

CONDICIONES FINALES

VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS SERIE 88 NOTA DÚO 90-10 EUROPEA

Hasta 50.000.000 Euros

Emitida bajo el Folleto de Base, registrado en la
Comisión Nacional del Mercado de Valores el 5 de abril de 2019

Las presentes condiciones finales se complementan con el Folleto de Base registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la **CNMV**) con fecha 5 de abril de 2019 así como con el Primer Suplemento al mismo registrado ante la CNMV con fecha 28 de mayo de 2019, se han elaborado a efectos de lo dispuesto en el apartado 5.4 de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores, 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 la **Entidad Emisora**) inscrito en la CNMV el 12 de febrero de 2019 y el Documento de Registro del BANCO SANTANDER, S.A." (en adelante, el **Banco**) inscrito en la CNMV el 28 de junio de 2018, el cual se incorpora por referencia. Anejo a las condiciones finales figura un resumen específico de la emisión.

Tanto el Folleto de Base como el Primer Suplemento, 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 e Identificador de Entidad Jurídica ("LEI" por sus siglas en inglés) 959800NW9Y0AF1HTVP23 (el "**Emisor**").

Los valores descritos en estas condiciones finales cuentan con la garantía de "BANCO SANTANDER, S.A., con domicilio social en Paseo de Pereda, números 9 al 12, Santander, C.I.F. número A-39000013 e Identificador de Entidad Jurídica ("LEI" por sus siglas en inglés) 5493006QMFDMMYWIAM13 (el "**Garante**").

D. Juan Andrés García Molinero 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, al amparo del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración del Emisor el día 28 de mayo de 2019, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas condiciones finales.

D. Jose María Ciruelos Lozano 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, al amparo del acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva del Garante el día 4 de marzo de 2019, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas condiciones finales.

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: 88

(ii) Número de tramo: 1

4. Divisa de la emisión: EURO

5. Importe nominal y efectivo de la emisión:

(a) Nominal: Hasta 50.000.000

(i) Serie: 50.000.000

(ii) Tramo: 50.000.000

(b) Efectivo: Hasta 50.000.000

(i) Serie: 50.000.000

(ii) Tramo: 50.000.000

6. Importe nominal y efectivo de los valores:

(a) Número de valores: 50.000

(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

Importe máximo a solicitar por inversores: N.A.

8. Fecha de emisión: 27 de junio de 2019

9. Naturaleza y denominación de los valores:

(a) Valores de Renta Fija Estructurados Serie 88 Nota Dúo 90-10 III

(b) Código ISIN: ES0205014105

(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: Para el Tramo Inicial la fecha de amortización final será el 27 de diciembre de 2019 y se amortizará a la par en esa fecha. Para el Tramo Final la fecha de amortización final será el 27 de junio de 2024, salvo que se produzca la Amortización Anticipada por el acaecimiento de condiciones objetivas prevista en el epígrafe 19 de las presentes Condiciones Finales. En la

fecha de amortización final del Tramo Final el importe a recuperar por el inversor será variable, en función de la variación del subyacente, tal y como se indica en las presentes condiciones finales.

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

12. Opciones de amortización anticipada:

Para el Emisor: no

Para el suscriptor: no

Por Supuesto de Amortización Anticipada Automática: Si

(Información adicional sobre las opciones de amortización de los valores puede encontrarse en los epígrafes del 16 al 19 de las presentes Condiciones Finales)

TIPO DE INTERÉS, REMUNERACIÓN Y AMORTIZACIÓN

13. Tipo de interés fijo: Aplicable únicamente al Tramo Inicial

Tipos de interés: 1,75%, pagadero a vencimiento del Tramo Inicial

Fecha de inicio de devengo de intereses: 27 de junio de 2019

Fecha de pago de intereses: 27 de diciembre de 2019

Cupón fijo: 1,75% sobre el 90% del importe nominal total (que se corresponde con el 100% del importe nominal del Tramo Inicial)

Base de cálculo: no aplica

14. Tipo de interés variable: N.A.

15. Cupón Cero: N.A.

16. Amortización de los valores:

Fecha de Amortización a vencimiento:

Para el Tramo Inicial: 27 de diciembre de 2019

Para el Tramo Final: 27 de junio de 2024, salvo que se produzca la Amortización Anticipada por el acaecimiento de condiciones objetivas previstas en el epígrafe 19 de las presentes Condiciones Finales.

Precio de Amortización: Para el Tramo Inicial el 100 % del importe correspondiente al Tramo Inicial. Para el Tramo Final, entre el 100% y el 0% en función de la variación del subyacente según se indica en las presentes Condiciones Finales.

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

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

19. Amortización Anticipada por Supuesto de Amortización Anticipada Automática: Aplicable únicamente al Tramo Final de conformidad con las siguientes condiciones objetivas:

- Si en la Primera Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada a la par del Tramo Final el día 29 de junio de 2020. En caso contrario, no se produce la amortización anticipada del Tramo Final y el bono sigue vivo.

- Si en la Segunda Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada a la par del Tramo Final el día 28 de junio de 2021. En caso contrario, no se produce la amortización anticipada del Tramo Final y el bono sigue vivo.

- Si en la Tercera Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada a la par del Tramo Final el día 27 de junio de 2022. En caso contrario, no se produce la amortización anticipada del Tramo Final y el bono sigue vivo.

- Si en la Cuarta Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada a la par del Tramo Final el día 27 de junio de 2023. En caso contrario, no se produce la amortización anticipada del Tramo Final y el bono sigue vivo.

20. Convención Día Hábil: Convención del Día Siguiente Hábil.

21. Número de días mínimo entre la Fecha del Supuesto Desencadenado y la Fecha de Pago Afectada: No Aplica

22. Ajuste de Intereses: No Aplicable

DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN

23. Colectivo de potenciales suscriptores a los que se dirige la emisión: inversores minoristas.

24. Periodo de suscripción: De las 16:00 del 4 de junio de 2019 a las 18:30 del 20 de junio de 2019.

25. 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.

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

27. Fecha de Desembolso: 27 de junio de 2019

28. Entidades Directoras No aplicable

29. Entidades Aseguradoras No aplicable

30. Entidades Colocadoras Banco Santander, S.A., Avenida de Cantabria s.n. Boadilla del Monte (Madrid)

31. Entidades Coordinadoras: N.A.

32. Entidades de Liquidez y características principales del contrato de liquidez: Banco Santander, S.A.

Las condiciones principales del contrato de liquidez son:

- La Entidad de Liquidez fijará un volumen mínimo para cada orden de compra y venta que introduzcan en el sistema. Este límite será de 25.000 euros, si bien puede variar en función del volumen total de la emisión o de la disponibilidad de Valores para su venta en cada momento.
- La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez serán, en condiciones normales de mercado, de hasta un uno por ciento (1%) en términos de precio. Los precios cotizados se entenderán como precios inclusive de cualquier cupón corrido (*precios dirty*).
- No obstante, la diferencia entre el precio de oferta y el de demanda podrá apartarse de lo establecido en el párrafo anterior siempre y cuando se produzcan casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado (incluyendo en los mercados de negociación de los instrumentos subyacentes a los Valores), tales como problemas de liquidez, cambios en la situación crediticia del emisor o variaciones significativas en la cotización de activos emitidos por el emisor o emisores similares.

Los supuestos en los que la Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos adquiridos en calidad de entidades de liquidez serán los establecidos en el correspondiente contrato de liquidez. Asimismo, la Entidad de Liquidez reanudará el cumplimiento de sus obligaciones como proveedoras de liquidez, cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido. De manera indicativa, se pueden citar los siguientes supuestos de exoneración que se encuentran recogidos en el contrato de liquidez:

- Cuando el saldo en cuenta propia de los Valores objeto de provisión de liquidez alcance determinado volumen (10% del importe nominal del saldo vivo de la Emisión).
- Ante cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten sustancialmente a los Valores objeto de provisión de liquidez o al Emisor y/o al Garante.
- Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del Emisor de los Valores objeto de provisión de liquidez o la capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución inferior a dos niveles en la calificación crediticia no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.
- Ante supuestos de fuerza mayor que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento de las obligaciones de provisión de liquidez.

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

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

35. TAE para el tenedor de los valores: La T.A.E máxima del producto sería el 3,26% y la mínima del -16,10%, es decir considerando el producto como un todo comprensivo de ambos tramos, si bien la pérdida máxima del cliente se limita al 100% del Tramo Final que supone el 10% del importe invertido por el cliente. Es decir el cliente puede llegar a perder el 10% del importe invertido.

36. Gastos de la Emisión

Comisiones:

- Comisión de distribución inicial: 0,65% del importe nominal efectivamente colocado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora en la Fecha de Desembolso.
- Comisión distribución recurrente: 0,50% anual del importe nominal efectivamente colocado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora anualmente en cada aniversario de la Fecha de Desembolso.

Gastos:

Concepto	Importe
Tasas supervisión CNMV(1)	Por determinar
Admisión a cotización en AIAF (2)	Por determinar
Tasas de alta en Iberclear	500 euros
Otros	13.900 euros
Total	Por determinar de acuerdo con lo anterior

(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

Total Gastos de la Emisión: Por determinar de acuerdo con los anteriores conceptos.

INFORMACIÓN OPERATIVA DE LOS VALORES

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

38. Agente de Cálculo: Banco Santander, S.A.

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

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A TODOS LOS VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS

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

Tramo Inicial: Cupón Fijo. Se paga el 1,75% sobre el Tramo Inicial, en la fecha de vencimiento del Tramo Inicial.

Tramo Final: Cupón Digital que se calcula de conformidad con lo establecido a continuación (“Rendimiento”).

Especificaciones del redondeo u otras condiciones relevantes:

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:

Telefónica, S.A. (Bloomberg TEF SM <Equity>); ISIN ES0178430E18

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

Volkswagen AG-PREF (Bloomberg VOW3 GY <Equity>); ISIN: DE0007664039

de conformidad con lo siguiente:

a) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de junio 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 tres acciones que componen la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor recibirá un 2,10% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón del 29 de junio de 2020. En caso contrario, el inversor no recibirá cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}, \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}, \frac{\text{VOW3}_n}{\text{VOW3}_0}\right) \geq 100\%$$

$$\text{Cn}=2,10\%$$

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

$$\text{Cn}=0\%$$

b) Si en la segunda Fecha de Observación Programada (23 de junio 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 tres acciones de la cesta, están igual o por

encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor recibirá un 4,20% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 28 de junio de 2021. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}}\right) \geq 100\%$$

$$\text{Cn}=4,20\%$$

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

$$\text{Cn}=0\%$$

c) Si en la tercera Fecha de Observación Programada (22 de junio 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 tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) el inversor recibirá un 6.30% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 27 de junio de 2022. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}}\right) \geq 100\%$$

$$\text{Cn}=6,30\%$$

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

$$\text{Cn}=0\%$$

d) Si en la cuarta Fecha de Observación Programada (22 de junio 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 tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) el inversor recibirá un 8,40% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 27 de junio de 2023. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}, \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}, \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Cn=8,40%

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 (24 de junio 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 tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) el inversor recibirá un 10,50% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 27 de junio de 2024. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}, \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}, \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Cn=10,50%

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

Cn=0%

Siendo para los supuestos anteriores:

TEF₀: Nivel de Referencia de la acción de Telefónica, S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

TEF_n: Nivel de Referencia de la acción de Telefónica, S.A. 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.

VOW_{3₀}: Nivel de Referencia de la acción de Volkswagen AG-PREF en la Fecha de Valoración Inicial.

VOW_{3_n}: Nivel de Referencia de la acción de Volkswagen AG-PREF en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

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

(b) Amortización anticipada: Resulta de Aplicación para el Tramo Final lo siguiente:

(i) Si en la Primera Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 29 de junio de 2020. En caso contrario, no tiene lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 24 de junio de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

(ii) Si en la Segunda Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 28 de junio de 2021. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 23 de junio de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

(iii) Si en la Tercera Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 27 de junio de 2022. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 22 de junio de 2022 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min}\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_n}{\text{VOW3}_0}\right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

(iv) Si en la Cuarta Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 27 de junio de 2023. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 22 de junio de 2023 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min}\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_n}{\text{VOW3}_0}\right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

(c) Amortización vencimiento:

a Para el **Tramo Inicial**: con garantía de capital a vencimiento (amortización a la par y obligatoria el 27 de diciembre de 2019).

