

Informe de experto independiente
en relación con el proyecto común
de fusión entre Banco Santander,
S.A. (sociedad absorbente) y
Banco Español de Crédito, S.A.
(sociedad absorbida)

18 de febrero de 2013



INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE EN RELACIÓN CON EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN ENTRE BANCO SANTANDER, S.A. (SOCIEDAD ABSORBENTE) Y BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A. (SOCIEDAD ABSORBIDA)

- 1. INTRODUCCIÓN**
- 2. OBJETIVOS Y ALCANCE DEL TRABAJO**
- 3. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN**
- 4. MÉTODOS DE VALORACIÓN SEGUIDOS PARA LA DETERMINACIÓN DEL TIPO DE CANJE**
- 5. PROCEDIMIENTOS DE NUESTRO TRABAJO**
- 6. DIFICULTADES ESPECIALES DE VALORACIÓN**
- 7. CONCLUSIONES**

ANEXO: PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN APROBADO POR LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO SANTANDER, S.A. Y BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

A los Consejos de Administración de Banco Santander, S.A. y Banco Español de Crédito, S.A.:

1. INTRODUCCIÓN

A los fines previstos en el artículo 34 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en adelante, “la Ley de Modificaciones Estructurales”), y los artículos 340 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil, de acuerdo con nuestra designación como experto independiente por parte de D^a Emilia Tapia Izquierdo, Registrador Mercantil de Cantabria, emitimos, con fecha 18 de febrero de 2013, el presente informe de experto independiente respecto del Proyecto Común de Fusión (en adelante también “el Proyecto de Fusión” o “el Proyecto”) de las sociedades Banco Santander, S.A. (en adelante, “Banco Santander” o “la Sociedad Absorbente”) y Banco Español de Crédito, S.A. (en adelante, “Banesto” o “la Sociedad Absorbida”) (en adelante, conjuntamente, “las Sociedades”), aprobado por los Consejos de Administración de ambas, con fecha 9 de enero de 2013.

De conformidad con el artículo 34.1 párrafo segundo, este informe es el informe de experto independiente único sobre el Proyecto de Fusión.

2. OBJETIVOS Y ALCANCE DE NUESTRO TRABAJO

De acuerdo con el requerimiento del Registro Mercantil de Cantabria y demás legislación aplicable, el alcance de nuestro trabajo ha consistido en la revisión del Proyecto de Fusión, que se adjunta como Anexo a este informe, y de toda la documentación que se ha puesto a nuestra disposición en relación con el mismo, para poder concluir respecto a si está o no justificado el tipo de canje de las acciones de los accionistas en la Sociedad Absorbida por acciones de la Sociedad Absorbente, cuáles han sido los métodos seguidos para establecerlo, si tales métodos son adecuados, con indicación de los valores a los que conducen y las dificultades especiales de valoración, si existiesen.

Debido a que Banco Santander atenderá al canje de las acciones de Banesto con acciones mantenidas en autocartera y, por tanto, no se aumentará el capital social de Banco Santander a tal fin, dentro del alcance de nuestro trabajo no es necesario que nos manifestemos sobre el patrimonio aportado por la sociedad que se extingue.

Debemos mencionar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y, por lo tanto, no supone ninguna recomendación a los Consejos de Administración de las Sociedades, a las Juntas Generales de accionistas de las mismas o a terceros sobre la posición que deberían tomar en relación con la operación de fusión prevista u otras transacciones de las Sociedades, ni sobre los efectos de las mismas para éstas. Nuestro trabajo no tiene por objeto analizar la conveniencia de las estrategias de negocio de las Sociedades ni de las razones de las mismas.

3. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN

3.1. Identificación de las sociedades intervinientes

Los datos identificativos de las Sociedades son los siguientes:

- Sociedad Absorbente:
 - Banco Santander es una entidad de crédito de nacionalidad española, registrada en el Registro de Bancos y Banqueros del Banco de España bajo el número 0049 y domiciliada en Santander, en Paseo de Pereda, números 9-12, y número de identificación fiscal A-39.000.013 e inscrita en el Registro Mercantil de Santander en la hoja número 286, folio 64, libro 5º de sociedades.
 - El capital social de Banco Santander asciende a 5.269.341.572,5 euros, dividido en 10.538.683.145 acciones de 0,50 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, totalmente suscritas y desembolsadas, y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).
- Sociedad Absorbida, que se extingue por la absorción:
 - Banesto es una entidad de crédito de nacionalidad española, registrada en el Registro de Bancos y Banqueros del Banco de España bajo el número 0030 y domiciliada en Madrid, en Avda. Gran Vía de Hortaleza, número 3, y número de identificación fiscal A-28.000.032 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 36 de sociedades, folio 177, hoja número 1.595.
 - El capital social de Banesto asciende a 543.035.570,42 euros, dividido en 687.386.798 acciones de 0,79 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, totalmente suscritas y desembolsadas, y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

3.2. Contexto y propósito de la fusión

Con fecha 17 de diciembre de 2012, Banco Santander comunicó que su Consejo de Administración había acordado proponer a Banesto una operación de fusión por absorción de Banesto por Banco Santander. El 19 de diciembre de 2012, el Consejo de Administración de Banesto hizo pública su intención de iniciar el estudio de esa fusión.

En las respectivas sesiones celebradas el 9 de enero de 2013, los Consejos de Administración de Banco Santander y Banesto redactaron y suscribieron el Proyecto de Fusión relativo a la fusión por absorción de Banesto por Banco Santander.

El Proyecto de Fusión fue redactado y aprobado por los Consejos de Administración de las Sociedades y firmado por sus miembros (con las excepciones que en él se indican) de

conformidad con lo dispuesto en los artículos 30 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales, quedando insertado, con posibilidad de ser descargado e imprimido, en las respectivas páginas web corporativas de las Sociedades, el 9 de enero en el caso del Banco Santander y el 10 de enero en el caso de Banesto.

A los efectos de lo previsto en los artículos 33 y concordantes de la Ley de Modificaciones Estructurales, los miembros de los Consejos de Administración de las Sociedades deben elaborar sendos informes sobre el Proyecto de Fusión, en los que, de acuerdo con lo previsto en los referidos artículos, explican y justifican detalladamente el Proyecto en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje.

El Proyecto de Fusión será sometido para su aprobación a las Juntas Generales de accionistas de Banesto y Banco Santander, de acuerdo con lo previsto en el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales, previstas para el 21 de marzo de 2013 y el 22 de marzo de 2013, respectivamente.

Asimismo, como parte del proceso de integración bajo la marca “Santander” de la actividad bancaria del Grupo Santander en España se producirá, en una operación separada, la integración del negocio de Banco Banif, S.A.Unipersonal (en adelante, “Banif”). Esa integración tendrá también lugar mediante la absorción de Banif por Banco Santander, habiéndose aprobado el correspondiente proyecto común de fusión por los Consejos de Administración de Banco Santander y Banif el 28 de enero pasado. Ese proyecto será sometido a la misma Junta General de accionistas de Banco Santander a la que se someta el Proyecto de Fusión, no siendo necesaria su aprobación por la Junta General de Banif, por tratarse de una fusión especial al ser Banif una sociedad íntegramente participada por Banco Santander.

La fusión por absorción de Banesto por Banco Santander se produce en un contexto de profunda reestructuración del sistema financiero español, que está suponiendo una fuerte reducción del número de entidades y la creación de entidades de mayor tamaño, dada la necesidad de optimizar sus ingresos, márgenes y comisiones, normalizar las provisiones y, en suma, mejorar la eficiencia.

