

## **OPINIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO SANTANDER MÉXICO, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO SANTANDER MÉXICO, SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES Y SUSCRIPCIÓN RECÍPROCA POR PARTE DE BANCO SANTANDER, S.A.**

**Ciudad de México, México a 20 de agosto de 2019 – Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (BMV: BSMX; NYSE: BSMX)** (“Banco Santander México” o el “Banco”), uno de los principales bancos en México, informa que su Comité de Prácticas Societarias, Nominaciones y Compensaciones así como su Consejo de Administración se reunieron el 19 de agosto de 2019 para revisar los términos de la oferta pública de adquisición de acciones de Banco Santander México y de suscripción recíproca de acciones de Banco Santander, S.A. (la “Oferta” u “OPA”). En relación con el proceso de revisión ha considerado los diferentes elementos e información a su disposición, dando cumplimiento a sus deberes de lealtad y diligencia, concluyendo que el factor de intercambio propuesto respecto de la Oferta se encuentra soportado desde el punto de vista legal y financiero y, como consecuencia, es justo para los accionistas de Banco Santander México.

Los miembros del Consejo de Administración tomaron en cuenta, entre otros elementos, la opinión del Comité de Prácticas Societarias, Nominaciones y Compensaciones, la opinión, desde el punto de vista financiero, respecto del factor de intercambio aplicable a la Oferta que el Consejo de Administración y el Comité de Prácticas Societarias recibieron de Morgan Stanley & Co. LLC (“Morgan Stanley”); las opiniones de sus asesores legales y otra información relevante que obtuvieron y estuvo a su disposición. En la opinión de Morgan Stanley, adjunta a esta comunicación en idioma inglés, se expresa que, en la fecha de dicha opinión, el factor de intercambio de acciones ordinarias de Banco Santander, S.A. por cada acción de Banco Santander México, así como el factor de intercambio de certificados de depósito americanos de Banco Santander, S.A., por cada certificado de depósito americano de Banco Santander México, propuestos por Banco Santander, S.A. al amparo de la Oferta, es justo desde el punto de vista financiero para los accionistas de Banco Santander México; para referencia, también se adjunta una traducción al español de la opinión de Morgan Stanley..

Asimismo, el Consejo de Administración recomendó a los accionistas concurrir a la oferta para intercambiar sus acciones y reitera a los accionistas de Banco Santander México, que les corresponde a cada uno de ellos, de manera individual, decidir si participarán o no en la Oferta.

Adicionalmente, los miembros del Consejo de Administración y los principales directivos de Banco Santander México, manifestaron su decisión de participar y de abstenerse de participar en la Oferta de la siguiente forma:

<b>Posición propia de Consejeros y Principales Directivos</b>				
Participa en la OPA		No Participa		Total
4'043,357	78,4%	1'115,969	21.6%	5'159,326

<b>Posición de Consejeros y Principales Directivos (Acciones en Fideicomiso)</b>				
Participa en la OPA		No Participa		Total
2'111,159	54.9%	1'736,025	45.1%	3'847,338

Finalmente, el Consejo de Administración informa que todos los consejeros nombrados por Banco Santander, S.A. y los funcionarios de Banco Santander México que son también consejeros de Banco Santander México, se abstuvieron de asistir, deliberar y votar en la sesión referida, para evitar un conflicto de interés.

*El presente evento relevante no constituye una oferta o una solicitud de oferta de suscripción o adquisición de valores, ni se llevará a cabo ninguna oferta, solicitud o venta de valores en algún estado o jurisdicción en la que dicha oferta, solicitud o venta sea ilegal antes de su registro o calificación conforme a legislación aplicable de dicho estado o jurisdicción.*

### **ACERCA DE BANCO SANTANDER MÉXICO (NYSE: BSMX BMV: BSMX)**

Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Banco Santander México), uno de los principales bancos en México, ofrece una amplia gama de productos y servicios financieros, incluyendo la banca comercial e individuos, servicios de asesoría financiera, así como otras actividades de inversión. Banco Santander México ofrece una plataforma de servicios financieros dirigida a los segmentos medio y alto de la población y pequeñas y medianas empresas. También proporciona servicios financieros integrados a las grandes compañías multinacionales en México. Al 30 de junio de 2019, Banco Santander México tenía activos totales por Ps.1,368 miles de millones y más de 17.2 millones de clientes. Con sede en la Ciudad de México, la compañía opera 1,394 sucursales y oficinas en todo el país y cuenta con un total de 19,403 empleados.