Para el **Tramo Final**: Sin garantía de capital a vencimiento: (i) Si en la Quinta Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta es igual o superior al 80% del Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización del Tramo Final, el día 27 de junio de 2024, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final.

De manera que:

Si en la Fecha de Valoración Final (es decir, el 24 de junio de 2024 y los cuatro días hábiles anteriores)se cumple:

$$\text{Si } \text{Min}\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_n}{\text{VOW3}_0}\right) \geq 80\%$$

Importe de amortización: 100% x Tramo Final

En caso contrario, si en la Quinta Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de alguna de las acciones que componen la cesta es inferior al 80% del Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el importe de amortización del Tramo final quedará reducido en la caída porcentual de aquella acción cuyo Nivel de Referencia haya experimentado una mayor caída desde Fecha de Valoración Inicial. En este supuesto el importe del Tramo Final a recuperar por el inversor puede llegar a ser cero.

$$(10\% \times \text{Imp Nom Uni}) \times \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}, \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}, \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right)$$

Ver ejemplos en apartado 46.

- | | | |
|-----|--|---|
| (d) | AA% (porcentaje del Importe Nominal correspondiente al Tramo Inicial): | 90% |
| (e) | BB% (porcentaje del Importe Nominal correspondiente al Tramo Final): | 10% |
| (f) | Cupón: | Para el Tramo Inicial 1,75%, para el Tramo Final, un Cupón Digital en función de lo establecido en las presentes Condiciones Finales (ver apartado 40(a)) |
| (g) | Cupón Mínimo: | Para el Tramo Inicial 1,75%, para el Tramo Final 0%. |
| (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: | 29 de junio de 2020, 28 de junio de 2021, 27 de junio de 2022 y 27 de junio de 2023. |

- (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): N.A.
- (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 24 de junio de 2020 y los 4 días hábiles anteriores; el 23 de junio de 2021 y los 4 días hábiles anteriores; el 22 de junio de 2022 y los 4 días hábiles anteriores; el 22 de junio de 2023 y los 4 días hábiles anteriores; y el 24 de junio de 2024 y los 4 días hábiles anteriores (ésta última no queda excluida a efectos de la Amortización Anticipada Automática).
- (m) Fecha de Pago de Intereses: 29 de junio de 2020, 28 de junio de 2021, 27 de junio de 2022, 27 de junio de 2023 y 27 de junio de 2024.
- (n) Fecha de Pago de Tramo Final: En su caso, 29 de junio de 2020, 28 de junio de 2021, 27 de junio de 2022, 27 de junio de 2023 y 27 de junio de 2024., en función de lo previsto en las presentes Condiciones Finales.
- (o) Fecha de Pago de Tramo Inicial: 27 de diciembre de 2019
- (p) Importe de Amortización Anticipada: 100% del Tramo Final.
- (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 (*Cap*): N.A.

- (w) Nivel Mínimo (*Floor*): 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:
 Telefónica, S.A. (Bloomberg TEF SM <Equity>); ISIN ES0178430E18
 AXA, S.A. (Bloomberg CS FP <Equity>); ISIN: FR0000120628
 Volkswagen AG-PREF (Bloomberg VOW3 GY <Equity>); ISIN: DE0007664039
- (aa) Índices Alternativos No Aplicable
- (bb) Índice Alternativo Predeterminado: No Aplicable
- (cc) Subyacente₀: El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Valoración Inicial: TEF₀; CS₀; y VOW3₀
- (dd) Subyacente_i: El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Observación Programada: TEF_i; CS_i; y VOW3_i
- (ee) Subyacente_{Final}: El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Valoración Final: TEF_{Final}; CS_{Final}; y VOW3_{Final}
- (ff) Valor de Referencia Inicial: N.A.
- (gg) 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

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

- 1.1 Importe de Amortización Final: Para el Tramo Final de 0% a 100% del Tramo Final de conformidad con las presentes Condiciones Finales.
- 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: Telefónica, S.A.
- Código Bloomberg: Bloomberg TEF SM <Equity>
 - Código ISIN: ES0178430E18
 - Divisa Especificada: Euro (EUR)
- AXA S.A.:
- Código Bloomberg: Bloomberg CS FP <Equity>
 - Código ISIN: FR0000120628
 - Divisa Especificada: Euro (EUR)
- Volkswagen AG-PREF:
- Código Bloomberg: Bloomberg VOW3 GY <Equity>
 - Código ISIN: DE0007664039
 - Divisa Especificada: Euro (EUR)
- 1.5 Fechas Clave:
- (a) Fecha de la Operación: 26 de junio de 2019
- (b) Fecha de Valoración Inicial: 27 de junio de 2019

- (c) Fecha de Valoración Final: 24 de junio de 2024 y los 4 días hábiles anteriores
- (d) Fecha de Observación Programada: Las Fechas de Observación Programada son el 24 de junio de 2020 y los 4 días hábiles anteriores; el 23 de junio de 2021 y los 4 días hábiles anteriores; el 22 de junio de 2022 y los 4 días hábiles anteriores; el 22 de junio de 2023 y los 4 días hábiles anteriores; y el 24 de junio de 2024 y los 4 días hábiles anteriores.
- (e) Días de Alteración Máximos Especificados: 6 Días de Negociación Programados.
- (f) Fecha de Promediación: Las Fechas de Promediación no resultan de aplicación a los Bonos.
- 1.6 Mercado(s): Para CS, Paris Bourse (EURONEXT Paris)
Para VOW3, Deutsche Börse (XETRA)
Para TEF, Mercado Continuo - Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (SIBE)
- 1.7 Mercados Relacionados: Para CS y VOW, EUREX
Para TEF, 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 Resulta de Aplicación
Adicionales (Cambio
Legislativo):

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

42. 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

43. 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

44. Disposiciones adicionales relativas a los Valores Referenciados a Divisa 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 [97.67% - 98.40%]

45. Rating de la Emisión: N.A.

46. Ejemplos:

El presente producto tiene un Tramo Inicial (por el 90% del Importe Nominal Unitario), que se amortiza, en cualquier caso, el 27 de diciembre de 2019, abonando un cupón fijo del 1,75%. Un inversor que suscriba el importe mínimo de suscripción, es decir, 10.000.- euros recibirá el 27 de diciembre de 2019 un importe de 9.000.- euros en concepto de devolución del importe de principal del Tramo inicial más 157,50 euros correspondientes al cupón fijo.

En cuanto al Tramo Final (es decir el 10% del Importe Nominal Unitario), en función de la evolución de las acciones a las que se encuentra referenciado, el inversor podría obtener los siguientes resultados:

(i) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de junio de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,10% sobre el Tramo Final en la primera Fecha de Pago de Intereses (29 de junio de 2020) y el Tramo Final amortiza

anticipadamente el día 29 de junio de 2020, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final. Un inversor que suscriba el importe mínimo de suscripción, es decir, 10.000.- euros recibirá el 29 de junio de 2020 un importe 1.000.- euros en concepto de devolución del importe de principal del Tramo final más 21 euros correspondientes al cupón fijo.

La T.I.R del Tramo Final que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 2,08%. En este ejemplo, la T.I.R. global del producto, es decir teniendo en cuenta el Tramo Inicial sería de 3,26%.

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) fuese para Telefónica 7,176€, para Axa 22,605€, para Volkswagen. 147,14€ y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	TEF	CS	VOW3
Ref. Inicial	7,176	22,605	147,14
Primera Fecha de Observación Programada	8,11	23,57	150,02

(ii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de junio de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la primera Fecha de Pago de Intereses (29 de junio de 2020), y el producto sigue vivo.

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (23 de junio de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor recibe un cupón del 4,20% sobre el Tramo Final en la segunda Fecha de Pago de Intereses (28 de junio de 2021) y el Tramo Final amortiza anticipadamente el día 28 de junio de 2021, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final. Un inversor que invierta el importe mínimo de suscripción, es decir, 10.000.- euros recibirá el 28 de junio de 2021 un importe 1.000.- euros en concepto de devolución del importe de principal del Tramo final más 42 euros correspondientes al cupón fijo.

La T.I.R del Tramo Final que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 2,07%. En este ejemplo, la T.I.R. global del producto, es decir teniendo en cuenta el Tramo Inicial sería de 3,08%.

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (28 de junio de 2018) fuese para Telefónica 7,176€, para Axa 22,605€, para Volkswagen. 147,14€ y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	TEF	CS	VOW3
Ref Inicial	7,176	22,605	147,14
Primera Fecha de Observación Programada	6,41	21,57	150,02
Segunda Fecha de Observación Programada	8,05	24,88	152,70

(iii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de junio de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la primera Fecha de Pago de Intereses (29 de junio de 2020), y el producto sigue vivo.

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (23 de junio de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la segunda Fecha de Pago de Intereses (28 de junio de 2021) y el producto sigue vivo.

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (22 de junio de 2022 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la tercera Fecha de Pago de Intereses (27 de junio de 2022) y el producto sigue vivo.

Si en la cuarta Fecha de Observación Programada (22 de junio de 2023 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la cuarta Fecha de Pago de Intereses (27 de junio de 2023) y el producto sigue vivo.

Si en la quinta Fecha de Observación Programada (24 de junio de 2024 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 80% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la quinta Fecha de Pago de Intereses (27 de junio de 2024). El cliente tendría pérdida de capital, en el ejemplo perdería un -39,66% sobre el nominal de este tramo (-3,966% sobre el Importe Nominal Unitario invertido).

La T.I.R del Tramo Final que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de -9,60%% (si bien en este caso la T.I.R. global del producto, es decir teniendo en cuenta el Tramo Inicial, sería de -2,99%).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) fuese para Telefónica 7,176€, para Axa 22,605€, para Volkswagen. 147,14€ y el Nivel de Referencia de las acciones y en la quinta fecha de observación programada fuera de 4,33€ para Telefónica, 17,14€ para Axa y 148,41€ para

Volkswagen, es decir, dos ellas, Telefónica y Axa, por debajo del nivel de referencia en la fecha de valoración inicial.

	TEF	CS	VOW3
Ref Inicial	7,176	22,605	147,14
Primera Fecha de Observación Programada	6,41	21,57	150,02
Segunda Fecha de Observación Programada	6,05	24,88	152,70
Tercera Fecha de Observación Programada	5,98	20,67	151,23
Cuarta Fecha de Observación Programada	5,52	19,01	149,76
Quinta Fecha de Observación Programada	4,33	17,14	148,41

En este caso aplicando la fórmula de cálculo prevista para la determinación del importe del Tramo Final a percibir por el inversor, éste tendría una pérdida del 39,66% sobre el nominal de este tramo, es decir un importe de 396,60 euros y recibiría un importe de 603,40 euros.

$$\begin{aligned}
 & (10\% \times \text{Importe Nominal Unitario}) \times \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_n}{\text{VOW3}_0} \right) \\
 & = (1.000) \times \text{Min} \left(\frac{4,33}{7,176}; \frac{17,14}{22,605}; \frac{148,41}{147,14} \right) = \\
 & = (1.000) \times \text{Min}(60,34\%; 75,82\%; 96,14\%) = 603,40 \text{ euros}
 \end{aligned}$$

Si por el contrario en la quinta Fecha de Observación Programada (24 de junio de 2024 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor recibe un cupón del 10,50% sobre el Tramo Final en la quinta Fecha de Pago de Intereses (27 de junio de 2024) y el Tramo Final amortiza el día 27 de junio de 2024, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final. Un inversor que invierta el importe mínimo de suscripción, es decir, 10.000.- euros recibiría el 27 de junio de 2024 un importe 1.000.- euros en concepto de devolución del importe de principal del Tramo final más 105 euros correspondientes al cupón fijo.

La T.I.R del Tramo Final que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 2,01%. En este ejemplo, la T.I.R. global del producto, es decir teniendo en cuenta el Tramo Inicial sería de 2,73%.

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 Emisora Santander: (i) acuerdo de la Junta Universal y Extraordinaria de Accionistas de Emisora Santander de fecha 11 de febrero de 2019 de aprobación de un programa de emisión de obligaciones; y (ii) acuerdo del Consejo de Administración de Emisora Santander de fecha 11 de febrero de 2019 de aprobación de un programa de emisión de bonos y obligaciones simples y valores de renta fija estructurados.
- Para Banco Santander, S.A.: (i) acuerdo de la Junta General de Accionistas del Banco 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 de 7 de abril de 2017 de delegación de facultades recibidas de la Junta General; y (iii) acuerdos de la Comisión Ejecutiva del Banco de 4 de marzo de 2019 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 Emisora Santander de las distintas emisiones que se realicen por esa sociedad al amparo del programa.