De acuerdo con el Proyecto de Fusión, la fusión por absorción de Banesto por Banco Santander y la integración de Banif permitirán obtener los siguientes objetivos:

- Una mejora de la eficiencia del Grupo a través de una modificación estructural que maximice las economías de escala: (i) un solo centro corporativo y una sola estructura de gestión, (ii) integración de estructuras intermedias, e (iii) integración total de los “back offices”, sistemas de información y operaciones. Las sinergias, tanto de costes como de ingresos, que se espera conseguir con la integración en Banco Santander de los negocios de Banesto y de Banif son de aproximadamente 520 millones de euros antes de impuestos por año a partir del tercer año desde la fusión.
- El refuerzo de la posición del Grupo Santander en España, a través de una red nacional con una cuota de mercado equilibrada y con una de las marcas más fuertes en el sistema financiero internacional. En particular, la fusión conllevará la existencia de una marca única, con una red más potente de aproximadamente 4.000 sucursales en toda

España, con una misma identidad corporativa, en la que se podrá ofrecer una gama más amplia de productos y una mejor calidad de servicio.

Asimismo, tal y como se detalla en el Proyecto de Fusión, también resultarán importantes ventajas para los accionistas de las Sociedades:

- Los accionistas de Banesto se convierten en accionistas de Santander, un grupo internacional diversificado, con presencia en mercados de alto crecimiento, cuyo valor es muy líquido, con una política de remuneración atractiva y con una estrategia decidida de creación de valor para el accionista. Los accionistas de Banesto se beneficiarán además, como accionistas de Santander, de las sinergias derivadas de la fusión.
- Para los accionistas de Banco Santander la operación tiene bajo riesgo de ejecución y provocará importantes sinergias de integración. Además, se espera que la fusión sea positiva desde el punto de vista del beneficio por acción.

3.3. Bases de la fusión

En los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales, la fusión se llevará a cabo, si así lo aprueban las respectivas Juntas Generales de accionistas, mediante la modalidad de fusión por absorción de Banesto por Banco Santander, con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de Banesto. Como consecuencia de la fusión, los accionistas de Banesto distintos de Banco Santander recibirán en canje acciones de Banco Santander.

El apartado 11.1 del Proyecto de Fusión especifica que se considerarán como balances de fusión, a los efectos del artículo 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por Banco Santander y Banesto a 31 de diciembre de 2012.

El Consejo de Administración de Banco Santander formuló dicho balance en su reunión del día 28 de enero de 2013. Por su parte, el Consejo de Administración de Banesto ha formulado su balance de fusión en su reunión del día 18 de febrero de 2013.

Los balances de Banco Santander y de Banesto, debidamente verificados por su auditor de cuentas (Deloitte, S.L., en ambos casos), serán sometidos a la aprobación de las respectivas Juntas Generales de accionistas que resolverán sobre la fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de fusión.

Asimismo, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, el apartado 11.2 del Proyecto de Fusión deja constancia de que las condiciones en las que se realiza la fusión se han determinado tomando en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2012, siendo el ejercicio social de las sociedades que se fusionan coincidente con el año natural.

El apartado 11.3 del Proyecto de Fusión hace contar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, que los activos y pasivos transmitidos por Banesto a Banco Santander se registrarán en la contabilidad de Banco Santander por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo a la fecha de efectos contables de la fusión.

3.4. Fecha de efectos contables y de participación en las ganancias de los nuevos accionistas

Se ha establecido el día 1 de enero de 2013 como fecha a partir de la cual las operaciones de Banesto se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Banco Santander.

Por otra parte, las acciones que sean entregadas por Banco Santander a los accionistas de Banesto para atender al canje darán derecho a sus titulares, desde la fecha en que sean entregadas, a participar en las ganancias sociales de Banco Santander en los mismos términos que el resto de acciones de Banco Santander en circulación a dicha fecha. Tal y como se hace constar en el Proyecto de Fusión, los accionistas de Banesto no tendrán derecho a participar en el programa Santander Dividendo Elección previsto para abril / mayo de 2013, cuya fecha de referencia es previa a la fecha prevista de consumación de la fusión.

3.5. Prestaciones accesorias, derechos especiales y títulos distintos de los representativos del capital

De acuerdo con lo indicado en el Proyecto de Fusión, no existen en Banco Santander ni en Banesto prestaciones accesorias, acciones especiales privilegiadas ni personas que tengan atribuidos derechos especiales distintos de la simple titularidad de las acciones, por lo que no procede el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones.

Las acciones de Banco Santander que se entreguen a los accionistas de Banesto como consecuencia de la Fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

3.6. Tipo de canje, método de atender al canje y acciones que acuden al canje

El tipo de canje de las acciones de Banco Santander y Banesto ha sido determinado sobre la base del valor real de sus patrimonios sociales y será de 0,633 acciones de Banco Santander, de 0,5 euros de valor nominal cada una, por cada acción de Banesto, de 0,79 euros de valor nominal cada una, sin que se prevea ninguna compensación complementaria en dinero.

Tal y como establece el Proyecto de Fusión, Banco Santander atenderá al canje de las acciones de Banesto con acciones en circulación mantenidas en autocartera y, por tanto, no se aumentará el capital social de Banco Santander.

Acudirán al canje las acciones en circulación de Banesto, salvo aquellas que en aplicación de lo previsto en el artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales no puedan; esto es, ni

las acciones propiedad de Banco Santander (incluidas las que adquiriera, en su caso, a través del agente de picos), ni las acciones mantenidas en autocartera por Banesto. A 31 de diciembre de 2012 Banesto mantenía, a través de su filial Dudebasa, S.A., 4.982.936 acciones en autocartera, representativas del 0,7249% de su capital.

Como se indica en el Proyecto, a 31 de diciembre de 2012, Santander era titular directamente de un 88,2102% del capital social de Banesto e, indirectamente a través de su sociedad íntegramente participada Cántabro Catalana de Inversiones, S.A., de un 0,7873%.

3.7. Condiciones suspensivas

La eficacia de la fusión está sujeta a las condiciones suspensivas que se relacionan a continuación:

- La autorización del Ministerio de Economía y Competitividad para la absorción de Banesto por Banco Santander, de acuerdo con lo previsto en el artículo 45.c) de la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946.
- La obtención de las restantes autorizaciones que por razón de la actividad de Banesto o sus filiales fuera preciso obtener de Banco de España, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o de cualquier otro órgano administrativo o entidad supervisora.

4. MÉTODOS DE VALORACIÓN SEGUIDOS PARA LA DETERMINACIÓN DEL TIPO DE CANJE

4.1. Método principal de valoración aplicado por los Consejos de Administración de las Sociedades

El tipo de canje, de conformidad con lo previsto en el artículo 25 de la Ley de Modificaciones Estructurales, ha sido determinado sobre la base del valor real de los patrimonios de Banco Santander y Banesto.

A fin de determinar el valor real de los patrimonios sociales de las Sociedades para fijar el tipo de canje, el método de referencia aplicado por los Consejos de Administración ha sido el basado en su precio de cotización bursátil, cuya utilización como criterio de valoración se justifica por ser el criterio más comúnmente aplicado en fusiones de sociedades cotizadas y el método que se suele considerar como preferente para determinar el valor real en el caso de valores cotizados (a título de ejemplo, en el artículo 504.2 de la Ley de Sociedades de Capital, a efectos de determinar el valor razonable de las acciones a emitir en aumentos de capital con exclusión del derecho de suscripción preferente, se presume que aquel es el que resulte de la cotización bursátil salvo que se justifique lo contrario).

En aplicación del método de referencia acordado, se ha tenido en cuenta, como punto de partida, el precio de cotización bursátil de las Sociedades al cierre del mercado del día 14 de diciembre de 2012, fecha hábil de mercado inmediatamente anterior a la primera comunicación pública sobre la fusión.

A cierre del mercado del día 14 de diciembre de 2012, el precio de la acción de Banco Santander era de 5,90 euros y el de la acción de Banesto 2,99 euros. Sobre esos precios de cotización, el tipo de canje acordado supone valorar las acciones de Banesto a 3,73 euros por acción, resultando una prima ofrecida a los accionistas de Banesto sobre el precio de mercado de dicha fecha del 25%.

