

BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.
Companhia Aberta de Capital Autorizado
CNPJ/MF nº 90.400.888/0001-42
NIRE 35.300.332.067

**ATA DE REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 02 DE OUTUBRO DE 2014**

DATA, HORA E LOCAL:

Dia 02 de outubro de 2014, às 11:00 horas, na sede social do Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander Brasil" ou "Companhia"), situada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Juscelino Kubitschek, nº 2.235, Vila Olímpia.

PRESENÇA:

Presente a totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia, a saber: Srs. Celso Clemente Giacometti - Presidente; Jesús María Zabalza Lotina - Vice-Presidente; José de Paiva Ferreira; Viviane Senna Lalli; Marília Artimonte Rocca; Álvaro Antônio Cardoso de Souza; Conrado Engel; José Antonio Alvarez Alvarez e José Manuel Tejon Borrajo, sendo que os dois últimos participaram da reunião por meio de videoconferência.

CONVOCAÇÃO:

Dispensada a convocação à vista da presença da totalidade dos membros do Conselho de Administração.

MESA:

Assumiu a presidência dos trabalhos, na forma do Art. 18, inciso I, do Estatuto Social da Companhia, o Presidente do Conselho de Administração, Sr. Celso Clemente Giacometti, que convidou a mim, Mara Regina Lima Alves Garcia, Diretora da Companhia, para exercer a função de Secretária.

ORDEM DO DIA:

Em atendimento ao disposto no item 5.8 do Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA" e "Regulamento Nível 2"), deliberar sobre a emissão de parecer acerca da oferta pública voluntária de permuta ("Oferta de Permuta") de certificados de depósitos de ações (Units), ações ordinárias ou ações preferenciais de emissão da Companhia por *Brazilian Depository Receipts* (BDRs) ou *American Depository Shares* (ADSs), representativos de ações ordinárias de emissão do Banco Santander, S.A. ("Santander Espanha"), e da conseqüente saída da Companhia do segmento especial de negociação de valores mobiliários da BM&FBOVESPA denominado Nível 2 de Governança Corporativa ("Nível 2"), conforme aprovado pelos acionistas da Companhia na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 9 de junho de 2014.

DELIBERAÇÕES:

Inicialmente, foi aprovada por todos os Conselheiros a lavratura desta Ata na forma de sumário e a sua publicação na forma de extrato, com omissão das assinaturas de todos os

Conselheiros.

Em seguida, após as discussões e debates acerca da matéria constante da Ordem do Dia, e em conformidade com a manifestação do Comitê Especial Independente criado por este Conselho de Administração em 30 de abril de 2014, expressa na Ata da Reunião do Comitê Especial Independente de 02 de outubro de 2014 (Anexo I), os membros do Conselho de Administração da Companhia, por unanimidade de votos e sem quaisquer restrições, com abstenção dos Conselheiros José Antonio Alvarez Alvarez e José Manuel Tejon Borrajo, deliberaram emitir parecer favorável à aceitação da Oferta de Permuta, nos termos do documento constante do Anexo II a esta Ata, que dela faz parte integrante para todos os fins e efeitos de direito.

ENCERRAMENTO:

Nada mais havendo a tratar, foi a presente ata lavrada, lida, aprovada e assinada pelos Conselheiros presentes. Celso Clemente Giacometti - Presidente (Conselheiro Independente); Jesús María Zabalza Lotina - Vice-Presidente; Conrado Engel; José de Paiva Ferreira; José Antonio Alvarez Alvarez; José Manuel Tejon Borrajo; Viviane Senna Lalli (Conselheira Independente); Marília Artimonte Rocca (Conselheira Independente); e Álvaro Antônio Cardoso de Souza (Conselheiro Independente).

Certifico que a presente ata é cópia fiel da ata lavrada no Livro de Atas de Reuniões do Conselho de Administração do Banco Santander (Brasil) S.A.

São Paulo (SP), 02 de outubro de 2014.

Mara Regina Lima Alves Garcia
Secretária

ANEXO I
À ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DO
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.
REALIZADA EM 02 DE OUTUBRO DE 2014

BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.
Companhia Aberta de Capital Autorizado
CNPJ/MF nº 90.400.888/0001-42
NIRE 35.300.332.067

ATA DE REUNIÃO DO COMITÊ ESPECIAL INDEPENDENTE
REALIZADA EM 02 DE OUTUBRO DE 2014

DATA, HORA E LOCAL:

Dia 02 de outubro de 2014, às 9:00 horas, na sede social do Banco Santander (Brasil) S.A. ("Companhia"), situada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 2.235, Vila Olímpia.

PRESENÇA:

Presente a totalidade dos membros do Comitê Especial Independente, a saber: Srs. Celso Clemente Giacometti; Jesús María Zabalza Lotina; Viviane Senna Lalli; Marília Artimonte Rocca e Álvaro Antônio Cardoso de Souza.

MESA:

Assumiu a presidência dos trabalhos o Sr. Celso Clemente Giacometti, que convidou a mim, Mara Regina Lima Alves Garcia, Diretora da Companhia, para exercer a função de Secretária.

ORDEM DO DIA:

Submeter ao Conselho de Administração minuta de parecer acerca da oferta pública voluntária de permuta ("Oferta de Permuta") de certificados de depósitos de ações (Units), ações ordinárias ou ações preferenciais de emissão da Companhia por *Brazilian Depositary Receipts* (BDRs) ou *American Depositary Shares* (ADSs), representativos de ações ordinárias de emissão do Banco Santander, S.A. ("Santander Espanha"), e da conseqüente saída da Companhia do segmento especial de negociação de valores mobiliários da BM&FBOVESPA denominado Nível 2 de Governança Corporativa ("Nível 2"), conforme aprovado pelos acionistas da Companhia na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 9 de junho de 2014, para fins de atendimento ao disposto no item 5.8 do Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA" e "Regulamento Nível 2").

DELIBERAÇÕES:

Em atendimento às atribuições conferidas ao Comitê Especial Independente, criado pelo Conselho de Administração em 30 de abril de 2014, o Comitê Especial Independente reuniu-se em diversas oportunidades, tendo interagido com os assessores financeiros e jurídicos a respeito de todos os aspectos relacionados à Oferta de Permuta, bem como analisou os documentos relacionados à Oferta de Permuta, em especial (i) o Edital da Oferta de Permuta; (ii) o *Offer to Exchange* ("Permuta nos EUA"); (iii) o Laudo de

Avaliação elaborado por N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda.; (iv) a *Fairness Opinion* e Opinião de Liquidez, preparados por BTG Pactual S.A.; e (v) as informações públicas prestadas pelo Santander Espanha a respeito do Santander Brasil referentes aos últimos 24 meses, conforme correspondência datada de 25 de junho de 2014. Após referidas análises, os membros do Comitê Especial Independente deliberaram submeter ao Conselho de Administração minuta de parecer favorável à aceitação da Oferta de Permuta, nos termos do documento constante do Anexo I a esta Ata, que dela faz parte integrante para todos os fins e efeitos de direito.

ENCERRAMENTO:

Nada mais havendo a ser tratado, foi encerrada a Reunião e lavrada esta Ata, a qual, após lida e aprovada, é assinada pelos membros do Comitê.

São Paulo, 02 de outubro de 2014

Celso Clemente Giacometti

Jesús Maria Zabalza Lotina

Marília Artimonte Rocca

Viviane Senna Lalli

Alvaro de Souza

Mara Garcia
Secretária da Mesa

ANEXO II
À ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DO
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.
REALIZADA NO DIA 02 DE OUTUBRO DE 2014

PARECER DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DO BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A. ACERCA DA OFERTA VOLUNTÁRIA DE PERMUTA FORMULADA PELO BANCO SANTANDER, S.A. E CONSEQUENTE SAÍDA DA COMPANHIA DO NÍVEL 2 DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA BM&FBOVESPA.

Em cumprimento ao disposto no item 5.8 do Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("Regulamento Nível 2" e "BM&FBOVESPA"), o Conselho de Administração do Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander Brasil" ou "Companhia") apresenta seu parecer a respeito da oferta pública voluntária de permuta ("Oferta de Permuta") de certificados de depósitos de ações (Units), ações ordinárias ou ações preferenciais de emissão da Companhia por *Brazilian Depositary Receipts* (BDRs) ou *American Depositary Shares* (ADSs), representativos de ações ordinárias de emissão do Banco Santander, S.A. ("Santander Espanha" ou "Ofertante"), e da consequente saída da Companhia do segmento especial de negociação de valores mobiliários da BM&FBOVESPA denominado Nível 2 de Governança Corporativa ("Nível 2"), conforme aprovado pelos acionistas da Companhia na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 9 de junho de 2014, tudo conforme comunicados de Fatos Relevantes divulgados nos dias 29 de abril, 9 de junho, 13 de junho, 31 de julho, 9 de setembro e 18 de setembro de 2014, todos disponibilizados nos *websites* do Santander Brasil (www.ri.santander.com.br), da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") (www.cvm.gov.br) e da BMF&BOVESPA (www.bmfbovespa.com.br).