(b) Acuerdos para esta emisión:

- Para el Emisor: (i) acuerdo de la Junta Universal y Extraordinaria de Accionistas de Emisora Santander de fecha 28 de mayo de 2019; y (ii) acuerdo del Consejo de Administración de Emisora Santander de fecha 28 de mayo de 2019.

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 88 Nota Dúo 90-10” 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 del Sindicato a Jesus Merino Merchan quien acepta el cargo mediante la firma de las presentes condiciones finales, 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 de los emisores. 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 de los emisores, 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, Emisora Santander) inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el día 12 de febrero de 2019, 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 Emisora Santander, 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 5 de abril de 2019).• 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 <p>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.</p>

Sección B – Emisor y Garante

	Obligaciones de información
B.1	Nombre legal y comercial del Emisor y del Garante <p>La denominación social del Emisor es “EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.” y la denominación social del Garante es BANCO SANTANDER, S.A. y opera bajo el nombre comercial “Santander”</p>

B.2 Domicilio y forma jurídica del Emisor y del Garante, legislación conforme a la cual operan y país de constitución de ambos

Emisora Santander 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.

“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, Identificador de Entidad Jurídica (“LEI” por sus siglas en inglés) 959800NW9Y0AF1HTVP23 y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. Se rige por la legislación española.

El Garante está domiciliado en España, tiene la forma jurídica de sociedad anónima y su actividad está sujeta a la legislación española especial para entidades de crédito en general y, en particular, a la supervisión, control y normativa del Banco de España y el Banco Central Europeo (**BCE**).

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.

B.3**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 compite el Banco**

Los segmentos están diferenciados por las áreas geográficas en las que se obtienen beneficios, y por tipo de negocio. La información financiera de cada segmento se realiza a partir de la agregación de las cifras de las distintas áreas geográficas y unidades de negocio que existen en el Grupo. Esta información relaciona tanto los datos contables de las unidades integradas en cada segmento como aquellos proporcionados por los sistemas de información de gestión. En todos los casos se aplican los mismos principios generales que los utilizados en el Grupo.

Durante 2018 se han realizado algunos cambios en relación a la estructura organizativa del grupo de entidades cuya matriz es Banco Santander, S.A. (el **Grupo** o **Grupo Santander**) que han derivado en algunos cambios en los segmentos reportados, en concreto:

- Asignación a los distintos segmentos de los resultados y balances de Banco Popular Español, S.A. (**Banco Popular**) Las unidades afectadas son principalmente: España, Portugal y Actividad Inmobiliaria España.
- Adquisición de la participación restante de Santander Asset Management que no era propiedad del Grupo. Tras este cambio en el perímetro de consolidación, el Grupo ha decidido integrar el negocio adquirido de Gestion de Activos, el negocio de Banca Privada internacional y la unidad corporativa de Banca Privada en la nueva unidad de Wealth Management, cuando anteriormente estaban incluidas en Banca Comercial.
- Adicionalmente, se ha realizado el ajuste anual del perímetro del Modelo de Relación Global de clientes entre Banca Comercial y Santander Corporate & Investment Banking, además de otros cambios menores relacionados con la Actividad Inmobiliaria España.

El Grupo ha reexpresado los datos correspondientes a los periodos anteriores incluyendo estos cambios en la estructura interna de la organización. La información por segmentos se basa en la información financiera.

Las áreas de negocio operativas se presentan en dos niveles:

Negocios geográficos. Este primer nivel de segmentación, basado en la estructura de gestión del Grupo, se compone de cinco segmentos de los que se reporta información: cuatro áreas operativas y el Centro Corporativo. Las áreas operativas, que incluyen todas las actividades de negocio del Grupo llevadas a cabo en ellas son:

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

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

Latinoamérica. Recoge la totalidad de actividades financieras que el Grupo desarrolla a través de sus bancos y sociedades filiales en la región. Se aporta información detallada sobre Brasil, México, Chile, Argentina, Uruguay, Perú y Colombia.

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

Negocios globales. En este segundo nivel de segmentación, el Grupo se estructura en Banca Comercial, Corporate & Investment Banking, Wealth Management y la unidad Actividad Inmobiliaria España. Considerando la información mencionada previamente, los segmentos de negocio son los siguientes:

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 SCIB y los de gestión de activos y banca privada, que son gestionados por Wealth Management. Asimismo, se incluyen en este negocio los resultados de las posiciones de cobertura realizadas en cada país, tomadas dentro del ámbito del comité de gestión de activos y pasivos de cada uno de ellos.

Santander Corporate & Investment Banking (SCIB) (anteriormente Santander Global Corporate Banking). 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.

Wealth Management. Integra los negocios de gestión de activos (Santander Asset Management), la nueva unidad corporativa de Banca Privada y Banca Privada Internacional en Miami y Suiza.

Actividad Inmobiliaria España. Incluye préstamos y anticipos a la clientela y los activos adjudicados de clientes con actividad mayoritariamente de promoción inmobiliaria, y que cuentan con un modelo de gestión especializado, y los activos del antiguo fondo inmobiliario (Santander Banif Inmobiliario).

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.

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.

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 2018, 2017 y 2016 (cifras en millones de euros):

2018						
Cuenta de pérdidas y ganancias ajustada ^(*) (resumida)	Europa Continental	Reino Unido	Latino-América	Estados Unidos	Centro corporativo	Total
Margen de intereses	10.107	4.136	15.654	5.391	(947)	34.341
Comisiones netas	4.419	1.023	5.253	859	(69)	11.485
Resultado por operaciones financieras (**)	915	199	600	72	11	1.797
Otros resultados de explotación (***)	441	62	(306)	627	(23)	801
Margen bruto	15.882	5.420	21.201	6.949	(1.028)	48.424
Gastos de administración y amortizaciones	(8.279)	(2.995)	(7.995)	(3.015)	(495)	(22.779)
Margen neto (****)	7.603	2.425	13.206	3.934	(1.523)	25.645
Dotaciones por insolvencias (*****)	(1.399)	(173)	(4.567)	(2.618)	(116)	(8.873)
Otros resultados y dotaciones (*****)	(703)	(326)	(667)	(199)	(100)	(1.995)
Resultado antes de impuestos	5.501	1.926	7.972	1.117	(1.739)	14.777
Impuesto sobre beneficios	(1.461)	(539)	(2.904)	(347)	21	(5.230)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	4.040	1.387	5.068	770	(1.718)	9.547
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	4.040	1.387	5.068	770	(1.718)	9.547
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	397	25	840	218	3	1.483
Beneficio atribuido a los propietarios de la dominante	3.643	1.362	4.228	552	(1.721)	8.064

(*) La referencia a "ajustada" implica que no se incluye el neto de plusvalías y saneamientos que no forman parte del negocio ordinario, así como se utilizan ciertos indicadores financieros en moneda local para ayudar a valorar la evolución de los negocios. Estos indicadores financieros no-NIIF incluyen los resultados de las operaciones que llevan a cabo los bancos del Grupo fuera de la zona euro, sin considerar el impacto de los tipos de cambio.

(**) "Resultado por operaciones financieras" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas 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 financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados", 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.

(***) "Otros resultados de explotación" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ingresos por dividendos"; "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación"; "Otros ingresos de explotación"; "Otros gastos de explotación"; "Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro" y "Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro".

(****) El "Margen neto" es utilizado como reporte interno a la dirección del Grupo, pero no es un epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria.

(*****) "Dotaciones por insolvencias" se refiere a la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados y pérdidas o ganancias netas por modificación". Adicionalmente, incluye una liberación de 113 millones de euros principalmente correspondientes a resultados por compromisos y riesgos contingentes incluido en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Provisiones o Reversión de provisiones".

(*****) "Otros resultados y dotaciones" incluyen las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Provisiones o reversión de provisiones", excepto una liberación de 113 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas"; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros"; "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros", netas; "Fondo de Comercio negativo reconocido en resultados" y "Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas".

2017						
Cuenta de pérdidas y ganancias ajustada ^(*) (resumida)	Europa Continental	Reino Unido	Latino-América	Estados Unidos	Centro corporativo	Total
Margen de intereses	9.230	4.364	15.984	5.569	(851)	34.296
Comisiones netas	4.167	1.003	5.494	971	(38)	11.597
Resultado por operaciones financieras (**)	626	282	1.014	9	(227)	1.704
Otros resultados de explotación (***)	394	67	30	410	(104)	797
Margen bruto	14.417	5.716	22.522	6.959	(1.220)	48.394
Gastos de administración y amortizaciones	(7.661)	(2.862)	(8.720)	(3.198)	(476)	(22.917)
Margen neto ^(****)	6.756	2.854	13.802	3.761	(1.696)	25.477
Dotaciones por insolvencias ^(*****)	(1.109)	(205)	(4.972)	(2.780)	(45)	(9.111)
Otros resultados y dotaciones ^(*****)	(746)	(465)	(1.330)	(90)	(182)	(2.813)
Resultado antes de impuestos	4.901	2.184	7.500	891	(1.923)	13.553
Impuesto sobre beneficios	(1.316)	(661)	(2.386)	(256)	31	(4.588)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	3.585	1.523	5.114	635	(1.892)	8.965
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	3.585	1.523	5.114	635	(1.892)	8.965
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	383	25	817	227	(3)	1.449
Beneficio atribuido a los propietarios de la dominante	3.202	1.498	4.297	408	(1.889)	7.516

(*) La referencia a "ajustada" implica que no se incluye el neto de plusvalías y saneamientos que no forman parte del negocio ordinario, así como se utilizan ciertos indicadores financieros en moneda local para ayudar a valorar la evolución de los negocios. Estos indicadores financieros no-NIIF incluyen los resultados de las operaciones que llevan a cabo los bancos del Grupo fuera de la zona euro, sin considerar el impacto de los tipos de cambio.

(**) "Resultado por operaciones financieras" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas 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 financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados", 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.

(***) "Otros resultados de explotación" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ingresos por dividendos"; "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación"; "Otros ingresos de explotación"; "Otros gastos de explotación"; "Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro" y "Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro".

(*****) El "Margen neto" es utilizado como reporte interno a la dirección del Grupo, pero no es un epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada estatutaria.

(*****) "Pérdidas por deterioro de activos financieros" se refiere a la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados y pérdidas o ganancias netas por modificación". Adicionalmente incluye una liberación de 50 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes incluido en la partida de la c Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Provisiones o Reversión de provisiones".

(*****) "Otros resultados y dotaciones" incluyen las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Provisiones o reversión de provisiones", excepto una liberación de 50 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas"; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros"; "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros", netas; "Fondo de Comercio negativo reconocido en resultados" y "Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas".

2016						
Cuenta de pérdidas y ganancias ajustada ^(*) (resumida)	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
Comisiones netas	3.497	1.031	4.581	1.102	(31)	10.180
Resultado por operaciones financieras ^(**)	818	319	806	22	(242)	1.723
Otros resultados de explotación ^(***)	330	61	32	492	(53)	862
Margen bruto	12.806	5.816	18.764	7.533	(1.065)	43.854
Gastos de administración y amortizaciones	(6.781)	(2.967)	(7.692)	(3.197)	(450)	(21.087)
Margen neto ^(****)	6.025	2.849	11.072	4.336	(1.515)	22.767
Dotaciones por insolvencias ^(****)	(1.342)	(58)	(4.911)	(3.208)	1	(9.518)
Otros resultados y dotaciones ^(*****)	(671)	(340)	(785)	(90)	(74)	(1.960)
Resultado antes de impuestos	4.012	2.451	5.376	1.038	(1.588)	11.289
Impuesto sobre beneficios	(1.083)	(735)	(1.362)	(357)	141	(3.396)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	2.929	1.716	4.014	681	(1.447)	7.893
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	2.929	1.716	4.014	681	(1.447)	7.893
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	330	36	628	286	(8)	1.272
Beneficio atribuido a los propietarios de la dominante	2.599	1.680	3.386	395	(1.439)	6.621

(*) La referencia a "ajustada" implica que no se incluye el neto de plusvalías y saneamientos que no forman parte del negocio ordinario, así como se utilizan ciertos indicadores financieros en moneda local para ayudar a valorar la evolución de los negocios. Estos indicadores financieros no-NIIF incluyen los resultados de las operaciones que llevan a cabo los bancos del Grupo fuera de la zona euro, sin considerar el impacto de los tipos de cambio.

