

CONDICIONES FINALES

VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS SERIE 77 NOTA DUO 90-10

Hasta 50.000.000.- Euros

Emitida bajo el Folleto de Base, registrado en la

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

Las presentes condiciones finales se complementan con el Folleto de Base registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la **CNMV**) con fecha 8 de Marzo de 2018, se han elaborado a efectos de lo dispuesto en el apartado 5.4 de la Directiva 2003/71/CE y deben leerse en conjunto con el mencionado Folleto de Base así como con el Documento de Registro de EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U. (en adelante, el **Emisor** o la **Entidad Emisora**) inscrito en la CNMV el 13 de febrero de 2018 y el Documento de Registro del BANCO SANTANDER, S.A. (en adelante, el **Garante**) inscrito en la CNMV el 4 de julio de 2017, el cual se incorpora por referencia. Anejo a las condiciones finales figura un resumen específico de la emisión.

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

PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN

Los valores descritos en estas condiciones finales se emiten por “EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.” con domicilio social en Ciudad Grupo Santander, Avda. de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid) y C.I.F. número A 86842127 (el “**Emisor**”).

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

D. *Antonio Torio Martin* 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 Presidente del Consejo de Administración del Emisor, al amparo del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración del Emisor el día 20 de Marzo de 2018, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas condiciones finales.

D. José Antonio Soler Ramos 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 Subdirector General y Director del Area de Gestión Financiera de Banco Santander, S.A., al amparo del acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva del Garante el día 8 de enero de 2018, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas condiciones finales.

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

DESCRIPCIÓN, CLASE Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES EMITIDOS

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES

1. Emisor: Emisora Santander España, S.A.U.

2. Garante: Banco Santander, S.A.

3. (i) Número de serie: 77

(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.-

8. Fecha de emisión: 17 de mayo de 2018

9. Naturaleza y denominación de los valores:

(a) Valores de Renta Fija Estructurados Serie 77 Nota Duo 90-10

(b) Código ISIN: ES0305014674

(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 5 de noviembre de 2018 y se amortizará a la par en esa fecha. Para el Tramo Final la fecha de amortización final será el 3 de mayo de 2021, 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.

Tipo de interés: 1,55%, pagadero a vencimiento del Tramo Inicial

Fecha de inicio de devengo de intereses: 17 de mayo 2018

Fechas de pago de intereses: el 5 de noviembre de 2018

Cupón fijo: 1,55% del importe nominal

Base de cálculo para el devengo de intereses: No aplica

14. Tipo de interés variable: N.A.

15. Cupón Cero: N.A.

16. Amortización de los valores:

Fechas de Amortización a vencimiento:

Para el Tramo Inicial: 5 de noviembre de 2018

Para el Tramo Final: 3 de mayo de 2021, salvo que se produzca la Amortización Anticipada por el acaecimiento de condiciones objetivas prevista 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 el acaecimiento de condiciones objetivas: (aplicable únicamente al Tramo Final)

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 (17 de mayo de 2018), tendrá lugar la amortización anticipada a la par del Tramo Final el día 3 de mayo de 2019. 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 (17 de mayo de 2018), tendrá lugar la amortización anticipada a la par del Tramo Final el día 4 de mayo de 2020. 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.

DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN

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

22. Periodo de suscripción: De las 9 a.m. del 26 de marzo de 2018 a las 18:30 a.m. del 10 de mayo de 2018

23. 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.

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

25. Fecha de Desembolso: 17 de mayo de 2018

26. Entidades Directoras No aplicable

27. Entidades Aseguradoras No aplicable

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

Banco Popular, S.A. , Velazquez 34, Madrid

29. Entidades Coordinadoras: N.A.

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

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

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

33. TAE para el tenedor de los valores: La T.A.E máxima del producto sería el 3,30% y la mínima del -17,38%, 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.

34. Comisiones:

- Comisión de distribución inicial: 0,60% del importe nominal efectivamente colocado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora en la Fecha de Desembolso.
- Comisión distribución recurrente: 0,35% anual del importe nominal efectivamente colocado y no amortizado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora anualmente en cada aniversario de la Fecha de Desembolso.

Concepto	Importe
Tasas supervisión CNMV1	Por determinar
Admisión a cotización en AIAF	2.000 euros
Tasas de alta en Iberclear	500 euros
Total	2.500 euros

1Según 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.

INFORMACIÓN OPERATIVA DE LOS VALORES

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

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

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

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A TODOS LOS VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS

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

Tramo Inicial: Cupón fijo: se paga el 1,55% sobre el Tramo Inicial, en la fecha de vencimiento del Tramo Inicial

Tramo Final: Cupón Digital que se calcula de la siguiente forma:

(a) Rendimiento:

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

Total S.A. (Bloomberg FP FP <Equity>); ISIN: FR0000120271

Intesa Sanpaolo S.p.A. (Bloomberg ISP IM <Equity>); ISIN: IT0000072618

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

de conformidad con lo siguiente:

a) Si en la primera Fecha de Observación Programada (29 de abril de 2019 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 (17 de mayo de 2018), el inversor recibirá un 3,10% sobre el Tramo Final en la Fecha de Pago de Cupón del 3 de mayo de 2019. En caso contrario, el inversor no recibirá cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{FP_1}{FP_0}; \frac{ISP_1}{ISP_0}; \frac{DTE_1}{DTE_0}\right) \geq 100\% \rightarrow C_1=3.10\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre el Tramo Final

$$C_1=0\%$$

b) Si en la segunda Fecha de Observación Programada (28 de abril de 2020 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 (17 de mayo de 2018), el inversor recibirá un 6,20% sobre Tramo Final en la Fecha de Pago de Cupón de 4 de mayo de 2020. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{FP_2}{FP_0}; \frac{ISP_2}{ISP_0}; \frac{DTE_2}{DTE_0}\right) \geq 100\% \rightarrow C_2=6.20\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre el Tramo Final

$$C_2=0\%$$

c) Si en la tercera Fecha de Observación Programada (28 de abril 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 (17 de mayo de 2018) el inversor recibirá un 9,30% sobre el Tramo Final en la Fecha de Pago de Cupón de 3 de mayo de 2021.

En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{FP}_3}{\text{FP}_0}, \frac{\text{ISP}_3}{\text{ISP}_0}, \frac{\text{DTE}_3}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\% \rightarrow C_3 = 9.30\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre el Tramo Final

$$C_3 = 0\%$$

Siendo para los supuestos anteriores:

FP₀: Nivel de Referencia de la acción de Total S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

FP_n: Nivel de Referencia de la acción de Total S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

ISP₀: Nivel de Referencia de la acción de Intesa Sanpaolo S.p.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

ISP_n: Nivel de Referencia de la acción de Intesa Sanpaolo S.p.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

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

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

C_n: 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 (17 de mayo de 2018), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 3 de mayo de 2019. En caso contrario, no tiene lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 29 de abril de 2019 se cumple:

$$\text{Min} \left(\frac{\text{FP}_n}{\text{FP}_0}; \frac{\text{ISP}_n}{\text{ISP}_0}; \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\%$$

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 (17 de mayo de 2018), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 4 de mayo de 2020. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 28 de abril de 2020 se cumple

$$\text{Min} \left(\frac{\text{FP}_n}{\text{FP}_0}; \frac{\text{ISP}_n}{\text{ISP}_0}; \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\%$$

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 5 de noviembre de 2018).

Para el Tramo Final: Sin garantía de capital a vencimiento: (i) 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 al 90% del Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018), tendrá lugar la amortización del Tramo Final, el día 3 de mayo de 2021, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final.

De manera que:

Si en la Fecha de Valoración Final se cumple:

$$\text{Min} \left(\frac{\text{FP}_n}{\text{FP}_0}; \frac{\text{ISP}_n}{\text{ISP}_0}; \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0} \right) \geq 90\%$$

Importe de amortización: 100% x Tramo Final

(ii) Si en la Tercera Fecha de Observación Programada el Nivel de Referencia de alguna de las acciones que componen la cesta es inferior al 90% del Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018), 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.

$$(10\% \times \text{Imp Nom Uni}) \times \text{Min} \left(\frac{FP_n}{FP_0}; \frac{ISP_n}{ISP_0}; \frac{DTE_n}{DTE_0} \right)$$

- | | | |
|-----|--|---|
| (d) | AA% (porcentaje del Importe Nominal correspondiente al Tramo Inicial): | 90% del Importe Nominal Unitario |
| (e) | BB% (porcentaje del Importe Nominal correspondiente al Tramo Final): | 10% del Importe Nominal Unitario |
| (f) | Cupón _i : | Para el Tramo Inicial, 1,55%; Para el Tramo Final Cupón Digital, 3,10%, 6,20% o 9,30%, de acuerdo con lo indicado en las presentes condiciones finales. |
| (g) | Cupón Mínimo: | Para el Tramo Inicial, 1,55%, 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: | 3 de mayo de 2019 y 4 de mayo de 2020 |
| (k) | Fecha de Observación de Cambio a Tipo Variable (se utiliza en estructuras de cupones Cupón digital y | N/A |

revalorización modificable a tipo de interés variable):

- (l) Fecha de Observación Programada (se utiliza tanto a efectos del pago de cupones como a efectos de la Amortización Anticipada Automática): Las Fechas de Observación Programada son el 29 de abril de 2019 y los 4 días hábiles anteriores; el 28 de abril de 2020 y los 4 días hábiles anteriores; el 28 de abril de 2021 y los 4 días hábiles anteriores.
- (m) Fecha de Pago de Intereses: 5 de noviembre de 2018; 3 de mayo de 2019; 4 de mayo de 2020; 3 de mayo de 2021.
- (n) Fecha de Pago de Tramo Final: En su caso, 3 de mayo de 2019; 4 de mayo de 2020; 3 de mayo de 2021, en función de lo previsto en las presentes Condiciones Finales
- (o) Fecha de Pago de Tramo Inicial: 5 de noviembre de 2018
- (p) Importe de Amortización Anticipada: 100% del Tramo Final
- (q) N: 3, 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:*
Total S.A. (Bloomberg FP FP <Equity>); ISIN: FR0000120271
Intesa Sanpaolo S.p.A. (Bloomberg ISP IM <Equity>); ISIN: IT0000072618

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

- | | | |
|------|---|--|
| (aa) | Subyacente ₀ : | El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Valoración Inicial: 17 de mayo 2018 |
| (bb) | Subyacente _i : | El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Observación Programada. |
| (cc) | Subyacente _{Final} : | El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Valoración Final. |
| (dd) | Valor de Referencia Inicial: | N/A |
| (ee) | XX% (porcentaje de rendimiento como cantidad calculada como un porcentaje establecido sobre el Importe Nominal correspondiente (no depende del comportamiento del Subyacente)): | N/A. |

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS VALORES REFERENCIADOS A RENTA VARIABLE

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

- | | | |
|-----|---|--|
| 1.1 | Importe de Amortización Final: | Para el Tramo Final De 0 a 100% del Tramo Final, de acuerdo con lo que se indica en la 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: | Total S.A.

(Bloomberg FP FP <Equity>); |

ISIN: FR0000120271

Divisa Especificada: Euros

Intesa Sanpaolo S.p.A.

(Bloomberg ISP IM <Equity>);

ISIN: IT0000072618

Divisa Especificada: Euros

Deutsche Telekom AG-REG

(Bloomberg DTE GY<Equity>);

ISIN: DE0005557508

Divisa Especificada: Euros

Evolución Reciente del subyacente Total S.A.
(Bloomberg FP FP <Equity>);

Fecha (GMT)	Precio de Cierre (Euros)
29/01/2016	40,920
29/02/2016	41,375
31/03/2016	40,060
29/04/2016	43,930
31/05/2016	43,675
30/06/2016	43,380
29/07/2016	42,760
31/08/2016	42,750
30/09/2016	42,170
31/10/2016	43,720
30/11/2016	44,955
30/12/2016	48,720
31/01/2017	46,660
28/02/2017	47,050
31/03/2017	47,415
28/04/2017	47,170
31/05/2017	47,270
30/06/2017	43,285
31/07/2017	42,960
31/08/2017	43,445
29/09/2017	45,445
31/10/2017	47,870
30/11/2017	47,405
29/12/2017	46,045
31/01/2018	46,635
28/02/2018	46,970

15/03/2018	46,900
------------	--------

Evolución Reciente del subyacente Intesa Sanpaolo S.p.A. (Bloomberg ISP IM <Equity>)

Fecha (GMT)	Precio de Cierre (Euros)
29/01/2016	2,618
29/02/2016	2,342
31/03/2016	2,434
29/04/2016	2,420
31/05/2016	2,308
30/06/2016	1,702
29/07/2016	1,970
31/08/2016	2,130
30/09/2016	1,974
31/10/2016	2,110
30/11/2016	2,096
30/12/2016	2,426
31/01/2017	2,170
28/02/2017	2,200
31/03/2017	2,546
28/04/2017	2,674
31/05/2017	2,548
30/06/2017	2,776
31/07/2017	2,912
31/08/2017	2,836
29/09/2017	2,992
31/10/2017	2,886
30/11/2017	2,822
29/12/2017	2,770
31/01/2018	3,161
28/02/2018	3,096
15/03/2018	3,018

Evolución Reciente del subyacente Deutsche Telekom AG-REG (Bloomberg DTE GY<Equity>);

Fecha (GMT)	Precio de Cierre (Euros)
29/01/2016	16,015
29/02/2016	15,470
31/03/2016	15,775
29/04/2016	15,285
31/05/2016	15,870
30/06/2016	15,280
29/07/2016	15,225
31/08/2016	14,970
30/09/2016	14,920
31/10/2016	14,845
30/11/2016	14,865

30/12/2016	16,355
31/01/2017	16,160
28/02/2017	16,310
31/03/2017	16,425
28/04/2017	16,100
31/05/2017	17,725
30/06/2017	15,720
31/07/2017	15,445
31/08/2017	15,160
29/09/2017	15,785
30/10/2017	15,640
30/11/2017	15,010
29/12/2017	14,795
31/01/2018	14,125
28/02/2018	13,260
15/03/2018	13,150

1.5 Fechas Clave:

- (a) Fecha de la Operación: 17 de mayo de 2018
- (b) Fecha de Valoración Inicial: 17 de mayo de 2018
- (c) Fecha de Valoración Final: 28 de abril de 2021 y los 4 días hábiles anteriores
- (d) Fecha de Observación Programada: 29 de abril de 2019 y los 4 días hábiles anteriores, 28 de abril de 2020 y los 4 días hábiles anteriores;
- (e) Días de Alteración Máximos Especificados: Seis Días de Negociación Programados.
- (f) Fecha de Promediación: (i) Las Fechas de Promediación no resultan de aplicación a los Bonos.