#### **Contacto Relación con Inversionistas**

Héctor Chávez López – Managing Director - IRO  
+ 52 (55) 5269-1925  
[hchavez@santander.com.mx](mailto:hchavez@santander.com.mx)

Relación con Inversionistas  
[investor@santander.com.mx](mailto:investor@santander.com.mx)

Morgan Stanley

August 19, 2019

Board of Directors  
Corporate Practices Committee  
Banco Santander México, S.A.,  
Institución de Banca Múltiple,  
Grupo Financiero Santander México  
Prolongación Paseo de la Reforma No. 500  
Col. Lomas de Santa Fe  
Alcaldía Alvaro Obregon  
01210 Mexico City, Mexico

Members of the Board and members of the Corporate Practice Committee:

We understand that Banco Santander, S.A. (“Santander Group”) has launched exchange offers to acquire all of the issued and outstanding (i) Series B shares (the “Santander Mexico Shares,” and such exchange offer, the “Share Exchange Offer”) of Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (“Santander Mexico”) and (ii) American Depositary Shares of Santander Mexico, each of which represents five Santander Mexico Shares (the “Santander Mexico ADSs,” and such exchange offer, the “ADS Exchange Offer”), in each case other than any Santander Mexico Shares or Santander Mexico ADSs owned directly or indirectly by Santander Group. In the Share Exchange Offer, we understand that Santander Group is offering to exchange 0.337 (the “Share Exchange Ratio”) of a Santander Group ordinary share (the “Santander Group Ordinary Shares”) for each Santander Mexico Share, and in the ADS Exchange Offer, we understand that Santander Group is offering to exchange 1.685 (the “ADS Exchange Ratio”) American Depositary Shares of Santander Group, each of which represents one Santander Group Ordinary Share (the “Santander Group ADSs”), for each Santander Mexico ADS. For purposes of this opinion, the Santander Mexico Shares and the Santander Mexico ADSs are collectively referred to as the “Santander Mexico Securities,” the Santander Group Ordinary Shares and the Santander Group ADSs are collectively referred to as the “Santander Group Securities,” and the Share Exchange Offer and the ADS Exchange Offer are collectively referred to as the “Exchange Offers.” We further understand that (i) the Share Exchange Offer is being made pursuant to the *Prospecto y Folleto Informativo* (the “Share Exchange Offer Documents”) filed by Santander Group with the *Comisión Nacional Bancaria y de Valores* of Mexico (“CNBV”), approved by the CNBV, and made publicly available to offerees in Mexico on August 8, 2019, and (ii) the ADS Exchange Offer is being made pursuant to the Offer to Exchange/Prospectus and related letter of transmittal filed by Santander Group on August \_\_, 2019 with the United States Securities and Exchange Commission (the “SEC”) on Form F-4 (the “ADS Exchange Offer Documents,” and together with the Share Exchange Offer Documents, the “Exchange Offer Documents”). The Exchange Offer Documents provide that Santander Group will amend the Share Exchange Ratio and the ADS Exchange Ratio upward or downward, depending on the timing of certain dividend payments in respect of the Santander Group Securities and the Santander Mexico Securities and the date of the settlement of the Exchange Offers (any such adjustment, the “Exchange Ratios Adjustment”). The terms and conditions of the Exchange Offers are more fully set forth in the Exchange Offer Documents. We further understand that Santander Group and its affiliates own approximately 75% of Santander Mexico’s total capital.

# Morgan Stanley

You have asked for our opinion as to whether the Share Exchange Ratio and the ADS Exchange Ratio are fair from a financial point of view to the holders of the Santander Mexico Shares and the Santander Mexico ADSs, respectively (other than Santander Group and its affiliates).