(**) "Resultado por operaciones financieras" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas 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 financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados", 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.

(***) "Otros resultados de explotación" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ingresos por dividendos"; "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación"; "Otros ingresos de explotación"; "Otros gastos de explotación"; "Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro" y "Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro".

(****) El "Margen neto" es utilizado como reporte interno a la dirección del Grupo pero no es un epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria.

(*****) "Pérdidas por deterioro de activos financieros" se refiere a la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados y pérdidas o ganancias netas por modificación". Adicionalmente incluye una liberación de 108 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes incluido en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Provisiones o Reversión de provisiones".

(*****) Otros resultados y dotaciones incluyen las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Provisiones o reversión de provisiones", excepto una liberación de 108 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas"; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros"; "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros", netas; "Fondo de Comercio negativo reconocido en resultados" y "Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas".

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 2018, 2017 y 2016 (cifras en millones de euros):

2018						
Cuenta de pérdidas y ganancias ajustada ^(*) (resumida)	Banca Comercial	Corporate & Investment Banking	Wealth Management	Actividad Inmobiliaria España	Centro Corporativo	Total
Margen de intereses	32.523	2.378	420	(33)	(947)	34.341
Comisiones netas	8.945	1.512	1.097	-	(69)	11.485
Resultado por operaciones financieras ^(**)	720	1.004	62	-	11	1.797
Otros resultados de explotación ^(***)	645	193	(37)	23	(23)	801
Margen bruto	42.833	5.087	1.542	(10)	(1.028)	48.424
Gastos de administración y amortizaciones	(19.256)	(2.105)	(729)	(194)	(495)	(22.779)
Margen neto ^(****)	23.577	2.982	813	(204)	(1.523)	25.645
Dotaciones por insolvencias ^(*****)	(8.461)	(217)	(9)	(70)	(116)	(8.873)
Otros resultados y dotaciones ^(*****)	(1.707)	(108)	(7)	(73)	(100)	(1.995)
Resultado antes de impuestos	13.409	2.657	797	(347)	(1.739)	14.777
Impuesto sobre beneficios	(4.329)	(792)	(234)	104	21	(5.230)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	9.080	1.865	563	(243)	(1.718)	9.547
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	9.080	1.865	563	(243)	(1.718)	9.547
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	1.287	160	35	(2)	3	1.483
Beneficio atribuido a los propietarios de la dominante	7.793	1.705	528	(241)	(1.721)	8.064

(*) La referencia a "ajustada" implica que no se incluye el neto de plusvalías y saneamientos que no forman parte del negocio ordinario, así como se utilizan ciertos indicadores financieros en moneda local para ayudar a valorar la evolución de los negocios. Estos indicadores financieros no-NIIF incluyen los resultados de las operaciones que llevan a cabo los bancos del Grupo fuera de la zona euro, sin considerar el impacto de los tipos de cambio.

(**) "Resultado por operaciones financieras" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas 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 financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados", 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.

(***) "Otros resultados de explotación" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ingresos por dividendos"; "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación"; "Otros ingresos de explotación"; "Otros gastos de explotación"; "Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro" y "Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro".

- (****) El "Margen neto" es utilizado como reporte interno a la dirección del Grupo pero no es un epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria.
- (*****) "Dotaciones por insolvencias" está incluido en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados y pérdidas o ganancias netas por modificación – Activos financieros a coste amortizado". Adicionalmente incluye una liberación de 113 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes incluido en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Provisiones o Reversión de provisiones".
- (*****) "Otros resultados y dotaciones" incluyen las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Provisiones o reversión de provisiones", excepto una liberación de 113 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas"; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros"; "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros", netas; "Fondo de Comercio negativo reconocido en resultados" y "Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas".

2017						
Cuenta de pérdidas y ganancias ajustada ^(*) (resumida)	Banca Comercial	Corporate & Investment Banking	Wealth Management	Actividad Inmobiliaria España	Centro Corporativo	Total
Margen de intereses	32.339	2.442	404	(38)	(851)	34.296
Comisiones netas	9.306	1.627	700	2	(38)	11.597
Resultado por operaciones financieras (**)	681	1.212	38	-	(227)	1.704
Otros resultados de explotación (***)	580	222	70	29	(104)	797
Margen bruto	42.906	5.503	1.212	(7)	(1.220)	48.394
Gastos de administración y amortizaciones	(19.677)	(2.028)	(528)	(208)	(476)	(22.917)
Margen neto (****)	23.229	3.475	684	(215)	(1.696)	25.477
Dotaciones por insolvencias (*****)	(8.278)	(690)	(9)	(88)	(46)	(9.111)
Otros resultados y dotaciones (*****)	(2.395)	(72)	(8)	(157)	(181)	(2.813)
Resultado antes de impuestos	12.556	2.713	667	(460)	(1.923)	13.553
Impuesto sobre beneficios	(3.843)	(750)	(165)	139	31	(4.588)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	8.713	1.963	502	(321)	(1.892)	8.965
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-
Resultado consolidado del ejercicio	8.713	1.963	502	(321)	(1.892)	8.965
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	1.258	183	24	(13)	(3)	1.449
Beneficio atribuido a los propietarios de la dominante	7.455	1.780	478	(308)	(1.889)	7.516

- (*) La referencia a "ajustada" implica que no se incluye el neto de plusvalías y saneamientos que no forman parte del negocio ordinario, así como se utilizan ciertos indicadores financieros en moneda local para ayudar a valorar la evolución de los negocios. Estos indicadores financieros no-NIIF incluyen los resultados de las operaciones que llevan a cabo los bancos del Grupo fuera de la zona euro, sin considerar el impacto de los tipos de cambio.
- (**) "Resultado por operaciones financieras" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas 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 financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados", 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.
- (***) "Otros resultados de explotación" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ingresos por dividendos"; "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación", "Otros ingresos de explotación", "Otros gastos de explotación", "Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro" y "Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro".

- (****) El "Margen neto" es utilizado como reporte interno a la dirección del Grupo pero no es un epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria.
- (*****) "Dotaciones por insolvencias" está incluido en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados y pérdidas o ganancias netas por modificación – Activos financieros a coste amortizado". Adicionalmente incluye una liberación de 50 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes incluido en la partida de la c Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Provisiones o Reversión de provisiones".
- (*****) "Otros resultados y dotaciones" incluyen las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Provisiones o reversión de provisiones", excepto una liberación de 50 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas"; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros"; "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros", netas; "Fondo de Comercio negativo reconocido en resultados" y "Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas".

2016							
Cuenta de pérdidas y ganancias ajustada ^(*) (resumida)	Banca Comercial	Corporate & Investment			Actividad	Centro	Total
		Banking	Wealth Management	Inmobiliaria España	Corporativo		
Margen de intereses	28.914	2.528	429	(43)	(739)	31.089	
Comisiones netas	8.206	1.407	597	1	(31)	10.180	
Resultado por operaciones financieras (**)	668	1.256	32	9	(242)	1.723	
Otros resultados de explotación (***)	536	289	18	72	(53)	862	
Margen bruto	38.324	5.480	1.076	39	(1.065)	43.854	
Gastos de administración y amortizaciones	(18.036)	(1.917)	(473)	(211)	(450)	(21.087)	
Margen neto (****)	20.288	3.563	603	(172)	(1.515)	22.767	
Dotaciones por insolvencias (*****)	(8.673)	(658)	(22)	(167)	2	(9.518)	
Otros resultados y dotaciones (*****)	(1.682)	(76)	(5)	(122)	(75)	(1.960)	
Resultado antes de impuestos	9.933	2.829	576	(461)	(1.588)	11.289	
Impuesto sobre beneficios	(2.734)	(787)	(153)	137	141	(3.396)	
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	7.199	2.042	423	(324)	(1.447)	7.893	
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-	
Resultado consolidado del ejercicio	7.199	2.042	423	(324)	(1.447)	7.893	
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	1.089	174	14	3	(8)	1.272	
Beneficio atribuido a los propietarios de la dominante	6.110	1.868	409	(327)	(1.439)	6.621	

(*) La referencia a "ajustada" implica que no se incluye el neto de plusvalías y saneamientos que no forman parte del negocio ordinario, así como se utilizan ciertos indicadores financieros en moneda local para ayudar a valorar la evolución de los negocios. Estos indicadores financieros no-NIIF incluyen los resultados de las operaciones que llevan a cabo los bancos del Grupo fuera de la zona euro, sin considerar el impacto de los tipos de cambio.

(**) "Resultado por operaciones financieras" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas 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 financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados", 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.

- | | |
|--|---|
| | <p>(***) "Otros resultados de explotación" incluye las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Ingresos por dividendos"; "Resultado de entidades valoradas por el método de la participación"; "Otros ingresos de explotación"; "Otros gastos de explotación"; "Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro" y "Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro".</p> <p>(****) El "Margen neto" es utilizado como reporte interno a la dirección del Grupo pero no es un epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria.</p> <p>(*****) "Dotaciones por insolvencias" está incluido en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados y pérdidas o ganancias netas por modificación – Activos financieros a coste amortizado". Adicionalmente incluye una liberación de 108 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes incluido en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria de "Provisiones o Reversión de provisiones".</p> <p>(*****) "Otros resultados y dotaciones" incluyen las siguientes partidas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estatutaria, que se presentan netos para informes internos e informes de gestión: "Provisiones o reversión de provisiones", excepto una liberación de 108 millones de euros correspondientes principalmente a resultados por compromisos y riesgos contingentes; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas"; "Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros"; "Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros", netas; "Fondo de Comercio negativo reconocido en resultados" y "Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas".</p> |
|--|---|

B.4.a Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten al Banco y a los sectores en los que ejerce sus actividades

Grupo Santander ha desarrollado su actividad en 2018 en un entorno económico en general dinámico. Sin embargo, a medida que avanzó el año se hizo más evidente que el máximo del ciclo expansivo quedaba atrás y los riesgos tendían a aumentar, dando lugar a cierta inestabilidad en los mercados. Los países donde el Grupo desarrolla sus negocios mostraron un comportamiento menos homogéneo, aunque con crecimientos generalizados.

Las tensiones comerciales (pese al acuerdo alcanzado en la renegociación del NAFTA) y el endurecimiento de la política monetaria en EE.UU. han sido las principales causas de una mayor incertidumbre, que ha provocado tensiones de diversa intensidad, sobre todo en mercados emergentes como Argentina y Turquía y, en menor medida, Brasil y México, también afectados por el ciclo electoral durante gran parte del año.

Otros factores, como las negociaciones del Brexit o la orientación de la política fiscal en Italia, también han pesado en el tono de los mercados.

Eurozona: el Producto Interior Bruto (PIB) estimado en 2018 se incrementó un 1,8%. La actividad económica no pudo mantener el fuerte ritmo que registró en 2017, pese a lo cual el crecimiento de 2018 superó al potencial. La tasa de paro se redujo hasta el 7,9%. La inflación, tras repuntar por el efecto de la energía, cedió a final de año (hasta el 1,6%).

España: el PIB estimado en 2018 se incrementó un 2,5%. El crecimiento se moderó en 2018, si bien España siguió siendo una de las economías más dinámicas del área euro, conservando una intensa creación de empleo y reduciendo la tasa de paro. La inflación bajó al 1,2% en diciembre.

Polonia: el PIB estimado en 2018 se incrementó un 5,1%. Polonia siguió destacando por su alto crecimiento económico (con el consumo como principal motor) y por la falta de desequilibrios. La tasa de paro se situó por debajo del 4% (en mínimos históricos) y la inflación (1,0%) quedó por debajo del objetivo del Banco Central (2,5%), que mantuvo sus tipos de interés en el 1,5%.

Portugal: el PIB estimado en 2018 se incrementó un 2,2%. La economía, aunque desaceleró ligeramente en 2018, cerró el año con crecimiento. La robusta demanda interna se apoyó tanto en el consumo como en la inversión, mientras que las exportaciones registraron una desaceleración. La tasa de paro se situó por debajo del 7% y la inflación cerró 2018 en el 0,7%.

