

Doña Natalia Butragueño Rodríguez-Borlado, en nombre y representación de BANCO SANTANDER, S.A., entidad con domicilio social en Santander, Paseo de Pereda 9-12, y C.I.F. A-39000013

**CERTIFICA:**

Que el CD informático adjunto a la presente contiene el texto del Folleto Base para su puesta a disposición del público en Internet. El contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión impresa de dicho Folleto Base, verificado por esa Comisión con fecha 15 de diciembre de 2009.

Y para que así conste ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, expido la presente certificación en Madrid, a 21 de diciembre de dos mil nueve.

**BANCO SANTANDER, S.A.**

---

Doña Natalia Butragueño Rodríguez-Borlado



**BANCO SANTANDER, S.A.**

**FOLLETO BASE DE WARRANTS FINANCIEROS Y  
TURBO WARRANTS**

**(según Anexo XII del Reglamento 809/2004)**

**1.600.000.000 DE EUROS**

El presente Folleto Base, elaborado conforme al Reglamento (CE) 809/2004, ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 15 de diciembre de 2009, y se complementa con el Documento de Registro de Acciones de Banco Santander, S.A. inscrito igualmente en el Registro de la CNMV el día 29 de octubre de 2009.

# INDICE

## I. RESUMEN

## II. FACTORES DE RIESGO

## III. NOTA DE VALORES

### 1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Declaración de los responsables del folleto que asegure que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

### 2. FACTORES DE RIESGO

### 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta

3.2 Motivos de la oferta y destino de los ingresos

### 4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ ADMITIRSE A COTIZACIÓN

#### A. Warrants Tradicionales (“Call Warrants” y “Put Warrants”)

4.1 Información sobre los valores

4.2 Información sobre el subyacente

### 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta

5.2 Plan de distribución y asignación

5.3 Precios

5.4 Colocación y suscripción

### 6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

### 7. INFORMACIÓN ADICIONAL

#### B. Warrants “Call” y “Put” Spread

#### C. Warrants Turbo

**D. Warrants Tradicionales “Quanto”**

**E. Warrants “Call” y “Put” Spread “Quanto”**

**IV. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO**

**V. MODELO CONDICIONES FINALES**

## I. RESUMEN

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información del presente Folleto Base, deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la emisión.

No obstante, se hace constar:

- (i) Este resumen debe leerse como una introducción al Folleto Base;
- (ii) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto Base en su conjunto;
- (iii) Cuando una demanda sobre la información contenida en un Folleto Base se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto Base antes de que de comienzo el procedimiento judicial; y
- (iv) No podrá exigirse responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, a no ser que dicho Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto Base.

## TIPOS DE WARRANTS

Con carácter general, los warrants a los que se refiere este Folleto Base son productos financieros que otorgan al inversor, a cambio del pago de una prima, el derecho a percibir en una fecha futura la totalidad o una parte de la diferencia entre los valores, en fechas diferentes, de un activo o conjunto de activos prefijados (la liquidación se realizará en todo caso por diferencias, en efectivo, y no por entrega física del Activo Subyacente). Tal derecho está sujeto, en algunos casos, a ciertas condiciones.

### *Tipos de warrants*

Los tipos de warrants contemplados al amparo del presente Folleto Base podrán ser los siguientes:

a) Warrants de Compra Tradicionales (Call Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio o en las fechas fijadas para la emisión específica de que se trate.

b) Warrants de Venta Tradicionales (Put Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, el valor absoluto de la diferencia negativa que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio o en las fechas fijadas para la emisión específica de que se trate.

c) Warrants Call Spread y Put Spread: son respectivamente una combinación de Call Warrants tradicionales o Put Warrants tradicionales que otorgarán a sus titulares el derecho a percibir en la Fecha de Pago la diferencia positiva con un techo (Call con techo, o Call Spread Warrant) o el valor absoluto de la diferencia negativa con un suelo (Put con suelo o Put Spread Warrants) que en la Fecha de Ejercicio existiera entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio.

d) Warrants Turbo:

Los Warrants Turbo Call son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la obligación, a obtener un pago igual a la diferencia positiva que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los Warrants Turbo Put son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la obligación, a obtener un pago igual al valor absoluto de la diferencia negativa que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los mencionados valores se emitirán con un Precio de Ejercicio sustancialmente inferior (Warrants Turbo Call) o superior (Warrants Turbo Put) al precio de cotización del Activo Subyacente en su Fecha de Emisión (Warrants Deep In the Money).

Los Warrants Turbo Call y Warrants Turbo Put incorporan un mecanismo de toque de barrera, por el cual, si el precio del Activo Subyacente toca o sobrepasa un determinado nivel de barrera prefijado en sus mercados de referencia en cualquier momento durante la vida del warrant, vencerán anticipadamente y no habrá liquidación. Tanto en el caso de los Warrants Turbo Call como en el de los Warrants Turbo Put el nivel de barrera estará fijado en el mismo nivel que el Precio de Ejercicio.

El Nivel de Barrera se determinará para cada emisión en las Condiciones Finales.

e) Warrants Quanto: dentro de las modalidades a), b) y c) anteriores también se podrán emitir Warrants Quanto, que son aquellos warrants cuyo subyacente está cotizado en una moneda distinta de la moneda de emisión y, sin embargo, la liquidación de dichos warrants se pagará en la divisa de emisión sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio.

Llegada la Fecha de Vencimiento no será necesario que los titulares de los warrants emitidos al amparo del presente folleto realicen acto alguno para el ejercicio de sus derechos ya que son de Ejercicio Automático siempre que la liquidación sea positiva para el titular y sin perjuicio de lo establecido mas adelante para los warrants americanos.

### ***Subyacente***

El Emisor tiene previsto realizar emisiones sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander, S.A.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander, S.A. con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

Cestas de Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Valores e Índices de Renta Fija: Deuda Pública u otros emisores nacionales o extranjeros.

Índices de Crédito: Índices de crédito cuyos precios se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Fondos de Inversión cuyos precios se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Cestas de Fondos de Inversión, con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant y cuyas liquidaciones estén publicadas de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Índices de Fondos de Inversión, cuyos precios estén publicados de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Tipos de cambio de unas monedas contra otras.

Tipos de interés de depósitos, en euros y/o en cualquier otra moneda, cotizados en los mercados

interbancarios locales de cada moneda o en el Euromercado, así como diferenciales entre estos tipos interés y tipos de interés de swaps o de otros derivados y títulos de renta fija (pública o privada) (conjuntamente “Tipos de Interés”).

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso a las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

### ***Estilo de Warrants***

Los warrants a emitir podrán ser de ejercicio europeo y americano. No obstante, los Warrants Turbo y los Call Spread y Put Spread Quanto a emitir al amparo del presente Folleto Base sólo serán de ejercicio europeo.

Warrants Americanos: en el caso de los warrants americanos, el tenedor puede ejercitar el derecho sobre el warrant en cualquier Día Hábil anterior a la Fecha de Vencimiento, mediante la presentación de un Aviso de Ejercicio. Los Avisos de Ejercicio habrán de ser presentados al Emisor por fax, correo o en persona. La dirección a estos efectos es Departamento de Warrants, Ciudad Grupo Santander, Edificio Encinar, 28660 Boadilla del Monte, Madrid y el número de fax es 912571445. El Aviso de Ejercicio debe ser recibido antes de las 17:00 CET<sup>1</sup> para ser ejecutado el día siguiente. Más información respecto de tales avisos de ejercicio se encuentra detallada en el punto 4.1.7. del Folleto Base. En caso de que el inversor no proceda a ejercitar sus derechos sobre el warrant en el plazo indicado, el ejercicio será automático a vencimiento.

Warrants Europeos: En el caso de los warrants de ejercicio europeo el tenedor puede ejercitar el derecho que tiene sobre el warrant únicamente en la Fecha de Vencimiento, por lo que el ejercicio siempre será automático.

### ***Vida de los warrants***

El plazo de vencimiento de los warrants de cada emisión no estará prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 5 años, salvo en el caso de los turbo warrants que no tendrán un plazo de vencimiento superior a 1 año.

## **PRECIO DE EJERCICIO Y PAGO**

El Precio de Ejercicio significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (call) o vender (put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el Emisor como precio de referencia inicial del Activo Subyacente, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants. El Precio de Ejercicio se incluirá en las Condiciones Finales.

Dentro de los 5 días hábiles después de la Fecha de Ejercicio, el Emisor procederá a pagar a los tenedores de los warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

## **NEGOCIACIÓN DE LOS WARRANTS**

El Emisor tiene previsto solicitar la admisión a negociación de las emisiones de warrants emitidas al amparo del presente Folleto Base en la Bolsa de Valores de Madrid y al menos en otra de las Bolsas de Valores españolas, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil y/o eventualmente en otras bolsas europeas. El Emisor se compromete a realizar los trámites necesarios para que los warrants que se emitan se incorporen a la negociación en dichos mercados en el plazo de 7 días hábiles desde la Fecha de Emisión. Los warrants no

---

<sup>1</sup> Central European Time (hora central europea). Es equivalente a la hora peninsular.

tradicionales cotizarán en un segmento diferenciado dentro de la plataforma de warrants del S.I.B.E.

Se puede obtener información sobre los warrants en la página web del Emisor, así como en cualquiera de sus oficinas o en las páginas web de las bolsas donde coticen.

Santander Investment Bolsa Sociedad de Valores, S.A. es la entidad encargada de dar liquidez en cada momento a los warrants en condiciones normales de mercado

#### **AGENTE DE PAGOS Y AGENTE DE CÁLCULO**

El Agente de Pagos es el propio Emisor y el Agente de Cálculo es Banco Banif, S.A. con dirección en Madrid, Paseo de la Castellana, nº24.

#### **CARACTERÍSTICAS DEL EMISOR**

El Emisor de los warrants es Banco Santander, S.A., con domicilio en Paseo de Pereda 9-12, Santander, Cantabria. El Emisor tiene la forma jurídica de sociedad anónima y su actividad está sujeta a la legislación especial para entidades de crédito en general y, en particular, a la supervisión, control y normativa de Banco de España.

**BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS Y AUDITADAS DEL GRUPO  
SANTANDER CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE  
DICIEMBRE DE 2008, 2007 Y 2006**

## BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

| ACTIVO (Miles de Euros)  | 2008                 | 2007(*)            | 2006 (*)           | PASIVO Y PATRIMONIO NETO   | 2008                 | 2007(*)            | 2006 (*)           |
|--|----------------------|--------------------|--------------------|--|----------------------|--------------------|--------------------|
| CAJA Y DEPOSITOS EN BANCOS CENTRALES   | 45.781.345           | 31.062.775         | 13.835.149         | CARTERA DE NEGOCIACIÓN:  | 136.620.235          | 123.398.293        | 124.595.725        |
|  |                      |                    |                    | <i>Depósitos de bancos centrales</i>   | 9.109.857            | -                  | -                  |
| CARTERA DE NEGOCIACIÓN:  | 151.817.192          | 158.806.860        | 170.425.954        | <i>Depósitos de entidades de crédito</i>   | 26.841.854           | 23.254.111         | 39.690.713         |
| <i>Depósitos en entidades de crédito</i>   | 5.149.584            | 12.294.559         | 14.627.738         | <i>Depósitos de la clientela</i>   | 4.896.065            | 27.992.480         | 16.572.444         |
| <i>Crédito a la clientela</i>  | 684.348              | 23.704.481         | 30.582.982         | <i>Débitos representados por valores negociables</i>                               | 3.569.795            | 17.090.935         | 17.522.108         |
| <i>Valores representativos de deuda</i>  | 43.895.548           | 66.330.811         | 76.736.992         | <i>Derivados de negociación</i>  | 89.167.433           | 49.447.533         | 39.337.398         |
| <i>Otros instrumentos de capital</i>   | 6.272.403            | 9.744.466          | 13.490.719         | <i>Productos cortos de valores</i>   | 3.035.231            | 5.613.234          | 11.473.062         |
| <i>Derivados de negociación</i>  | 95.815.309           | 46.732.543         | 34.987.523         | OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:   | 28.639.359           | 39.718.002         | 12.411.328         |
| OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS: | 25.817.138           | 24.829.441         | 15.370.682         | <i>Depósitos de bancos centrales</i>   | 4.396.901            | 6.562.328          | -                  |
| <i>Depósitos en entidades de crédito</i>   | 8.911.906            | 6.865.073          | 185.485            | <i>Depósitos de entidades de crédito</i>   | 9.733.268            | 12.207.579         | -                  |
| <i>Crédito a la clientela</i>  | 8.972.707            | 8.021.623          | 7.972.544          | <i>Depósitos de la clientela</i>   | 9.318.117            | 10.669.058         | 273.079            |
| <i>Valores representativos de deuda</i>  | 5.154.732            | 7.072.423          | 4.500.220          | <i>Débitos representados por valores negociables</i>                               | 5.191.073            | 10.279.037         | 12.138.249         |
| <i>Otros instrumentos de capital</i>   | 2.777.793            | 2.870.322          | 2.712.433          | PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO   | 770.007.599          | 646.411.202        | 605.419.575        |
| ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:                                   | 48.920.306           | 44.348.907         | 38.698.299         | <i>Depósitos de bancos centrales</i>   | 9.211.957            | 22.185.751         | 16.529.557         |
| <i>Valores representativos de deuda</i>  | 42.547.677           | 34.187.077         | 32.727.454         | <i>Depósitos de entidades de crédito</i>   | 70.583.533           | 48.687.539         | 56.817.791         |
| <i>Otros instrumentos de capital</i>   | 6.372.629            | 10.161.830         | 5.970.845          | <i>Depósitos de la clientela</i>   | 406.015.268          | 316.744.981        | 314.102.247        |
| INVERSIONES CREDITICIAS:   | 699.614.727          | 579.523.720        | 544.045.591        | <i>Débitos representados por valores negociables</i>                               | 227.642.422          | 205.916.716        | 174.082.460        |
| <i>Depósitos en entidades de crédito</i>   | 64.730.787           | 38.482.972         | 54.943.833         | <i>Pasivos subordinados</i>  | 38.873.250           | 36.192.737         | 31.091.149         |
| <i>Crédito a la clientela</i>  | 617.231.380          | 539.372.409        | 488.479.988        | <i>Otros pasivos financieros</i>   | 17.681.169           | 16.683.478         | 12.796.371         |
| <i>Valores representativos de deuda</i>  | 17.652.560           | 1.668.339          | 621.770            | AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS                                  | 440.136              | (516.725)          | -                  |
| CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO   | -                    | -                  | -                  | DERIVADOS DE COBERTURA   | 5.957.611            | 4.134.571          | 3.493.849          |
| AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS                                | 2.402.736            | 297.131            | (259.254)          | PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA:                              | 49.688               | 63.420             | -                  |
| DERIVADOS DE COBERTURA   | 9.698.132            | 3.063.169          | 2.987.964          | PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS   | 16.849.511           | 13.033.617         | 10.704.258         |
| ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA:  | 9.267.486            | 10.156.429         | 327.384            | PROVISIONES:   | 17.736.259           | 16.570.899         | 19.226.513         |
| PARTICIPACIONES:   | 1.323.453            | 15.689.127         | 5.006.109          | <i>Fondos para pensiones y obligaciones similares</i>                              | 11.198.117           | 11.819.748         | 14.014.305         |
| <i>Entidades asociadas</i>   | 1.323.453            | 15.689.127         | 5.006.109          | <i>Provisiones para impuestos y otras contingencias legales</i>                    | 2.363.706            | 1.715.967          | 1.884.305          |
| <i>Entidades multigrupo</i>  | -                    | -                  | -                  | <i>Provisiones para riesgos y compromisos contingentes</i>                         | 678.584              | 636.316            | 598.735            |
| CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES                                      | 2.446.989            | 2.525.550          | 2.604.535          | <i>Otras provisiones</i>   | 3.495.852            | 2.398.868          | 2.729.168          |
| ACTIVOS POR REASEGUROS   | 458.388              | 309.774            | 261.873            | PASIVOS FISCALES:  | 5.768.665            | 6.156.365          | 4.539.051          |
| ACTIVO MATERIAL:   | 8.501.552            | 9.459.033          | 10.110.996         | <i>Corrientes</i>  | 2.304.599            | 2.412.133          | 761.529            |
| <i>Inmovilizado material</i>   | 7.630.935            | 8.998.308          | 9.736.449          | <i>Diferidos</i>   | 3.464.066            | 3.744.232          | 3.777.522          |
| <i>De uso propio</i>   | 5.664.616            | 4.287.612          | 5.284.177          | RESTO DE PASIVOS   | 7.560.995            | 6.387.176          | 6.410.114          |
| <i>Cedidos en arrendamiento operativo</i>  | 1.966.319            | 4.710.696          | 4.452.272          | <b>TOTAL PASIVO</b>  | <b>989.630.058</b>   | <b>855.356.820</b> | <b>786.800.413</b> |
| <i>Inversiones inmobiliarias</i>   | 870.617              | 460.725            | 374.547            | PATRIMONIO NETO FONDOS PROPIOS:  | 65.886.582           | 54.477.846         | 41.980.802         |
| ACTIVO INTANGIBLE:   | 20.623.267           | 16.033.042         | 16.956.841         | <i>Capital a fondo de dotación</i>   | 3.997.030            | 3.127.148          | 3.127.148          |
| <i>Fondo de comercio</i>   | 18.836.199           | 13.830.708         | 14.512.735         | <i>Escriturado</i>   | 3.997.030            | 3.127.148          | 3.127.148          |
| <i>Otro activo intangible</i>  | 1.787.068            | 2.202.334          | 2.444.106          | <i>Menos capital no exigido</i>  | -                    | -                  | -                  |
| ACTIVOS FISCALES:  | 16.953.613           | 12.698.072         | 9.856.053          | <i>Prima de emisión</i>  | 28.103.802           | 20.370.128         | 20.370.128         |
| <i>Corrientes</i>  | 2.309.465            | 1.845.310          | 699.746            | <i>Reservas</i>  | 20.868.406           | 16.371.430         | 12.289.480         |
| <i>Diferidos</i>   | 14.644.148           | 10.852.762         | 9.156.307          | <i>Reservas(pérdidas) acumuladas</i>   | 21.158.869           | 15.475.993         | 11.491.670         |
| RESTO DE ACTIVOS:  | 6.005.226            | 4.111.941          | 3.644.539          | <i>Reservas(pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación</i> | (290.463)            | 895.437            | 797.810            |
| <i>Existencias</i>   | 620.774              | 231.734            | 143.354            | <i>Otros instrumentos de capital:</i>  | 7.155.566            | 7.086.881          | 62.118             |
| <i>Otros</i>   | 5.384.452            | 3.880.207          | 3.501.185          | <i>De instrumentos financieros compuestos</i>                                      | -                    | -                  | 12.118             |
|  |                      |                    |                    | <i>Resto de instrumentos de capital</i>  | 7.155.566            | 7.086.881          | 50.000             |
|  |                      |                    |                    | <i>Menos: Valores propios</i>  | (421.198)            | (192)              | (126.801)          |
|  |                      |                    |                    | <i>Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante</i>                    | 8.876.414            | 9.060.258          | 7.595.947          |
|  |                      |                    |                    | <i>Menos: Dividendos y retribuciones</i>   | (2.693.438)          | (1.537.807)        | (1.337.218)        |
|  |                      |                    |                    | AJUSTES POR VALORACIÓN:  | (8.299.696)          | 722.036            | 2.870.757          |
|  |                      |                    |                    | <i>Activos financieros disponibles para la venta</i>                               | 79.293               | 1.393.202          | 2.225.886          |
|  |                      |                    |                    | <i>Coberturas de los flujos de efectivo</i>  | (309.883)            | (31.051)           | 49.252             |
|  |                      |                    |                    | <i>Coberturas de inversiones netas de negocios en el extranjero</i>                | 1.467.289            | 638.474            | (173.503)          |
|  |                      |                    |                    | <i>Diferencias de cambio</i>   | (9.424.871)          | (1.276.749)        | 711.685            |
|  |                      |                    |                    | <i>Activos no corrientes en venta</i>  | 36.878               | -                  | -                  |
|  |                      |                    |                    | <i>Entidades valoradas por el método de la participación</i>                       | (148.402)            | (1.840)            | 57.437             |
|  |                      |                    |                    | <i>Resto de ajustes por valoración</i>   | -                    | -                  | -                  |
|  |                      |                    |                    | INTERESES MINORITARIOS   | 2.414.606            | 2.358.269          | 2.220.743          |
|  |                      |                    |                    | <i>Ajustes por valoración</i>  | (371.310)            | (73.622)           | 62.870             |
|  |                      |                    |                    | <i>Resto</i>   | 2.785.916            | 2.431.891          | 2.157.873          |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>  | <b>1.049.631.550</b> | <b>912.914.971</b> | <b>833.872.715</b> | <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>  | <b>1.049.631.550</b> | <b>912.914.971</b> | <b>833.872.715</b> |
|  |                      |                    |                    | PRO-MEMORIA:   |                      |                    |                    |
|  |                      |                    |                    | RISESGOS CONTINGENTES  | 65.323.194           | 76.216.585         | 58.769.309         |
|  |                      |                    |                    | COMPROMISOS CONTINGENTES   | 131.725.006          | 114.676.563        | 103.249.430        |