1. A OFERTA DE PERMUTA E OS FATOS ANTECEDENTES À EMISSÃO DESTE PARECER.

1.1 Em 29 de abril de 2014 o Santander Brasil foi comunicado pelo Santander Espanha, seu acionista controlador indireto, que este pretendia lançar a Oferta de Permuta, no Brasil e nos EUA, para a aquisição de até a totalidade das ações de emissão do Santander Brasil que não sejam de propriedade do Grupo Santander, as quais representam cerca de 25% do capital social da Companhia, com a consequente saída do Santander Brasil do Nível 2.

1.2 No mesmo dia 29 de abril de 2014 o Santander Brasil divulgou Fato Relevante informando aos seus acionistas e ao mercado os termos e condições preliminares da Oferta de Permuta de que teve ciência, assim como disponibilizou ao mercado a nota divulgada pelo Santander Espanha a respeito da operação.

1.3 No dia 30 de abril de 2014 foi realizada reunião deste Conselho de Administração na qual foi aprovada, por unanimidade de votos, a criação do Comitê Especial Independente, nos termos do disposto nos Arts. 14, §6º e 17, incisos XXIX do Estatuto

Social da Companhia, com as seguintes atribuições: (a) assessorar o Conselho de Administração na avaliação e manifestação a ser emitida, nos termos do item 5.8 do Regulamento Nível 2 e na submissão do Schedule 14D-9 do *Securities Exchange Act of 1934* dos Estados Unidos da América, (a.1) sobre a conveniência e oportunidade da Oferta de Permuta quanto ao interesse dos acionistas da Companhia e em relação à liquidez dos valores mobiliários da Companhia objeto da Oferta de Permuta; (a.ii) sobre as repercussões da Oferta de Permuta sobre os interesses da Companhia; (a.iii) quanto aos planos estratégicos divulgados pelo Santander Espanha em relação à Companhia; e (a.iv) quanto a outros pontos que considerarem pertinentes; e (b) assessorar o Conselho de Administração na seleção e apresentação de lista tríplice de instituições ou empresas especializadas, aptas a determinarem o valor econômico do Santander Brasil e do Santander Espanha, conforme definido no Regulamento Nível 2, para apresentação à assembleia geral de acionistas da Companhia.

1.4 Foi também deliberado na referida reunião do dia 30 de abril que (a) o Comitê Especial Independente seria composto pelos conselheiros Celso Clemente Giacometti, Presidente do Conselho e membro independente; Jesús María Zabalza Lotina, Vice-Presidente do Conselho; Viviane Senna Lalli e Sra. Marília Artimonte Rocca, ambas conselheiras independentes; e (b) que o Comitê Especial Independente poderia solicitar à Diretoria da Companhia a contratação de assessores financeiros, jurídicos e demais especialistas que julgar pertinentes ao desempenho de suas atribuições, bem como solicitar a seus assessores financeiros a emissão de *fairness opinion*. Conforme reunião do Conselho de Administração realizada em 30 de julho de 2014, o conselheiro independente Álvaro Antônio Cardoso de Souza passou a integrar o Comitê Especial Independente.

1.5 Em reunião deste Conselho de Administração realizada no dia 7 de maio de 2014, foi deliberado por unanimidade de votos e sem qualquer restrição, e em conformidade com a manifestação do Comitê Especial Independente expressa na Ata da Reunião do referido Comitê em 5 de maio de 2014:

(i) a apresentação das três empresas avaliadoras que deveriam ser submetidas à apreciação da Assembleia Geral Extraordinária para a elaboração do laudo de avaliação da Companhia, pelo valor econômico, conforme exigido pelo item 10.1.1 do Regulamento do Nível 2 ("Laudo de Avaliação"), e que deveria atender as disposições da Instrução CVM nº 361/02. A lista tríplice foi composta pelas seguintes empresas avaliadoras: (a) Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.; (b) N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda.; e (c) KPMG Corporate Finance Ltda.;

(ii) em benefício da celeridade do processo de encaminhamento da Oferta de Permuta, submeter aos acionistas da Companhia o laudo de avaliação do Santander Brasil e do Santander Espanha previamente elaborado por Goldman Sachs do Brasil Banco Múltiplo S.A. ("Goldman Sachs") a pedido do Ofertante, de modo que na Assembleia Geral os acionistas escolhessem (a) uma dentre as três empresas avaliadoras acima mencionadas para a elaboração do laudo de avaliação referido ou (b) a Goldman Sachs, e neste caso o laudo de avaliação já elaborado por esta seria escolhido para fins da Oferta de Permuta;

(iii) convocar Assembleia Geral Extraordinária da Companhia para deliberar a sua saída do Nível 2, de acordo com o disposto na Seção XI do Regulamento do Nível 2 e no Título X do Estatuto Social do Santander Brasil, em decorrência da realização da Oferta de

Permuta; e

(iv) por fim, o Conselho acatou a recomendação do Comitê Especial Independente para que o Comitê de Auditoria acompanhasse as atividades envolvidas com a operação da Oferta de Permuta e pudesse recomendar ações ao Conselho de Administração, caso aplicável.

1.6 Em 9 de junho de 2014 foi realizada Assembleia Geral Extraordinária ("AGE") do Santander Brasil na qual foi deliberado:

(i) a saída da Companhia do Nível 2, deliberação esta condicionada à efetiva realização da Oferta de Permuta; e

(ii) a escolha, por acionistas titulares de 69,11% das Ações em Circulação (conforme definido no Regulamento do Nível 2) presentes à AGE, da empresa N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda. ("Rothschild") para elaborar o Laudo de Avaliação que será utilizado para fins da Oferta de Permuta.

1.7 As deliberações tomadas na AGE foram divulgadas ao mercado conforme Fato Relevante de 9 de junho de 2014.

1.8 O Laudo de Avaliação do Santander Brasil e do Santander Espanha, datado de 10 de junho de 2014, foi entregue ao Santander Brasil no dia 13 de junho de 2014 e no mesmo dia divulgado ao mercado por meio do Fato Relevante. Em atendimento à solicitação da CVM e da BMF&BOVESPA, o Rothschild realizou algumas alterações e ajustes em determinados pontos específicos do Laudo de Avaliação, o qual foi novamente apresentado à CVM e à BMF&BOVESPA.

1.9 O Anexo 1.9 à presente manifestação contém o Sumário Executivo do Laudo de Avaliação, que resume os seus aspectos mais relevantes, sendo que a íntegra do Laudo de Avaliação foi disponibilizada nos *sites* da Companhia, da CVM e da BMF&BOVESPA.

1.10 No dia 31 de julho de 2014 o Santander Brasil divulgou Fato Relevante informando ter recebido do Santander Espanha correspondência referente à Oferta de Permuta, no qual, em síntese, esclarece que a relação de permuta previamente divulgada no Fato Relevante de 29 de abril de 2014, ou seja, 0,35 ações do Santander Espanha para cada ação ordinária ou preferencial de emissão do Santander Brasil ou 0,7 ações do Santander Espanha por cada Unit, em caso de atraso do cronograma da Oferta de Permuta atualmente previsto, será ajustada para refletir qualquer pagamento de dividendos ou qualquer outra forma de remuneração entregue tanto aos acionistas do Santander Espanha como aos acionistas do Santander Brasil, cuja data-base de apuração de posição acionária para pagamento (*record date*) aconteça entre 10 de outubro de 2014 (inclusive) e a data em que for realizado o primeiro dos aumentos de capital do Santander Espanha por meio dos quais serão emitidas as ações a serem entregues, sob a forma de BDRs, aos aceitantes da Oferta de Permuta (exclusive). No mesmo Fato Relevante a Companhia informa que esta alteração tem por finalidade permitir que, independentemente da data em que ocorra a liquidação da Oferta de Permuta, seus aceitantes (i) se beneficiem dos dividendos que o Santander Brasil habitualmente declara no mês de setembro de cada ano, sem qualquer ajuste na relação de permuta, e (ii) também se beneficiem da remuneração a ser concedida aos acionistas do

Santander Espanha no âmbito do *Programa Santander Dividendo Elección*, programada para o mês de outubro de 2014 e cujo *record date* ocorrerá depois do dia 10 de outubro de 2014. Foi também consignado que os demais termos da Oferta de Permuta permanecem inalterados e que, naquela data, o registro da Oferta de Permuta continuava sob a revisão da CVM.