Reino Unido: el PIB estimado en 2018 se incrementó un 1,4%. La economía británica perdió intensidad a final de 2018 por la incertidumbre generada por las negociaciones del Brexit, cuyos vaivenes fueron recogidos por la libra (0,9 GBP/EUR). La inflación (2,1%) ha ido moderándose en el año. La tasa de paro (4,0%) es de pleno empleo. El tipo de interés oficial terminó el año en el 0,75%.

Brasil: el PIB estimado en 2018 se incrementó un 1,3%. Ligera aceleración de la economía en 2018 pese al efecto negativo de la huelga de transportes. La inversión se ha recuperado tras cuatro años de caída y el consumo privado y las exportaciones se han acelerado. La inflación cerró el año en el 3,75%, por debajo del objetivo (4,5%) del banco central, que mantiene la tasa Selic en mínimos históricos (6,5%).

México: el PIB estimado en 2018 se incrementó un 2,0%. La economía crece por la recuperación de la inversión y las exportaciones. El banco central subió los tipos en 100 puntos básicos para prevenir los efectos de la depreciación del peso y promover la moderación de la inflación. México, EE.UU. y Canadá alcanzaron un nuevo acuerdo comercial, que aún debe ratificarse.

Chile: el PIB estimado en 2018 se incrementó un 4,0%. La economía mostró gran dinamismo en 2018, apoyada en el consumo privado, la inversión y las exportaciones. La inflación repuntó al 2,6% (inferior aún al objetivo del 3%) y el banco central empezó a normalizar su política monetaria, con una subida del tipo oficial de 25 pb, al 2,75%.

Argentina: el PIB estimado en 2018 se decreció un 2,4%. Con la ayuda financiera del Fondo Monetario Internacional, la economía argentina empieza a mostrar signos de estabilización, con una incipiente moderación de la inflación, una importante consolidación fiscal y una relativa estabilidad cambiaria. El PIB se contrae un 2,4% en el año, pero con expectativas de gradual mejora en 2019.

Estados Unidos: el PIB estimado en 2018 se decreció un 2,9%. La economía aceleró su crecimiento en 2018, con una revitalización del mercado laboral (tasa de paro del 3,7% a fin de año) y aumento de las presiones inflacionistas, que alinearon la inflación subyacente con el objetivo de la Fed, que subió los tipos en 100 puntos básicos a lo largo del año.

*Fuente Interna (servicio de estudios).

A la presente fecha se encuentra en vigor la NIIF 16 (Arrendamientos financieros) cuya fecha efectiva es posterior a 31 de diciembre 2018. La 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.

Asimismo, todavía se encuentran pendientes de adopción por la Unión Europea algunas Normas cuyas fechas efectivas de entrada en vigor son posteriores a 31 de diciembre de 2018. A la fecha actual el Grupo está analizando los posibles impactos derivados de estas nuevas normas, no existiendo ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

B.4.b Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten a Emisora Santander y a los sectores en los que ejerce sus actividades

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 Emisora Santander, distinta de la citada en el párrafo anterior.

B.5 Grupo del Banco

El Banco es la entidad dominante de Grupo Santander. A 31 de diciembre de 2018 el Grupo estaba formado por 719 sociedades dependientes del Banco. Adicionalmente, otras 170 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 desdéniable respecto a la imagen fiel que deben expresar las cuentas consolidadas).

B.6 Accionistas principales del Banco

La siguiente tabla muestra las participaciones significativas a 27 de mayo 2019, de conformidad con la información que es conocida por el Banco a la fecha al estar públicamente disponible en el registro de participaciones significativas de la CNMV:

Denominación	% 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%	5,185%	5,185%	0,202%	5,387%

La siguiente tabla muestra las participaciones que a 2 de abril 2019 son titularidad directa o indirecta del consejo de administración del Banco, de conformidad con la información que es conocida por el Banco a la fecha al estar públicamente disponible en el registro de participaciones significativas de la CNMV:

Denominación	% 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)	A adquirir en caso de ejercicio (B)	A transmitir en caso de ejecución	(A + B)
Homaira Akbari	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
José Antonio Álvarez Álvarez	0,008%	0,000%	0,008%	0,005%	0,000%	0,013%
Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca	0,022%	0,000%	0,022%	0,000%	0,000%	0,022%
Francisco Javier Botín-Sanz de Sautuola O'Shea	0,032%	0,461%	0,494%	0,000%	0,000%	0,494%
Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola O'Shea	0,006%	0,125%	0,132%	0,007%	0,000%	0,0139%
Álvaro Antonio Cardoso de Souza	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Bruce Carnegie-Brown	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Soledad Daurella Comadran	0,001%	0,003%	0,004%	0,000%	0,000%	0,004%
Guillermo de la Dehesa Romero	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Rodrigo Echenique Gordillo	0,008%	0,000%	0,008%	0,004%	0,002%	0,012%
Carlos Fernández González	0,115%	0,000%	0,115%	0,000%	0,000%	0,115%
Esther Giménez-Salinas Colomer	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Ramiro Mato García-Ansorena	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%
Belén Romana García	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%

En 2006, varias personas vinculadas a la familia Botín-Sanz de Sautuola O'Shea suscribieron un pacto parasocial (debidamente comunicado al Banco y a la CNMV y depositado en el registro de dicho organismo y en el Registro Mercantil de Cantabria) en virtud del cual crearon un sindicato en relación con sus acciones del Banco. A 31 de diciembre de 2018 se encontraban afectadas por el pacto acciones representativas de un 0,491% del capital social del Banco a dicha fecha.

El Banco no conoce de la existencia de ninguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer control sobre el Banco, en los términos del artículo 5 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

Todos los accionistas del Banco tienen los mismos derechos de voto por acción.

A 2 de abril 2019 el Banco cuenta con acciones propias en autocartera directa representativas del 0,018% del capital social del Banco y con acciones propias en autocartera indirecta representativas del 0,079% del capital social del Banco.

B.7

Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al Banco

A continuación se muestran los datos consolidados más significativos del Grupo a 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016:

BALANCE (millones de euros)	2018	2017	Var. %	2016
Activo total	1.459.271	1.444.305	1,0	1.339.125
Préstamos y anticipos a la clientela	882.921	848.915	4,0	790.470
Depósitos de la clientela	780.496	777.730	0,4	691.111
Recursos totales de la clientela ^A	980.562	985.703	(0,5)	873.618
Patrimonio neto	107.361	106.832	0,5	102.699

A: incluye depósitos de la clientela, fondos de inversión, fondos de pensiones y patrimonios administrados.

RESULTADOS (millones de euros)	2018	2017	Var. % ^B	2016
Margen de intereses	34.341	34.296	0,1	31.089
Margen bruto	48.424	48.355	0,1	44.232
Margen neto	25.645	25.362	1,1	23.131
Resultados antes de impuestos	14.201	12.091	17,5	10.768
Beneficio atribuido a la dominante	7.810	6.619	18,0	6.204

B: en euros constantes: Margen de intereses +8,7%, Margen bruto: +9,0%, Margen neto: +11,2%, beneficio atribuido: +32,1%.

- Los préstamos y anticipos a la clientela aumentan un 4% interanual. El Grupo utiliza los créditos brutos sin adquisiciones temporales de activos (ATAs) con el fin de analizar la evolución de los créditos tradicionales de la banca comercial.
 - Estos últimos, sin incidencia de los tipos de cambio, suben el 4%, haciéndolo en ocho de nuestras diez principales unidades, especialmente en los mercados emergentes (+14%)
 - La cartera crediticia mantiene una estructura equilibrada: particulares (45%), consumo (17%), pymes y empresas (27%) y SCIB (11%).
- Los depósitos de la clientela se mantienen estables en relación a 2017. El Grupo utiliza la suma de depósitos, sin cesiones temporales de activos (CTAs), y fondos de inversión (recursos de la clientela), sin la incidencia de los tipos de cambio, para analizar la evolución de los recursos de clientes de la banca tradicional.
 - Los recursos de la clientela se incrementan un 4%, con ocho de las diez principales unidades creciendo (en el resto los recursos apenas varían). En su detalle, aumentos en depósitos a la vista y a plazo, mientras que los fondos de inversión se mantienen prácticamente estables por el entorno de mercado.
 - La estructura de los recursos de clientes está bien diversificada por productos: saldos a la vista (61%), a plazo (22%) y fondos de inversión (17%).
- El beneficio atribuido a la dominante asciende a 7.810 millones de euros, un 18% más que en 2017, tras registrar un cargo por operaciones que no forman parte de del negocio ordinario de -254 millones de euros (-897 millones en 2017). Sin la incidencia de los tipos de cambio el aumento es del 32%, con el siguiente detalle:
 - Los ingresos suben un 9% apoyados por el aumento del número de clientes digitales y vinculados, mayores volúmenes de créditos y depósitos y por la gestión de márgenes.
 - Los costes suben un 7% como consecuencia de la inflación en algunos países, de las inversiones en transformación y digitalización y de la integración de algunas entidades. En términos reales (sin inflación ni perímetro), descienden el 0,5%.

RENTABILIDAD, EFICIENCIA SOLVENCIA Y MOROSIDAD (%)	2018	2017	2016
RoE	8,21	7,14	6,99

RoTE	11,10	10,41	10,38
RoA	0,64	0,58	0,56
RoRWA	1,55	1,35	1,29
Ratio de Eficiencia			
CET1 <i>Fully loaded</i> ^A	11,30	10,84	10,55
CET1 <i>Phased-in</i> ^C	11,47	12,26	12,53
Ratio de morosidad	3,73	4,08	3,93
Cobertura de morosidad	67,4	65,2	73,8

A: dato de 2018 aplicando la disposición transitoria de la norma NIIF 9.

B.8 Información financiera seleccionada pro forma

No procede.

B.9 Previsiones o estimaciones de beneficios

Se ha optado por no realizar estimaciones de los beneficios.

B.10 Salvedades en el informe de auditoría

Los informes de auditoría emitidos sobre las cuentas anuales de Emisora Santander correspondientes a los ejercicios 2018 y 2017, contienen respectivas opiniones favorables, sin salvedades.

Los informes de auditoría emitidos sobre las cuentas anuales del Banco individuales y de su grupo consolidado, correspondientes a los ejercicios 2018, 2017 y 2016, contienen respectivas opiniones favorables, sin salvedades.

B.12 Información financiera fundamental relativa a Emisora Santander

A continuación, se muestran los datos más significativos de Emisora Santander a 31 de diciembre de 2018 y de 2017.

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

ACTIVO	2018	2017 ^(*)	Var. %
ACTIVO NO CORRIENTE	549.366	738.938	-25,65%
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	549.366	738.938	-25,65%
Créditos a empresas	542.106	732.741	-26,02%
Derivados	7.260	6.197	17,15%
ACTIVO CORRIENTE	422.885	606.713	-30,30%
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	417.597	597.783	-30,14%
Créditos a empresas	416.259	582.625	-28,55%
Créditos con el Grupo	-	38	
Derivados	1.338	15.120	-91,15%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5.288	8.930	-40,78%
Tesorería	5.288	8.930	-40,78%
TOTAL ACTIVO	972.251	1.345.651	-27,75%

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Durante 2018, han vencido 21 imposiciones a plazo Fijo ("IPF"), valoradas en 563.176 miles de euros de principal a 31 de diciembre de 2017 más 11 amortizaciones parciales por importe de 8.741 miles de euros, y se han constituido 9 más, por un valor de principal de 234.718 miles de euros al 31 de diciembre de 2018. Con los fondos obtenidos de las emisiones, el Emisor ha constituido depósitos en el Banco (los referidos IPFs), que tienen ligados derivados financieros, en las mismas condiciones, pero de signo contrario, a las emisiones relacionadas.

Las variaciones en los derivados son por modificaciones en su valor razonable.