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

## Cuenta de resultados consolidada

|  | (Debe) Haber      |                   |                   |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
|  | 2008              | 2007 (*)          | 2006 (*)          |
| Intereses y rendimientos asimilados  | 56.207.656        | 46.312.706        | 37.239.602        |
| Intereses y cargas asimiladas  | (38.035.863)      | (31.359.417)      | (25.118.665)      |
| <b>MARGEN DE INTERESES</b>   | <b>18.171.793</b> | <b>14.953.289</b> | <b>12.120.937</b> |
| Rendimiento de instrumentos de capital   | 552.809           | 422.618           | 412.714           |
| Resultado de entidades valoradas por el método de la participación   | 797.300           | 441.457           | 426.921           |
| Comisiones percibidas  | 9.942.097         | 9.479.986         | 8.288.580         |
| Comisiones pagadas   | (1.491.491)       | (1.439.811)       | (1.264.385)       |
| Resultado de operaciones financieras (neto)  | 2.963.672         | 2.331.696         | 2.062.471         |
| <i>Cartera de negociación</i>  | 556.452           | 1.396.349         | 1.807.380         |
| <i>Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</i>                      | 607.309           | 125.774           | (109.928)         |
| <i>Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</i>               | 1.804.450         | 909.919           | 416.782           |
| <i>Otros</i>   | (4.539)           | (100.346)         | (51.763)          |
| Diferencias de cambio (neto)   | 579.827           | 650.734           | 96.635            |
| Otros productos de explotación   | 9.440.461         | 6.741.246         | 6.076.845         |
| <i>Ingresos de contratos de seguros y reaseguro emitidos</i>   | 8.385.788         | 5.529.987         | 4.766.041         |
| <i>Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros</i>  | 586.872           | 771.027           | 734.602           |
| <i>Resto de productos de explotación</i>   | 467.801           | 440.232           | 576.202           |
| Otras cargas de explotación  | (9.232.417)       | (6.503.829)       | (5.839.785)       |
| <i>Gastos de contratos de seguros y reaseguros</i>   | (8.134.199)       | (5.300.054)       | (4.574.911)       |
| <i>Variación de existencias</i>  | (469.154)         | (618.955)         | (615.689)         |
| <i>Resto de cargas de explotación</i>  | (629.064)         | (584.820)         | (649.185)         |
| <b>MARGEN BRUTO</b>  | <b>31.724.051</b> | <b>27.077.386</b> | <b>22.380.933</b> |
| Gastos de administración   | (11.979.348)      | (11.018.329)      | (9.969.171)       |
| <i>Gastos de personal</i>  | (6.963.855)       | (6.551.201)       | (5.967.873)       |
| <i>Otros gastos generales de administración</i>  | (5.015.493)       | (4.467.128)       | (4.001.298)       |
| Amortización   | (1.269.527)       | (1.267.880)       | (1.146.547)       |
| Dotaciones a provisiones (neto)  | (1.699.114)       | (1.023.563)       | (1.079.337)       |
| Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)   | (6.345.433)       | (3.502.604)       | (2.480.993)       |
| <i>Inversiones crediticias</i>   | (5.964.405)       | (3.496.058)       | (2.483.862)       |
| <i>Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</i>         | (381.028)         | (6.546)           | 2.869             |
| <b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>  | <b>10.430.629</b> | <b>10.265.010</b> | <b>7.704.885</b>  |
| Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)   | (1.049.704)       | (1.548.610)       | (20.781)          |
| <i>Fondo de comercio y otro activo intangible</i>  | (983.929)         | (1.162.872)       | (12.811)          |
| <i>Otros activos</i>   | (65.775)          | (385.738)         | (7.970)           |
| Ganancias/(pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta                           | 118.046           | 1.815.867         | 352.120           |
| Diferencia negativa en combinaciones de negocios   | -                 | -                 | -                 |
| Ganancias/(pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas | 1.730.781         | 642.974           | 959.162           |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>  | <b>11.229.752</b> | <b>11.175.241</b> | <b>8.995.386</b>  |
| Impuesto sobre beneficios  | (1.884.223)       | (2.335.686)       | (2.254.598)       |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>   | <b>9.345.529</b>  | <b>8.839.555</b>  | <b>6.740.788</b>  |
| RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (Neto)  | (13.115)          | 796.595           | 1.504.965         |
| <b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>   | <b>9.332.414</b>  | <b>9.636.150</b>  | <b>8.245.753</b>  |
| <i>Resultado atribuido a la entidad dominante</i>  | 8.876.414         | 9.060.258         | 7.595.947         |
| <i>Resultado atribuido a intereses minoritarios</i>  | 456.000           | 575.892           | 649.806           |
| <b>BENEFICIO POR ACCION</b>  |                   |                   |                   |
| En operaciones continuadas e interrumpidas   |                   |                   |                   |
| <i>Beneficio básico por acción (euros)</i>   | 1,2207            | 1,3320            | 1,1334            |
| <i>Beneficio diluido por acción (euros)</i>  | 1,2133            | 1,3191            | 1,1277            |
| En operaciones continuadas   |                   |                   |                   |
| <i>Beneficio básico por acción (euros)</i>   | 1,2229            | 1,2279            | 0,9442            |
| <i>Beneficio diluido por acción (euros)</i>  | 1,2155            | 1,2160            | 0,9394            |

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

**DATOS A 30 DE SEPTIEMBRE 2009 (resumidos y no auditados)****Balance Consolidado** (Millones de euros)

| <b>ACTIVO</b>   | <b>SEP -09</b>   | <b>SEP-08</b>    |
|---|------------------|------------------|
| <b>Caja y depósitos en bancos centrales</b>   | 25.316           | 56.306           |
| <b>Cartera de negociación</b>   | 132.905          | 124.363          |
| Valores representativos de deuda  | 48.212           | 48.758           |
| Créditos a clientes   | 4.528            | 3.159            |
| Otros instrumentos de capital   | 7.914            | 6.922            |
| Derivados de negociación  | 66.893           | 61.806           |
| Depósitos en entidades de crédito   | 5.358            | 3.719            |
| <b>Otros activos financieros a valor razonable</b>  | 38.742           | 31.079           |
| Créditos a clientes   | 12.100           | 9.743            |
| Otros (depósitos en entidades de crédito, valores representativos de deuda y otros instrumentos de capital) | 26.642           | 21.336           |
| <b>Activos financieros disponibles para la venta</b>  | 83.085           | 49.285           |
| Valores representativos de deuda  | 75.125           | 42.465           |
| Instrumentos de capital   | 7.959            | 6.819            |
| <b>Inversiones crediticias</b>  | 719.676          | 665.123          |
| Depósitos en entidades de crédito   | 49.114           | 72.046           |
| Créditos a clientes   | 653.431          | 591.571          |
| Otros   | 17.132           | 1.506            |
| <b>Participaciones</b>  | 156              | 4.419            |
| <b>Activos materiales e intangibles</b>   | 11.147           | 12.638           |
| <b>Fondo de comercio</b>  | 23.474           | 21.306           |
| <b>Otras cuentas</b>  | 47.869           | 35.967           |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>1.082.370</b> | <b>1.000.486</b> |

| <b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>                      | <b>SEP -09</b>   | <b>SEP-08</b>    |
|--|------------------|------------------|
| <b>Cartera de negociación</b>                        | 114.240          | 96.328           |
| Depósitos de clientes                                | 4.793            | 10.098           |
| Débitos representados por valores negociables        | 1.408            | 5.845            |
| Derivados de negociación                             | 65.046           | 58.517           |
| Otros  | 42.993           | 21.868           |
| <b>Otros pasivos financieros a valor razonable</b>   | 32.750           | 33.166           |
| Depósitos de clientes                                | 7.841            | 10.316           |
| Débitos representados por valores negociables        | 3.249            | 7.727            |
| Depósitos en entidades de crédito                    | 21.661           | 15.123           |
| <b>Pasivos financieros a coste amortizado</b>        | 802.056          | 758.841          |
| Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito | 77.643           | 94.292           |
| Depósitos de clientes                                | 458.630          | 383.495          |
| Débitos representados por valores negociables        | 208.909          | 224.916          |
| Pasivos subordinados                                 | 37.752           | 36.345           |
| Otros pasivos financieros                            | 19.122           | 19.793           |
| <b>Pasivos por contratos de seguros</b>              | 22.325           | 16.581           |
| <b>Provisiones</b>                                   | 18.137           | 18.691           |
| <b>Otras cuentas de pasivo</b>                       | 23.278           | 20.443           |
| <b>Total Pasivo</b>                                  | <b>1.012.784</b> | <b>944.050</b>   |
| <b>Fondos propios</b>                                | 70.533           | 57.579           |
| <b>Capital</b>                                       | 4.078            | 3.127            |
| <b>Reservas</b>                                      | 60.818           | 48.362           |
| <b>Resultado atribuido al Grupo</b>                  | 6.740            | 6.935            |
| <i>Menos: dividendos y retribuciones</i>             | <i>(1.103)</i>   | <i>(846)</i>     |
| <b>Ajustes al patrimonio por valoración</b>          | <b>(3.575)</b>   | <b>(3.779)</b>   |
| <b>Intereses minoritarios</b>                        | 2.628            | 2.637            |
| <b>Total patrimonio neto</b>                         | <b>69.586</b>    | <b>56.436</b>    |
| <b>Total pasivo y patrimonio neto</b>                | <b>1.082.370</b> | <b>1.000.486</b> |

## RESULTADOS

Millones de euros

|  | SEP -09        | SEP-08         |
|--|----------------|----------------|
| <b>Margen de intereses</b>                                   | <b>19.478</b>  | <b>15.674</b>  |
| Rendimiento de instrumentos de capital                       | 335            | 402            |
| Resultados por puesta en equivalencia                        | (2)            | 96             |
| Comisiones netas   | 6.828          | 6.885          |
| Resultados netos de operaciones financieras                  | 2.617          | 2.153          |
| Otros resultados de explotación (netos)                      | 115            | 191            |
| <b>Margen bruto</b>  | <b>29.371</b>  | <b>25.401</b>  |
| Costes de explotación  | (12.139)       | (11.242)       |
| Gastos generales de administración                           | (10.948)       | (10.209)       |
| <i>De personal</i>   | <i>(6.260)</i> | <i>(5.901)</i> |
| <i>Otros gastos generales de administración</i>              | <i>(4.688)</i> | <i>(4.308)</i> |
| Amortización de activos materiales e inmateriales            | (1.192)        | (1.033)        |
| <b>Margen neto</b>   | <b>17.232</b>  | <b>14.159</b>  |
| Dotaciones insolvencias                                      | (7.200)        | (4.667)        |
| Deterioro de otros activos                                   | (307)          | (41)           |
| Otros resultados y dotaciones                                | (929)          | (314)          |
| <b>Resultado antes de impuestos (sin plusvalías)</b>         | <b>8.796</b>   | <b>9.137</b>   |
| Impuesto sobre sociedades                                    | (1.801)        | (1.974)        |
| <b>Resultado de operaciones continuadas (sin plusvalías)</b> | <b>6.995</b>   | <b>7.163</b>   |
| Resultado de operaciones interrumpidas (neto)                | 53             | 174            |
| <b>Resultado consolidado del ejercicio (sin plusvalías)</b>  | <b>7.049</b>   | <b>7.337</b>   |
| Resultado atribuido a minoritarios                           | 309            | 402            |
| <b>Beneficio atribuido al Grupo (sin plusvalías)</b>         | <b>6.740</b>   | <b>6.935</b>   |
| Neto de plusvalías y saneamientos extraordinarios*           | —              | —              |
| <b>Beneficio atribuido al Grupo</b>                          | <b>6.740</b>   | <b>6.935</b>   |
| <br>   |                |                |
| <b>BPA (euros) (1)</b>                                       | <b>0,7907</b>  | <b>0,9695</b>  |
| <b>BPA diluido (euros) (1)</b>                               | <b>0,7875</b>  | <b>0,9654</b>  |

(1).- Datos Sep'08 ajustados a la ampliación de capital con derecho preferente de finales de 2008.

(\*).-La presentación de la cuenta de resultados interina difiere de la presentación de la cuenta de resultados auditada. Para facilitar la comparación con periodos anteriores la cuenta de resultados se presenta sin el neto de plusvalías y saneamientos extraordinarios que sólo se incorpora de forma agregada en la línea previa al beneficio atribuido al Grupo En Sep'09 se incluyen plusvalías extraordinarias y dotaciones extraordinarias por la misma cuantía, con lo que su importe neto es cero.

-Para facilitar la comparación de la cuenta de resultados interina, la información de septiembre 2008 es un pro forma en el que Banco Real se consolida por integración global durante todo el periodo.

## **FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN DE WARRANTS.**

**(i) Riesgo de Pérdidas:** Los warrants son valores que contienen una apuesta por una evolución determinada del precio de un Activo Subyacente; es preciso, por tanto, que el inversor adquiera en todo momento los warrants con un juicio fundado sobre el riesgo de su inversión y sobre las expectativas de evolución del Activo Subyacente, asumiendo que podrá obtener una rentabilidad negativa de su inversión en caso de que la evolución del Activo Subyacente sea contraria a la esperada o apostada, o se produzca cualquier supuesto extraordinario que afecte al Activo Subyacente, pudiendo incluso llegar a perder parte o la totalidad de la inversión efectuada.

**(ii) Fluctuación del precio del warrant:** El inversor debe tener en cuenta que en la valoración del warrant intervienen otros factores, además de la evolución del precio del Activo Subyacente, tales como la evolución de la volatilidad, la evolución de los tipos de interés y los dividendos. El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente; así, es posible que a pesar de que la evolución del precio del subyacente sea favorable su valor a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución desfavorable de alguno o algunos de los restantes factores.

**(iii) Riesgo de Liquidez:** El inversor que compra warrants debe tener en cuenta que si trata de venderlos antes de su vencimiento la liquidez puede ser limitada. La función de contrapartida a la que se refiere el punto 6.3 de este Folleto Base no siempre evita este riesgo.

### **(iv) Warrants Turbo:**

Cancelación anticipada por toque de barrera:

En el caso de los Warrants Turbo Call y los Warrants Turbo Put el inversor debe también tener en cuenta que incorporan una barrera que se activa cuando el precio del Activo Subyacente alcanza ese nivel de barrera (“Nivel de Barrera”) en sus mercados de referencia, activación que puede ocurrir en cualquier momento durante la vida del Turbo Warrant, trayendo como consecuencia el vencimiento anticipado del warrant correspondiente y la realización de una pérdida total de la inversión. El vencimiento anticipado del warrant impide a los inversores aprovecharse de posteriores evoluciones favorables del Activo Subyacente hasta su vencimiento previsto. En los Warrants Turbo Call, el mecanismo de barrera se activa tanto si el precio del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si cae por debajo del mismo. En los Warrants Turbo Put, el mecanismo de barrera se activa tanto si el precio del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si sube por encima.

Vencimiento anticipado por pago de dividendos:

Se debe tener en cuenta que la rentabilidad por dividendos y el pago de los mismos podrá afectar al precio del Activo Subyacente y por tanto podría también provocar que éste tocara el Nivel de Barrera.

Coste adicional de los Warrants Turbo-Pin Risk:

Se trata de un sobreprecio adicional que el emisor traslada al inversor en concepto del coste que tendría en caso de deshacer la cobertura de estos valores. El inversor debe tener en cuenta que este coste adicional que asume, en ningún caso, tanto si toca el Nivel de Barrera como si se liquida a vencimiento, le será reembolsado.

**(v) Ineficiencia de Cobertura:** El inversor debe ser consciente, en caso de adquirir el warrant como instrumento de cobertura, que existe un riesgo de correlación. El warrant no es un instrumento perfecto de cobertura de un Activo Subyacente o cartera que incluye el Activo Subyacente.

**(vi) Garantía:** El Emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los Activos Subyacentes, asumiendo por tanto el suscriptor o comprador de los warrants emitidos el riesgo de una evolución desfavorable de alguno o algunos de los factores que determinan el precio del warrant y, por tanto, la pérdida total o parcial de la inversión efectuada.

**(vii) Producto de estructura compleja:** El presente Folleto Base se refiere a productos cuya estructura, descripción y comprensión son complejas. Los warrants conllevan riesgos sustanciales y pueden suponer la pérdida total de la inversión (Prima) pagada al suscribir el producto.

Este folleto recoge en términos generales la información que un posible inversor deberá tener en cuenta antes de invertir en este tipo de productos. En todo caso, es responsabilidad de cada potencial inversor hacer su propio análisis (incluyendo un análisis legal, fiscal y contable) con anterioridad a su decisión sobre la compra de los warrants. Cualquier evaluación sobre la idoneidad de los warrants para un inversor depende de, entre otras cosas, sus circunstancias financieras. Si un potencial inversor no tuviera la suficiente experiencia en temas financieros, de negocio o inversión como para decidir su compra de los warrants deberá consultar a su asesor financiero antes de tomar una decisión sobre dicha inversión. Se resalta, además, que para la descripción y los métodos de valoración de los warrants se utilizan en este folleto fórmulas matemáticas complejas.

## **FACTORES DE RIESGOS DEL EMISOR. RIESGOS RELATIVOS A LAS OPERACIONES DEL GRUPO SANTANDER (EL “GRUPO”)**

***Dado que la cartera de créditos del Grupo está concentrada en Europa Continental, el Reino Unido y Latinoamérica, los cambios adversos que afecten a Europa Continental, el Reino Unido o a determinadas economías latinoamericanas podrían resultar perjudiciales para la solvencia financiera del Grupo.***

La cartera de créditos del Grupo se concentra principalmente en Europa Continental (en concreto, España), el Reino Unido y Latinoamérica. A 31 de diciembre de 2008, Europa Continental representaba aproximadamente el 52% de la cartera total de préstamos del Grupo (España representaba el 38% de la cartera total de préstamos), mientras que el Reino Unido y Latinoamérica representaban el 32% y el 15%, respectivamente. Por ello, cambios negativos que afecten a las economías de Europa Continental (en concreto, España), el Reino Unido o a los países latinoamericanos donde el Grupo opera podrían tener un impacto adverso significativo en la cartera de créditos del Grupo y, en consecuencia, en su solvencia financiera, flujos de caja y resultados.

***Algunos de los negocios del Grupo son cíclicos y, por ello, los ingresos pueden disminuir cuando la demanda de determinados productos o servicios se halla en un ciclo descendente.***

El nivel de ingresos que se deriva de algunos de los productos y servicios del Grupo depende de la solidez de las economías de las regiones donde el Grupo opera y de determinadas tendencias de mercado existentes en dichas zonas. Por tanto, los ciclos negativos pueden resultar perjudiciales para los ingresos del Grupo en el futuro.

***Una escasez repentina de fondos podría aumentar los costes de financiación del Grupo y tener un efecto adverso en su liquidez.***

Históricamente, la principal fuente de financiación del Grupo han sido los depósitos de clientes (a la vista, a plazo y con preaviso). A 31 de diciembre de 2008, el 20,6% de estos depósitos de clientes eran a plazo por importes superiores a 71.854,6 euros (contravalor de 100.000 dólares al tipo de cambio de 0,718546). Los depósitos a plazo han representado el 48,8%, 48,9% y 44,2% de los depósitos totales de clientes al cierre de los ejercicios 2008, 2007 y 2006, respectivamente. Los depósitos a plazo por grandes importes pueden constituir una fuente de financiación menos estable que otras. La pérdida de liquidez en los mercados provocada por el deterioro del mercado *subprime* de EE.UU. continúa afectando a la oferta, al coste de los fondos y la liquidez. Este deterioro de los mercados ha afectado a la economía global, en particular a las emisiones en los mercados institucionales –principalmente de *asset backed securities*–, así como a la disponibilidad de recursos líquidos en los mercados interbancarios. En este contexto, no es posible para el Grupo garantizar que sus costes de financiación no aumenten o que no tenga que liquidar determinados activos.

***El Grupo es sensible a las turbulencias y volatilidad actual de los mercados financieros internacionales, así como a las acciones que puedan emprender los gobiernos para paliar los efectos de la actual crisis financiera.***

Desde agosto de 2007, el sistema financiero internacional ha experimentado unas difíciles circunstancias crediticias y de liquidez, que se agravaron en septiembre de 2008 tras la quiebra de Lehman Brothers

Holdings Inc. cuando se produjeron retiradas de depósitos en algunas entidades financieras y numerosas buscaron capital adicional. En respuesta, los bancos centrales de todo el mundo se coordinaron para incrementar la liquidez en los mercados financieros. Para evitar el colapso de los mercados financieros, los gobiernos de EE.UU. y de Europa acometieron en dichos mercados una intervención sin precedentes adoptando medidas que van desde la toma de participaciones directas en el capital de entidades financieras o el otorgamiento de garantías a su deuda, hasta el incremento de los importes garantizados de los depósitos, pasando por programas de compra de activos.. Las acciones resultantes en un incremento de la propiedad y el control por los gobiernos de algunas entidades financieras podrían afectar negativamente al negocio, situación financiera y resultados de las operaciones del Grupo.

A pesar del alcance de la intervención que se acaba de describir, la confianza de los inversores permanece baja y la concesión de créditos escasa. Si se mantienen las turbulencias y volatilidad de los mercados financieros, la capacidad del Grupo para captar capital y obtener liquidez en condiciones aceptables podría verse afectada. Si no resultase posible o resultase demasiado costoso acudir a los mercados de capitales en busca de financiación, el Grupo podría verse obligado a subir los tipos con los que remunera los depósitos con el fin de atraer más clientes. Este aumento de los costes de financiación en los mercados de capitales o de los depósitos conllevaría una revisión al alza de los intereses de los préstamos, lo que reduciría el volumen prestado, afectando, consecuentemente, al margen de intereses del Grupo. Una mayor ralentización de la actividad, especialmente en España, el Reino Unido, los Estados Unidos y en ciertos países latinoamericanos, podría resultar en una disminución del negocio y de los ingresos del Grupo.

Al cierre de diciembre 2008, la sensibilidad del margen financiero a 1 año ante subidas paralelas de 100 puntos básicos se concentra en la curva de tipos de interés del euro (119,6 millones de euros), siendo el banco matriz la unidad que más contribuye, y en la curva de tipos de interés de la libra esterlina (negativa 63,6 millones de libras esterlinas). La sensibilidad del margen del resto de monedas convertibles es poco significativa.

El riesgo de interés en las carteras de Gestión de Balance de Latinoamérica, medido en términos de sensibilidad del margen financiero (NIM) a un año a una subida paralela de 100 pb de la curva de tipos de interés, se mantuvo durante todo el año 2008 en niveles bajos y moviéndose dentro de una estrecha banda, con un máximo de 51 millones de euros en febrero.

***Los riesgos relativos a la calidad crediticia de los prestatarios y a las condiciones económicas generales son inherentes en el negocio del Grupo.***

Los riesgos derivados de las variaciones en la calidad del crédito y del recobro de los préstamos e importes adeudados por las contrapartidas son inherentes a un amplio abanico de actividades del Grupo. Los cambios que afecten negativamente a la calidad crediticia de los prestatarios y contrapartidas del Grupo o que supongan un deterioro general de las condiciones económicas españolas, británicas, latinoamericanas o mundiales, o que tengan su origen en riesgos sistémicos que afecten a los sistemas financieros, podrían reducir el recobro y el valor de los activos del Grupo, lo que podría requerir aumentos en los niveles de provisiones para insolvencias de crédito. El deterioro de las economías en las que el Grupo opera podría reducir los márgenes de beneficio de los negocios de servicios financieros y bancarios del Grupo.

