

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

Conteúdo

Seções

1	Sumário executivo	2
2	Informações e declarações do Rothschild	9
3	Avaliação do Santander Brasil	15
4	Avaliação do Santander S.A.	31
5	Cálculo da relação de troca entre as companhias	44

Apêndices

A	Comparáveis selecionados para Santander Brasil e Santander S.A.	46
B	Visão geral dos principais participantes da indústria bancária brasileira	51
C	Estimativas selecionadas de analistas para o Santander Brasil e seus comparáveis	56
D	Estimativas selecionadas de analistas para o Santander S.A. e seus comparáveis	59
E	Glossário	65
F	Notas de ressalva	69

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 Depositary Receipts* (BDRs). Os acionistas que aceitarem a oferta iriam receber, seja por BDRs ou American Depositary 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”)

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

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

	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)

1.2 Metodologia de avaliação (continuação)

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

	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 	<p>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.</p> <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 	<p>Esta metodologia utiliza a relação entre o valor de mercado das companhias comparáveis e seu patrimônio líquido tangível, para avaliar cada banco</p> <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

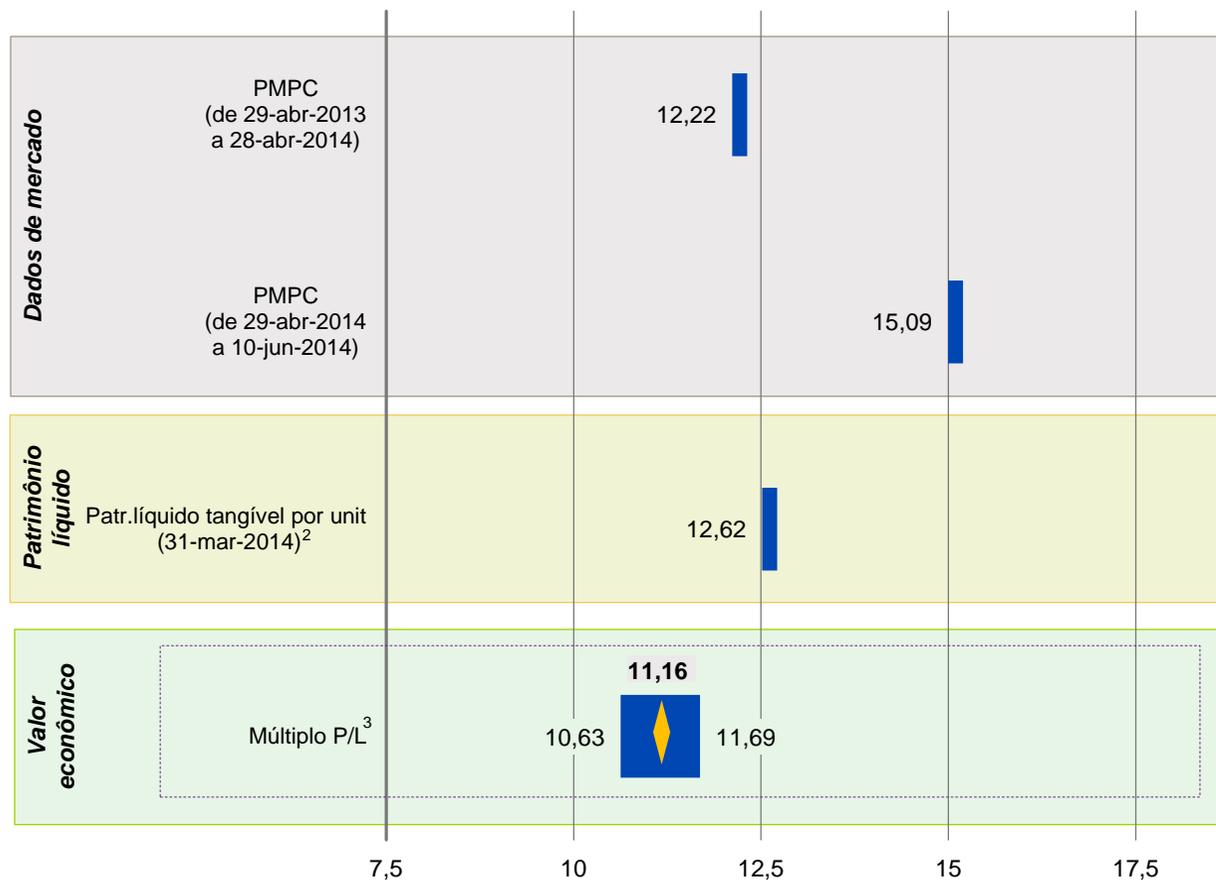
Notas

- 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

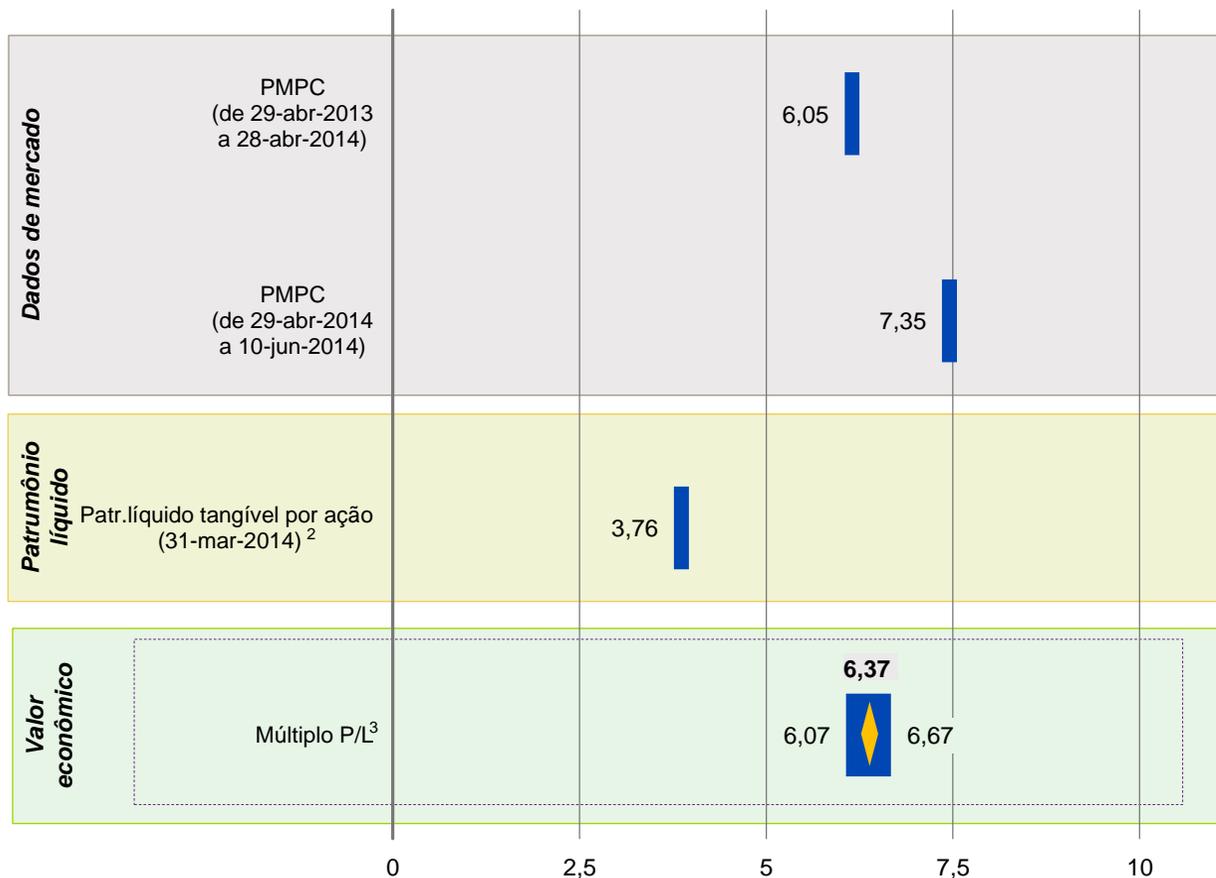
A metodologia adotada para definição do valor econômico das units do Santander Brasil foi o valor econômico baseado nos múltiplos comparáveis de mercado

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 líquido 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

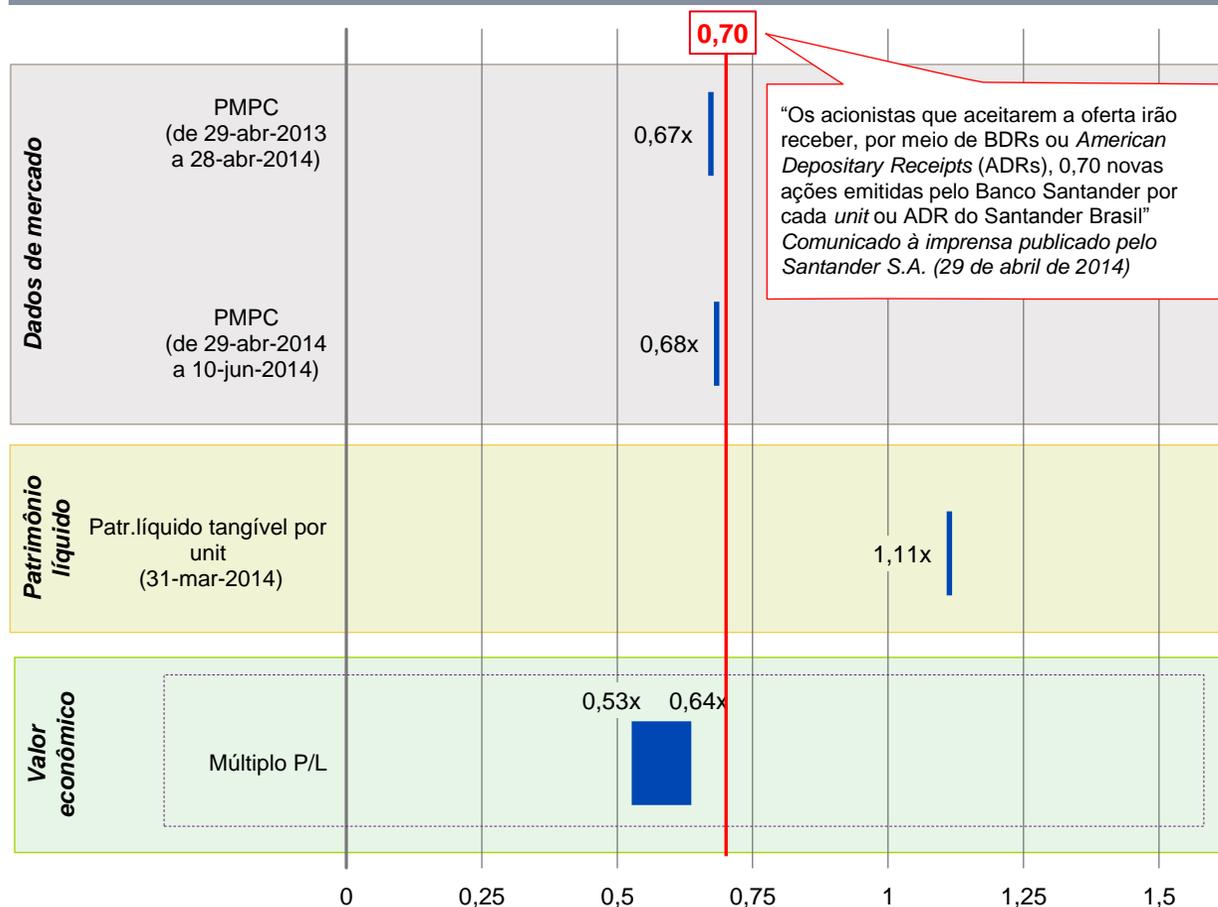
- Preço médio ponderado pelo volume por ação
 - PMPC 12 meses antes do Fato Relevante publicado pelo Santander S.A. em 29 de Abril de 2009
 - PMPC entre a data do Fato Relevante até o dia 10 de junho de 2014
- Valor líquido do ativo:
 - Patrimônio líquido tangível² ("PLT") por ação
- Múltiplos de mercado 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.)



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 múltiplos comparáveis 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

2. Informações e declarações do Rothschild

2.1 Informações sobre o Rothschild

O Rothschild é uma empresa global de assessoria financeira focada em fusões e aquisições, aconselhamento estratégico, reorganizações societárias e reestruturações financeiras, com mais de 50 escritórios pelo mundo.

Experiência relevante

O Rothschild tem experiência significativa em assessoria a grandes empresas no Brasil, na Espanha e globalmente. Dentre as transações recentes envolvendo instituições financeiras no Brasil, destacamos:

<p>Redecard</p>  <p>US\$6,8bi OPA de fechamento de capital proposta pelo Itaú</p> <p>2013</p>	<p>Camargo Corrêa S.A.</p>  <p>US\$1,7bi Venda de seu bloco de 11,4% das ONs de Itaúsa para a Petros</p> <p>2011</p>	<p>BM&F</p>  <p>US\$620mi Aumento de participação acionária na CME e reforço do acordo operacional entre ambas</p> <p>2010</p>	<p>Telemar</p>  <p>Parceria em consumer finance e mobile payment entre Oi, Banco do Brasil e Cielo</p> <p>2010</p>	<p>BM&F</p>  <p>US\$20,0bi Integração de atividades com Bovespa Holding</p> <p>2008</p>	<p>Unibanco</p>  <p>US\$45,0bi Fusão do Unibanco com o Banco Itaú Holding Financeira</p> <p>2008</p>	<p>BM&F</p>  <p>Desmutualização e abertura de capital de US\$3,4bi</p> <p>2007</p>	<p>Itaúsa</p>  <p>Compra de ativos do private banking do ABN AMRO para clientes da América Latina</p> <p>2007</p>
---	--	--	---	---	--	--	---

Dentre as transações recentes envolvendo instituições financeiras na Espanha, destacamos:

<p>Itos Holding S.a.r.l.</p> <p>Assessoria para Jaime Gilinski no levantamento de recursos para aquisição de 5% do Banco Sabadell no âmbito do seu aumento de capital de €1,383bi</p> <p>2013</p>	<p>Banco Sabadell</p>  <p>Aquisição das operações de varejo do Lloyds Banking Group na Espanha</p> <p>2013</p>	<p>Criteria</p>  <p>Venda do Servihabitat para CaixaBank antes da venda para o TPG</p> <p>2013</p>	<p>FROB</p>  <p>Assessoria para FROB na recapitalização de €2.2bi do BMN</p>  <p>2013</p>	<p>Banca Cívica</p>  <p>Assessoria para Banca Cívica em relação à taxa de troca acordada para a sua integração com o CaixaBank</p>  <p>2012</p>	<p>BBVA</p>  <p>Aquisição do Unnim Banc do FROB em um "FGD-assisted deal"</p>  <p>2012</p>	<p>FROB</p>  <p>Conversão de €4,465bi em ações preferenciais que o FROB detém em BFA</p>  <p>2012</p>	<p>FROB</p>  <p>Assessoria para FROB na recapitalização de €2,465bi do NCG Banco</p>  <p>2011</p>
--	---	--	--	--	---	--	--

Processo de aprovação interna

O comitê de avaliação interna do Rothschild revisou as análises realizadas pelo time de execução do projeto. O comitê é formado por profissionais com experiência em M&A e assessoria financeira. Este comitê se reuniu com o time do projeto, discutiu os principais aspectos relacionados às metodologias de avaliação apresentadas neste Laudo de Avaliação, e aprovou sua publicação.

2.2 Informações sobre o Rothschild

Experiência em transações envolvendo avaliação de empresas brasileiras listadas nos últimos 3 anos

Data	Companhia	Descrição
Em andamento		<ul style="list-style-type: none"> Assessor da Rumo na fusão de US\$4,6bi proposta entre Rumo e ALL
Em andamento		<ul style="list-style-type: none"> Assessor da B2W no aumento privado de capital de US\$1bi garantido pelas Lojas Americanas e pelo Tiger Global Management
2013		<ul style="list-style-type: none"> Assessor da AmBev na migração para estrutura de capital de 1 ação = 1 voto
2013		<ul style="list-style-type: none"> Assessor da Gafisa para <i>takeover defence</i>
2013		<ul style="list-style-type: none"> Assessor independente da Redecard na oferta pública de US\$6,8bi para fechamento de capital pelo Itaú (elaboração de Laudo de Avaliação, nos termos da Instrução no 361 da CVM)
2012		<ul style="list-style-type: none"> Assessor da Oi / Telemar em sua reorganização societária de US\$15bi, incluindo oferta pública para fechamento de capital da Tele Norte Celular Participações, de US\$35m
2011		<ul style="list-style-type: none"> Assessor do Casino na análise e rejeição de oferta não solicitada pelo Pão de Açúcar
2011		<ul style="list-style-type: none"> Assessor da Camargo Correa na venda de sua participação de 11,4%, em ações com direito a voto, na Itaúsa para Petros, por US\$1,7bi

2.3 Informações sobre os profissionais envolvidos (1/2)

Responsáveis pelo laudo e pela empresa

	Background	Experiência
Paolo Pellegrini	<ul style="list-style-type: none"> Paolo é <i>Managing Director</i> do Rothschild no Brasil e <i>Global Partner</i>. Ele possui mais de 20 anos de experiência no mercado financeiro, mercado de capitais e finanças corporativas nos mercados brasileiro e internacional. Paolo ingressou no Rothschild em 2010. Antes disso, ele era <i>managing director</i> no Itaú-BBA. Paolo se graduou em Administração de Empresas na Universidade Federal do Rio Grande do Sul 	<ul style="list-style-type: none"> Sua recente experiência em transações inclui assessoria para Cosan, Grupo Rede, Almeida Júnior, Biosev, Grupo SBF e Lupatech, entre outros
Gustavo Saito	<ul style="list-style-type: none"> Gustavo é Diretor do Rothschild no Brasil. Ele tem mais de 15 anos de experiência em fusões e aquisições e mercado de capitais. Ele entrou no Rothschild em 2003, tendo trabalhado anteriormente no Credit Suisse. Gustavo se formou em Administração de Empresas na Fundação Getúlio Vargas. 	<ul style="list-style-type: none"> Sua recente experiência em transações inclui assessoria para Itaú, Banco do Brasil, Casino, Camargo Correa, Magazine Luiza, BM&F Bovespa, DASA, GP Investments, Fibria, Vivo, Copersucar e Tereos Internacional, entre outros
Victor Leclercq	<ul style="list-style-type: none"> Victor Leclercq é Vice-Presidente do Rothschild no Brasil. Ele entrou no Rothschild em Paris em 2007 se mudou para o escritório de São Paulo em 2012. Antes de se juntar ao Rothschild, Victor trabalhou por 6 meses no Morgan Stanley em Paris. Victor se graduou na Ecole Normale Supérieure (rue d'Ulm) e na HEC Paris 	<ul style="list-style-type: none"> Sua recente experiência em transações inclui assessoria para Casino, GDF SUEZ, Biosev, EDF e Albioma, entre outros
Klaus Schmidt	<ul style="list-style-type: none"> Klaus é analista do Rothschild no Brasil. Ele possui 2 anos de experiência em mercados financeiros, com foco em M&A e possui dupla titulação em Administração de Empresas e Economia do Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa. Klaus estudou por um semestre na Universidade de St. Gallen, na Suíça 	<ul style="list-style-type: none"> Sua recente experiência em transações inclui assessoria para Cosan, B2W e Mills Engenharia e Serviços

2.4 Informações sobre os profissionais envolvidos (2/2)

Outros responsáveis pelo laudo

	Background	Experiência
Jacobo Gómez	<ul style="list-style-type: none"> Jacobo é <i>Managing Director</i> do Rothschild na Espanha. Ele possui mais de 14 anos de experiência no mercado financeiro, nos mercados espanhol e internacional. Jacobo se juntou ao Rothschild em 2009. Antes disso, ele trabalhou por 8 anos no Lehman Brothers no time de instituições financeiras em Londres e em Madri. Jacobo se graduou em Administração de Empresas e Ciências Actuarial na Universidad Pontificia de Comillas (ICADE) 	<ul style="list-style-type: none"> Sua recente experiência em transações inclui assessoria para Santander, Bankia, Banco Sabadell, GNB Sudameris, CaixaBank e BBVA, entre outros
Juan Venegas	<ul style="list-style-type: none"> Juan é Vice-Presidente do Rothschild na Espanha. Ele ingressou no Rothschild em Madri em 2010. Previamente, Juan trabalhou na divisão de finanças corporativas de <i>FIG</i> na KPMG. Juan é formado em Engenharia Industrial pela Universidad Pontificia de Comillas (ICAI) 	<ul style="list-style-type: none"> Sua recente experiência em transações inclui assessoria para Santander, Bankia, Banco Sabadell, CaixaBank e BBVA, entre outros

2.5 Declarações

- 1 Na data de emissão deste Laudo de Avaliação, nem o Rothschild nem sua entidade controladora, Rothschild Latin America NV, bem como nenhum dos membros do time envolvido na preparação deste Laudo de Avaliação possuía ações de emissão do Santander Brasil ou Santander S.A., ou derivativos referenciados nesses ativos, seja em sua conta privada ou sob administração discricionária.
- 2 O Rothschild declara que não possui informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar o Laudo.
- 3 O Rothschild não possui conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções.
- 4 Pelos serviços referentes ao Laudo, o Rothschild receberá a remuneração fixa líquida de US\$800.000,00 (oitocentos mil dólares) e não receberá remuneração variável.
- 5 Nos 12 (doze) meses anteriores à presente data, o Rothschild não recebeu remunerações do Santander nem do Santander S.A. (não inclusa a remuneração que será devida após a entrega deste Laudo de Avaliação), e o Rothschild S.A., a título de remuneração por serviços de assessoria financeira, recebeu a quantia equivalente a US\$4.500.000,00 do Santander S.A. e nenhuma remuneração do Santander Brasil (este valor não inclui os honorários a receber relativos ao Laudo mencionado acima).
- 6 Conforme mencionado na nota 14 da página 72, constante do Apêndice F deste Laudo (“Notas de Ressalva”), o Rothschild faz jus a certas indenizações, a serem pagas pelo Santander Brasil, por conta de determinadas responsabilidades que possam surgir em decorrência de nossa atuação.