El tipo medio de los activos fue de 1,89 % en el año 2018 y 2,17 % en el año 2017.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2018	2017 ^(*)	Var. %
PATRIMONIO NETO	1.519	1.937	-21,58%
FONDOS PROPIOS⁽¹⁾	1.519	1.937	-21,58%
Capital	1.653	1.653	0,00%
Capital escriturado	1.653	1.653	0,00%
Reservas	284	164	73,17%
Legal Estatutarias	176	164	7,32%
Otras Reservas	108	-	
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	
Resultado del ejercicio	(418)	120	-448,33%
PASIVO NO CORRIENTE	554.505	745.333	-25,60%

Deudas a largo plazo ⁽²⁾	502.019	381.973	31,43%
Obligaciones y otros valores negociables	494.759	375.776	31,66%
Derivados	7.260	6.197	17,15%
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo ⁽³⁾	52.486	363.360	-85,56%
PASIVO CORRIENTE	416.227	598.381	-30,44%
Deudas a corto plazo ⁽⁴⁾	87.699	474.295	-81,51%
Obligaciones y otros valores negociables	86.361	459.175	-81,19%
Derivados	1.338	15.120	-91,15%
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo ⁽⁵⁾	326.925	121.818	168,37%
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	293	259	13,13%
Acreeedores varios	145	179	-18,99%
Otras deudas con las Administraciones Públicas	148	80	85,00%
Periodificaciones a corto plazo	1.310	2.009	-34,79%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	972.251	1.345.651	-27,75%

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

(1) La variación se debe al resultado negativo del ejercicio 2018.

(2) y (4) Las variaciones entre deudas y créditos de empresa a largo plazo y a corto plazo son debidos principalmente tanto a las altas de 9 emisiones nuevas en el ejercicio 2018, como al vencimiento en este ejercicio de 21 emisiones reflejadas en el balance del 2017 a corto plazo, así como a la reclasificación de varias emisiones del largo al corto plazo al corresponder su vencimiento al ejercicio 2019. 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.

Determinadas emisiones de deuda realizadas por Emisora Santander llevan implícitos derivados financieros que, de acuerdo con la normativa vigente, Emisora Santander ha segregado y registrado por separado de la emisión a la que están ligados.

(3) Se trata de emisiones de deuda adquiridas por el Banco y por Santander Seguros y Reaseguros, Compañía Aseguradora, S.A.

(5) Se trata de emisiones de deuda adquiridas por el Banco y por Santander Seguros y Reaseguros, Compañía Aseguradora, S.A. El aumento producido en este epígrafe corresponde al próximo vencimiento de muchas de las emisiones en las que el Grupo Santander tiene posiciones, las cuales han sido reclasificadas a corto plazo. Esta variación incluye además las emisiones ICO, con las cuales se puede realizar una amortización parcial anticipada en las fechas de pago de los cupones semestrales hasta la fecha de vencimiento. Estas emisiones, por importe de 2.708 miles de euros, han sido catalogadas con corto plazo. Adicionalmente, se han realizado 4 emisiones nuevas, en las cuales el Grupo Santander tiene posición con un importe de 583 miles de euros.

El tipo medio de los pasivos fue de 2,17% en el año 2018 y 2,14 en el año 2017.

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

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

b) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Auditadas de Emisora Santander correspondientes al ejercicio natural terminado el 31 de diciembre de 2018 y el 31 de diciembre de 2017 (cifras en miles de euros)

	2018	2017^(*)	Var. %
Importe neto de la cifra de negocios	15.906	19.287	-17,53%
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros	15.906	19.287	-17,53%
De empresas del Grupo y asociadas	15.906	19.287	-17,53%
Gastos de valores negociables y otros instrumentos financieros)	-16.016	-19.236	[-16,74]%
Por empresas del Grupo y asociadas	-10.102	-9.716	[3,97]%
Por terceros	-5.914	-9.520	[-37,88]%
Otros ingresos de explotación	-	162	
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	-	162	
Otros gastos de explotación	-289	-415	[-30,36]%
Servicios exteriores	-289	-415	[-30,36]%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-399	-202	[97,502]%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-	
RESULTADO FINANCIERO		-	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-399	-202	[97,52]%
Impuesto sobre Beneficios	-19	322	-105,90%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-418	120	-448,33%

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Durante el ejercicio 2018 se produjo una disminución de las emisiones y los depósitos vivos en balance (ha habido más vencimientos que emisiones nuevas), provocando la reducción de los ingresos financieros provenientes de los depósitos asociados

	<p>y por lo tanto la reducción del importe neto de la cifra de negocios. El importe de los gastos y de los ingresos en el ejercicio 2018, son prácticamente iguales.</p> <p>No ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas de Emisora Santander desde el 31 de diciembre de 2018.</p>																																			
B.13	<p>Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo a la solvencia de Emisora Santander</p> <p>No se han producido acontecimientos recientes que puedan ser importantes para la solvencia de Emisora Santander.</p>																																			
B.14	<p>Dependencia Grupo</p> <p>Banco Santander, S.A. es la entidad dominante de Grupo Santander. A 31 de diciembre de 2018 el Grupo estaba formado por 719 sociedades dependientes del Banco. Adicionalmente, otras 170 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). Emisora Santander no tiene filiales.</p> <p>Emisora Santander es una filial controlada al 100% por Banco Santander, S.A. y no tiene filiales.</p>																																			
B.15	<p>Descripción de actividades principales de Emisora Santander</p> <p>“EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.” es un vehículo instrumental del Grupo Santander, constituido básicamente para la captación de recursos mediante la emisión de deuda ordinaria o sénior.</p> <p>A 31 de diciembre de 2018, Emisora Santander tiene deuda emitida por importe de 956.743.282,41 euros.</p>																																			
B.16	<p>Control</p> <p>Emisora Santander es una filial controlada al 100% por Banco Santander, S.A.</p>																																			
B.17	<p>Grados de solvencia asignados al Emisor y al Garante o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del Emisor o del Garante en el proceso de calificación</p> <p>Emisora Santander no tiene asignadas calificaciones crediticias por ninguna agencia de calificación.</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>P-1</td> <td>A2</td> <td>Octubre 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> <tr> <td>JCR Japan ⁽⁶⁾</td> <td>-</td> <td>A+</td> <td>Octubre 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) S&P Global Ratings Europe Limited (en adelante Standard & Poor's).</p> <p>(4) DBRS Ratings Limited (en adelante DBRS).</p> <p>(5) Scope Ratings GmBH (Scope Ratings).</p> <p>(6) Japan Credit Rating Agency, Ltd. (en Adelante JCR Japan)</p> <p>Las agencias de calificación mencionadas anteriormente se encuentran registradas de acuerdo con lo previsto en el Reglamento (CE) nº1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.</p> <p>Asimismo, la agencia Axesor asignó en noviembre un rating <i>unsolicited</i> de A+ al Banco.</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>	Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Último informe	Perspectiva	Fitch Ratings ⁽¹⁾	F2	A-	Julio 2018	Estable	Moody's ⁽²⁾	P-1	A2	Octubre 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	JCR Japan ⁽⁶⁾	-	A+	Octubre 2018	Estable
Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Último informe	Perspectiva																																
Fitch Ratings ⁽¹⁾	F2	A-	Julio 2018	Estable																																
Moody's ⁽²⁾	P-1	A2	Octubre 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																																
JCR Japan ⁽⁶⁾	-	A+	Octubre 2018	Estable																																
B.18	<p>Descripción de la naturaleza y el alcance de la garantía</p> <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</p>																																			

	<p>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 22/2003, de 9 de julio, 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 aquellas obligaciones del Garante que tengan la consideración de créditos ordinarios y que no tengan la consideración de créditos ordinarios no preferentes (de conformidad con el apartado 2 de la Disposición Adicional 14 de 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)).</p>
B.19	<p>Información de la sección B sobre el garante como si fuera el emisor del mismo tipo de valores que es objeto de la garantía</p> <p>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.</p>

Sección C – Valores

Obligaciones de información	
C.1	<p>Tipo y clase de valores ofertados</p> <p>Clase de Valores: Valores de Renta Fija Estructurados (los Valores). Los créditos derivados de los Valores no se considerarán créditos no preferentes (de conformidad con el apartado 2 de la Disposición Adicional 14 de la Ley 11/2015) 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 (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 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, con igual orden de prelación que aquellas obligaciones del Emisor que tengan la consideración de créditos ordinarios y que no tengan la consideración de créditos ordinarios no preferentes (de conformidad con el apartado 2 de la Disposición Adicional 14 de la Ley 11/2015) y por delante de los créditos ordinarios no preferentes y de los créditos subordinados.</p> <p>Los Valores de Renta Fija Estructurados son aquellos valores cuyo rendimiento 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: ES0205014105</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</p>

	<p>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>Los Valores emitidos no estarán cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.</p>
C.2	<p>Divisa de emisión de los valores</p> <p>La emisión está denominada en Euros.</p>
C.5	<p>Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores</p> <p>No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los Valores.</p>
C.8	<p>Descripción de los derechos vinculados a los valores, orden de prelación y limitaciones</p> <p><i>Descripción de los derechos vinculados a los valores</i></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><i>Prelación de los valores y de la Garantía</i></p> <p>Los Valores no tienen garantía real y no están subordinados. 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, 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, 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, con igual orden de prelación que aquellas obligaciones del Emisor que tengan la consideración de créditos ordinarios y que no tengan la consideración de créditos ordinarios no preferentes (de conformidad con el apartado 2 de la Disposición Adicional 14 de la Ley 11/2015) 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 Emisora Santander al amparo del presente Folleto de Base y comparten al menos el mismo rango a efectos de prelación de créditos con aquellas obligaciones del Garante que tengan la consideración de créditos ordinarios y que no tengan la consideración de créditos ordinarios no preferentes (de conformidad con el apartado 2 de la Disposición Adicional 14 de la Ley 11/2015).</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, 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 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 Fecha de emisión: 27 de junio de 2019</p> <p>Disposiciones relativas al tipo de interés:</p> <p>Tramo Inicial: Cupón Fijo. Se paga el 1,75% sobre el Tramo Inicial, en la fecha de vencimiento del Tramo Inicial.</p> <p>Tramo Final: Cupón Digital que se calcula de conformidad con lo establecido a continuación</p> <p>Los valores devengarán un interés ligado a la evolución del precio de cotización de las acciones de:</p> <p>Telefónica, S.A. (Bloomberg TEF SM <Equity>); ISIN ES0178430E18</p> <p>AXA, S.A. (Bloomberg CS FP <Equity>); ISIN: FR0000120628</p> <p>Volkswagen AG-PREF (Bloomberg VOW3 GY <Equity>); ISIN: DE0007664039</p> <p>de conformidad con lo siguiente:</p> <p>a) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de junio 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 tres acciones que componen la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor recibirá un 2,10% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón del 29 de junio de 2020. En caso contrario, el inversor no recibirá cupón alguno.</p> <p>Es decir:</p> $\text{Si } \min\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}, \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}, \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{30}}\right) \geq 100\%$ <p>Cn=2,10%</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 (23 de junio 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 tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el inversor recibirá un 4,20% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 28 de junio de 2021. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.</p> <p>Es decir:</p> $\text{Si } \min\left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}, \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}, \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{30}}\right) \geq 100\%$ <p>Cn=4,20%</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 (22 de junio 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 tres acciones de la cesta, están</p>

igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) el inversor recibirá un 6.30% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 27 de junio de 2022. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{30}} \right) \geq 100\%$$

Cn=6,30%

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 (22 de junio 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 tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) el inversor recibirá un 8,40% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 27 de junio de 2023. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{30}} \right) \geq 100\%$$

Cn=8,40%

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 (24 de junio 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 tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019) el inversor recibirá un 10,50% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 27 de junio de 2024. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{30}} \right) \geq 100\%$$

Cn=10,50%

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

Cn=0%

Siendo para los supuestos anteriores:

TEF₀: Nivel de Referencia de la acción de Telefónica, S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

TEF_n: Nivel de Referencia de la acción de Telefónica, S.A. 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.

VOW_{3₀}: Nivel de Referencia de la acción de Volkswagen AG-PREF en la Fecha de Valoración Inicial.

VOW_{3_n}: Nivel de Referencia de la acción de Volkswagen AG-PREF en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

Cn: Cupón contingente a recibir por el inversor en la Fecha de Pago “n”.

La fecha de emisión de los instrumentos se especificará en las Condiciones Finales y no deberá exceder la fecha de validez de este Folleto de Base. El tipo de interés nominal que recibirán los inversores se establecerá en las Condiciones Finales correspondientes y será el resultado de la aplicación de los términos y condiciones específicos de la emisión correspondiente. Las fechas de pago del interés aplicable se especificarán en las Condiciones Finales. Los instrumentos podrán ser emitidos con cualquier vencimiento y podrán ser amortizados en la cantidad de amortización fijada en las Condiciones Finales correspondientes, en cada caso sujeto al cumplimiento de cualesquiera requisitos legales, regulatorios y/o dictados por el correspondiente supervisor. El Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados tendrá encomendada la defensa de los derechos e intereses de los tenedores de Valores.