***Los problemas financieros que afrontan los clientes del Grupo pueden tener un efecto adverso.***

Las turbulencias financieras y la recesión económica, especialmente en España, el Reino Unido, los Estados Unidos y en ciertos países latinoamericanos, pueden tener un efecto material adverso en la liquidez, los negocios y la situación financiera de los clientes del Grupo. Lo anterior puede aumentar la morosidad de la cartera de préstamos, requerir saneamientos, y reducir la demanda de créditos. En un contexto de turbulencias de mercado y recesión donde el paro aumenta y el gasto se reduce, el valor de los activos en garantía de préstamos, ya sean viviendas u otros inmuebles, podría disminuir significativamente, provocando un deterioro en el valor de la cartera de préstamos del Grupo. En 2008 se produjo un incremento de la morosidad, resultante de un deterioro de la calidad crediticia y una reducción en los volúmenes de negocio en comparación con los de 2007. Por otra parte, los clientes podrían seguir reduciendo su tolerancia al riesgo para todas las inversiones que no sean depósitos a plazo tales como en acciones, bonos o en fondos de inversión, lo que afectaría negativamente los ingresos que el Grupo genera vía comisiones. Cualquiera de las situaciones que se acaba de mencionar podría tener un efecto material adverso en los negocios, la situación financiera y resultados del Grupo.

***El Grupo está expuesto a los riesgos que afrontan otras entidades financieras.***

El Grupo realiza habitualmente transacciones con otras entidades financieras, que pueden ser *brokers*, *dealers*, bancos comerciales, de inversión, gestoras de fondos u otros clientes institucionales. Las quiebras e incluso los rumores acerca de la insolvencia de algunas entidades financieras han llevado al sector a sufrir problemas de liquidez que podrían llevar a pérdidas o a quiebras de otras entidades. Estos problemas de liquidez han provocado y pueden seguir causando, en general, una fuerte contracción de las operaciones interbancarias. Muchas de las transacciones en las que el Grupo toma parte habitualmente exponen a éste a un importante riesgo de crédito que podría materializarse en el caso de quiebra de una contrapartida significativa. La quiebra de una contrapartida importante o problemas de liquidez en el sistema financiero podrían tener un efecto material adverso en los negocios, situación financiera y resultados del Grupo.

***La exposición del Grupo a los mercados inmobiliarios de España y el Reino Unido hace a éste más sensible a las variaciones que puedan sufrir estos mercados.***

Los préstamos hipotecarios son uno de los principales activos del Grupo. Suponen a cierre del ejercicio 2008 el 48,3% de la cartera crediticia del Grupo y le exponen a la evolución de los mercados inmobiliarios, especialmente en España (40,4%) y Reino Unido (85%). El Grupo también tiene exposición a algunos promotores inmobiliarios en España. Durante el período de 2002 a 2007 se produjo un aumento considerable en la demanda de la vivienda y en su financiación, consecuencia, entre otros, del crecimiento económico, bajas tasas de desempleo, ciertas tendencias sociales y demográficas, el atractivo de España como lugar de vacaciones y tipos de interés en mínimos históricos en la Eurozona. El Reino Unido experimentó un aumento similar en la demanda de viviendas y de hipotecas, motivado, entre otros, por el crecimiento económico, bajas tasas de paro, tendencias demográficas y la cada vez mayor relevancia de la ciudad de Londres como centro financiero internacional. A finales de 2007, el mercado de la vivienda en España y el Reino Unido empezó a experimentar un ajuste por la elevada oferta (en concreto, en España) y los altos tipos de interés. En 2008 el crecimiento económico se frenó en España y empezó a contraerse en el Reino Unido, los tipos de interés siguieron en ascenso, y persistían tanto el exceso de viviendas como el desempleo, lo que contrajo en ambos países la demanda de viviendas y su precio, causando asimismo aumentos en las tasas de morosidad. Resultante de ello, la tasa de morosidad del Grupo aumentó del 0,78% al cierre de 2006 al 0,94% a 31 de diciembre de 2007 y al 2,02% un año más tarde, pasando la cobertura de la morosidad del 187%, al 151% y al 91%, respectivamente. A 30 de septiembre de 2009 la tasa de morosidad del Grupo se situó en el 3,03% y la cobertura de la morosidad en el 73%. Estas tendencias, altos tipos de interés y de desempleo unidas a unos precios de los activos inmobiliarios cada vez más bajos, podrían tener un efecto material en las tasas de morosidad hipotecaria del Grupo, lo que podría influir negativamente en los negocios, situación financiera y resultados del Grupo.

***El Grupo puede generar menores ingresos por comisiones de su actividad de intermediación y de otros negocios basados en comisiones y corretajes.***

Es probable que la coyuntura desfavorable del mercado lleve a reducciones en el volumen de transacciones que el Grupo ejecuta para sus clientes y, por tanto, a disminuciones en los ingresos que el Grupo genera que no provengan de intereses. Además, dado que las comisiones que el Grupo cobra por la gestión de las carteras de sus clientes se basan, en muchos casos, en el valor o rendimiento de dichas carteras, un cambio desfavorable de la coyuntura del mercado que reduzca el valor de dichas carteras o que incremente los retirados de fondos reduciría los ingresos de los negocios de gestión de carteras, banca privada y custodia del Grupo.

Incluso aunque no se produjera un cambio desfavorable en la coyuntura del mercado, si el rendimiento de los fondos de inversión del Grupo fuera inferior al del mercado podría dar lugar a mayores retiradas de fondos y menores entradas, reduciéndose los ingresos que el Grupo recibe de su negocio de gestión de activos.

***Los riesgos del mercado asociados a las fluctuaciones en los precios de los bonos y valores de renta variable y a otros factores del mercado son inherentes en el negocio del Grupo. Los deterioros prolongados del mercado pueden reducir la liquidez de los mercados, dificultando la venta de activos y llevando a pérdidas materiales.***

La evolución de los mercados financieros puede producir cambios en el valor de las carteras de inversión y operaciones del Grupo. En algunos de los negocios del Grupo los movimientos adversos prolongados del mercado, especialmente la disminución de los precios de los activos, pueden reducir el nivel de actividad

o reducir la liquidez del mercado. Esta situación puede desembocar en pérdidas materiales si el Grupo no liquida sus posiciones en pérdidas en un tiempo adecuado. Los activos que no están negociados en bolsas de valores ni en otros mercados secundarios como, por ejemplo, algunos contratos de derivados entre bancos, pueden estar valorados por el Grupo usando modelos y no precios oficiales. La monitorización del deterioro de los precios de los activos de este tipo es compleja y podría traducirse en pérdidas que el Grupo no había previsto.

La creciente volatilidad de los mercados de renta variable a nivel mundial, producto de la actual crisis de crédito, está teniendo un especial impacto en el sector financiero. Esta situación podría afectar al valor de las inversiones del Grupo en entidades de este sector y, en función de la evolución de su valor razonable y de las expectativas futuras de recuperación, podría traducirse en un deterioro permanente que, aplicando la normativa en vigor, debería sanearse contra resultados.

***La volatilidad en los tipos de interés puede afectar negativamente al margen de intermediación del Grupo y aumentar su morosidad.***

Las alteraciones en los tipos de interés podrían afectar a los ingresos por intereses que percibe el Grupo de activos remunerados de una manera distinta al tipo de interés aplicable a los pasivos remunerados. Esta diferencia podría llegar a provocar que el coste financiero por pago de intereses aumente más que los ingresos por intereses, lo cual puede resultar en una disminución del margen de intereses del Grupo. Los ingresos procedentes de operaciones de tesorería son especialmente sensibles a la volatilidad del tipo de interés. Dado que la remuneración de la mayoría de la cartera de préstamos del Grupo se revisa en un período inferior a un año, el aumento en los tipos de interés podría conllevar asimismo un incremento de la morosidad. Los tipos de interés dependen de diferentes factores, que están fuera del control del Grupo, incluyendo la desregulación del sector financiero, las políticas monetarias, la situación económica y política nacional e internacional y otros factores.

A 31 de diciembre de 2008, el riesgo de interés medido en términos de VaRD ascendía a 157,7 millones de euros.

***Las fluctuaciones de tipo de cambio pueden afectar negativamente a los beneficios del Grupo y al valor de sus activos y de la acción.***

Variaciones de los tipos de cambio entre el euro y el dólar estadounidense afectan al precio de las emisiones del Grupo en los mercados en los cuales sus acciones y ADSs se negocian. Estas fluctuaciones también afectan al contravalor en dólares estadounidenses de los dividendos pagados en euros de los ADSs del Grupo.

Habitualmente un porcentaje de activos y pasivos del Grupo está denominado en divisas distintas del euro. Las fluctuaciones en el valor del euro frente al de otras divisas pueden afectar adversamente a la rentabilidad del Grupo. Por ejemplo, la apreciación del euro frente a algunas divisas latinoamericanas y al dólar estadounidense puede reducir los ingresos que el Grupo genera de su operativa en Latinoamérica y en EE.UU., y la apreciación del euro frente a la libra esterlina disminuirá los ingresos de sus actividades en el Reino Unido. Asimismo, aunque en los países en los que el Grupo opera no hay prohibiciones a la repatriación de dividendos, de inversiones de capital o cualquier otra forma de distribución, no puede asegurarse que dichos países no vayan a imponer políticas de control de cambio restrictivas en el futuro. Aun más, variaciones entre las divisas en las que nuestras acciones y ADSs se negocian podrían reducir el valor de su inversión.

A 31 de diciembre de 2008, las mayores exposiciones en las posiciones de carácter temporal (con su potencial impacto en resultados) se concentraban, por este orden, en libras esterlinas y reales brasileños. A dicha fecha, las mayores exposiciones de carácter permanente (con su potencial impacto en patrimonio) se concentraban, por este orden, en reales brasileños, libras esterlinas, pesos mexicanos y pesos chilenos. El Grupo cubre parte de estas posiciones de carácter permanente mediante instrumentos financieros derivados de tipo de cambio.

A continuación, se muestra el efecto estimado sobre el patrimonio del Grupo y la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 derivado de una apreciación del 1% en el tipo de cambio del euro respecto a la divisa correspondiente:

| Divisa                  | Millones de Euros            |        |        |                                    |      |      |
|-------------------------|------------------------------|--------|--------|------------------------------------|------|------|
|                         | Efecto en el Patrimonio Neto |        |        | Efecto en el Resultado Consolidado |      |      |
|                         | 2008                         | 2007   | 2006   | 2008                               | 2007 | 2006 |
| Dólares estadounidenses | -                            | -      | 0,1    | 3,9                                | 20,1 | 30,2 |
| Pesos chilenos          | (12,4)                       | (13,7) | (9,8)  | 3,1                                | -    | 2,2  |
| Libras esterlinas       | (5,2)                        | (4,3)  | (49,0) | 14,4                               | 12,2 | 23,2 |
| Pesos mexicanos         | (23,1)                       | (16,3) | (20,5) | 3,6                                | -    | 5,2  |
| Reales brasileños       | (60,1)                       | (68,5) | (25,4) | 13,6                               | -    | -    |

Los datos anteriores se han obtenido mediante el cálculo del posible efecto que una variación en los tipos de cambio de la divisa tendría sobre las distintas partidas del activo y del pasivo, excluyendo del análisis las posiciones de cambio derivadas de los fondos de comercio, así como sobre otras partidas denominadas en moneda extranjera, tales como los productos derivados del Grupo, considerando el efecto compensador de las distintas operaciones de cobertura existentes sobre dichas partidas.

Asimismo, el efecto estimado sobre el patrimonio del Grupo derivado de una apreciación o depreciación del 1% en el tipo de cambio del euro con respecto a la divisa correspondiente a los fondos de comercio denominados en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2008 supondría una disminución o aumento, respectivamente, del patrimonio neto por ajustes de valoración en 68,5 y 69,9 millones para las libras esterlinas, 67,8 y 69,2 millones de euros para el real brasileño y 15,9 y 16,2 millones de euros para el resto de monedas. Dichas variaciones se compensan con una variación del mismo sentido en el saldo del fondo de comercio a la correspondiente fecha y por tanto no tiene impacto en el cómputo de los recursos propios del Grupo.

Teniendo en cuenta las coberturas de tipo de cambio antes mencionadas, la evolución de las monedas en que el Grupo opera ha tenido durante 2008 un impacto negativo en el patrimonio de aproximadamente 4.148 millones de euros.

***A pesar de las políticas, procedimientos y métodos de gestión del riesgo, el Grupo está expuesto a riesgos no identificados o imprevistos.***

Puede que las técnicas y estrategias de gestión del riesgo del Grupo no resulten plenamente eficaces a la hora de mitigar la exposición al riesgo en todos los entornos económicos de mercado o frente a todo tipo de riesgos, incluyendo los que el Grupo no sea capaz de identificar o prever. Algunas de las herramientas cualitativas y métricas que el Grupo emplea para la gestión del riesgo se basan en el comportamiento histórico observado en el mercado. El Grupo aplica herramientas estadísticas y de otro tipo a estas observaciones para materializar cuantificaciones de sus exposiciones al riesgo. Estas herramientas, cualitativas y métricas, pueden no ser capaces de predecir futuras exposiciones al riesgo (por ejemplo, las derivadas de factores que el Grupo no hubiera previsto o evaluado correctamente en sus modelos estadísticos), limitando la capacidad de gestión de riesgos del Grupo. Las pérdidas del Grupo, por tanto, podrían resultar significativamente superiores a lo que indican las medidas históricas. Además, los modelos cuantitativos que el Grupo usa no tienen en cuenta todos los riesgos. La estrategia más cualitativa del Grupo frente a la gestión de estos riesgos podría revelarse insuficiente, exponiéndolo a pérdidas materiales no previstas. Si en opinión de los clientes, actuales o potenciales, la gestión del riesgo que realiza el Grupo es inadecuada, éstos podrían confiar su negocio a cualquier otra entidad, dañando la reputación del Grupo, así como sus ingresos y beneficios.

***Las recientes adquisiciones del Grupo, y cualquier adquisición futura, podrían fracasar y resultar perjudiciales para la actividad del Grupo.***

El Grupo ha adquirido históricamente participaciones mayoritarias en varias empresas. Recientemente destacan las adquisiciones de Sovereign, de Alliance & Leicester plc y de los depósitos minoristas, red de oficinas y los correspondientes empleados de Bradford & Bingley plc. La evaluación que el Grupo ha hecho de estas adquisiciones, y en especial las de Alliance & Leicester plc y de Bradford & Bingley plc, han estado basadas en información limitada y potencialmente inexacta y en hipótesis sobre operaciones, rentabilidad, calidad de los activos y otros aspectos que pueden resultar ser erróneas. Las entidades financieras

anteriores han estado afectadas por la crisis financiera actual y en algunos casos, en concreto, en el de Alliance & Leicester plc, tienen carteras de valores que han sufrido pérdidas y pueden reducir su valor de forma considerable. No es posible garantizar que estas entidades no vayan a incurrir en más pérdidas o que el Grupo no esté expuesto a riesgos aún no identificados como consecuencia de estas adquisiciones. Esta contingencia puede tener un efecto material adverso en los negocios, situación financiera y resultados de las operaciones del Grupo.

Además, el Grupo no puede asegurar que estas adquisiciones o cualesquiera otras que haga en un futuro se desarrollen según sus expectativas. Al evaluar posibles adquisiciones, el Grupo ha de basarse necesariamente en información limitada y potencialmente incorrecta, y en hipótesis de trabajo sobre operaciones, rentabilidad y otros aspectos que pueden ser inexactos o incompletos. No es posible para el Grupo asegurar que sus expectativas de integración y sinergias se materialicen tal como estaban previstas.

***El Grupo puede fracasar en la materialización de beneficios anticipados procedentes de las recientes adquisiciones.***

El éxito de las recientes adquisiciones dependerá, en parte, en la habilidad del Grupo para materializar los beneficios anticipados procedentes de combinar sus negocios con los de Sovereign Bancorp, Alliance & Leicester plc y Bradford & Bingley plc. Es posible que el proceso de integración sufra dificultades como que se alargue más o que tenga un coste mayor del previsto, que pueda llevar a perder empleados clave, que cause problemas en el funcionamiento de los negocios o inconsistencias en los estándares, controles, procedimientos y políticas, lo que puede tener un efecto adverso en la capacidad de cada empresa para mantener relaciones con los clientes o empleados. El esfuerzo que el Grupo realice para integrar estas sociedades puede distraer la atención de la alta dirección y reducir los recursos del Grupo. Si el proceso de integración se alarga más de lo previsto o no llega a producirse, es posible que el Grupo no pueda realizar los beneficios anticipados de sus adquisiciones recientes, o que tarde en ello más de lo previsto.

***Las propuestas de reestructuración de los negocios adquiridos de ABN AMRO son complejas y su ejecución puede que no conlleve la materialización de los beneficios anticipados por el Grupo.***

El plan de reestructuración en vigor para la separación e integración de ABN AMRO en los negocios y operaciones del Grupo es complejo y requiere una reorganización sustancial de las operaciones y estructura jurídica de ABN AMRO. Adicionalmente, se contemplan actividades que deben desarrollarse simultáneamente en diversas líneas de negocio y jurisdicciones. La implementación de la reorganización y la materialización en plazo de los beneficios previstos pueden resultar complicadas. La ejecución de la reestructuración exige recursos gerenciales que previamente se dedicaban a los negocios del Grupo y la retención del personal con la adecuada capacitación de ABN AMRO. Puede que el Grupo no obtenga los beneficios de la adquisición o logre llevar a cabo la reestructuración en el tiempo o con el alcance previsto.

***La mayor competencia en los países donde el Grupo opera podría afectar negativamente a sus perspectivas de crecimiento y operaciones.***

La mayoría de los sistemas financieros en los que el Grupo opera son altamente competitivos. Las recientes reformas del sector financiero en los mercados en los que el Grupo opera han aumentado la competencia entre entidades financieras tanto locales como extranjeras, y en opinión del Grupo, esta tendencia continuará. En concreto, la competencia de precios en Europa, Latinoamérica y en los Estados Unidos ha aumentado recientemente. El éxito del Grupo en los mercados europeo, latinoamericano y estadounidense dependerá de su capacidad para mantener su competitividad frente a otras entidades financieras. Además, existe una tendencia hacia la consolidación en el sector bancario, que ha creado bancos más grandes y sólidos con los que ahora el Grupo se ve obligado a competir. El Grupo no puede garantizar que esta mayor competencia no afecte negativamente a sus perspectivas de crecimiento y, por lo tanto, a sus operaciones. El Grupo también se enfrenta a la competencia de competidores no bancarios, como por ejemplo las compañías de intermediación, los grandes almacenes (en el caso de algunos productos crediticios), las empresas de *leasing* y *factoring*, las sociedades especializadas en fondos de inversión, gestión de fondos de pensiones y las compañías de seguros.

***Los cambios en el marco normativo de las jurisdicciones donde el Grupo opera podrían afectar negativamente a su actividad.***

Actualmente, se espera que se produzca un aumento sustancial en la regulación de la industria financiera que suponga, entre otros, unos requisitos de capital más exigentes, mayor transparencia y restricciones en la realización de determinadas operaciones estructuradas. Muchas de las iniciativas que se prevén son

innovadoras. De materializarse, se podría exigir que el Grupo aporte más capital a sus negocios actuales o a aquéllos que adquiera en un futuro, restrinja el tipo o el volumen de los negocios que lleva a cabo o establezca límites o modifique las tasas o comisiones de sus productos, lo que reduciría la rentabilidad de sus inversiones, activos y capital. El Grupo se expone a unos mayores costes de cumplimiento y a que se establezcan límites sobre sus negocios. Los cambios en las regulaciones, que se escapen al control del Grupo, pueden influir sustancialmente en sus actividades y operaciones. Dado que algunas de las leyes y regulaciones bancarias son de reciente adopción, el modo en que éstas se apliquen a las operaciones de las entidades financieras está aún en proceso de desarrollo. Además, no es posible asegurar que la adopción, entrada en vigor o interpretación de las leyes o regulaciones se llevará a cabo de un modo que no influya negativamente en la actividad del Grupo.

***Los riesgos operativos son inherentes al negocio del Grupo.***

El negocio del Grupo depende de la capacidad de procesar un gran número de operaciones de manera eficiente y precisa. Pueden producirse pérdidas a causa de la contratación de personal inadecuado, la aplicación de unos procesos y sistemas de control interno inadecuados o defectuosos, o de eventos externos que interrumpan el curso ordinario de las operaciones del Grupo. Asimismo, el Grupo tiene que hacer frente al riesgo de un diseño inadecuado de sus controles y procedimientos. El Grupo ha sufrido en el pasado pérdidas por este riesgo y no puede asegurar que no vaya a sufrir pérdidas materiales por esta causa en el futuro.

***El Grupo está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios.***

Errores en la gestión de aspectos como potenciales conflictos de interés, el cumplimiento de requerimientos legales y regulatorios, asuntos éticos y el comportamiento de sociedades en las que el Grupo tiene participaciones estratégicas o de los socios de las *joint ventures* del Grupo, pueden aumentar el número de litigios o elevar los daños reclamados al Grupo o someter al mismo a actuaciones regulatorias, multas y sanciones. Actualmente, el Banco y sus filiales son parte de diversos procedimientos legales y actuaciones regulatorias. Resultados negativos en procedimientos legales y regulatorios podrían tener un efecto adverso material en los resultados correspondientes a un período concreto.

***Los riesgos de crédito, mercado y liquidez pueden tener un efecto adverso en el rating del Grupo y en el coste de su financiación.***

Las calificaciones crediticias afectan al coste y a otras condiciones en las que el Grupo obtiene financiación. Las agencias de rating revisan periódicamente el Grupo y sus ratings. La calificación de la deuda a largo plazo depende de un conjunto de factores entre los que está la solvencia financiera de la Entidad y otras circunstancias que afectan en general a la industria financiera.