For purposes of the opinion set forth herein, we have:

- 1) Reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of Santander Mexico and Santander Group, respectively;
- 2) Reviewed certain internal financial statements and other financial and operating data concerning Santander Mexico;
- 3) Reviewed certain financial projections concerning Santander Mexico prepared by the management of Santander Mexico;
- 4) Reviewed certain publicly available Wall Street research containing financial projections relating to Santander Group that were available to us as of August 16, 2019 (the "Street Forecasts");
- 5) Discussed the past and current operations and financial condition and the prospects of Santander Mexico with senior executives of Santander Mexico;
- 6) Reviewed the reported prices and trading activity for the Santander Mexico Shares and the Santander Group Ordinary Shares;
- 7) Compared the financial performance of Santander Mexico and Santander Group and the prices and trading activity of the Santander Mexico Shares and the Santander Group Ordinary Shares with those of certain other publicly-traded companies comparable with Santander Mexico and Santander Group, respectively, and their securities;
- 8) Reviewed the Exchange Offer Documents; and
- 9) Performed such other analyses, reviewed such other information, and considered such other factors as we have deemed appropriate.

We have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the information that was publicly available or supplied or otherwise made available to us by Santander Mexico, and formed a substantial basis for this opinion. With respect to the financial projections for Santander Mexico, we have assumed that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of Santander Mexico of the future financial performance of Santander Mexico. At your direction, our analysis relating to the business and financial prospects for Santander Group for purposes of this opinion have been made on the basis of the Street Forecasts only. We have been advised by Santander Mexico, and have assumed, with Santander Mexico's consent, that the Street Forecasts are a reasonable basis upon which to evaluate the business and financial prospects of Santander Group. We express no view as to the forecasts provided by Santander Mexico or the Street Forecasts or the assumptions on which they were based, including the selection of the analyst forecasts from which the Street Forecasts were derived. We are not experts in the evaluation of allowance for loan losses, and we have neither made an independent evaluation of the adequacy of the allowance for loan losses at Santander Mexico or Santander Group, nor have we examined any individual loan credit files of Santander Mexico or Santander Group or been requested to conduct such a review, and, as a result, we have assumed that the aggregate allowances for loan losses of each of Santander Mexico and Santander Group are

# Morgan Stanley

adequate. In addition, we have assumed that the Exchange Offers will be consummated in accordance with the terms set forth in the Exchange Offer Documents without any waiver, amendment (other than the Exchange Ratios Adjustment, if any) or delay of any terms or conditions, and that the Exchange Ratios Adjustment, if any, will not be material in any respect to our opinion or analysis. Morgan Stanley has assumed that in connection with the receipt of all the necessary governmental, regulatory or other approvals and consents required for the proposed Exchange Offers, no delays, limitations, conditions or restrictions will be imposed that would have a material adverse effect on Santander Mexico, Santander Group or any of their respective affiliates.

We are not legal, tax or regulatory advisors. We are financial advisors only and have relied upon, without independent verification, the assessment of Santander Mexico and its legal, tax or regulatory advisors with respect to legal, tax and regulatory matters. We express no opinion with respect to the fairness of the amount or nature of the compensation to any of Santander Mexico's officers, directors or employees, or any class of such persons, relative to the consideration to be received by the holders of the Santander Mexico Securities in the Exchange Offers. Morgan Stanley also expresses no opinion as to the relative fairness of the Share Exchange Ratio as compared to the ADS Exchange Ratio. We do not express any view on, and this opinion does not address, any other term or aspect of the Exchange Offers. Our opinion does not address the relative merits of the Exchange Offers as compared to any other alternative business transaction, or other alternatives, or whether or not such alternatives could be achieved or are available. We have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of Santander Mexico, Santander Group or any of their respective affiliates, nor have we been furnished with any such valuations or appraisals. Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events occurring after the date hereof may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We have been retained to provide only a financial opinion letter in connection with the Exchange Offers. As a result, we have not been involved in structuring, planning or negotiating the Share Exchange Ratio or the ADS Exchange Ratio or any other terms of the Exchange Offers. In arriving at our opinion, we were not authorized to solicit, and did not solicit, interest from any party with respect to an acquisition, business combination or other extraordinary transaction, involving Santander Mexico.