Disposiciones relativas a la amortización final:

Amortización Anticipada

Resulta de Aplicación para el Tramo Final lo siguiente:

(i) Si en la Primera Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 29 de junio de 2020. En caso contrario, no tiene lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 24 de junio de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3_n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

(ii) Si en la Segunda Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 28 de junio de 2021. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 23 de junio de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3_n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

(iii) Si en la Tercera Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 27 de junio de 2022. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 22 de junio de 2022 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3_n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

(iv) Si en la Cuarta Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta, es igual o superior a su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de

2019), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 27 de junio de 2023. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 22 de junio de 2023 y los cuatro días hábiles anteriores se cumple:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 100\%$$

Importe de amortización: 100% del Tramo Final (10% del Importe Nominal Unitario)

Amortización a vencimiento

Para el **Tramo Inicial**: con garantía de capital a vencimiento (amortización a la par y obligatoria el 27 de diciembre de 2019).

Para el **Tramo Final**: Sin garantía de capital a vencimiento: (i) Si en la Quinta Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de cada una de las acciones que componen la cesta es igual o superior al 80% del Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), tendrá lugar la amortización del Tramo Final, el día 27 de junio de 2024, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final.

De manera que:

Si en la Fecha de Valoración Final (es decir, el 24 de junio de 2024 y los cuatro días hábiles anteriores) se cumple:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right) \geq 80\%$$

Importe de amortización: 100% x Tramo Final

En caso contrario, si en la Quinta Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de alguna de las acciones que componen la cesta es inferior al 80% del Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de junio de 2019), el importe de amortización del Tramo final quedará reducido en la caída porcentual de aquella acción cuyo Nivel de Referencia haya experimentado una mayor caída desde Fecha de Valoración Inicial. En este supuesto el importe del Tramo Final a recuperar por el inversor puede llegar a ser cero.

$$(10\% \times \text{Imp Nom Uni}) \times \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW}_{3n}}{\text{VOW}_{3_0}} \right)$$

Calendario relevante para el pago de los flujos establecidos en la emisión: 27 de junio de 2019, 29 de junio de 2020, 28 de junio de 2021, 27 de junio de 2022, 27 de junio de 2023 y 27 de junio de 2024.

Representación de los tenedores de los Valores:

Se ha constituido el Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados denominado Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 88 Nota Dúo 90-10 Europea cuya dirección a estos efectos se fija en Boadilla del Monte (Madrid), Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660.

Nombramiento del Comisario del Sindicato Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 88 Nota Dúo 90-10 Europea: se nombra Comisario del Sindicato a D. Jesús Merino Merchán, quien tendrá las facultades que le atribuye el Reglamento.

C.10 Existencia de un componente derivado en el pago de intereses de los Valores de Renta Fija Estructurados

Los Valores de Renta Fija Estructurados podrán incorporar una estructura compleja que en muchos casos implicará operar con derivados, que a su vez pueden tener efecto sobre la inversión por el:

- Riesgo de no cobrar cupones,
- 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>
<p>C.11</p>	<p>Admisión a negociación</p> <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 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>Las principales características del contrato de liquidez son:</p> <p>Las condiciones principales del contrato de liquidez son:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La Entidad de Liquidez fijará un volumen mínimo para cada orden de compra y venta que introduzcan en el sistema. Este límite será de 25.000 euros, si bien puede variar en función del volumen total de la emisión o de la disponibilidad de Valores para su venta en cada momento. • La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez serán, en condiciones normales de mercado, de hasta un uno por ciento (1%) en términos de precio. Los precios cotizados se entenderán como precios inclusive de cualquier cupón corrido (precios dirty). • No obstante, la diferencia entre el precio de oferta y el de demanda podrá apartarse de lo establecido en el párrafo anterior siempre y cuando se produzcan casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado (incluyendo en los mercados de negociación de los instrumentos subyacentes a los Valores), tales como problemas de liquidez, cambios en la situación crediticia del emisor o variaciones significativas en la cotización de activos emitidos por el emisor o emisores similares. <p>Los supuestos en los que la Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos adquiridos en calidad de entidades de liquidez serán los establecidos en el correspondiente contrato de liquidez. Asimismo, la Entidad de Liquidez reanudará el cumplimiento de sus obligaciones como proveedoras de liquidez, cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido. De manera indicativa, se pueden citar los siguientes supuestos de exoneración que se encuentran recogidos en el contrato de liquidez:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuando el saldo en cuenta propia de los Valores objeto de provisión de liquidez alcance determinado volumen (10% del importe nominal del saldo vivo de la Emisión). • Ante cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten sustancialmente a los Valores objeto de provisión de liquidez o al Emisor y/o al Garante. • Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del Emisor de los Valores objeto de provisión de liquidez o la capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución inferior a dos niveles en la calificación crediticia no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones. • Ante supuestos de fuerza mayor que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento de las obligaciones de provisión de liquidez. <p>El Emisor podrá adquirir Valores a la entidad de liquidez.</p>
<p>C.15</p>	<p>Descripción de cómo el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos subyacentes</p> <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 La liquidación de los Valores será en efectivo. Véase apartado C.9 de este Resumen.
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	<p>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Banco o de su sector de actividad</p> <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 muy elevado nivel de dedicación por parte de Banco Santander y sus gestores • 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 no suficiente, 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 (este riesgo incluye el riesgo de tipo de cambio)
- 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 ofrecer 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
- 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
- El acuerdo para financiación de vehículos entre Santander Consumer USA Inc. (SCUSA) y Fiat Chrysler Automobiles US LLC (FCA) podría no alcanzar los niveles previstos de crecimiento y está sujeto a determinadas condiciones de rentabilidad que podrían derivar en la cancelación del acuerdo. Además, FCA tiene la opción de adquirir una participación en la parte del negocio de SCUSA propiedad de Chrysler Capital. Cualquiera de estos eventos podría tener un impacto adverso material en el negocio de SCUSA y en su situación financiera y resultado de sus operaciones y, como consecuencia, en el Grupo
- El Grupo podría no gestionar de forma efectiva los riesgos derivados de reemplazar índices de referencia de mercado.

D.2 Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de Emisora Santander

	<p>Emisora Santander es parte del Grupo Santander. Emisora Santander 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.</p>
<p>D.6</p>	<p>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores</p> <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 pérdida económica que puede producirse ante el incumplimiento de las obligaciones contractuales de pago por parte del Emisor o del Garante. • Riesgo de tipo de cambio. Un inversor en Valores denominados en una moneda distinta a su moneda nacional estará expuesto a que las fluctuaciones de los tipos de cambio perjudiquen al valor de su cartera. • Riesgos de mercado. Los precios de cotización de los Valores podrán evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado. • Riesgos derivados de alteración en el subyacente o en el mercado. Los términos y condiciones de los Valores podrán ser ajustados en determinados supuestos e, incluso, algunos de esos supuestos pueden resultar en su amortización. • Riesgo de potencial pérdida del valor de la inversión. Riesgo de que los inversores en Valores de Renta Fija Estructurados pierdan hasta el 30% del valor de su inversión en la fecha de amortización o, en el caso de estructuras para inversores cualificados, hasta el 100% del valor de su inversión. • Los Valores están sujetos al instrumento de recapitalización interna (<i>bail-in</i>). La aplicación del instrumento de recapitalización interna (<i>bail-in</i>) de forma que afecte a los Valores podría implicar su conversión en acciones u otros instrumentos o la reducción de su principal (incluso hasta cero). • Riesgos de subordinación y prelación de los inversores ante situaciones concursales. En caso de concurso del Emisor o, en su caso, del Garante, el riesgo de los inversores en los Valores estará situado al mismo nivel que el del resto de los acreedores comunes, siempre que los créditos derivados de ellos no tengan la consideración de subordinados. • Riesgos de amortización anticipada. En caso de amortización anticipada de los Valores un inversor podría verse obligado a renunciar a un rendimiento financiero que, de no haberse producido la amortización de los Valores, habría obtenido. • Riesgos de valores emitidos con descuento o con prima. Los precios de mercado de los Valores emitidos con descuento o prima sobre el principal tienen a fluctuar más en relación a los cambios en los tipos de interés que los precios de los Valores emitidos a la par. • Riesgo de liquidez o representatividad de los valores en el mercado. Riesgo de no encontrar contrapartida para operaciones sobre los Valores en los mercados secundarios en los que cotizan. • Riesgo de conflicto de intereses. Riesgo de que para una determinada Emisión recaiga en el Banco tanto la condición de emisor o garante como la de Agente de Cálculo. • Riesgo derivado del comportamiento de los activos subyacentes. Riesgo derivado de la evolución de los activos subyacentes a Valores de Renta Fija Estructurados. • Riesgo derivado de la aplicación de técnicas financieras multiplicadoras de la exposición al subyacente. • Riesgos derivados de la inversión en Valores referenciados a índices. Riesgos derivados de la potencial desaparición de cualquier índice al que esté vinculado un Valor o del cambio en la forma de su administración. <p>Advertencia a los inversores:</p> <p>Por favor téngase en cuenta que su inversión en los Valores podría variar sustancialmente a lo largo del tiempo y que podrá perder en la fecha de amortización una parte de su inversión (con el límite de hasta el 30% del capital invertido en la fecha de amortización, o de hasta el 100% en las estructuras para inversores cualificados).</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 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</p>

	<p>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

	<p>Obligaciones de información</p>
<p>E.2b</p>	<p>Motivos de la oferta y destino de los ingresos</p> <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>
<p>E.3</p>	<p>Descripción de las condiciones de la oferta</p> <p><i>Condiciones generales de la oferta</i></p> <p>El importe nominal de la emisión de Valores de Renta Fija Estructurados con cargo a este Folleto de Base será de hasta 50.000.000 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 50.000.</p> <p><i>Suscripción</i></p> <p>El colectivo de potenciales suscriptores a los que se dirige la emisión es a inversores minoristas en España. El importe mínimo de suscripción es de 10.000 euros.</p> <p><i>Precio de Emisión</i></p> <p>El precio de emisión será Del 100%. El efectivo total de la emisión es de hasta 50.000.000 euros.</p> <p><i>Distribución y Colocación</i></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: 27 de junio de 2019 • Entidades Directoras: No aplicable • Entidades Aseguradoras: No aplicable • Entidades Colocadoras: Banco Santander, S.A.
<p>E.4</p>	<p>Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivo</p> <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 como Agente de Cálculo. Otras entidades del Grupo Santander podrán ser también Entidades Colocadoras y/o Aseguradoras.</p>
<p>E.7</p>	<p>Gastos estimados aplicados al inversor por el Emisor o el oferente</p> <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 especificarán 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</p>

	<p>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 Estructurada

Dúo 90-10

Serie 88

Mayo de 2019

Informe para



Afi

Analistas Financieros
Internacionales

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

Índice

Motivación y resumen de resultados	3
1. Valores objeto de emisión	4
1.1. Descripción.....	4
1.2. Principales riesgos	6
1.2.1 Riesgo de crédito	6
1.2.2 Riesgo por variaciones en el precio de las acciones subyacentes.....	6
1.2.3 Riesgo de tipos de interés.....	6
1.2.4 Riesgo de liquidez	6
2. Modelo, <i>inputs</i> y resultados de valoración	7
2.1. Modelo de valoración	7
2.2. <i>Inputs</i> de valoración	8
2.2.1 Curvas de tipos de interés.....	8
2.2.2 Precio <i>spot</i> de las acciones subyacentes	9
2.2.3 Dividendos futuros	9
2.2.4 Volatilidad de las acciones subyacentes y tipo de cambio	10
2.2.5 Correlación entre los rendimientos de las acciones subyacentes y tipos de cambio	10
2.2.6 Spread crediticio	11
2.3. Resultados de valoración	11
3. Conclusiones.....	12
4. Aclaraciones y limitación de responsabilidad	13

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 88 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 dos tramos del 90% y 10% sobre el nominal respectivamente. El primero de los tramos tiene vencimiento el 27 de diciembre de 2019 y pagará un cupón del 1.75%. El segundo de los tramos tiene vencimiento máximo 27 de junio de 2024 y los cupones anuales y la devolución del nominal dependen de las revalorizaciones desde inicio de las tres acciones de referencia (Telefónica, Axa y Volkswagen). Si en alguna de las fechas de valoración anual, las tres acciones se encuentran igual o por encima de su nivel inicial, el segundo tramo pagará un cupón específico (del 2.10%, 4.20%, 6.30%, 8.40% o 10.50% en función de la fecha) y el tramo vence sin pérdida, pero si la acción con peor revalorización se encuentra en la quinta fecha de valoración anual por debajo del 80% de su valor inicial el tramo acarreará una pérdida igual a la de dicha acción.