1.11 Em 8 de setembro de 2014 a CVM concedeu o registro da Oferta Pública (CVM/SRE/OPA/VOL/2014/0001), conforme divulgado no Fato Relevante de 9 de setembro de 2014, e em 18 de setembro de 2014 o edital da Oferta Pública ("Edital") foi divulgado nos *websites* do Santander Brasil, da CVM e da BMF&BOVESPA e publicado no jornal Valor Econômico.

2. ESCOPO DESTE PARECER.

2.1 Este parecer tem por objeto atender ao disposto no item 5.8 do Regulamento Nível 2 e no Ofício Circular 020/2013-DP da BMF&BOVESPA. A respeito, o item 5.8 do Regulamento Nível 2 estabelece o seguinte:

"5.8 Manifestação do Conselho de Administração. O Conselho de Administração da Companhia deverá elaborar e tornar público parecer prévio fundamentado sobre toda e qualquer oferta pública de aquisição que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, no qual se manifestará: (i) sobre a conveniência e oportunidade da oferta quanto ao interesse do conjunto dos acionistas e em relação à liquidez dos valores mobiliários de sua titularidade; (ii) sobre as repercussões da oferta sobre os interesses da Companhia; (iii) quanto aos planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; e (iv) outros pontos que considerar pertinentes. No parecer, o Conselho de Administração deverá manifestar opinião fundamentada favorável ou contrária à aceitação da oferta pública de aquisição de ações alertando que é responsabilidade de cada acionista a decisão final acerca da aceitação, ou não, da referida oferta".

2.2 Ainda segundo o Regulamento Nível 2, o parecer deve ser "*apresentado em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações*" que, conforme acima mencionado, foi publicado no dia 18 de setembro de 2014.

2.3 Portanto, verifica-se que este parecer é apresentado tempestivamente, de acordo com o prazo estabelecido no Regulamento Nível 2, em conformidade com a manifestação do Comitê Especial Independente datada de 02 de outubro de 2014.

3. CONVENIÊNCIA E OPORTUNIDADE DA OFERTA DE PERMUTA.

3.1 Conveniência e oportunidade da Oferta de Permuta quanto ao interesse do conjunto dos Acionistas da Companhia.

3.1.1 Tendo em vista os aspectos que envolvem a Oferta de Permuta, o Conselho de Administração entendeu que a emissão de parecer no que diz respeito à conveniência e oportunidade da aceitação da Oferta de Permuta dependia da obtenção de opinião independente de especialista, que avaliasse a adequação e a justiça dos valores relativos à proposta de relação de troca de valores mobiliários formulada pelo Ofertante.

3.1.2 Em razão disso, com a finalidade de viabilizar a emissão deste parecer, o Conselho de Administração, através do Comitê Especial Independente, solicitou à administração da Companhia a contratação de assessor financeiro independente que pudesse emitir *fairness opinion* sobre a Oferta de Permuta.

3.1.3 Para esse fim o Santander Brasil contratou o Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira de capital aberto com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 501, 6º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 30.306.294/0001-45 ("Assessor Financeiro"), que ficou responsável pela elaboração e emissão da mencionada *fairness opinion* com relação aos termos e condições da Oferta de Permuta. O escopo de referida contratação consistiu, de maneira resumida, na elaboração de avaliação econômico-financeira da Companhia e do Santander Espanha, com vistas a subsidiar os aspectos econômico-financeiros da presente manifestação. Este Conselho de Administração escolheu o Assessor Financeiro com base nas suas qualificações, experiência, reputação e conhecimento dos negócios do Santander Brasil, bem como pela sua experiência na América Latina e em particular no Brasil, como parte dos seus negócios como banco de investimento e regular envolvimento na avaliação de negócios e ativos relacionados com fusões e aquisições, *underwritings*, distribuições secundárias de ações de empresas listadas ou não em bolsa e colocações privadas.

3.1.4 Os integrantes do Comitê Especial Independente realizaram reuniões com os representantes do Assessor Financeiro antes do início dos trabalhos e depois de seu encerramento, visando a discussão de premissas e a análise das conclusões apresentadas.

3.1.5 As conclusões constantes dos trabalhos elaborados pelo Assessor Financeiro ("Relatório do Assessor Financeiro") foram apresentadas ao Comitê Especial Independente, sendo certo que a *fairness opinion*, que integra a presente na forma do Anexo 3.1.5, considera, em síntese, que:

"Baseado no disposto acima é a opinião do BTG Pactual, como banco de investimentos, que, na presente data, a Relação de Troca é justa, do ponto de vista financeiro."

3.1.6 Adicionalmente às análises constantes da *fairness opinion* emitida pelo Assessor Financeiro, os membros deste Conselho de Administração consideraram, na formação de opinião acerca da Oferta de Permuta que: (i) o Laudo de avaliação elaborado pelo Rothschild concluiu que a relação de troca proposta é mais favorável que a relação de troca apurada a partir do preço médio ponderado de cotação das Units e ações (considerando os dois intervalos de tempo adotados no Laudo) e que a relação de troca apurada a partir do valor econômico, baseado na metodologia de avaliação por múltiplos comparáveis de mercado (critérios estes mais relevantes que o de patrimônio líquido, em que o resultado da comparação feita no laudo é distinto), e (ii) a relação de troca contém um prêmio em relação à cotação das Units e ações no pregão anterior ao anúncio da Oferta.

3.1.7 Assim, considerando a conclusão contida na *fairness opinion* este Conselho de Administração é de opinião que a relação de troca oferecida pelo Santander Espanha atende aos interesses dos acionistas da Companhia destinatários da Oferta de Permuta.

3.1.8 O Conselho de Administração da Companhia destaca que os aspectos individuais de cada acionista devem ser levados em consideração, inclusive acerca dos aspectos tributários, despesas a serem incorridas e estratégia de investimento, tendo em vista, neste último caso, que a aceitação da Oferta de Permuta implicará o recebimento de BDRs representativos de ações ordinárias de emissão do Santander Espanha.

3.1.9 O Conselho de Administração da Companhia não tem conhecimento de alterações relevantes recentes na situação financeira da Companhia que alterem sua percepção acerca da relação de troca oferecida.

3.2 Conveniência e oportunidade da Oferta de Permuta quanto à liquidez dos valores mobiliários.

3.2.1 Para auxiliar o Conselho de Administração na elaboração desta manifestação, especificamente no que concerne a este item 3.2, o órgão também reputou necessário obter a opinião de instituição financeira independente e em razão disso solicitou o parecer do Assessor Financeiro acerca da conveniência e oportunidade da Oferta de Permuta no tocante à liquidez dos valores mobiliários objeto da Oferta de Permuta.

3.2.3 O Assessor Financeiro examinou a questão e, conforme consta da carta datada de 24 de setembro de 2014 (Anexo 3.2.3), concluiu o seguinte:

"A análise do potencial impacto na Liquidez das units do Santander Brasil em decorrência da Transação teve como base a observação do resultado em transações precedentes de ofertas públicas de aquisições de ações que ocorreram no Brasil. A amostra analisada pelo BTG Pactual indicou que em transações similares o volume médio diário de negociação das respectivas ações reduziu significativamente após a conclusão das respectivas ofertas. Com base na análise de tais precedentes, pode-se afirmar que existe uma alta correlação positiva entre o nível de adesão da oferta (redução do free float) e a redução do volume diário de negociação das ações que foram objeto de tais ofertas (redução da liquidez diária das ações objeto das ofertas).

Baseado no disposto acima é a opinião do BTG Pactual, como banco de investimentos, que, considerando-se diferentes cenários de adesão de acionistas do Santander Brasil à Transação, a Liquidez resultante das units do Santander Brasil poderá sofrer redução com uma correlação similar aos precedentes históricos analisados."

3.2.4 Tendo em vista a opinião acima transcrita, assim como as demais informações constantes do Relatório do Assessor Financeiro acerca do tema, o Conselho de Administração é de opinião que a liquidez resultante das Units de emissão do Santander Brasil poderá sofrer redução, não só em decorrência do volume de adesão à Oferta de Permuta, mas também pela saída do Santander Brasil do Nível 2.