En la determinación del tipo de canje, con la referida prima sobre el precio de cotización del 14 de diciembre de 2012, los Consejos de Administración de Banco Santander y Banesto han considerado, entre otros, los siguientes aspectos:

- Las sinergias que se conseguirán con la fusión entre las Sociedades.
- Que los accionistas de Banesto no podrán percibir la retribución que, en el marco del programa Santander Dividendo Elección, percibirán los accionistas de Banco Santander en enero/febrero y abril/mayo de 2013, bien en efectivo bien en acciones de Banco Santander, puesto que se prevé que la fusión culmine en el mes de mayo. Por parte de Banesto, no se prevé el reparto de dividendo alguno.

De acuerdo con la información incluida en el Proyecto de Fusión, Banco Santander contrató los servicios de Deutsche Bank, S.A.E. (en adelante, “Deutsche Bank”) como asesor financiero en relación con el proceso de fusión. En ejecución de dicho contrato, a petición del Consejo de Administración de Banco Santander, y para su exclusiva utilización, Deutsche Bank emitió una “*fairness opinion*” a dicho Consejo con fecha 9 de enero de 2013 en el sentido de que el tipo de canje acordado es razonable desde un punto de vista financiero para Banco Santander.

Por otro lado, Banesto contrató los servicios de Barclays Bank PLC (en adelante, “Barclays”) y Goldman Sachs International (en adelante, “Goldman Sachs”) como asesores financieros en relación con la contraprestación que resulta del tipo de canje acordado, a recibir por los accionistas de Banesto distintos de Santander y las sociedades de su Grupo y vinculadas en el marco de la fusión. En ejecución de dicho contrato, a petición del Consejo de Administración de Banesto, y para su exclusiva utilización, Barclays y Goldman Sachs emitieron sendas “*fairness opinions*” a dicho Consejo con fecha ambas de 9 de enero de 2013 en el sentido de que el tipo de canje acordado es equitativo desde un punto de vista financiero para los accionistas de Banesto distintos de Banco Santander y las sociedades de su Grupo y vinculadas (“*affiliates*”).

4.2. Métodos de contraste empleados por los Consejos de Administración de las Sociedades

4.2.1. Métodos de contraste empleados por el Consejo de Administración de Banco Santander

El Consejo de Administración de Banco Santander, ha considerado varios métodos de valoración de contraste de la razonabilidad del tipo de canje acordado desde la perspectiva de Banco Santander.

Los métodos empleados son los siguientes:

a) Cotizaciones bursátiles históricas

Este análisis se ha basado en la determinación del tipo de canje calculado con base en el valor implícito de las Sociedades que resulta de considerar la media de los precios de cotización de Banco Santander y Banesto para diferentes periodos de tiempo previos al anuncio de la operación de fusión, así como el número de acciones en circulación a la fecha del Proyecto de Fusión.

Según lo comentado, de acuerdo con este método, los tipos de canje estimados sobre la base de los valores de Banesto y Santander resultantes, son las siguientes:

Cotizaciones históricas	Banco Santander		Banesto		Tipo de canje
	Euros por acción	Valor en euros (millones)	Euros por acción	Valor en euros (millones)	
Media último mes	5,79	59.760	2,80	1.923	0,483
Media últimos tres meses	5,80	59.863	2,88	1.980	0,497
Media últimos seis meses	5,49	56.663	2,63	1.808	0,479
Media último año	5,29	54.599	3,03	2.086	0,574
Media últimos tres años	7,48	77.202	5,28	3.629	0,706

b) Precio objetivo de analistas

Este método ha consistido en determinar el tipo de canje a partir de los valores de las Sociedades que de forma implícita se estiman a partir de los precios objetivo asignados para la acción en los informes de analistas financieros de mercado publicados desde el 1 de octubre de 2012 y considerando el número de acciones en circulación a la fecha del Proyecto de Fusión.

Con base en este método, se derivan las siguientes valoraciones de las Sociedades y tipos de canje implícitos:

Precio objetivo analistas	Banco Santander		Banesto		Tipo de canje
	Euros por acción	Valor en euros (millones)	Euros por acción	Valor en euros (millones)	
Mediana	5,98	61.669	3,08	2.117	0,515
Media	5,91	60.943	3,05	2.099	0,517
Máximo	9,11	94.026	5,00	3.437	0,549
Mínimo	4,10	42.317	1,80	1.237	0,439

c) Comparables cotizados

Como metodología de valoración para contrastar el tipo de canje acordado en la operación, también se han analizado las valoraciones relativas (múltiplos de cotización) de las compañías comparables a Banco Santander y Banesto que se encuentran

cotizadas en la actualidad, tomando en consideración para la realización de este análisis el múltiplo *price/book value* (capitalización bursátil/valor en libros) por considerarse más apropiado en el actual entorno de mercado español.

De la aplicación de esta metodología, se derivan los siguientes resultados de valoración de las Sociedades y tipos de canje implícitos:

Comparables cotizados	Banco Santander		Banesto		Tipo de canje
	Euros por acción	Valor en euros (millones)	Euros por acción	Valor en euros (millones)	
Media	5,56	57.355	2,92	2.008	0,526
Máximo	6,45	66.613	4,17	2.865	0,646
Mínimo	5,09	52.545	2,28	1.567	0,448

d) Transacciones precedentes

Igualmente, se ha considerado el método de valoración mediante transacciones precedentes comparables que han tenido lugar recientemente en España, en el que se calcula el valor implícito de Banesto teniendo en cuenta los precios a los que se han realizado las referidas transacciones y la prima/descuento que representaban sobre los valores de cotización en el momento de realizar la transacción. En la selección de precedentes se han excluido aquellas operaciones en las que se han recibido ayudas públicas (por ejemplo, esquemas de protección de activos).

De la utilización de esta metodología, se obtienen los siguientes resultados:

Transacciones precedentes	Banco Santander		Banesto		Tipo de canje
	Euros por acción	Valor en euros (millones)	Euros por acción	Valor en euros (millones)	
Media	5,90	60.895	3,21	2.206	0,544
Máximo	5,90	60.895	3,92	2.692	0,664
Mínimo	5,90	60.895	2,66	1.829	0,451

e) Descuento de dividendos

Finalmente, se ha utilizado el método del descuento de dividendos para calcular el valor de uso de las Sociedades. Dicho método, consiste en calcular el valor de una entidad con base en el valor actual de los dividendos futuros que podría pagar la entidad una vez cubiertas las necesidades de capital en cada año. Se han utilizado para ello como base los planes de negocio existentes.

De acuerdo con la aplicación del método de descuento de dividendos, se estiman unos valores en uso de 4.917 millones de euros para Banesto y 115.348 millones de euros para Banco Santander, resultando un tipo de canje de 0,640 acciones de Banco Santander por acción de Banesto.

4.2.2. Métodos de contraste empleados por el Consejo de Administración de Banesto

El Consejo de Administración de Banesto, apoyándose en la Comisión de Fusión (constituida *ad hoc* en el seno del Consejo de Administración, de carácter informativo y consultivo, cuya función principal ha sido liderar y tutelar el proceso de estudio y decisión en relación con la fusión), ha considerado varios métodos de valoración de contraste de la razonabilidad del tipo de canje acordado desde la perspectiva de los accionistas minoritarios de Banesto.

Los métodos empleados son los siguientes:

a) Cotizaciones bursátiles históricas

Este análisis se ha basado en la determinación del tipo de canje calculado con base en la media de los precios de cotización de Banco Santander y Banesto para diferentes periodos de tiempo previos al anuncio de la operación de fusión.