We have acted as financial advisor to the Board of Directors and the Corporate Practices Committee of Santander Mexico in connection with the delivery of this opinion, and will receive a fee for our services upon the rendering of this opinion. In the two years prior to the date hereof, we have provided financial advisory and financing services for Santander Group and have received fees in connection with such services. Morgan Stanley may also seek to provide financial advisory and financing services to Santander Group, Santander Mexico and their respective affiliates in the future and would expect to receive fees for the rendering of these services.

Please note that Morgan Stanley is a global financial services firm engaged in the securities, investment management and individual wealth management businesses. Our securities business is engaged in securities underwriting, trading and brokerage activities, foreign exchange, commodities and derivatives trading, prime brokerage, as well as providing investment banking, financing and financial advisory services. Morgan Stanley, its affiliates, directors and officers may at any time invest on a principal basis or manage funds that invest, hold long or short positions, finance positions, and may trade or otherwise structure and effect transactions, for their own account or the accounts of its customers, in debt or equity securities or loans of Santander Group, Santander Mexico, or any

# Morgan Stanley

other company, or any currency or commodity, that may be involved in this transaction, or any related derivative instrument.

This opinion has been approved by a committee of Morgan Stanley investment banking and other professionals in accordance with our customary practice. This opinion is for the information of the Board of Directors and the Corporate Practices Committee of Santander Mexico and may not be used for any other purpose or disclosed without our prior written consent, except that a copy of this opinion may be included in its entirety in any filing or regulatory release or report (as an *evento relevante*) Santander Mexico (or its Board of Directors) is required to make with, or through, the SEC, the CNBV, the Mexican Stock Exchange or any other regulator or self-regulatory agency in connection with the Exchange Offers if such inclusion is required by applicable law or regulation, provided that any description of or reference to Morgan Stanley or this opinion in any such filing is reasonably acceptable to Morgan Stanley. Please note that if this opinion is required to be translated from English to another language (including Spanish) in connection with any of the aforementioned filings, this opinion may be filed together with any such translation, and if there are any discrepancies between this English version and the translated version, the English version will prevail. In addition, this opinion does not in any manner address the prices at which the Santander Mexico Securities or the Santander Group Securities will trade at any time, and Morgan Stanley expresses no opinion or recommendation as to whether the holders of Santander Mexico Securities should tender their securities into, or take any other actions in connection with, the Exchange Offers.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Share Exchange Ratio and the ADS Exchange Ratio are fair from a financial point of view to the holders of the Santander Mexico Shares and the Santander Mexico ADSs, respectively (other than Santander Group and its affiliates).

Very truly yours,

MORGAN STANLEY & CO. LLC

By:



Name: James D. Allen  
Title: Managing Director

Agosto 19 de 2019

Consejo de Administración  
Comité de Prácticas Societarias  
Banco Santander México, S.A.,  
Institución de Banca Múltiple,  
Grupo Financiero Santander México  
Prolongación Paseo de la Reforma No. 500  
Col. Lomas de Santa Fe  
Alcaldía Álvaro Obregón  
01210 Ciudad de México, México

Miembros del Consejo de Administración y miembros del Comité de Prácticas Societarias:

Tenemos entendido que Banco Santander, S.A. (“Grupo Santander”) ha anunciado el lanzamiento de ofertas de intercambio para adquirir la totalidad de (i) las acciones emitidas y en circulación Serie B (las “Acciones de Santander México”, y dicha oferta de intercambio, la “Oferta de Intercambio de Acciones”) de Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (“Santander Mexico”) y (ii) los Certificados Depositarios Americanos emitidos y en circulación de Santander México, que representan cada uno cinco Acciones de Santander México (los “ADSs de Santander México”, y dicha oferta de intercambio, la “Oferta de Intercambio de ADSs”), en cada uno de los casos de las Acciones de Santander México y de los ADSs de Santander México que no son propiedad, directa o indirectamente, de Grupo Santander. En la Oferta de Intercambio de Acciones, entendemos que Grupo Santander está ofertando un intercambio de 0.337 (el “Ratio de Intercambio de Acciones”) de acciones ordinarias de Grupo Santander (las “Acciones Ordinarias de Grupo Santander”) por cada una de las Acciones de Santander México, y en relación con la Oferta de Intercambio de ADSs, entendemos que Grupo Santander está ofertando un intercambio de 1.685 (el “Ratio de Intercambio de ADSs”) de certificados depositarios americanos de Grupo Santander, cada uno de los cuales representa una Acción Ordinaria de Grupo Santander (los “ADSs de Grupo Santander”), por cada uno de los ADSs de Santander México. Para efectos de la presente opinión, las Acciones de Santander México y los ADSs de Santander México son referidos conjuntamente como “Valores de Santander México”, y las Acciones Ordinarias de Grupo Santander y los ADSs de Grupo Santander son referidos conjuntamente como “Valores de Grupo Santander”, y la Oferta de Intercambio de Acciones y la Oferta de Intercambio de ADSs son referidas conjuntamente como las “Ofertas de Intercambio”. Entendemos adicionalmente que (i) la Oferta de Intercambio de Acciones está siendo realizada en conformidad con el Prospecto y Folleto Informativo, presentado por Grupo Santander ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la “CNBV”), el cual aprobado por la CNBV, y puesto a la disposición del público en México, el 8 de agosto de 2019 (los “Documentos de la Oferta de Intercambio de Acciones”), y (ii) la Oferta de Intercambio de ADSs está siendo realizada en conformidad con el prospecto de Oferta de Intercambio y la carta de transmisión relacionada que ha presentado Grupo Santander el [ ] de agosto de 2019 a la Comisión de Valores y Cambios de los E.U.A. (la “SEC”), en el Formato F-4 (los “Documentos de la Oferta de Intercambio de ADSs”, y conjuntamente con los Documentos de la Oferta de Intercambio de Acciones, los “Documentos de la Oferta de Intercambio”). Los Documentos de la Oferta de Intercambio prevén que el Grupo Santander modificará el Ratio de Intercambio de Acciones y el Ratio de Intercambio de ADSs, hacía arriba o hacía abajo, dependiendo del momento del pago de cierto dividendo con respecto a los Valores de Santander México y los Valores de Grupo Santander, y de la fecha de liquidación de la Oferta de Intercambio (para cualquier ajuste, el “Ratio de Intercambio Ajustado”). Los términos y condiciones de las Ofertas de Intercambio se describen de manera más completa en los Documentos de la Oferta de Intercambio.

NY: 1195091-1

Tenemos también entendido que el Grupo Santander y sus afiliadas son titulares de aproximadamente el 75% del capital social de Santander México.

Nos han solicitado nuestra opinión respecto de si el Ratio de Intercambio de Acciones y el Ratio de Intercambio de ADSs son justos desde el punto de vista financiero, para los tenedores de las Acciones de Santander México y los ADSs de Santander México (distintos de Grupo Santander y sus afiliadas), respectivamente.

En relación con la presente opinión hemos:

- 1) Revisado ciertos estados financieros y otra información del negocio y financiera disponible públicamente, de Santander Mexico y Grupo Santander, respectivamente;
- 2) Revisado ciertos estados financieros internos y otra información financiera y operativa relacionados con Santander México;
- 3) Revisado ciertas proyecciones financieras en relación con Santander México, preparadas por el equipo directivo de Santander México;
- 4) Revisado ciertos análisis disponibles públicamente en Wall Street, que contienen proyecciones financieras relacionadas con el Grupo Santander, que estuvieron disponibles para nosotros al 16 de Agosto de 2019 (las “Proyecciones Disponibles Públicamente”);
- 5) Discutido con el equipo directivo de Santander México las operaciones y situación financiera, pasadas y presentes, y las perspectivas futuras de Santander México;
- 6) Revisado los precios de cotización reportados y las estadísticas de operación de las Acciones de Santander México y las Acciones Ordinarias de Grupo Santander;
- 7) Comparado los resultados financieros de Santander Mexico y del Grupo Santander y los precios de cotización y las estadísticas de operación de las Acciones de Santander México y las Acciones Ordinarias Grupo Santander, con aquella información de otras sociedades que cotizan en bolsa comparables con Santander México y Grupo Santander, respectivamente, y sus acciones;
- 8) Revisado los Documentos de la Oferta de Intercambio;
- 9) Realizado otro tipo de análisis, revisado otra información, y tomado en consideración todos aquellos factores que hemos considerado apropiados.