4. REPERCUSSÕES DA OFERTA SOBRE OS INTERESSES DA COMPANHIA.

4.1 O anúncio da Oferta de Permuta pode ter causado impactos, ainda que de difícil

mensuração, sobre a negociação das Units de emissão do Santander Brasil, cujos volumes e preços podem ter sido influenciados pela avaliação de agentes de mercado quanto à perspectiva de adesão à Oferta de Permuta e, em alguma medida, pelo interesse dos participantes de mercado em formar ou desfazer posições de acordo com os seus interesses em relação à Oferta de Permuta.

4.2 Não obstante os impactos referidos no item anterior, no entendimento deste Conselho qualquer que seja o resultado da Oferta de Permuta, o Santander Brasil continuará apto a atingir os seus objetivos estratégicos de longo prazo.

5. PLANOS ESTRATÉGICOS DIVULGADOS PELO OFERTANTE EM RELAÇÃO À COMPANHIA.

Para atendimento deste item específico, os membros deste Conselho de Administração solicitaram e receberam da diretoria executiva do Santander Espanha informações públicas prestadas pelo Ofertante a respeito do Santander Brasil referentes aos últimos 24 meses.

Estas informações foram analisadas pelo Conselho que concluiu que o Santander Espanha não divulgou, de forma específica, planos estratégicos relacionados ao Santander Brasil.

Não obstante, verifica-se das informações recebidas por este Conselho, inclusive aquelas constantes da ata da assembleia geral extraordinária do Santander Espanha, de 15 de setembro fluente, que o Brasil é citado com destaque entre os mercados em que o Grupo Santander tem atuação, enfatizando a confiança no Brasil e no Santander Brasil, em especial à vista da expectativa e oportunidades de crescimento do mercado brasileiro e, por conseguinte, da solidez da posição atual, assim como pelos resultados financeiros apresentados pelo Santander Brasil, que o coloca dentre as operações de maior relevância para o grupo.

6. OUTROS PONTOS CONSIDERADOS PERTINENTES.

6.1 Conforme anteriormente mencionado, a emissão deste parecer foi precedida da elaboração de manifestação pelo Comitê Especial Independente criado pelo Conselho de Administração especificamente para a finalidade de opinar acerca da Oferta de Permuta, manifestação a qual foi endereçada ao Conselho de Administração em 02 de outubro de 2014.

6.2 Além disto, a pedido do Conselho de Administração e do Comitê Especial Independente, respectivamente, a Companhia contratou como assessores legais os escritórios de advocacia (i) Tozzini Freire Advogados e Milbank LLC; e (ii) Barbosa, Müssnich e Aragão Advogados e Clifford Chance LLP, os quais, observadas as jurisdições competentes, opinaram sobre a observância dos aspectos legais e regulamentares da Oferta de Permuta pela administração do Santander Brasil, concluindo, em síntese, que a Oferta de Permuta desenvolveu-se de acordo com os preceitos legais e regulamentares, e que a administração da Companhia adotou os mecanismos recomendáveis em cumprimento de seus deveres fiduciários com o conjunto dos acionistas.

6.3 Tendo em vista os impactos tributários relacionados à Oferta de Permuta, os membros deste Conselho de Administração recomendam aos acionistas do Santander

Brasil que pretendam aderir à Oferta de Permuta que leiam atentamente as disposições constantes no item 6.8 do Edital e, principalmente, que consultem seus respectivos assessores tributários para uma efetiva compreensão sobre a matéria.

7. CONCLUSÃO.

7.1 Em face das considerações e conclusões constantes dos itens acima, e em observância ao disposto no item 5.8 do Regulamento Nível 2, o Conselho de Administração da Companhia, com abstenção dos Conselheiros José Antonio Alvarez Alvarez e José Manuel Tejon Borrajo, manifesta-se favoravelmente à aceitação da Oferta de Permuta, alertando que é responsabilidade de cada acionista a decisão final acerca da aceitação da Oferta de Permuta, levando em consideração os aspectos individuais de cada acionista, inclusive acerca dos aspectos tributários, despesas a serem incorridas e estratégia de investimento.

São Paulo (SP), 02 de outubro de 2014.

Celso Clemente Giacometti
Presidente
(Conselheiro Independente)

Jesús María Zabalza Lotina
Vice-Presidente

Conrado Engel

José de Paiva Ferreira

Viviane Senna Lalli
(Conselheira Independente)

Marília Artimonte Rocca
(Conselheira Independente)

Álvaro Antônio Cardoso de Souza
(Conselheiro Independente)

ANEXO 1.9
SUMÁRIO EXECUTIVO DO LAUDO DE AVALIAÇÃO

Laudo de Avaliação do Santander Brasil e do Santander S.A.

10 de junho de 2014

1. Sumário executivo

1.1 Introdução

No âmbito do fato relevante publicado em 29 de abril de 2014 (“Fato Relevante”), o Banco Santander (Brasil) S.A. (“Santander Brasil” ou “Companhia”) informou ao mercado, aí incluído o Rothschild, que o Banco Santander S.A. (“Banco Santander” ou “Santander S.A.”, e juntamente com Santander Brasil, “Companhias”) pretende lançar uma oferta voluntária no Brasil e nos Estados Unidos (“EUA”) para aquisição de até a totalidade das ações do Santander Brasil que não sejam de titularidade do Santander S.A. com vistas à saída da Companhia do Nível 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”), por meio da troca por ações do Santander S.A. conforme parágrafo 4o, Artigo 157 da Lei no 6.404/76, Instrução da CVM no 358/02 e no 361, Título X do Estatuto Social do Santander Brasil e Seções X e XI do Regulamento de Listagem no Nível 2 de governança corporativa da BM&F Bovespa (“Oferta Voluntária Pública de Aquisição” ou “OPA”).






Conforme o Fato Relevante, trata-se de uma oferta voluntária, de forma que os acionistas minoritários do Santander Brasil podem optar por participar ou não da transação, a qual não é sujeita a um nível mínimo de aceitação. As ações do Santander S.A. passariam a ser negociadas na bolsa de ações de São Paulo sob *Brazilian Depository Receipts* (BDRs). Os acionistas que aceitarem a oferta iriam receber, seja por BDRs ou American Depository Receipts (ADRs), 0,70 novas ações emitidas do Santander S.A. por cada unit ou ADR do Santander Brasil. Após a OPA, por escolha do Santander S.A., as ações do Santander Brasil continuariam listadas na BM&FBOVESPA e, entretanto, migrariam do Nível 2 do segmento de listagem de governança corporativa para o segmento tradicional.

Neste contexto, N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda. (“Rothschild”) foi contratado pelo Santander Brasil para preparar o Laudo de Avaliação nas condições da OPA, conforme Fato Relevante.

Neste Laudo de Avaliação, as units do Santander Brasil e as ações do Santander S.A. foram avaliadas segundo os mesmos critérios, os quais seguem abaixo:



- Preço médio ponderado de cotação das units e ações (“PMPC”), respectivamente
 - Nos doze meses imediatamente anteriores à publicação até a data do Fato Relevante, e
 - Entre a data de publicação do Fato Relevante e 10 de junho de 2014
- Valor do patrimônio líquido dos acionistas por unit, no caso do Santander Brasil, e por ação, no caso do Santander S.A., em 31 de Março de 2014 (ajustado para itens intangíveis)
- Valor econômico baseado na metodologia de avaliação por múltiplos comparáveis de mercado

Exceto quando mencionado, todas as informações financeiras utilizadas foram preparadas de acordo com os padrões internacionais para relatórios financeiros (“International Financial Reporting Standards” ou “IFRS”).

Relevância	
	= Muito alta
	= Alta
	= Moderada
	= Baixa
	= Muito baixa

1.2 Metodologia de avaliação

De acordo com a Instrução no 361 da CVM, o Rothschild avaliou as units do Santander Brasil e as ações do Santander S.A., com base nos 3 critérios requeridos: preço médio ponderado de cotação, patrimônio líquido e valor econômico.