De acuerdo con este método, los tipos de canje estimados sobre la base de la media de los respectivos precios de cotización de las acciones de Banesto y Banco Santander durante los periodos considerados, son las siguientes:

Cotizaciones históricas	Banco Santander	Banesto	Tipo de canje
	Euros por acción	Euros por acción	
Media último mes	5,79	2,80	0,483
Media últimos tres meses	5,80	2,88	0,496
Media últimos doce meses	5,29	3,03	0,573

b) Comparables cotizados

Como metodología de valoración para contrastar el tipo de canje acordado en la operación, también se han analizado las valoraciones relativas (múltiplos de cotización) de las compañías comparables a Banco Santander y Banesto que se encuentran cotizadas en la actualidad, tomando en consideración para la realización de este análisis los múltiplos de precio/valor en libros, precio/beneficio y regresión de rentabilidad proyectada frente al precio/valor en libros.

De la aplicación de este método, resultan valoraciones que sustentan la ecuación de canje acordada.

c) Precio objetivo de analistas

Este método ha consistido en determinar el tipo de canje a partir de precios objetivo asignados para la acción de las Sociedades en informes de analistas financieros de mercado.

Aplicando este método, el tipo de canje resultante de la media de los precios objetivo atribuidos respectivamente a la acción de Banco Santander y de Banesto, de acuerdo con 22 y 16 informes de análisis recientes tenidos en cuenta a estos efectos, todos ellos

anteriores al 14 de diciembre de 2012, es de 0,517 acciones de Banco Santander por cada acción de Banesto.

d) Primas en otras operaciones

Por último, se han analizado las primas sobre el valor de cotización en operaciones de adquisición (fusiones en sentido estricto o no) de sociedades cotizadas en España y promovidas también por el accionista mayoritario (más del 30% del capital).

En base a dicho análisis, durante los últimos 15 años, la prima con respecto a la cotización media de los 90 días anteriores a la fecha del anuncio de la operación ha ascendido, en promedio, a un 23,3%.

5. ALCANCE Y PROCEDIMIENTOS DE NUESTRO TRABAJO

Nuestro trabajo se ha llevado a cabo mediante la realización de los procedimientos que se describen a continuación:

- Obtención de la siguiente información:
 - Documento de solicitud de nombramiento de experto independiente presentado en el Registro Mercantil de Cantabria por Banco Santander en relación con el Proyecto Común de Fusión, de fecha 11 de enero de 2013.
 - Proyecto Común de Fusión entre Banco Santander y Banesto de fecha 9 de enero de 2013.
 - Certificado de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Banco Santander en su reunión del día 9 de enero de 2013.
 - Certificado de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Banesto en su reunión del día 9 de enero de 2013.
 - Actas de los Consejos de Administración de Banesto celebrados los días 19 de diciembre de 2012 y 9 de enero de 2013.
 - Documentación económica justificativa del tipo de canje facilitada por la Dirección de Banco Santander.
 - Documentación económica justificativa del tipo de canje facilitada por la Dirección de Banesto.
 - Opinión de razonabilidad (“*fairness opinion*”) emitida por Deutsche Bank, asesor financiero de Banco Santander, de fecha 9 de enero de 2013.
 - Opiniones de razonabilidad (“*fairness opinions*”) emitidas por Barclays y Goldman Sachs, asesores financieros de Banesto, de fecha 9 de enero de 2013.

- Presentación interna de Banco Santander en relación con los análisis de valoración realizados por su parte a los efectos del contraste del tipo de canje propuesto.
 - Presentación pública de Banco Santander denominada “Fusión de Banesto con Santander”, de fecha diciembre de 2012.
 - Cuentas anuales, individuales y consolidadas, formuladas por los Consejos de Administración de las Sociedades, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2012.
 - Estados financieros intermedios, individuales y consolidados, auditados, a 30 de junio de 2012, de las Sociedades.
 - Cuentas anuales, individuales y consolidadas, auditadas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, de las Sociedades.
 - Determinados estados públicos, estados reservados y estados de recursos propios, individuales y consolidados, de Banco Santander y Banesto correspondientes a los ejercicios cerrados de 2011 y 2012.
 - Planes de negocio y proyecciones financieras a largo plazo de los negocios de Banco Santander y Banesto, así como el detalle y las principales hipótesis empleadas.
 - Informes de analistas bursátiles relativos a Banco Santander y Banesto.
 - Información bursátil relativa a precios de cotización históricos de las Sociedades.
 - Información bursátil y financiera pública de compañías cotizadas comparables a las Sociedades.
 - Información pública relativa a transacciones precedentes comparables.
 - Hechos relevantes remitidos por las Sociedades a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) los días 17 de diciembre de 2012 y 9 de enero de 2013 en relación con el anuncio de la fusión y la aprobación del Proyecto de Fusión por los Consejos de Administración, respectivamente.
 - Cualquier otra información económico-financiera y en relación con la operación de fusión de las Sociedades.
 - Otra información que se ha considerado de interés para la realización de nuestro trabajo.
- Análisis y revisión de la información mencionada en el apartado anterior, teniendo en cuenta el contexto y características de la operación de fusión propuesta.
 - Análisis y revisión de las metodologías de valoración empleadas por los Consejos de Administración de Banco Santander y Banesto.
 - Análisis del tipo de canje establecido en el Proyecto de Fusión a partir de la valoración asignada tanto a la Sociedad Absorbida como a la Sociedad Absorbente.

- Mantenimiento de conversaciones y reuniones con la Dirección de las Sociedades, así como con los asesores financieros y auditores de las mismas, con el propósito de recabar otra información que se ha considerado de utilidad para la realización de nuestro trabajo.
- Contraste del valor económico de las Sociedades mediante la aplicación de metodologías de valoración de general aceptación y utilización para valorar instituciones financieras bajo el criterio de la continuidad de los negocios, y teniendo en cuenta el contexto y características de la operación de fusión propuesta.

Las metodologías consideradas, son las que se relacionan a continuación:

- Cotización bursátil.
 - Precios objetivos de analistas de mercado.
 - Múltiplos de entidades cotizadas comparables.
 - Múltiplos de transacciones de entidades comparables.
 - Descuento de dividendos (*Dividend Discount Model*).
- Realización de análisis de sensibilidad sobre las variables más significativas que pudieran afectar a los negocios de Banco Santander y Banesto y por lo tanto a los valores obtenidos.
 - Obtención de una carta firmada por los Administradores o Directivos con facultades representativas suficientes para representar a cada una de las Sociedades en las gestiones relacionadas con el proceso de fusión de las mismas, confirmando que según su leal saber y entender se nos ha facilitado toda la información considerada relevante para la elaboración de nuestro informe de experto independiente, así como que, no se han producido acontecimientos importantes que pudieran modificar de forma sustancial el tipo de canje acordado, ocurridos entre la fecha del Proyecto de Fusión y la fecha de este informe, y que por lo tanto pudieran afectar a nuestras conclusiones.

6. DIFICULTADES ESPECIALES DE VALORACIÓN

Debemos mencionar que todo trabajo de valoración conlleva apreciaciones subjetivas y realización de estimaciones sobre hechos futuros inciertos a la fecha de valoración, estando generalmente aceptado que ningún método de valoración ofrece resultados totalmente exactos e indiscutibles, sino rangos donde el valor analizado pueda situarse razonablemente.

En trabajos de esta naturaleza, el alcance de nuestro trabajo se basa fundamentalmente en el análisis del valor relativo de las Sociedades. Por lo tanto, dicho trabajo no constituye necesariamente una opinión sobre los valores absolutos utilizados para determinar el tipo de canje mencionado anteriormente, ni debe considerarse como tal.

Uno de los métodos de valoración de contraste, utilizados por los Administradores de Banco Santander, ha sido el del valor en uso basado en el descuento de dividendos de las Sociedades. En relación con el mismo, debemos manifestar que los resultados de su aplicación no necesariamente conducen al posible valor razonable o valor de mercado de las mismas. Asimismo, debemos señalar que dicho método de valoración se ha basado en unas proyecciones financieras de dividendos de las Sociedades realizadas por la Dirección de Banco Santander, las cuales dadas las incertidumbres inherentes a cualquier estimación sobre hechos futuros, podrían no materializarse tal y como se han definido, afectando, por tanto, a los resultados del mismo.