3. Avaliação do Santander Brasil

3.1 Visão geral do Santander Brasil

Destaques

1982

Início das operações brasileiras com escritório de representação

1987

Aquisição do Banco Geral do Comércio por R\$340m

1988

Aquisição do Banco Nordeste S.A.

2000

Aquisição dos bancos Meridional, Bozano Simonsen e Banespa (privatização)

2007

Aquisição das operações brasileiras do ABN Amro o ABN Real

2009

Oferta inicial de ações (IPO), em uma transação de R\$14bi

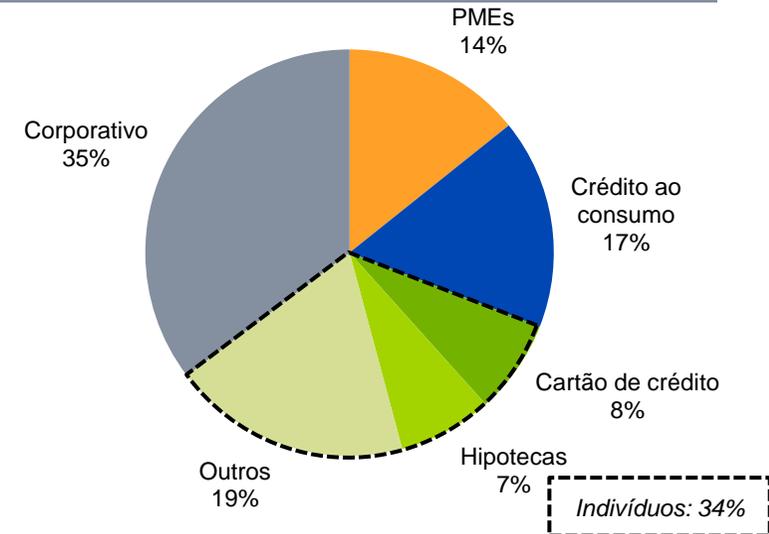
2014

Aquisição da GetNet, uma processadora de pagamentos em cartão, por ~R\$1,1bi

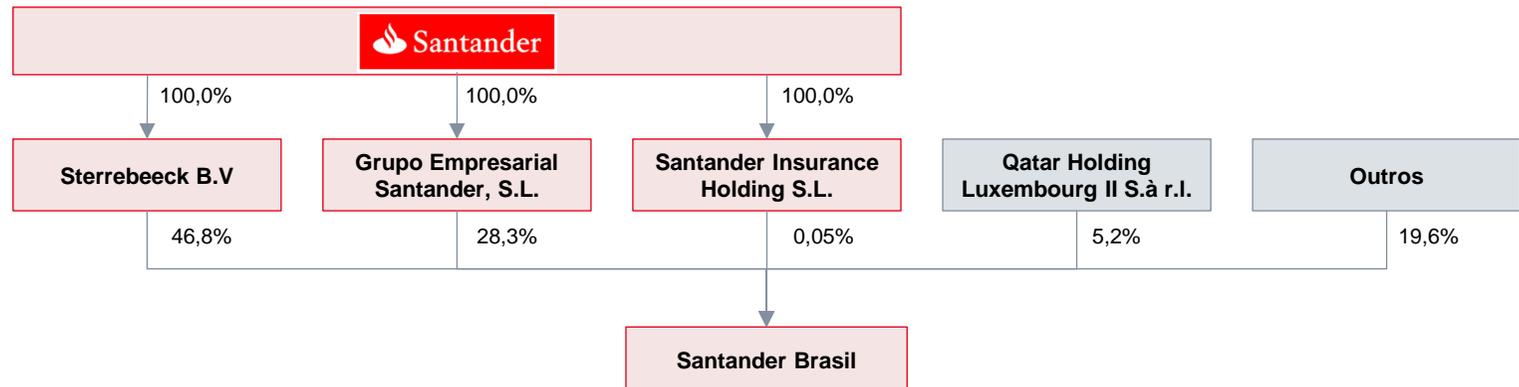
Apresentação das atividades do Santander Brasil

- Com matriz situada em São Paulo, o Santander Brasil é o maior conglomerado financeiro internacional operando no país
 - Pertence ao Grupo Santander, com sede na Espanha
- O banco atende pessoas físicas e empresas e os seus principais segmentos de atividade são: banco comercial, banco de atacado e seguros
 - Dentre os serviços oferecidos, há empréstimos pessoais e comerciais, arrendamento financeiro, linhas de capital de giro, seguros, entre outros
- O Santander Brasil possui mais de 30 milhões de clientes, ~48,5 mil funcionários e uma rede de distribuição composta por ~2,3 mil agências, ~1,2 mil Postos de Atendimento Bancário e ~16,5 mil equipamentos de autoatendimento (em 31 de Março de 2014)
- Em 31 de Março de 2014, o banco tinha R\$458bi ativos totais e R\$224bi em empréstimo bruto para clientes (R\$211bi em empréstimo líquido para clientes)
- Santander Brasil é uma companhia aberta desde outubro de 2009

Abertura dos empréstimos brutos²



Estrutura acionária simplificada¹



Fonte Companhia, CVM

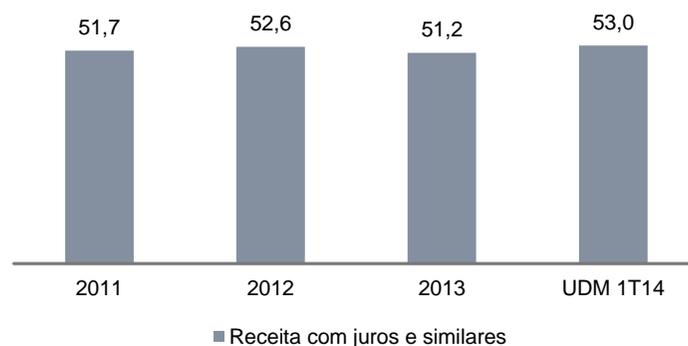
Notas

- Baseado no número total de ações, excluindo ações em tesouraria, em 30 de Maio de 2014 (Site da CVM acessado em 10 de junho de 2014)
- Em 31 de Março de 2014 – Abertura em BR GAAP

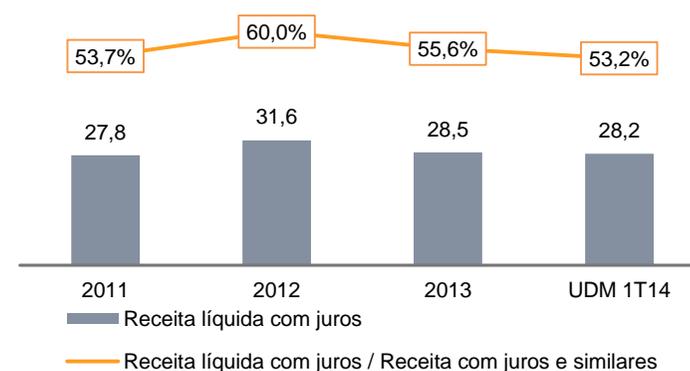
3.2 Visão geral da companhia

Performance financeira e operacional

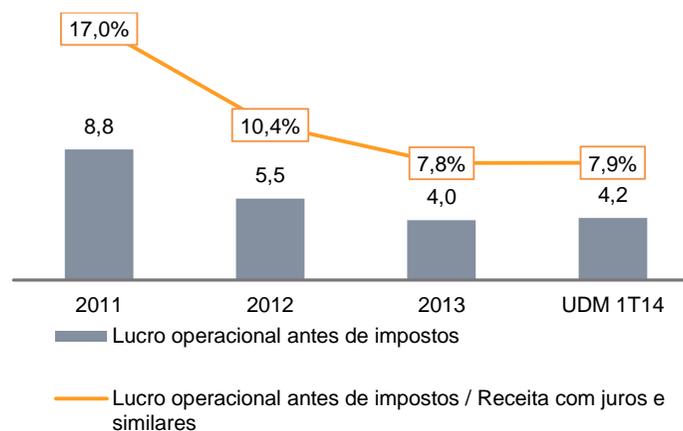
Receita com juros e similares (R\$bi)



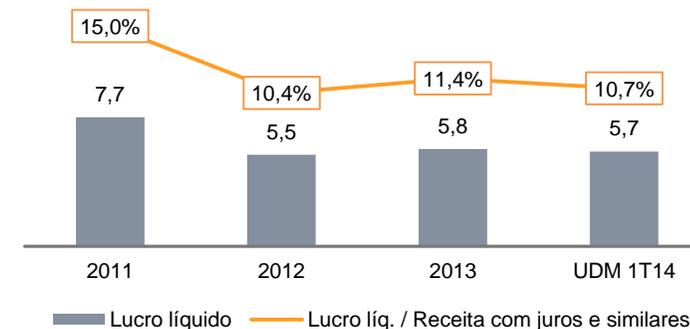
Receita líquida com juros (R\$bi)



Lucro operacional antes de impostos (R\$bi)



Lucro líquido (R\$bi)



3.3 Demonstrativos financeiros do Santander Brasil

Balanço patrimonial – exercícios findos em 31 de dezembro e 31 de março de 2014

Balanço patrimonial – Ativo				
Em milhões de R\$	2011	2012	2013	1T14
Caixa e reservas com o Banco Central brasileiro	65.938	55.535	51.714	60.216
Ativos financeiros para negociação	29.901	31.638	30.219	32.370
Outros ativos financeiros ao valor justo por ganhos e perdas	665	1.228	1.298	1.342
Ativos financeiros disponíveis para venda	44.608	44.149	46.287	62.133
Empréstimos e recebíveis	202.757	226.957	258.778	237.334
Derivativos para hedge	81	156	322	179
Ativos não circulantes para negociação	132	166	275	374
Investimentos em associadas	422	472	1.064	1.087
Ativos tangíveis	5.008	5.938	6.886	6.720
Ativos intangíveis	29.245	29.271	29.064	29.010
Imposto diferido	17.017	21.497	22.060	21.596
Outros ativos	4.803	5.601	5.085	5.376
Total do ativo	400.579	422.608	453.053	457.736

Balanço patrimonial – Passivo				
Em milhões de R\$	2011	2012	2013	1T14
Passivos financeiros para negociação	5.047	5.352	13.554	14.504
Passivos financeiros ao custo de amortização	291.452	306.976	329.701	337.558
Derivativos para hedge	36	282	629	542
Provisões	11.358	12.775	10.892	10.576
Impostos	11.876	13.784	11.693	12.362
Outros passivos	3.928	4.303	4.931	5.252
Total do Passivo	323.697	343.472	371.400	380.794
Patrimônio líquido	77.117	79.921	83.338	78.384
Ajuste de avaliação patrimonial	(254)	(1.022)	(1.973)	(1.751)
Participação minoritária	19	237	288	310
Patrimônio líquido total	76.882	79.136	81.653	76.943
Total do passivo e do patrimônio líquido	400.579	422.608	453.053	457.736

Fonte Companhia, IFRS

3.4 Demonstrativos financeiros do Santander Brasil

Demonstrativo do resultado – exercícios findos em 31 de dezembro e 31 de março de 2014 ¹

Demonstrativo do resultado				
Em milhões de R\$	2011	2012	2013	UDM 1T14
Receita com juros e similares	51.716	52.644	51.217	52.953
Despesa com juros e similares	(23.920)	(21.057)	(22.738)	(24.795)
Receita líquida com juros	27.796	31.587	28.479	28.158
Taxas e comissões	7.199	7.610	8.100	8.125
Outras receitas	(485)	—	—	—
Receita total	34.510	38.570	35.713	35.048
Despesas administrativas	(12.783)	(13.773)	(13.850)	(13.849)
Depreciação e amortização	(1.000)	(1.201)	(1.252)	(1.240)
Perdas por impairment (líquidas)	(9.420)	(16.514)	(14.463)	(13.454)
Outras despesas	(2.533)	(1.608)	(2.129)	(2.336)
Lucro operacional antes de impostos	8.774	5.475	4.018	4.169
Impostos	(1.101)	(37)	(234)	(535)
Lucro das operações continuadas	7.673	5.438	3.785	3.634
Operações descontinuadas	74	55	2.063	2.054
Lucro consolidado do período	7.747	5.493	5.848	5.688
Participação minoritária	8	11	125	136
Lucro consolidado (parcela do grupo)	7.739	5.483	5.723	5.553

Fonte Companhia, IFRS

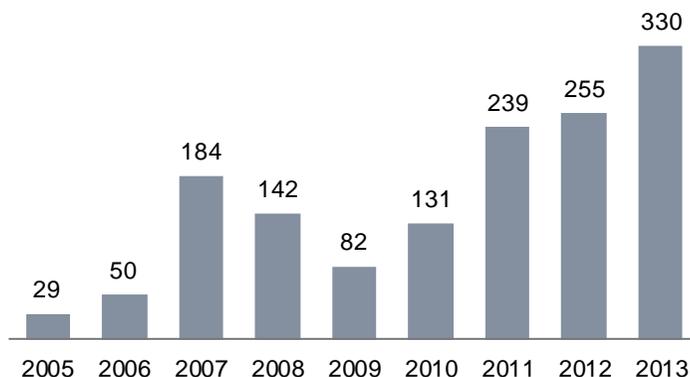
Nota

¹ Referente aos últimos 12 meses de exercício

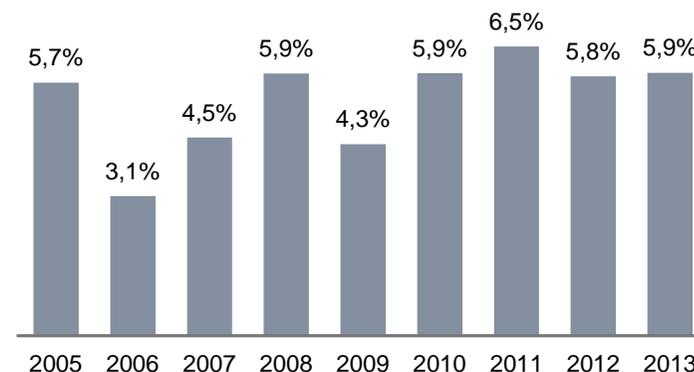
3.5 Visão geral do setor bancário brasileiro (1/2)

Apesar de certas condições macroeconômicas desfavoráveis (inflação elevada, baixo crescimento esperado do PIB real para 2014-2015...) e confiança do consumidor em queda, o mercado de crédito continua forte no Brasil, com bancos públicos suportando o crescimento dos empréstimos

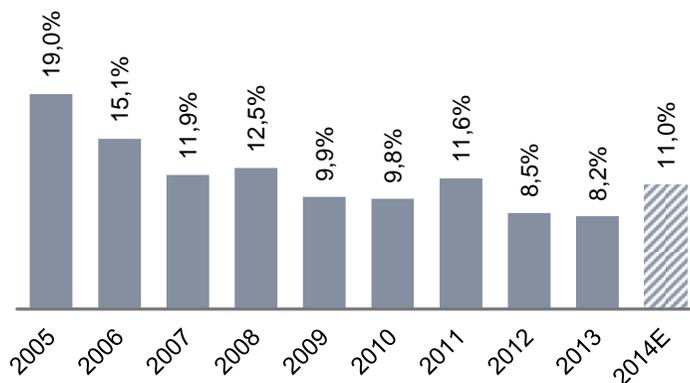
Ampliação do crédito – Empréstimos totais (R\$bi)



Inflação nos preços ao consumidor

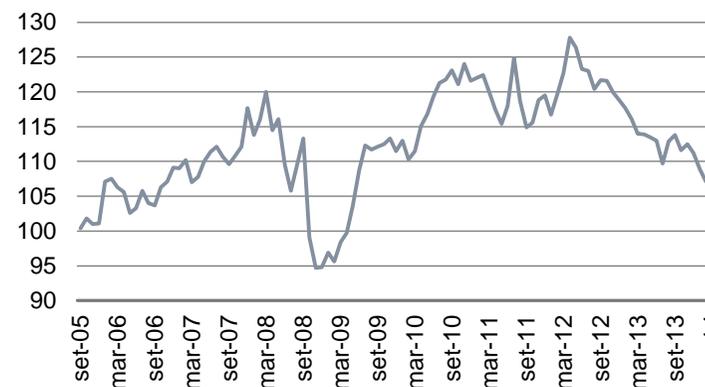


Taxa de juros (Selic)



Fonte Banco Central do Brasil

Confiança do consumidor – Índice FGV¹



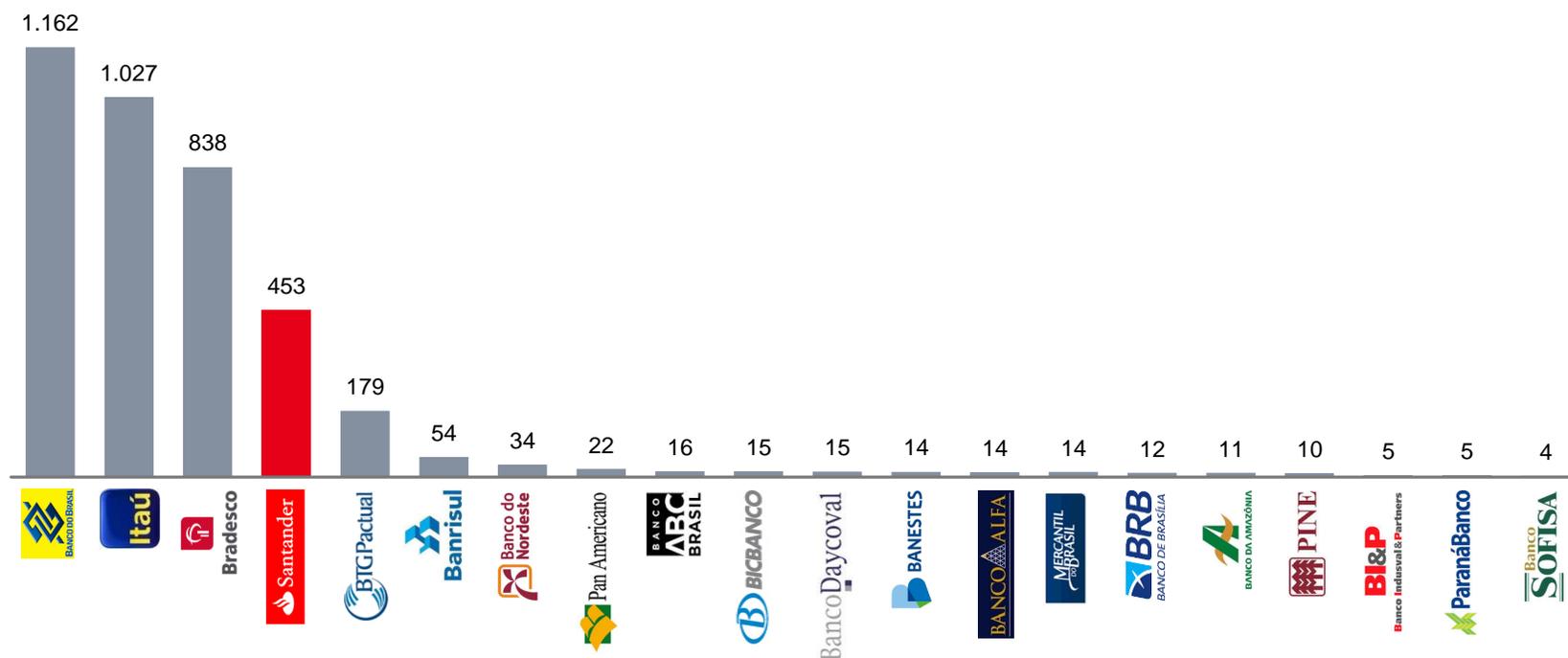
Nota

1 Fundação Getúlio Vargas IBRE

3.6 Visão geral do setor bancário brasileiro (2/2)

Principais bancos de capital aberto no Brasil

Ativos totais (R\$bi)



Fonte: Companhias (em 4T13 – de acordo com IFRS, exceto para BTGP actual e Banco da Amazônia, os quais publicam relatórios financeiros apenas em BR GAAP)

3.7 Visão geral da estrutura acionária do Santander Brasil (1/2)

Detalhamento da bonificação em ações e do grupamento de ações

Bonificação em ações e grupamento de ações propostos aprovados pelos acionistas do Santander Brasil em 18 de março de 2014 e pelo Banco Central do Brasil em 22 de abril de 2014¹

Bonificação de 0,047619048 ações preferenciais (“ações PN” ou “PNs”) para cada ação ordinária (“ação ON” ou “ON”) ou ação preferencial existente¹

- Emissão de 19.002.100.957 novas ações PN¹
 - Número de ações ON se mantém em 212.841.731.754¹
 - Número de ações PN se eleva de 186.202.385.151 para 205.204.486.108¹
- Equivalente a uma distribuição de 5 PNs para cada unit existente
- Cada unit, composta inicialmente por 55 ações ON e 50 ações PN, será composta por 55 ações ON e 55 ações PN, seguindo a bonificação, sem qualquer impacto no valor de cada unit

Grupamento de 1 ação ON por 55 ações ON e 1 ação PN por 55 ações PN¹

- *Até o final deste relatório, “Nova Ação” definida como a ação do Santander Brasil após grupamento de ações*
- Número de ações se reduz de 418.046.217.862 para 7.600.840.325¹
 - Número de ações ON se reduz de 212.841.731.754 para 3.869.849.668¹
 - Número de ações PN se reduz de 205.204.486.108 para 3.730.990.657¹
- Unit passa a ser composta por 1 ON e 1 PN, ao invés de 55 ações ONs e 55 ações PN¹, sem qualquer impacto no valor de cada unit
- Total de ações em tesouraria após bonificação em ações e grupamento de ações: 25.354.519 ações ON e 25.345.519 ações PN²