	Breve descrição	Relevância
Preço médio ponderado de cotação	<ul style="list-style-type: none"> ■ Média dos preços diários do Santander Brasil e do Santander S.A. ponderado pelos volumes diários: <ul style="list-style-type: none"> – De 29 de abril de 2013 a 28 de abril de 2014 – De 29 de abril de 2014 a 10 de junho de 2014 ■ Preço diário da unit do Santander Brasil e preço diário da ação do Santander S.A. calculados como média dos preços de cada dia de negociação, respectivamente na BM&FBovespa e na Bolsa de Madri, ponderado pelo volume de units e de ações, respectivamente, negociadas em cada dia ("PMPC") 	 Esta metodologia leva em consideração o atual valor de mercado dos dois bancos <ul style="list-style-type: none"> – Dada a alta liquidez das units do Santander Brasil e das ações do Santander S.A., o preço das units e das ações reflete adequadamente o valor presente do retorno futuro esperado pelos acionistas
Patrimônio líquido	<ul style="list-style-type: none"> ■ Patrimônio líquido de acordo com balanços patrimoniais do Santander Brasil e do Santander S.A., publicado em IFRS, com base em 31 de Março de 2014 divididos, respectivamente, pelo número total de units e de ações, excluindo-se units e ações em tesouraria <ul style="list-style-type: none"> – O patrimônio líquido foi ajustado pelo valor contábil de ativos intangíveis (incluindo ágio), com o objetivo de evidenciar o patrimônio líquido tangível por unit e ação, para cada uma das companhias 	 Ainda que ajustada pelo ágio e ativos intangíveis, esta metodologia leva em consideração apenas o valor contábil histórico dos bancos <ul style="list-style-type: none"> – Esta metodologia não considera o nível de retorno em relação ao patrimônio líquido (ou seja, o uso efetivo dos ativos pelos bancos para prover retorno aos acionistas)

Relevância

- = Muito alta
- = Alta
- = Moderada
- = Baixa
- = Muito baixa

1.2 Metodologia de avaliação (continuação)

	Breve descrição	Relevância
Valor econômico	<ul style="list-style-type: none"> O Rothschild escolheu a metodologia de avaliação por múltiplos comparáveis de mercado para estimar o valor econômico do Santander Brasil e do Santander S.A. Existem bancos listados, e cujas ações são líquidas, altamente comparáveis ao Santander Brasil e ao Santander S.A., respectivamente no Brasil e na Europa 	Esta metodologia utiliza a relação entre o valor de mercado das companhias comparáveis e a expectativa para seus patamares de lucro líquido, e aplica-se essa razão sobre o lucro líquido projetado por analistas de mercado para o Santander Brasil e Santander S.A. <ul style="list-style-type: none"> Apesar do pequeno número de comparáveis para o Santander Brasil, a amostra é de alta qualidade, pois é composta por competidores diretos, com escala comparável e alta liquidez Dada a existência de companhias altamente comparáveis ao Santander Brasil e ao Santander S.A. e dada a elevada liquidez das ações das companhias comparáveis, esta metodologia é considerada como a mais adequada
	<p>Razão P/L</p> <ul style="list-style-type: none"> A razão P/L¹ ("capitalização de mercado" sobre "lucro líquido") foi calculada com base na mediana das estimativas reportadas por analistas para o lucro líquido ajustado para 2014E, 2015E e 2016E² Para cada ano, selecionou-se como múltiplo aplicável a mediana do P/L das companhias comparáveis O múltiplo P/L selecionado para cada ano foi aplicado sobre a mediana das estimativas dos analistas para o lucro líquido do Santander Brasil e do Santander S.A. para obter o valor por unit do Santander Brasil e o valor por ação do Santander S.A. / O intervalo de valores econômicos selecionado para o Santander Brasil e para o Santander S.A. tem como base a média destes valores para cada ano 	
	<p>P/PLT</p> <ul style="list-style-type: none"> A razão P/PLT³ ("capitalização de mercado" sobre "patrimônio líquido tangível") foi calculada com base no Patrimônio Líquido Tangível, de acordo com os padrões do IFRS Para cada ano, selecionou-se como múltiplo aplicável a mediana da razão P/PLT das companhias comparáveis O múltiplo P/PLT selecionado para cada ano foi aplicado sobre o Patrimônio Líquido Tangível do Santander Brasil e do Santander S.A., como reportado em IFRS, com base em 31 de Março de 2014 	Esta metodologia utiliza a relação entre o valor de mercado das companhias comparáveis e seu patrimônio líquido tangível, para avaliar cada banco <ul style="list-style-type: none"> A grande discrepância quanto ao patamar de retorno sobre o patrimônio líquido sustentável no longo-prazo, entre as empresas comparáveis acarreta grande limitação na aplicabilidade dessa metodologia (detalhes na página 30)

Considerações sobre a aplicabilidade da metodologia de fluxo de caixa descontado neste caso

- A abordagem do fluxo de caixa descontado (FCD) e/ou do fluxo de dividendos leva em consideração especificidades operacionais e financeiras das companhias e suas perspectivas de crescimento futuro, porém pode estar sujeita a significativas incertezas e imprecisões em função do número de variáveis envolvidas e dificuldade de se prevê-las com um grau de precisão aceitável
- Esta metodologia implica dependência de uma grande quantidade de premissas operacionais e macroeconômicas, especialmente considerando que a avaliação envolve um grupo multinacional com várias atividades distintas em múltiplos países, sendo de difícil previsibilidade em horizonte longo
- Especificamente por se tratar de instituição financeira multinacional, essa abordagem também envolveria um grau de complexidade que poderia trazer maior imprecisão aos resultados dada a volatilidade de premissas como juros, spreads, inadimplência, dentre outras, em múltiplos países, além de exigir estimativas sobre questões regulatórias em desenvolvimento em diversas jurisdições tal como a regulamentação de capital mínimo, que ampliariam o nível de incerteza da análise
- Lidar com tal complexidade e inerente imprecisão foi considerado desnecessário e não recomendável neste caso, sobretudo dada a existência de empresas altamente líquidas e comparáveis para ambas as companhias, conforme explicado nas páginas 5, 27 e 41 deste Laudo
- Por essas razões, não realizamos a avaliação por fluxo de caixa ou fluxo de dividendos