El alcance de nuestro trabajo no ha incluido una revisión o auditoría de la situación contable, fiscal, legal, laboral o medioambiental, operativa o de otro tipo de las Sociedades. Por lo tanto, los riesgos, si existiesen, derivados de dichas situaciones, no han sido tomados en consideración en la realización de nuestro trabajo y en la emisión de las correspondientes conclusiones.

Nuestro trabajo se ha basado en la información proporcionada, principalmente, por las Sociedades, así como en información procedente de fuentes públicas, habiendo asumido que la misma es completa y correcta. BDO no asume o garantiza, expresa o implícitamente, la veracidad, exactitud e integridad de dicha información recibida y reflejada en este documento.

Una parte de nuestro trabajo se ha basado en las cuentas anuales, individuales y consolidadas, formuladas por los Administradores de las Sociedades, y que serán auditadas previamente a su aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas de las Sociedades. En este sentido, debemos mencionar que nuestro trabajo no ha tenido en consideración ningún eventual ajuste que pudiera ponerse de manifiesto como resultado de la auditoría de dichas cuentas, en su caso.

7. CONCLUSIONES

De acuerdo con las bases de información utilizadas y el trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los artículos 340 y 349 del Reglamento del Registro Mercantil y demás legislación aplicable, y sujeto a lo descrito en el apartado 6 anterior, consideramos que, en el contexto de la fusión objeto de análisis, el tipo de canje propuesto por los Consejos de Administración de las Sociedades está justificado, y los métodos de valoración utilizados y los valores a los que conducen son adecuados.

Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto del alcance de nuestras comprobaciones, sin que de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la adecuación de los métodos de valoración utilizados y el tipo de canje propuesto.

Este informe ha sido preparado exclusivamente para cumplir con lo establecido en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales y demás legislación aplicable, por lo que no sirve ni debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

BDO Auditores, S.L.



Eduardo Pérez
Socio

Madrid, 18 de febrero de 2013.



ANEXO:

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN APROBADO POR LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO SANTANDER, S.A. Y BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

Proyecto común de fusión

ENTRE

BANCO SANTANDER, S.A.

(como sociedad absorbente),

Y

BANCO ESPAÑOL DE CRÉDITO, S.A.

(como sociedad absorbida)

Boadilla del Monte y Madrid, 9 de enero de 2013

1. INTRODUCCIÓN

A los efectos de lo previsto en los artículos 30, 31 y concordantes de Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (en lo sucesivo, la “**Ley de Modificaciones Estructurales**”), los abajo firmantes, en su calidad de miembros de los Consejos de Administración de Banco Santander, S.A. (“**Santander**”) y Banco Español de Crédito, S.A. (“**Banesto**”), respectivamente, proceden a redactar y suscribir este proyecto común de fusión por absorción (en lo sucesivo, el “**Proyecto de Fusión**” o el “**Proyecto**”), que será sometido, para su aprobación, a las Juntas Generales de Accionistas de Santander y Banesto, con arreglo a lo establecido en el artículo 40 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

La integración de Banco Banif, S.A. (en adelante, “**Banif**”) en Santander se realizará en una operación separada.

El contenido del Proyecto es el siguiente.

2. JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN

La fusión por absorción de Banesto por Santander se produce en un contexto de profunda reestructuración del sistema financiero español, que está suponiendo una fuerte reducción del número de entidades y la creación de entidades de mayor tamaño.

Por lo demás, el sistema financiero español ha perdido rentabilidad en los últimos 5 años, debido a una caída en los márgenes, que ha producido un deterioro de la eficiencia a pesar de la mejora de los costes, y a unas provisiones cíclicamente altas. En definitiva, el sector financiero necesita optimizar sus ingresos, márgenes y comisiones, normalizar las provisiones y, en suma, mejorar la eficiencia.

En este contexto, la fusión por absorción de Banesto por Santander permitirá, de una parte, mejorar la eficiencia del Grupo a través de una modificación estructural que maximice las economías de escala y, de otra, reforzar la posición del Grupo Santander en España, incrementando su cuota de mercado de forma selectiva bajo una marca única.

A) En cuanto a las **mejoras de eficiencia**, estas se pueden conseguir a través de la integración de estructuras, mediante: (i) un solo centro corporativo y una sola estructura de gestión, (ii) integración de estructuras intermedias, e (iii) integración total de los *back offices*, sistemas de información y operaciones. El plazo estimado para la integración operativa de Santander y Banesto es de un año. Como consecuencia de lo anterior, se producirá una optimización de sucursales, si bien a un ritmo menor que el del mercado, lo que coadyuvará a incrementar cuota de mercado.

Las sinergias que se espera conseguir con la operación son de aproximadamente 520 millones de euros antes de impuestos por año a partir del tercer año desde la fusión, conforme al siguiente desglose:

1. **Sinergias de costes**: 30 millones de euros en tecnología, 69 millones de euros en inmuebles, 32 millones de euros en operaciones, 8 millones de euros en publicidad e imagen de marca y 27 millones de euros en otros gastos, lo que, junto con un ahorro en amortizaciones de aproximadamente 16 millones de euros, supondría un ahorro total de 183 millones de euros, aproximadamente.

Por otro lado, mediante la reducción de la plantilla del Grupo en España de forma progresiva durante tres años, se prevé un ahorro de aproximadamente 237 millones de euros antes de impuestos.

En conjunto, se prevé conseguir sinergias de coste de aproximadamente 420 millones de euros.

2. Sinergias de ingresos: mediante la marca única y la nueva estructura de negocio, apalancándose en la fortaleza de los negocios tradicionales de Banesto como las pymes y las oficinas corporativas, se establece un objetivo de mejora en los ingresos de aproximadamente 100 millones de euros.

- B) En lo que se refiere al **refuerzo de la posición del Grupo en España**, con la fusión se conseguirá una red nacional con una cuota de mercado equilibrada y con una de las marcas más fuertes en el sistema financiero internacional. En particular, la fusión conllevará la existencia de una marca única, con una red más potente de aproximadamente 4.000 sucursales en toda España, con una misma identidad corporativa, en la que se podrá ofrecer una gama más amplia de productos y una mejor calidad de servicio.

Así, se espera que la cuota de mercado media en España pase desde el 11% en 2012 hasta un 13% en 2015, y en los depósitos desde un 14% actual hasta un 16% en 2015. También se prevé que el margen de intermediación aumente en 3 años alrededor de 30 puntos básicos.

En definitiva, el objetivo del Grupo es alcanzar en 3 años un retorno sobre el capital (ROTE) de entre el 12% y el 15% en el negocio en España.

Por lo demás, las mejoras en el negocio se ven acompañadas de ventajas para los accionistas de Santander y de Banesto:

- Los accionistas de Banesto se convierten en accionistas de Santander, un grupo internacional diversificado, con presencia en mercados de alto crecimiento, cuyo valor es muy líquido, con una política de remuneración atractiva y con una estrategia decidida de creación de valor para el accionista. Como posteriormente se desarrollará, esta conversión en accionistas de Santander se realiza conforme a una ecuación de canje de 0,633 acciones de Santander por cada acción de Banesto lo que supone una prima muy significativa para los accionistas de Banesto teniendo en cuenta las cotizaciones de ambas acciones con anterioridad al momento en que se hizo pública la iniciativa de fusión. Los accionistas de Banesto se beneficiarán además, como accionistas de Santander, de las sinergias derivadas de la fusión.
- Para los accionistas de Santander la operación tiene bajo riesgo de ejecución y provocará importantes sinergias de integración (como se ha dicho, se prevén unas sinergias de costes y de ingresos de aproximadamente 520 millones de euros). Además, se espera que la fusión sea positiva desde el punto de vista del beneficio por acción, mejorándolo en un 3% al tercer año.

3. IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES INTERVINIENTES

3.1 Descripción de Santander

Banco Santander, S.A. es una entidad de crédito de nacionalidad española con domicilio social en Paseo de Pereda, números 9 al 12, 39004 (Santander) y número de identificación fiscal A-39000013 e inscrita en el Registro Mercantil de Santander en la hoja 286 folio 64 libro 5º de Sociedades, Inscripción 1ª, y en el Registro de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0049.

El capital social de Santander asciende a 5.160.589.875 euros, dividido en 10.321.179.750 acciones de 0,50 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, totalmente suscritas y desembolsadas, y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

3.2 Descripción de Banesto

Banco Español de Crédito, S.A. es una entidad de crédito de nacionalidad española con domicilio social en avenida Gran Vía de Hortaleza número 3, 28033 (Madrid), y número de identificación fiscal A-28000032 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 36 de sociedades, folio 177, hoja número 1.595, y en el Registro de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0030.

El capital social de Banesto asciende a 543.035.570,42 euros, dividido en 687.386.798 acciones de 0,79 euros de valor nominal cada una, representadas mediante anotaciones en cuenta, totalmente suscritas y desembolsadas, y admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

4. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

La estructura jurídica elegida para llevar a cabo la integración de los negocios de Santander y Banesto es la fusión, en los términos previstos en los artículos 22 y siguientes de la Ley de Modificaciones Estructurales.

La fusión se llevará a cabo mediante la absorción de Banesto (sociedad absorbida) por Santander (sociedad absorbente), con extinción, vía disolución sin liquidación, de la primera y transmisión en bloque de todo su patrimonio a la segunda, que adquirirá, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de Banesto (en adelante, la “Fusión”). Como consecuencia de la Fusión, los accionistas de Banesto distintos de Santander recibirán en canje acciones de Santander.

5. TIPO DE CANJE DE LA FUSIÓN

5.1 Tipo de canje

El tipo de canje de las acciones de Santander y Banesto, que ha sido determinado sobre la base del valor real de sus patrimonios sociales, será de 0,633 acciones de Santander, de 0,5 euros de valor nominal cada una, por cada acción de Banesto, de 0,79 euros de valor nominal cada una, sin que se prevea ninguna compensación complementaria en dinero.

Este tipo de canje ha sido acordado y calculado sobre la base de las metodologías que se expondrán y justificarán en el informe que los Consejos de Administración de Santander y Banesto elaborarán de conformidad con lo establecido en el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

Las acciones, tanto de Santander como de Banesto, cotizan en los mercados oficiales de valores. Por ello, a fin de determinar el valor real de los patrimonios sociales de ambas sociedades, los administradores de Santander y Banesto han tomado en consideración, entre otros métodos de valoración, el precio de cotización bursátil de ambas compañías al cierre del mercado del 14 de diciembre de 2012 (fecha hábil de mercado inmediatamente anterior al anuncio de la operación).

Teniendo en cuenta que las acciones de Santander cotizaron a cierre del mercado del 14 de diciembre de 2012 a 5,90 euros por acción, la ecuación de canje acordada suponía valorar las acciones de Banesto a 3,73 euros por acción. Dado que las acciones de Banesto cotizaron a 2,99 euros por acción el mencionado 14 de diciembre de 2012, la ecuación de canje propuesta representaba a esa fecha una prima del 25%.

En la determinación del tipo de canje, con la referida prima sobre el precio de cotización del 14 de diciembre de 2012, Santander y Banesto han considerado, entre otros, los siguientes aspectos:

- Las sinergias que se conseguirán con la Fusión entre ambas sociedades.
- Que los accionistas de Banesto no podrán percibir la retribución que, en el marco del programa Santander Dividendo Elección, percibirán los accionistas de Santander, en enero/febrero y abril/mayo de 2013, bien en efectivo bien en acciones de Santander, puesto que se prevé que la Fusión culmine en el mes de mayo. Por parte de Banesto, no se prevé el reparto de dividendo alguno.

Deutsche Bank, S.A.E, como asesor financiero de Santander para la Fusión, ha expresado al Consejo de Administración de la sociedad su opinión (*fairness opinion*) de que el tipo de canje acordado es razonable desde un punto de vista financiero para Santander.

Por su parte, Barclays Bank PLC y Goldman Sachs International Sucursal en España, como asesores financieros de Banesto, han expresado al Consejo de Administración de esta sociedad sus respectivas opiniones (*fairness opinions*) en relación con la contraprestación que resulta del tipo de canje acordado, a recibir por los accionistas de Banesto distintos de Santander y las sociedades de su grupo y vinculadas (*affiliates*) en el marco de la Fusión. De conformidad con dichas opiniones, a fecha de 9 de enero de 2013, el tipo de canje acordado es razonable desde un punto de vista financiero para los accionistas de Banesto distintos de Santander y las sociedades de su grupo y vinculadas (*affiliates*).

Se manifiesta expresamente que el tipo de canje propuesto será sometido a la verificación del experto independiente que designe el Registro Mercantil de Santander conforme a lo previsto en el artículo 34 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

5.2 Métodos de atender al canje

Santander atenderá al canje de las acciones de Banesto, fijado conforme al tipo de canje establecido en el apartado 5.1 de este Proyecto de Fusión, con acciones mantenidas en autocartera y, por tanto, no se aumentará el capital social de Santander a tal fin.

En todo caso, en aplicación del artículo 26 de la Ley de Modificaciones Estructurales, no se canjearán las acciones de Banesto de las que Santander sea titular ni las acciones que Banesto mantenga en autocartera, que serán amortizadas. A 31 de diciembre de 2012, Banesto mantenía, a través de su filial DUDEBASA, 4.982.936 acciones en autocartera, representativas del 0,7249 % de su capital.

Se hace constar que, a 31 de diciembre de 2012, Santander ostentaba directamente un 88,2102 % del capital social de Banesto e indirectamente, un 0,7873 % a través de su sociedad íntegramente participada Cántabro Catalana de Inversiones, S.A. Con anterioridad a la fecha de eficacia de la Fusión, está previsto que Santander adquiera el paquete de acciones de Banesto que ostente Cántabro Catalana de Inversiones, S.A. Esta transmisión permitirá que la participación de Santander en Banesto pase a ser directa en su totalidad, evitándose con ello la generación de autocartera indirecta como consecuencia de la realización de la Fusión.

5.3 Procedimiento de canje

Acordada la Fusión por las Juntas Generales de Accionistas de Santander y Banesto, presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la “CNMV”) la documentación equivalente a que se refiere el artículo 40.1 c) y concordantes del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, cumplidas las condiciones suspensivas a que se refiere el apartado 16 e inscrita la escritura de fusión en el Registro Mercantil de Santander, se procederá al canje de las acciones de Banesto por acciones de Santander.

El canje se realizará a partir de la fecha que se indique en los anuncios a publicar en uno de los diarios de mayor circulación en las comunidades de Cantabria y Madrid, respectivamente, en los Boletines Oficiales de las Bolsas de Valores españolas y en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. A tal efecto, Santander actuará como entidad agente, lo cual se indicará en los mencionados anuncios.

El canje de las acciones de Banesto por acciones de Santander se efectuará a través de las entidades participantes en Iberclear que sean depositarias de aquellas, con arreglo a los procedimientos establecidos para el régimen de las anotaciones en cuenta, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, y con aplicación de lo previsto en el artículo 117 de la Ley de Sociedades de Capital en lo que proceda.

Los accionistas de Banesto que sean titulares de un número de acciones que, conforme al tipo de canje acordado, no determine la recepción de un número entero de acciones de Santander podrán adquirir o transmitir acciones para proceder a canjearlas según dicho tipo de canje. Sin perjuicio de ello, las sociedades intervinientes en la Fusión establecerán mecanismos orientados a facilitar la realización del canje a esos accionistas de Banesto, incluyendo la designación de un “agente de picos”.