Notas

¹ Fato Relevante publicado em 23 de abril de 2014

² Informação da companhia recebida pelo Rothschild em 10 de junho de 2014

3.8 Visão geral da estrutura acionária do Santander Brasil (2/2)

Cálculo do número de units em circulação¹

Estrutura de capital após bonificação em ações e grupamento de ações

Total de ações ordinárias (ON) emitidas - milhões	3.870
<i>Ações ON em tesouraria²</i>	25
Total de ações preferenciais (PN) emitidas - milhões	3.731
<i>Ações PN em tesouraria²</i>	25

Estrutura da unit após bonificação em ações e grupamento de ações

ONs por unit	1,0
PNs por unit	1,0
Número de ONs e PNs por unit considerando 1 ON = 1 PN	2,0
# de units equivalentes em circulação	3.800
<i>Units em tesouraria</i>	<i>25</i>
# Total de units equivalente ajustado por units em tesouraria	3.775

- Após bonificação em ações e grupamento de ações, cada unit passa a ser composta por 1 ação ON e 1 ação PN
- Assume-se mesmo valor para ações ON e PN (justificando-se grupamento teórico de 2 ações para o cálculo do valor por unit)
 - Baixa liquidez das ações ON e PN na Bovespa
 - 100% de direitos de tag-along para ONs e PNs
 - Proposta de troca do Santander S.A. assume preço e tratamento iguais para as ações ON e PN
- Ajuste realizado para ações detidas em tesouraria baseado em informação do Santander Brasil para o Rothschild²

Fonte Companhia, CVM

Notas

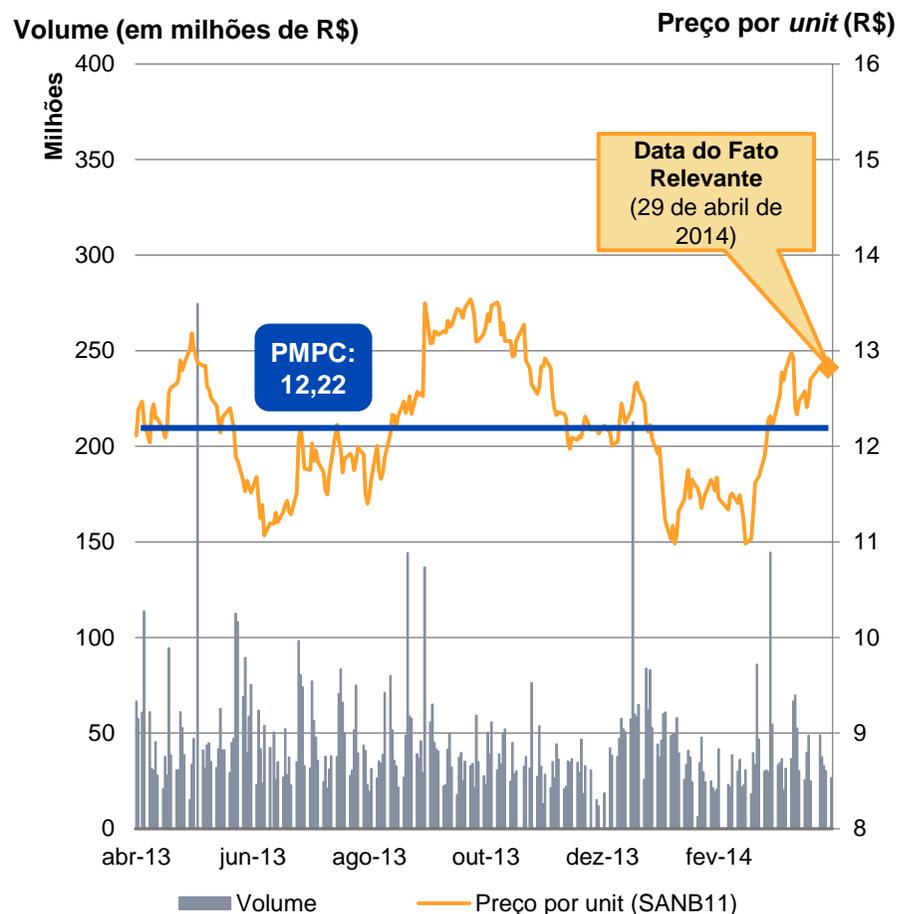
- ¹ Baseado no número total de ações, excluindo ações detidas em tesouraria em 09 de junho de 2014
- ² Informação da companhia recebida pelo Rothschild em 10 de junho de 2014

3.9 Avaliação por preço médio ponderado de cotação (1/2)

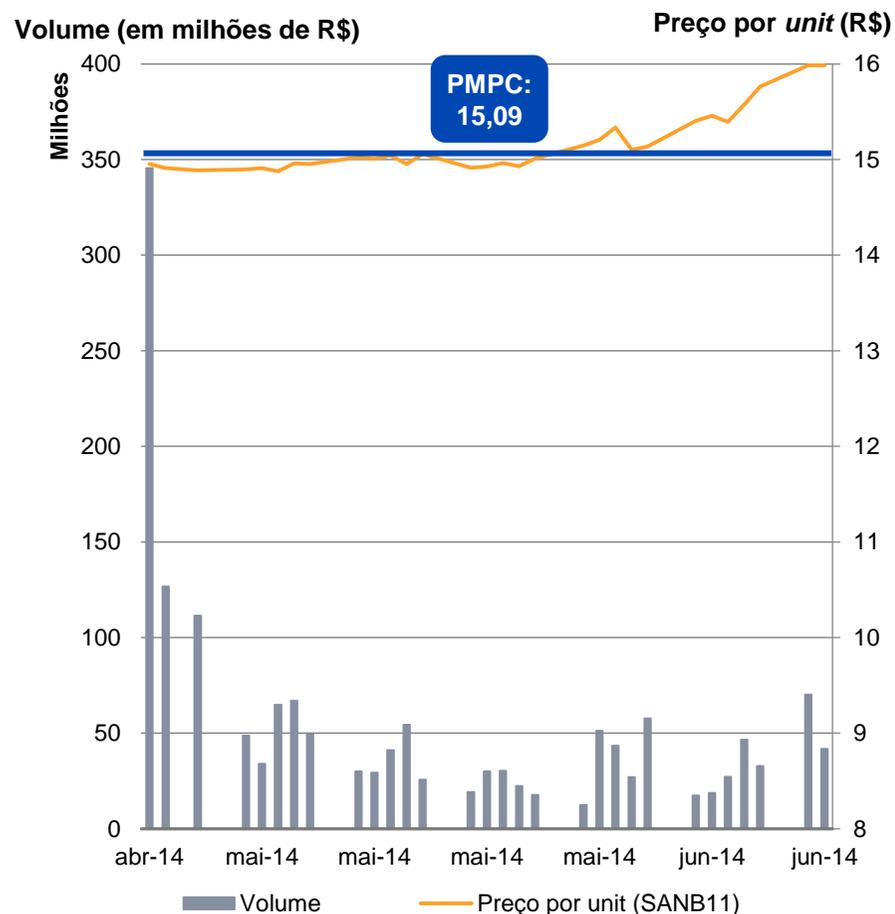
PMPC de R\$12,22 nos 12 meses imediatamente anteriores à publicação até a data do Fato Relevante e R\$ 15,09 da data do anúncio até 10 de junho de 2014

A unit do Santander Brasil compõe o índice Ibovespa

Preço médio ponderado (de 29-abr-13 a 28-abr-14¹)



Preço médio ponderado (de 29-abr-14 a 06-jun-14¹)



Fonte Bloomberg (em 10 de junho de 2014)

Nota

1 Data do Fato Relevante

3.10 Avaliação por preço médio ponderado de cotação (2/2)

Preço médio calculado para os períodos de 1, 30, 60, 90, 180 dias de negociação e 1 ano imediatamente anterior à publicação até a data do Fato Relevante e para o período entre a data do anúncio até 10 de junho de 2014

Resumo	
Dias de negociação anteriores à publicação do Fato Relevante	Preço médio da unit (R\$)
	Ponderado pelo volume de negociação
1 dia de negociação	12,78
30 dias de negociação	12,30
60 dias de negociação	11,87
90 dias de negociação	12,02
180 dias de negociação	12,27
12 meses (de 29-abr-2013 a 28-abr-2014)	12,22
Da data da publicação do fato relevante até 10-jun-2014	15,09

Fonte Bloomberg (10 de junho de 2014)

3.11 Avaliação baseada no patrimônio líquido por unit

Em 31 de Março de 2014, o valor do patrimônio líquido por unit do Santander Brasil era de R\$ 20,30 e o valor do patrimônio líquido tangível era de R\$ 12,62

Cálculo do valor do patrimônio líquido por unit		
Em 31-mar-2014		
Patrimônio líquido total	Milhões de R\$	76.633
# Total de units excluindo tesouraria	Milhões	3.775
Patrimônio líquido / unit	R\$	20,30

Cálculo do valor do patrimônio líquido tangível por unit		
Em 31-mar-2014		
Patrimônio líquido tangível total	Milhões de R\$	47.623
# Total de units excluindo tesouraria	Milhões	3.775
Patrimônio líquido tangível / unit	R\$	12,62

Fonte Relatórios financeiros das companhias, CVM (Comissão de Valores Mobiliários)

3.12 Metodologia de múltiplos comparáveis de mercado

Detalhamento da metodologia aplicada

- Em conformidade com a Instrução nº 361 da CVM, o Rothschild selecionou a abordagem de múltiplos de mercado comparáveis para estimar o valor econômico do Santander Brasil
- Múltiplos comparáveis de mercado é uma metodologia de avaliação de companhias relativa, a qual usa a razão entre avaliações de mercado e métricas financeiras de companhias abertas similares; múltiplos tradicionais incluem P/L e P/PLT
 - Múltiplos P/L são baseados no preço médio ponderado de cotação das units nos 30 dias imediatamente anteriores à publicação do Fato Relevante, de acordo com a Bloomberg e no consenso de estimativas para o lucro líquido do Santander Brasil e das companhias comparáveis selecionadas publicado pela Thomson em 10 de junho de 2014
 - Múltiplos P/PLT¹ são baseados no preço médio ponderado de cotação das units nos 30 dias imediatamente anteriores à publicação do Fato Relevante, de acordo com a Bloomberg e no patrimônio líquido tangível em 31 de Março de 2014
 - Dada a disparidade nos níveis de ágio e intangíveis entre os comparáveis, os múltiplos P/PL² não foram considerados
- Os múltiplos das companhias comparáveis ao Santander Brasil foram calculados com base nas projeções de analistas de mercado para o lucro das companhias para 2014, 2015 e 2016 e aplicados sobre as projeções de analistas de mercado para o lucro do Santander Brasil para os mesmos anos, dado que o horizonte das estimativas reportadas por analistas de mercado está normalmente limitado a três anos.
- O cálculo dos múltiplos foi baseado no preço médio ponderado pelo volume dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014
 - A seleção do prazo de 30 dias foi feita tendo por objetivo reduzir a volatilidade de curto prazo na ação. A adoção de prazos maiores poderia não refletir os fundamentos atuais das companhias
- As companhias comparáveis selecionadas são bancos brasileiros com escala similar e foco no varejo (para mais detalhes sobre a seleção das companhias comparáveis, consultar o apêndice B):
 - Itaú
 - Bradesco
 - Banco do Brasil³
- As instituições selecionadas têm modelos de negócio similares ao do Santander Brasil
 - Apesar da reduzida disponibilidade de empresas comparáveis ao Santander Brasil, consideramos que a amostra de empresas comparáveis é de alta qualidade, visto que é composta por competidores diretos, com escala comparável, e cujas ações são altamente líquidas, inclusive todas participando do Índice Bovespa
 - Consideramos que a adição de instituições latino-americanas à amostra de companhias comparáveis ao Santander Brasil não melhoraria a qualidade da análise, sobretudo devido à inexistência de bancos latino-americanos, sediados em outras geografias, com escala e atuação no Brasil comparáveis ao Santander Brasil. Além disso, o Santander Brasil possui uma operação essencialmente brasileira, sem nenhuma atuação direta em outras geografias da América Latina.
 - Uma descrição destas instituições está disponível no Apêndice A

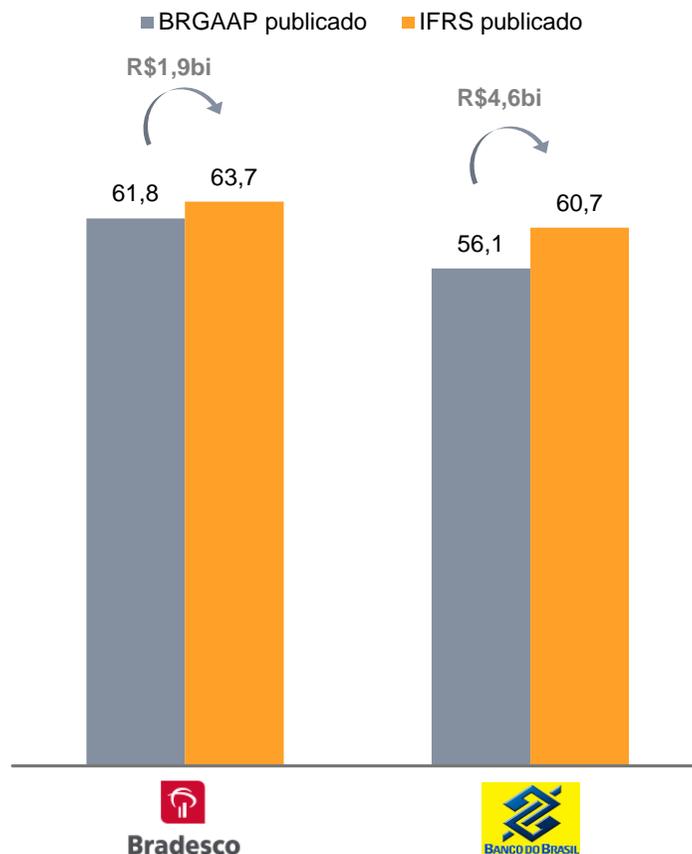
Notas

- 1 Patrimônio líquido tangível definido como "Patrimônio líquido" – "Ativos intangíveis" (conforme relatório financeiro do Santander Brasil para janeiro-março 2014 em IFRS)
- 2 PL corresponde ao patrimônio líquido (conforme relatório financeiro do Santander Brasil para janeiro-março 2014 em IFRS) – Veja ajuste realizado para Bradesco e Banco do Brasil na Seção 3.13
- 3 Como previsto no Artigo 238 da Lei nº 6.404/76, "a pessoa jurídica que controla a companhia de economia mista tem os deveres e responsabilidades do acionista controlador (artigos 116 e 117), mas poderá orientar as atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação."

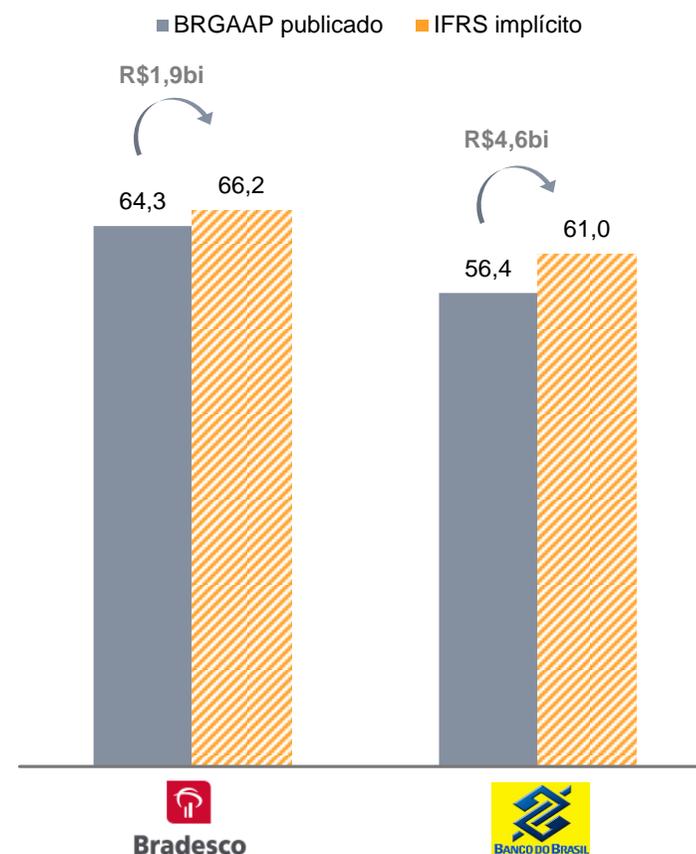
3.13 Ajustes para P/PLT dos comparáveis

Como Bradesco e Banco do Brasil reportam suas informações financeiras em IFRS apenas no final do ano e as informações disponíveis de 31 de Março de 2014 seguem o padrão contábil BR GAAP, conforme normas do BACEN, o Patrimônio Líquido Tangível em IFRS em 31 de Março de 2014 foi estimado com base no Patrimônio Líquido Tangível em BR GAAP ajustado pela diferença entre BR GAAP e IFRS em 31 de Dezembro de 2013

Patrimônio líquido tangível, em 31-dez-2013 (R\$bi)



Patrimônio líquido tangível, em 31-mar-2014 (R\$bi)



3.14 Múltiplos de mercado

	Capitalização	Múltiplos Preço / Lucro líquido			CAGR	Múltiplos Preço / Patr. Líq Tangível	
	de mercado ¹						
	R\$bi	P / L 14E	P / L 15E	P / L 16E	14E-16E	PL Tangível (R\$bi) ²	P / PLT
	148,6	8,20x	7,14x	6,34x	13,8%	76,7	1,94x
	134,9	9,51x	8,38x	7,54x	12,3%	66,2	2,04x
	63,6	6,23x	5,69x	4,95x	12,2%	61,0	1,04x
Média		7,98x	7,07x	6,28x	12,7%		1,67x
Mediana		8,20x	7,14x	6,34x	12,3%		1,94x
Para referência: Santander Brasil							
	46,4	9,01x	7,59x	7,28x	11,2%	47,6	0,97x

Fonte: Companhias, Dados de mercado da Bloomberg, Thomson, Relatórios de analistas de mercado

Notas

- 1 Baseado na média de preços dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014 (ajustado para distribuições normais e anormais de dividendos, preço histórico e volume histórico)
- 2 Em 31 de março de 2014 – De acordo com IFRS (Patrimônio líquido tangível de Bradesco e Banco do Brasil conforme ajuste descrito na seção 3.13)

3.15 Avaliação baseada nos múltiplos de mercado comparáveis

Metodologia de múltiplos de mercado baseada em P/L, indica intervalo de valores para a unit entre R\$10,63 e R\$11,69

A metodologia de múltiplos comparáveis baseada em P/PLT não foi considerada aplicável para a avaliação do Santander Brasil, dado:

- O alto nível de capitalização do Santander Brasil em relação aos seus comparáveis (11,5% Patrimônio Líquido Tangível / Ativos Totais vs. média de 6,7% para os seus 3 comparáveis), em 30-dez-2013

- O baixo nível de margens operacionais do Santander Brasil (11,2% Lucro líquido/ Receita de juros e similares vs. média de 13,7% para seus 3 comparáveis), em 2013

Análise de preço sobre lucro						
Em milhões de R\$	2014E	2015E	2016E	Ponto-médio ("PM")	Mín. do intervalo (PM - 4,75%)	Máx. do intervalo (PM + 4,75%)
Múltiplo P/L selecionado	8,20x	7,14x	6,34x			
Lucro líquido (consenso) ¹	5.153	6.115	6.377			
Valor do Equity Implícito (100%)	42.267	43.662	40.416	42.115	40.114	44.115
Total de units excluindo tesouraria - em milhões	3.775	3.775	3.775			
Patrimônio líquido / unit - R\$	11,20	11,57	10,71	11,16	10,63	11,69

Análise de preço sobre patrimônio líquido tangível						
Em milhões de R\$				Ponto-médio ("PM")	Mín. do intervalo (PM - 4,75%)	Máx. do intervalo (PM + 4,75%)
Múltiplo P/PLT selecionado (mediana da amostra)				1,94x		
Patrimônio líquido tangível (31-Mar-2014)				47.623		
Valor do Equity Implícito (100%)				92.256		
Total de units excluindo tesouraria - em milhões				3.775	3.775	3.775
Patrimônio líquido tangível / unit - R\$				24,44	23,28	25,60

Fonte Companhias, Dados de mercado da Bloomberg, Thomson baseado no consenso da Reuters, Relatórios de analistas de mercado

Nota

¹ Thomson (em 10 de junho de 2014) – Estimativas de analistas baseado no consenso da Reuters (mediana)

4. Avaliação do Santander S.A.

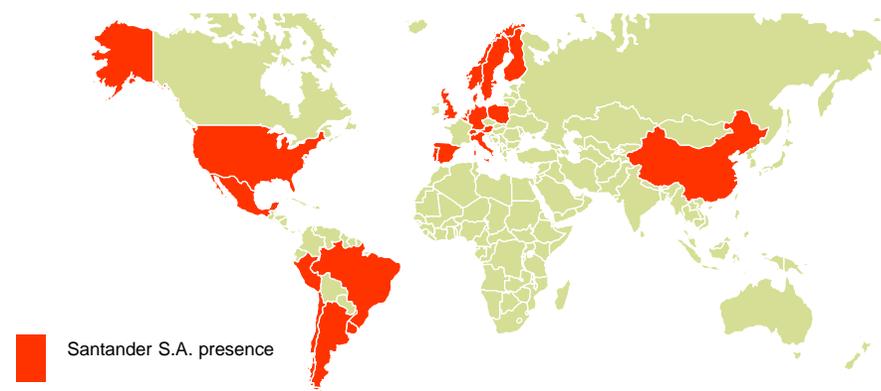
4.1 Visão geral do Santander S.A.