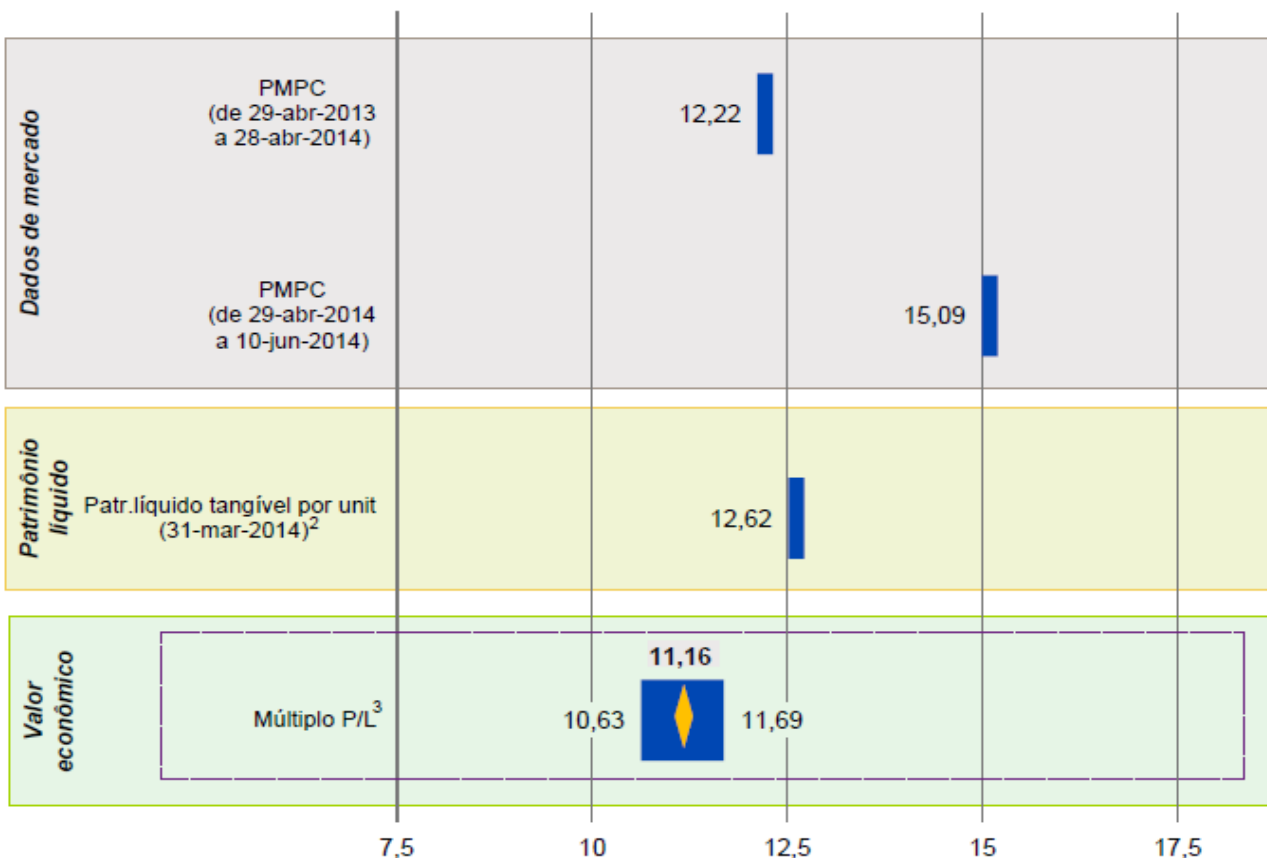
Notas

- Capitalização de mercado foi calculada com base no preço médio da unit (no caso do Santander Brasil) e da ação (no caso do Santander S.A.) ponderado pelo volume dos últimos 30 dias até a data de publicação do Fato Relevante
- Amostra com projeções dos analistas inclui todas as projeções do consenso dos brokers da Reuters para lucro líquido ajustado, fornecido pela Thomson para companhias brasileiras e pelo Factset para companhias europeias
- Patrimônio líquido tangível corresponde ao (i) "Patrimônio líquido" – "Ativos intangíveis" – "Outros ativos intangíveis" para o Santander Brasil, conforme relatório financeiro de janeiro-março de 2014 em IFRS e (ii) ao "Patrimônio líquido" + "Ajustes de avaliação patrimonial" – "ágio" para o Santander S.A, conforme relatório financeiro de janeiro-março de 2014, em IFRS, – "Outros ativos intangíveis", conforme relatório do auditor e contas consolidadas anuais de 2013

1.3 Resumo da avaliação do Santander Brasil

Valor econômico da unit do Santander Brasil entre R\$10,63 e R\$11,69

Resumo da avaliação da unit do Santander Brasil (R\$ por unit¹)



Abordagem da avaliação

A avaliação da unit do Santander Brasil foi baseada nas seguintes metodologias

- Preço médio ponderado pelo volume por unit
 - PMPC 12 meses antes do Fato Relevante publicado pelo Santander S.A. em 29 de Abril de 2009
 - PMPC entre a data do Fato Relevante até o dia 10 de junho de 2014
- Valor do patrimônio líquido:
 - Patrimônio líquido tangível² ("PLT") por unit
- Múltiplos comparáveis de mercado:
 - Avaliação baseada nos múltiplos de mercado de bancos brasileiros selecionados com foco no varejo, sendo estes: Itaú, Bradesco e Banco do Brasil
 - Fonte: consenso das estimativas de lucro líquido da Reuters publicado pela Thomson em 10 de junho de 2014

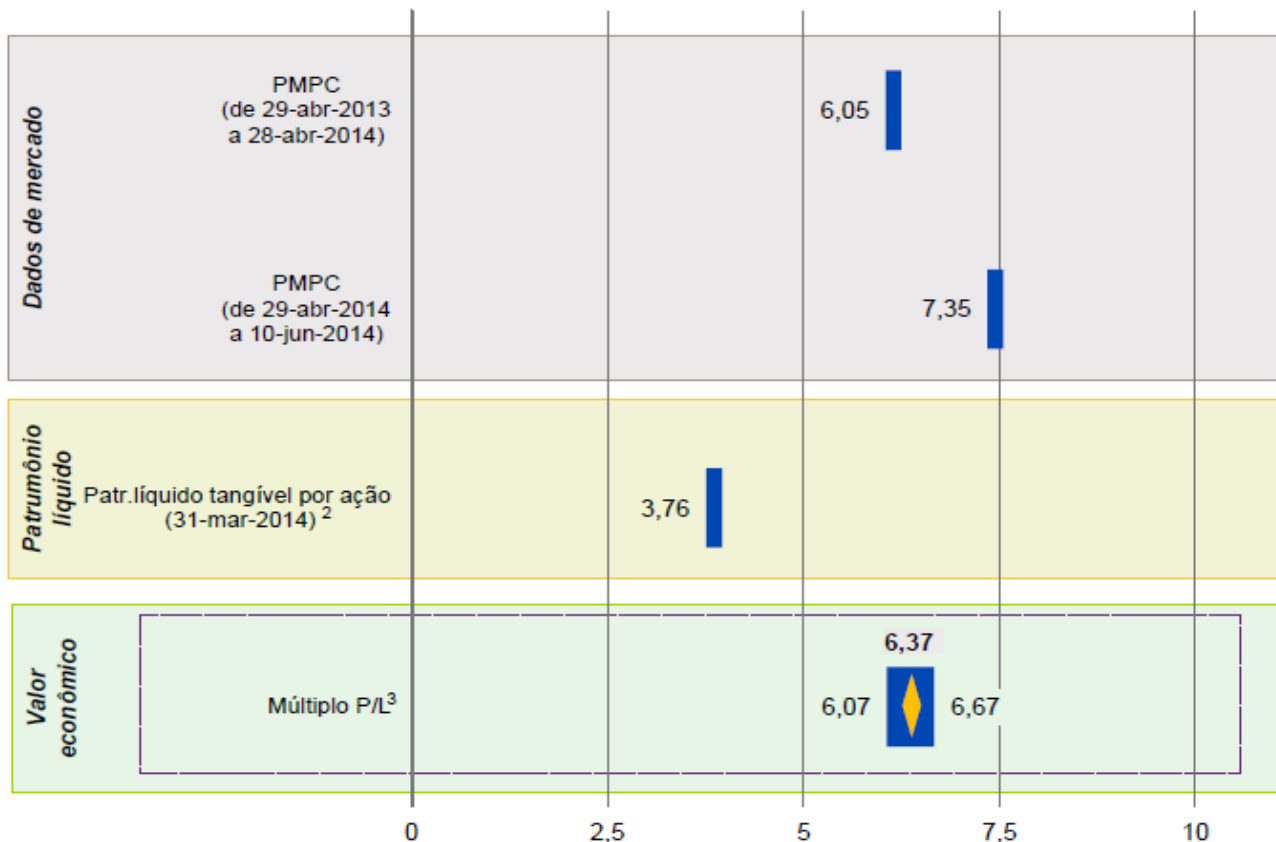
A metodologia adotada para definição do valor econômico das units do Santander Brasil foi o valor econômico baseado nos múltiplos comparáveis de mercado

Fonte: Thomson, Reuters, Bloomberg e informações divulgadas pelo Santander Brasil e pelas companhias comparáveis. Notas: 1) Número total de units em circulação equivalente a 3.827m líquida de 9m de units em tesouraria. 2) Patrimônio líquido tangível definido como "Patrimônio líquido" – "Ativos intangíveis" (conforme relatório financeiro do Santander Brasil para janeiro-março de 2014 em IFRS). 3) P/L 14E, 15E e 16E com base no consenso dos analistas para as estimativas de lucro líquido publicado pela Thomson, baseado no consenso da Reuters em 10 de junho de 2014 e no preço das units de acordo com a Bloomberg, calculado com base no preço médio ponderado pelo volume da ação para os últimos 30 dias até o dia da publicação do Fato Relevante

1.4 Resumo da avaliação do Santander S.A.

Valor econômico das ações do Santander S.A. entre €6,07 e €6,67

Resumo da avaliação da ação do Santander S.A. (€ por ação¹)