1.6 Mercado(s):

Para Total S.A. el Mercado es Paris Bourse (Euronext Paris)

Para Intesa Sanpaolo S.p.A el Mercado es Borsa Italiana.

Para Deutsche Telekom AG- REG el Mercado es Deutsche Börse (XETRA)

1.7 Mercados Relacionados:

Para Total S.A. el Mercado es relacionado es EUREX

Para Intesa Sanpaolo S.p.A el Mercado es relacionado es IDEM (Italian Derivatives Equity Market)

Para Deutsche Telekom AG- REG el Mercado es relacionado es EUREX

- | | | |
|------|--|--|
| 1.8 | Día Hábil del Mercado: | Día Hábil del Mercado (Base para Todas las Acciones) |
| 1.9 | Día de Negociación Programado: | Día de Negociación Programado (Base para Todas las Acciones) |
| 1.10 | Hora de Valoración: | Hora de Cierre Programada |
| 1.11 | Disposiciones adicionales en relación con Supuestos Extraordinarios: | |
| | (a) Supuesto de Adquisición Total | Resulta de Aplicación |
| | (b) Supuesto de Oferta Parcial | Resulta de Aplicación |
| | (c) Sustitución de Acciones | Resulta de Aplicación |
| 1.12 | Supuestos de Alteración Adicionales (Cambio Legislativo): | Resulta de Aplicación |

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

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

No resulta de aplicación.

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

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

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS VALORES REFERENCIADOS A DIVISAS

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

OTRA INFORMACIÓN DE LA EMISIÓN

Se ha solicitado un informe de experto independiente a Analistas Financieros Internacionales, S.A. , que se adjunta como anexo a las presentes condiciones finales y en el que se concluye que el valor razonable de los valores de esta emisión se sitúa entre el 98.30% - 99.14%].

43. Rating de la Emisión: N.A.

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

44. Ejemplo:

(i) Si en la primera Fecha de Observación Programada (29 de abril de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018), el inversor recibe un cupón del 3,10% sobre el Tramo Final en la primera Fecha de Pago de Intereses (3 de mayo de 2019) y el Tramo Final amortiza anticipadamente el día 3 de mayo de 2019, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final.

La T.I.R del Tramo Final que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 3,23%.

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018) fuese para Total S. A. 46,90€, para Intesa San Paolo 3,018€, para Deutsche Telekom 13,15€ y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	FP	ISP	DTE
Ref Inicial	46,90	3,018	13,15
Primera Fecha de Observación Programada	47,55	5,97	20,16

(ii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (29 de abril de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018), el inversor no recibe cupón alguno en la primera Fecha de Pago de Intereses (3 de mayo de 2019).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (28 de abril 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 (17 de mayo de 2018), el inversor recibe un cupón del 6,20% sobre el Tramo Final en la segunda Fecha de Pago de Intereses (4 de mayo de 2020) y el Tramo Final amortiza anticipadamente el día 4 de mayo de 2020, y el inversor recuperará el 100% del Tramo Final.

La T.I.R del Tramo Final que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 3,11%.

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018) fuese para Total S. A. 46,90€, para Intesa San Paolo 3,018€, para Deutsche Telekom 13,15€ y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	FP	ISP	DTE
Ref Inicial	46,90	3,018	13,15
Primera Fecha de Observación Programada	44,55	2,97	20,16
Segunda Fecha de Observación Programada	48,05	5,88	22,70

(iii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (29 de abril de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018), el inversor no recibe cupón alguno en la primera Fecha de Pago de Intereses (3 de mayo de 2019).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (28 de abril 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 (17 de mayo de 2018), el inversor no recibe cupón alguno en la segunda Fecha de Pago de Intereses (4 de mayo de 2020).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (28 de abril de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 90% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018), el inversor no recibe cupón alguno en la tercera Fecha de Pago de Intereses (3 de mayo de 2021). El cliente tendría pérdida de capital, en el ejemplo perdería un 12,58% sobre el nominal de este tramo (1,258% sobre el Importe Nominal Unitario).

La T.I.R del Tramo Final que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de -4,43% (si bien en este caso la TAE global del producto, es decir teniendo en cuenta el Tramo Inicial, sería de 0,20%).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (17 de mayo de 2018) fuese para Total S. A. 46,90€, para Intesa San Paolo 3,018€, para Deutsche Telekom 13,15€ y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	FP	ISP	DTE
Ref Inicial	46,90	3,018	13,15
Primera Fecha de Observación Programada	44,55	2,97	20,16
Segunda Fecha de Observación Programada	41,71	2,88	22,70

Tercera Fecha de Observación Programada	41,00	3,50	23,04
---	-------	------	-------

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

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

(a) Acuerdos para el establecimiento del Programa:

- Para el Banco: (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 8 de enero de 2018 de aprobación de un programa de emisión de bonos y obligaciones simples y valores de renta fija estructurados y de garantizar las obligaciones que se deriven para Santander Emisora de las distintas emisiones que se realicen por esa sociedad al amparo del programa.
- Para Santander Emisora: (i) acuerdo de la Junta Universal y Extraordinaria de Accionistas de Santander Emisora de fecha 8 de enero de 2018 de aprobación de un programa de emisión de obligaciones; y (ii) acuerdo del Consejo de Administración de Santander Emisora de fecha 8 de enero de 2018 de aprobación de un programa de emisión de bonos y obligaciones simples y valores de renta fija estructurados.

(b) Acuerdos para esta emisión:

- Para Santander Emisora: acuerdo de la Junta Universal y Extraordinaria del accionista único de Santander Emisora de fecha 20 de marzo de 2018 de realización de una emisión de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 77 Duo 90-100 y acuerdo de Consejo de Administración de fecha 20 de marzo de 2018, complementario del anterior.

Constitución del Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados: De conformidad con el epígrafe 4.10 del Folleto de Base al amparo del que se realiza la presente emisión de valores y según las reglas y el Reglamento previstos en él en relación con la constitución del Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados, para la presente emisión de valores se procede a la constitución del Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados denominado "Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 77 Duo 90-100 cuya dirección se fija a estos efectos en Boadilla del Monte, Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660, Madrid".

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

ACUERDOS DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN

Se solicitará la admisión a negociación de los Valores descritos en las presentes condiciones finales en AIAF Mercado de Renta Fija (para minoristas) con posterioridad a la Fecha de Desembolso, según se establece en el apartado 6.1 del Folleto de Base en un plazo inferior a 30 días desde la Fecha de Desembolso.

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

Contrato de liquidez: Sí.

Entidad de liquidez: Banco Santander, S.A.

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

Firmante autorizado:

Fecha:

BANCO SANTANDER, S.A.

Firmante autorizado:

Fecha:

COMISARIO DEL SINDICATO DE BONISTAS

Comisario:

Fecha:

I. RESUMEN

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

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

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

Sección A – Introducción y advertencias

		Obligaciones de información
A.1	Advertencia	<ul style="list-style-type: none"> • Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto de Base (que se compone del Documento de Registro de EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U. (en adelante, Santander Emisora) inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el día 13 de febrero de 2018, el Documento de Registro de Banco Santander, S.A. (el Banco, Banco Santander, Santander o, en su condición de garante de las emisiones realizadas por Santander Emisora, el Garante) inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 4 de julio de 2017 y el presente Folleto de Base de Emisión de Bonos y Obligaciones Simples y Valores de Renta Fija Estructurados (Valores), inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 8 de marzo de 2018). • Toda decisión de invertir en los Valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto de Base en su conjunto. • Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto de Base, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional del Estado Miembro del que se trate, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto de Base antes de que dé comienzo el procedimiento judicial. • La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluido cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto de Base, o no aporte, leído junto con las otras partes del Folleto de Base, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.
A.2	Consentimiento del emisor	No resulta de aplicación, ya que el Emisor no ha dado su consentimiento a la utilización del Folleto de Base para una venta posterior o la colocación final de los valores por parte de los intermediarios financieros.

Sección B – Emisor y Garante

		Obligaciones de información
B.1	Nombre legal y comercial de los emisores y del Garante	<p>La denominación social de Santander Emisora es “EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.”.</p> <p>La denominación social del Banco es “BANCO SANTANDER, S.A.” y opera bajo el nombre comercial Santander.</p>
B.2	Domicilio y forma jurídica de los emisores y del Garante, legislación conforme a la cual operan y país de	<p>Santander Emisora está domiciliado en España, tiene la forma jurídica de sociedad anónima, es una sociedad instrumental del Garante y su actividad está sujeta a la legislación española.</p> <p>“EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.” se constituyó en España y tiene su domicilio social en Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte, Madrid. Tiene C.I.F. número A-86842127 y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. Se rige por la legislación española.</p> <p>El Banco está domiciliado en España, tiene la forma jurídica de sociedad anónima y su actividad está sujeta a la legislación española especial para entidades de crédito en general y,</p>

	constitución de ambos	<p>en particular, a la supervisión, control y normativa del Banco de España y el Banco Central Europeo (BCE).</p> <p>BANCO SANTANDER, S.A. se constituyó en España y tiene su domicilio social en Paseo de Pereda, números 9 al 12, Santander. El domicilio de la principal sede operativa del Banco está ubicado en la Ciudad Grupo Santander, Avda. de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid). Tiene C.I.F. número A-39000013 y está inscrita en el Registro Especial de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0049. Se rige por la legislación española.</p>
--	------------------------------	---

<p>B.3</p>	<p>Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del Banco y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados, e indicación de los mercados principales en los que compete el Banco</p>	<p>En el ejercicio 2017 el grupo de entidades cuya matriz es Banco Santander, S.A. (el Grupo o Grupo Santander) mantiene los criterios generales contables aplicados en 2016, así como los segmentos de negocio con las siguientes excepciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • En el segundo trimestre de 2016, y para hacerlo comparable con el segundo trimestre de 2015, la aportación al FUR (Fondo Único de Resolución) por importe neto de 120 millones de euros, se presentó en la línea de "Neto de plusvalías y saneamientos", reclasificándolo desde la línea de "Otros resultados de explotación". Esta reclasificación fue retrocedida en el cuarto trimestre. En la información que ahora se presenta, y para facilitar la comparabilidad trimestral en adelante, la aportación al FUR se contabiliza en la línea de "Otros resultados de explotación". Este cambio afecta a la composición de las cuentas del Grupo consolidado, España, Santander Consumer Finance y Portugal, pero no al beneficio atribuido. • Asignación, a las distintas geografías y a los segmentos globales, de las plusvalías y saneamientos no recurrentes que se estaban presentando en el Centro Corporativo. Los incrementos y decrementos corresponden al segundo y/o cuarto trimestre de 2016 y afectan al beneficio atribuido de las unidades de España (-216 millones de euros), Santander Consumer Finance (+25 millones), Polonia (+29 millones), Reino Unido (-30 millones), Estados Unidos (-32 millones) y, como contrapartida de ellas, al propio Centro Corporativo (+231 millones). El beneficio atribuido total del Grupo no cambia. • Ajuste anual del perímetro del Modelo de Relación Global de clientes entre Banca Comercial y Global Corporate Banking. Este cambio no tiene impacto en los negocios geográficos. <p>La elaboración de los estados financieros de cada unidad de negocio se realiza a partir de la agregación de las unidades operativas básicas que existen en el Grupo. La información de base corresponde tanto a los datos contables de las unidades jurídicas que se integran en cada negocio como a la disponible de los sistemas de información de gestión. En todos los casos se aplican los mismos principios generales que los utilizados en el Grupo.</p> <p>Las áreas de negocio operativas se presentan en dos niveles:</p> <p>Negocios geográficos. Segmenta la actividad de las unidades operativas por áreas geográficas. Esta visión coincide con el primer nivel de gestión del Grupo y refleja el posicionamiento de Santander en las tres áreas de influencia monetaria en el mundo (euro, libra y dólar). Los segmentos reportados son los siguientes:</p> <p>Europa continental. Incorpora todos los negocios realizados en la región (España, Portugal, Polonia y Santander Consumer Finance (que incorpora todo el negocio en la región, incluido el de los tres países anteriores)).</p> <p>Reino Unido. Incluye los negocios desarrollados por las diferentes unidades y sucursales del Grupo allí presentes.</p> <p>Latinoamérica. Recoge la totalidad de actividades financieras que el Grupo desarrolla a través de sus bancos y sociedades filiales en la región.</p> <p>EE.UU. Incluye la entidad holding Santander Holdings USA (SHUSA) y sus filiales Santander Bank, Banco Santander Puerto Rico, Santander Consumer USA, Banco Santander International y Santander Investment Securities, así como la sucursal de Santander en Nueva York.</p> <p>Negocios globales. La actividad de las unidades operativas se distribuye por tipo de negocio entre Banca Comercial, Santander Global Corporate Banking y la unidad Actividad Inmobiliaria España.</p> <p>Banca Comercial. Contiene todos los negocios de banca de clientes, incluidos los de consumo, excepto los de banca corporativa que son gestionados a través de SGCB. Asimismo, se han incluido en este negocio los resultados de las posiciones de cobertura realizadas en cada país, tomadas dentro del ámbito del Comité de Gestión de Activos y Pasivos de cada uno de ellos.</p>
-------------------	--	--