Como consecuencia de la Fusión, las acciones de Banesto quedarán extinguidas.

6. PRESTACIONES ACCESORIAS, DERECHOS ESPECIALES Y TÍTULOS DISTINTOS DE LOS REPRESENTATIVOS DEL CAPITAL

A los efectos de las menciones 3ª y 4ª del artículo 31 de la Ley de Modificaciones Estructurales, se hace constar que no existen en Santander ni en Banesto prestaciones accesorias, acciones especiales privilegiadas ni personas que tengan atribuidos derechos especiales distintos de la simple titularidad de las acciones, por lo que no procede el otorgamiento de ningún derecho especial ni el ofrecimiento de ningún tipo de opciones.

Las acciones de Santander que se entreguen a los accionistas de Banesto como consecuencia de la Fusión no otorgarán a sus titulares derecho especial alguno.

7. VENTAJAS ATRIBUIDAS A LOS EXPERTOS INDEPENDIENTES Y A LOS ADMINISTRADORES

En relación con el artículo 31.5ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, se manifiesta que no se atribuirá ninguna clase de ventaja al experto independiente que intervendrá en el proceso de la Fusión, ni a los administradores de Santander o Banesto.

8. FECHA A PARTIR DE LA CUAL LOS TITULARES DE LAS ACCIONES QUE SEAN ENTREGADAS EN CANJE TENDRÁN DERECHO A PARTICIPAR EN LAS GANANCIAS SOCIALES DE SANTANDER

Las acciones que sean entregadas por Santander a los accionistas de Banesto para atender al canje, todo ello en los términos previstos en el apartado 5 anterior, darán derecho a sus titulares, desde la fecha en que sean entregadas, a participar en las ganancias sociales de Santander en los mismos términos que el resto de acciones de Santander en circulación a dicha fecha. Se hace constar que los accionistas de Banesto no tendrán derecho al programa Santander Dividendo Elección de abril/mayo de 2013, cuya fecha de referencia es previa a la fecha prevista de consumación de la Fusión.

9. FECHA DE EFECTOS CONTABLES DE LA FUSIÓN

Se establece el día 1 de enero de 2013 como fecha a partir de la cual las operaciones de Banesto se considerarán realizadas a efectos contables por cuenta de Santander.

Se hace constar, a los efectos oportunos, que la retroacción contable así determinada es conforme con el Plan General de Contabilidad, aprobado por medio del Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

10. MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES DE SANTANDER

Como consecuencia de la Fusión no se producirá modificación alguna en los Estatutos Sociales de Santander. Por lo tanto, una vez se complete la Fusión, Santander, en su condición de sociedad absorbente, continuará regida por sus vigentes Estatutos Sociales, cuyo texto figura en la página web corporativa de Santander, (www.santander.com) (copia de los cuales se adjunta a este Proyecto de Fusión como **anexo 1** a los efectos de lo previsto en el artículo 31.8ª de la Ley de Modificaciones Estructurales).

Sin perjuicio de lo anterior, y con independencia de la Fusión, el Consejo de Administración de Santander podría, en su caso, incluir en el orden del día de la Junta General las propuestas de modificaciones estatutarias que estime pertinente.

11. BALANCES DE FUSIÓN, CUENTAS ANUALES Y VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS DE BANESTO OBJETO DE TRANSMISIÓN

11.1 Balance de fusión

Se considerarán como balances de fusión, a los efectos previstos en el artículo 36.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los cerrados por Santander y Banesto a 31 de diciembre de 2012.

Los balances de fusión de Santander y Banesto, debidamente verificados por sus auditores de cuentas, serán sometidos a la aprobación de la Junta General de Accionistas de cada una de las sociedades que hayan de resolver sobre la Fusión, con carácter previo a la adopción del propio acuerdo de Fusión.

11.2 Cuentas anuales

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.10ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, que para establecer las condiciones en las que se realiza la Fusión se han tomado en consideración las cuentas anuales de las sociedades que se fusionan correspondientes al ejercicio cerrado el día 31 de diciembre de 2012.

Tanto las indicadas cuentas anuales como los balances de fusión referidos en el apartado 11.1 anterior –así como los demás documentos mencionados en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales- serán insertados, con posibilidad de ser descargados e imprimidos, en las páginas web de Santander y Banesto antes de la publicación del anuncio de convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas que hayan de resolver sobre la Fusión.

11.3 Valoración de los activos y pasivos de Banesto objeto de transmisión

Como consecuencia de la Fusión, Banesto se disolverá sin liquidación, siendo sus activos y pasivos transmitidos en bloque al patrimonio de Santander.

Se hace constar, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 31.9ª de la Ley de Modificaciones Estructurales, que los activos y pasivos transmitidos por Banesto a Santander se registrarán en la contabilidad de Santander por el importe que correspondería a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo a la fecha de efectos contables de esta Fusión, esto es, a 1 de enero de 2013.

12. CONSECUENCIAS DE LA FUSIÓN SOBRE EL EMPLEO, IMPACTO DE GÉNERO EN LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN E INCIDENCIA EN LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

12.1 Posibles consecuencias de la Fusión sobre el empleo

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 44 del Texto Refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1995, de 24 de marzo, regulador del supuesto de sucesión de empresa, Santander se subrogará en los derechos y obligaciones laborales de los trabajadores de Banesto.

Las entidades participantes en la Fusión darán cumplimiento a sus obligaciones de información y, en su caso, de consulta a la representación legal de los trabajadores de cada una de ellas, conforme a lo dispuesto en la normativa laboral. Asimismo, la Fusión proyectada

se notificará a los organismos públicos a los que resulte procedente, en particular a la Tesorería General de la Seguridad Social.

La integración de las organizaciones de Santander y Banesto y la optimización de la red resultante de la Fusión supondrán una disminución del número de empleados, que se producirá de manera progresiva mediante la recolocación en otras unidades del Grupo Santander, tanto en España como en el extranjero, la rotación natural de plantillas y bajas incentivadas. En todo caso, la integración de las plantillas se llevará a cabo respetando los procedimientos legalmente previstos en cada caso y, especialmente, lo relativo a los derechos de información y consulta de los representantes de los trabajadores, manteniéndose con estos las correspondientes reuniones y negociaciones que permitan desarrollar la referida integración de las plantillas con el mayor acuerdo posible entre las partes.

12.2 Eventual impacto de género en los órganos de administración

No está previsto que, con ocasión de la Fusión, se produzcan cambios en la composición del órgano de administración de Santander.

12.3 Incidencia de la Fusión en la responsabilidad social corporativa

Se prevé que la Fusión no tendrá impacto sobre la política de responsabilidad social de Santander.

13. NOMBRAMIENTO DE EXPERTO INDEPENDIENTE

De conformidad con lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 34.1 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los Consejos de Administración de Santander y de Banesto solicitarán al Registro Mercantil de Santander (en el que está inscrita la sociedad absorbente) la designación de un experto independiente para la elaboración de un único informe sobre este Proyecto de Fusión.

14. COMISIÓN DE FUSIÓN DE BANESTO

Se deja constancia de que este Proyecto de Fusión es el resultado de un proceso de análisis y decisión llevado a cabo por los órganos de administración tanto de Santander como de Banesto. Por cuanto respecta a esta última, dichas labores de análisis han estado encomendadas a una comisión constituida *ad hoc* en el seno de su Consejo de Administración, de carácter informativo y consultivo, cuya función principal ha sido el liderazgo y la tutela de su proceso de estudio y decisión a los únicos efectos de esta Fusión.

Esta comisión (cuya constitución fue objeto de comunicación de hecho relevante remitida a la CNMV el 19 de diciembre de 2012 (número de registro 178.973)) ha estado integrada por tres consejeros independientes (D. José Luis López Combarros, D. Juan Antonio Sagardoy Bengoechea y D. Carlos Sabanza Teruel) y se ha denominado “Comisión de Fusión”.