Visão geral das atividades e exposição geográfica

Visão geral

- O Santander S.A. é um grupo financeiro global com presença significativa na península ibérica, América Latina, Reino Unido, Estados Unidos, Alemanha e Polónia
- Em 31 de dezembro de 2013, o Grupo tinha ~182.958 funcionários, mais de 100 milhões de clientes e uma presença global com ~13.927 agências
- Capitalização de mercado de €81,3bi em 28 de abril de 2014 (P/L 14E de 13,9x, P/L 15E de 11,3x e P/PLT em 31 de março de 2014 de 1,88x), ativos totais de €1,2tri, empréstimos líquidos de €678bi e lucro líquido de €1,6bi em 1T14
- O Banco Santander ainda não participou de maneira ativa no processo de consolidação do setor na Espanha; entretanto, tem sido ativo no exterior com transações recentes, como o IPO da subsidiária de consumo nos EUA, aquisição de 8% do Banco de Shanghai, venda das operações colombianas do Corpbanca, venda de 50% da sua divisão de administração de recursos, venda de 33% da divisão de *consumer finance* nos EUA e firmamento de acordo de *bancassurance* com Zurique para determinados mercados latino-americanos
- *Ratings* de longo prazo de BBB+ (S&P), Baa1 (Moody's) e A- (Fitch)

Presença global (2013)



Europa Continental

- #3 grupo financeiro na Espanha em ativos totais
- Espanha: empréstimos para clientes de €157bi e depósitos de €183bi, 2.915 agências com 18.704 funcionários
- Santander S.A. *Consumer Finance*: líder em empréstimos a clientes em 13 países europeus com empréstimos a clientes de €56bi, depósitos de €31bi, 610 agências e 9.872 funcionários
- Portugal: antigo Banco Totta. €24bi em empréstimos a clientes e €24bi em depósitos, 5.635 funcionários e 640 agências. Em 2014, foi considerado o melhor banco de Portugal
- Polónia: em jan-13, o Banco Zachodni WBK (adquirido em Set-10) e o Banco Kredyt se fundiram, colocando o Santander S.A. como #3 banco na Polónia em ativos totais (€28,7bi) com 12,363 funcionários e ~830 agências

Reino Unido

- Entre os Top-5 bancos no Reino Unido após a aquisição do Abbey National (2004), Alliance & Leicester (jul-08) e das agências de depósitos de Bradford & Bingley (set-08)
- Focado no varejo: participação de mercado de 12,5% em hipotecas e 5,7% em pequenas e médias empresas
- 1.157 agências, 25.368 funcionários e 25,5m de clientes
- Ativos totais de €338bi e empréstimos líquidos a clientes de €234bi

América Latina

- Posições de liderança no Brasil, México, Chile e Argentina com 6.046 agências e aproximadamente 91.000 funcionários
- Foco em pequenas e médias empresas e pessoas físicas, oferecendo serviços de empréstimo e poupança, cartões de crédito e crédito ao consumo
- Brasil: empréstimos a clientes líquido de R\$211bi e 48,5mil funcionários
- México: empréstimos a clientes de €22bi e depósitos de €26bi, 14.804 funcionários e 1.258 agências (mar-14)
- Chile: empréstimos a clientes de €28bi e depósitos de €20bi, 12.290 funcionários e 493 agências (mar-14)
- Argentina: empréstimos a clientes de €5,1bi e depósitos de €5,9m, 6.874 funcionários e 370 agências
- O banco também está presente em Porto Rico, Uruguai e Peru
- Venda do Banco de Venezuela para o governo venezuelano por €750m em jul-09 e subsidiária colombiana do CorpBanca por €910m em dec-11

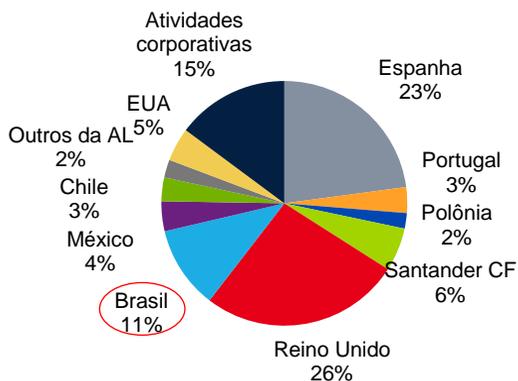
Estados Unidos

- Em jan-09, o Santander S.A. adquiriu a parcela que ainda não detinha no Sovereign (75,7%) por ~€1,4bi
- Forte presença na região Nordeste com 706 agências, 9.741 funcionários e mais de 1,7 milhão de clientes
- Ativos totais de €79bi, empréstimos a clientes de €59bi e depósitos de €40bi em mar-14
- O banco vendeu 33% de suas operações de *consumer finance* nos EUA em out-11 para Warburg, KKR e Centerbridge Partners
- IPO da subsidiária de consumo nos EUA em jan-14

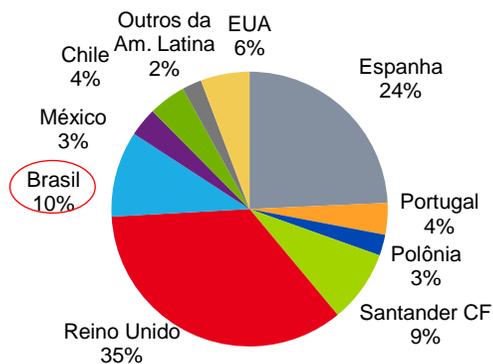
4.2 Breve visão do Santander S.A.

Ativos (31-Dez-2013)¹

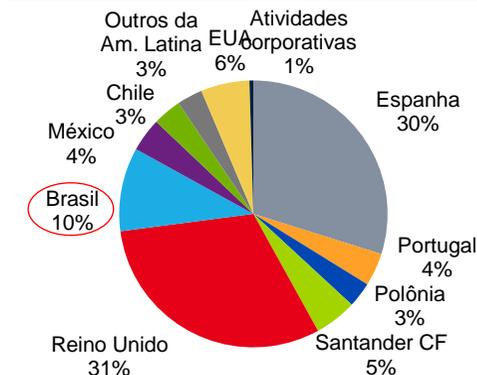
Espanha representa 23% dos ativos totais e 24% dos empréstimos; entretanto, atualmente representa apenas 6% do lucro líquido

Total: €1.115,6bi³Empréstimos (31-Dez-2013)¹

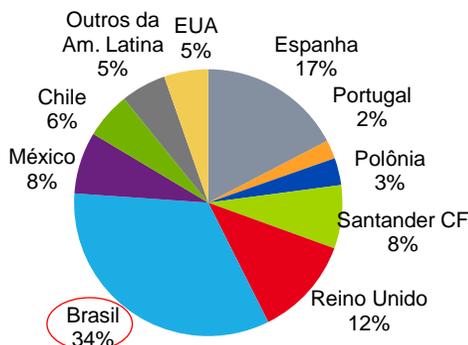
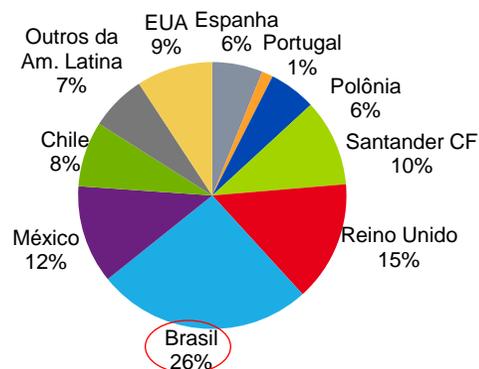
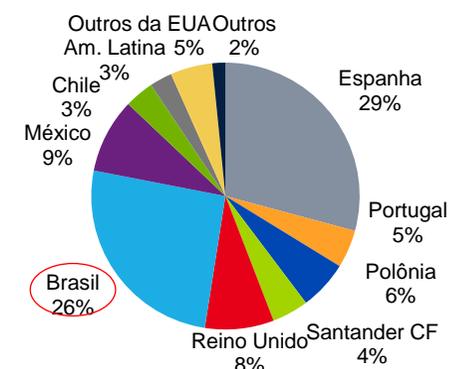
Reino Unido representa 26% dos ativos totais e 35% dos empréstimos; entretanto, atualmente representa apenas 12% das receitas e 15% do lucro líquido

Total: €650,6bi³Depósitos (31-Dez-2013)¹

Reino Unido representa apenas 12% das receitas e 15% do lucro líquido

Total: €572,9bi³Receita (2013)^{1,4}

Brasil é o maior contribuinte para os "ganhos e perdas", com 34% das receitas totais, 26% do lucro líquido e apenas 11% dos ativos totais e 10% dos empréstimos

Total: €39,7bi³Lucro líquido (2013)^{1,4}Total: €5,5bi³Agências (31-Dez-2013)²Total: 13.927²

Fonte Relatório Anual 2013 do Santander S.A. e Relatório Financeiro de Janeiro – Dezembro 2013 do Santander S.A.. Notas: 1) Como reportado no Relatório Financeiro de Janeiro – Dezembro 2013 do Santander S.A.. 2) Como reportado no Relatório Anual 2013 do Santander S.A.. 3) Números consolidados do Santander S.A.conforme Relatório Anual 2013 do Santander S.A.. 4) Abertura geográfica não inclui "Atividades corporativas"

4.3 Demonstrativos financeiros do Santander S.A.

Balço patrimonial

Balço patrimonial – Ativo				
Em milhões de €	2011	2012	2013	1T14
Caixa e depósitos no BC	96.524	118.488	77.103	82.402
Portfólio de negociação	172.638	177.917	115.289	128.631
Outros ativos financeiros a valor justo	19.563	28.356	31.381	38.992
Ativos financeiros disponíveis para venda	86.613	92.266	83.799	90.889
Empréstimos interbancários	42.389	53.785	56.017	46.357
Empréstimos a clientes	730.296	696.014	650.581	677.639
Derivativos para hedge	9.898	7.936	8.301	n.a.
Ativos não circulantes disponíveis para venda	5.338	5.700	4.892	n.a.
Participações	4.155	4.454	5.536	3.502
Passivos de pensão	2.146	405	342	n.a.
Ativos fixos	13.846	13.860	13.654	n.a.
Ativos intangíveis	28.083	28.062	26.241	n.a.
Imposto diferido	22.901	27.053	26.819	n.a.
Outros ativos	17.136	15.304	15.683	100.305
Total do Ativo	1.251.526	1.269.600	1.115.638	1.168.718

Balço patrimonial – Passivo				
Em milhões de €	2011	2012	2013	1T14
Portfólio de negociação	146.948	143.242	94.673	105.947
Outros passivos financeiros a valor justo	44.909	45.418	42.311	51.500
Depósitos de bancos centrais	34.996	50.938	9.788	11.125
Financiamento interbancário	81.373	80.732	76.534	86.988
Depósitos de clientes	588.977	589.104	572.853	573.255
Instrumentos de dívida	189.110	201.064	171.390	179.446
Dívida subordinada	22.992	18.238	16.139	17.738
Derivativos para hedge	6.444	6.444	5.283	n.a.
Provisões	15.572	16.148	14.475	14.900
Impostos	8.174	7.765	6.079	n.a.
Outros passivos	29.172	29.232	26.211	45.298
Total do Passivo	1.168.667	1.188.325	1.035.736	1.086.197
Ajustes de avaliação patrimonial	(4.482)	(9.474)	(14.152)	(13.253)
Equity	80.896	81.334	84.740	85.631
Minoritários	6.445	9.415	9.314	10.142
Patrimônio líquido	82.859	81.275	79.902	82.520
Total do Passivo e do Patrimônio líquido	1.251.526	1.269.600	1.115.638	1.168.718

Fonte: Relatório do Auditor e contas consolidadas anuais do Santander S.A. em 2011, 2012 e 2013 e Relatório Financeiro janeiro-março 2014 do Santander S.A.

4.4 Demonstrativos financeiros do Santander S.A.

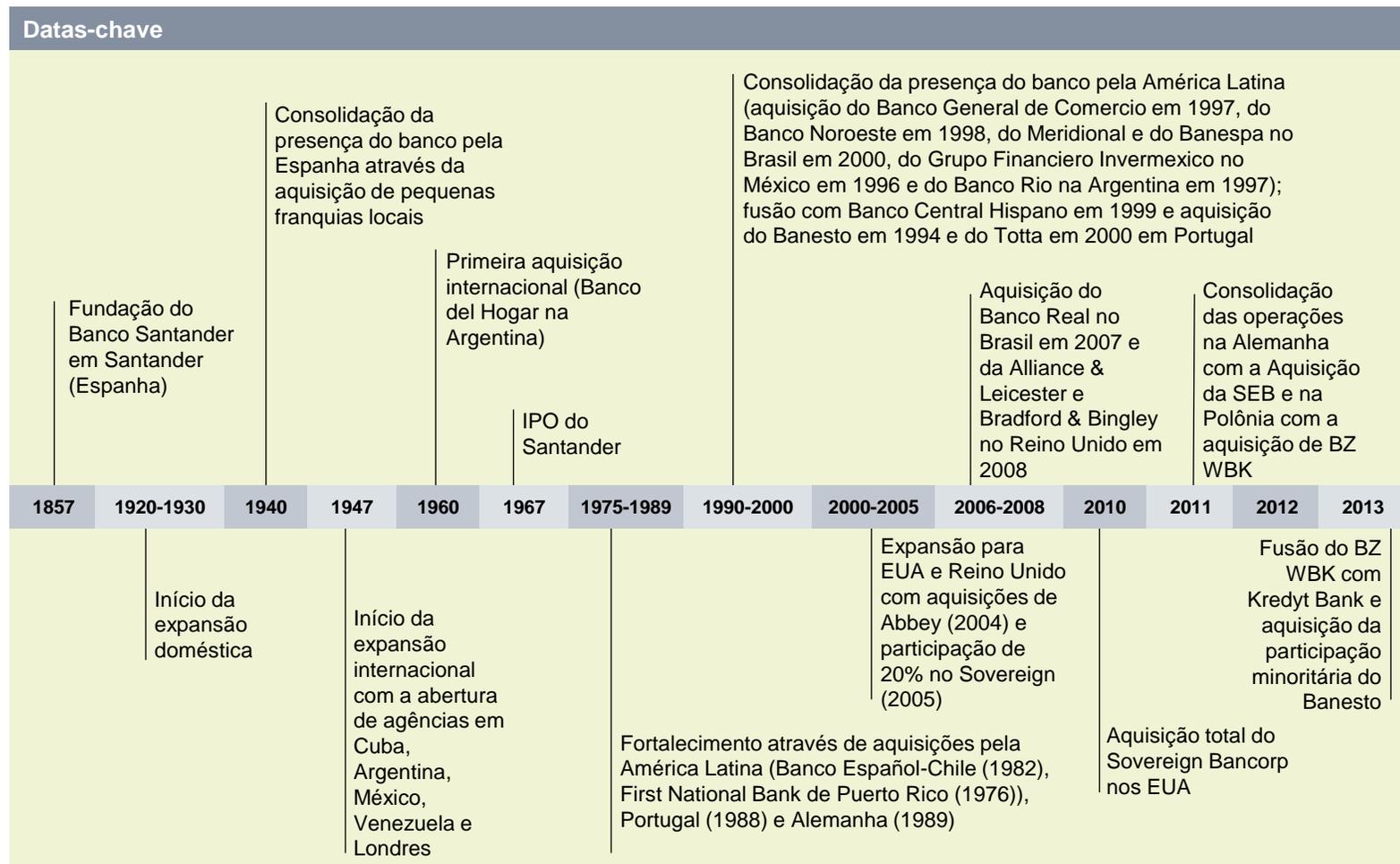
Demonstrativo do resultado e indicadores-chave

Demonstrativo do resultado				
Em milhões de €	2011	2012	2013	1T14
Receita com juros e similares	60.856	58.791	51.447	n.a.
Despesa com juros e similares	(30.035)	(28.868)	(25.512)	n.a.
Receita líquida com juros	30.821	29.923	25.935	6.992
Comissões líquidas	10.472	10.261	9.761	2.331
Resultado financeiro	2.838	3.329	3.234	767
Resultado cambial	(522)	(189)	160	n.a.
Outras receitas/despesas	469	960	587	34
Receita não-derivada de juros total	13.257	14.361	13.742	3.132
Receita total	44.078	44.284	39.677	10.124
Despesas de pessoal	(10.326)	(10.306)	(10.069)	(2.455)
Despesas administrativas	(7.455)	(7.495)	(7.383)	(1.801)
D&A	(4.710)	(3.661)	(4.573)	(590)
Despesa não-derivada de juros total	(22.491)	(21.462)	(22.025)	(4.847)
Provisão para perdas com empréstimos	(11.868)	(18.880)	(11.227)	(2.695)
Outras provisões	(1.517)	(508)	(503)	(87)
Outras receitas/despesas	(263)	149	1.730	(347)
Lucro líquido antes de impostos	7.939	3.583	7.652	2.149
Impostos	(1.776)	(590)	(2.113)	(569)
Lucro/(prejuízo) de operações descontinuadas	(24)	70	(15)	(0)
Lucro líquido	6.139	3.063	5.524	1.579

Indicadores-chave				
	2011	2012	2013	1T14
RoE	7,5%	3,7%	6,9%	7,8%
RoA	0,50%	0,24%	0,46%	0,55%
NIM (% do ATA)	2,50%	2,37%	2,17%	2,45%
Receita total (% ATA)	3,57%	3,51%	3,33%	3,55%
Comissões líquidas/Receita	23,8%	23,2%	24,6%	23,0%
CIR	51,0%	48,5%	55,5%	47,9%
Custos operacionais (% do ATA)	1,82%	1,70%	1,85%	0,42%
LTD	124,0%	118,1%	113,6%	118,2%
Custo do risco (% ATA)	1,08%	1,54%	0,98%	0,97%
Taxa de imposto efetiva	22,4%	16,5%	27,6%	26,5% ¹
Índice de Basileia III	10,0%	10,3%	11,7%	10,6%
Patr. líq tangível / Ativos tangíveis	3,9%	3,5%	3,8%	3,8% ²

Fonte Relatório do auditor e contas consolidadas anuais do Santander S.A. em 2011, 2012 e 2013 e Relatório Financeiro de janeiro-março 2014 do Santander S.A. **Notas:** 1) 1T14 não é comparável com anos anteriores uma vez que se trata de nova regulação que entrou em vigor em Janeiro de 2014 (CRD IV). 2) Patrimônio líquido tangível definido em 1T14 como "Patrimônio líquido" + "Ajustes de avaliação patrimonial" – "ágio" (conforme Relatório financeiro de janeiro-março 2014 do Santander S.A.) – "Outros ativos intangíveis" (conforme Relatório do auditor e contas consolidadas anuais do Santander S.A. em 2013) e Ativos intangíveis definido em 1T14 como "Ativos totais" – "ágio" (conforme Relatório financeiro janeiro-março 2014 do Santander S.A.) – "Outros ativos intangíveis" (conforme Relatório do auditor e contas consolidadas anuais do Santander S.A. em 2013)

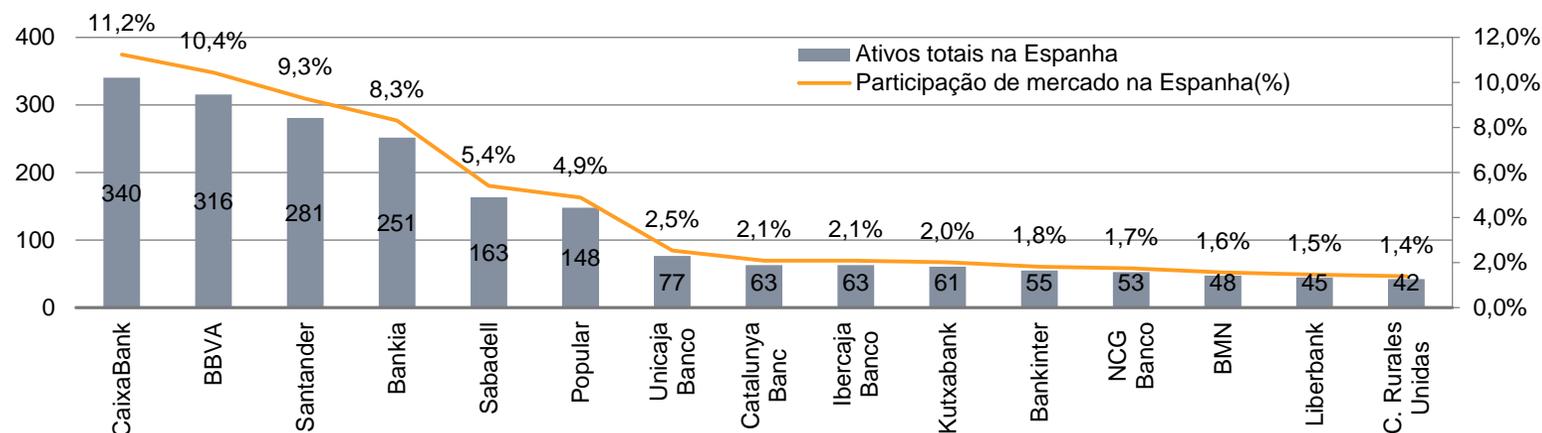
4.5 Principais eventos na evolução do Santander S.A.