Cualquier rebaja de los ratings del Grupo puede incrementar sus costes de financiación, limitar el acceso a los mercados de capitales y afectar negativamente a la venta o comercialización de productos, a la participación en operaciones -en especial, las de plazos mayores y operaciones con derivados- y a la capacidad del Grupo de vincular a sus clientes. Una rebaja del rating puede traer como resultado que se reduzca la liquidez del Grupo, lo que tendría un efecto adverso en el resultado operacional y en su situación financiera.

Los ratings de la deuda a largo plazo del Grupo están calificados como de *grado de inversión* por las principales agencias de rating. A la fecha del presente documento, los ratings del Grupo son los siguientes:

|                   |  | <u>Largo plazo</u> | <u>Corto plazo</u> | <u>Fortaleza financiera</u> | <u>Fecha de revisión</u> | <u>Perspectiva</u> |
|-------------------|--|--------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------------|--------------------|
| Standard & Poor's |  | AA                 | A1+                |                             | Abril 2009               | Negativa           |
| Fitch Ratings     |  | AA                 | F1+                | A/B                         | Julio 2009               | Estable            |
| Moody's           |  | Aa2                | P1                 | B-                          | Julio 2009               | Negativa           |
| DBRS              |  | AA                 | R1 (alto)          |                             | Abril 2009               | Estable            |

En el segundo trimestre de 2009 las calificaciones del Grupo, tanto a largo y corto plazo, como de fortaleza financiera no han registrado modificaciones. En el mes de julio Fitch Ratings ha confirmado la calificación (AA) y eliminado el Rating Watch negativo, pasando la perspectiva a estable. Ello se ha debido a la buena gestión de la integración de las recientes adquisiciones en Brasil, Reino Unido, Europa y EE.UU.,

que ofrecerán sinergias en ingresos y costes. A ello se une el aumento del core capital hasta el 7,3% al cierre del primer trimestre. Adicionalmente, esta agencia destaca la buena posición del Grupo en el complejo entorno actual dada la diversificación de sus negocios, la capacidad para generar ingresos comerciales recurrentes y la política de estricto control de costes. S&P, si bien valora que Banco Santander está superando bien la crisis, ha modificado el outlook de estable a negativo en base al deterioro de las condiciones de crédito en algunos de los mercados en que el Grupo desarrolla la actividad. Por último, en julio de 2009 Moody's ha rebajado la calificación de largo plazo del Grupo a Aa2 y ha situado la perspectiva en negativa debido al deterioro de la situación económica en España y al incremento de riesgos en Estados Unidos y Reino Unido (que también atraviesan serias dificultades económicas) tras las últimas adquisiciones. Si el Grupo no logra mantener los actuales ratings y perspectivas podría aumentar el coste de su financiación y afectar de manera adversa a sus márgenes.

***El crecimiento, la calidad de los activos y la rentabilidad de las filiales del Grupo en Latinoamérica pueden verse afectados de manera adversa por las condiciones políticas y macroeconómicas.***

La economía de los ocho países latinoamericanos en los que el Grupo opera ha experimentado una volatilidad significativa durante las últimas décadas, caracterizada, en algunos casos, por un crecimiento lento o regresivo, menores inversiones e hiperinflación. Esta volatilidad se ha traducido en fluctuaciones en los niveles de depósitos y en la solidez económica relativa de los diversos segmentos de las economías a las que el Grupo financia. Las actividades bancarias en Latinoamérica (incluyendo banca comercial, banca mayorista global, gestión de activos y banca privada) contribuyeron con 2.945 millones de euros al beneficio neto atribuido del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008 (un aumento del 10% con respecto al importe de 2.666 millones de euros registrado en el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2007). Unas condiciones económicas negativas y fluctuantes, tales como un entorno cambiante de tipos de interés, tienen un impacto en la rentabilidad del Grupo, al hacer que los márgenes de financiación desciendan y al disminuir la demanda de productos y servicios con mayor margen. Unas condiciones económicas negativas y fluctuantes en algunos países de Latinoamérica pueden también dar lugar a incumplimientos por algunos gobiernos de sus obligaciones de pago de la deuda. Esto podría afectar al Grupo directamente al producir pérdidas en su cartera de préstamos e indirectamente al causar inestabilidad en el sistema bancario en su conjunto, dado que la exposición de los bancos comerciales a la deuda de las administraciones públicas es alta en alguno de los países latinoamericanos en los que el Grupo opera.

Asimismo, los ingresos de las filiales del Grupo en Latinoamérica están sujetos a riesgos de pérdida como consecuencia de una situación política desfavorable, inestabilidad social y cambios en las políticas gubernamentales, incluyendo expropiaciones, nacionalización, legislación internacional sobre la propiedad, topes a los tipos de interés y políticas fiscales.

No es posible para el Grupo asegurar que el crecimiento de sus filiales latinoamericanas, la calidad de sus activos y su rentabilidad no sean afectados por las condiciones macroeconómicas y políticas volátiles de los países de Latinoamérica en los que opera.

***Las economías latinoamericanas pueden verse directa y negativamente afectadas por desarrollos adversos producidos en otros países.***

Los mercados financieros y de valores de los países latinoamericanos donde el Grupo opera están influenciados, con distinto alcance, por las condiciones económicas y de mercado existentes en otros países de Latinoamérica y en otras partes del mundo. La evolución negativa producida en la economía o en los mercados de valores de un país, especialmente si está situado en un mercado emergente, puede perjudicar a otras economías de mercados emergentes. Esta evolución podría resultar perjudicial para el negocio, la situación financiera y los resultados de explotación de las filiales del Grupo en Latinoamérica.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

### **FACTORES DE RIESGO RELATIVOS A LA EMISIÓN DE WARRANTS.**

**(i) Riesgo de Pérdidas:** Los warrants son valores que contienen una apuesta por una evolución determinada del precio de un Activo Subyacente; es preciso, por tanto, que el inversor adquiera en todo momento los warrants con un juicio fundado sobre el riesgo de su inversión y sobre las expectativas de evolución del Activo Subyacente, asumiendo que podrá obtener una rentabilidad negativa de su inversión en caso de

que la evolución del Activo Subyacente sea contraria a la esperada, o se produzca cualquier supuesto extraordinario que afecte a los Activos Subyacentes, pudiendo incluso llegar a perder parte o la totalidad de la inversión efectuada.

El Emisor advierte que las rentabilidades pasadas de los Activos Subyacentes no presuponen rentabilidades futuras, y las expectativas sobre el comportamiento de cualquier Activo Subyacente pueden modificarse en cualquier momento de la vida del warrant. La inversión en warrants requiere una vigilancia constante de la posición, ya que los warrants conllevan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Un beneficio puede convertirse en una pérdida, si bien limitada al importe invertido.

**(ii) Fluctuación del valor del warrant:** El inversor debe tener en cuenta que en la Valoración del warrant intervienen otros factores, además de la evolución del precio del Activo Subyacente, tales como la evolución de la volatilidad, la evolución de los tipos de interés y los dividendos. El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente; así, es posible que a pesar de que la evolución del subyacente sea favorable su valor a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución desfavorable de alguno o algunos de los restantes factores.

Las variables que pueden influir en el valor del warrant son, entre otros:

- Precio del Activo Subyacente: El precio del Activo Subyacente puede depender, entre otros, de factores tales como los beneficios del subyacente, la posición financiera y las previsiones futuras de la entidad emisora del Activo Subyacente. En este sentido, el inversor debe considerar que las emisiones podrán tener como subyacente en algunos casos valores de empresas de sectores innovadores de alta tecnología u otros sectores que ofrecen grandes posibilidades de crecimiento, aunque con un mayor riesgo que los sectores tradicionales.
- Tipo de cambio: Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta a la de emisión del warrant, el inversor debe tener presente la existencia de riesgo de tipo de cambio tanto en caso de ejercicio de los warrants como en la cotización diaria, puesto que el Precio de Ejercicio del warrant está determinado en una divisa distinta a la del precio del subyacente.
- Volatilidad: Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio con respecto a una media estimada, mayor precio tendrá el warrant, pues, en un momento dado, el precio del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el Periodo de Ejercicio del warrant. Estas mayores posibilidades de subir o bajar también implican que en el momento de liquidación del warrant el Precio de Liquidación puede haber subido o bajado más con respecto a una media estimada. Dicho factor no se cotiza directamente, es decir, no hay un mercado de referencia sino que es una estimación de futuro que va implícito en el valor del warrant.
- Supuestos de distorsión del mercado o de liquidación: En determinados casos, y de acuerdo con lo establecido en los epígrafes 4.2.3 y 4.2.4 del presente folleto, el Agente de Cálculo puede determinar que existe un supuesto de distorsión del mercado o de liquidación, lo que puede influir en el valor de los warrants y retrasar la liquidación de los mismos.

**(iii) Riesgo de Liquidez:** El inversor que compra warrants debe tener en cuenta que si trata de venderlos antes de su vencimiento la liquidez puede ser limitada. La función de contrapartida a la que se refiere el punto 6.3 de este Folleto Base no siempre evita este riesgo.

**(iv) Warrants Turbo:**

Cancelación anticipada por toque de barrera:

En el caso de los Warrants Turbo Call y los Warrants Turbo Put el inversor debe también tener en cuenta que incorporan una barrera que se activa cuando el precio del Activo Subyacente alcanza ese nivel de barrera (“Nivel de Barrera”) en sus mercados de referencia, activación que puede ocurrir en cualquier momento durante la vida del Turbo, trayendo como consecuencia el vencimiento anticipado del warrant

correspondiente y la realización de una pérdida total de la inversión. El vencimiento anticipado del warrant impide a los inversores aprovecharse de posteriores evoluciones favorables del Activo Subyacente hasta su vencimiento previsto. En los Warrants Turbo Call, el mecanismo de barrera se activa tanto si el precio del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si cae por debajo del mismo. En los Warrants Turbo Put, el mecanismo de barrera se activa tanto si el precio del Activo Subyacente alcanza el Nivel de Barrera como si sube por encima.

Vencimiento anticipado por pago de dividendos:

Se debe tener en cuenta que la rentabilidad por dividendos y el pago de los mismos podrá afectar al precio del Activo Subyacente y por tanto podría también provocar que éste tocara el Nivel de Barrera.

Coste adicional de los Warrants Turbo- Pin Risk:

Se trata de un sobreprecio adicional que el emisor traslada al inversor en concepto del coste que tendría en caso de deshacer la cobertura de estos valores. El inversor debe tener en cuenta que este coste adicional que asume, en ningún caso, tanto si toca el Nivel de Barrera como si se liquida a vencimiento, le será reembolsado.

**(v) Ineficiencia de Cobertura:** El inversor debe ser consciente, en caso de adquirir el warrant como instrumento de cobertura, que existe un riesgo de correlación. El warrant no es un instrumento perfecto de cobertura de un Activo Subyacente o cartera que incluye el Activo Subyacente.

**(vi) Garantía:** El Emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los Activos Subyacentes, asumiendo por tanto el suscriptor o comprador de los warrants emitidos el riesgo de una evolución desfavorable de alguno o algunos de los factores que determinan el precio del warrant y, por tanto, la pérdida total o parcial de la inversión efectuada.

### **III. NOTA DE VALORES**

#### **1.- PERSONAS RESPONSABLES**

D. Jaime Pérez Renovales, en nombre y representación de BANCO SANTANDER, S.A. (en adelante, el “**Banco**” o el “**Emisor**”), en su calidad de Director General, Vice-Secretario General y Vice-Secretario del Consejo de Administración, asume la responsabilidad de la totalidad del contenido del presente Folleto Base. D. Jaime Pérez Renovales tiene poderes suficientes para obligar al Banco en virtud del acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva del Emisor con fecha de 9 de diciembre de 2009.

D. Jaime Pérez Renovales declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el Folleto Base es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

#### **2.- FACTORES DE RIESGO**

Los principales riesgos de esta emisión están descritos en el apartado II, Factores de Riesgo, del presente folleto.

#### **3.- INFORMACIÓN FUNDAMENTAL**

##### **3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/oferta**

No han participado asesores externos ni personas jurídicas distintas del Emisor en relación con el establecimiento del Programa.

##### **3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos**

Las emisiones se encuadran dentro de la actividad típica del Emisor según sus estatutos.

Los gastos derivados del Folleto Base y los gastos previstos para las emisiones a realizar se detallan a continuación.

- CNMV

Registro Folleto Base (0,14 por mil con un límite de 41.422,13 euros)

Gastos de admisión a cotización (0,03 por mil si la emisión es mayor de 18 meses y 0,01 por mil si inferior, con un límite inferior de 1.034,68 euros y un límite superior de 9.550,87 euros)

- Bolsa de Valores: Admisión a negociación más canon fijo (1.160 Euros +0,05 por mil)

#### **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ ADMITIRSE A COTIZACIÓN**

##### **A. Warrants Tradicionales (“Call Warrants” y “Put Warrants”)**

###### **4.1 Información sobre los valores**

La información contenida en esta sección A “Warrants Tradicionales” es asimismo aplicable a los Warrants Call y Put Spread, Warrants Turbo, Warrants tradicionales “Quanto” y Warrants Call y Put Spread “Quanto”.

#### **4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor**

Los tipos de warrants tradicionales que se emitirán bajo este folleto podrán ser los siguientes:

a) Warrants de Compra Tradicionales (Call Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, la diferencia positiva que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio.

b) Warrants de Venta Tradicionales (Put Warrants): son warrants que otorgan a su titular el derecho (no la obligación) a percibir, en la Fecha de Pago, el valor absoluto de la diferencia negativa que existiere entre el Precio de Liquidación del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo en la Fecha de Ejercicio.

En las Condiciones Finales se incluirá la información relativa al Código ISIN (*International Securities Identification Number*, o número internacional de identificación de valor) de las emisiones realizadas.

#### **4.1.2 Una explicación clara y coherente que permita a los inversores comprender la medida en que el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos del subyacente, sobre todo en circunstancias en que los riesgos sean más evidentes**

Los warrants son valores que conllevan un alto riesgo si no se gestionan adecuadamente. Entre dichos riesgos se encuentra el de tipo de interés, el riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de tipo de cambio, la volatilidad, la rentabilidad por dividendos o el plazo de tiempo.

El inversor debe asumir que podrá obtener una rentabilidad negativa de su inversión en caso de que la evolución del Activo Subyacente sea contraria a la esperada y además debe tener en cuenta que en la valoración del warrant intervienen los siguientes factores:

##### 1. El precio del subyacente:

El precio de un warrant depende del precio del Activo Subyacente. En caso de un warrant de compra se incrementará cuando el precio del Activo Subyacente aumente y bajará cuando éste disminuya. En el caso de un warrant de venta, el precio de cotización del warrant se incrementará cuando baje el precio del Activo Subyacente y viceversa. Es lo que se denomina “valor intrínseco” del warrant.

Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta a la de emisión del warrant, el inversor debe tener presente la existencia de riesgo de tipo de cambio tanto en caso de ejercicio de los warrants como en la cotización diaria, puesto que el Precio de Ejercicio del warrant está determinado en una divisa distinta a la del precio del subyacente.

##### 2. Dividendos:

En el caso de warrants sobre acciones, índices, cestas de acciones y cestas de índices el valor del warrant se calculará teniendo en cuenta los dividendos. Cuanto mayores sean los dividendos, más bajo es el precio del warrant de compra y más alto el precio del warrant de venta.

##### 3. Tipos de interés:

En el caso de warrants sobre acciones, índices, cestas de acciones y cestas de índices el valor del warrant se calculará teniendo en cuenta los tipos de interés. Cuanto más alta sea la tasa de interés, más alto es el precio del warrant de compra y más bajo el precio del warrant de venta. Para warrants sobre tipos de cambio se tendrá en cuenta para el cálculo del valor del mismo el tipo de interés de la divisa subyacente.

##### 4. Volatilidad:

Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio con respecto a una media estimada, mayor precio tendrá el warrant pues en un momento dado el precio del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el período de ejercicio del warrant. Esto implica que en el momento de liquidación del warrant el Precio de Liquidación puede haber subido o bajado más con respecto a una media estimada.

#### 5. Tiempo de vencimiento.

Cuanto mayor sea el período de ejercicio, mayor será el precio del warrant, pues la probabilidad de que el precio del Activo Subyacente suba o baje aumenta con el tiempo. Es lo que se denomina “valor temporal” del warrant.

El efecto de estos factores tiene que analizarse conjuntamente; así, es posible que a pesar de que la evolución del subyacente sea favorable su valor a una fecha dada se reduzca como consecuencia de la evolución desfavorable de alguno o algunos de los restantes factores.

#### **4.1.3 Legislación según la cual se han creado los valores**

Los valores de las emisiones que se realicen al amparo del Folleto Base se emitirán conforme a la Ley del Mercado de Valores y normas que la hayan desarrollado.

#### **4.1.4 Indicación de si los valores están en forma registrada o al portador y si los valores están en forma de certificado o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de los documentos.**

Los warrants a emitir al amparo del Folleto Base estarán representados mediante anotaciones en cuenta. La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, con domicilio en la Plaza de la Lealtad número 1, 28014 Madrid, será la encargada de su registro contable.

#### **4.1.5 Divisa de la emisión de los valores**

La divisa de las emisiones se especificará en las Condiciones Finales, y podrá ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

#### **4.1.6. Clasificación de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, incluyendo resúmenes de cualquier cláusula que afecte a la clasificación o subordine el valor a alguna responsabilidad actual o futura del Emisor.**

Las emisiones de warrants no tendrán garantías reales ni de terceros, quedando sujetas por tanto al régimen de responsabilidad patrimonial universal del Emisor. Los warrants serán obligaciones contractuales directas, generales y sin pignoración del Emisor, y tendrán carácter *pari passu* entre ellas y todas las demás obligaciones sin pignoración y sin subordinación del Emisor. Por tanto, con respecto a la prelación de los inversores en caso de situación concursal del Emisor, los titulares de warrants se situarán detrás de los créditos con privilegio establecidos en la legislación concursal y delante de los acreedores subordinados.

#### **4.1.7 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de éstos, y del procedimiento para el ejercicio de tales derechos.**

Derechos Políticos:

Conforme a la legislación vigente, los valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Emisor o sobre el emisor de los subyacentes que pueden tener los warrants.

Derechos Económicos:

Los warrants a emitir al amparo del Folleto Base otorgarán a sus titulares el derecho a percibir del

Emisor un pago en la divisa especificada en las Condiciones Finales y de acuerdo a la fórmula de liquidación especificada en el presente Folleto Base.

Ejercicio de los derechos de los warrants:

Warrants Europeos:

En el caso de los warrants de ejercicio europeo no será necesario que los titulares de los warrants realicen acto alguno para el ejercicio de sus derechos. Estos warrants tendrán Ejercicio Automático siempre que la liquidación sea positiva para el titular, lo que significa que estos derechos serán ejercitados de forma automática por el Emisor en la Fecha de Vencimiento que en este caso coincidirá con la Fecha de Ejercicio, sin necesidad de notificación ni requerimiento alguno a estos efectos, abonando el Importe de Liquidación que en su caso resulte a través de las entidades encargadas de la llevanza de los registros contables correspondientes.

Warrants Americanos:

En el caso de los warrants de ejercicio americano deberá ser el titular del warrant el que solicite el ejercicio de acuerdo con el procedimiento establecido a continuación.

Salvo que se especifique algo distinto en las Condiciones Finales, con respecto a las emisiones de warrants de ejercicio americano el número mínimo de warrants para los que se solicite el ejercicio no podrá ser inferior a cien, salvo el día hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. En dicha fecha se atenderán todas las peticiones de ejercicio o “Avisos de Ejercicio” que se presenten. Por tanto, aquellos inversores que tengan un número de valores inferior a 100 (o inferior al número mínimo ejercitable, si se ha establecido otro distinto en las Condiciones Finales) no podrán ejercitarlos antes de su vencimiento, si bien podrán transmitirlos en el mercado secundario con el fin de realizar su inversión.

El Período de Ejercicio de los valores se iniciará en la Fecha de Emisión y se prolongará hasta las 17:00 C.E.T. del día hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. Los Avisos de Ejercicio habrán de ser presentados al Emisor por fax, correo o en persona. La dirección a estos efectos es Departamento de Warrants, Ciudad Grupo Santander, Edificio Encinar, 28660 Boadilla del Monte, Madrid y el número de fax es 912571445. El modelo para el Aviso de Ejercicio podrá obtenerse en cualquier oficina del Emisor así como a través de su página web.

Los Avisos de Ejercicio serán irrevocables y habrán de ser recibidos antes de las 17:00 C.E.T. horas para ser ejecutados el día hábil siguiente. Los Avisos de Ejercicio recibidos después de las 17:00 C.E.T. horas serán ejecutados el segundo día hábil siguiente a la recepción del aviso. El límite final para dar Aviso de Ejercicio será por tanto las 17:00 C.E.T. del día hábil anterior a la Fecha de Vencimiento. Pasado ese momento los warrants no ejercitados por los tenedores serán ejercitados de forma automática por el Emisor en la Fecha de Vencimiento.

Los derechos económicos que en su caso correspondan a los titulares de los warrants se abonarán por el Emisor a través de las entidades encargadas de la llevanza de los registros contables correspondientes.

#### **4.1.8 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos.**

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la emisión de los warrants, cuya vigencia consta en certificación remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, son los que se enuncian a continuación:

-Acuerdo de la Junta General de Accionistas de fecha 19 de junio de 2009.

-Acuerdo del Consejo de Administración del Emisor de la misma fecha de delegación de facultades en la Comisión Ejecutiva.

-Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de fecha de 9 de diciembre de 2009 por el que se aprueba la

renovación de un programa de warrants por un importe de hasta mil seiscientos millones (1.600.000.000) de euros de saldo emitido.

#### **4.1.9 Fecha de Emisión de los Valores.**

Las fechas de emisión de los valores se incluirán en las Condiciones Finales.

#### **4.1.10 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores.**

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.

#### **4.1.11 Fecha de Vencimiento de los Valores y Fecha de Ejercicio.**

El plazo de vencimiento de cada warrant no está prefijado de antemano, pero no será inferior a tres meses ni superior a cinco años.

La Fecha de Ejercicio depende de si los warrants emitidos son warrants “americanos” o warrants de ejercicio “europeo”.

En caso de warrants “Americanos”, la Fecha de Ejercicio podrá ser cualquier Día Hábil hasta el Día Hábil anterior a la Fecha de Vencimiento.