		<p>Santander Global Corporate Banking (SGCB). Refleja los rendimientos derivados de los negocios de banca corporativa global, banca de inversión y mercados en todo el mundo, incluidas las tesorerías con gestión global (siempre después del reparto que proceda con clientes de Banca Comercial), así como el negocio de renta variable.</p> <p>Adicionalmente a los negocios operativos descritos, tanto por áreas geográficas como por negocios, el Grupo sigue manteniendo el Centro Corporativo que incorpora los negocios de gestión centralizada relativos a participaciones financieras, la gestión financiera de la posición estructural de cambio, tomada desde el ámbito del Comité de Gestión de Activos y Pasivos corporativo del Grupo, así como la gestión de la liquidez y de los recursos propios a través de emisiones.</p> <p>Como holding del Grupo, maneja el total de capital y reservas, las asignaciones de capital y liquidez con el resto de los negocios. La parte de saneamientos incorpora la amortización de fondos de comercio y no recoge los gastos de los servicios centrales del Grupo que se imputan a las áreas, con la excepción de los gastos corporativos e institucionales relativos al funcionamiento del Grupo.</p> <p>A continuación, se recogen las cuentas de pérdidas y ganancias del grupo de las distintas áreas de negocio operativas para los negocios geográficos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015:</p>
--	--	--

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

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

Cuenta de pérdidas y ganancias (resumida)	Millones de euros											
	2016						2015					
	Europa continental	Reino Unido	Latino- américa	Estados Unidos	Centro Corporativo	Total	Europa continental	Reino Unido	Latino- américa	Estados Unidos	Centro Corporativo	Total
MARGEN DE INTERESES	8.161	4.405	13.345	5.917	(739)	31.089	8.006	4.942	13.752	6.116	(4)	32.812
Ingresos por dividendos	272	1	78	30	32	413	277	1	57	48	72	455
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	168	16	309	2	(51)	444	120	10	285	3	(43)	375
Comisiones netas	3.497	1.031	4.581	1.102	(31)	10.180	3.417	1.091	4.452	1.086	(13)	10.033
Otros ingresos (*)	818	319	806	22	136	2.101	1.186	302	517	231	150	2.386
Otros resultados de explotación	(110)	44	(355)	460	(34)	5	(178)	37	(308)	316	(33)	(166)
MARGEN BRUTO	12.806	5.816	18.764	7.533	(687)	44.232	12.828	6.383	18.755	7.800	129	45.895

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

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

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

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

Provisiones o reversiones de provisiones	(2.718)	(24)	4	(320)	(3.058)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(8.440)	(690)	(78)	(51)	(9.259)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION	12.545	2.850	(286)	(2.064)	13.045
Pérdidas netas por deterioro del resto de activos	(206)	(51)	(121)	(895)	(1.273)
Otros resultados no financieros	(74)	5	(47)	435	319
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12.265	2.804	(454)	(2.524)	12.091
Impuesto sobre beneficios	(3.417)	(802)	136	199	(3.884)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	8.848	2.002	(318)	(2.325)	8.207
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	8.848	2.002	(318)	(2.325)	8.207
Atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	1.421	181	(15)	1	1.588
BENEFICIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	7.427	1.821	(303)	(2.326)	6.619

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

Cuenta de pérdidas y ganancias (resumida)	Millones de euros									
	2016					2015				
	Banca comercial	Santander Global Corporate Banking	Actividad inmobiliaria España	Centro corporativo	Total	Banca comercial	Santander Global Corporate Banking	Actividad inmobiliaria España	Centro corporativo	Total
MARGEN DE INTERESES	29.090	2.781	(43)	(739)	31.089	30.027	2.830	(41)	(4)	32.812
Ingresos por dividendos	131	250	-	32	413	124	259	-	72	455
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	505	(7)	(3)	(51)	444	434	(6)	(10)	(43)	375
Comisiones netas	8.745	1.465	1	(31)	10.180	8.621	1.425	-	(13)	10.033
Otros ingresos (*)	663	1.293	9	136	2.101	1.346	739	151	150	2.386
Otros resultados de explotación	(79)	43	75	(34)	5	(194)	24	37	(33)	(166)
MARGEN BRUTO	39.055	5.825	39	(687)	44.232	40.358	5.271	137	129	45.895
Gastos de administración y amortizaciones	(18.475)	(1.951)	(211)	(464)	(21.101)	(18.730)	(2.058)	(235)	(697)	(21.720)
Provisiones o reversiones de provisiones	(1.547)	(40)	(5)	(916)	(2.508)	(1.656)	(51)	9	(1.408)	(3.106)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(8.713)	(660)	(167)	(86)	(9.626)	(9.462)	(688)	(251)	(251)	(10.652)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION	10.320	3.174	(344)	(2.153)	10.997	10.510	2.474	(340)	(2.227)	10.417
Pérdidas netas por deterioro activos no financieros	(97)	(59)	(21)	37	(140)	2	(37)	(126)	(931)	(1.092)
Otros resultados y dotaciones	(22)	22	(96)	7	(89)	117	4	(142)	243	222
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	10.201	3.137	(461)	(2.109)	10.768	10.629	2.441	(608)	(2.915)	9.547
Impuesto sobre beneficios	(2.799)	(876)	138	255	(3.282)	(2.663)	(695)	179	966	(2.213)

	RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	7.402	2.261	(323)	(1.854)	7.486	7.966	1.746	(429)	(1.949)	7.334
	Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	7.402	2.261	(323)	(1.854)	7.486	7.966	1.746	(429)	(1.949)	7.334
	Atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	1.105	172	3	2	1.282	1.112	120	(9)	145	1.368
	BENEFICIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	6.297	2.089	(326)	(1.856)	6.204	6.854	1.626	(420)	(2.094)	5.966
	(*) Incluye Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas de activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas, y Diferencias de cambio, netas.										

<p>B.4.a</p>	<p>Descripción de las tendencias recientes más significativas que afectan al Banco y a los sectores en los que ejerce sus actividades</p>	<p>La economía mundial registró en 2017 un crecimiento superior al del año anterior (3,7% vs. 3,2%), en un entorno de mejora de la confianza global ante el descenso de la incertidumbre política, particularmente en Europa, unas condiciones financieras favorables y un mayor dinamismo del comercio internacional. Tanto las economías avanzadas como las emergentes participaron de esta revitalización.</p> <p>Eurozona: el Producto Interior Bruto (PIB) se incrementó un 2,4% interanual en 2017. Destacada la revitalización económica en 2017, con amplia base por componentes (demanda interna y exportaciones) y por países. La tasa de paro bajó al 8,8%, aún por encima de los niveles precrisis. La inflación se mantuvo reducida (1,5%), por lo que los tipos de interés del Banco Central Europeo (BCE) permanecieron sin cambios.</p> <p>España: el PIB se incrementó un 3,1% interanual en 2017. El crecimiento del PIB superó el 3% por tercer año consecutivo. La saludable creación de empleo permitió la caída de la tasa de paro (16,6%). El crecimiento es equilibrado, con ausencia de presiones inflacionistas.</p> <p>Polonia: el PIB se incrementó un 4,6% interanual en 2017. Fuerte crecimiento en 2017 ante el dinamismo del consumo privado y del sector exterior. Tasa de paro en mínimos históricos (4,7%) e inflación en el 2,5%. El banco central mantuvo su tipo oficial estable en el 1,5%.</p> <p>Portugal: el PIB se incrementó un 2,6% interanual en 2017. Notable aceleración del crecimiento en 2017 ante el impulso de la demanda interna. Crecimiento del empleo superior al 3% y fuerte disminución de la tasa de paro (8,5%). La inflación continuó moderada. El endeudamiento del sector privado siguió descendiendo y el déficit público cerró en el 1,5% del PIB.</p> <p>Reino Unido: el PIB se incrementó un 1,7% interanual en 2017. La economía resistió bien la incertidumbre del Brexit pero con cierta ralentización del crecimiento. La tasa de paro se mantuvo en niveles de pleno empleo y la inflación, en torno al 3%, superó el objetivo del 2%. El banco de Inglaterra elevó el tipo de interés oficial en 25 puntos básicos en noviembre, lo que supuso su primera subida en más de una década, y revertir el ajuste a la baja que siguió al referéndum. Al cierre del año el tipo es del 0,5%.</p> <p>Brasil: el PIB se incrementó un 1,0% interanual en 2017. Gradual recuperación de la economía a lo largo de 2017, impulsada por el consumo y la inversión. Moderación de la inflación hasta tasas inferiores al 3%. El banco central siguió recortando la tasa Selic hasta el 7%.</p> <p>México: el PIB se incrementa un 2,1% interanual en 2017. La economía se desaceleró ligeramente por un menor crecimiento de la demanda interna. La inflación repuntó al 6,8% pero se mantienen las expectativas de moderación en 2018. El banco central subió el tipo oficial en 150 puntos básicos, al 7,25%.</p> <p>Chile: el PIB se incrementa un 1,5% interanual en 2017. La economía se recuperó desde mediados de año. La inflación cerró el año en el 2,3%, inferior al objetivo del 3%, y el banco central bajó el tipo oficial en 100 puntos básicos, al 2,5%.</p> <p>Argentina: el PIB se incrementa un 3,0% interanual en 2017. La recuperación económica se consolidó a lo largo del año gracias a la fortaleza de la inversión y del consumo privado. La inflación se estabilizó en torno al 2,0% mensual y el banco central subió el tipo de interés oficial en 400 puntos básicos, al 28,75%, reforzando su compromiso con la estabilidad de precios.</p> <p>La evolución de las divisas latinoamericanas fue desigual en el transcurso del año. En el primer semestre predominaron las apreciaciones, reflejando las expectativas de recuperación en las principales economías del continente. En los últimos meses, registraron depreciaciones ante la incertidumbre sobre los efectos que en estas economías tendría la normalización de la política monetaria de la FED.</p> <p>Estados Unidos: el PIB se incrementa un 2,3% interanual en 2017. Aceleración del crecimiento económico con una moderación de la inflación subyacente hasta el 1,5%. Descenso de la tasa de paro hasta el 4,1%, que justifica la subida de 75 puntos básicos de los tipos de interés de los fondos federales. La FED subió los tipos de interés en tres ocasiones y en octubre inició la reducción de su balance, un proceso que tardará varios años en completar. No obstante, el mercado digirió bien estas actuaciones graduales y anticipadas por parte de la FED.</p> <p>*Fuente Interna (servicio de estudios)</p> <p>A la presente fecha se encuentran en vigor las siguientes normas cuya fecha efectiva es posterior a 31 de diciembre 2017:</p>
---------------------	--	---

• NIIF 9 Instrumentos financieros – Clasificación y valoración, coberturas y deterioros (obligatoria para periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018). La NIIF 9 establece los requerimientos de reconocimiento y medición tanto de los instrumentos financieros como de ciertas clases de contratos de compraventa de elementos no financieros. Los mencionados requerimientos se deben aplicar de forma retrospectiva, ajustando el balance de apertura a 1 de enero de 2018, no siendo necesaria la reexpresión de los estados financieros comparativos. Los principales aspectos contenidos en la nueva normativa son:

- Clasificación de instrumentos financieros: el criterio de clasificación de los activos financieros depende tanto del modelo de negocio para su gestión como de las características de sus flujos contractuales. En base a lo anterior, el activo se puede medir a coste amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado global o a valor razonable con cambios en el resultado del periodo. La NIIF 9 establece además la opción de designar un instrumento a valor razonable con cambios en resultados bajo ciertas condiciones.
- Modelo de deterioro por riesgo de crédito: la principal novedad con respecto a la normativa actual radica en que el nuevo estándar contable introduce el concepto de pérdida esperada frente al modelo actual (NIC 39), fundamentado en la pérdida incurrida.
- Contabilidad de coberturas: la NIIF 9 incorpora nuevos requerimientos en contabilidad de coberturas que tienen como doble objetivo simplificar los requerimientos actuales y alinear la contabilidad de coberturas con la gestión de riesgos, permitiendo una mayor variedad de instrumentos financieros derivados que podrían ser considerados como instrumentos de cobertura. Asimismo, se requieren desgloses adicionales que proporcionen información útil sobre el efecto que la contabilidad de coberturas tiene en los estados financieros así como la estrategia de gestión de riesgos de la entidad. El tratamiento de las macrocoberturas se está desarrollando como un proyecto separado de NIIF 9. Las entidades tienen la opción de seguir aplicando lo establecido por NIC 39 respecto a las coberturas contables hasta que se complete dicho proyecto.

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

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

• NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (obligatoria para periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018) - nueva norma de reconocimiento de ingresos con clientes. Sustituye a las siguientes normas e interpretaciones vigentes actualmente: NIC 18 - Ingresos de actividades ordinarias, NIC 11 - Contratos de construcción, CINIIF 13 - Programas de fidelización de clientes, CINIIF 15 - Acuerdos para la construcción de inmuebles, CINIIF 18 - Transferencias de activos procedentes de clientes y SIC-31 - Ingresos- Permutas de servicios de publicidad. Bajo NIIF 15, el modelo central de reconocimiento de ingresos se estructura alrededor de los siguientes cinco pasos: identificar el contrato con el cliente, identificar las obligaciones separadas del contrato, determinar el precio de la transacción, distribuir el precio de la transacción entre las obligaciones identificadas y contabilizar los ingresos a medida que se satisfacen las obligaciones.