4.6 Visão geral do sistema bancário espanhol

Bancos espanhóis estão ultrapassando a crise; expectativa de plena recuperação de resultados em 2016

Ranking do setor bancário espanhol por ativos totais (dados domésticos, 31 de dezembro de 2013) (€bi)



Temas-chave atuais no cenário bancário espanhol

- A economia espanhola está se recuperando mais rápido do que o esperado devido a melhoras na confiança, no consumo das famílias, no custo de financiamento, na conta corrente e na estabilização do trabalho e do mercado imobiliário. Isso já está afetando positivamente os fundamentos dos bancos:
 - Melhora gradual na **qualidade dos ativos** (entrada negativa de créditos de liquidação duvidosa e estabilidade nas taxas de cobertura) combinado com passos iniciais para uma redução mais significativa de ativos imobiliários
 - Melhora significativa nos custos de **financiamento** devido à queda nos custos dos depósitos no varejo e acesso amplificado ao mercado de atacado dada a mudança de percepção de risco dos investidores
 - **Posição de capital Basileia III** sensivelmente melhor após garantia do governo em determinados ativos por impostos diferidos (bancos domésticos privados espanhóis já seguem integralmente os requerimentos de Basileia III)
 - **Melhora nos indicadores de rentabilidade** devido à queda nos custos de depósito, novos negócios com *spreads* maiores e o importante processo de reestruturação iniciado pelos bancos espanhóis

Significante consolidação nos últimos 4 anos

Melhora significativa dos aspectos macroeconômicos conforme a economia espanhola corrige os desequilíbrios gerados pela crise de 2008

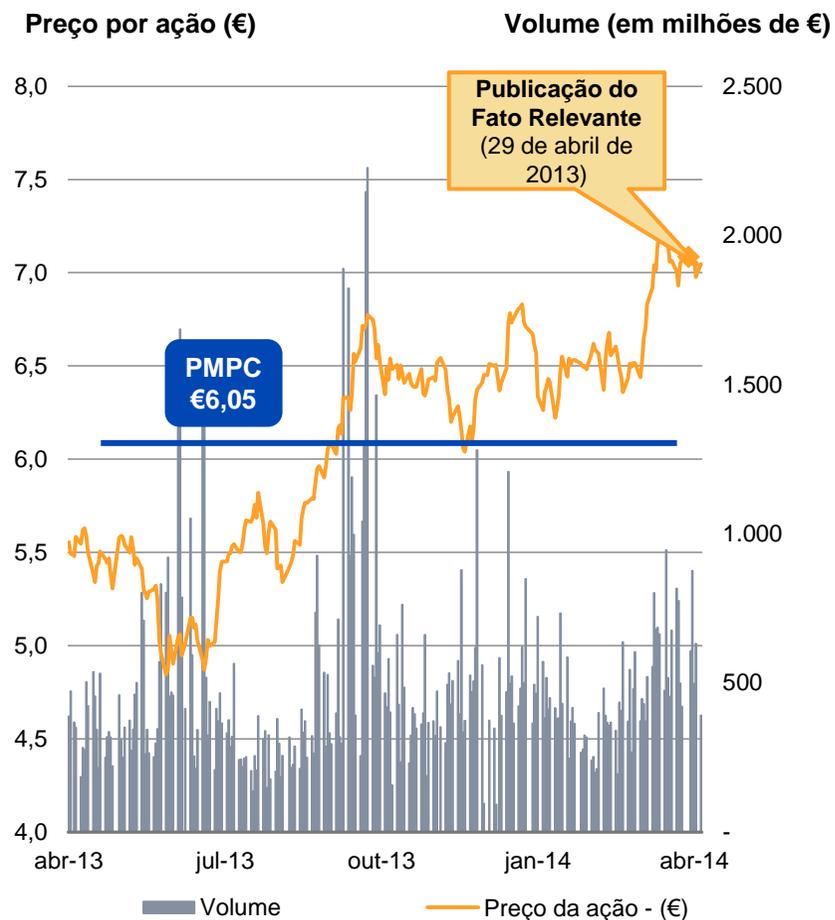
Consolidação e otimização de custos é crucial para aumento de rentabilidade dos bancos espanhóis

Santander S.A. é o #3 banco na Espanha com €281bi em ativos totais e 9,3% de participação de mercado

4.7 Avaliação por preço médio ponderado de cotação (1/2)

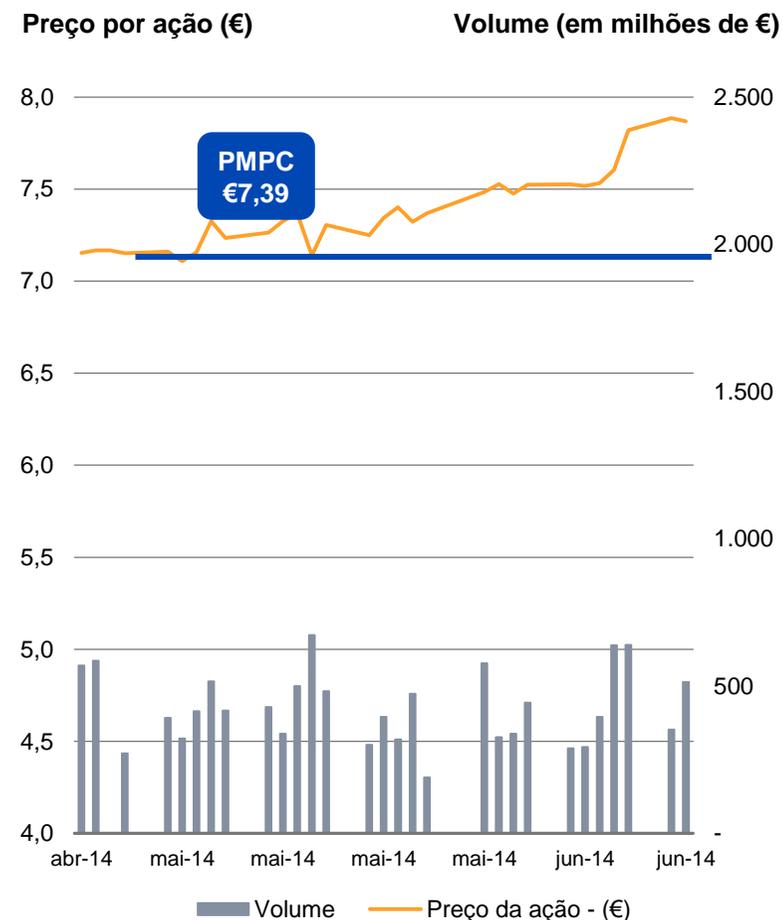
PMPC de €6,05 nos 12 meses imediatamente anteriores à publicação até a data do Fato Relevante e €7,39 da data do anúncio até 10 de junho de 2014

Preço médio ponderado (de 29-abr-13 a 28-abr-14)



Fonte: Factset em 10 de junho de 2014

Preço médio ponderado (de 29-abr-14 a 06-jun-14)



4.8 Avaliação por preço médio ponderado de cotação (2/2)

Preço médio calculado para os períodos de 1, 30, 60, 90, 180 dias de negociação e 1 ano imediatamente anterior à publicação até a data do Fato Relevante e para o período entre a data do anúncio até 10 de junho de 2014

Resumo	
	Preço médio da ação (€) Ponderado pelo volume de negociação
Dias de negociação anteriores à publicação do Fato Relevante	
1 dia de negociação	7,05
30 dias de negociação	7,06
60 dias de negociação	6,79
90 dias de negociação	6,70
180 dias de negociação	6,50
12 meses (de 29-abr-13 a 28-abr-14)	6,05
Da data de publicação do Fato Relevante até 10-jun-14	7,39

Fonte Factset em 10 de junho de 2014

4.9 Avaliação baseada no patrimônio líquido por ação

Valor do patrimônio líquido e valor do patrimônio líquido tangível indicam valores por ação de €6,28 e €3,76, respectivamente, em 31 de março de 2014

Cálculo do patrimônio líquido por ação		
Em 31 de Março de 2014		
Patrimônio líquido total ²	Milhões de €	72.379
Total de ações em circulação ³	Milhões	11.561
Ações em tesouraria ⁴	Milhões	(39)
Total de ações líquido de ações em tesouraria	Milhões	11.522
Patrimônio líquido / ação	€	6,28

Cálculo do patrimônio líquido tangível por ação		
Em 31 de Março de 2014		
Patrimônio líquido tangível total ⁵	Milhões de €	43.363
Total de ações em circulação ³	Milhões	11.561
Ações em tesouraria ⁴	Milhões	(39)
Total de ações líquido de ações em tesouraria	Milhões	11.522
Patrimônio líquido tangível / ação	€	3,76

Fonte: Informações da companhia e CNMV

Notas

- 1 Princípio contábil em IFRS
- 2 Patrimônio líquido definido como "Patrimônio líquido" + "Ajustes de avaliação patrimonial" (conforme Relatório Financeiro de janeiro-março de 2014 do Santander S.A.)
- 3 11.561m de ações em circulação (conforme Relatório Financeiro de janeiro-março de 2014 do Santander S.A.)
- 4 39m de ações em tesouraria, conforme Comisión Nacional del Mercado de Valores em 20 de Maio de 2014
- 5 Valor do patrimônio líquido tangível corresponde a "Patrimônio líquido" + "Ajustes de avaliação patrimonial" – "ágio" (conforme Relatório Financeiro de janeiro-março de 2014 do Santander S.A.) – "Outros ativos intangíveis" (conforme Relatório do auditor e contas consolidadas anuais do Santander S.A. em 2013)

4.10 Metodologia de múltiplos comparáveis de mercado

Detalhamento da metodologia aplicada

- Em conformidade com a Instrução nº 361 da CVM, o Rothschild selecionou a abordagem de múltiplos de mercado comparáveis para estimar o valor econômico do Santander S.A.
- Múltiplos comparáveis de mercado é uma metodologia de avaliação de companhias relativa, a qual usa a razão entre avaliações de mercado e métricas financeiras de companhias abertas e similares; múltiplos tradicionais incluem P/L e P/PLT
 - Múltiplos P/L são baseados no preço médio ponderado de cotação das ações nos 30 dias imediatamente anteriores à publicação do Fato Relevante, de acordo com o Factset e no consenso de estimativas para o lucro líquido do Santander S.A. e das companhias comparáveis selecionadas publicado pelo Factset, em 10 de junho de 2014
 - Múltiplos P/PLT¹ são baseados no preço médio ponderado de cotação das ações nos 30 dias imediatamente anteriores à publicação do Fato Relevante, de acordo com o Factset e no patrimônio líquido tangível em 31 de Março de 2014
 - Dada a disparidade no nível de ágio e intangíveis entre os comparáveis, o múltiplo P/PL² não foi considerado
- Os múltiplos das companhias comparáveis ao Santander S.A. foram calculados com base nas projeções de analistas de mercado para o lucro das companhias para 2014, 2015 e 2016 e aplicados sobre as projeções de analistas de mercado para o lucro do Santander S.A. para os mesmos anos, dado que o horizonte das estimativas reportadas por analistas de mercado está normalmente limitado a três anos.
- O cálculo dos múltiplos foi baseado no preço médio ponderado pelo volume dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014
 - A seleção do prazo de 30 dias foi feita tendo por objetivo reduzir a volatilidade de curto prazo na ação. A adoção de prazos maiores poderia não refletir os fundamentos atuais das companhias
- Companhias comparáveis selecionadas são bancos europeus com foco no varejo (uma descrição dessas instituições está disponível no Apêndice A):
 - HSBC
 - BNP Paribas
 - Lloyds Banking Group
 - BBVA
 - Nordea
 - Intesa Sao Paolo
 - UniCredit
 - Société Générale
 - Crédit Agricole
- As instituições selecionadas possuem modelos de negócio similares ao do Santander S.A.
 - Foram excluídos da amostra os bancos europeus com grande atividade de Banco de Investimentos (ou seja, Deutsche Bank, Barclays, Credit Suisse e UBS), com baixa diversidade geográfica ou sem grande atividade de varejo na Europa (é o caso do Standard Chartered) e aqueles bancos que passaram recentemente por processos de saneamento e recapitalização governamentais durante processo de reestruturação (Royal Bank of Scotland, ING e Commerzbank)

Notas

- 1 Patrimônio líquido tangível corresponde a "Patrimônio líquido" + "Ajustes de avaliação patrimonial" – "ágio" (conforme Relatório Financeiro de janeiro-março de 2014 do Santander S.A.) – "Outros ativos intangíveis" (conforme Relatório do auditor e contas consolidadas anuais do Santander S.A. em 2013)
- 2 Patrimônio líquido definido como "Patrimônio líquido" + "Ajustes de avaliação patrimonial" (conforme Relatório Financeiro de janeiro-março de 2014 do Santander S.A.)

4.11 Múltiplos de mercado

Múltiplos de mercado							
	Capitalização de	Múltiplos de Preço / Lucro líquido			CAGR	Múltiplos de Preço / Patrimônio	
	mercado ¹					Líquido Tangível	
	€bi	P / L 14E	P / L 15E	P / L 16E	14E-16E	PL Tangível (€bi)	P / PLT ²
 HSBC	139,8	10,87x	9,87x	9,31x	8,0%	111,8	1,25x
 BNP PARIBAS	69,9	12,09x	10,07x	8,63x	18,4%	77,6	0,90x
 LLOYDS BANKING GROUP	64,1	15,81x	10,12x	8,99x	32,6%	43,9	1,46x
 BBVA	51,8	16,70x	11,58x	9,59x	31,9%	34,1	1,52x
 Nordea	40,9	11,21x	10,48x	10,00x	5,9%	25,0	1,64x
 INTESA SANPAOLO	38,1	19,09x	13,18x	10,28x	36,3%	37,5	1,01x
 UniCredit Bank	37,8	19,51x	13,02x	10,97x	33,4%	42,1	0,90x
 SOCIÉTÉ GENERALE	34,7	11,44x	8,49x	7,75x	21,5%	45,1	0,77x
 CA	28,7	10,15x	8,21x	7,45x	16,7%	29,9	0,96x
Média		14,10x	10,56x	9,22x	22,7%		1,16x
Mediana		12,09x	10,12x	9,31x	21,5%		1,01x
Para referência: Santander S.A.							
 Santander	81,3	13,90x	11,25x	9,93x	18,3%	43,4	1,88x

Fonte: Informações das companhias e Factset

Notas

1 Baseado no preço médio dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014

2 Ativos intangíveis do HSBC, Lloyds Banking Group, Société Générale e Intesa Sanpaolo em 31 de dezembro de 2013

4.12 Avaliação baseada nos múltiplos de mercado comparáveis

Metodologia de múltiplos de mercado, baseada no P/L, indica intervalo entre €6,07 e €6,67 por ação

Análise de preço sobre lucro						
Em milhões de €	2014E	2015E	2016E	Ponto-médio ("PM")	Min intervalo (PM - 4,75%)	Max intervalo (PM + 4,75%)
Múltiplo P / L selecionado	12,1x	10,1x	9,3x			
Lucro líquido (consenso) ¹	5.849	7.225	8.192			
Valor do Equity Implícito (100%)	70.731	73.146	76.287	73.388	69.902	76.874
Total de ações excluindo ações em tesouraria - em milhões ²	11.522	11.522	11.522	11.522	11.522	11.522
Valor por ação (€)	6,14	6,35	6,62	6,37	6,07	6,67

Análise de preço sobre patrimônio líquido tangível				
Em milhões de €		Ponto-médio ("PM")	Min intervalo (PM - 4,75%)	Max intervalo (PM + 4,75%)
Múltiplo P / PLT selecionado (mediana da amostra)		1,01x		
Patrimônio líquido tangível (31-Mar-2014) ³		43.363		
Valor do Equity Implícito (100%)		43.974	41.885	46.063
Total de ações excluindo ações em tesouraria - em milhões ²		11.522	11.522	11.522
Valor por ação (€)		3,82	3,64	4,00

Fonte: Informações da companhia e Factset

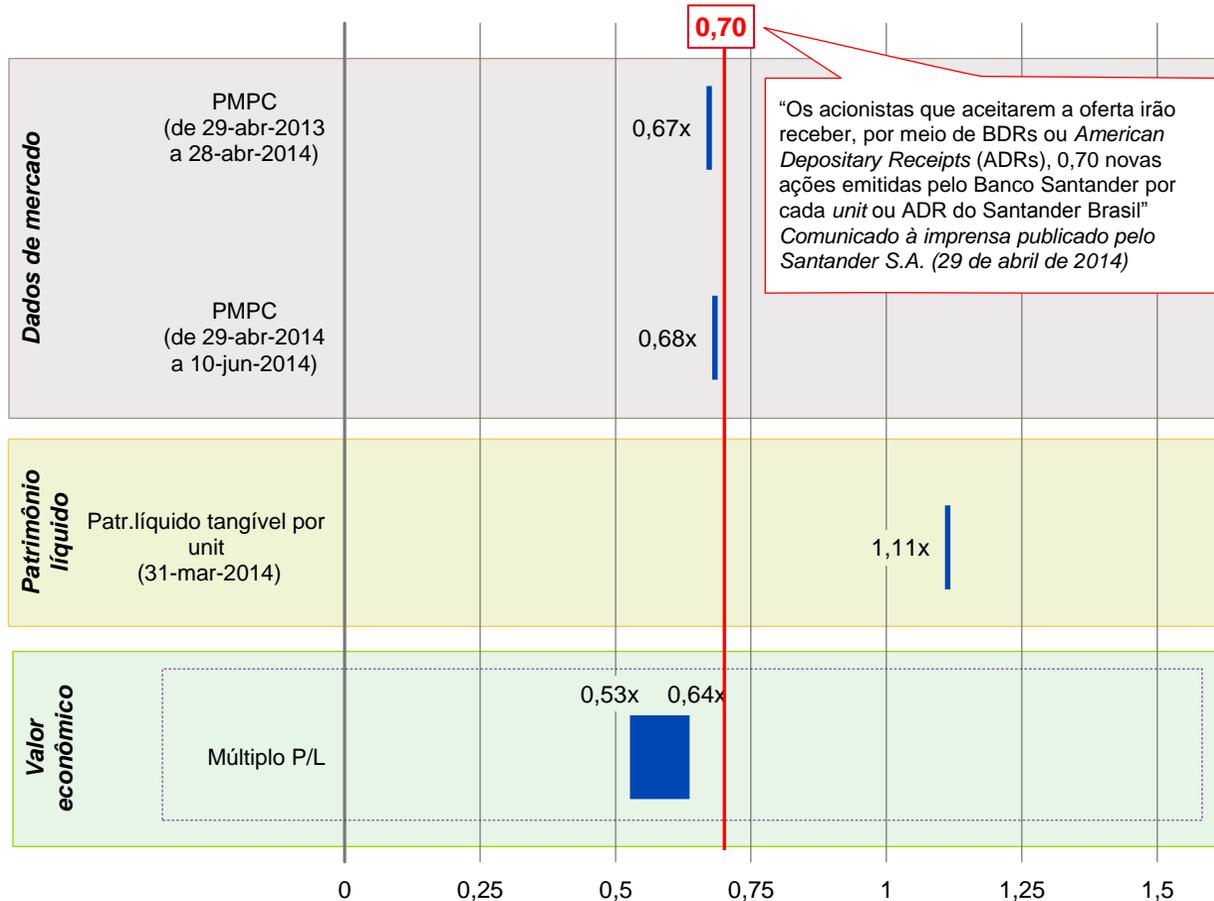
Notas

- 1 Consenso das estimativas de lucro líquido para o Santander S.A. publicado pelo Factset em 10 de junho de 2014
- 2 11.561 milhões de ações em circulação (conforme Relatório Financeiro de janeiro-março de 2014 do Santander S.A.) e 39m de ações em tesouraria, conforme Comisión Nacional del Mercado de Valores em 10 de junho de 2014
- 3 Patrimônio líquido tangível corresponde a "Patrimônio líquido" – "Participações minoritárias" – "Ajustes de avaliação patrimonial" – "ágio" (conforme Relatório Financeiro de janeiro-março de 2014 do Santander S.A.) – "Outros ativos intangíveis" (conforme Relatório do auditor e contas consolidadas anuais do Santander S.A. em 2013)

5. Cálculo da relação de troca entre as companhias

5.1 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:

- Preço médio ponderado pelo volume por unit ou por ação
 - PMPC 12 meses do Santander Brasil e do Santander S.A. 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 unit ou 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 pela Thomson e pelo Factset em 10 de junho de 2014
 - 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
- Taxa de câmbio EUR/BRL em 10 de junho de 2014: 3,02

Apêndice A. Comparáveis selecionados para Santander Brasil e
Santander S.A.