En caso de warrants “Europeos”, el tenedor puede ejercitar el derecho únicamente en su Fecha de Vencimiento (ejercicio automático).

Día Hábil significa el día en que los bancos comerciales estén abiertos para la realización de operaciones financieras en Madrid y estén abiertas para la negociación las bolsas donde coticen los warrants.

Las Fechas de Emisión y Fecha de Ejercicio de los valores se incluirán en las Condiciones Finales.

El emisor no puede amortizar el warrant anticipadamente salvo en los casos contemplados en el apartado 4.2.3 del presente Folleto Base.

#### **4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados**

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant las siguientes fórmulas. El Importe de Liquidación se obtendrá de multiplicar el importe de liquidación unitario (redondeado al cuarto decimal) por el número de warrants que se vayan a ejercitar.

Para los call warrants tradicionales:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} * \text{Max} [(P_f - P_i), 0]$$

Para los put warrants tradicionales:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} * \text{Max} [(P_i - P_f), 0]$$

El Importe de Liquidación unitario tiene un máximo de 4 decimales.

Donde:

**Pi:** Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

**Pf:** Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

**Ratio:** Cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En el caso de que, como consecuencia de lo previsto en este apartado, resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago.

Los Precios de Ejercicio, Fechas de Ejercicio, Momento de Valoración, Fechas de Pago, información sobre los Activos Subyacentes y demás parámetros necesarios para determinar los derechos de cada titular en cada emisión concreta vendrán especificados en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

En este sentido, **Momento de Valoración**, significa, en cada Fecha de Valoración, que coincidirá siempre con la Fecha de Ejercicio del warrant, la hora de cierre del Mercado de Cotización de que se trate, salvo que el Precio de Liquidación a utilizar para una determinada emisión se fije en un momento distinto al cierre del Mercado de Cotización y, en ese caso, el Momento de Valoración será la hora de fijación del Precio de Liquidación determinada en las Condiciones Finales.

La Fecha de Ejercicio depende de si los warrants emitidos son warrants “americanos” o “europeos”.

En caso de los warrants americanos, y en caso de que el Aviso de Ejercicio sea recibido por el Emisor antes de las 17:00 CET, la Fecha de Ejercicio será el día siguiente a tal recepción. Los avisos de ejercicio recibidos por el Emisor después de las 17:00 CET tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso. Asimismo, los avisos de ejercicio recibidos después de las 17:00 CET de terceras entidades en la que los inversores tengan depositados los valores, tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso.

En caso de los warrants europeos, la Fecha de Ejercicio coincide con la Fecha de Vencimiento.

Los apartados 4.2.3 y 4.2.4 indican los supuestos de distorsión del mercado o de liquidación que puedan afectar al subyacente y las normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente de los warrants.

Las fórmulas a utilizar para calcular el Importe de Liquidación Extraordinario (el importe que el Emisor, en su caso, abonará a los titulares de los warrants en los supuestos de vencimiento anticipado) en los casos previstos en los apartados 4.2.3 y 4.2.4 serán también las arriba indicadas. El Agente de Cálculo determinará los precios o valoraciones de los Activos Subyacentes aplicables en caso de discontinuidad, interrupción del mercado o defecto de publicación de índices o precios de referencia, supuestos de cancelación anticipada y los ajustes y valoraciones a realizar de acuerdo con lo señalado en los puntos 4.2.3 y 4.2.4 del presente Folleto Base.

En caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en las Condiciones Finales.

#### **4.1.13 Descripción de cómo se producen los ingresos de los valores derivados, la fecha de pago o entrega y el método para su cálculo.**

Llegada la Fecha de Ejercicio, se ejercitarán los warrants tanto si el ejercicio se produce a opción del inversor, en caso de los warrants americanos, como en el caso de Ejercicio Automático. Los warrants no ejercitados por los tenedores serán ejercitados automáticamente por el Emisor. El Emisor a partir

de esa fecha y dentro de los cinco días hábiles después de la Fecha de Ejercicio procederá a pagar a los tenedores de los warrants los importes que, en su caso, y de conformidad con lo previsto en las Condiciones Finales correspondientes, resulten a favor de los mismos en cada emisión.

El abono del Importe de Liquidación que en su caso resulte a los titulares de los warrants se hará por el Emisor a través de las entidades encargadas de la llevanza de los registros contables correspondientes y se pagará en la Fecha de Pago.

#### **4.1.14 Fiscalidad de los valores**

Todos los inversores deben consultar su régimen fiscal en cuanto a la compra, tenencia, transferencia o ejercicio de cualquier warrant con su asesor fiscal o profesional independiente.

De acuerdo con la legislación fiscal española vigente, el Emisor interpreta que el tratamiento fiscal de las emisiones es el siguiente:

##### **a) Impuesto sobre Sociedades (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades).**

Cuando el suscriptor de los warrants sea un sujeto pasivo de este Impuesto, la prima pagada por su adquisición constituye valor de adquisición del warrant, el cual deberá activarse en balance y valorarse conforme a las reglas de valoración contable. Lo mismo ocurrirá respecto de las sociedades que adquieran los warrants en el mercado secundario en relación con el precio satisfecho.

Si se produce la transmisión del warrant antes del vencimiento, la diferencia entre el precio de transmisión y el valor neto contable tendrá la consideración de renta gravable.

Si se produce el ejercicio del warrant a vencimiento, la renta generada tendrá la naturaleza de renta gravable por su diferencia con el valor neto contable del warrant.

Si llegado el vencimiento del warrant no se produjera una liquidación positiva, existirá una renta gravable negativa por el valor neto contable del warrant.

Las rentas expresadas no están sometidas a retención.

##### **b) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (Ley 35/2006, de 28 de noviembre y Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas)**

Cuando el suscriptor de los warrants sea sujeto pasivo de este Impuesto, la prima satisfecha por la suscripción inicial del warrant tendrá la consideración de valor de adquisición. Lo mismo ocurrirá respecto de los que adquieran los warrants en el mercado secundario en relación con el precio satisfecho.

Si se produce la transmisión del warrant antes del vencimiento se generará una ganancia o pérdida patrimonial por la diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición.

En caso de liquidación positiva del warrant al vencimiento, la renta generada tendrá la calificación de ganancia patrimonial, calculada por la diferencia entre el importe obtenido al vencimiento y el valor de adquisición.

Si llegado el vencimiento del warrant no existiera una liquidación positiva se producirá una pérdida patrimonial por el valor de adquisición del warrant.

Las ganancias patrimoniales expresadas no están sometidas a retención.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales expresadas, cualquiera que sea su período de generación, se

integrarán en la base imponible del ahorro, la cual tributa al tipo único del 18%.

**c) Impuesto sobre la Renta de No Residentes (Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No residentes, y Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes).**

Están exentas de tributación en España las ganancias patrimoniales derivadas de bienes muebles (entre los que se incluyen los warrants) obtenidos por residentes en un Estado miembro de la Unión Europea distinto de España, siempre que no operen a través de un establecimiento permanente en España ni se hayan obtenido a través de un país o territorio considerado como paraíso fiscal con arreglo al Real Decreto 1080/1991 de 5 de julio.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes, derivadas de valores (entre los que se incluyen los warrants) emitidos por entidades residentes en España, se consideran rentas obtenidas en España y están sujetas al Impuesto sobre la Renta de No Residentes al 18%, salvo que exista un Convenio para evitar la doble imposición suscrito entre España y el Estado de residencia del perceptor, en cuyo caso se aplicarán las disposiciones de dicho Convenio.

No obstante, por normativa interna española, están exentas las rentas derivadas de las transmisiones de valores (entre los que se incluyen los warrants) realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

La residencia fiscal, tanto en un Estado miembro de la Unión Europea como en un Estado con Convenio para evitar la doble imposición suscrito con España, deberá acreditarse mediante el correspondiente certificado de residencia fiscal, de conformidad con lo previsto en la legislación vigente.

**d) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Las transmisiones de los warrants a título gratuito (tanto a título inter vivos como mortis causa) están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, siendo sujeto pasivo el adquirente de los warrants.

**4.2. Información sobre el Subyacente**

Información detallada sobre los activos subyacentes se incluirá en las Condiciones Finales.

**4.2.1 El Precio de Ejercicio o el precio de referencia final del subyacente.**

El Precio de Ejercicio, significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (call) o vender (put) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio, y que se utilizará por el Emisor como precio de referencia inicial del Activo Subyacente, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants. El Precio de Ejercicio se incluirá en las Condiciones Finales.

En este sentido, el Precio de Liquidación significa el precio del Activo Subyacente, que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente, a fin de determinar, mediante la aplicación de la fórmula de liquidación, si corresponde un Importe de Liquidación a los titulares de los warrants. El Precio de Liquidación será el precio del subyacente en el Momento de Valoración.

**4.2.2 Declaración que establezca el tipo de subyacente y una indicación de dónde puede**

### **obtenerse información sobre el subyacente.**

El Emisor tiene previsto realizar emisiones sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander, S.A.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander, S.A. con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

Cestas de Indices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Valores e Índices de Renta Fija: Deuda Pública u otros emisores nacionales o extranjeros.

Índices de Crédito: Índices de crédito cuyos precios se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Fondos de Inversión cuyos valores liquidativos se publiquen de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Cestas de Fondos de Inversión, con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant y cuyas liquidaciones estén publicadas de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Indices de Fondos de Inversión, cuyos precios estén publicados de manera regular en medios de información general o financiera asequibles a los inversores.

Tipos de cambio de unas divisas contra otras.

Tipos de interés de depósitos, en euros y/o en cualquier otra moneda, cotizados en los mercados interbancarios locales de cada moneda o en el Euromercado, así como diferenciales entre estos tipos interés y tipos de interés de swaps o de otros derivados y títulos de renta fija (pública o privada) (conjuntamente “Tipos de Interés”).

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

### **4.2.3 Descripción de cualquier episodio de distorsión del mercado o de liquidación que afecte al subyacente.**

En las Condiciones Finales se describirá cualquier episodio de distorsión que haya afectado o afecte al subyacente.

### **4.2.4 Normas de Ajuste**

#### **Supuestos de Interrupción del Mercado.**

Se considera que existe un Supuesto de Interrupción de Mercado:

- a) Respecto de un índice bursátil o cesta de índices bursátiles, cuando en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el Mercado de Cotización o el Mercado de Cotización Relacionado donde se negocie o cotice el índice de que se trate, durante la media hora

inmediatamente anterior al Momento de Valoración correspondiente, se produzca, por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del mercado:

- en valores que comprendan al menos el 20% de la composición total del índice de que se trate o,
- en opciones en su Mercado de Cotización Relacionado,

siempre que dicha suspensión o limitación sea relevante a juicio del Agente de Cálculo de la emisión, y le impida efectuar la valoración a precios de mercado del Activo Subyacente en el momento en que ésta se deba realizar.

b) Respecto de una acción o cesta de acciones, cuando en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el Mercado de Cotización o el Mercado de Cotización Relacionado donde se negocie o cotice el Activo Subyacente de que se trate, durante la media hora inmediatamente anterior al Momento de Valoración correspondiente, se produzca, por cualquier causa, una suspensión o restricción de las actividades del Mercado de Cotización o el Mercado de Cotización Relacionado de la acción de que se trate, o respecto de una cesta acciones que comprendan al menos el 20% de la composición de la cesta de acciones, siempre que dicha suspensión o limitación sea relevante a juicio del Agente de Cálculo, y le impida efectuar la valoración a precios de mercado del Activo Subyacente en el momento en que ésta se deba realizar.

c) Respecto de la cotización de una divisa contra otra, cuando en cualquier día en que se encuentre abierto a la realización de operaciones el mercado de divisas donde se negocie o cotice la divisa de que se trate no se puedan obtener cotizaciones de dicha divisa.

d) Respecto a la cotización de un tipo de interés, cuando en cualquier Fecha de Valoración se produzca la discontinuidad temporal o permanente de la publicación del tipo de interés.

e) Respecto de un fondo de inversión o cesta de fondos de inversión cuando en cualquier Fecha de Valoración no se hubiera publicado el valor liquidativo del fondo de que se trate.

f) Respecto de un índice de fondos de inversión, cuando en cualquier Fecha de Valoración no se hubiere publicado por el Promotor del índice de que se trate el valor diario que se utilice para determinar su Precio de Liquidación.

g) Para los valores de renta fija y los índices de renta fija, se estará a lo que determine el Mercado de Cotización Relacionado para estos casos y para este tipo de Activos Subyacentes

En este sentido,

**Mercado de Cotización**, significa, (a) respecto de un índice o cesta de índices, tipo de interés o tipo de cambio, el o los mercados organizados, o sistemas de cotización (incluidas páginas de información financiera como Reuters o Bloomberg), especificado para cada índice, tipo de interés o tipo de cambio de que se trate, en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión y (b) respecto de un fondo de inversión, cesta de fondos de inversión, acciones o cesta de acciones el o los mercados organizados o sistemas de cotización, especificado para cada uno de ellos, en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión, teniendo en cuenta que, si cualquier acción, fondo de inversión que sea o forme parte de la cesta que sea, deja de cotizar, por cualquier causa, en el mercado organizado o sistema de negociación, especificado como Mercado de Cotización, el Agente de Cálculo notificará a los tenedores de los warrants otro mercado organizado o sistema de cotización donde se negocie la acción o el fondo de inversión de que se trate.

**Mercado de Cotización Relacionado**, significa el mercado organizado donde coticen las opciones y futuros sobre índices bursátiles, acciones o valores o índices de renta fija.

**Día de Cotización**, significa cualquier día que (salvo que se produzca un Supuesto de Interrupción del Mercado) sea día de negociación y estén abiertos para la realización de operaciones, el Mercado

de Cotización y el Mercado de Cotización Relacionado, a pesar del supuesto en que en dichos mercados adelanten su cierre sobre la hora habitual prevista para ello.

### **Valoración alternativa en caso de Supuesto de Interrupción de Mercado.**

Verificada por el Agente de Cálculo la existencia de un Supuesto de Interrupción del Mercado en una fecha tal que de no haber sido por el acaecimiento de dicho Supuesto de Interrupción del Mercado hubiese sido un día apto para efectuar la valoración correspondiente (Fecha de Valoración) en la fecha prevista para ello en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión, se estará a las siguientes reglas de valoración alternativa:

- a) En el caso de warrants sobre índices bursátiles, acciones e índices sobre fondos de inversión se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción del Mercado, salvo que el Supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y el Agente de Cálculo determinará, en el caso en que se trate de un índice, el valor del índice de que se trate de acuerdo con la fórmula y método de cálculo de dicho índice que estuviese en vigor en la fecha en que comenzó el Supuesto de Interrupción del Mercado, utilizando para ello el precio de cotización de los valores que componen el índice (o una estimación del mismo, si los valores que componen el índice se encuentran suspendidos de cotización) en el Momento de Valoración en dicho octavo Día de Cotización, y en el caso de que sea una acción, el Agente de Cálculo determinará su valor en la misma fecha mediante la media aritmética entre el último precio de mercado disponible y una estimación del precio que dicha acción hubiese tenido en el mercado en esa fecha de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado. En ambos casos, el Agente de Cálculo utilizará las fórmulas y métodos de cálculo que considere más apropiados para la determinación del valor de los Activos Subyacentes, pero siempre intentando aproximarse al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.
- b) En el caso de warrants sobre cestas de acciones y cestas de índices, la Fecha de Valoración de cada Activo Subyacente que compone la cesta que no se encuentre afectado por la interrupción del mercado será la Fecha de Valoración originalmente especificada para dichos Activos Subyacentes y se tomará como Fecha de Valoración de los Activos Subyacentes afectados por la interrupción el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción de Mercado para cada una de ellos, salvo que el Supuesto de Interrupción de Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración para cada uno de los Activos Subyacentes afectados, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración del Activo Subyacente de que se trate, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción de Mercado, y el Agente de Cálculo determinará su valor en la misma fecha mediante la media aritmética entre el último precio de mercado disponible y una estimación del precio que dicho Activo Subyacente hubiese tenido en el mercado, en esa fecha, de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado, intentando siempre aproximarse en la medida de lo posible al valor que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado.
- c) En el caso de warrants ligados al rendimiento de unas divisas contra otras, se determinará el Precio de Liquidación (o en cada Fecha de Valoración, los precios de las divisas subyacentes cuya media aritmética constituya el Precio de Liquidación), con arreglo a criterios de razonabilidad económica.
- d) En el caso de emisiones sobre tipos de interés, se tomará como nueva Fecha de Valoración el siguiente Día de Cotización en que no exista un supuesto de Interrupción de Mercado, salvo que en el supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de

Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se tomará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado. En este caso, se determinará el valor de un tipo de interés sustitutivo que se considere comparable al tipo de interés original.

- e) En el caso de warrants sobre fondos de inversión y cestas de fondos de inversión, se tomará como nueva Fecha de Valoración del fondo afectado el siguiente Día de Cotización en que no exista un Supuesto de Interrupción del Mercado, salvo que el Supuesto de Interrupción del Mercado permanezca durante los ocho Días de Cotización inmediatamente posteriores a la fecha que se hubiera especificado inicialmente como Fecha de Valoración, en cuyo caso, el octavo Día de Cotización inmediatamente posterior a dicha fecha se reputará como Fecha de Valoración, independientemente de que en esa fecha se produzca o permanezca el Supuesto de Interrupción del Mercado, y el Agente de Cálculo determinará el valor liquidativo del fondo afectado como una estimación del valor liquidativo que hubiera prevalecido de no haberse producido el Supuesto de Interrupción del Mercado teniendo en cuenta la misma metodología descrita en el folleto informativo de dicho fondo de inversión.

#### **Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por índices bursátiles, índices de bonos y/o crédito.**

- a) En el supuesto en que los índices utilizados como referencia para la valoración de los Activos Subyacentes de la emisión de que se trate no se hayan calculado y/o publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sean por una entidad que les suceda y que sea aceptable para el Agente de Cálculo, o sea sustituido por un índice sucesor que utilice, en consideración del Agente de Cálculo, una fórmula y método de cálculo idéntico o substancialmente similar a los utilizados para el cálculo de los índices de que se trate, se entenderá por índice de referencia el índice así calculado y publicado por dicha entidad sucesora o dicho índice sucesor, según sea el caso.
- b) Si en cualquier Fecha de Valoración designada como tal para una emisión, o con anterioridad a la misma, los promotores, entidades o agencias designadas para el cálculo del índice utilizado como referencia para la valoración del Activo Subyacente llevaran a cabo una modificación material en la fórmula o método de cálculo de dicho índice, o de cualquier otra forma relevante lo modificaran (en el entendido de que se trate de una modificación en la fórmula o método de cálculo distinta a las previstas para el mantenimiento del índice de referencia, en el supuesto de cambios en los valores o activos integrados en el mismo o en otros supuestos ordinarios) o si, en cualquier Fecha de Valoración, las entidades así designadas dejaran de calcular y publicar el índice, y no existiera una entidad que les sucediera o que fuera aceptable para el Agente de Cálculo, en ambos supuestos se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

#### **Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por divisas**

- a) En el supuesto en que los tipos de cambio utilizados como referencia para la valoración de la emisión de que se trate no se hayan publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sean por una entidad que les suceda y que sea considerada aceptable o sea sustituido por un tipo de cambio que se considere comparable al tipo de cambio original, se entenderá por tipo de cambio de referencia el tipo de cambio sustitutivo.
- b) Otras especificaciones de las emisiones sobre tipos de cambio podrán ser modificadas bajo la recomendación de un experto, siempre que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.
- c) En el supuesto de emisiones sobre el tipo de cambio del euro contra la moneda de un país miembro de la Unión Europea que no hubiese adoptado el euro, si antes del vencimiento de las emisiones dicha moneda pasara a formar parte del euro, se procederá a amortizar las emisiones

anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte y que se determinará utilizando el tipo de conversión que se fije de manera irrevocable.

### **Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por tipos de interés**

En el supuesto en que los tipos de interés utilizados como referencia para la valoración de la emisión de que se trate no se hayan publicado por sus promotores, entidades o agencias designadas para ello en las Fechas de Valoración correspondientes, pero sí lo sean por una entidad que les suceda y que sea considerada aceptable o, sea sustituido por un tipo de interés que sea considerado comparable al tipo de interés original, se entenderá por tipo de interés de referencia el tipo de interés sustitutivo.

Otras especificaciones de las emisiones sobre tipos de interés podrán ser modificadas, bajo la recomendación de un experto, siempre que la situación económica del tenedor del warrant permanezca inalterada.

### **Discontinuidad y ajustes en Activos Subyacentes constituidos por fondos de inversión e índices de fondos de inversión.**

Si en cualquier Fecha de Valoración designada como tal para una emisión, o con anterioridad a la misma, la gestora del fondo de inversión dejara de publicar de manera definitiva el valor liquidativo del mismo, o el promotor del índice dejara de publicar de manera definitiva su valor diario, y no existiera una entidad que les sucediera o que fuera aceptable para el Agente de Cálculo, en ambos supuestos se procederá a amortizar las emisiones anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

### **Modificaciones y ajustes a realizar en Activos Subyacentes constituidos por acciones o cestas de acciones.**

#### **a) Ajustes por sucesos con efectos de dilución o concentración del valor teórico de las acciones que constituyan el Activo Subyacente.**

Se considera que pueden tener efectos de dilución o concentración del valor teórico de las acciones que constituyan el Activo Subyacente de las emisiones de warrants a realizar bajo el Folleto Base los siguientes eventos:

- Ampliación de capital
- Reducción de capital mediante devolución de aportaciones a los accionistas
- División del nominal de las acciones
- Agrupación de acciones mediante variación del valor nominal
- Dividendos
- Adquisiciones, fusiones y absorciones
- Cualquier otra circunstancia que a juicio del Agente de Cálculo tenga efectos de dilución o de concentración del valor teórico de las acciones.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones anteriormente mencionadas, el Agente de Cálculo procederá a calcular, en su caso, el nuevo Precio de Ejercicio de los warrants y el Ratio del warrant.