		<p>De la aplicación de la mencionada Norma contable y sus Aclaraciones no se derivan efectos significativos en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 16 Arrendamientos financieros reemplaza a las NIC 17, CINIIF (Comité Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera) 4, SIC (Standard Interpretations Committee)-15 y SIC-27, y fue adoptada por la Unión Europea el 31 de octubre de 2017 mediante el Reglamento (UE) 2017/1986. La fecha de entrada en vigor es para los periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2019. La NIIF16 establece los principios para el reconocimiento, valoración, presentación y desglose de los arrendamientos, con el objetivo de garantizar que tanto arrendatario como arrendador facilitan información relevante que presenta una imagen fiel de dichas operaciones. La Norma prevé un único modelo de contabilidad para el arrendatario, según el cual este debe reconocer los activos y pasivos correspondientes a todos los arrendamientos, a menos que el plazo del arrendamiento sea de 12 meses o inferior o el valor del activo subyacente sea bajo. Los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos en operativos o financieros, y el enfoque de la NIIF 16 con respecto a la contabilidad del arrendador sigue siendo en esencia el anterior, previsto en la NIC 17. 								
B.4.b	Descripción de las tendencias recientes más significativas que afectan a Santander Emisora y a los sectores en los que ejerce sus actividades	<p>Grupo Santander está considerando la posibilidad de que Santander Emisora sea absorbido por Banco Santander, S.A. durante el presente año. En caso de producirse tal absorción, Banco Santander, S.A. pasaría a considerarse el emisor de las emisiones realizadas por Santander Emisora.</p> <p>A la fecha de registro del presente Folleto de Base no se conoce tendencia, incertidumbre, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Santander Emisora, distinta de la citada en el párrafo anterior.</p>								
B.5	Grupo	<p>Banco Santander, S.A. es la entidad dominante de Grupo Santander. A 31 de diciembre de 2017 el Grupo estaba formado por 802 sociedades dependientes del Banco. Adicionalmente, otras 179 sociedades son entidades asociadas al Grupo, multigrupo o sociedades cotizadas en bolsa de las que el Grupo posee más del 5% (excluyendo las sociedades dependientes y aquellas que presentan un interés desdeñable respecto a la imagen fiel que deben expresar las cuentas consolidadas). Santander Emisora no tiene filiales. Este dato incluye las siguientes sociedades pertenecientes al Grupo tras la adquisición de Banco Popular Español, S.A. ("Banco Popular")</p>								
B.6	Accionistas principales	<p>La siguiente tabla muestra las participaciones significativas a 5 de marzo 2018 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:</p> <table border="1" data-bbox="509 1955 1426 2074"> <thead> <tr> <th></th> <th>% de derechos de voto atribuidos a las acciones</th> <th>% de derechos de voto atribuidos a instrumentos financieros</th> <th>% de derechos de voto total</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		% de derechos de voto atribuidos a las acciones	% de derechos de voto atribuidos a instrumentos financieros	% de derechos de voto total				
	% de derechos de voto atribuidos a las acciones	% de derechos de voto atribuidos a instrumentos financieros	% de derechos de voto total							

Denominación	Directo	Indirecto	Total (A)	% (B)	(A + B)
Blackrock Inc.	0,000%	5,940%	5,940%	0,158%	6,098%

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

A continuación se muestran los datos más significativos de Santander Emisora a 31 de diciembre de 2016 y de 2015, así como los correspondientes a 30 de junio de 2017.

a) Balance de Situación Auditado de Santander Emisora a 31 de diciembre de 2016 y a 31 de diciembre de 2015 (cifras en miles de euros)

ACTIVO	2016	2015 (*)	Var. %
ACTIVO NO CORRIENTE (I)	1.268.589	1.326.739	-4%
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	1.268.589	1.326.739	-4%
Créditos a empresas	1.254.096	1.305.279	-4%
Derivados	14.493	21.460	-32%
ACTIVO CORRIENTE (ii)	168.441	142.759	18%
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	157.690	133.074	18%
Créditos a empresas	148.614	132.336	12%
Derivados	9.076	738	1.130%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10.751	9.685	11%
Tesorería	10.751	9.685	11%
TOTAL ACTIVO	1.437.030	1.469.498	

(*) Incluido a efectos comparativos.

Durante 2016, han vencido 16 imposiciones a plazo Fijo (IPF), valoradas en 96.040 miles de euros de principal a 31 de diciembre de 2015, y se han constituido nueve más, por un valor de principal de 155.878 miles de euros a 31 de diciembre de 2016. Con los fondos obtenidos de las emisiones, Santander Emisora 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.

En relación con los derivados del activo, la disminución (si se trata de activo no corriente) o el aumento (si se trata de activo corriente) va en línea con el vencimiento de muchos depósitos, al igual que el próximo vencimiento de algunos depósitos, por lo que el derivado ligado al depósito fue reclasificado a corto plazo. Esta variación va en línea con la disminución a largo plazo (si se trata de activo no corriente) o con el aumento a largo plazo (si se trata de activo corriente) de los derivados de deuda.

Las variaciones en los derivados son por modificaciones en su valor razonable como consecuencia de lo explicado anteriormente.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2016	2015 (*)	Var. %
PATRIMONIO NETO	1.816	167	987%
FONDOS PROPIOS	1.816	167	987%
Capital (i)	3.060	60	5.000%
Capital escriturado	3.060	60	5.000%
Reservas	107	60	78%
Legal Estatutarias (ii)	12	8	50%
Otras Reservas (iii)	95	52	83%
Resultados de ejercicios anteriores	-	-	0%
Resultado del ejercicio	-1.351	47	-2.974%
PASIVO NO CORRIENTE	1.279.440	1.335.967	-4%
Deudas a largo plazo	922.163	921.063	0%
Obligaciones y otros valores negociables	907.670	899.603	1%
Derivados (iv)	14.493	21.460	-32%
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	357.277	414.904	-14%
PASIVO CORRIENTE	155.774	133.364	17%
Deudas a corto plazo (v)	91.797	125.012	-27%
Obligaciones y otros valores negociables	82.721	124.274	-33%
Derivados	9.076	738	1.130%
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo (vi)	61.979	6.630	835%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	162	53	206%

Acreeedores varios	139	53	162%
Otras deudas con las Administraciones Públicas	23	-	0%
Periodificaciones a corto plazo	1.836	1.669	10%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.437.030	1.469.498	

- (i) Determinadas emisiones de deuda realizadas por Santander Emisora llevan implícitos derivados financieros que, de acuerdo con la normativa vigente, Santander Emisora ha segregado y registrado por separado de la emisión a la que están ligados. La disminución va en línea con el vencimiento de muchas emisiones, al igual que el próximo vencimiento de algunas emisiones, por lo que el derivado ligado a la emisión fue reclasificada a corto plazo.
- (ii) La disminución producida en esta línea del epígrafe Deudas a corto plazo corresponde a las emisiones con terceros vencidas durante el año 2016. Durante el ejercicio 2016 se han amortizado anticipadamente tres series. Determinadas emisiones de deuda realizadas por Santander Emisora llevan implícitos derivados financieros que, de acuerdo con la normativa vigente, Santander Emisora ha segregado y registrado por separado de la emisión a la que están ligados. El aumento va en línea con el próximo vencimiento de muchas emisiones, por lo que el derivado ligado a la emisión fue reclasificada a corto plazo.
- (iii) El aumento producido en este epígrafe corresponde al próximo vencimiento de muchas de las emisiones en las que el Grupo 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, con importe de 26.007 miles de euros, han sido catalogadas con corto plazo. Adicionalmente, se han realizado nueve emisiones nuevas, en las cuales el Grupo tiene posición con un importe de 2.468 miles de euros.

b) Balance de Situación Auditado de Santander Emisora a 30 de junio de 2017^(**) y a 30 de junio de 2016 (cifras en miles de euros)

ACTIVO	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016 ^(*)
ACTIVO NO CORRIENTE	1.292.695	1.268.589
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	1.292.695	1.268.589
Créditos a empresas	1.274.356	1.254.096
Derivados	18.339	14.493
ACTIVO CORRIENTE	139.734	168.441
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	128.850	157.690
Créditos a empresas	117.681	148.614
Derivados	11.169	9.076
Periodificaciones a corto plazo	29	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10.855	10.751
Tesorería	10.855	10.751
TOTAL ACTIVO	1.432.429	1.437.030

(*) Includido a efectos comparativos

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016 ^(*)
PATRIMONIO NETO	1.765	1.816
FONDOS PROPIOS	1.765	1.816
Capital	1.653	3.060
Capital escriturado	1.653	3.060
Reservas	163	107
Legal Estatutarias	163	12
Otras Reservas	-	95
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio	(51)	(1.351)
PASIVO NO CORRIENTE	1.327.763	1.279.440
Deudas a largo plazo	1.013.703	922.163
Obligaciones y otros valores negociables	995.364	907.670
Derivados	18.339	14.493
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	314.060	357.277
PASIVO CORRIENTE	102.901	155.774
Deudas a corto plazo	95.238	91.797
Obligaciones y otros valores negociables	84.069	82.721
Derivados	11.169	9.076
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	4.870	61.979
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	159	162
Acreeedores varios	136	139
Otras deudas con las Administraciones Públicas	23	23
Periodificaciones a corto plazo	2.634	1.836
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.432.429	1.437.030

(*) Includido a efectos comparativos

(**) Los datos a 30 de junio de 2017 no han sido auditados, si bien los mismos han sido objeto una revisión limitada, habiéndose emitido por el auditor el correspondiente informe de revisión limitada sobre estados financieros intermedios con fecha 28 de julio de 2017.

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

- c) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Auditadas de Santander Emisora correspondientes al ejercicio natural terminado el 31 de diciembre de 2016 y el 31 de diciembre de 2015 (cifras en miles de euros)

	2016	2015 ^(*)	Var.%
Importe neto de la cifra de negocios (i)	24.174	19.602	23%
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros	24.174	19.602	23%
De empresas del Grupo y asociadas	24.174	19.602	23%
Gastos de valores negociables y otros instrumentos financieros)	-25.163	-19.210	31%
Por empresas del Grupo y asociadas (ii)	-12.774	-9.061	41%
Por terceros (iii)	-12.389	-10.149	22%
Otros ingresos de explotación	172	172	0%
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	172	172	0%
Otros gastos de explotación	-534	-497	7%
Servicios exteriores	-534	-497	7%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-1.351	67	-2.116%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-	0%
RESULTADO FINANCIERO	-	-	0%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-1.351	67	-2.116%
Impuesto sobre Beneficios	-	-20	0%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-1.351	47	-2.974%

(*) Includido a efectos comparativos

(i) El aumento en esta línea del epígrafe corresponde al devengo de intereses por parte de los depósitos a plazo que mantiene Santander Emisora con el Grupo durante el ejercicio 2016. Esta variación va de acuerdo al aumento que hay en los depósitos, tomando en consideración que los depósitos que vencieron durante el ejercicio devengaron intereses mientras estuvieron vigentes.

(ii) El aumento en esta línea del epígrafe corresponde al gasto por intereses de las emisiones mantenidas con Grupo que han vencido durante el periodo. Adicional, esta cifra incluye el neto del beneficio y pérdida que se ha obtenido por las operaciones financieras realizadas. También, se toma en consideración las comisiones up-front, las cuales se abonan en el momento inicial de cada emisión y se consideran como coste de transacción de las notas estructuradas emitidas. A la misma vez, las comisiones running son abonadas en cada anualidad de cada emisión.

(iii) El aumento en esta línea del epígrafe corresponde al gasto por intereses de las emisiones con terceros con pago de cupón o con vencimiento durante el ejercicio 2016.

- d) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Auditadas de Santander Emisora correspondientes al semestre terminado el 30 de junio de 2017^(**) y el 30 de junio de 2016 (cifras en miles de euros)

	30 de junio de 2017	30 de junio de 2016 ^(*)
Importe neto de la cifra de negocios	9.935	11.684
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros	9.935	11.684
De empresas del Grupo y asociadas	9.935	11.684
Gastos de valores negociables y otros instrumentos financieros	(9.834)	(11.633)
Por empresas del Grupo y asociadas	(4.880)	(5.798)
Por terceros	(4.954)	(5.835)
Otros ingresos de explotación	85	86
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	85	86
Otros gastos de explotación	(237)	(243)
Servicios exteriores	(237)	(243)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(51)	(106)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(51)	(106)
Impuesto sobre Beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(51)	(106)

(*) Includido a efectos comparativos.

(**) Los datos a 30 de junio de 2017 no han sido auditados, si bien los mismos han sido objeto una revisión limitada, habiéndose emitido por el auditor el correspondiente informe de revisión limitada sobre estados financieros intermedios con fecha 28 de julio de 2017.