Abordagem da avaliação

A avaliação da ação do Santander S.A. é baseada nas seguintes metodologias

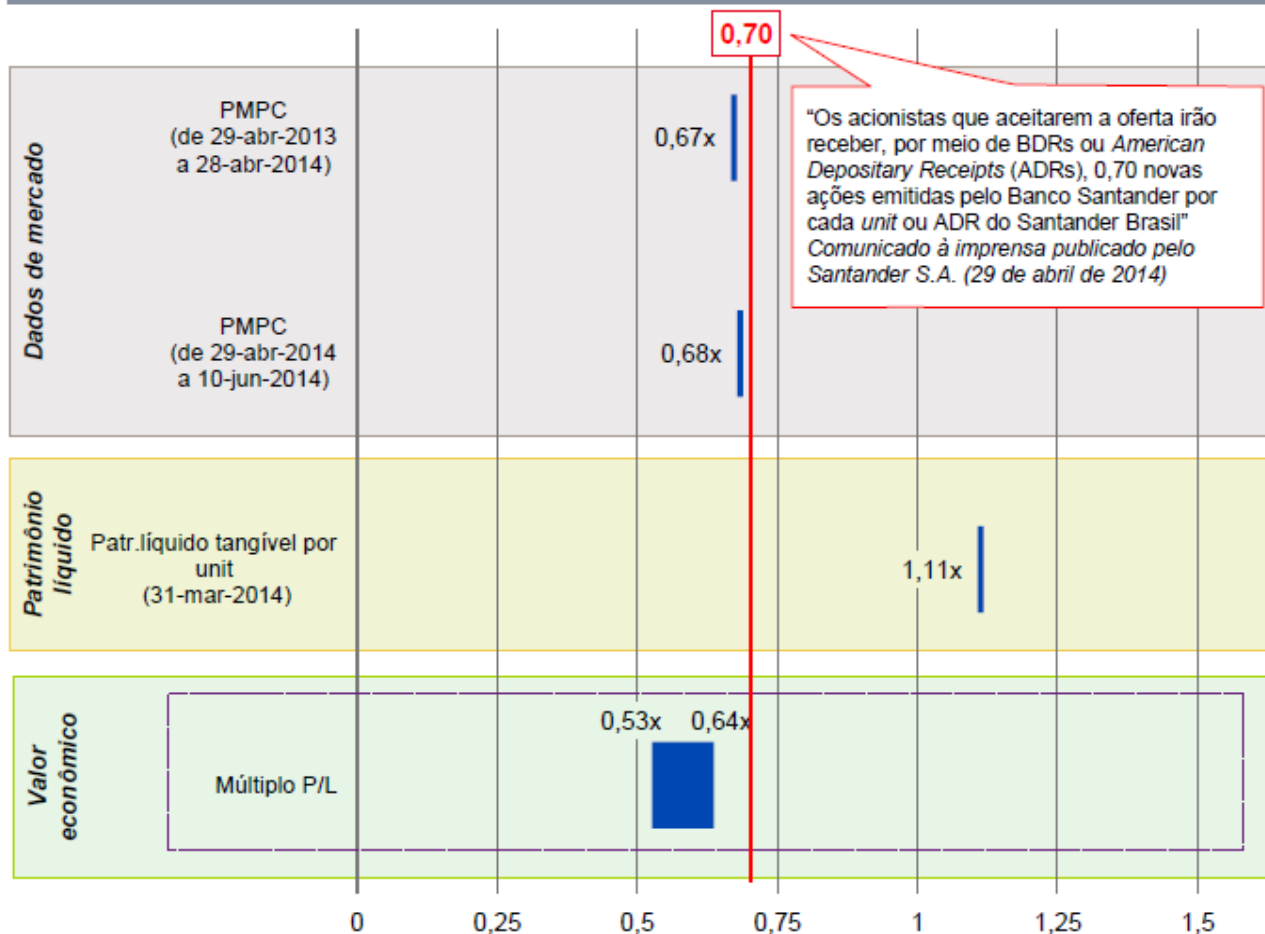
- Preço médio ponderado pelo volume por ação
 - PMPC 12 meses antes do Fato Relevante publicado pelo Santander S.A. em 29 de Abril de 2009
 - PMPC entre a data do Fato Relevante até o dia 10 de junho de 2014
- Valor líquido do ativo:
 - Patrimônio líquido tangível² ("PLT") por ação
- Múltiplos de mercado comparáveis:
 - Avaliação baseada nos múltiplos de bancos europeus selecionados com foco em varejo, sendo estes: HSBC, Lloyds Banking Group, BNP Paribas, BBVA, Nordea, Intesa San Paolo, Unicredit, Société Générale e Crédit Agricole
 - Fonte: consenso das estimativas de lucro líquido da Reuters publicado pelo Factset em 10 de junho de 2014

A metodologia adotada para determinar o valor econômico das ações do Santander S.A. foi o valor econômico baseado nos múltiplos de mercado comparáveis

Fonte: Factset e informações divulgadas pelo Santander S.A. e pelas companhias comparáveis. Notas: 1) Total de ações em circulação de 11.561m líquido de 39m de ações em tesouraria. 2) Patrimônio líquido tangível definido como "Patrimônio líquido" + "Ajustes de avaliação patrimonial" – "ágio" para Santander S.A., conforme relatório financeiro de janeiro-março 2014 em IFRS, - "Outros ativos intangíveis", conforme relatório do auditor e contas consolidadas anuais em 2013. 3) P/L 14E, 15E e 16E baseado no consenso das estimativas de lucro líquido publicado pelo Factset baseado no consenso da Reuters em 10 de junho de 2014 e no preço das ações de acordo com o Factset, calculado com base no preço médio ponderado pelo volume da ação para os últimos 30 dias até o dia da publicação do Fato Relevante

1.5 Relação de troca entre as companhias

Resumo da relação de troca (unit do Santander Brasil / ação do Santander S.A.)



“Os acionistas que aceitarem a oferta irão receber, por meio de BDRs ou *American Depositary Receipts* (ADRs), 0,70 novas ações emitidas pelo Banco Santander por cada *unit* ou ADR do Santander Brasil”
Comunicado à imprensa publicado pelo Santander S.A. (29 de abril de 2014)

Abordagem da avaliação

Os valores apresentados aqui como relação de troca são baseados nas seguintes premissas:

- Taxa de câmbio EUR/BRL em 10 de junho de 2014: 3,02
- Para os intervalos de mercado:
 - Mínimo do intervalo corresponde à relação de troca entre o valor máximo da ação do Santander S.A. e o valor mínimo da unit do Santander Brasil
 - Máximo do intervalo corresponde à relação de troca entre o valor mínimo da ação do Santander S.A. e o valor máximo da unit do Santander Brasil

A metodologia adotada para determinar a relação de troca foi o valor econômico baseado nos múltiplos de mercado comparáveis

ANEXO 3.1.5
FAIRNESS OPINION

ESTRITAMENTE CONFIDENCIAL

24 de setembro de 2014

Ao Conselho de Administração do Banco Santander (Brasil) S.A.

Os membros do conselho de administração do Banco Santander (Brasil) S.A. (“Santander Brasil”) requisitaram ao Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual”) sua opinião, como banco de investimentos, sobre a equidade, do ponto de vista financeiro, da relação de troca proposta pelo Banco Santander S.A. (“Santander”) (“Relação de Troca”) no contexto da oferta voluntária de permuta de ações ordinárias, ações preferenciais e units do Santander Brasil que não sejam de titularidade do Santander, as quais representam cerca de 25% do capital do Santander Brasil, por American Depositary Shares ou Brazilian Depositary Receipts de emissão do Santander, conforme descrita no fato relevante divulgado pelo Santander Brasil em 29 de abril de 2014 (“Transação”).

O BTG Pactual não assume quaisquer responsabilidades por realizar verificações independentes, e não verificou de forma independente qualquer informação, que tenha sido obtida de fonte pública ou fornecida ao BTG Pactual pelo Santander Brasil ou por terceiros, relativas ao próprio Santander Brasil e ao Santander, incluindo, mas não se limitando às informações financeiras do Santander Brasil e do Santander e às projeções de analistas de mercado utilizadas para fins dos trabalhos aqui descritos. Adicionalmente, o BTG Pactual conduziu discussões com a Administração do Santander Brasil, a respeito das características da Transação. O BTG Pactual considerou outros fatores e informações, e outras análises que julgou apropriadas à emissão dessa opinião, além de comparar o desempenho do Santander Brasil e do Santander com o desempenho de outras instituições financeiras comparáveis mediante análise de informações publicamente disponíveis. Portanto, para os fins desta opinião, o BTG Pactual, com a autorização do Santander Brasil, assumiu e confiou na precisão das informações disponibilizadas, assim como na veracidade, exatidão, suficiência e integridade de todo o conteúdo destas. Neste sentido, nos baseamos em tais informações, incluindo todas as informações disponíveis publicamente ou que nos foram fornecidas pelo Santander Brasil, considerando tais informações como verídicas. Assumimos, conforme orientação do Santander Brasil, que não ocorreu nenhuma alteração relevante relacionada aos ativos, posição financeira, resultados operacionais, negócios ou perspectivas do Santander Brasil e do Santander desde as datas em que as mais recentes demonstrações financeiras ou outras informações financeiras ou comerciais relativas ao Santander Brasil e ao Santander nos foram disponibilizadas. Deste modo, não assumiremos por meio desta opinião, qualquer responsabilidade de verificação independente das informações ou de proceder a uma verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (contingências ou outros) do Santander Brasil ou do Santander. Com isto, não assumimos qualquer responsabilidade sobre a exatidão, veracidade, integridade, consistência ou suficiência de tais informações. O BTG Pactual não expressa opinião sobre a confiabilidade destas informações, nem sobre quaisquer erros, alterações ou modificações de tais informações, os quais se existentes poderiam afetar a opinião do BTG Pactual.