#### **1. Ampliaciones de capital:**

(a) En el caso de ampliaciones de capital totalmente liberadas y sin diferencia de dividendos, el ajuste a realizar es el siguiente:

- se multiplica el número de acciones representado por cada warrant por el cociente “acciones después de la ampliación / acciones antes“;
- se multiplicará el Precio de Ejercicio por el cociente “acciones antes de la

ampliación/acciones después”.

(b) En el caso de ampliaciones de capital totalmente liberadas con diferencia de dividendos o parcialmente liberadas, ampliaciones a la par y con prima de emisión y emisión de obligaciones convertibles sin exclusión de derecho de suscripción preferente:

Precio de Ejercicio:

El Precio de Ejercicio se ajustará de la siguiente forma:

$$PEN=PEV*(1-VTD/PC)$$

Donde:

PEN= Precio de ejercicio nuevo (Precio de Ejercicio después de ajuste)

PEV= Precio de ejercicio viejo (Precio de Ejercicio antes de ajuste)

VTD= Valor teórico del derecho de suscripción

PC= Precio de cierre del Activo Subyacente en el día hábil anterior a la fecha de ajuste

El valor teórico de los derechos de suscripción preferente se calculará en base al precio de cierre de la acción en el Día Hábil anterior a la Fecha de Ajuste (siendo esta última la fecha de inicio del período de suscripción de la ampliación y que es el primer día en que se cotizan los derechos de suscripción) y a las condiciones de emisión (desembolso, proporción sobre las acciones existentes, diferencia de dividendos) de las acciones nuevas.

En concreto, el valor teórico del derecho de suscripción preferente se calcula con la fórmula siguiente:

$$VTD= \frac{N*(C-E-D)}{N+V}$$

Donde

VTD: Valor teórico del derecho

N: N° de acciones nuevas

V: N° de acciones antiguas

C: El valor de cotización al cierre del día anterior a la fecha de inicio del período de suscripción de la ampliación

E: Importe a desembolsar por cada acción nueva emitida (precio de emisión)

D: Diferencia de dividendos, si existe, entre las acciones nuevas y las acciones antiguas

Número de acciones representado por cada warrant:

El número de acciones representado por cada warrant se ajustará de la siguiente manera:

$$NN= NV/(1-VTD/PC)$$

Donde:

NN: Número de acciones representado por cada warrant nuevo (número de acciones representado por cada warrant después de ajuste)

NV: Número de acciones representado por cada warrant viejo (número de acciones representado por cada warrant antes de ajuste)

VTD: Valor teórico del derecho de suscripción

PC: Precio de cierre del Activo Subyacente en el día hábil anterior a la fecha de ajuste

Hay que hacer constar que no existen derechos de suscripción preferente, entre otros, en los siguientes supuestos:

- Cuando la ampliación de capital se lleve a cabo mediante el aumento de valor de las

acciones existentes.

- Cuando la ampliación se deba a la conversión de obligaciones en acciones o a la absorción de otra sociedad dentro de un procedimiento de fusión.
- Cuando las nuevas acciones a emitir constituyan la contraprestación ofrecida en una OPA, supuesto en que está excluido legalmente el derecho de suscripción preferente.
- Cuando se haya excluido el derecho de suscripción preferente en el acuerdo de ampliación.

2) Reducción de capital o de reservas mediante devolución de aportaciones en efectivo a los accionistas:

El Precio de Ejercicio se ajustará cuando la sociedad emisora del Activo Subyacente realice una disminución de la reserva por prima de emisión de acciones, u otras cuentas de recursos propios equivalentes, con distribución del importe a los accionistas. Asimismo se ajustará el Precio de Ejercicio cuando la sociedad emisora del Activo Subyacente lleve a cabo una disminución del valor nominal de las acciones con distribución de dicho importe a los accionistas.

3) División del valor nominal de las Acciones (“Splits”):

El Precio de Ejercicio se multiplicará por el cociente “acciones antes de la división / acciones después”.

El número de acciones representado por cada warrant se ajustará multiplicando por el cociente “acciones después de la división / acciones antes”.

4) Agrupación de acciones mediante variación del valor nominal:

El Precio de Ejercicio se multiplicará por el cociente “acciones después/acciones antes”.

El número de acciones representado por cada warrant se ajustará multiplicando por el cociente “acciones antes de la división / acciones después”.

5) Dividendos

(a) Los dividendos ordinarios y otras retribuciones a los accionistas asimilables al pago de dividendos no darán lugar a ajuste. Se entiende como tales:

- el inicio de un pago periódico y recurrente
- el cambio de un pago periódico y recurrente en forma de dividendos por otra denominación con el mismo carácter
- la repetición de retribuciones a los accionistas contra cuentas de fondos propios con carácter periódico y recurrente

(b) Los dividendos extraordinarios y otras retribuciones a los accionistas no asimilables al pago de dividendos ordinarios se ajustarán por el importe del dividendo o retribución considerado excepcional y no periódico.

(c) En los casos en que proceda realizar ajuste por dividendos, se ajustarán el Precio de Ejercicio y el número de acciones del mismo modo que el apartado 2, referente a reducción de capital o reservas mediante devolución en efectivo a los accionistas.

(d) En el caso de pagos en activos cuya valoración se prevea difícil de realizar en el momento en que se debe realizar el ajuste o sobre los que se pueda prever una dificultad de operatividad en el mercado con el activo que se entrega como pago, podrá establecerse la no realización de ajuste, anunciándolo con prontitud tras el anuncio de la emisora de su intención de realizar un pago o una entrega de esas características.

(e) En situaciones que exijan la realización de un ajuste por entrega de un activo cuya valoración sólo se conocería con certeza en la fecha de ajuste, la realización del ajuste se

realizará en las condiciones más equitativas para los tenedores y emisores de warrants establecidas por el Agente de Cálculo.

b) Ajustes a realizar en supuestos de adquisiciones, fusiones y absorciones.

A efectos de las emisiones de warrants sobre acciones o cestas de acciones, a realizar bajo el folleto base, se considera que se produce una adquisición cuando una entidad adquiera la totalidad o realice una oferta global de adquisición sobre acciones que sean Activo Subyacente del warrant de que se trate y el resultado de dicha oferta suponga la adquisición de la totalidad de las acciones del emisor o bien la adquisición de un porcentaje inferior al 100% del capital cuando en virtud de dicha adquisición la parte del capital que circulaba libremente en bolsa y no estaba en manos de accionistas de referencia se vea reducida de manera sustancial, provocando la reducción del volumen de negociación de dichas acciones y dificultando en consecuencia la cobertura de las emisiones que tienen como Activo Subyacente las mencionadas acciones.

Se considera que se produce una fusión o absorción, cuando la entidad emisora de las acciones que sean Activo Subyacente se fusione, por cualquiera de los medios reconocidos en la legislación que resulte aplicable, con otra entidad, dando lugar al canje de acciones correspondiente o a la existencia de acciones de la entidad resultante de la fusión.

Como consecuencia de los eventos mencionados, en cada caso, cabe que a los titulares de las acciones afectadas (y por tanto a los titulares de warrants sobre dichas acciones) se les ofrezcan en contraprestación, acciones nuevas o existentes, acciones y dinero o valores o únicamente dinero o valores.

En los casos en que la adquisición, fusión o absorción sea efectiva con anterioridad a la Fecha de Liquidación de los warrants, los ajustes a realizar por el Agente de Cálculo en los warrants sobre acciones y cestas de acciones emitidos serán los siguientes:

1) Si se ofrecen acciones en contraprestación:

En el caso de warrants sobre acciones, a elección del Emisor, (a) las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas con su misma relación de canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el número de acciones por warrant y en el correspondiente Precio de Ejercicio a fin de tener en cuenta cualquier redondeo que se produzca como consecuencia de la relación de canje, o (b) se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, a elección del Emisor, (a) la cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el número de acciones de la cesta y en el correspondiente Precio de Ejercicio de la misma, a fin de tener en cuenta cualquier redondeo que se produzca como consecuencia de la relación de canje o, (b) se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

2) Si se ofrece dinero en contraprestación:

En el caso de warrants sobre acciones, se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

Igualmente, y si ello fuera viable para el Emisor, este podrá proceder a sustituir las acciones afectadas por acciones de la sociedad absorbente o adquirente.

3) Si se ofrecen acciones y dinero en contraprestación:

En el caso de warrants sobre acciones, a elección del Emisor, (a) las acciones que sean Activo Subyacente se sustituirán por las nuevas acciones ofrecidas con su misma relación de canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el Ratio del warrant y en el correspondiente Precio de Ejercicio a fin de tener en cuenta los importes percibidos en efectivo como consecuencia del canje, o (b) se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, a elección del Emisor, (a) la cesta correspondiente se ajustará a fin de incluir las nuevas acciones ofrecidas en canje y el Agente de Cálculo realizará los ajustes correspondientes en el número de acciones de la cesta y en el correspondiente Precio de Ejercicio de la misma, a fin de tener en cuenta el pago en efectivo percibido como consecuencia del canje o, (b) se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma a fin de tener en cuenta el efectivo percibido.

c) Supuestos de insolvencia.

En el caso en que por cualquier causa se produzca la quiebra, suspensión de pagos o cualquier procedimiento concursal que afecte al emisor de acciones que sean Activo Subyacente de warrants emitidos bajo el Folleto Base, el Emisor:

En el caso de que se trate de warrants sobre acciones, deberá amortizar anticipadamente los warrants emitidos desde el momento en que tuviese conocimiento de la situación de insolvencia de la Entidad emisora de las acciones que fueren Activo Subyacente de los warrants emitidos, pagando a sus titulares el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, el Emisor deberá eliminar de la cesta las acciones afectadas y realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma.

d) Supuestos de exclusión definitiva de cotización.

En el caso de warrants sobre acciones, se procederá a amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores el Importe de Liquidación Extraordinario que en su caso resulte. A estos efectos la nueva Fecha de Vencimiento será una fecha que estará comprendida entre la fecha en que se anuncie la exclusión definitiva de cotización del valor afectado y la fecha de efectividad de la exclusión.

En el caso de warrants sobre cestas de acciones, se procederá a eliminar de la cesta las acciones afectadas y a realizar el correspondiente ajuste en el Precio de Ejercicio de la misma, ya sea tomando como precio de mercado el precio de las acciones afectadas al cierre del Mercado de Cotización en una fecha comprendida entre la fecha del anuncio de la exclusión de cotización y la fecha de efectividad de la misma, o el precio ofrecido en una OPA de exclusión, según sea el caso.

En todos los casos mencionados, y en aquellos en que se ofrezcan varias alternativas a los titulares de acciones afectadas, el Emisor elegirá la opción que a su juicio sea más ventajosa para los titulares de los warrants.

En el supuesto en que el Emisor decida amortizar los warrants anticipadamente, pagando a los inversores un Importe de Liquidación Extraordinario, el Agente de Cálculo determinará dicho Importe de Liquidación, conforme a la valoración que resulte de aplicar a los warrants afectados los métodos de valoración aplicables y utilizando como precios de los Activos Subyacentes afectados las cotizaciones disponibles más cercanas a la nueva Fecha de Vencimiento de los warrants afectados, pagándose a los inversores un Importe de Liquidación Extraordinario si la valoración resultante

fuese superior a cero.

En todo caso, se comunicará a la CNMV el acaecimiento de cualquier Supuesto de Interrupción del Mercado, discontinuidad de índices y supuestos de ajustes en los precios, especificados en este Folleto Base, así como las nuevas Fechas de Valoración escogidas, en su caso, el valor alternativo del índice o acción afectada, los ajustes realizados en los precios y modificaciones de los derechos de los warrants determinados por el Agente de Cálculo conforme a lo dispuesto en este Folleto Base o en las Condiciones Finales y se publicarán en un periódico de difusión nacional y en el Boletín de Cotización de las Bolsas de Valores. En el caso de que los ajustes se realicen con un método distinto de los aquí recogidos, se comunicará el mismo a la CNMV.

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### **5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta**

#### **5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la oferta.**

No está sujeta a ninguna condición.

#### **5.1.2 Importe total de la emisión/oferta; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la oferta.**

El importe de cada emisión a realizar al amparo del Folleto Base se detallará en las correspondientes Condiciones Finales. Al amparo del Folleto Base se podrán realizar distintas emisiones de warrants. La suma de los importes de todas las emisiones no podrá superar en ningún momento el límite de 1.600 millones de Euros.

El número de valores a emitir no está prefijado de antemano y estará en función del importe efectivo de los valores de cada una de las emisiones que se realicen y del importe efectivo total de cada una de dichas emisiones. Para calcular el importe utilizado del Folleto Base en cualquier momento se agregará el resultado de calcular para cada emisión el producto de la prima del warrant por el número de warrants emitidos.

Se podrán realizar distintas ofertas de warrants al amparo del Folleto Base en el plazo de un año desde la fecha de su primera publicación.

#### **5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante el que estará abierta la oferta y descripción del proceso de solicitud.**

Los warrants emitidos al amparo del presente Folleto Base serán suscritos en el mercado primario por una entidad del grupo consolidado del Emisor. Una vez fijadas las primas y las características específicas de los warrants emitidos por el Emisor, se enviarán las Condiciones Finales correspondientes a la CNMV.

Una vez admitidos a negociación, los valores, durante su vida, pueden ser adquiridos en cualquier momento por los inversores.

#### **5.1.4 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud, (ya sea en número de valores o el importe total por invertir).**

Salvo que se especifique un importe mínimo y máximo a invertir distinto en las Condiciones Finales, se podrá adquirir un mínimo de un warrant y un máximo de valores equivalente al importe total emitido. En cualquier caso, hay que tener en cuenta que en relación con los warrants de ejercicio americano el número mínimo de warrants para los que se solicite el ejercicio es de 100.

### 5.1.5 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.

El método y los plazos para el pago de los valores y la entrega de los mismos, una vez admitidos a negociación, estarán sujetos a las prácticas habituales para los valores cotizados.

### 5.1.6 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la oferta.

No aplicable.

## 5.2 Plan de Distribución y Asignación

### 5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo.

Una vez que los warrants estén admitidos a cotización se podrán comprar a través de cualquier intermediario financiero y podrán comercializarse entre el público en general, con las únicas limitaciones que puedan resultar de normas que prohíban o limiten específicamente a determinadas instituciones la inversión en este tipo de activos (por ejemplo, la normativa sobre coeficientes de inversión de Sociedades de Inversión Colectiva o Fondos de Pensiones). Ello no obstante, podrá decidirse el destino de emisiones o warrants concretos a tipos específicos de inversores.

La comercialización de los valores objeto de las emisiones a realizar bajo el Folleto Base se realizará por Banco Santander, S.A. a través de sus oficinas y sucursales así como por vía telefónica y telemática.

En el caso de que se quiera hacer una oferta simultáneamente en los mercados de dos o más países se indicará en las Condiciones Finales correspondientes.

### 5.2.2 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación.

No aplicable.

## 5.3. Precios

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar el precio o **Prima**, entendiéndose por tal el precio efectivo a pagar por el warrant por los inversores, y el método utilizado por la Entidad de Liquidez para la cotización de los valores en el mercado secundario estará basado en la aplicación de los siguientes métodos de valoración:

- Black-Scholes para los Put y Call Warrants Europeos Tradicionales.

El **método de valoración Black-Scholes** se calcula de la siguiente manera:

#### Para los Call Warrants

$$\text{Call} = S * N(d_1) - X * e^{-rt} * N(d_2)$$

#### Para los Put Warrants:

$$\text{Put} = X * e^{-rt} * N(-d_2) - S * N(-d_1)$$

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{t}$$

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

r: Tipo de interés correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

$\sigma$ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

$e^{-rt}$ : Factor de descuento.

En el caso de acciones e índices se tendrán en cuenta los dividendos, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor  $S * e^{-qt}$ , siendo  $q$  la tasa de rendimiento por dividendos, estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

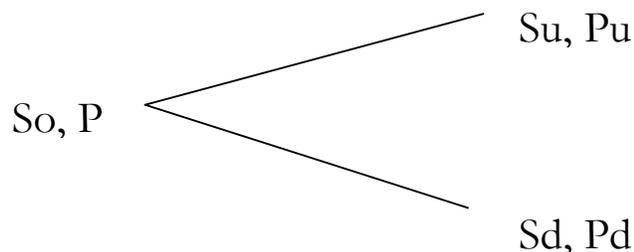
Para warrants sobre divisas el método de valoración se calculará de la misma forma pero tendrá en cuenta el tipo de interés de la divisa subyacente, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor  $S * e^{-rt}$ , siendo  $r$  el tipo de interés de la divisa y  $t$  el plazo de vencimiento del warrant.

Para los warrants de ejercicio americano se utilizará el método de valoración de opciones Binomial de Cox-Ross-Rubinstein.

### **Método Binomial de Cox-Ross-Rubinstein**

Partimos de un activo de precio  $S_0$ , y una opción de prima  $P$ . Asimismo se asume que la opción expira en un momento  $T$  y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel  $S_0 * u$  o bajar a  $S_0 * d$  ( $u > 1; d < 1$ ); así el incremento en el subyacente será de  $(u-1)$  y la bajada proporcional a  $(1-d)$ .

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será  $P_u$  y si baja  $P_d$ . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por  $N$  acciones, comprará una proporción  $\Delta$  de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de  $N$  acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente,  $S_0 * u * \Delta - P_u$   
 Ante una bajada del subyacente,  $S_0 * d * \Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales, se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_0 * u - S_0 * d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente  $r$ . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$$S_0 * \Delta - P = [S_0 * u * \Delta - P_u] * e^{-r * T}, \quad \text{y substituyendo la expresión para } \Delta$$

$$P = e^{-r * T} * [q * P_u + (1 - q) * P_d], \quad \text{donde } q = (e^{r * T} - d) / (u - d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua  $div$ ,

$$q = e^{(r - div) * T} - d / (u - d)$$

En la práctica los parámetros  $u$  y  $d$  se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma * \text{raiz}(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma * \text{raiz}(T)}$$

donde  $\sigma$  es el parámetro de volatilidad del subyacente

Esta expansión se extiende a un número de nodos definido, de manera que se construye un árbol de precios para el subyacente. A partir del valor conocido del warrant en la Fecha de Vencimiento (el valor liquidativo)  $P_t$ , se puede retroceder en el tiempo, según las fórmulas arriba descritas, hasta obtener  $P$  en el momento de su valoración.

Acotar que en cada uno de los nodos, una vez definida la solución para  $P$  en la expansión del árbol binomial de opciones, este valor debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del ejercicio americano por la siguiente expresión:

$$P \text{ Call} = \text{MAX} [ P, \text{MAX}[S_t - P_e, 0] ]$$

$$P \text{ Put} = \text{MAX} [ P, \text{MAX}[P_e - S_t, 0] ]$$

Donde,

$P_e =$  Precio de Ejercicio

$S_t =$  Valor del Subyacente en el momento  $t$  de la expansión binomial

El Emisor no repercutirá gasto alguno ni en la suscripción ni en el ejercicio.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de las emisiones, se estará a las que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicadas conforme a la legislación vigente y registrados en el organismo correspondiente.

## 5.4. Colocación y suscripción

### 5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la oferta

La entidad colocadora es Banco Santander, S.A.

#### **5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país**

Las funciones de agente de pagos de las emisiones serán realizadas por el propio Emisor.

#### **5.4.3 Detalle de las entidades que acuerdan suscribir la emisión sobre una base firme de compromiso.**

La entidad que suscribe la emisión en el mercado primario es Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores S.A.

#### **5.4.4 Acuerdo de suscripción.**

No aplicable

#### **5.4.5 Nombre y dirección del agente encargado del cálculo**

El Agente de Cálculo de las emisiones realizadas bajo el Folleto Base será Banco Banif, S.A., con dirección en Madrid, Paseo de la Castellana 24.

### **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

**6.1.** El Emisor tiene previsto solicitar la admisión a negociación de estos warrants en la Bolsa de Valores de Madrid y al menos en otra de las Bolsas de Valores españolas, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil y/o eventualmente en otras bolsas europeas, habiéndose autorizado así en el acuerdo de la Comisión Ejecutiva de 9 de diciembre de 2009 en virtud de la delegación que le fue autorizada por el Consejo de Administración de 19 de junio de 2009 a su vez autorizado por la Junta general de accionistas del mismo día. El Emisor se somete a las normas vigentes o que puedan dictarse en el futuro en materia de Bolsas de Valores, especialmente en lo relativo a la contratación, permanencia y exclusión de negociación.

El Emisor se compromete a realizar los trámites necesarios para que los warrants que se emitan se incorporen a la negociación en dichos mercados en el plazo de 7 días hábiles desde la Fecha de Emisión. Los warrants no tradicionales cotizarán en un segmento diferenciado dentro de la plataforma de warrants del S.I.B.E.

#### **6.2. Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que se admitan warrants a cotización.**

En España, los warrants de la misma clase que los ofertados bajo este Folleto Base están admitidos a cotización en las Bolsas Españolas.

#### **6.3. Nombre y dirección de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso.**

Para fomentar la liquidez, difusión y formación de precios de los warrants en el mercado, el Emisor ha designado a Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. (“Santander Bolsa”) con domicilio en la avenida Cantabria S/N, Ciudad Grupo Santander, 28660 Boadilla del Monte, como entidad especialista de los warrants que se emitan al amparo del presente folleto, entidad que desarrollará sus funciones de acuerdo con lo establecido en la Circular 1/2002 de Sociedad de Bolsas. La entidad especialista actuará de acuerdo con los siguientes parámetros:

- (i) introducirá en el mercado posiciones de compra y venta con un diferencial máximo entre ellas del 5%, o de 0,05 euros en el caso de que el precio de compra del warrant sea inferior a 0,4 euros.

- (ii) Cada una de las mencionadas posiciones de compra y venta del especialista tendrá un importe mínimo de 1.000 valores o 1.000 euros.

Adicionalmente, la actuación de Santander Bolsa está sujeta a los siguientes límites:

- Cuando el Emisor o Santander Bolsa hayan comprado todos los valores de una emisión, Santander Bolsa estará exonerado de poner precio de compra para este valor. Cuando el Emisor o Santander Bolsa hayan vendido todos los valores de una emisión, Santander Bolsa estará exonerado de poner precio de venta.
- El volumen a la compra y a la venta en los casos anteriores estará limitado por el resto de valores que el Emisor o Santander Bolsa pueda comprar o vender en el mercado.
- Cuando Santander Bolsa estime que el precio del valor es inferior a 0,01 euros estará exonerado de introducir posición de compra.