A continuación se muestran los datos consolidados más significativos del Grupo a 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015:

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

Balance de situación resumidos consolidados

Millones de euros

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

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

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

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

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

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

- En cuanto a la Actividad Inmobiliaria en España, y antes de incorporar Banco Popular, los créditos se reducen un 56% interanual, continuando la estrategia seguida en los últimos años.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ACTIVO	DIC 2016	Var %	Dic 2015
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	76.454	-1,67%	77.751
Activos financieros mantenidos para negociar	148.187	1,26%	146.346
Derivados	72.043	-6,10%	76.724
Instrumentos de patrimonio	14.497	-20,46%	18.225
Valores representativos de deuda	48.922	11,28%	43.964
Préstamos y anticipos	12.725	71,20%	7.433
Bancos centrales	0	-	0
Entidades de crédito	3.221	138,24%	1.352
Clientela	9.504	56,29%	6.081
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	38.145	12,11%	34.026
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	31.609	-29,82%	45.043
Instrumentos de patrimonio	546	-13,33%	630
Valores representativos de deuda	3.398	-8,58%	3.717
Préstamos y anticipos	27.665	-32,02%	40.696
Bancos centrales	0	-	0
Entidades de crédito	10.069	-61,86%	26.403
Clientela	17.596	23,11%	14.293
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	2.025	-	0
Activos financieros disponibles para la venta	116.774	-4,31%	122.036
Instrumentos de patrimonio	5.487	13,16%	4.849

Valores representativos de deuda	111.287	-5,03%	117.187
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	23.980	-10,33%	26.742
Préstamos y partidas a cobrar	840.004	0,46%	836.156
Valores representativos de deuda	13.237	21,36%	10.907
Préstamos y anticipos	826.767	0,18%	825.249
Bancos centrales	27.973	61,35%	17.337
Entidades de crédito	35.424	-5,38%	37.438
Cientela	763.370	-0,92%	770.474
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	7.994	371,07%	1.697
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	14.468	232,22%	4.355
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	2.489	-	0
Derivados - contabilidad de coberturas	10.377	34,30%	7.727
Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés	1.481	7,40%	1.379
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	4.836	48,75%	3.251
Entidades multigrupo	1.594	0,13%	1.592
Entidades asociadas	3.242	95,42%	1.659
Activos amparados por contratos de seguro o reaseguro	331	0,00%	331
Activos tangibles	23.286	-8,03%	25.320
Inmovilizado material	20.770	7,42%	19.335
De uso propio	7.860	-1,12%	7.949
Cedido en arrendamiento operativo	12.910	13,38%	11.386
Afecto a obra social (cajas de ahorros y cooperativas de crédito)	0	-	0
Inversiones inmobiliarias	2.516	-57,96%	5.985
De las cuales: cedido en arrendamiento operativo	1.567	-67,20%	4.777
Pro memoria: adquirido en arrendamiento financiero	115	-41,03%	195
Activos intangibles	29.421	-0,03%	29.430
Fondo de comercio	26.724	-0,88%	26.960
Otros activos intangibles	2.697	9,19%	2.470
Activos por impuestos	27.678	-0,49%	27.814
Activos por impuestos corrientes	6.414	11,18%	5.769
Activos por impuestos diferidos	21.264	-3,54%	22.045
Otros activos	8.447	10,06%	7.675
Contratos de seguros vinculados a pensiones	269	-10,03%	299
Existencias	1.116	10,17%	1.013
Resto de los otros activos	7.062	10,99%	6.363
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	5.772	2,23%	5.646
TOTAL ACTIVO	1.339.125	-0,08%	1.340.260

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

PASIVO	DIC 2016	Var %	Dic 2015
---------------	-----------------	--------------	-----------------

Pasivos financieros mantenidos para negociar	108.765	3,37%	105.218
Derivados	74.369	-2,68%	76.414
Posiciones cortas	23.005	32,50%	17.362
Depósitos	11.391	-0,45%	11.442
Bancos centrales	1.351	-37,97%	2.178
Entidades de crédito	44	-42,86%	77
Clientela	9.996	8,81%	9.187
Valores representativos de deuda emitidos	0	-	0
Otros pasivos financieros	0	-	0
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	40.263	-26,48%	54.768
Depósitos	37.472	-27,09%	51.394
Bancos centrales	9.112	-44,73%	16.486
Entidades de crédito	5.015	-41,35%	8.551
Clientela	23.345	-11,43%	26.357
Valores representativos de deuda emitidos	2.791	-17,25%	3.373
Otros pasivos financieros	0	-100,00%	1
Pro memoria: pasivos subordinados	0	-	0
Pasivos financieros a coste amortizado	1.044.240	0,47%	1.039.343
Depósitos	791.646	-0,51%	795.679
Bancos centrales	44.112	13,48%	38.872
Entidades de crédito	89.764	-17,81%	109.209
Clientela	657.770	1,57%	647.598
Valores representativos de deuda emitidos	226.078	1,48%	222.787
Otros pasivos financieros	26.516	27,01%	20.877
Pro memoria: pasivos subordinados	19.902	-5,91%	21.153
Derivados - contabilidad de coberturas	8.156	-8,74%	8.937
Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés	448	157,47%	174
Pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	652	3,99%	627
Provisiones	14.459	-0,24%	14.494
Pensiones y otras obligaciones de prestaciones definidas post-empleo	6.576	3,46%	6.356
Otras retribuciones a los empleados a largo plazo	1.712	-10,65%	1.916
Cuestiones procesales y litigios por impuestos pendientes	2.994	16,18%	2.577
Compromisos y garantías concedidos	459	-25,73%	618
Restantes provisiones	2.718	-10,21%	3.027
Pasivos por impuestos	8.373	8,39%	7.725
Pasivos por impuestos corrientes	2.679	24,03%	2.160
Pasivos por impuestos diferidos	5.694	2,32%	5.565
Capital social reembolsable a la vista	0	-	0

Otros pasivos	11.070	8,31%	10.221
De los cuales: fondo de la obra social (solo cajas de ahorros y cooperativas de crédito)	0	-	0
Pasivos incluidos en grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	0	-	0
TOTAL PASIVO (300)	1.236.426	-0,41%	1.241.507

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

FONDOS PROPIOS	DIC 2016	Var %	Dic 2015
Fondos propios	105.977	3,49%	102.402
Capital	7.291	1,03%	7.217
Capital desembolsado	7.291	1,03%	7.217
Capital no desembolsado exigido	0	-	0
Pro memoria: capital no exigido	0	-	0
Prima de emisión	44.912	-0,20%	45.001
Instrumentos de patrimonio emitidos distintos del capital	0	-	0
Componente de patrimonio neto de los instrumentos financieros compuestos	0	-	0
Otros instrumentos de patrimonio emitidos	0	-	0
Otros elementos de patrimonio neto	240	12,15%	214
Ganancias acumuladas	49.953	7,59%	46.429
Reservas de revalorización	0	-	0
Otras reservas	-949	41,85%	-669
Reservas o pérdidas acumuladas de inversiones en negocios conjuntos y asociadas	466	60,14%	291
Otras	-1.415	47,40%	-960
(-) Acciones propias	-7	-96,67%	-210
Resultado atribuible a los propietarios de la dominante	6.204	3,99%	5.966
(-) Dividendos a cuenta	-1.667	7,83%	-1.546
Otro resultado global acumulado	-15.039	4,71%	-14.362
Elementos que no se reclasificarán en resultados	-3.933	24,23%	-3.166
Ganancias o (-) pérdidas actuariales en planes de pensiones de prestaciones definidas	-3.931	24,20%	-3.165
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	0	-	0
Participación en otros ingresos y gastos reconocidos de inversiones en negocios conjuntos y asociadas	-2	100,00%	-1
Resto de ajustes de valoración	0	-	0
Elementos que pueden reclasificarse en resultados	-11.106	-0,80%	-11.196
Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero [porción efectiva]	-4.925	36,92%	-3.597
Conversión de divisas	-8.070	-3,73%	-8.383
Derivados de cobertura. Coberturas de flujos de efectivo [porción efectiva]	469	174,27%	171
Activos financieros disponibles para la venta	1.571	86,14%	844
Instrumentos de deuda	423	331,63%	98
Instrumentos de patrimonio	1.148	53,89%	746
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	0	-	0

Participación en otros ingresos y gastos reconocidos en inversiones en negocios conjuntos y asociadas	-151	-34,63%	-231
Intereses minoritarios [participaciones no dominantes]	11.761	9,78%	10.713
Otro resultado global acumulado	-853	-30,48%	-1.227
Otros elementos	12.614	5,64%	11.940
TOTAL PATRIMONIO NETO	102.699	4,00%	98.753
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.339.125	-0,08%	1.340.260
Garantías concedidas	44.434	11,55%	39.834
Compromisos contingentes concedidos	231.962	4,61%	221.738

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

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

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Millones de euros

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

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

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

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

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

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

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

Detalle de las principales líneas de la cuenta de resultados

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Por su parte, el coste del crédito sigue su tendencia de mejora, reflejo de la estrategia selectiva de crecimiento y una adecuada política de gestión del riesgo. Ha pasado del 1,18% al cierre de 2016 a 1,07% al cierre de 2017. Sin Popular, 1,12%. Esta mejora en el año se registra

en casi todas las unidades del Grupo, destacando Brasil, Estados Unidos, Chile, Portugal, SCF y Polonia. Suben, junto al caso citado del Reino Unido, México y Argentina.

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

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

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

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

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

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

	2016	2015 ^(*)
Ingresos por intereses	55.156	57.198
Gastos por intereses	(24.067)	(24.386)
Margen de intereses	31.089	32.812
Ingresos por dividendos	413	455
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	444	375
Ingresos por comisiones	12.943	13.042
Gastos por comisiones	(2.763)	(3.009)
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas	869	1.265
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas	2.456	(2.312)
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas	426	325
Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas	(23)	(48)
Diferencias de cambio, netas	(1.627)	3.156
Otros ingresos de explotación	1.919	1.971
Otros gastos de explotación	(1.977)	(2.235)
Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro	1.900	1.096
Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	(1.837)	(998)
Margen bruto	44.232	45.895
Gastos de administración	(18.737)	(19.302)
<i>Gastos de personal</i>	<i>(11.004)</i>	<i>(11.107)</i>
<i>Otros gastos de administración</i>	<i>(7.733)</i>	<i>(8.195)</i>
Amortización	(2.364)	(2.418)
Provisiones o reversión de provisiones	(2.508)	(3.106)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(9.626)	(10.652)
<i>Activos financieros valorados al coste</i>	<i>(52)</i>	<i>(228)</i>
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>	<i>11</i>	<i>(230)</i>
<i>Préstamos y partidas a cobrar</i>	<i>(9.557)</i>	<i>(10.194)</i>
<i>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</i>	<i>(28)</i>	<i>-</i>
Resultado de la actividad de explotación	10.997	10.417
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas	(17)	(1)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros	(123)	(1.091)
<i>Activos tangibles</i>	<i>(55)</i>	<i>(128)</i>
<i>Activos intangibles</i>	<i>(61)</i>	<i>(701)</i>
<i>Otros</i>	<i>(7)</i>	<i>(262)</i>
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros y participaciones, netas	30	112

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

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

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

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

Glosario y definiciones:

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

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

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

Inmuebles adjudicados

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo neto de estos activos asciende a 4.592 millones de euros, resultando de un importe bruto de 9.711 millones de euros y unas provisiones constituidas de 5.119 millones de euros, de las que 2.776 millones de euros, corresponden a deterioro desde el momento de la adjudicación.

El siguiente cuadro presenta el desglose al cierre del ejercicio 2017 de los activos adjudicados por los negocios en España:

Millones de euros	31-12-17			
	Importe en libros bruto	Deterioro de valor acumulado	<i>Del que: deterioro desde el momento de la adjudicación</i>	Valor neto contable
Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones destinadas a empresas de construcción y promoción inmobiliaria	6.775	3.821	2.343	2.954
<i>De los que:</i>				
<i>Edificios terminados</i>	1.953	942	781	1.011
<i>Vivienda</i>	991	446	311	545
<i>Resto</i>	962	496	470	466
<i>Edificios en construcción</i>	406	151	51	255
<i>Vivienda</i>	405	151	51	254
<i>Resto</i>	1	-	-	1
<i>Suelo</i>	4.416	2.728	1.511	1.688
<i>Terrenos urbanizados</i>	1.406	879	287	527
<i>Resto de suelo</i>	3.010	1.849	1.224	1.161
Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones hipotecarias a hogares para adquisición de vivienda	1.824	863	379	961
Resto de activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas	1.112	435	54	677
Total activos inmobiliarios	9.711	5.119	2.776	4.592

El conjunto de inmuebles adjudicados del Grupo a 31 de diciembre de 2017 asciende a 11.566 millones de euros.

Venta de Aliseda

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

El cierre de la operación conllevará la creación de una sociedad a la que Banco Popular traspasará el negocio constituido por los activos señalados (con un valor bruto contable agregado de unos 30.000 millones de euros) y el 100% del capital de Aliseda. La valoración atribuida a los activos en España (inmuebles, créditos y activos fiscales, sin incluir Aliseda) es de aproximadamente 10.000 millones de euros y queda sujeta a su determinación final en función del volumen de activos remanente a la fecha del cierre y de la integración de Aliseda. La gestión del patrimonio integrado en la sociedad conjunta estará atribuida desde el cierre a Blackstone.

Se espera cerrar la operación en 2018 una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias pertinentes.

La operación no implica para Banco Popular y Banco Santander resultados significativos. Se estima que tendrá un impacto positivo en la ratio CET 1 *fully loaded* de Banco Santander de 12 puntos básicos. A ello se suma la recuperación de 5 puntos básicos que se habrían consumido como resultado de la compra del 51% de Aliseda por Banco Popular.