Na elaboração de nossa opinião, assumimos o cenário macroeconômico como estável, baseado em condições de mercado, econômicas, monetárias e outras condições existentes no momento do anúncio da Transação. Nossa opinião também considerou informações que nos foram disponibilizadas até a presente data, sendo que nossa opinião é válida somente nesta data,



uma vez que eventos futuros e outros desdobramentos podem afetá-la. Assim sendo, embora fatos e eventos subsequentes à data desta carta possam afetar esta opinião, não assumimos qualquer obrigação de atualizar, revisar ou revogar a mesma em decorrência de qualquer desdobramento posterior, ou por qualquer outra razão.

Nos 12 (doze) meses anteriores à presente data, o BTG Pactual manteve relacionamento comercial com o Santander Brasil, mas não manteve relacionamento comercial com o Santander. A área de investment banking do BTG Pactual não tem interesse, direto ou indireto, no Santander Brasil ou na Transação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses, ou que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções para emissão desta opinião. Não obstante tais afirmações, o BTG Pactual e/ou sociedades de seu conglomerado econômico, poderão, no futuro, prestar outros serviços financeiros ao Santander Brasil e/ou ao Santander. Para os devidos fins, declaramos que não somos uma firma de contabilidade ou auditoria e, portanto não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação à Transação. Na elaboração da nossa opinião, nós não levamos em consideração: (i) efeitos tributários oriundos da Transação para os acionistas do Santander Brasil e do Santander; (ii) os impactos de quaisquer despesas que possa ser incorridas como resultado da consumação da Transação; (iii) o eventual ágio gerado em decorrência da Transação.

Nossa opinião limita-se exclusivamente à equidade da Relação de Troca, não sendo objeto desta qualquer análise legal, contábil, tributária ou sob qualquer outro ponto de vista, não nos cabendo, portanto, qualquer responsabilidade por tais análises.

Esta carta é emitida com o único propósito de ser utilizada pelo Conselho de Administração do Santander Brasil para os fins de avaliação da Transação, conforme exposto acima, não devendo ser utilizada para quaisquer outros propósitos. Este documento não é e não deve ser utilizado como uma recomendação ou opinião para os acionistas do Santander Brasil. O BTG Pactual não se presta através desta opinião aos propósitos de aconselhar os acionistas do Santander Brasil quanto à Relação de Troca, devendo os acionistas do Santander Brasil se basearem nos seus próprios assessores financeiros, fiscais e legais para fins de avaliação da Transação.

Baseado no disposto acima é a opinião do BTG Pactual, como banco de investimentos, que, na presente data, a Relação de Troca é justa, do ponto de vista financeiro.

BANCO BTG PACTUAL S.A.

ANEXO 3.2.3
OPINIÃO SOBRE LIQUIDEZ

ESTRITAMENTE CONFIDENCIAL

24 de setembro de 2014

Ao Conselho de Administração do Banco Santander (Brasil) S.A.

Os membros do conselho de administração do Banco Santander (Brasil) S.A. (“Santander Brasil”) requisitaram ao Banco BTG Pactual S.A. (“BTG Pactual”) sua opinião, como banco de investimentos, sobre a análise de potenciais impactos na liquidez (determinada conforme o volume diário de negociação) das units de emissão do Santander Brasil (“Liquidez”) no contexto da oferta voluntária de permuta de ações ordinárias, ações preferenciais e units do Santander Brasil que não sejam de titularidade do Banco Santander S.A. (“Santander”), as quais representam cerca de 25% do capital do Santander Brasil, por American Depositary Shares ou Brazilian Depositary Receipts de emissão do Santander, conforme descrita no fato relevante divulgado pelo Santander Brasil em 29 de abril de 2014 (“Transação”).

O BTG Pactual não assume quaisquer responsabilidades por realizar verificações independentes, e não verificou de forma independente qualquer informação, que tenha sido obtida de fonte pública ou fornecida ao BTG Pactual pelo Santander Brasil ou por terceiros, relativas ao próprio Santander Brasil e ao Santander, incluindo, mas não se limitando às informações do Santander Brasil e do Santander. O BTG Pactual considerou outros fatores e informações, e outras análises que julgou apropriadas à emissão dessa opinião, como a (i) presença em índices divulgados pela BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBovespa”), e o fato que a Transação resultará na saída do Santander Brasil do Nível 2 de Governança Corporativa da BM&FBovespa (ii) negociabilidade das units de emissão do Santander Brasil, considerando diferentes cenários de adesão de acionistas do Santander Brasil à Transação e (iii) liquidez resultante de determinados papéis após transações de compra e venda de empresas similares no Brasil e no exterior. Portanto, para os fins desta opinião, o BTG Pactual, com a autorização do Santander Brasil, assumiu e confiou na precisão das informações disponibilizadas, assim como na veracidade, exatidão, suficiência e integridade de todo o conteúdo destas. Neste sentido, nos baseamos em tais informações, incluindo todas as informações disponíveis publicamente ou que nos foram fornecidas pelo Santander Brasil, considerando tais informações como verdadeiras. Sobre informações, premissas e dados operacionais relativos à Transação que nos foram fornecidas ou que conosco foram discutidas pela Administração do Santander Brasil, assumimos que tais informações foram preparadas de boa fé, de maneira exata, de forma a refletir as melhores estimativas ou avaliações da Administração do Santander Brasil. Não assumiremos por meio desta opinião, qualquer responsabilidade de verificação independente das informações ou de proceder a uma verificação independente do Santander Brasil ou do Santander. Com isto, não assumimos qualquer responsabilidade sobre a exatidão, veracidade, integridade, consistência ou suficiência de tais informações. O BTG Pactual não expressa opinião sobre a confiabilidade destas informações, nem sobre quaisquer erros, alterações ou modificações de tais informações, os quais se existentes poderiam afetar a opinião do BTG Pactual.

Embora fatos e eventos subsequentes à presente data possam afetar esta opinião, não assumimos qualquer obrigação de atualizar, revisar ou revogar a mesma em decorrência de qualquer desdobramento posterior, ou por qualquer outra razão.



Nos 12 (doze) meses anteriores à presente data, o BTG Pactual manteve relacionamento comercial com o Santander Brasil, mas não manteve relacionamento comercial com o Santander. A área de investment banking do BTG Pactual não tem interesse, direto ou indireto, no Santander ou na Transação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses, ou que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções para emissão desta opinião. Não obstante tais afirmações, o BTG Pactual e/ou sociedades de seu conglomerado econômico, poderão, no futuro, prestar outros serviços financeiros ao Santander Brasil e/ou ao Santander. Para os devidos fins, declaramos que não somos uma firma de contabilidade ou auditoria e, portanto não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação à Transação.

Esta carta é emitida com o único propósito de ser utilizada pelo Conselho de Administração do Santander Brasil para os fins de avaliação do potencial impacto na Liquidez das units do Santander Brasil em decorrência da Transação, conforme exposto acima, não devendo ser utilizada para quaisquer outros propósitos. Este documento não é e não deve ser utilizado como uma recomendação ou opinião para os acionistas do Santander Brasil. O BTG Pactual não se presta através desta opinião aos propósitos de aconselhar os acionistas do Santander Brasil quanto à Liquidez, devendo os acionistas do Santander Brasil se basearem nos seus próprios assessores financeiros, fiscais e legais para fins de avaliação da Transação e da Liquidez dela resultante.

A análise do potencial impacto na Liquidez das units do Santander Brasil em decorrência da Transação teve como base a observação do resultado em transações precedentes de ofertas públicas de aquisições de ações que ocorreram no Brasil. A amostra analisada pelo BTG Pactual indicou que em transações similares o volume médio diário de negociação das respectivas ações reduziu significativamente após a conclusão das respectivas ofertas. Com base na análise de tais precedentes, pode-se afirmar que existe uma alta correlação positiva entre o nível de adesão da oferta (redução do free float) e a redução do volume diário de negociação das ações que foram objeto de tais ofertas (redução da liquidez diária das ações objeto das ofertas).

Baseado no disposto acima é a opinião do BTG Pactual, como banco de investimentos, que, considerando-se diferentes cenários de adesão de acionistas do Santander Brasil à Transação, a Liquidez resultante das units do Santander Brasil poderá sofrer redução com uma correlação similar aos precedentes históricos analisados.

BANCO BTG PACTUAL S.A.