El especialista deberá desarrollar las actuaciones indicadas a lo largo de toda la sesión en un plazo inferior a 5 minutos desde el inicio de la sesión abierta y, en su caso, desde el momento en que deje de observarse alguna de las circunstancias previstas en los dos epígrafes anteriores.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **7.1. Declaración de la capacidad de los asesores externos relacionados con la emisión.**

No aplicable

### **7.2. Indicación de otra información auditada por los auditores.**

No aplicable.

### **7.3 Datos del experto en los casos en que en la nota de los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto.**

No aplicable.

### **7.4. Confirmación en los casos en que la información proceda de un tercero de que la información se ha reproducido con exactitud.**

No aplicable.

### **7.5. Información postemisión.**

A lo largo de la vida del warrant, los inversores pueden obtener información sobre los warrants adquiridos a través de los siguientes canales:

- La página web del Grupo Santander [www.schwarrants.com](http://www.schwarrants.com) y cualquier oficina del Banco.
- Las páginas web de las respectivas Bolsas de Valores españolas en las que coticen los warrants correspondientes.

Se puede obtener información sobre las características de los warrants, la oferta y demanda y el volumen de negociación en:

- Las páginas de sistema de información de Reuters y Bloomberg

Se podrá obtener información sobre el subyacente concreto de cada emisión así como sobre los parámetros que determinan el precio del warrant (especialmente la volatilidad) en las páginas de información de Bloomberg. Las Condiciones Finales de cada emisión indicarán la página concreta en la que se recoge la información específica del subyacente en cuestión.

Adicionalmente, cualquier ajuste sobre cualquier parámetro de los warrants o de los activos subyacentes, así como el importe de liquidación final será comunicado como hecho relevante a la CNMV y publicado en la página web [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) y en la página web de la Bolsa de Valores en la que cotice el warrant.

Las Condiciones Finales, en las que constará la información que se recoge en el apartado V de este folleto, se entregarán a la CNMV antes de la admisión a cotización de los warrants y al inversor que los solicite en caso de contratación a través de otros intermediarios.

## **B. Warrants “Call” y “Put” Spread**

**En relación con los Warrants Call Spread y Put Spread es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:**

### **4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor**

Los Warrants Call Spread y Put Spread son respectivamente una combinación de Call Warrants Tradicionales o Put Warrants Tradicionales que otorgarán a sus titulares el derecho a percibir en la Fecha de Pago la diferencia positiva con un techo (Call con techo, o Call Spread Warrant) o el valor absoluto de la diferencia negativa con un suelo (Put con suelo o Put Spread Warrants) que en la Fecha de Ejercicio existiera entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio.

Los Warrants Call Spread son equivalentes a la compra de un Call Warrant y venta de un Call Warrant siendo el Precio de Ejercicio del Call Warrant comprado inferior al Precio de Ejercicio del Call Warrant vendido. El techo viene determinado por el Precio de Ejercicio del Call Warrant vendido.

Los Warrants Put Spread son equivalentes a la compra de un Put Warrant y venta de un Put Warrant siendo el Precio de Ejercicio del Put Warrant comprado superior al Precio de Ejercicio del Put Warrant vendido. El suelo viene determinado por el Precio de Ejercicio del Put Warrant vendido.

El inversor debe ser consciente de que la inversión en un Warrant Call Spread o Put Spread conlleva que las posibles ganancias están limitadas por el techo o por el suelo a diferencia de los warrants tradicionales. Es por ello que los warrants combinados tienen un precio inferior a los warrants tradicionales con iguales características salvo por lo que se refiere al techo o suelo.

La información relativa al código ISIN (*International Securities Identification Number*), u otros códigos utilizados internacionalmente, de cada una de las emisiones realizadas al amparo del presente folleto aparecerá recogida en las Condiciones Finales de la emisión correspondiente.

### **4.1. 12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados**

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant la siguiente fórmula:

Para los Call Spread:

$$\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max} (0; (\text{Min} (PL; T) - PE)) * \text{Ratio}$$

Para los Put Spread:

$$\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max} (0; (PE - \text{Max} (PL; F))) * \text{Ratio}$$

Donde:

Si es Call Warrant será la diferencia positiva entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio del

Activo Subyacente por el Ratio.

Si es Put Warrant será la diferencia positiva entre el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente y Precio de Liquidación por el Ratio.

PE= Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

PL= Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y que significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final de Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

T: Techo, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o techo a la subida del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio.

F: Floor o suelo, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o suelo a la bajada del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio.

Ratio: Cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En las Condiciones Finales se determinarán todos estos factores.

## 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

### 5.3 Precios.

El precio del warrant (la “Prima”) es el valor que el warrant tiene en cada momento en el mercado.

La divisa de la Prima estará especificada en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

Los métodos de cálculo del valor del warrant serán los siguientes:

Los Warrants Europeos Call Spread y Put Spread, que son combinaciones de call y puts tradicionales, se valorarán dentro del entorno de valoración de Black & Scholes, descrita en el punto 5.3 de los warrants tradicionales.

#### Para los Call Spread:

$$[ \text{Call} = S * N(d_1) - X * e^{-rt} * N(d_2) ] - [ S * N(d_1') - T * e^{-rt} * N(d_2') ]$$

#### Para los Put Spread:

$$\text{Put} = [ X * e^{-rt} * N(-d_2) - S * N(-d_1) ] - [ F * e^{-rt} * N(-d_2') - S * N(-d_1') ]$$

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{t}$$

$$d_1' = \frac{\ln(S/T) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2' = d_1' - \sigma \sqrt{t}$$

$$d_1'' = \frac{\ln(S/F) + (r + \sigma^2 / 2) * t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2'' = d_1'' - \sigma \sqrt{t}$$

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

T: Techo

F: Suelo

r: Tipo de interés correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

$\sigma$ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

$e^{-rt}$ : Factor de descuento.

En el caso de acciones e índices se tendrán en cuenta los dividendos, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor  $S * e^{-qt}$ , siendo  $q$  la tasa de rendimiento por dividendos, estimada para el Activo Subyacente de que se trate.

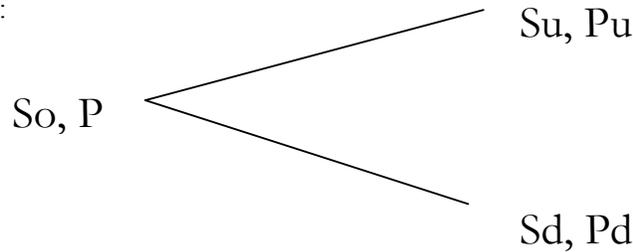
Para warrants sobre divisas, el método de valoración se calculará de la misma forma, pero tendrá en cuenta el tipo de interés de la divisa subyacente, sustituyéndose en las fórmulas el Precio del Activo Subyacente, S, por el factor  $S * e^{-rt}$ , siendo  $r$  el tipo de interés de la divisa y  $t$  el plazo de vencimiento del warrant.

Los Warrants Americanos Call Spread y Put Spread se valorarán dentro del entorno de valoración del Método Binomial de Cox-Ross-Rubinstein, descrita en el punto 5.3 de los warrants tradicionales.

### **Método Binomial de Cox-Ross-Rubinstein**

De manera similar al procedimiento empleado para los warrants tradicionales, partimos de un activo de precio  $S_0$ , y una opción de prima  $P$ . Asimismo se asume que la opción expira en un momento  $T$  y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel  $S_0 * u$  o bajar a  $S_0 * d$  ( $u > 1; d < 1$ ); así el incremento en el subyacente será de  $(u-1)$  y la bajada proporcional a  $(1-d)$ .

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será  $P_u$  y si baja  $P_d$ . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por  $N$  acciones, comprará una proporción  $\Delta$  de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de  $N$  acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente,  $S_o * u * \Delta - P_u$   
 Ante una bajada del subyacente,  $S_o * d * \Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales, se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_o * u - S_o * d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente  $r$ . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$S_o * \Delta - P = [S_o * u * \Delta - P_u] * e^{-r * T}$ , y substituyendo la expresión para  $\Delta$

$$P = e^{-r * T} * [q * P_u + (1 - q) * P_d], \text{ donde } q = (e^{r * T} - d) / (u - d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua  $div$ ,

$$q = e^{(r - div) * T} - d) / (u - d)$$

En la práctica los parámetros  $u$  y  $d$  se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma * \text{raiz}(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma * \text{raiz}(T)}$$

donde  $\sigma$  es el parámetro de volatilidad del subyacente

Esta expansión se extiende a un número de nodos de manera que se construye un árbol de precios para el subyacente. A partir del valor conocido del warrant en Fecha de Vencimiento (el valor liquidativo)  $P_t$ , se puede retroceder en el tiempo, según las fórmulas arriba descritas, hasta obtener  $P$  en el momento de su valoración.

Acotar que en cada uno de los nodos, una vez definida la solución para  $P$  en la expansión del árbol binomial de opciones, este valor, debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del ejercicio americano por la siguiente expresión:

$$P_{\text{Call}} = \text{MAX} [ P, \text{Max}[S_t - P_e, 0] - \text{Max}[S_t - T] ]$$

$$P_{\text{Put}} = \text{MAX} [ P, \text{Max}[P_e - S_t, 0] - \text{Max}[S_t - F] ]$$

Donde,

$P_e =$  Precio de Ejercicio

|      |   |
|------|---|
| St = | Valor del Subyacente en el momento t de la expansión binomial |
| T=   | Techo   |
| F=   | Suelo   |

## C. Warrants Turbo.

**En relación con los Warrants Turbo es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:**

### 4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor

En las Condiciones Finales se incluirá la información relativa al Código ISIN (International Securities Identification Number, o número internacional de identificación de valor) de las emisiones realizadas.

Warrants Turbo:

Los Warrants Turbo Call son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la obligación, a obtener un pago igual a la diferencia positiva que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, multiplicado por el Ratio, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los Warrants Turbo Put son activos financieros que incorporan un derecho, pero no la obligación, a obtener un pago igual al valor absoluto de la diferencia negativa que existiere a vencimiento entre el Precio de Liquidación de un Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio del mismo, multiplicado por el Ratio, siempre que no se hubiera tocado la barrera.

Los mencionados valores se emitirán con un Precio de Ejercicio sustancialmente inferior (Warrants Turbo Call) o superior (Warrants Turbo Put) al precio de cotización del Activo Subyacente en su Fecha de Emisión (Warrants Deep In the Money).

Los Warrants Turbo Call y Warrants Turbo Put incorporan un mecanismo de toque de barrera, por el cual, si el precio del Activo Subyacente toca o sobrepasa el Nivel de Barrera en cualquier momento durante la vida del warrant, se cancelarán anticipadamente. Tanto en el caso de los Warrants Turbo Call como en el de los Warrants Turbo Put el Nivel de Barrera estará fijado en el mismo nivel que el Precio de Ejercicio.

El Nivel de Barrera se determinará para cada emisión en las Condiciones Finales.

Los Warrants Turbo sólo serán de ejercicio europeo, es decir, el tenedor de los Warrants Turbo sólo podrá ejercitarlos en la Fecha de Vencimiento.

#### 4.1.11 Plazo de Vencimiento

El plazo de vencimiento de los Warrants Turbo no está prefijado de antemano, pero no será inferior a 3 meses ni superior a 1 año.

#### 4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados.

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant la siguiente fórmula:

Para los Warrants Turbo Call:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} * \text{Max}[(P_f - P_i), 0]$$

Para los Warrants Turbo Put:

$$\text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} * \text{Max}[(P_i - P_f), 0]$$

Donde:

**Ratio:** cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant. El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

**Pi:** Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

**Pf:** Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un mínimo de 4 decimales.

El Importe de Liquidación será cero si el Activo Subyacente toca el Nivel de Barrera.

La fórmula de pago de los warrants turbo es idéntica a la de los warrants tradicionales pero su pago está condicionado a que el precio subyacente no toque un determinado Nivel de Barrera.

El Nivel de Barrera, así como los Precios de Ejercicio, Precios de Liquidación, Fechas de Ejercicio, Momento de Valoración, Fechas de Pago, información sobre los Activos Subyacentes y demás parámetros necesarios para determinar los derechos de cada titular en cada emisión concreta vendrán especificados en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

En este sentido, Momento de Valoración, significa, en cada Fecha de Valoración, que coincidirá siempre con la Fecha de Ejercicio del warrant, la hora de cierre del Mercado de Cotización de que se trate, salvo que el Precio de Liquidación a utilizar para una determinada emisión se fije en un momento distinto al cierre del Mercado de Cotización y, en ese caso, el Momento de Valoración será la hora de fijación del Precio de Liquidación determinada en las Condiciones Finales.

Los apartados 4.2.3 y 4.2.4 en la sección de warrants tradicionales anterior indican los supuestos de distorsión del mercado o de liquidación que puedan afectar al subyacente y las normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente de los warrants. Estas normas serán igualmente aplicables al Nivel de Barrera, por lo que en un supuesto de distorsión de mercado la barrera se ajustaría de la misma manera que el Precio de Ejercicio del warrant, evitando así que un ajuste del subyacente pueda provocar que éste toque la barrera cuando en circunstancias normales en las que no se hubiera producido un supuesto de distorsión del mercado no la hubiera tocado.

Las fórmulas a utilizar para calcular el Importe de Liquidación Extraordinario (el importe que Emisor, en su caso, abonará a los titulares de los warrants en los supuestos de vencimiento anticipado) en los casos previstos en los apartados 4.2.3 y 4.2.4 serán también las arriba indicadas. El Agente de Cálculo determinará los precios o valoraciones de los Activos Subyacentes aplicables en caso de discontinuidad, interrupción del mercado o defecto de publicación de índices o precios de referencia, supuestos de cancelación anticipada y los ajustes y valoraciones a realizar de acuerdo con lo señalado en los puntos 4.2.3 y 4.2.4 del presente Folleto Base.

En caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en las Condiciones Finales.

## 4.2.2 Información sobre el Subyacente

El Emisor tiene previsto realizar emisiones de Warrants Turbo sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander, S.A.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados españoles o extranjeros incluidas las de Banco Santander, S.A. con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros.

Cestas de Indices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable españoles o extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Tipos de cambio de unas divisas contra otras.

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

## 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

### 5.3. Precios

La divisa de la Prima estará especificada en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

El precio final de los Warrants Turbos, valorado siguiendo la metodología específica que a cada warrant le corresponda según su caso, será:

$$\begin{aligned} \text{TURBO CALL} &= \text{TOC} + \text{Factor} \\ \text{TURBO PUT} &= \text{TOP} + \text{Factor} \end{aligned}$$

Donde TOC se denomina al precio de la Opción con barrera en el caso de un Warrant Turbo Call, y TOP al precio de la Opción con barrera en el caso de un Warrant Turbo Put.

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar el precio o Prima a pagar por los suscriptores de warrants y el método utilizado por la Entidad de Liquidez para la cotización de los valores en el mercado secundario tendrá dos componentes:

(i) Métodos de valoración de una opción con barrera:

1. Para los Warrants Turbo, cuyo subyacente consista en cualquiera de los mencionados en el apartado anterior a excepción de acciones o cestas de acciones, se utilizará la siguiente metodología dentro del entorno de valoración de Black & Scholes descrita en el punto 5.3 de los warrants tradicionales:

A la hora de valorar los Warrants Turbo, la solución puede adoptar una expresión analítica.

Para un Turbo Call (Down-and-Out Call) tal expresión analítica tomaría la siguiente forma:

*Siempre que  $H \geq X$ :*

$$C_{do} = S_0 e^{-qT} N(x_1) - X e^{-rT} N(x_2) - S_0 e^{-qT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda} N(y_1) + X e^{-rT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda-2} N(y_2)$$

Donde:

$$x_1 = \frac{\ln\left(\frac{S_0}{H}\right) - \left(r - q + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$x_2 = \frac{\ln\left(\frac{S_0}{H}\right) - \left(r - q - \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$y_1 = \frac{\ln\left(\frac{H}{S_0}\right) - \left(r - q + \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$y_2 = \frac{\ln\left(\frac{H}{S_0}\right) - \left(r - q - \frac{\sigma^2}{2}\right)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$\lambda = \frac{r - q}{\sigma^2} + \frac{1}{2}$$

y además:

$S_0$  = Precio del Activo Subyacente

$X$  = Precio de ejercicio de la opción

$H$  = Barrera de la opción

$q$  = Tasa continua de dividendos para el subyacente

$r$  = Tipo de interés continuo al momento  $T$

$\sigma$  = Volatilidad del Activo Subyacente

$T$  = Tiempo al vencimiento de la opción en fracción de año

$N(\cdot)$  = Función normal acumulada

Para un Turbo Put (Up-and-Out Put) tal expresión analítica tomaría la siguiente forma:

*Siempre que  $H \leq X$ :*

$$P_{uo} = -S_0 e^{-qT} N(-x_1) + X e^{-rT} N(-x_2) + S_0 e^{-qT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda} N(-y_1) - X e^{-rT} \left(\frac{H}{S_0}\right)^{2\lambda-2} N(-y_2)$$

**Con los parámetros mencionados análogos a los descritos para el caso del Turbo Put.**

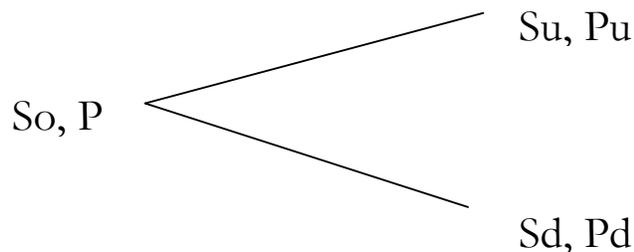
2. Para los Warrants Turbo cuyo subyacente consista en acciones o cestas de acciones se utilizará la siguiente metodología:

## VALORACIÓN TURBOS POR BINOMIALES

Dada la naturaleza de esta opción se crea la necesidad de desarrollar un modelo que tome en consideración los siguientes factores: (i) es “camino dependiente” o lo que es lo mismo está sujeta a la condición del toque de barrera; (ii) el pago de dividendos discretos en las acciones. Este modelo se inspira en una expansión binomial para el subyacente como el que se describe a continuación.

Partimos de un activo de precio  $S_0$ , y una opción de prima  $P$ . Asimismo se asume que la opción expira en un momento  $T$  y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel  $S_0*u$  o bajar a  $S_0*d$  ( $u>1; d<1$ ); así, el incremento en el subyacente será de  $(u-1)$  y la bajada proporcional a  $(1-d)$ .

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será  $P_u$  y si baja  $P_d$ . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por  $N$  acciones comprará una proporción  $\Delta$  de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de  $N$  acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente,  $S_0*u*\Delta - P_u$   
 Ante una bajada del subyacente,  $S_0*d*\Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_0*u - S_0*d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente  $r$ . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$S_0*\Delta - P = [S_0*u*\Delta - P_u]*e^{-r*T}$ , y sustituyendo la expresión para  $\Delta$

$$P = e^{-r*T} * [q*P_u + (1-q)*P_d], \text{ donde } q = (e^{r*T} - d) / (u-d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua  $div$ ,

$$q = e^{(r-div)*T} - d) / (u-d)$$

En la práctica los parámetros  $u$  y  $d$  se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma*\text{raiz}(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma*\text{raiz}(T)}$$

donde  $\sigma$  es el parámetro de volatilidad del subyacente

Una vez definido, la solución para P en la expansión del árbol binomial de opciones, el valor para el Turbo Call, P, debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del warrant por la siguiente expresión:

Si  $St > Barrera$

$$P \text{ Call} = \text{MAX} [ P, \text{Max}[St - Pe, 0] ]$$

Si  $St \leq Barrera$

$$P \text{ Call} = 0$$

En el caso de que se esté hablando de un Turbo Put, P debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del warrant por la siguiente expresión:

Si  $St < Barrera$

$$P \text{ Put} = \text{MAX} [ P, \text{Max}[Pe - St, 0] ]$$

Si  $St \geq Barrera$

$$P \text{ Put} = 0$$

Donde,

Pe = Precio de Ejercicio del Turbo

Barrera = Nivel al que desaparece el Turbo

St = Valor del Subyacente en el momento t de la expansión binomial

En el caso de los Warrants Turbo, el Precio de Ejercicio coincide con la Barrera y además poseen un vencimiento menor de un año, por lo que una expansión binomial como la sugerida ofrecería suficiente resolución para el resultado (en caso que la barrera no coincidiera con el Precio de Ejercicio sería necesaria una expansión trinomial). Adicionalmente, en la expansión binomial de precios sugerida se ajustará la evolución del árbol de manera que la barrera y el Precio de Ejercicio coincidan con un nodo, mejorando la resolución del algoritmo (véase Boyle, P.P. and Lau, S.H (1994), "Bumping up against the binomial method" por ejemplo). Los dividendos discretos pagados sólo se tomarán en cuenta en el nodo correspondiente anterior.

#### (ii) Sobreprecio - "Pin Risk"

El Factor o "Pin-Risk" es el riesgo que asume el emisor cuando está cubriendo las posiciones de riesgo generadas por la venta de Warrants Turbo. La siguiente situación de mercado ilustra este concepto: un cliente compra Turbo-Call de la Acción X a una prima de 4,20 Euros. Si la acción sube 1 Euro el Turbo pasará a valer 5,20 Euros y el emisor del warrant perdería 1 Euro. Para cubrir esa pérdida, en el momento que vende el Turbo debe comprar una Acción X, de manera tal que ante la subida del valor gane en la acción lo que pierde en el Turbo. Si estamos en las cercanías de la barrera y tiene vendidos 10.000 Turbos estará comprando 10.000 Acciones como cobertura. Si se toca la barrera, la opción desaparece y por tanto él debe deshacer la cobertura. Debe vender las 10.000 Acciones exactamente al precio de la barrera para ni ganar ni perder en la operación. Como la probabilidad de que logre vender las acciones al precio exacto de la barrera es baja, el emisor asume un riesgo de vender a un precio inferior al deshacer la posición. Este es el que se conoce como riesgo de "Pin Risk".

Este factor adicional se agrega a la valoración final del Turbo Call o Turbo Put y cubre al Emisor del riesgo de deshacer la posición de cobertura tomada en el momento en que vende el Turbo Warrant.