A.1 Comparáveis selecionados para o Santander Brasil

Comparável	Info. financeiras - chave	Comentários																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de R\$</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. totais</td> <td>411,702</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>1,027,297</td> </tr> <tr> <td>Depósitos totais</td> <td>274,383</td> </tr> <tr> <td>Patr. Líq.</td> <td>83,223</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>16,424</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>20.9%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>5.4%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>n.a.</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>150%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>11.6%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de R\$	dez/13	Empr. totais	411,702	Ativos totais	1,027,297	Depósitos totais	274,383	Patr. Líq.	83,223	Lucro líquido	16,424	RoAE	20.9%	NIM (% of ATA)	5.4%	CIR	n.a.	LTD	150%	CT1 ratio	11.6%	<ul style="list-style-type: none"> ■ O Itaú Unibanco é o segundo maior banco brasileiro em ativos totais ■ É resultante da fusão entre Itaú e Unibanco em 2008 ■ O banco está presente em mais de 20 países e oferece serviços financeiros tanto a indivíduos quanto a companhias ■ Os principais segmentos de atuação são: (i) banco comercial e operações de clientes institucionais, (ii) banco de investimento, (iii) atacado e (iv) <i>private banking</i> ■ Possui mais de 40 milhões de clientes com ~33 mil postos atendimento distribuídos no Brasil e no mundo, sendo ~4 mil agências, 875 Postos de Atendimento Bancário e mais de 28 mil equipamentos de autoatendimento ■ Em 31 de Dezembro de 2013, o banco tinha R\$1.027bi em ativos totais e R\$412bi em empréstimos a clientes
Em milhões de R\$	dez/13																							
Empr. totais	411,702																							
Ativos totais	1,027,297																							
Depósitos totais	274,383																							
Patr. Líq.	83,223																							
Lucro líquido	16,424																							
RoAE	20.9%																							
NIM (% of ATA)	5.4%																							
CIR	n.a.																							
LTD	150%																							
CT1 ratio	11.6%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de R\$</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>323,980</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>838,302</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>216,218</td> </tr> <tr> <td>Patr. Líq.</td> <td>71,884</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>12,396</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>17.3%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>7.1%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>n.a.</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>150%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>12.3%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de R\$	dez/13	Empr. a clientes	323,980	Ativos totais	838,302	Dep. de clientes	216,218	Patr. Líq.	71,884	Lucro líquido	12,396	RoAE	17.3%	NIM (% of ATA)	7.1%	CIR	n.a.	LTD	150%	CT1 ratio	12.3%	<ul style="list-style-type: none"> ■ O Bradesco é o terceiro maior banco brasileiro em ativos totais ■ As atividades do Bradesco incluem serviços bancários e venda de produtos financeiros (empréstimos, seguros, administração de recursos, entre outros) para indivíduos, pequenas e médias empresas, corporações locais e internacionais e instituições brasileiras e estrangeiras ■ O banco possui mais de 74 milhões de clientes com uma rede de distribuição composta por ~4,7 agências e por mais de 48 mil equipamentos de autoatendimento, com presença em todos os municípios brasileiros ■ Em 31 de Dezembro de 2013, o Bradesco tinha R\$838bi em ativos totais e R\$324bi em empréstimos para clientes
Em milhões de R\$	dez/13																							
Empr. a clientes	323,980																							
Ativos totais	838,302																							
Dep. de clientes	216,218																							
Patr. Líq.	71,884																							
Lucro líquido	12,396																							
RoAE	17.3%																							
NIM (% of ATA)	7.1%																							
CIR	n.a.																							
LTD	150%																							
CT1 ratio	12.3%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de R\$</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>580,420</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>1,162,168</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>461,425</td> </tr> <tr> <td>Patr. Líq.</td> <td>73,192</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>10,438</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>15.2%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>4.4%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>44.4%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>126%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>10.5%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de R\$	dez/13	Empr. a clientes	580,420	Ativos totais	1,162,168	Dep. de clientes	461,425	Patr. Líq.	73,192	Lucro líquido	10,438	RoAE	15.2%	NIM (% of ATA)	4.4%	CIR	44.4%	LTD	126%	CT1 ratio	10.5%	<ul style="list-style-type: none"> ■ O Banco do Brasil é o banco brasileiro mais antigo (fundado em 1808) e o maior banco em ativos totais ■ O banco é controlado pelo governo federal ■ O banco oferece uma ampla gama de serviços financeiros para indivíduos, instituições e entidades governamentais: serviços bancários, seguros, planos de pensão, administração de recursos e meios de pagamento ■ O Banco do Brasil possui mais de 19mil pontos de serviço, incluindo ~5,5mil agências, servindo ~61,4 milhões de clientes ■ Em 31 de Dezembro de 2013, o banco tinha R\$1.162bi em ativos totais e R\$580bi em empréstimos para clientes
Em milhões de R\$	dez/13																							
Empr. a clientes	580,420																							
Ativos totais	1,162,168																							
Dep. de clientes	461,425																							
Patr. Líq.	73,192																							
Lucro líquido	10,438																							
RoAE	15.2%																							
NIM (% of ATA)	4.4%																							
CIR	44.4%																							
LTD	126%																							
CT1 ratio	10.5%																							

A.2 Comparáveis selecionados para o Santander S.A.

Comparável	Info. financeiras-chave	Comentários																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>788,514</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>1,949,795</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>1,082,304</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>139,016</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>12,992</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>7.0%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>1.3%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>67.4%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>72.9%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>13.6%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	788,514	Ativos totais	1,949,795	Dep. de clientes	1,082,304	Patrm líq.	139,016	Lucro líquido	12,992	RoAE	7.0%	NIM (% of ATA)	1.3%	CIR	67.4%	LTD	72.9%	CT1 ratio	13.6%	<ul style="list-style-type: none"> Com matriz em Londres, o HSBC é o maior banco em ativos totais e capitalização de mercado da Europa Sua rede internacional cobre cerca de 80 países com uma força de trabalho de 270.000 funcionários O banco oferece uma ampla variedade de serviços financeiros para cerca de 55 milhões de clientes através de: banco de varejo, administração de riqueza, banco comercial, banco e mercado globais e <i>private banking</i> global Maiores franquias de varejo e banco corporativo na Europa e na Ásia Mercados de varejo chave incluem Hong Kong, Reino Unido, Austrália, China, Índia, Indonésia, Malásia, Singapura, Taiwan, Vietnã, França, Alemanha, Suíça, Turquia, Egito, Arábia Saudita, Emirados Árabes Unidos, Canadá, EUA, Argentina, México Listado em Londres, HK, Nova Iorque, Paris e Bermuda (capitalização de mercado de €139,8bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	788,514																							
Ativos totais	1,949,795																							
Dep. de clientes	1,082,304																							
Patrm líq.	139,016																							
Lucro líquido	12,992																							
RoAE	7.0%																							
NIM (% of ATA)	1.3%																							
CIR	67.4%																							
LTD	72.9%																							
CT1 ratio	13.6%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>316,197</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>1,136,668</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>291,270</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>62,131</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>4,996</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>8.2%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>0.4%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>61.5%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>108.6%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>10.3%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	316,197	Ativos totais	1,136,668	Dep. de clientes	291,270	Patrm líq.	62,131	Lucro líquido	4,996	RoAE	8.2%	NIM (% of ATA)	0.4%	CIR	61.5%	LTD	108.6%	CT1 ratio	10.3%	<ul style="list-style-type: none"> Com sede em Paris, o BNP é um dos provedores líderes em serviços bancários e financeiros na zona do euro O banco está presente em 78 países e possui 190.000 funcionários, incluindo 145.000 na Europa Possui 4 mercados de varejo domésticos na Europa, sendo estes Bélgica, França, Itália e Luxemburgo Ocupa posições-chave em 3 atividades: <ul style="list-style-type: none"> Banco de varejo, que inclui 4 mercados domésticos (França, Itália, Bélgica e Luxemburgo), mercado internacional e finanças pessoais Soluções de investimento Banco corporativo e de investimento O BNP possui ações listadas na bolsa de Paris (capitalização de mercado de €69,9bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	316,197																							
Ativos totais	1,136,668																							
Dep. de clientes	291,270																							
Patrm líq.	62,131																							
Lucro líquido	4,996																							
RoAE	8.2%																							
NIM (% of ATA)	0.4%																							
CIR	61.5%																							
LTD	108.6%																							
CT1 ratio	10.3%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>361,506</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>618,247</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>322,113</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>28,711</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>(585)</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>n.m.</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>0.8%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>42.8%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>112.2%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>14.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	361,506	Ativos totais	618,247	Dep. de clientes	322,113	Patrm líq.	28,711	Lucro líquido	(585)	RoAE	n.m.	NIM (% of ATA)	0.8%	CIR	42.8%	LTD	112.2%	CT1 ratio	14.0%	<ul style="list-style-type: none"> Com matriz em Londres, o Lloyds é um dos grupos de serviço financeiro líderes no Reino Unido Presente em 30 países operando sob diferentes nomes, possui mais de 104.000 funcionários O grupo oferece diversos serviços bancários e financeiros para mais de 30 milhões de clientes, focando em clientes pessoais e comerciais As principais atividades do grupo são varejo, banco comercial e corporativo, seguro geral e de vida, pensões e provisão de investimentos O grupo tem ações listadas nas bolsas de Londres e Nova Iorque (capitalização de mercado de €64,1bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	361,506																							
Ativos totais	618,247																							
Dep. de clientes	322,113																							
Patrm líq.	28,711																							
Lucro líquido	(585)																							
RoAE	n.m.																							
NIM (% of ATA)	0.8%																							
CIR	42.8%																							
LTD	112.2%																							
CT1 ratio	14.0%																							

Fonte: Informações divulgadas pelas companhias e Bloomberg em 10 de junho de 2014. Capitalização de mercado com base no preço médio da ação ponderado pelo volume nos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014

A.3 Comparáveis selecionados para o Santander S.A.

Comparável	Info. Financeiras-chave	Comentários																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>323,607</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>582,575</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>300,490</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>44,850</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>2,981</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>6.7%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>2.3%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>51.5%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>107.7%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>12.2%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	323,607	Ativos totais	582,575	Dep. de clientes	300,490	Patrm líq.	44,850	Lucro líquido	2,981	RoAE	6.7%	NIM (% of ATA)	2.3%	CIR	51.5%	LTD	107.7%	CT1 ratio	12.2%	<ul style="list-style-type: none"> Com sede em Madri, o BBVA é um dos grupos de serviço financeiro líderes na Espanha O grupo está presente em mais de 30 países por meio de diferentes nomes e parcerias com bancos relevantes na China e na Turquia. O BBVA possui uma força de trabalho de ~110.000 funcionários Oferece uma variedade de serviços financeiros para mais de 53 milhões de clientes operando em 4 áreas principais: banco de varejo, administração de recursos, <i>private banking</i>, e banco de atacado Adicionalmente a sua forte posição no mercado espanhol, é a instituição líder no México e possui franquias também líderes na América do Sul e no sul dos EUA É listado na bolsa de Madri (capitalização de mercado de €51,8bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	323,607																							
Ativos totais	582,575																							
Dep. de clientes	300,490																							
Patrm líq.	44,850																							
Lucro líquido	2,981																							
RoAE	6.7%																							
NIM (% of ATA)	2.3%																							
CIR	51.5%																							
LTD	107.7%																							
CT1 ratio	12.2%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>342,451</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>630,434</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>200,743</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>29,209</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>3,116</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>10.9%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>0.9%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>51.0%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>170.6%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>14.9%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	342,451	Ativos totais	630,434	Dep. de clientes	200,743	Patrm líq.	29,209	Lucro líquido	3,116	RoAE	10.9%	NIM (% of ATA)	0.9%	CIR	51.0%	LTD	170.6%	CT1 ratio	14.9%	<ul style="list-style-type: none"> Com sede situada em Estocolmo, o Nordea é o maior grupo de serviços financeiros na região Nórdica com posições de liderança em banco corporativo mercantil, banco de varejo e <i>private banking</i> Posição de liderança na maioria dos mercados nórdicos tanto em varejo quanto atacado com uma força de trabalho total de 29.500 funcionários. É também o maior provedor de seguros de vida e produtos de pensão nos países nórdicos Total de 11 milhões de clientes particulares e 550.000 clientes corporativos Mercados de varejo chaves: região nórdica (Dinamarca, Finlândia, Noruega, Suécia), países Bálticos e Polônia Maior rede de distribuição na região dos mares Nórdico e Báltico com cerca de 900 agências Ações listadas na bolsa de Estocolmo (capitalização de mercado de €40,9bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	342,451																							
Ativos totais	630,434																							
Dep. de clientes	200,743																							
Patrm líq.	29,209																							
Lucro líquido	3,116																							
RoAE	10.9%																							
NIM (% of ATA)	0.9%																							
CIR	51.0%																							
LTD	170.6%																							
CT1 ratio	14.9%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>343,991</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>626,283</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>228,890</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>45,058</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>(4,557)</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>n.m.</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>1.5%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>95.3%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>150.3%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>11.3%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	343,991	Ativos totais	626,283	Dep. de clientes	228,890	Patrm líq.	45,058	Lucro líquido	(4,557)	RoAE	n.m.	NIM (% of ATA)	1.5%	CIR	95.3%	LTD	150.3%	CT1 ratio	11.3%	<ul style="list-style-type: none"> Com sede em Torino, o Intesa é resultado da fusão entre a SanPaolo IMI e a Banca Intesa. Atualmente, o grupo é líder na provisão de produtos financeiros para indivíduos e empresas na Itália Presença em mais de 40 países com mais de 100.000 funcionários para operar uma rede de aprox. 5.000 agências na Itália com 16% de participação de mercado em empréstimos a clientes e 17% em depósitos O grupo também está presente nas regiões central e leste da Europa e no centro-leste e norte da África Entre os principais bancos em diversos países com 8,4m de clientes e ~1.500 agências #1 na Itália, #1 na Sérvia, #2 na Croácia e na Eslováquia, #3 na Albânia, #5 na Bósnia, Egito e Hungria, e #8 na Eslovênia Foco em intermediação bancária, <i>bancassurance</i>, fundos de pensão, administração de recursos e <i>factoring</i> Listado na bolsa de Roma (capitalização de mercado de €38,1bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	343,991																							
Ativos totais	626,283																							
Dep. de clientes	228,890																							
Patrm líq.	45,058																							
Lucro líquido	(4,557)																							
RoAE	n.m.																							
NIM (% of ATA)	1.5%																							
CIR	95.3%																							
LTD	150.3%																							
CT1 ratio	11.3%																							

A.4 Comparáveis selecionados para o Santander S.A.

Comparável	Info. financeiras-chave	Comentários																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>231,171</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>398,307</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>270,751</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>46,078</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>(11,601)</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>n.m.</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>1.0%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>50.7%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>85.4%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>27.4%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	231,171	Ativos totais	398,307	Dep. de clientes	270,751	Patrm líq.	46,078	Lucro líquido	(11,601)	RoAE	n.m.	NIM (% of ATA)	1.0%	CIR	50.7%	LTD	85.4%	CT1 ratio	27.4%	<ul style="list-style-type: none"> ■ Com matriz situada em Roma, o UniCredit é resultado da fusão dos 9 maiores bancos italianos e da subsequente combinação com o German HVB Group e com o Italian Capitalia Group ■ UniCredit é um dos maiores grupos bancários na Europa, com uma força de trabalho de 150.000 funcionários ■ Possui operações em 22 países, com posições de destaque em 4 mercados principais: <ul style="list-style-type: none"> – #2 na Itália com 135 de participação de mercado e 4.235 agências – #1 na Áustria com 15% de participação de mercado e 280 agências – #3 na Alemanha (entre bancos privados) com 3% de participação de mercado e 860 agências – #1 nos países da Europa Central e Oriental (29% de participação de mercado na Croácia, 17% na Bósnia, 16% na Bulgária, 10% na Polônia e 4,9% na Turquia) ■ Listado na bolsa de Milan (capitalização de mercado de €37,8bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	231,171																							
Ativos totais	398,307																							
Dep. de clientes	270,751																							
Patrm líq.	46,078																							
Lucro líquido	(11,601)																							
RoAE	n.m.																							
NIM (% of ATA)	1.0%																							
CIR	50.7%																							
LTD	85.4%																							
CT1 ratio	27.4%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>333,535</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>1,235,262</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>344,687</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>54,101</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>2,525</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>4.7%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>0.8%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>71.8%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>96.8%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>10.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	333,535	Ativos totais	1,235,262	Dep. de clientes	344,687	Patrm líq.	54,101	Lucro líquido	2,525	RoAE	4.7%	NIM (% of ATA)	0.8%	CIR	71.8%	LTD	96.8%	CT1 ratio	10.0%	<ul style="list-style-type: none"> ■ Com sede situada em Paris, o Société Générale está entre as 3 maiores institui�es da França e entre as 10 maiores da Europa ■ Presença em 76 países com mais de 154.000 funcionários ■ Oferece uma ampla gama de serviços financeiros como banco de varejo, banco corporativo e de investimento, <i>private banking</i>, administra�o de recursos e seguros, atendendo 32 milhões de clientes pelo mundo ■ Os principais negócios do grupo incluem banco de varejo e serviços financeiros especializados, banco corporativo e de investimento e gestão de investimentos globais e serviços ■ Listado na bolsa de Paris (capitaliza�o de mercado de €34,7bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	333,535																							
Ativos totais	1,235,262																							
Dep. de clientes	344,687																							
Patrm líq.	54,101																							
Lucro líquido	2,525																							
RoAE	4.7%																							
NIM (% of ATA)	0.8%																							
CIR	71.8%																							
LTD	96.8%																							
CT1 ratio	10.0%																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Em milhões de €</th> <th>dez/13</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empr. a clientes</td> <td>301,111</td> </tr> <tr> <td>Ativos totais</td> <td>1,536,873</td> </tr> <tr> <td>Dep. de clientes</td> <td>484,620</td> </tr> <tr> <td>Patrm líq.</td> <td>47,889</td> </tr> <tr> <td>Lucro líquido</td> <td>2,881</td> </tr> <tr> <td>RoAE</td> <td>6.2%</td> </tr> <tr> <td>NIM (% of ATA)</td> <td>0.8%</td> </tr> <tr> <td>CIR</td> <td>70.4%</td> </tr> <tr> <td>LTD</td> <td>62.1%</td> </tr> <tr> <td>CT1 ratio</td> <td>10.0%</td> </tr> </tbody> </table>	Em milhões de €	dez/13	Empr. a clientes	301,111	Ativos totais	1,536,873	Dep. de clientes	484,620	Patrm líq.	47,889	Lucro líquido	2,881	RoAE	6.2%	NIM (% of ATA)	0.8%	CIR	70.4%	LTD	62.1%	CT1 ratio	10.0%	<ul style="list-style-type: none"> ■ Com matriz localizada em Paris, o Crédit Agricole � um banco líder na França e um dos maiores da Europa ■ Presença em aproximadamente 60 países <ul style="list-style-type: none"> – #1 em <i>bancassurance</i> na França – #2 administra�o de recursos na Europa ■ Oferece um amplo espectro de negócios de banco de varejo e negócios especializados relacionados: seguro, administra�o de recursos, arrendamento, desconto de recebíveis, <i>consumer finance</i>, banco corporativo e de investimento para um total de 51 milhões de clientes ■ Listado na bolsa de Paris (capitaliza�o de mercado de €28,7bi)
Em milhões de €	dez/13																							
Empr. a clientes	301,111																							
Ativos totais	1,536,873																							
Dep. de clientes	484,620																							
Patrm líq.	47,889																							
Lucro líquido	2,881																							
RoAE	6.2%																							
NIM (% of ATA)	0.8%																							
CIR	70.4%																							
LTD	62.1%																							
CT1 ratio	10.0%																							

Apêndice B. Visão geral dos principais participantes da indústria bancária brasileira

B.1 Bancos comerciais grandes e diversificados

Bancos de capital aberto no Brasil

Similaridade	
	= Muito alta
	= Alta
	= Moderada
	= Baixa
	= Muito baixa

	Similaridade com Santander Brasil ¹	Dados de mercado (Em milhões de R\$)		Dados do balanço patrimonial (Em milhões de R\$) ³		
		Capitalização de mercado ²	ADTV	Ativo total	Patrimônio Líquido (PL)	PL tangível
		148.649	387	1.027.297	83.223	75.520
		134.896	358	838.302	71.884	63.664
		63.594	173	1.162.168	73.192	60.747

Fonte: Companhias, Bloomberg (em 4T13 – de acordo com IFRS)

Notas

1 Baseado no tamanho e mix de negócios

2 Baseado no preço médio dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014

3 IFRS, em 4T13

B.2 Bancos grandes mas menos diversificados

Bancos de capital aberto no Brasil

Similaridade	
	= Muito alta
	= Alta
	= Moderada
	= Baixa
	= Muito baixa

	Similaridade com Santander Brasil ¹	Dados de mercado (Em milhões de R\$)		Dados do balanço patrimonial (Em milhões de R\$) ³		
		Capitalização de mercado ²	ADTV	Ativo total	Patrimônio líquido (PL)	PL tangível
		26.262	36	179.149	16.091	15.267

Fonte Companhias, Bloomberg (em 4T13 – de acordo com BR GAAP, dada a inexistência de publicação em IFRS)

Notas

- 1 Baseado no tamanho e mix de negócios
- 2 Baseado no preço médio dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014
- 3 IFRS, em 4T13

B.3 Bancos comerciais de médio porte

Bancos de capital aberto no Brasil

Similaridade

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

	Similaridade com Santander Brasil ¹	Dados de mercado (Em milhões de R\$)		Dados do balanço patrimonial (Em milhões de R\$) ³		
		Capitalização de mercado ²	ADTV	Ativo total	Patrimônio Líquido (PL)	PL tangível
 Banrisul		4.752	10	54.115	5.332	5.296
 Banco Daycoval		2.312	2	14.575	2.433	2.433
 Banco do Nordeste		2.133	0	33.818	3.040	3.028
 BANCO ABC BRASIL		1.779	3	15.764	1.974	1.953
 BICBANCO		1.935	0	15.438	1.925	1.817
 Pan Americano		1.953	0	21.923	2.239	1.990
 PINE		926	1	10.383	1.278	1.276
 BANCO DA AMAZÔNIA		883	0	11.330	1.625	1.504
 ParanáBanco		919	0	4.769	1.655	1.654
 BANCO ALFA		524	0	13.526	1.202	1.201

Fonte: Companhias, Bloomberg (em 4T13 – de acordo com IFRS, exceto para o Banco da Amazônia, dada a inexistência de publicação em IFRS)

Notas

- 1 Baseado no tamanho e mix de negócios
- 2 Baseado no preço médio dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014
- 3 IFRS, em 4T13

B.4 Bancos comerciais pequenos

Bancos de capital aberto no Brasil

Similaridade	
	= Muito alta
	= Alta
	= Moderada
	= Baixa
	= Muito baixa

	Similaridade com Santander Brasil ¹	Dados de mercado (Em milhões de R\$)		Dados do balanço patrimonial (Em milhões de R\$) ³		
		Capitalização de mercado ²	ADTV	Ativo total	Patrimônio líquido (PL)	PL tangível
		1.015	0	11.577	1.102	1.068
		638	0	14.275	972	955
		435	0	14.139	812	770
		399	0	3.666	679	674
		356	0	4.933	681	636