15. RÉGIMEN FISCAL

La Fusión se acoge al régimen fiscal establecido en el capítulo VIII del título VII del 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 el apartado 3 de su disposición adicional segunda, así como en el artículo 45, párrafo I. B.) 10. del Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Dentro del plazo de los tres meses siguientes a la inscripción de la escritura de fusión, se comunicará a la Administración Tributaria la opción por dicho régimen fiscal, en los términos reglamentariamente establecidos.

16. CONDICIONES SUSPENSIVAS

La eficacia de la Fusión está sujeta a las siguientes condiciones suspensivas:

- (i) La autorización del Ministro de Economía y Competitividad para la absorción de Banesto por Santander, de acuerdo con lo previsto en el artículo 45.c) de la Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946.
- (ii) La obtención de las restantes autorizaciones que por razón de la actividad de Banesto o sus filiales fuera preciso obtener del Banco de España, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores o de cualquier otro órgano administrativo o entidad supervisora.

17. CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES DE PUBLICIDAD E INFORMACIÓN DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN DE SANTANDER Y BANESTO EN RELACIÓN CON EL PROYECTO DE FUSIÓN

En cumplimiento de las obligaciones previstas en el artículo 32 de la Ley de Modificaciones Estructurales, este Proyecto de Fusión será insertado en la página web de Santander y Banesto. El hecho de la inserción del Proyecto en las páginas web se publicará asimismo en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, con expresión de la página web de Santander (www.santander.com) y de Banesto (www.banesto.es/webcorporativa), así como de la fecha de su inserción.

La inserción en las páginas web de Santander y Banesto y la publicación de este hecho en el Boletín Oficial del Registro Mercantil se hará con un mes de antelación, al menos, a la fecha prevista para la celebración de las Juntas Generales de Accionistas que hayan de acordar la Fusión. La inserción en las páginas web se mantendrá, como mínimo, el tiempo requerido por el artículo 32 de la Ley de Modificaciones Estructurales.

A su vez, se hace constar que, de acuerdo con lo previsto en el artículo 33 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los Consejos de Administración de Santander y Banesto elaborarán, cada uno de ellos, un informe explicando y justificando detalladamente el Proyecto de Fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como a las implicaciones de la Fusión para los accionistas de las sociedades que se fusionan, sus acreedores y sus trabajadores.

Estos informes, así como los demás documentos mencionados en el artículo 39 de la Ley de Modificaciones Estructurales, serán insertados, con posibilidad de ser descargados e imprimidos, en la página web de Santander y de Banesto antes de la publicación del anuncio de convocatoria de las Juntas Generales de Accionistas que hayan de resolver sobre la Fusión.

Finalmente, el Proyecto de Fusión será sometido a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas de Santander y de Banesto dentro de los seis meses siguientes a la fecha de este Proyecto, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 30.3 de la Ley de Modificaciones Estructurales, estando previsto, en concreto, que las Juntas Generales a las que se someta la

Fusión sean las respectivas Juntas Generales ordinarias y se celebren dentro del mes de marzo de 2013.

* * *

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales, los administradores de Santander y Banesto cuyos nombres se hacen constar a continuación, suscriben y refrendan este Proyecto de Fusión en dos ejemplares, idénticos en su contenido y presentación, que ha sido aprobado por los Consejos de Administración de Santander y Banesto en sus respectivas sesiones celebradas el 9 de enero de 2013.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE SANTANDER

Emilio Botín-Sanz de Sautuola y García
de los Ríos
Presidente

Alfredo Sáenz Abad
**Vicepresidente Segundo y Consejero
Delegado**

Fernando de Asúa Álvarez
Vicepresidente Primero

Matías Rodríguez Inciarte
Vicepresidente Tercero

Manuel Soto Serrano
Vicepresidente Cuarto

Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola y
O'Shea
Consejera

Francisco Javier Botín-Sanz de Sautuola
y O'Shea
Consejero

Lord Burns (Terence)
Consejero

Vittorio Corbo Lioi
Consejero

Guillermo de la Dehesa Romero
Consejero

Rodrigo Echenique Gordillo
Consejero

Esther Giménez-Salinas i Colomer
Consejera

Ángel Jado Becerro de Bengoa
Consejero

Abel Matutes Juan
Consejero

Juan Rodríguez Inciarte
Consejero

Isabel Tocino Biscarolasaga
Consejera

De acuerdo con el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales, se hace constar expresamente que los consejeros D.^a Ana Patricia Botín-Sanz de Sautuola y O'Shea, D. Francisco Javier Botín-Sanz de Sautuola y O'Shea, Lord Burns, D. Vittorio Corbo Lioi, D.^a Esther Giménez-Salinas i Colomer y D. Abel Matutes Juan no han estado físicamente presentes en la reunión del Consejo de Administración de Santander en la que se ha aprobado este Proyecto de Fusión, habiendo sido representados por D. Emilio Botín-Sanz de Sautuola y García de los Ríos, quien, en representación de aquéllos y siguiendo sus instrucciones, votó a favor de la aprobación de este Proyecto de Fusión.

Por esta razón no constan sus firmas en este documento.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANESTO

Antonio Basagoiti García-Tuñón
Presidente

Francisco Javier San Félix García
Consejero delegado

José Luis López Combarros
Vicepresidente

Alfonso Líbano Daurella
Consejero

Juan Antonio Sagardoy Bengoechea
Consejero

Matías Rodríguez Inciarte
Consejero

José Corral Lope
Consejero

José María Fuster Van Bendegem
Consejero

Juan Delibes Liniers
Consejero

Juan Guitard Marín
Consejero

Carlos Sabanza Teruel
Consejero

Luis Alberto Salazar-Simpson Bos
Consejero

Rosa María García García
Consejera

José Antonio García Cantera
Consejero

De acuerdo con el artículo 30 de la Ley de Modificaciones Estructurales, se hace constar expresamente que, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo, todos los consejeros dominicales de Banesto designados a instancias de Santander, esto es, D. Antonio Basagoiti García-Tuñón, D. Matías Rodríguez Inciarte, D. José María Fuster Van Bendegem, D. Juan Guitard Marín y D. José Antonio García Cantera, no han intervenido en la deliberación y se han abstenido de tomar parte en las votaciones del Consejo de Administración de Banesto relativas a este Proyecto de Fusión por entender que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés, sin perjuicio de lo cual han manifestado su valoración positiva de la operación. Sin perjuicio de lo indicado, todos los consejeros dominicales, con la excepción de D. Matías Rodríguez Inciarte, asistieron a la reunión. D. Luis Alberto Salazar-Simpson Bos, consejero externo no clasificado como independiente, también se ha abstenido en la deliberación y votación señalada en atención a que es simultáneamente consejero de Banco Banif, S.A., banco filial de Santander, manifestando igualmente, su valoración positiva de la Fusión.

Asimismo, se hace constar que los consejeros ejecutivos de Banesto, D. Francisco Javier San Félix García y D. Juan Delibes Liniers, tampoco han intervenido en la deliberación y se han abstenido de tomar parte en las votaciones del Consejo de Administración de Banesto relativas a este Proyecto de Fusión, igualmente por considerar que podrían estar afectados por un potencial conflicto de interés. No obstante, tales consejeros, también han manifestado su valoración positiva de la operación.

Por tanto, por las razones aludidas, no constan las firmas de D. Antonio Basagoiti García-Tuñón, D. Matías Rodríguez Inciarte, D. José María Fuster Van Bendegem, D. Juan Guitard Marín, D. José Antonio García Cantera, D. Luis Alberto Salazar-Simpson Bos, D. Francisco Javier San Félix García y D. Juan Delibes Liniers en este Proyecto de Fusión.



www.bdo.es
www.bdointernational.com

BDO Auditores S.L. es una sociedad limitada española, y miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forman parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.
BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.