El factor es una cantidad fija conocida desde el momento en que se realiza la emisión y permanece invariable durante toda la vida del warrant. Se calcula como un porcentaje del precio del Strike del Turbo y esta relacionado con la volatilidad y la liquidez del Activo Subyacente en el momento de emisión del

warrant. Este factor no será inferior al 0% ni superior al 5% del Strike. Para cada una de las emisiones de estos Warrants Turbo este factor se determinará de manera individualizada.

En caso de que algún precio de referencia active la barrera y por ende desaparezca la opción el cliente perdería la totalidad de la inversión incluido el precio pagado por el factor. El inversor además debe tener en cuenta que, tanto si toca el Nivel de Barrera como si se liquida el warrant a vencimiento, en ningún caso le será reembolsado el precio pagado por el factor.

## **D. Warrants Tradicionales “Quanto”**

**En relación con los Warrants Tradicionales “Quanto” es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:**

### **4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor**

Los Warrants Tradicionales “Quanto” son warrants cuyo subyacente está cotizado en una moneda distinta de la moneda de emisión y, sin embargo, la rentabilidad de dichos warrants se pagará en la divisa de emisión sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio.

El inversor debe ser consciente de que la inversión en un Warrant Tradicional “Quanto” tendrá un precio superior al de los warrants tradicionales normales.

La información relativa al código ISIN (*International Securities Identification Number*), u otros códigos utilizados internacionalmente, de cada una de las emisiones realizadas al amparo del presente folleto aparecerá recogida en las Condiciones Finales de la emisión correspondiente.

### **4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados**

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant las siguientes fórmulas. El Importe de Liquidación se obtendrá de multiplicar el importe de liquidación unitario (redondeado al cuarto decimal) por el número de warrants que se vayan a ejercitar.

Para los Call Warrants Tradicionales “Quanto”:

$$(*) \text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} * \text{Max} [(Pf - Pi), 0]$$

Para los Put Warrants Tradicionales “Quanto”:

$$(*) \text{Importe de Liquidación unitario} = \text{Ratio} * \text{Max} [(Pi - Pf), 0]$$

El Importe de Liquidación unitario tiene un máximo de 4 decimales.

Donde:

**Pi:** Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

**Pf:** Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final del Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

(\*) Aunque el Activo Subyacente y por tanto el Pf y el Pi estén denominados en una moneda distinta a

la moneda de emisión, el Importe de Liquidación Unitario será en la misma moneda de emisión, utilizando como tipo de cambio la paridad (1:1) entre la moneda del Activo Subyacente y la de emisión. Así por ejemplo, en el caso de un Warrant Quanto “Call” donde el Activo Subyacente fuese el índice Nikkei, el Precio de Ejercicio fuese de 10.000 yenes y el Precio de Liquidación 12.000 yenes, el Precio de Liquidación Unitario sería de 2.000 euros multiplicado por el Ratio a pagar al comprador del warrant.

**Ratio:** Cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el activo subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En el caso de que, como consecuencia de lo previsto en este apartado, resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago.

Los Precios de Ejercicio, Fechas de Ejercicio, Momento de Valoración, Fechas de Pago, información sobre los Activos Subyacentes y demás parámetros necesarios para determinar los derechos de cada titular en cada emisión concreta vendrán especificados en las Condiciones Finales correspondientes a cada emisión.

En este sentido, Momento de Valoración significa, en cada Fecha de Valoración, que coincidirá siempre con la Fecha de Ejercicio del warrant, la hora de cierre del Mercado de Cotización de que se trate, salvo que el Precio de Liquidación a utilizar para una determinada emisión se fije en un momento distinto al cierre del Mercado de Cotización y, en ese caso, el Momento de Valoración será la hora de fijación del Precio de Liquidación determinada en las Condiciones Finales.

La Fecha de Ejercicio dependerá de si los warrants emitidos son warrants “americanos” o “europeos”.

En caso de los warrants americanos, y en caso de que el Aviso de Ejercicio sea recibido por el Emisor antes de las 17:00 CET, la Fecha de Ejercicio será el día siguiente a tal recepción. Los avisos de ejercicio recibidos por el Emisor después de las 17:00 CET tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso. Asimismo, los avisos de ejercicio recibidos después de las 17:00 CET de terceras entidades en la que los inversores tengan depositados los valores tendrán Fecha de Ejercicio dos días hábiles siguientes a la recepción del aviso.

En caso de los warrants europeos, la Fecha de Ejercicio coincide con la Fecha de Vencimiento.

Los apartados 4.2.3 y 4.2.4 en la sección de warrants tradicionales anterior indican los supuestos de distorsión del mercado o de liquidación que puedan afectar al subyacente y las normas de ajuste de acontecimientos relativos al subyacente de los warrants.

Las fórmulas a utilizar para calcular el Importe de Liquidación Extraordinario (el importe que el Emisor, en su caso, abonará a los titulares de los warrants en los supuestos de vencimiento anticipado) en los casos previstos en los apartados 4.2.3 y 4.2.4 en la sección de warrants tradicionales anterior serán también las arriba indicadas. El Agente de Cálculo determinará los precios o valoraciones de los Activos Subyacentes aplicables en caso de discontinuidad, interrupción del mercado o defecto de publicación de índices o precios de referencia, supuestos de cancelación anticipada y los ajustes y valoraciones a realizar de acuerdo con lo señalado en los puntos 4.2.3 y 4.2.4 en la sección de warrants tradicionales anterior del presente Folleto Base.

En caso de que resulte a favor del tenedor de los warrants un Importe de Liquidación, la liquidación será satisfecha por el Emisor en la Fecha de Pago, directamente o a través de la entidad que aparezca designada como tal en las Condiciones Finales.

#### **4.2.2 Información sobre el Subyacente**

El Emisor tiene previsto realizar emisiones de Warrants Tradicionales “Quanto” sobre los siguientes

Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros.

Cestas de Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. Así como la información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente que también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

## 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

### 5.3 Precios.

La divisa de la Prima estará especificada en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

El método de cálculo utilizado por el Emisor para determinar el precio o Prima, entendiéndose por tal el precio efectivo a pagar por el warrant, a pagar por los suscriptores de warrants y el método utilizado por la Entidad de Liquidez para la cotización de los valores en el mercado secundario estará basado en la aplicación de los siguientes métodos de valoración:

- Black-Scholes para los Put y Call Warrants “Quanto” europeos Tradicionales.

El **método de valoración Black-Scholes** se calcula de la siguiente manera:

**Para los Call Warrants “Quanto”:**

$$\text{Call} = e^{-rd \cdot t} \cdot \left( S \cdot e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(d_1) - X \cdot N(d_2) \right)$$

**Para los Put Warrants “Quanto”:**

$$\text{Put} = e^{-rd \cdot t} \cdot \left( X \cdot N(-d_2) - S \cdot e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(-d_1) \right)$$

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r - q + \rho \cdot \sigma_{EQ} \cdot \sigma_{FX} + \sigma^2 / 2) \cdot t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{t}$$

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

r: Tipo de interés de la divisa del subyacente correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

$\sigma$ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

$e^{-rd \cdot t}$ : Factor de descuento.

rd: Tipo de interés de la divisa de pago correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

q: Tasa de rendimiento por dividendos

$\rho$ : Correlación entre el tipo de cambio expresado en términos de divisa de pago por cada unidad de la divisa del subyacente y el precio del subyacente

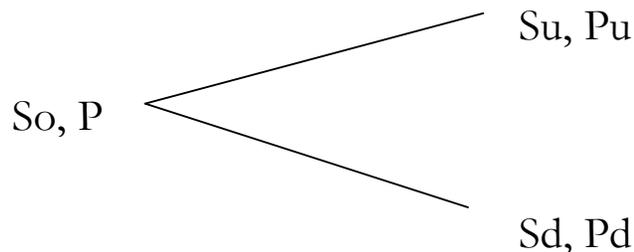
$\sigma_{FX}$ : Volatilidad del tipo de cambio entre la moneda de pago y la del subyacente

Para los warrants de ejercicio americano se utilizará el método de valoración de opciones Binomial de Cox-Ross-Rubinstein

### Método Binomial de Cox-Ross-Rubinstein

Partimos de un activo de precio  $S_0$ , y una opción de prima  $P$ . Asimismo se asume que la opción expira en un momento  $T$  y que durante la vida del contrato el subyacente puede o bien subir a un nivel  $S_0 \cdot u$  o bajar a  $S_0 \cdot d$  ( $u > 1; d < 1$ ); así el incremento en el subyacente será de  $(u-1)$  y la bajada proporcional a  $(1-d)$ .

Se asume que si el activo sube de precio el pago de la opción será  $P_u$  y si baja  $P_d$ . La situación se ilustra a continuación:



El agente que vende la Call por  $N$  acciones, comprará una proporción  $\Delta$  de esas acciones al momento de vender la opción, creando un Portafolio de  $N$  acciones compradas y una opción vendida. El valor de ese portafolio al vencimiento de la opción será,

Ante una subida del subyacente,  $S_0 \cdot u \cdot \Delta - P_u$

Ante una bajada del subyacente,  $S_0 \cdot d \cdot \Delta - P_d$

Cuando ambas expresiones son iguales, se cumple que

$$\Delta = (P_u - P_d) / (S_0 \cdot u - S_0 \cdot d)$$

En este caso el portafolio es neutral al riesgo y debe, por tanto, ganar el tipo de interés doméstico correspondiente  $r$ . Así podemos proseguir en los desarrollos. Si el portafolio es neutral al riesgo debe cumplirse que:

$S_0 \Delta - P = [S_0 u \Delta - P_u] e^{-r^*T}$ , y substituyendo la expresión para  $\Delta$

$$P = e^{-r^*T} * [q * P_u + (1-q) * P_d], \text{ donde } q = (e^{r^*T} - d) / (u - d)$$

En el caso de que el subyacente reparta dividendos con una tasa continua div, que la correlación entre el tipo de cambio expresado en términos de divisa de pago por cada unidad de la divisa del subyacente y el precio del subyacente sea  $\rho$ , y que la volatilidad del tipo de cambio entre la moneda de pago y la del subyacente sea  $\sigma_{FX}$ ,  $q$  pasa a ser:

$$q = \frac{e^{(r - div + \rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})T} - d}{u - d}$$

En la práctica los parámetros  $u$  y  $d$  se ajustan a los valores:

$$u = e^{\sigma \cdot \text{raiz}(T)} \quad \text{y} \quad d = e^{-\sigma \cdot \text{raiz}(T)}$$

donde  $\sigma$  es el parámetro de volatilidad del subyacente

Esta expansión se extiende a un número de nodos definido, de manera que se construye un árbol de precios para el subyacente. A partir del valor conocido del warrant en la Fecha de Vencimiento (el valor liquidativo)  $P_t$ , se puede retroceder en el tiempo, según las fórmulas arriba descritas, hasta obtener  $P$  en el momento de su valoración.

Acotar que en cada uno de los nodos, una vez definida la solución para  $P$  en la expansión del árbol binomial de opciones, este valor debe ser modificado atendiendo a la naturaleza del ejercicio americano por la siguiente expresión:

$$P \text{ Call} = \text{MAX} [ P, \text{Max}[S_t - P_e, 0] ]$$

$$P \text{ Put} = \text{MAX} [ P, \text{Max}[P_e - S_t, 0] ]$$

Donde,

$P_e =$  Precio de Ejercicio

$S_t =$  Valor del Subyacente en el momento  $t$  de la expansión binomial

El Emisor no repercutirá gasto alguno ni en la suscripción ni en el ejercicio.

En cuanto al resto de gastos y comisiones que pudieran repercutirse a lo largo de la vida de dichas emisiones, se estará a las que cada entidad que pudiera ser depositaria de los valores tenga publicadas conforme a la legislación vigente y registrados en el organismo correspondiente.

## E. Warrants Call Spread y Put Spread “Quanto”

**En relación con los Warrants Call Spread y Put Spread “Quanto” es aplicable la información recogida en la sección A. sobre los warrants tradicionales con excepción de los siguientes puntos:**

### 4.1.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el código ISIN u otro código de identificación del valor

Los Warrants Call Spread y Put Spread “Quanto” son Warrants Call Spread y Put Spread normales cuyo

subyacente está cotizado en una moneda distinta de la divisa de emisión y, sin embargo, la rentabilidad de dichos warrants se pagará en la divisa de emisión sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio.

El inversor debe ser consciente de que la inversión en un Warrant Call Spread y Put Spread “Quanto” tendrá un precio superior al de los Warrants Call Spread y Put Spread normales.

Los Warrants Call Spread y Put Spread “Quanto” contemplados bajo este Folleto Base son de ejercicio europeo

La información relativa al código ISIN (*International Securities Identification Number*), u otros códigos utilizados internacionalmente, de cada una de las emisiones realizadas al amparo del presente folleto aparecerá recogida en las Condiciones Finales de la emisión correspondiente.

#### **4.1.12 Descripción del procedimiento de liquidación de los valores derivados**

Cada warrant dará derecho a su titular a recibir del Emisor, en la Fecha de Pago establecida para cada emisión, la cantidad resultante de aplicar para cada warrant la siguiente fórmula:

Para los Call Spread “Quanto”:

$$(*)\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max}(0; (\text{Min}(\text{PL}; \text{T}) - \text{PE})) * \text{Ratio}$$

Para los Put Spread “Quanto”:

$$(*)\text{Importe de Liquidación Unitario} = \text{Max}(0; (\text{PE} - \text{Max}(\text{PL}; \text{F}))) * \text{Ratio}$$

Donde:

Si es Call Warrant será la diferencia positiva entre el Precio de Liquidación y el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente por el Ratio.

Si es Put Warrant será la diferencia positiva entre el Precio de Ejercicio del Activo Subyacente y Precio de Liquidación por el Ratio.

**PE**= Precio de Ejercicio del Activo Subyacente, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente al que el titular del warrant tendría derecho a comprar (“call”) o vender (“put”) el Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio. El Precio de Ejercicio tiene un máximo de 2 decimales.

**PL**= Precio de Liquidación del Activo Subyacente, y que significa el precio del Activo Subyacente que se utilizará por el Emisor como precio de referencia final de Activo Subyacente. El Precio de Liquidación tiene un máximo de 4 decimales.

**T**: Techo, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o techo a la subida del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio.

**F**: Floor o suelo, y significa el precio del Activo Subyacente fijado inicialmente, que incorpora un límite o suelo a la bajada del Activo Subyacente en la Fecha de Ejercicio.

(\*) Aunque el Activo Subyacente y por tanto el Pf y el Pi estén denominados en una moneda distinta a la moneda de emisión, el Importe de Liquidación Unitario será en la misma moneda de emisión, utilizando como tipo de cambio la paridad (1:1) entre la moneda del Activo Subyacente y la de emisión. Así por ejemplo, en el caso de un Warrant Quanto “Call” donde el Activo Subyacente fuese el índice Nikkei, el Precio de Ejercicio fuese de 10.000 yenes y el Precio de Liquidación 12.000 yenes, el Precio de Liquidación Unitario sería de 2.000 euros multiplicado por el Ratio a pagar al comprador del warrant.

**Ratio:** cantidad de Activo Subyacente a la que da derecho cada warrant (representada por cada warrant). El Ratio puede tener 4 decimales y puede ser una fracción o un múltiplo de 1. El Ratio se puede modificar a lo largo de la vida del warrant si se produjeran circunstancias excepcionales en el Activo Subyacente que serán debidamente comunicadas al inversor.

En las Condiciones Finales se determinarán todos estos factores.

#### 4.2.2 Información sobre el Subyacente

El Emisor tiene previsto realizar emisiones de Warrants Call Spread y Put Spread “Quanto” sobre los siguientes Activos Subyacentes:

Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros.

Cestas de Acciones de empresas cotizadas en mercados organizados extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros.

Cestas de Índices Bursátiles de mercados organizados de valores de renta variable extranjeros con ponderación clara y no cambiante a lo largo de la vida del warrant.

El tipo de subyacente para cada emisión estará indicado en las Condiciones Finales de la misma. La información sobre la trayectoria y volatilidad del subyacente también se incluirá en las Condiciones Finales por referencia a páginas de difusión de información financiera como Reuters o Bloomberg y en su caso de las páginas web de los emisores o promotores de los activos subyacentes.

## 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

### 5.3 Precios.

El precio del warrant (la “Prima”) es el valor que el warrant tiene en cada momento en el mercado.

La divisa de la Prima se especificará en las Condiciones Finales, pudiendo ser cualquier moneda de curso legal de los países de la OCDE. En cualquier caso, para aquellos warrants que coticen en mercados españoles la divisa de emisión será el euro.

Los métodos de cálculo del valor del warrant serán los siguientes:

Los Warrants Call Spread y Put Spread “Quanto” que son combinaciones de call y puts tradicionales pero con un subyacente emitido en una divisa distinta a la de emisión del warrant se valorarán dentro del entorno de valoración de Black & Scholes.

**Para los Call Spread “Quanto”:**

$$\text{Call} = e^{-rd \cdot t} \left( S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(d_1) - X \cdot N(d_2) - S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} N(d_1'') + F \cdot N(d_2'') \right)$$

**Para los Put Spread “Quanto”:**

$$\text{Put} = e^{-rd \cdot t} \left( X \cdot N(-d_2) - S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} \cdot N(-d_1) - F \cdot N(-d_2'') + S e^{(r-q+\rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX})t} N(-d_1'') \right)$$

$$\text{donde, } d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r - q + \rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX} + \sigma^2 / 2) \cdot t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{t}$$

$$d_1' = \frac{\ln(S/T) + (r - q + \rho \cdot \sigma \cdot \sigma_{FX} + \sigma^2 / 2) \cdot t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2' = d_1' - \sigma \sqrt{t}$$

$$d_1'' = \frac{\ln(S/F) + (r + \sigma^2 / 2) \cdot t}{\sigma \sqrt{t}}$$

$$d_2'' = d_1'' - \sigma \sqrt{t}$$

t: Plazo hasta vencimiento del warrant.

X: Precio de Ejercicio del warrant.

T: Techo

F: Suelo

r: Tipo de interés de la divisa del subyacente correspondiente al plazo de vencimiento del warrant.

N: Función de densidad normal (o en su caso, log-normal)

Ln: Logaritmo Neperiano

$\sigma$ : Raíz cuadrada de la varianza del precio del Activo Subyacente

S: Precio del Activo Subyacente

$e^{-rd \cdot t}$ : Factor de descuento.

rd: Tipo de interés de la divisa de pago correspondiente al plazo de vencimiento del warrant

q: Tasa de rendimiento por dividendos

$\rho$ : Correlación entre el tipo de cambio expresado en términos de divisa de pago por cada unidad de la divisa del subyacente y el precio del subyacente

$\sigma_{FX}$ : Volatilidad del tipo de cambio entre la moneda de pago y la del subyacente

#### **IV. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO**

Se incorpora por referencia al presente Folleto Base el Documento de Registro de Acciones, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 29 de octubre de 2009. Desde esa fecha no ha acaecido ningún hecho que haya afectado a la solvencia del Grupo.

##### **A. Información Pública Periódica:**

Quedan incorporados por referencia el Informe Anual del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008 que incluye el informe de auditoría, las Cuentas Anuales auditadas consolidadas e individuales del Banco y el informe de gestión, así como el Informe Financiero relativo al periodo enero a septiembre de 2009, que incluye el Balance y Cuenta de Resultados consolidados, auditados a 30 de septiembre de 2009.

Las Cuentas Anuales auditadas del ejercicio 2008 pueden consultarse tanto en la página web del Emisor ([www.santander.com](http://www.santander.com)) como en la web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

**B. Hechos relevantes:**

Quedan incorporados por referencia los Hechos Relevantes remitidos a la CNMV por el Emisor. Pueden consultarse tanto en la página web del Emisor ([www.santander.com](http://www.santander.com)) como en la web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)).

## V. MODELO CONDICIONES FINALES

### “CONDICIONES FINALES DE WARRANTS BANCO SANTANDER S.A [ ] 2009”

Las presentes Condiciones Finales están complementadas por el Folleto Base de warrants inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha [ ] de [ ] de 2009, y por el Documento de Registro del Emisor, que ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha [ ] .

Para obtener una visión en conjunto de los valores deberán leerse todas las informaciones mencionadas anteriormente.

El registro de estas Condiciones Finales por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere la misma, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Emisor o la rentabilidad de los valores emitidos.

D. ( ) , con D.N.I. ( ) , en nombre y representación del Emisor, en calidad de apoderado, asume la responsabilidad por el contenido de las presentes Condiciones Finales y confirma la veracidad de su contenido, así como que no se omite ningún dato relevante que pudiera afectar a su contenido ni se induce a error.

| Tipo | Activo Subyacente | Precio de Ejercicio | Moneda de Ejercicio | Estilo | Fecha de Emisión | Fecha de Vencimiento | Nº warrants | Ratio | Prima (EUR) | ISIN |
|------|-------------------|---------------------|---------------------|--------|------------------|----------------------|-------------|-------|-------------|------|
|      |                   |                     |                     |        |                  |                      |             |       |             |      |

Número de warrants emitidos:

Importe efectivo emitido:

Todos los warrants emitidos han sido suscritos y desembolsados.

**Potenciales Inversores:** Público en general

#### LIQUIDACIÓN DEL WARRANT

Precio de Liquidación:

Momento de Valoración:

#### MERCADOS SECUNDARIOS

Mercado de Negociación de los Warrants:

Ultimo día de Negociación:

Método de Valoración de la Prima:

#### INFORMACIÓN SOBRE EL ACTIVO

**SUBYACENTE :**

Emisor :

Información adicional sobre el Activo Subyacente, volatilidad histórica e implícita, trayectoria pasada y reciente en el sistema de información de Bloomberg :

Mercado de Cotización del Activo Subyacente :

Mercado de Cotización Relacionado del Activo Subyacente :

Distorsión del mercado del subyacente :

Se comunica a la CNMV como hecho relevante y será publicado en la página web de la CNMV [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)

Firma en Madrid, a ( ) de ( ) de ( )”

El Emisor,  
BANCO SANTANDER , S.A.

Fdo: ( )”

En Madrid, a [            ] 2009

BANCO SANTANDER, S.A.

---

D. Jaime Pérez Renovales