Fonte: Companhias, Bloomberg (em 4T13 – de acordo com IFRS)

Notas

- 1 Baseado no tamanho e mix de negócios
- 2 Baseado no preço médio dos últimos 30 dias até 28 de abril de 2014
- 3 IFRS, em 4T13

Apêndice C. Estimativas selecionadas de analistas para o Santander Brasil e seus comparáveis

C.1 Estimativas de analistas para o Santander Brasil e seus comparáveis

Estimativas de analistas para Santander Brasil				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de R\$)		
		2014	2015	2016
BANCO VOTORANTIM	12/mai/14	7.345	8.041	8.962
BB BANCO DE INVESTIMENTO S.A.	04/fev/14	6.044	6.778	–
BRDESCO CORRETORA DE VALORES	12/mai/14	5.897	6.393	–
BTG PACTUAL	31/jan/14	4.639	5.935	–
CREDIT SUISSE - LATIN AMERICA	04/jun/14	4.796	6.563	–
ESPIRITO SANTO INVESTMENT BANK	06/mai/14	3.326	4.328	5.944
ITAU BBA	12/mar/14	4.684	5.358	6.265
UBS	17/mai/14	4.993	5.488	6.119
UNDISCLOSED	26/mai/14	5.054	4.926	5.454
UNDISCLOSED	06/mai/14	6.060	6.882	7.252
UNDISCLOSED	26/mai/14	5.292	6.090	6.488
UNDISCLOSED	31/jan/14	5.252	6.141	7.058
Média		5.282	6.077	6.693
Mediana		5.153	6.115	6.377

Estimativas de analistas para Itaú				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de R\$)		
		2014	2015	2016
BANCO VOTORANTIM	30/mai/14	17.112	19.795	23.022
BRDESCO CORRETORA DE VALORES	20/mai/14	18.670	20.660	–
BTG PACTUAL	02/mai/14	17.807	19.656	22.331
CREDIT SUISSE - LATIN AMERICA	09/jun/14	18.680	21.421	–
ESPIRITO SANTO INVESTMENT BANK	13/mar/14	17.620	20.960	24.192
SANTANDER	13/jan/14	17.246	18.839	–
UBS	16/mai/14	18.123	20.737	23.607
UNDISCLOSED	26/mai/14	17.887	19.263	22.507
UNDISCLOSED	24/mai/14	17.719	–	–
UNDISCLOSED	29/abr/14	18.443	21.132	–
UNDISCLOSED	08/mai/01	18.734	21.761	24.999
UNDISCLOSED	05/jun/14	18.319	21.062	23.574
UNDISCLOSED	29/abr/14	18.668	20.903	23.332
Média		18.079	20.516	23.446
Mediana		18.123	20.820	23.453

C.2 Estimativas de analistas para o Santander Brasil e seus comparáveis

Estimativas de analistas para Bradesco

Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de R\$)		
		2014	2015	2016
BANCO J SAFRA	02/mai/14	14.357	15.995	17.959
BANCO VOTORANTIM	25/abr/14	13.427	15.213	17.647
BB BANCO DE INVESTIMENTO S.A.	04/fev/14	13.314	15.454	–
BTG PACTUAL	28/abr/14	13.564	14.811	16.460
CREDIT SUISSE - LATIN AMERICA	04/jun/14	15.061	17.776	20.052
ESN/CAIXA BANCO INVESTIMENTO	08/abr/14	14.490	16.057	17.244
ESPIRITO SANTO INVESTMENT BANK	13/mar/14	14.493	16.766	19.251
ITAU BBA	12/mar/14	14.847	17.030	19.739
SANTANDER	14/jan/14	15.987	17.899	–
UBS	16/mai/14	13.946	15.905	17.808
UNDISCLOSED	26/mai/14	13.632	14.970	16.343
UNDISCLOSED	20/mar/14	13.579	–	–
UNDISCLOSED	30/jan/14	14.042	–	–
UNDISCLOSED	28/abr/14	14.330	16.263	18.141
UNDISCLOSED	26/mai/14	13.810	16.402	18.077
UNDISCLOSED	24/abr/14	14.380	16.122	17.619
Média		14.204	16.190	18.028
Mediana		14.186	16.090	17.884

Estimativas de analistas para Banco do Brasil

Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de R\$)		
		2014	2015	2016
BRADESCO CORRETORA DE VALORES	21/fev/14	9.246	10.846	12.025
BTG PACTUAL	09/mai/14	10.118	11.015	12.811
CREDIT SUISSE - LATIN AMERICA	04/jun/14	9.989	11.462	13.102
ESPIRITO SANTO INVESTMENT BANK	09/abr/14	10.772	12.708	14.797
ITAU BBA	12/mar/14	10.217	12.016	14.145
PLANNER CORRETORA DE VALORES SA	17/fev/14	11.210	–	–
SANTANDER	18/fev/14	13.298	16.257	18.596
UBS	16/mai/14	10.041	11.176	12.213
UNDISCLOSED	26/mai/14	10.423	10.745	12.239
UNDISCLOSED	20/mar/14	10.156	–	–
UNDISCLOSED	07/mai/14	10.028	10.993	–
UNDISCLOSED	14/mai/14	10.214	12.325	13.584
UNDISCLOSED	05/jun/14	10.248	11.388	12.630
UNDISCLOSED	07/mai/14	10.208	11.072	12.883
UNDISCLOSED	21/mai/14	9.354	10.226	11.260
Média		10.368	11.710	13.357
Mediana		10.208	11.176	12.847

Apêndice D. Estimativas selecionadas de analistas para o Santander S.A. e seus comparáveis

D.1 Estimativas de analistas para o Santander S.A. e seus comparáveis

Estimativas de analistas selecionadas para o Santander S.A.				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de €)		
		2014	2015	2016
Ahorro	30/mai/14	6.860	8.798	-
Banco Sabadell	11/abr/14	4.985	6.748	8.016
Bankhaus Lampe	13/mai/14	5.407	6.792	7.544
Bayerische Landesbank	24/out/14	6.072	-	-
BBVA	25/mar/14	5.318	7.334	8.894
BEKA Finance	06/jun/14	6.011	7.486	-
Berenberg	30/jan/14	7.198	7.025	7.626
BPI	13/mai/14	4.968	6.755	7.894
Deutsche Bank Research	29/mai/14	5.562	6.667	7.681
Erste Group	02/jun/14	5.713	7.225	-
Interdin Securities	15/jul/14	6.152	7.466	-
Inversseguros	12/set/12	8.012	-	-
Keefe Bruyette & Woods	17/abr/14	5.688	7.344	8.435
Kepler Cheuvreux	22/abr/14	5.216	7.173	8.467
La Caixa	22/abr/14	6.103	7.642	-
Landesbank Baden-Württeml	05/fev/14	5.825	7.109	-
Mainfirst Bank AG	03/jun/14	5.521	6.852	8.456
Natixis	29/abr/14	6.130	8.119	9.357
Nomura Research	02/jun/14	4.924	6.428	7.686
Nord LB	04/jun/14	6.700	7.500	-
Oddo Securities	30/mai/14	5.977	8.012	-
RBC Capital Markets	24/out/14	5.864	7.210	-
Societe Generale	29/mai/14	4.938	7.280	8.274
Undisclosed	06-juun-14	5.501	7.001	8.714
Undisclosed	22/abr/14	4.488	6.430	7.813
Undisclosed	30/jan/14	5.622	6.351	8.017
Undisclosed	26/mai/14	6.775	8.783	10.183
Undisclosed	08/mai/14	5.277	6.168	7.098
Undisclosed	30/abr/14	5.961	7.701	8.946
Undisclosed	29/abr/14	6.413	7.479	8.192
Undisclosed	29/abr/14	6.123	7.441	8.620
Undisclosed	29/abr/14	5.855	6.788	7.504
Média		5.849	7.237	8.255
Mediana		5.849	7.225	8.192

Estimativas de analistas selecionadas para o Lloyds Banking Group				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de £)		
		2014	2015	2016
Berenberg	02/mai/14	2.938	4.308	4.347
Bernstein Research	20/fev/14	6.162	5.592	5.835
Canaccord Genuity	19/dez/13	4.331	5.222	-
Cenkos Securities	30/set/13	1.374	1.869	-
Deutsche Bank Research	01/mai/14	3.519	5.459	6.156
Investec Securities	01/mai/14	3.357	4.943	5.704
Jefferies	17/jan/14	4.459	5.352	5.674
Keefe Bruyette & Woods	01/mai/14	3.090	3.888	5.475
Liberum	12/nov/13	3.215	3.950	-
Nomura Research	02/mai/14	3.009	4.863	5.898
Numis Securities	06/mar/14	2.302	4.193	4.523
RBC Capital Markets	01/mai/14	3.119	6.055	6.818
Santander GBM	27/mai/14	3.291	5.404	6.458
Seymour Pierce	26/abr/10	4.989	-	-
Shore Capital Stockbrokers	19/fev/14	5.092	5.931	-
Societe Generale	01/mai/14	2.744	5.782	6.527
Undisclosed	15/jul/10	7.039	-	-
Undisclosed	06/fev/14	3.992	5.122	-
Undisclosed	22/mai/14	2.556	5.374	6.076
Undisclosed	15/mai/14	3.344	5.143	5.869
Undisclosed	01/mai/14	3.106	4.524	5.311
Undisclosed	01/mai/14	3.339	5.001	6.112
Undisclosed	20/mai/14	5.483	5.628	5.798
Undisclosed	13/mai/14	5.192	5.986	6.327
Undisclosed	02/mai/14	5.381	6.076	7.039
Média		3.857	5.029	5.886
Mediana		3.344	5.222	5.884

D.2 Estimativas de analistas para o Santander S.A. e seus comparáveis

Estimativas de analistas selecionadas para o HSBC				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de £)		
		2014	2015	2016
Bankhaus Lampe	14/mai/14	9.472	9.992	10.426
Bayerische Landesbank	11/nov/13	11.905	-	-
Berenberg	12/mar/14	11.203	12.034	14.796
Bernstein Research	06/jun/14	11.674	13.795	16.821
BNP Paribas Securities	07/mai/14	11.278	13.932	-
Bocom International	07/mai/14	10.451	11.694	12.478
Cenkos Securities	30/set/14	11.255	13.672	-
DBS Vickers Securities	07/mai/14	9.683	10.432	-
Deutsche Bank Research	22/mai/14	10.609	11.927	13.575
Guotai Junan Securities	17/mai/14	11.728	13.309	-
Investec Securities	07/mai/14	8.887	10.451	11.405
Keefe Bruyette & Woods	07/mai/14	10.219	10.691	12.659
Landesbank Baden-Württeml	07/mai/14	10.612	11.556	-
Liberum	10/abr/14	13.568	15.272	-
Maybank / Kim Eng	07/mai/14	10.358	11.577	12.304
Mirae Asset Securities	30/jul/12	13.634	-	-
Mizuho Securities Asia	22/abr/14	10.347	11.928	13.440
Nomura Research	07/mai/14	9.463	10.492	12.474
Numis Securities	01/mai/13	13.320	15.322	17.593
Phillip Securities	08/ago/13	14.207	15.632	-
RBC Capital Markets	03/abr/14	10.688	11.808	-
Santander GBM	19/set/13	11.829	13.074	-
Shore Capital Stockbrokers	19/mar/14	10.065	10.989	-
Standard Chartered	07/mai/14	9.961	10.650	11.790
Undisclosed	27/fev/12	14.557	-	-
Undisclosed	06/fev/14	11.905	13.645	-
Undisclosed	07/abr/14	9.206	10.112	11.331
Undisclosed	14/mai/14	10.045	10.934	11.793
Undisclosed	09/mai/14	8.150	9.078	9.862
Undisclosed	08/mai/14	9.424	9.941	11.124
Undisclosed	27/mar/14	10.668	12.562	14.277
Undisclosed	07/mai/14	11.463	12.671	-
Média		10.964	11.953	12.791
Mediana		10.612	11.694	12.389

Estimativas de analistas selecionadas para o BNP				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de €)		
		2014	2015	2016
Banco Sabadell	25/mar/14	5.913	6.938	7.368
Bankhaus Lampe	16/abr/14	5.902	7.489	9.365
Bayerische Landesbank	01/nov/13	6.641	-	-
Berenberg	05/nov/13	4.960	5.306	5.354
CM CIC Securities	03/jun/14	5.771	6.714	-
Deutsche Bank Research	29/mai/14	5.550	6.732	7.897
Erste Group	30/mai/14	5.924	7.369	-
Jefferies	06/mar/14	6.330	7.450	8.780
Keefe Bruyette & Woods	20/mai/14	2.040	6.569	7.840
Kepler Cheuvreux	13/mai/14	6.451	7.824	8.861
Landesbank Baden-Württem	03/mar/14	6.382	7.356	-
Mainfirst Bank AG	30/abr/14	5.769	7.730	8.484
Natixis	01/mai/14	4.814	6.622	7.935
Nomura Research	30/abr/14	5.159	6.890	8.094
Nord LB	04/jun/14	5.700	7.200	-
Oddo Securities	21/mai/14	2.438	7.111	8.576
RBC Capital Markets	30/abr/14	5.737	6.663	7.690
Santander GBM	11/abr/14	6.001	7.133	8.427
Societe Generale	13/mai/14	6.574	7.761	9.121
Undisclosed	15/mai/14	5.781	6.833	7.670
Undisclosed	25/jan/13	7.295	7.981	-
Undisclosed	02/jun/14	6.073	6.907	8.308
Undisclosed	30/mai/14	234	6.207	7.574
Undisclosed	38-mai-14	4.974	6.691	8.091
Undisclosed	19/mai/14	5.380	6.494	7.687
Undisclosed	30/abr/14	6.680	7.399	8.590
Média		5.429	7.009	8.086
Mediana		5.776	6.938	8.093

D.3 Estimativas de analistas para o Santander S.A. e seus comparáveis

Estimativas de analistas selecionadas para o BBVA				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de €)		
		2014	2015	2016
Ahorro	30/mai/14	4.222	5.595	-
Banco Sabadell	06/mai/14	3.675	5.162	5.852
Banesto Bolsa	26/nov/12	4.910	-	-
Bankhaus Lampe	12/mai/14	2.409	2.990	3.463
Bayerische Landesbank	25/out/13	4.191	-	-
BEKA Finance	06/jun/14	3.781	5.118	-
Berenberg	11/fev/14	3.622	4.600	5.423
BPI	13/mai/14	2.582	4.030	5.187
Deutsche Bank Research	30/abr/14	2.749	3.535	4.563
Interdin Securities	13/jun/13	4.611	5.643	-
Keefe Bruyette & Woods	17/abr/14	3.356	4.934	6.137
Kepler Cheuvreux	22/abr/14	3.020	4.203	5.520
La Caixa	22/abr/14	2.933	4.683	-
Landesbank Baden-Württeml	06/fev/14	3.522	4.361	-
Mainfirst Bank AG	03/jun/14	2.864	4.462	5.395
Natixis	01/mai/14	3.095	4.227	5.191
Nomura Research	02/jun/14	2.582	3.945	5.044
Nord LB	04/jun/14	3.600	4.600	-
Oddo Securities	30/abr/14	2.228	2.657	4.167
RBC Capital Markets	25/out/14	4.034	4.868	-
Santander GBM	04/abr/14	3.580	5.436	6.515
Societe Generale	18/mar/14	2.989	4.022	4.449
Undisclosed	26/mai/14	3.713	5.081	6.466
Undisclosed	09/jan/14	4.470	6.081	-
Undisclosed	23/jan/14	3.518	4.356	5.578
Undisclosed	16/mai/14	2.936	4.468	5.725
Undisclosed	08/mai/14	2.699	3.800	4.507
Undisclosed	30/abr/14	3.000	4.233	5.400
Undisclosed	30/abr/14	2.905	4.816	5.059
Undisclosed	22/abr/14	2.480	3.371	4.219
Undisclosed	11/abr/14	3.099	4.808	5.545
Média		3.320	4.485	5.226
Mediana		3.099	4.468	5.395

Estimativas de analistas selecionadas para o Unicredit				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de €)		
		2014	2015	2016
Banca Akros	23/mai/14	2.263	2.982	-
Banca IMI	14/mai/14	1.998	2.758	3.078
Banco Sabadell	11/mar/13	1.941	2.902	3.254
Bayerische Landesbank	13/nov/13	1.713	-	-
Berenberg	12/mai/14	1.640	3.338	2.579
Deutsche Bank Research	12/mai/14	1.538	2.381	3.247
Equita Sim	20/mai/14	1.501	2.829	2.968
Erste Group	30/mai/14	2.026	3.037	-
ICBPI	12/mai/14	2.030	2.976	3.477
Intermonte Securities	21/mai/14	1.965	2.794	3.444
Keefe Bruyette & Woods	15/mai/14	1.375	2.722	3.509
Kepler Cheuvreux	12/mai/14	1.834	2.904	3.351
Landesbank Baden-Württeml	12/mai/14	2.113	2.431	-
Mainfirst Bank AG	12/mai/14	2.036	2.587	3.255
Natixis	12/mai/14	2.324	3.167	3.817
Nomura Research	02/jun/14	1.760	2.693	3.729
Nord LB	04/jun/14	1.800	2.900	-
Oddo Securities	12/mai/14	2.031	3.231	-
RBC Capital Markets	12/mai/14	2.094	3.092	3.500
Santander GBM	01/abr/14	1.866	2.877	3.552
Societe Generale	12/mai/14	1.618	2.632	2.921
Undisclosed	27/mai/14	2.106	3.324	3.773
Undisclosed	20/jan/14	1.729	2.733	-
Undisclosed	19/mai/14	1.932	3.252	3.931
Undisclosed	13/mai/14	2.173	3.682	5.096
Undisclosed	12/mai/14	1.800	3.410	4.080
Undisclosed	29/abr/14	1.991	3.040	3.280
Undisclosed	25/fev/14	1.350	2.190	3.015
Média		1.881	2.920	3.467
Mediana		1.937	2.902	3.444

D.4 Estimativas de analistas para o Santander S.A. e seus comparáveis

Estimativas de analistas selecionadas para o Societe Générale

Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de €)		
		2014	2015	2016
Banco Sabadell	12/mai/14	3.059	4.009	4.126
Bayerische Landesbank	08/nov/13	3.234	-	-
Berenberg	07/nov/13	2.734	2.949	3.541
CM CIC Securities	13/mai/14	4.197	4.299	-
Deutsche Bank Research	14/mai/14	2.761	3.885	4.289
Jefferies	06/mar/14	3.567	4.144	4.689
Keefe Bruyette & Woods	12/mai/14	3.118	4.257	4.689
Kepler Cheuvreux	30/mai/14	2.808	3.928	4.353
Landesbank Baden-Württeml	05/mar/14	3.482	4.178	-
Mainfirst Bank AG	13/mai/14	2.962	4.594	5.023
Natixis	13/mai/14	2.782	4.373	5.103
Nomura Research	12/mai/14	2.724	4.083	4.665
Nord LB	04/jun/14	3.100	4.100	-
Oddo Securities	12/mai/14	3.915	4.445	4.856
RBC Capital Markets	30/mai/14	2.977	3.152	4.188
Santander GBM	29/abr/14	3.074	4.175	4.691
Undisclosed	03/jun/14	3.186	3.556	4.091
Undisclosed	09/mai/13	3.168	4.140	-
Undisclosed	02/jun/14	2.863	4.107	4.471
Undisclosed	28/mai/14	2.999	3.001	4.590
Undisclosed	19/mai/14	2.796	3.444	4.192
Undisclosed	15/mai/14	2.771	3.761	4.436
Undisclosed	07/mai/14	2.736	3.934	4.493
Undisclosed	19/mar/14	3.267	3.839	3.903
Média		3.090	3.941	4.444
Mediana		3.029	4.083	4.471

Estimativas de analistas selecionadas para o Nordea

Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de SEK)		
		2014	2015	2016
ABG Sundal Collier	06/jun/14	32.337	35.203	37.770
Alm Brand Markets	05/mai/14	34.299	34.690	35.718
Arctic Securities	29/abr/14	34.112	33.886	--
Berenberg	12/mai/14	33.708	33.103	34.403
Danske Bank Markets	08/mai/14	34.548	35.359	37.307
Deutsche Bank Research	29/abr/14	30.957	35.445	36.987
DNB Markets	01/mai/14	35.959	36.074	--
Evli Bank	03/jun/14	35.178	36.780	38.711
Jyske Bank	07/mai/14	35.527	34.743	36.482
Keefe Bruyette & Woods	29/abr/14	30.857	34.530	36.624
Kepler Cheuvreux	12/mai/14	32.554	34.156	36.837
Nomura Research	06/mai/14	32.904	34.680	36.818
Nordea Equity Research	21/mai/14	33.978	35.669	38.573
Pohjola (ESN Partnership)	26/mai/14	34.228	35.319	--
RBC Capital Markets	03/abr/14	31.133	35.518	--
SEB Equity Research	04/jun/14	34.677	36.534	--
Societe Generale	29-arb-14	32.036	34.412	36.534
SpareBank Markets	07/mai/14	32.586	38.378	42.945
Undisclosed	28/mai/14	35.869	39.574	43.126
Undisclosed	04/abr/14	30.841	33.954	36.133
Undisclosed	01/mai/14	34.223	36.901	39.693
Undisclosed	30/abr/14	29.950	34.084	35.090
Undisclosed	30/abr/14	32.683	35.112	37.078
Undisclosed	29/abr/14	34.293	36.775	39.890
Undisclosed	29/abr/14	30.912	32.698	34.838
Undisclosed	29/abr/14	32.580	36.126	37.513
Undisclosed	29/abr/14	30.855	33.834	36.366
Média		33.103	35.316	37.520
Mediana		32.904	35.203	36.912