B.8

Información

No procede.

	financiera seleccionada pro forma	
B.9	Previsiones o estimaciones de beneficios	Se ha optado por no realizar una estimación de los beneficios.
B.10	Salvedades en el informe de auditoría	Los informes de auditoría emitidos sobre las cuentas anuales de Santander Emisora correspondientes al ejercicio 2016 y al 2015 y sobre las cuentas anuales del Banco individuales y de su grupo consolidado, correspondientes a los ejercicios 2017, 2015 y 2014, contienen respectivas opiniones favorables, sin salvedades (sin perjuicio de los párrafos de énfasis en las cuentas anuales de Santander Emisora).
B.12	Información financiera fundamental relativa a Santander Emisora	No ha habido ningún cambio importante en las perspectivas de Santander Emisora desde la fecha de su balance de constitución auditado publicado.
B.13	Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo a la solvencia de Santander Emisora	No se han producido acontecimientos recientes que puedan ser importantes para la solvencia de Santander Emisora.
B.14	Dependencia Grupo	Banco Santander, S.A. es la entidad dominante de Grupo Santander. A 31 de diciembre de 2017 el Grupo estaba formado por 802 sociedades dependientes del Banco. Adicionalmente, otras 179 sociedades son entidades asociadas al Grupo, multigrupo o sociedades cotizadas en bolsa de las que el Grupo posee más del 5% (excluyendo las sociedades dependientes y aquellas que presentan un interés desdeñable respecto a la imagen fiel que deben expresar las cuentas consolidadas). Santander

		<p>Emisora no tiene filiales. Este dato incluye las siguientes sociedades pertenecientes al Grupo tras la adquisición de Banco Popular.</p> <p>Santander Emisora es una filial controlada al 100% por Banco Santander, S.A. y no tiene filiales.</p>																														
B.15	Descripción de actividades principales de Santander Emisora	<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 la fecha de la presente, Santander Emisora tiene deuda emitida por importe de 1.332.646.473 euros.</p>																														
B.16	Control	Santander Emisora es una filial controlada al 100% por Banco Santander, S.A.																														
B.17	Grados de solvencia asignados al Emisor y al Garante o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del Garante en el proceso de calificación	<p>Santander Emisora no tiene asignadas calificaciones crediticias por ninguna agencia de calificación.</p> <p>Se podrá solicitar para cada emisión concreta la valoración del riesgo crediticio a una o varias agencias de calificación, reflejándose en dicho caso en las condiciones finales.</p> <p>Según la última información pública disponible, el Banco tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias por las Agencias que se indican seguidamente:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Agencia de Calificación</th> <th>Corto</th> <th>Largo</th> <th>Fecha Último informe</th> <th>Perspectiva</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Fitch Ratings ⁽¹⁾</td> <td>F2</td> <td>A-</td> <td>Diciembre 2017</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>Moody's ⁽²⁾</td> <td>P-2</td> <td>A3</td> <td>Febrero 2017</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>Standard & Poor's ⁽³⁾</td> <td>A-2</td> <td>A-</td> <td>Junio 2017</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>DBRS ⁽⁴⁾</td> <td>R-1 (bajo)</td> <td>A</td> <td>Diciembre 2017</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>Scope ⁽⁵⁾</td> <td>S-1</td> <td>AA-</td> <td>Abril 2017</td> <td>Estable</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) Fitch Ratings España, S.A.U. (en adelante Fitch Ratings).</p> <p>(2) Moody's Investor Service España, S.A. (en adelante Moody's).</p> <p>(3) Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited (en adelante Standard & Poor's).</p> <p>(4) DBRS Ratings Limited (en adelante DBRS).</p> <p>(5) Scope Ratings AG (Scope Ratings).</p> <p>Las agencias de calificación mencionadas anteriormente se encuentran registradas de acuerdo con lo previsto en el reglamento (CE) n°1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2017, sobre agencias de calificación crediticia.</p>	Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Último informe	Perspectiva	Fitch Ratings ⁽¹⁾	F2	A-	Diciembre 2017	Estable	Moody's ⁽²⁾	P-2	A3	Febrero 2017	Estable	Standard & Poor's ⁽³⁾	A-2	A-	Junio 2017	Estable	DBRS ⁽⁴⁾	R-1 (bajo)	A	Diciembre 2017	Estable	Scope ⁽⁵⁾	S-1	AA-	Abril 2017	Estable
Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Último informe	Perspectiva																												
Fitch Ratings ⁽¹⁾	F2	A-	Diciembre 2017	Estable																												
Moody's ⁽²⁾	P-2	A3	Febrero 2017	Estable																												
Standard & Poor's ⁽³⁾	A-2	A-	Junio 2017	Estable																												
DBRS ⁽⁴⁾	R-1 (bajo)	A	Diciembre 2017	Estable																												
Scope ⁽⁵⁾	S-1	AA-	Abril 2017	Estable																												
B.18	Descripción de la naturaleza y el alcance de la garantía	<p>Las emisiones emitidas al amparo del Folleto de Base contarán con la garantía de Banco Santander. El importe máximo de la garantía (la Garantía) otorgada por el Garante se entiende referido al principal de las emisiones, extendiéndose la citada garantía a los intereses ordinarios y a los intereses de demora correspondientes. La Garantía no se extiende a ninguna otra obligación distinta de las señaladas ya sean comisiones, gastos financieros o de cualquier otra naturaleza. La Garantía se entenderá otorgada con carácter irrevocable e incondicional. Cualesquiera pagos que deben llevarse a cabo por el Garante bajo la Garantía, se realizarán previa recepción por el Garante de un requerimiento de pago por escrito por parte del Comisario de los titulares de los Valores (que actúa en representación de los mismos) o, en su defecto, del titular de los Valores (salvo que, para aquellas Emisiones en las que se haya constituido un Sindicato de tenedores de Valores, la correspondiente Asamblea de tenedores de Valores adopte un acuerdo en sentido contrario a la reclamación bajo la Garantía) en los términos previstos en la Garantía.</p> <p>Las obligaciones del Garante, en relación con los Valores bajo la Garantía, constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y sin garantía real del Garante, y en caso de concurso del</p>																														

		Garante (salvo que tengan la consideración de crédito subordinado de conformidad con el artículo 92 de la Ley Concursal o cualesquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro) tendrán el mismo rango a efectos de prelación de créditos que todas las obligaciones del Garante con respecto a los Valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base y comparten al menos el mismo rango a efectos de prelación de créditos con el resto de deudas no subordinadas y sin garantía real del Garante y que no se consideren créditos ordinarios no preferentes, así como con las obligaciones presentes o futuras de endeudamiento y monetarias no subordinadas y sin garantía real en relación con dinero tomado a préstamo por el Garante.
B.19	Información de la sección B sobre el garante como si fuera el emisor del mismo tipo de valores que es objeto de la garantía	Véanse los elementos B1, B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8, B9, B10 Y B17 anteriores en los que se incluye también la información de la sección B para el Banco.

Sección C – Valores

Obligaciones de información		
C.1	Tipo y clase de valores ofertados	<p>Clase de Valores: Valores de Renta Fija Estructurados (los Valores). Los créditos derivados de los Valores no se considerarán créditos no preferentes y, en caso de concurso y salvo que los créditos bajo los Valores tengan la condición de subordinados de conformidad con el artículo 92 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y sus modificaciones posteriores (en adelante, la Ley Concursal) o cualquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro y con sujeción a cualquier otro rango que pueda resultar de aplicación, se situarán en orden de prelación de créditos por delante de los créditos ordinarios no preferentes y por detrás de los créditos contra la masa y los créditos privilegiados.</p> <p>Los Valores de Renta Fija Estructurados son aquellos valores cuyo rendimiento 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: ES0305014674</p> <p>Los Valores emitidos no estarán cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.</p>
C.2	Divisa de emisión de los valores	La emisión está denominada en euros.
C.3	Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad del Garante	A la fecha del presente documento, el capital social de Banco Santander es de 8.068.076.791 euros y se halla representado por 16.136.153.582 acciones, de cincuenta céntimos de euro de valor nominal cada una todas ellas pertenecientes a la misma clase y serie. El capital social se halla íntegramente suscrito y desembolsado.
C.5	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los Valores.
C.7	Descripción de la política de dividendos del Garante	<p>De acuerdo con los estatutos del Banco, cada ejercicio se somete a la aprobación de la Junta General de Accionistas la política de retribución a los accionistas. Según dicha política, el Banco retribuye habitualmente a los accionistas con carácter trimestral.</p> <p>Desde el año 2009 hasta el 2014 el Banco aplicaba el programa Santander Dividendo Elección en las fechas en que tradicionalmente abonaba los dividendos correspondientes a cada ejercicio: julio/agosto, octubre/noviembre, enero/febrero y abril/mayo. El pago de dicho dividendo podía sustituirse por el programa Santander Dividendo Elección, por el que el Banco ofrece la posibilidad de optar por recibir un importe equivalente al dividendo en efectivo o en acciones nuevas. En el ejercicio 2014 el Banco retribuyó a sus accionistas con aproximadamente 0,60 euros por acción.</p> <p>En 2015 Banco Santander decidió reformular su política de dividendo. El Consejo de Administración determinó que la retribución con cargo al resultado de 2015 fuera de 0,20 euros por acción, que se abonó, como siempre, en cuatro pagos, de los que tres fueron en efectivo y el otro, en acciones o efectivo, a elección del accionista. La retribución, de 0,05 euros por acción, se ha producido en las fechas en la que habitualmente se pagan los dividendos (julio/agosto, octubre/noviembre, enero/febrero y abril/mayo). En el caso del segundo, se ha aplicado el programa Santander Dividendo Elección, con un porcentaje de aceptación de cobro en acciones del 84,79%. Con ello, para el ejercicio 2015 el importe total pagado en efectivo fue de 2.268 millones de euros, frente a los 1.143 millones del ejercicio 2014.</p> <p>Por otro lado, en diciembre de 2015 el Banco recibió la decisión del Banco Central Europeo respecto a los requisitos mínimos prudenciales de capital para 2016, una vez conocidos los resultados del proceso de revisión y evaluación supervisora (SREP). Banco Santander publicó el hecho relevante de fecha 23 de diciembre de 2015 con los requisitos de capital que le eran exigibles, en el que se indicaba expresamente que “Estos requerimientos de capital</p>

		<p>no implican ninguna limitación de las referidas en el Reglamento (UE) nº 575/2013 a las distribuciones en forma de pago de dividendos".</p> <p>En la Junta General de Accionistas de 18 de marzo de 2016, la presidenta, D^a Ana Patricia Botín, declaró que era intención del Consejo de Administración del Banco aumentar un 5% el dividendo por acción con cargo a 2016. El dividendo total sería de 21 céntimos de euro por acción. Dicho incremento debía ser aprobado por la Junta General de Accionistas en 2017.</p> <p>Con fecha 7 de abril de 2017, la Junta General de Accionistas del Banco Santander aprobó las cuentas anuales de Banco Santander, S.A. y de su Grupo consolidado correspondientes al Ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2016. Igualmente, en dicha Junta se aprobó el pago de un dividendo complementario por los beneficios del ejercicio 2016, por un importe íntegro por acción de 0,055 euros.</p> <p>El Banco ha pagado los cuatro dividendos a cuenta de los beneficios del ejercicio 2016, en agosto de 2016 (0,055 euros por acción); noviembre de 2016 (0,045 euros por acción), febrero de 2017 (dividendo en metálico de 0,055 euros por acción) y mayo de 2017 (en un importe bruto de 0,055 euros por acción). Con ello, para el ejercicio 2016 el importe total pagado en efectivo fue de 2.469 millones de euros</p> <p>El Banco ha pagado tres dividendos a cuenta de los beneficios del ejercicio 2017, en agosto de 2017 (0,06 euros por acción), noviembre de 2017 (0,04 euros por acción) con un porcentaje de suscripción del 84,61% de recepción de nuevas acciones y venta al mercado sobre la suscripción total (lo que implica que el 15.84% restante optaron por recibir el efectivo) y febrero de 2018 (0,06 euros por acción).</p> <p>El Banco ha recibido los requisitos mínimos prudenciales de capital para 2018, sobre los que ha publicado el hecho relevante de 18 de diciembre de 2017, el cual también señala expresamente: "Teniendo en cuenta los niveles actuales de capital de Santander, tanto a nivel consolidado como individual, estos requerimientos de capital no implican ninguna limitación de distribuciones en forma de dividendos, de retribución variable y de pagos de cupón a los titulares de los valores de Additional Tier 1". La ratio de CET 1 <i>phased-in</i> exigida en de al menos el 8,655% a nivel consolidado y de al menos 7,875% a nivel individual. La ratio de capital total <i>phased-in</i> exigida es de 12,155% a nivel consolidado y del 11,375% a nivel individual. En términos <i>fully loaded</i>, los requerimientos consolidados son de 9,53% de CET1 y 13.03% de capital total.</p> <p>En los próximos ejercicios (es decir, 2018 en adelante), la evolución del dividendo será acorde al crecimiento de los resultados, con el objetivo de que la remuneración en efectivo (cash pay-out) represente entre el 30% y el 40% del beneficio recurrente, en lugar del 20% actual.</p>
C.8	Descripción de los derechos vinculados a los valores, orden de prelación y limitaciones	<p>Descripción de los derechos vinculados a los valores</p> <p>Los Valores emitidos carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Emisor o el Garante.</p> <p>Los derechos económicos y financieros del inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Valores serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan.</p> <p>Prelación de los valores y de la Garantía</p> <p>Los Valores tienen la misma prelación que cualquier otra deuda presente o futura sin garantía real y no subordinada del Emisor y que no se considere crédito ordinario no preferente. Los Valores no tienen garantía real y no están subordinados. Salvo que los créditos bajo los Valores tengan la condición de subordinados de conformidad con el artículo 92 de la Ley Concursal o cualquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro y con sujeción a cualquier otro rango que pueda resultar de aplicación, los inversores en las Emisiones realizadas al amparo de este Folleto de Base se situarán, a efectos de prelación de</p>