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 de Telefónica, Axa y Volkswagen, 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 **[97.67% - 98.40%]**.



1. Valores objeto de emisión

Se trata de un valor estructurado referenciado a renta variable con dos tramos del 90% y 10% sobre el nominal respectivamente. El primero de los tramos tiene vencimiento el 27 de diciembre de 2019 y pagará un cupón del 1.75%. El segundo de los tramos tiene vencimiento máximo 27 de junio de 2024 y los cupones anuales y la devolución del nominal dependen de las revalorizaciones desde inicio de las tres acciones de referencia (Telefónica, Axa y Volkswagen). Si en alguna de las fechas de valoración anual las tres acciones se encuentran igual o por encima de su nivel inicial el segundo tramo pagará un cupón específico (del 2.10%, 4.20%, 6.30%, 8.40% o 10.50% en función de la fecha) y el tramo vence sin pérdida, pero si la acción con peor revalorización se encuentra en la quinta fecha de valoración anual por debajo del 80% de su valor inicial el tramo acarreará una pérdida igual a la de dicha acción.

1.1. Descripción

Se trata de los “Valores de Renta Fija Estructurados Serie 88”, 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:** ES0205014105.
- **Nominal de la Emisión:** Hasta un importe máximo de 50,000,000 €.
- **Denominación Unitaria:** 1,000 €.
- **Remuneración:** Variable según el comportamiento de las acciones subyacentes.
- **Acciones subyacentes:**
 - Telefónica S.A. (Bloomberg TEF SM <Equity>); ISIN: ES0178430E18
 - AXA S.A. (Bloomberg CS FP <Equity>); ISIN: FR0000120628
 - Volkswagen AG-PREF (Bloomberg VOW3 GY<Equity>); ISIN: DE0007664039
- **Prelación:** Senior, sin garantía real.
- **Posibilidad de amortización anticipada:** Automática en el caso de cumplirse las condiciones.

A continuación se detallan las características de cada uno de los tramos:

- **Tramo Inicial**
 - **Fecha Inicial:** 27 de junio de 2019.
 - **Fecha de Vencimiento:** 27 de diciembre de 2019.
 - **Cupón:** 1.75%.
 - **Rendimiento:** $1.75\% \times 90\% \times \text{Denominación Unitaria}$
 - **Importe de amortización en la fecha de Vencimiento:** $90.00\% \times \text{Denominación Unitaria}$
- **Tramo Final**
 - **Fecha de Valoración Inicial:** 27 de junio de 2019.
 - **Fecha de Valoración Final:** 24 de junio de 2024.



- Fecha de Vencimiento: 27 de junio de 2024 (con posibilidad de cancelación anticipada anualmente a partir de 1 año)

Podrá realizarse pago de cupón los días 29 de junio de 2020, 28 de junio de 2021, 27 de junio de 2022, 27 de junio 2023 o 27 de junio de 2024 dependiendo de las revalorizaciones observadas con respecto a la fecha de valoración inicial (27 de junio de 2019) de cada una de las acciones en cada una de las fechas de valoración anual:

- Fecha de valoración 1: 24 de junio de 2020.
- Fecha de valoración 2: 23 de junio de 2021.
- Fecha de valoración 3: 22 de junio de 2022.
- Fecha de valoración 4: 22 de junio de 2023.
- Fecha de valoración 5: 24 de junio de 2024 (fecha de valoración final).

Si en la fecha de valoración anual, $n = 1, \dots, 5$, todas las acciones de la cesta se han revalorizado, el cliente cobra un cupón de un $n \times 2.10\%$. En caso contrario, no se cobra ningún cupón.

Es decir,

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_n}{\text{VOW3}_0} \right) \geq 100\%, \text{ entonces } C_n = n \times 2.10\%$$

$$\text{En otro caso, } C_n = 0\%$$

donde,

- TEF_0 , CS_0 y VOW3_0 son los precios oficiales de cierre de las acciones de referencia en la fecha de valoración inicial (27 de junio de 2019).
- TEF_n , CS_n y VOW3_n son la media aritmética de los precios oficiales de cierre de las acciones de referencia en cada fecha de valoración anual ($n = 1, \dots, 5$) y en los 4 días hábiles anteriores (5 observaciones).

Además, a partir del primer año existe la posibilidad de cancelación anticipada del producto, de modo que, si en la fecha de valoración anual todas las acciones de la cesta se han revalorizado, el producto cancela y devuelve el nominal del tramo final.

Es decir, si en alguna fecha de valoración $n = 1, \dots, 4$ se cumple que:

$$\text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_n}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_n}{\text{VOW3}_0} \right) \geq 100\%$$

Entonces, el importe de amortización equivale a: $10.00\% \times \text{Denominación Unitaria}$.

Si en fecha de valoración final (24 de junio de 2024) se cumple que:

$$\text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_5}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_5}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_5}{\text{VOW3}_0} \right) \geq 80\%$$

Entonces, el importe de amortización equivale a: $10.00\% \times \text{Denominación Unitaria}$.

En caso contrario, viene dado por:

$$10\% \times \text{Importe Nominal Unitario} \times \text{Min} \left(\frac{\text{TEF}_5}{\text{TEF}_0}; \frac{\text{CS}_5}{\text{CS}_0}; \frac{\text{VOW3}_5}{\text{VOW3}_0} \right)$$

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 (50,000 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 24 de mayo de 2019. Los datos necesarios han sido la curva de swaps en euros (EUR) con subyacente EONIA (*Euro OverNight Index Average*), las cotizaciones, volatilidades y dividendos implícitos en opciones sobre las acciones de referencia y la correlación entre ellos, así como el *spread* por riesgo de crédito de emisor y garante.

2.2.1 Curvas de tipos de interés

Tabla 1: Curva EUR (EONIA)

	Plazo	Tipo %
Cash	1 día	-0.366
Swaps	2 semana	-0.364
	1 mes	-0.367
	2 meses	-0.365
	3 meses	-0.367
	4 meses	-0.368
	5 meses	-0.370
	6 meses	-0.386
	7 meses	-0.377
	8 meses	-0.379
	9 meses	-0.383
	10 meses	-0.384
	11 meses	-0.386
	12 meses	-0.388
	18 meses	-0.392
	2 años	-0.384
	30 meses	-0.372
	3 años	-0.347
	4 años	-0.288
	5 años	-0.216
	6 años	-0.127
	7 años	-0.043
	8 años	0.049
	9 años	0.143
	10 años	0.231
	11 años	0.315
	12 años	0.393
	15 años	0.584
	20 años	0.766
25 años	0.839	
30 años	0.866	
35 años	0.872	
40 años	0.873	
50 años	0.863	

Fuente: Bloomberg



2.2.2 Precio spot de las acciones subyacentes

Precio de cierre de las acciones de Telefónica, Axa y Volkswagen en la fecha de valoración.

Tabla 2: Precio spot de las acciones

Fecha	Precios de cierre de:		
	Telefónica	Axa	Volkswagen
24/05/2019	7.20 €	22.31 €	142.86 €

Fuente: Bloomberg

2.2.3 Dividendos futuros

Los dividendos se han obtenido a partir de los dividendos implícitos en opciones cotizadas, considerando sobre los datos centrales una horquilla bid/ask de $\pm 15\%$.

Tabla 3: Telefónica

Fecha	Dividendo (€)
18/06/2019	0.22
17/12/2019	0.21
10/06/2020	0.17
15/12/2020	0.14
09/06/2021	0.15
14/12/2021	0.10
10/06/2022	0.14
15/12/2022	0.15
10/06/2023	0.14
15/12/2023	0.14
09/06/2024	0.14

Fuente: Bloomberg

Tabla 4: Axa

Fecha	Dividendo (€)
08/05/2020	1.28
07/05/2021	1.15
06/05/2022	1.21
07/05/2023	1.14
06/05/2024	1.08

Fuente: Bloomberg

Tabla 5: Volkswagen

Fecha	Dividendo (€)
07/05/2020	4.17
06/05/2021	4.68
05/05/2022	4.43
06/05/2023	4.29
05/05/2024	4.16

Fuente: Bloomberg



2.2.4 Volatilidad de las acciones subyacentes y tipo de cambio

Se han estimado a partir de la volatilidad implícita de opciones *call* sobre las acciones subyacentes 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 6: Volatilidades de opciones *call* sobre acciones de Telefónica (fecha/strike)

	5.8	6.5	7.2	7.9	8.6
24/06/2020	23.14%	21.03%	19.68%	19.84%	21.34%
23/06/2021	21.70%	21.43%	19.42%	19.06%	19.36%
22/06/2022	24.00%	21.10%	19.42%	18.91%	20.63%
22/06/2023	21.66%	20.62%	19.76%	19.88%	21.05%
24/06/2024	21.76%	20.65%	20.23%	20.79%	21.38%
27/06/2024	21.76%	20.66%	20.23%	20.79%	21.38%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

Tabla 7: Volatilidades de opciones *call* sobre acciones de Axa (fecha/strike)

	17.8	20.1	22.3	24.5	26.8
24/06/2020	22.76%	20.92%	19.48%	18.47%	18.07%
23/06/2021	23.23%	22.22%	20.44%	19.43%	18.96%
22/06/2022	23.34%	22.28%	21.09%	20.38%	20.13%
22/06/2023	23.19%	22.15%	21.20%	20.76%	20.57%
24/06/2024	23.10%	22.01%	21.43%	21.05%	20.79%
27/06/2024	23.11%	22.01%	21.43%	21.05%	20.80%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

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

	114.3	128.6	142.9	157.1	171.4
24/06/2020	27.86%	26.73%	25.86%	25.22%	24.78%
23/06/2021	28.08%	27.22%	26.46%	25.67%	25.21%
22/06/2022	28.62%	27.93%	27.11%	26.24%	25.70%
22/06/2023	28.33%	27.74%	26.93%	26.21%	25.82%
24/06/2024	28.23%	27.63%	26.82%	26.22%	25.88%
27/06/2024	28.23%	27.64%	26.82%	26.22%	25.88%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

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

Las correlaciones se han estimado a partir de datos semanales de los cinco últimos años. Se considerará sobre las correlaciones una horquilla bid/ask de $\pm 15\%$ en media.

Tabla 9: Correlaciones entre las acciones

	Telefónica	Axa	Volkswagen
Telefónica	100.00%		
Axa	51.95%	100.00%	
Volkswagen	41.66%	45.15%	100.00%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

2.2.6 Spread crediticio

Para el spread crediticio se han tomado como referencia tanto las cotizaciones actuales de los *Credit Default Swap* (CDS) sobre Banco Santander, S.A. como los spreads sobre curva swap euro de cuatro bonos líquidos a plazos de entre 1 y 5 años garantizados por Banco Santander S.A.

Tabla 10: Spread del CDS senior a 1, 2, 3 y 5 años sobre Banco Santander, S.A.

CDS senior a 1 año (pb)	9.82
CDS senior a 2 años (pb)	17.30
CDS senior a 3 años (pb)	26.31
CDS senior a 5 años (pb)	48.05

Fuente: Bloomberg

Tabla 11: Spread sobre IRS de referencias garantizadas por Banco Santander S.A.

ISIN	Vencimiento	Plazo	Cupón	Precio Limpio	Spread Implícito
XS0877984459	24/01/2020	0.7	4%	102.74	29.7
XS1370695477	03/03/2021	1.8	1.375%	102.54	33.2
XS1330948818	14/12/2022	3.6	1.375%	104.22	49.9

Fuente: Bloomberg

A partir de los datos anteriores de CDS y de spread de bonos cotizados se han estimado los siguientes niveles de spread a cada plazo:

Tabla 12: Spread sobre IRS estimado.

Spread senior a 1 año (pb)	16.09
Spread senior a 2 años (pb)	22.60
Spread senior a 3 años (pb)	31.60
Spread senior a 5 años (pb)	54.47

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

2.3. Resultados de valoración

Con el modelo e *inputs* descritos se obtiene un rango de valoración de **[97.67% - 98.40%]**.



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 **[97.67% - 98.40%]**.

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 28 de mayo de 2019. 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.