D.5 Estimativas de analistas para o Santander S.A. e seus comparáveis

Estimativas de analistas selecionadas para o Credit Agricole				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de €)		
		2014	2015	2016
Berenberg	07/nov/13	2.491	2.632	2.849
CM CIC Securities	04/jun/14	2.861	3.532	-
Deutsche Bank Research	07/mai/14	3.013	3.693	4.292
Jefferies	20/mar/14	3.364	3.968	4.572
Keefe Bruyette & Woods	09/mai/14	2.825	3.242	3.848
Kepler Cheuvreux	06/jun/14	3.316	3.927	4.529
Landesbank Baden-Württeml	08/mar/13	3.094	-	-
Mainfirst Bank AG	21/mar/14	3.093	3.535	3.764
Natixis	07/mai/14	3.132	3.826	4.280
Nomura Research	07/mai/14	2.902	3.502	3.848
Oddo Securities	07/mai/14	3.132	3.559	3.989
RBC Capital Markets	08/mai/14	2.494	3.178	3.784
Santander GBM	24/abr/14	2.819	3.516	3.752
Societe Generale	30/mai/14	2.782	3.390	3.832
Undisclosed	15/mai/14	2.642	3.193	3.532
Undisclosed	21/fev/14	2.633	3.115	3.510
Undisclosed	09/mai/14	2.905	3.483	3.973
Undisclosed	09/mai/14	2.724	3.350	3.821
Undisclosed	07/mai/14	2.803	3.655	3.908
Undisclosed	07/mai/14	2.809	2.752	3.732
Undisclosed	15/abr/14	2.294	3.194	4.120
Média		2.860	3.419	3.887
Mediana		2.825	3.493	3.848

Estimativas de analistas selecionadas para o Intesa Sanpaolo				
Analista	Data	Lucro líquido (Em milhões de €)		
		2014	2015	2016
Banca Akros (ESN Partnersh	23/mai/14	1.901	2.450	-
Banco Sabadell	27/mar/14	2.124	2.993	3.995
Bayerische Landesbank	13/nov/13	1.621	-	-
Berenberg	29/abr/14	1.159	1.566	2.239
Daiwa Securities Co. Ltd.	25/jan/10	7.312	-	-
Deutsche Bank Research	15/mai/14	2.084	3.278	3.975
Equita Sim	28/mai/14	2.003	3.074	3.705
ICBPI	19/mai/14	1.933	2.704	2.974
Intermonte Securities	21/mai/14	2.391	3.451	4.075
Keefe Bruyette & Woods	15/mai/14	2.192	2.933	3.639
Kepler Cheuvreux	28/mar/14	1.969	2.825	3.671
Landesbank Baden-Württeml	07/abr/14	2.129	3.045	-
Mainfirst Bank AG	15/mai/14	1.437	2.845	4.084
Natixis	15/mai/14	1.701	2.817	3.814
Nomura Research	02/jun/14	1.816	3.019	3.700
Nord LB	04/jun/14	2.200	2.800	-
Oddo Securities	15/mai/14	1.988	2.975	-
RBC Capital Markets	15/mai/14	2.129	3.053	4.104
Santander GBM	19/mar/14	1.564	2.493	3.404
Societe Generale	15/mai/14	1.999	2.701	3.026
Undisclosed	28/mai/14	2.135	3.275	4.026
Undisclosed	20/jan/14	2.053	2.958	-
Undisclosed	15/mai/14	1.500	2.575	3.120
Undisclosed	15/mai/14	1.070	2.231	3.062
Undisclosed	29/abr/14	2.295	3.260	4.038
Undisclosed	15/abr/14	1.584	2.549	3.241
Undisclosed	31/mar/14	2.266	3.444	4.158
Média		2.183	2.835	3.600
Mediana		1.994	2.889	3.703

Apêndice E. Glossário

E.1 Glossário

Definição dos principais termos utilizados

- **1T14**: primeiro trimestre de 2014
- **14E ou 2014E**: estimado por analistas para 2014
- **15E ou 2015E**: estimado por analistas para 2015
- **16E ou 2016E**: estimado por analistas para 2016
- **4T13**: quarto trimestre de 2013
- **ADR**: do inglês *American Depositary Receipts*, certificados de depósito, emitidos e negociados nos EUA, com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias incorporadas e listadas fora dos EUA
- **ADTV**: do inglês *Average Daily Traded Volume*, volume médio de negociação diário
- **ATA**: do inglês *Average Total Assets*, media do ativo total (entre o ativo do ano anterior e o ativo do ano)
- **BACEN**: Banco Central do Brasil
- **Background**: experiência prévia
- **BDR**: do inglês *Brazilian Depositary Receipts*, certificados de depósito, emitidos e negociados no Brasil, com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias estrangeiras
- **Bancassurance**: parceria entre um banco e uma companhia de seguros
- **Banking Group**: grupo bancário
- **BRL**: Real brasileiro
- **BR GAAP**: do inglês, *Brazilian Generally Accepted Accounting Principles*, princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil
- **Broker**: analista
- **CAGR**: do inglês, *Compound Average Growth Rate*, significa taxa média de crescimento sob regime composto
- **CEE**: do inglês, Central and Eastern Europe, países da Europa central e oriental
- **CIR**: do inglês *Cost to Income Ratio*, razão entre o total de das despesas operacionais sobre o total das receitas operacionais
- **Comisión Nacional del Mercado de Valores**: Comissão de valores mobiliários da Espanha
- **Consumer Finance**: crédito ao consumo

E.2 Glossário

Definição dos principais termos utilizados

- **CT1 ratio:** do inglês “core Tier1 ratio”, índice de Basileia III (Tier1)
- **CVM:** Comissão de valores mobiliários
- **Equity:** capital próprio
- **EUA:** Estados Unidos de América
- **EUR:** Euro
- **Factoring:** operação de desconto de recebíveis
- **FIG:** do inglês *Financial Institutions Group*, grupo de instituições financeiras
- **FGD Assisted Deal:** transação acompanhada pelo Fundo de Garantia de Depósito de Entidades de Crédito da Espanha
- **Global Partner:** sócio global
- **Hedge:** políticas de proteção financeira
- **IBRE:** Instituto Brasileiro de Economia
- **IFRS:** do inglês *International Financial Reporting Standards*, normas internacionais de relato financeiro
- **IPO:** do inglês *Initial Public Offering*, oferta pública inicial de ações
- **LTD:** do inglês *Loan to Deposit*, razão do total dos empréstimos sobre o total dos depósitos
- **Managing Director:** diretor-gerente
- **Mobile Payment:** sistema no qual o pagamento é realizado via dispositivo móvel
- **M&A,** do inglês *Mergers & Acquisitions*, fusões e aquisições
- **NIM:** do inglês *Net Interest Margin*, margem financeira líquida
- **OPA:** Oferta voluntária pública de aquisição de até a totalidade das ações do Santander Brasil que não sejam de titularidade do Santander S.A., por meio da troca por ações do Santander S.A.
- **Private Banking:** segmento de instituições financeiras destinado a atender clientes (pessoa física) com disponibilidade mínima de investimento
- **P/L:** razão de capitalização de mercado sobre lucro líquido
- **P/PL:** razão de capitalização de mercado sobre patrimônio líquido

E.3 Glossário

Definição dos principais termos utilizados

- **P/PLT**: razão de capitalização de mercado sobre patrimônio líquido tangível
- **PLT**: Patrimônio líquido tangível
- **PME**: pequenas e médias empresas
- **PMPC**: média dos preços diários ponderados pelos volumes diários
- **PN**: ação preferencial
- **Rating**: avaliação do risco de crédito
- **Ranking**: posicionamento
- **RoA**: do inglês *Return on Asset*, retorno sobre ativo total
- **RoAE**: do inglês *Return on Average Equity*, retorno sobre patrimônio líquido médio (entre o patrimônio líquido do ano anterior e o patrimônio do ano)
- **RoE**: do inglês *Return on Equity*, retorno sobre patrimônio líquido
- **Rothschild**: N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda.
- **Santander Brasil** ou **Companhia**: Banco Santander (Brasil) S.A.
- **SEC**: United States of America Securities and Exchange Commission, Comissão de valores mobiliários dos Estados Unidos de América
- **Spread**: prêmio
- **Stand-alone**: base individual
- **Tag-along**: mecanismo de proteção pelo qual os acionistas minoritários podem vender suas ações junto com o controlador
- **Takeover Defence**: defesa contra aquisição hostil
- **UDM**: últimos doze meses
- **Unit**: ativo composto por mais de uma classe de valores mobiliários e cuja venda ocorre como uma unidade
- **Undisclosed**: não divulgado

Apêndice F. Notas de ressalva

Notas de ressalva

1. O N M Rothschild & Sons (Brasil) Ltda. (“Rothschild”) foi contratado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. (“Santander Brasil” ou “Companhia”) para preparar um laudo de avaliação (“Laudo”) das units do Santander Brasil e das ações do Banco Santander S.A. (“Banco Santander” ou “Santander S.A.”, e juntamente com Santander Brasil, “Companhias”), no âmbito do fato relevante publicado em 29 de abril de 2014 (“Fato Relevante”), através do qual o Santander Brasil informou ao mercado, aí incluído o Rothschild, que o Santander S.A. 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 Grupo Santander 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. (“Transação”, “Oferta Voluntária Pública de Aquisição” ou “OPA”), de acordo com as regras estabelecidas pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 361, de 5 de março de 2002, em sua atual redação (“Instrução CVM 361”), e de acordo com o Regulamento de Listagem do Nível 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA. 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.

2. Este Laudo foi preparado para uso exclusivo no contexto da OPA nos termos da Lei no. 6.404/76 e da Instrução CVM 361 e atende aos requisitos e disposições da mesma, especialmente aqueles constantes do seu Anexo III, não devendo ser utilizado para quaisquer outros propósitos, incluindo, para fins do artigo 8º, caput, 45, 227, § 2º, 228, § 2º, 229, § 5º, 252, § 1º e 264 da Lei das Sociedades por Ações, e da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999, e suas alterações posteriores. Este Laudo não deve ser utilizado para qualquer outra finalidade que não neste contexto sem a autorização prévia e por escrito do Rothschild. Este Laudo, incluindo suas análises e conclusões, (i) não constitui uma recomendação para qualquer membro da administração ou acionista do Santander Brasil ou Santander S.A., tampouco de quaisquer de suas controladoras, controladas ou coligadas (“Afilizadas”) sobre como votar ou agir em qualquer assunto relacionado à OPA; (ii) não deve ser entendido como recomendação a respeito do preço da oferta e (iii) não poderá ser utilizado para justificar o direito de voto de qualquer pessoa sobre qualquer assunto.

3. Para chegar às conclusões apresentadas neste Laudo, levamos em consideração informações públicas, tais como estudos financeiros, análises, pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que consideramos relevantes (em conjunto, as “Informações”).

4. No âmbito da nossa revisão não assumimos qualquer responsabilidade por investigações independentes de nenhuma das Informações e confiamos que tais Informações estavam completas e precisas em todos os seus aspectos relevantes. Além disso, não fomos solicitados a realizar, e não realizamos, (i) verificação independente de tais Informações ou da documentação que embasa tais Informações; (ii) auditoria técnica das operações da Companhia, (iii) verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (incluindo qualquer contingência, responsabilidade ou financiamento não contabilizado, propriedade ou ativos) do Santander Brasil ou Santander S.A.; (iv) avaliação da solvência da Companhia, de acordo com qualquer legislação de falência, insolvência ou questões similares; ou (v) qualquer inspeção física das propriedades, instalações ou ativos da Companhia. Não somos uma firma de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a este Laudo ou à OPA. Não somos uma sociedade de advogados e não prestamos serviços legais, regulatórios, tributários ou fiscais em relação a este Laudo ou à OPA. A preparação deste Laudo pelo Rothschild não inclui qualquer serviço ou opinião relacionada a tais serviços.

Notas de ressalva

5. O Rothschild, seus administradores, empregados, consultores, agentes ou representantes não prestam, e não prestarão, qualquer declaração, expressa ou implícita, ou garantia relacionada à precisão ou completude das Informações (incluindo projeções financeiras e operacionais reportadas por analistas de mercado ou presunções e estimativas nas quais tais projeções se basearam) utilizadas na elaboração deste Laudo.
6. Não foi realizado processo de diligência contábil, financeira, legal, fiscal ou de qualquer espécie no Santander Brasil, Santander S.A. ou em quaisquer terceiros.
7. Nenhuma declaração ou garantia, expressa ou tácita, é feita pelo Rothschild no tocante à veracidade, correção e suficiência das informações aqui contidas e nas Informações nas quais foi baseado este Laudo. Nada contido neste Laudo será interpretado ou entendido como sendo uma declaração do Rothschild quanto ao passado ou ao futuro.
8. As projeções operacionais e financeiras incluídas ou utilizadas neste Laudo foram baseadas em Informações públicas disponibilizadas por analistas de mercado e em bases de dados públicas, e assumimos que tais projeções refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis com relação à futura performance financeira das Companhias, que foram avaliadas em bases correntes (stand-alone) e, portanto, não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo eventual ágio, nem quaisquer sinergias, valor incremental ou custos, caso existam, que as Companhias possam ter a partir da conclusão da OPA, caso efetivada, ou de qualquer outra operação. Este Laudo também não leva em conta eventuais ganhos ou perdas operacionais e financeiras que possam haver posteriormente à OPA em função da alteração comercial dos negócios atualmente existentes entre o Santander S.A. e o Santander Brasil.
9. Assumimos que as projeções operacionais e financeiras incluídas ou utilizadas neste Laudo, disponibilizadas por analistas de mercado e extraídas de base de dados públicas, (i) foram preparadas de modo razoável em bases que refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis e o melhor julgamento da administração da Companhia com relação à futura performance financeira da Companhia e à demanda e ao crescimento do mercado; e (ii) que, desde a data da entrega das Informações e até o presente momento, a Companhia ou sua administração não têm ciência de qualquer informação que impacte materialmente o negócio, a situação financeira, os ativos, passivos, as perspectivas de negócio, transações comerciais ou o número de ações emitidas pela Companhia, assim como não têm ciência de qualquer outro fato significativo que pudesse alterar o seu desempenho futuro, as Informações, ou torná-las incorretas ou imprecisas em quaisquer aspectos materiais ou que poderia causar um efeito material neste Laudo.
10. Este Laudo não é e não deve ser utilizado como (i) uma recomendação sobre a adequação da OPA; (ii) uma recomendação relativa a quaisquer aspectos da OPA; (iii) um laudo de avaliação emitido para quaisquer fins que não aqueles previstos na Instrução CVM 361 e, se a OPA for eventualmente registrada na U.S. Securities and Exchange Commission (“SEC”) ou divulgada nos Estados Unidos da América em razão de regras emitidas pela SEC, aqueles previstos nas leis e regulamentação aplicáveis dos Estados Unidos da América; ou (iv) uma opinião sobre a adequação ou uma determinação do preço justo da OPA. Este Laudo não foi compilado ou elaborado visando ao cumprimento de qualquer dispositivo legal ou regulamentar no Brasil ou no exterior, exceto por aqueles aplicáveis à Transação.

Notas de ressalva

11. A preparação de uma análise financeira é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e várias definições a respeito dos métodos de análise mais apropriados e relevantes, bem como da aplicação de tais métodos às circunstâncias específicas e, portanto, este Laudo não é suscetível a uma análise parcial. Para chegar às conclusões apresentadas neste Laudo, não atribuímos importância específica a determinados fatores considerados neste Laudo, mas, pelo contrário, realizamos um raciocínio qualitativo a respeito das análises e fatores considerados às circunstâncias específicas da Companhia. Chegamos a uma conclusão final com base nos resultados de toda a análise realizada, considerada como um todo, e não chegamos a conclusões baseadas em, ou relacionadas a qualquer dos fatores ou métodos de nossa análise isoladamente. Desse modo, nossa análise deve ser considerada como um todo e a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e conclusões, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para nossas análises e conclusões. As estimativas constantes da análise deste Laudo e a avaliação resultante de qualquer análise específica não são necessariamente indicativas dos valores reais ou de resultados ou valores futuros, os quais podem ser significativamente mais ou menos favoráveis em relação àqueles sugeridos por esta análise. Não expressamos qualquer opinião a respeito dos valores pelos quais poderiam ser negociadas as Ações relacionadas à OPA no mercado de valores mobiliários a qualquer tempo.

12. Este Laudo busca indicar somente o intervalo de valor para as units e ações no âmbito da Transação, nas data-base utilizadas em cada metodologia, nos termos da Instrução CVM no. 361, bem como indicar a metodologia de avaliação escolhida para a definição do valor justo, e não avalia qualquer outro aspecto ou implicação da OPA ou de qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à OPA. Este Laudo não trata dos méritos da OPA se comparada a outras estratégias comerciais que podem estar disponíveis para a Companhia ou para seus respectivos acionistas, nem trata da eventual decisão comercial dos mesmos de realizar ou aceitar a OPA. Os acionistas da Companhia deverão buscar aconselhamento de suas respectivas assessorias financeiras para obterem opiniões sobre a realização e aceitação da OPA. Os resultados apresentados neste Laudo referem-se exclusivamente à Transação e não se aplicam a qualquer outra questão ou operação, presente ou futura, relativa às Companhias, aos grupos econômicos dos quais fazem parte ou aos setores em que atuam.

13. Este Laudo é necessariamente baseado em informações que nos foram disponibilizadas até esta data, e os pontos expressados são passíveis de mudança considerando uma série de fatores, como condições de mercado, econômicas e outras condições, bem como os negócios e as perspectivas das Companhias. O Rothschild assumiu que todas as autorizações ou anuências necessárias à consumação do negócio proposto neste Laudo serão obtidas e que nenhuma alteração, limitação relevante, restrição ou condição será imposta para a obtenção das referidas autorizações e anuências. O Rothschild não assume a responsabilidade de atualizar, retificar ou revogar este Laudo, no todo ou em parte, após esta data, ou de apontar para quaisquer terceiros fatos ou matérias de que o Rothschild venha a tomar ciência e que alterem o conteúdo deste Laudo depois desta data, sem prejuízo do disposto no item II do § 9º do art. 8º da Instrução CVM no. 361.

14. O Santander S.A. concordou em nos reembolsar pelas nossas despesas e o Santander Brasil a nos indenizar, e indenizar algumas pessoas relacionadas a nós, por conta de determinadas responsabilidades e despesas que possam surgir em decorrência de nossa contratação, exceto se decorrentes de culpa ou dolo. Nós receberemos uma remuneração relativa à preparação deste Laudo (a ser paga pelo Santander S.A.), independentemente do fechamento da OPA ou de nossas conclusões daqui constantes. A remuneração que será devida a nós pela preparação deste Laudo está detalhada no item “Informações sobre o Avaliador” constante da página 14 deste Laudo e será paga pelo Santander S.A., conforme regulamentação vigente.

15. Prestamos, de tempos em tempos, no passado, serviços de assessoria financeira e outros serviços financeiros para o Santander S.A. e para a Companhia ou suas Afiliadas, pelos quais fomos remunerados, e poderemos no futuro prestar tais serviços para o Santander S.A. ou para a Companhia ou suas Afiliadas, pelos quais esperamos ser remunerados.

Notas de ressalva

16. Este Laudo é de propriedade intelectual do Rothschild e não poderá ser publicado, reproduzido, resumido, citado em quaisquer outros documentos públicos, copiado, divulgado ou distribuído, no todo ou em parte, nem poderá ser utilizado por terceiros sem o consentimento prévio e por escrito do Rothschild, exceto conforme requerido pela Lei no. 6.404/76 e pelas normas da CVM e, se a OPA for eventualmente registrada na SEC ou divulgada nos Estados Unidos da América em razão de regras emitidas pela SEC, pelas leis e regulamentação aplicáveis dos Estados Unidos da América. Caso seja necessária a sua divulgação de acordo com a lei aplicável, este Laudo somente poderá ser divulgado se reproduzido em seu conteúdo integral, e qualquer descrição ou referência ao Rothschild deverá ser em uma forma aceitável pelo Rothschild.

17. O Rothschild declara que as Companhias, e seus gestores, no curso dos trabalhos, não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram atos que poderiam ter comprometido o acesso, uso ou conhecimento de informações, bens, documentos, ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões apresentadas nesse Laudo, e não restringiram a capacidade do Rothschild para determinar as conclusões apresentadas neste Laudo. Quando da preparação do Laudo, o Rothschild realizou conferências telefônicas e reunião com membros da administração do Santander Brasil, onde solicitou esclarecimentos de determinadas informações do Santander Brasil. No dia 12 de junho de 2014 o Rothschild apresentou, em reunião presencial, aos membros independentes do Conselho de Administração do Santander Brasil, presidente do Conselho de Administração do Santander Brasil e diretores estatutários do Santander Brasil, o Laudo, que foi publicado em 13 de junho de 2014.

18. Os cálculos financeiros incluídos neste Laudo de Avaliação podem não resultar sempre em um número preciso, devido a arredondamentos.

19. Este Laudo foi preparado exclusivamente em português e, caso venha a ser traduzido para outro idioma, a versão em português deverá prevalecer para todos os efeitos.

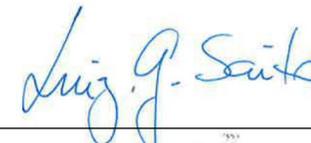
20. A data-base deste Laudo é 10 de junho de 2014.



Paolo Pellegrini
Diretor do Rothschild
*Liderou a equipe que trabalhou na
elaboração do Laudo*



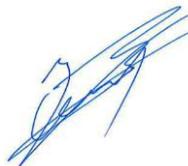
Jacobo Gómez



Gustavo Saito



Victor Leclercq



Juan Venegas



Klaus Schmidt