		<p>créditos, en caso de concurso del Emisor, por detrás de los créditos contra la masa y de los acreedores del Emisor con privilegio, ya sea especial o general, conforme a la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos en los artículos 90 y 91 de la Ley Concursal, y por delante de los créditos ordinarios no preferentes y de los créditos subordinados.</p> <p>Las obligaciones del Garante en relación con los Valores bajo la garantía constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y sin garantía real del Garante, y en caso de concurso del Garante (salvo que tengan la consideración de crédito subordinado de conformidad con el artículo 92 de la Ley Concursal o cualesquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro y con sujeción a cualquier otro rango que pueda resultar de aplicación) tendrán el mismo rango a efectos de prelación de créditos que todas las obligaciones del Garante con respecto a los Valores emitidos por Santander Emisora al amparo del presente Folleto de Base y comparten al menos el mismo rango a efectos de prelación de créditos con el resto de deudas no subordinadas y sin garantía real del Garante y que no se considere crédito ordinario no preferente, así como con las obligaciones presentes o futuras de endeudamiento y monetarias no subordinadas y sin garantía real en relación con dinero tomado a préstamo por el Garante y que no se considere crédito ordinario no preferente.</p> <p>En caso de resolución de un Emisor y aplicación de la recapitalización interna, y salvo que fueran excluidos por el Fondo de Resolución Ordenada Bancaria, el Mecanismo Único de Resolución o, según el caso y de conformidad con la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (la Ley 11/2015), el Banco de España, la CNMV o cualquier otra entidad facultada para ejercer dichos instrumentos de resolución, la conversión o reducción o amortización del importe de los Valores o de la Garantía se haría en último lugar, tras la conversión o reducción o amortización de los elementos de capital ordinario de nivel 1, del importe principal de los instrumentos de capital adicional de nivel 1, del importe principal de los instrumentos de capital de nivel 2, del importe principal de la deuda subordinada que no sea capital adicional de nivel 1 o 2 y, en su caso, de los créditos ordinarios no preferentes, de acuerdo con la prelación de derechos de crédito prevista en la Ley Concursal y en el apartado 2 de la Disposición Adicional 14 de la Ley 11/2015.</p> <p>Los Valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base no estarán cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.</p> <p>Los titulares de Valores emitidos tendrán derecho a voto en el Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurada.</p> <p>Limitaciones de tales derechos</p> <p>No existen limitaciones a los derechos vinculados a los Valores.</p>
C.9	Emisión de los valores, tipo de interés, amortización y representación de los valores emitidos	<p>Fecha de emisión: 17 de mayo de 2018</p> <p>Tipo de interés:</p> <p>En lo que se refiere al Tramo Inicial será aplicable un tipo de interés fijo del 1,55% pagadero a vencimiento del Tramo Inicial.</p> <p>En lo que se refiere al Tramo Final los valores devengarán un interés ligado a la evolución del precio de cotización de las acciones de:</p> <p>Total S.A. (Bloomberg FP FP <Equity>); ISIN: FR0000120271</p> <p>Intesa Sanpaolo S.p.A. (Bloomberg ISP IM <Equity>); ISIN: IT0000072618</p> <p>Deutsche Telekom AG-REG (Bloomberg DTE GY<Equity>); ISIN: DE0005557508</p> <p>de conformidad con lo siguiente:</p> <p>a) Si en la primera Fecha de Observación Programada (29 de abril de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), los Niveles de Referencia a efectos del pago de cupón (tal y como se</p>

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 (17 de mayo de 2018), el inversor recibirá un 3,10% sobre el Tramo Final en la Fecha de Pago de Cupón del 3 de mayo de 2019. En caso contrario, el inversor no recibirá cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min \left(\frac{FP_1}{FP_0}, \frac{ISP_1}{ISP_0}, \frac{DTE_1}{DTE_0} \right) \geq 100\% \rightarrow C_1 = 3.10\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre el Tramo Final

$$C_1 = 0\%$$

b) Si en la segunda Fecha de Observación Programada (28 de abril de 2020 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 (17 de mayo de 2018), el inversor recibirá un 6,20% sobre Tramo Final en la Fecha de Pago de Cupón de 4 de mayo de 2020. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min \left(\frac{FP_2}{FP_0}, \frac{ISP_2}{ISP_0}, \frac{DTE_2}{DTE_0} \right) \geq 100\% \rightarrow C_2 = 6.20\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre el Tramo Final

$$C_2 = 0\%$$

c) Si en la tercera Fecha de Observación Programada (28 de abril 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 (17 de mayo de 2018) el inversor recibirá un 9,30% sobre el Tramo Final en la Fecha de Pago de Cupón de 3 de mayo de 2021. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min \left(\frac{FP_3}{FP_0}, \frac{ISP_3}{ISP_0}, \frac{DTE_3}{DTE_0} \right) \geq 100\% \rightarrow C_3 = 9.30\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre el Tramo Final

$$C_3 = 0\%$$

Siendo para los supuestos anteriores:

FP₀: Nivel de Referencia de la acción de Total S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

FP_n: Nivel de Referencia de la acción de Total S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

ISP₀: Nivel de Referencia de la acción de Intesa Sanpaolo S.p.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

ISP_n: Nivel de Referencia de la acción de Intesa Sanpaolo S.p.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

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

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

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

Amortización anticipada (aplicable únicamente al Tramo Final):

(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 (17 de mayo de 2018), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 3 de mayo de 2019. En caso contrario, no tiene lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 29 de abril de 2019 se cumple:

$$\text{Min} \left(\frac{\text{FP}_n}{\text{FP}_0}, \frac{\text{ISP}_n}{\text{ISP}_0}, \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\%$$

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 (17 de mayo de 2018), tendrá lugar la amortización anticipada del Tramo Final el día 4 de mayo de 2020. En caso contrario, no tendrá lugar la amortización anticipada y el valor sigue vivo.

Es decir, si el 28 de abril de 2020 se cumple

$$\text{Min} \left(\frac{\text{FP}_n}{\text{FP}_0}, \frac{\text{ISP}_n}{\text{ISP}_0}, \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\%$$

Disposiciones relativas a la amortización final: Los Valores se amortizarán en lo que se refiere al Tramo Inicial el 5 de noviembre de 2018. Los Valores se amortizarán en lo que se refiere al Tramo Final el 3 de mayo de 2021, salvo que se produzca la Amortización Anticipada por el acaecimiento de condiciones objetivas. Para el Tramo Inicial el precio de amortización será el 100% del importe correspondiente a dicho Tramo Inicial. Para el Tramo Final será entre el 100% y el 0% en función de la variación del subyacente.

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 77 Nota Duo 90-10 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: 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	<p>Los Valores de Renta Fija Estructurados podrán incorporar una estructura compleja que en muchos casos implicará operar con derivados, que a su vez pueden tener efecto sobre la inversión por el:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Riesgo de no cobrar cupones, – Riesgo de pérdida por el inversor de parte de lo invertido, y – Riesgo de cancelación anticipada del valor. <p>Los Emisores podrán emitir instrumentos con un componente derivado en el pago de intereses.</p> <p>De forma paralela a la emisión podrán constituirse derivados de cobertura de tipos de interés, así como otros derivados.</p> <p>Véase más detalle en el apartado C.15 del presente Resumen.</p>
C.11	Admisión a cotización	<p>Se solicitará la admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija</p> <p>El Emisor se compromete a gestionar la admisión a cotización de los Valores para que coticen en un plazo máximo de 30 días desde la fecha de desembolso de la emisión correspondiente.</p> <p>En caso de incumplimiento de estos plazos, se procederá a hacer pública dicha circunstancia, así como su causa y, en caso de saberlo, cuando está prevista su admisión, mediante su anuncio en un periódico de difusión nacional, previa comunicación del correspondiente hecho relevante a la CNMV, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Entidad Emisora cuando dicho incumplimiento le resulte imputable.</p> <p>La Entidad de Liquidez designada para esta emisión es Banco Santander, S.A.</p> <p>La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizados por la entidad de liquidez no será superior al 10% en términos de TIR correspondiente a la demanda, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR, y nunca será superior a un 3% en términos de precio, existen supuestos en los que la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo anteriormente expuesto de acuerdo con la normativa establecida en AIAF Mercado de Renta Fija. Además, existen determinados supuestos de exoneración del compromiso de liquidez; en caso de producirse alguno de ellos, se comunicará oportunamente al mercado tanto su inicio como su finalización como hecho relevante o mediante la inclusión de un anuncio en el boletín de mercado de cotización de que se trate.</p> <p>El Emisor podrá adquirir Valores a la entidad de liquidez.</p>
C.15	Descripción de cómo el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos subyacentes	<p>Los valores estructurados son valores con un riesgo elevado, debido a que pueden incorporar estructuras complejas y que dependen de la evolución del subyacente a lo largo de la vida de la inversión. Esto puede dar lugar a la pérdida parcial del nominal del valor. Por tanto, el inversor no podrá conocer de antemano la rentabilidad de la inversión.</p> <p>El importe de los cupones que reciba el inversor dependerá, fundamentalmente, del tipo de subyacente y su evolución.</p> <p>Véase más detalle en el apartado C.9 del presente Resumen.</p>
C.16	Fecha de vencimiento o expiración de los valores derivados	<p>Véase apartado C.9 de este Resumen.</p>

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	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Emisor y del Garante o de su sector de actividad	<p>Los principales riesgos del Banco son:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El crecimiento, la calidad de los activos y la rentabilidad del Grupo pueden verse afectados de manera adversa por entornos políticos y macroeconómicos volátiles • Acontecimientos políticos en el Reino Unido, incluyendo la evolución de las negociaciones en relación con su salida de la Unión Europea, podrían tener un efecto material adverso en el Grupo • El Grupo es vulnerable a la turbulencia y volatilidad de los mercados financieros internacionales • El Grupo puede sufrir efectos adversos como resultado de tensiones económicas y de la deuda soberana en la zona euro • La adquisición por Banco Santander de la totalidad del capital social de Banco Popular Español, S.A. podría ser objeto de recursos o reclamaciones de toda clase cuyo resultado podría conllevar un cambio material adverso para el Grupo • La adquisición por Banco Santander de la totalidad del capital social de Banco Popular Español, S.A. podría no proporcionar los resultados y beneficios esperados y podría exponer al Grupo a riesgos no previstos • La integración de Banco Popular Español, S.A. y las consecuencias derivadas de esta pueden demandar un 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

		<ul style="list-style-type: none"> • 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 realizarlo • 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, 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
--	--	---

		<ul style="list-style-type: none"> • El aumento de la competencia, incluso de proveedores no tradicionales de servicios bancarios tales como empresas tecnológicas y la consolidación del sector podrían afectar negativamente los resultados del Grupo • La capacidad del Grupo para mantener su posición competitiva depende, en parte, del éxito de los nuevos productos y servicios que éste ofrece a sus clientes y de su capacidad para continuar ofreciendo productos y servicios de terceros. La ampliación de la gama de productos y servicios podría perjudicar al Grupo significativamente si éste no es capaz de controlar los riesgos que asume con la ampliación • 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 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
D.2	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Emisor y del Garante	Santander Emisora es parte del Grupo Santander. Santander Emisora es una entidad filial 100% de forma directa del Banco que es la entidad dominante del Grupo Santander. Por tanto los principales riesgos del Grupo Santander son también los principales riesgos de Emisora Santander. Ver elemento D.1 anterior.
D.3	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores	<p>A continuación se exponen aquellos aspectos relevantes que pueden afectar a la valoración de los Valores que se emiten amparados en el presente Folleto de Base que los inversores deberán ponderar antes de optar por la suscripción en cada emisión.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Riesgo de crédito • Riesgo de tipo de cambio • Riesgos de mercado • Riesgos derivados de alteración en el subyacente o en el mercado • Los Valores están sujetos al instrumento de recapitalización interna (<i>bail-in</i>) • Riesgos de subordinación y prelación de los inversores ante situaciones concursales • Riesgos de amortización anticipada • Riesgos de valores emitidos con descuento o con prima

		<ul style="list-style-type: none"> • Riesgo de liquidez o representatividad de los valores en el mercado • Riesgo de conflicto de intereses • Riesgo derivado del comportamiento de los activos subyacentes • Riesgo de potencial pérdida del valor de la inversión • Riesgo derivado de la aplicación de técnicas financieras multiplicadoras de la exposición al subyacente • Riesgos derivados de la inversión en Valores referenciados a índices
D.6	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores	<p>Advertencia a los inversores:</p> <p>El rendimiento de los Valores de Renta Fija Estructurados está vinculada a la evolución de (i) Renta Variable (donde la referencia puede ser una o varias acciones), (ii) a Índices de Renta Variable (donde la referencia puede ser uno o varios índices de renta variable), (iii) Índices de Renta Fija (donde la referencia puede ser uno o varios índices de renta fija), (iv) a Divisa (donde la referencia será el tipo de cambio de una divisa), (v) a Tipo de Interés, o (vi) a la combinación de varios de los subyacentes anteriormente citados. Con base en esta evolución los Valores de Renta Fija Estructurados podrán amortizarse a la par, por un importe superior o por un importe inferior, y por tanto podrán dar lugar a rendimientos negativos.</p> <p>El riesgo que pueda existir de que el precio de amortización en la fecha de amortización esté por debajo del precio de emisión, dependerá del tipo de subyacente del Valor de Renta Fija Estructurado, de la evolución del subyacente y de la liquidación final. Los Valores de Renta Fija Estructurados incorporan una estructura compleja que, en muchos casos, implica operar con derivados, lo que requiere conocimientos técnicos adecuados.</p> <p>El precio de mercado de los Valores referenciados a tipo de interés puede ser variable y verse afectado por circunstancias económicas, financieras y políticas, así como por el plazo a la fecha de vencimiento y la volatilidad de los tipos de interés.</p>

Sección E – Oferta

Obligaciones de información		
E.2b	Motivos de la oferta y destino de los ingresos	<p>Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a atender las necesidades financieras del Banco, la optimización de la gestión financiera de su deuda y mantener y fomentar la presencia del Banco en los mercados de bonos, obligaciones simples y valores estructurados como emisor conocido y solvente, sin aplicar los fondos obtenidos a través del Folleto de Base, en principio, a destino determinado.</p>
E.3	Descripción de las condiciones de la oferta	<p>Condiciones generales de la oferta</p> <p>El importe nominal de la emisión de Valores de Renta Fija Estructurados con cargo a este Folleto de Base será de 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>Suscripción:</p> <p>El colectivo de potenciales suscriptores a los que se dirige la emisión es a inversores minoristas. El importe mínimo de suscripción es de 10.000 euros.</p> <p>Precio de Emisión</p> <p>El precio de emisión será del 100%. El efectivo total de la emisión es de 50.000.000.- euros.</p> <p>Distribución y Colocación:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tramitación de la suscripción: Directamente a través de las entidades Colocadoras. La cantidad mínima de solicitud es de 10.000.- euros. No se solicitará provisión de Fondos.

		<p>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.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores: Por orden cronológico. • Fecha de Desembolso: 17 de mayo de 2018 • Entidades Directoras: No aplicable • Entidades Aseguradoras: No aplicable • Entidades Colocadoras: <p>Banco Santander, S.A., Avenida de Cantabria s.n. Boadilla del Monte (Madrid)</p> <p>Banco Popular, S.A. , Velazquez 34, Madrid</p>
E.4	Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos	<p>No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas que intervendrán en la oferta que pudieran ser relevantes a efectos del presente Programa, si bien Banco Santander que actúa como emisor y, en su caso, garante de las Emisiones es la matriz del Grupo Santander y podrá también actuar como Entidad Colocadora y/o Aseguradora y/o Agente de Cálculo. Otras entidades del Grupo Santander, Open Bank, S.A. y Banco Popular, podrán ser también Entidades Colocadoras y/o Aseguradoras.</p>
E.7	Gastos estimados aplicados al inversor por el Emisor o el oferente	<p>Con carácter general, no se prevé que existan gastos para el suscriptor en el momento de la suscripción ni de la amortización de las distintas Emisiones, siempre y cuando el inversor opere a través de las entidades Colocadoras y/o Aseguradoras y disponga de una cuenta en efectivo y/o de valores en la Entidad Colocadora y/o Aseguradora..</p> <p>Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los Valores emitidos al amparo de este Folleto de Base en IBERCLEAR, serán por cuenta y a cargo del Emisor. Las entidades participantes en IBERCLEAR o, en su caso, otra entidad que desempeñe sus funciones, y el Banco, en su calidad de entidad participante en IBERCLEAR, podrán establecer de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Valores en concepto de administración y/o custodia que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor. Dichas comisiones y gastos repercutibles se podrán consultar en los correspondientes folletos de tarifas de gastos y comisiones repercutibles que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Estos folletos de tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.</p>

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

Nota Estructurada

Dúo 90-10

Serie 77

Marzo de 2018

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	8
2.1. Modelo de valoración	8
2.2. <i>Inputs</i> de valoración	9
2.2.1 Curvas de tipos de interés.....	9
2.2.2 Precio <i>spot</i> de las acciones subyacentes	10
2.2.3 Dividendos futuros	10
2.2.4 Volatilidad de las acciones subyacentes y tipo de cambio	11
2.2.5 Correlación entre los rendimientos de las acciones subyacentes y tipos de cambio	11
2.2.6 Spread crediticio	11
2.3. Resultados de valoración	12
3. Conclusiones.....	13
4. Aclaraciones y limitación de responsabilidad.....	14

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 77 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 5 de noviembre de 2018 y pagará un cupón del 1.55%. El segundo de los tramos tiene vencimiento máximo 3 de mayo de 2021 y los cupones anuales y la devolución del nominal dependen de las revalorizaciones desde inicio de las tres acciones de referencia (Total, Intesa Sanpaolo y Deutsche Telekom). 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 3.10%, 6.20% o 9.30%) y el tramo vence sin pérdida, pero si la acción con peor revalorización se encuentra en la tercera fecha de valoración anual por debajo del 90% 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 Total, Intesa Sanpaolo y Deutsche Telekom, 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 **[98.30% - 99.14%]**.

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 5 de noviembre de 2018 y pagará un cupón del 1.55%. El segundo de los tramos tiene vencimiento máximo 3 de mayo de 2021 y los cupones anuales y la devolución del nominal dependen de las revalorizaciones desde inicio de las tres acciones de referencia (Total, Intesa Sanpaolo y Deutsche Telekom). 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 3.10%, 6.20% o 9.30%) y el tramo vence sin pérdida, pero si la acción con peor revalorización se encuentra en la tercera fecha de valoración anual por debajo del 90% 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 77”, 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:** ES0305014674
- **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:**
 - Total S.A. (Bloomberg FP FP <Equity>); ISIN: FR0000120271
 - Intesa Sanpaolo S.p.A. (Bloomberg ISP IM <Equity>); ISIN: IT0000072618
 - Deutsche Telekom AG-REG (Bloomberg DTE GY<Equity>); ISIN: DE0005557508
- **Prelación:** Senior, sin garantía real.
- **Posibilidad de amortización anticipada:** Tiene posibilidad de amortización anticipada anualmente para el emisor a partir del primer año.

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

- **Tramo Inicial**
 - **Fecha Inicial:** 17 de mayo de 2018.
 - **Fecha de Vencimiento:** 5 de noviembre de 2018.
 - **Cupón:** 1.55%.
 - **Rendimiento:** $1.55\% \times 90\% \times \text{Denominación Unitaria}$
 - **Importe de amortización en la fecha de Vencimiento:**
 $90.00\% \times \text{Denominación Unitaria}$
- **Tramo Final**
 - **Fecha de Valoración Inicial:** 17 de mayo de 2018.
 - **Fecha de Valoración Final:** 28 de abril de 2021.

- Fecha de Vencimiento: 03 de mayo de 2021 (con posibilidad de cancelación anticipada anualmente)

Podrá realizarse pago de cupón los días 3 de mayo de 2019, 4 de mayo de 2020 o 3 de mayo de 2021 dependiendo de las revalorizaciones observadas con respecto a la fecha de valoración inicial (17 de mayo de 2018) de cada una de las acciones en cada una de las fechas de valoración anual:

- Fecha de valoración 1: 29 de abril de 2019.
- Fecha de valoración 2: 28 de abril de 2020.
- Fecha de valoración 3: 28 de abril de 2021 (fecha de valoración final).

Si en la fecha de valoración anual ($N = 1$) todas las acciones de la cesta se han revalorizado, el cliente cobra un cupón de un 3.10%. En caso contrario, no se cobra ningún cupón.

Es decir, para $N=1$

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{FP}_1}{\text{FP}_0}; \frac{\text{ISP}_1}{\text{ISP}_0}; \frac{\text{DTE}_1}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\%, \text{ entonces } C_1 = 3.10\%$$

$$\text{En otro caso, } C_1 = 0\%$$

Si en la fecha de valoración anual ($N = 2$) todas las acciones de la cesta se han revalorizado, el cliente cobra un cupón de un 6.20%. En caso contrario, el cliente no cobra ningún cupón.

Es decir, para $N=2$

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{FP}_2}{\text{FP}_0}; \frac{\text{ISP}_2}{\text{ISP}_0}; \frac{\text{DTE}_2}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\%, \text{ entonces } C_2 = 6.20\%$$

$$\text{En otro caso, } C_2 = 0\%$$

Si en la fecha de valoración anual ($N = 3$) todas las acciones de la cesta están por encima del 100%, el cliente cobra un cupón de un 9.30%. En caso contrario, el cliente no cobra ningún cupón.

Es decir, para $N=3$

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{FP}_3}{\text{FP}_0}; \frac{\text{ISP}_3}{\text{ISP}_0}; \frac{\text{DTE}_3}{\text{DTE}_0} \right) \geq 100\%, \text{ entonces } C_3 = 9.30\%$$

$$\text{En otro caso, } C_3 = 0\%$$

donde,

- FP_0 , ISP_0 y DTE_0 son los precios oficiales de cierre de las acciones de referencia en la fecha de valoración inicial (17 de mayo de 2018).
- FP_n , ISP_n y DTE_n media aritmética de los precios oficiales de cierre de las acciones de referencia en la fecha de valoración anual 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 la Fecha de valoración $N = 1$ se cumple:

$$\text{Min} \left(\frac{FP_1}{FP_0}; \frac{ISP_1}{ISP_0}; \frac{DTE_1}{DTE_0} \right) \geq 100\%$$

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

Si en fecha de valoración anual ($N = 2$) todas las acciones de la cesta se han revalorizado, el producto cancela y devuelve el nominal del tramo 2.

Es decir, si en la Fecha de valoración $N = 2$ se cumple:

$$\text{Min} \left(\frac{FP_2}{FP_0}; \frac{ISP_2}{ISP_0}; \frac{DTE_2}{DTE_0} \right) \geq 100\%$$

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

Si en fecha de valoración final (21 de octubre de 2019) se cumple:

$$\text{Min} \left(\frac{FP_3}{FP_0}; \frac{ISP_3}{ISP_0}; \frac{DTE_3}{DTE_0} \right) \geq 90\%$$

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

En caso contrario, viene dado por:

$$10\% \times \text{Importe Nominal Unitario} \times \text{Min} \left(\frac{FP_3}{FP_0}; \frac{ISP_3}{ISP_0}; \frac{DTE_3}{DTE_0} \right)$$

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 8 de marzo de 2018. 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	-0.361
Swaps	1 semana	-0.361
	2 semanas	-0.361
	1 mes	-0.350
	2 meses	-0.346
	3 meses	-0.359
	4 meses	-0.357
	5 meses	-0.357
	6 meses	-0.357
	7 meses	-0.357
	8 meses	-0.356
	9 meses	-0.356
	10 meses	-0.354
	11 meses	-0.353
	12 meses	-0.351
	18 meses	-0.313
	2 años	-0.241
	30 meses	-0.154
	3 años	-0.065
	4 años	0.114
	5 años	0.276
	6 años	0.422
	7 años	0.551
	8 años	0.667
	9 años	0.769
	10 años	0.862
	11 años	0.946
12 años	1.02	
15 años	1.194	
20 años	1.352	
25 años	1.408	
30 años	1.423	
35 años	1.435	
40 años	1.431	
50 años	1.394	

Fuente: Bloomberg

2.2.2 Precio spot de las acciones subyacentes

Precio de cierre de las acciones de Total , Intesa Sanpaolo y Deutsche Telekom en la fecha de valoración.

Tabla 3: Precio spot de las acciones

Fecha	Precios de cierre de:		
	Total	Intesa	Telekom
08/03/2018	46.43 €	3.04 €	13.26 €

Fuente: Bloomberg

2.2.3 Dividendos futuros

Los dividendos se han obtenido a partir de los dividendos implícitos en opciones cotizadas, considerando sobre los datos centrales una horquilla bid/ask de $\pm 30\%$.

Tabla 4: Total

Fecha	Dividendo (€)
19/03/2018	0.585
11/06/2018	0.592
25/09/2018	0.581
18/12/2018	0.581
19/03/2019	0.519
11/06/2019	0.519
23/09/2019	0.524
16/12/2019	0.524
16/03/2020	0.437
08/06/2020	0.437
21/09/2020	0.444
14/12/2020	0.444
15/03/2021	0.429
09/06/2021	0.429

Fuente: Bloomberg

Tabla 5: Intesa

Fecha	Dividendo (€)
21/05/2018	0.177
20/05/2019	0.155
18/05/2020	0.212
19/05/2021	0.183

Fuente: Bloomberg

Tabla 6: Telekom

Fecha	Dividendo (€)
18/05/2018	0.619
17/05/2019	0.523
15/05/2020	0.549
16/05/2021	0.536

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.

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

	37.1	41.8	46.4	51.1	55.7
29/04/2019	21.67%	19.80%	18.40%	17.65%	18.37%
28/05/2020	22.10%	20.57%	19.26%	18.40%	18.10%
28/04/2021	21.95%	20.70%	19.61%	18.91%	18.62%
03/05/2021	21.95%	20.70%	19.61%	18.91%	18.62%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

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

	2.4	2.7	3.0	3.3	3.7
29/04/2019	27.24%	25.47%	24.65%	23.40%	23.03%
28/05/2020	27.19%	25.75%	24.69%	23.92%	24.17%
28/04/2021	27.42%	26.10%	25.13%	24.69%	24.35%
03/05/2021	27.42%	26.10%	25.14%	24.70%	24.35%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

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

	10.6	11.9	13.3	14.6	15.9
29/04/2019	22.09%	20.53%	19.32%	18.52%	18.70%
28/05/2020	20.86%	19.79%	18.76%	18.24%	18.22%
28/04/2021	21.09%	20.14%	19.09%	18.43%	18.27%
03/05/2021	21.10%	20.15%	19.10%	18.44%	18.28%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

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

Las correlaciones se han estimado a partir de datos semanales de los dos últimos años. Se considerará sobre las correlaciones una horquilla *bid/ask* de $\pm 30\%$ en media.

Tabla 10: Correlaciones entre las acciones y tipo de cambio

	Total	Intesa	Telekom
Total	100.00%		
Intesa	30.93%	100.00%	
Telekom	56.11%	23.40%	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 11: Spread del CDS senior a 1, 2 y 3 años sobre Banco Santander, S.A.

CDS senior a 1 año (pb)	11.11
CDS senior a 2 años (pb)	15.75
CDS senior a 3 años (pb)	22.05
CDS senior a 5 años (pb)	36.09

Fuente: Bloomberg

Tabla 12: Spread sobre IRS de referencias garantizadas por Banco Santander S.A.

ISIN	Vencimiento	Plazo	Cupón	Precio Limpio	Spread Implícito
XS1385935769	03/04/2019	1.1	0.750%	101.026	13.9
XS0877984459	24/01/2020	1.9	4.000%	107.759	14.2
XS1370695477	03/03/2021	3.0	1.375%	103.764	17.9
XS1330948818	14/12/2022	4.8	1.375%	104.184	24.7

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 13: Spread sobre IRS estimado.

CDS senior a 1 año (pb)	11.11
CDS senior a 2 años (pb)	14.95
CDS senior a 3 años (pb)	19.18
CDS senior a 5 años (pb)	28.74

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 **[98.30% - 99.14%]**.



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 **[98.30% - 99.14%]**.



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 aquellos 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 09 de marzo de 2018. No considera por tanto cualquier hecho o circunstancia que pudieran producirse con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

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

Fdo.:

Ángel Moreno
Socio de Afi