Hemos supuesto y nos hemos basado, sin hacer una verificación independiente, en la exactitud e integridad de la información que estuvo públicamente disponible o que nos fue proporcionada o de alguna forma puesta a nuestra disposición por Santander México, y que formó una base sustancial para esta opinión. En relación con las proyecciones financieras de Santander México, hemos supuesto que han sido razonablemente preparadas sobre bases que reflejan los mejores estimados y juicios del equipo directivo de Santander México respecto del futuro desempeño financiero de Santander México. Como nos solicitaron, nuestro análisis respecto de los negocios y perspectivas futuras de Grupo Santander, para efectos de esta opinión, se ha hecho basado en las Proyecciones Disponibles Públicamente. Se nos ha hecho saber por Santander México, y hemos supuesto, con el consentimiento de Santander México, que dichas Proyecciones Disponibles Públicamente son una base razonable para evaluar el negocio y las perspectivas financieras de Grupo Santander. No expresamos punto de vista alguno sobre las proyecciones proporcionadas por Santander México o las Proyecciones Disponibles Públicamente o los supuestos en los que ellos se basan, incluyendo la selección de proyecciones de los analistas de las cuales se derivan la Proyecciones Disponibles Públicamente. No somos expertos en la valuación de reservas para cartera vencida, y tampoco hemos hecho una evaluación independiente respecto de lo apropiado de las reservas por cartera vencida a nivel de Santander México o Grupo Santander, ni tampoco hemos examinado ningún expediente de crédito individual de Santander México o Grupo Santander, o se nos ha pedido que realicemos una revisión de los mismos, y como resultado, hemos supuesto que el conjunto de las reservas por cartera vencida de Santander México y Grupo Santander son apropiadas. Además, hemos supuesto que las Ofertas de Intercambio serán completadas de acuerdo con los términos que se describen en los Documentos de la Oferta de Intercambio, sin ninguna dispensa, modificación (distinta al Ratio de Intercambio Ajustado, si fuere aplicable) o retraso de cualquier término y

condición, y que el Ratio de Intercambio Ajustado, si lo hubiere, no será relevante respecto de nuestra opinión o análisis. Morgan Stanley ha supuesto que en relación con la obtención de todas las autorizaciones y demás consentimientos gubernamentales, reglamentarios o de otra índole necesarias para la Oferta de Intercambio propuesta, no habrá retrasos, limitaciones, condiciones o restricciones que pudieren tener un efecto adverso y relevante sobre Santander México, Grupo Santander o cualquiera de sus afiliadas.

No somos asesores legales, fiscales, o regulatorios. Somos asesores financieros exclusivamente y nos hemos basado, sin hacer verificación independiente alguna, en la evaluación de Santander México y de sus asesores legales, fiscales y regulatorios respecto de los asuntos legales, fiscales y regulatorios. No expresamos opinión alguna con respecto a lo justo del monto o de la naturaleza de la compensación a cualquiera de los directores, consejeros o empleados, o ningún otro tipo de persona similar, de Santander México, respecto a la contraprestación a ser recibida por los tenedores de Valores de Santander México en las Ofertas de Intercambio. Morgan Stanley no expresa opinión alguna en relación a la equidad relativa respecto del Ratio de Intercambio de Acciones con respecto del Ratio de Intercambio de ADSs. No expresamos ningún punto de vista sobre, y esta opinión no contempla, cualquier otro término o aspecto de las Ofertas de Intercambio. Nuestra opinión no contempla los méritos relativos de las Ofertas de Intercambio comparadas con cualquier otra transacción de negocio alternativa, u otras alternativas, o si esas alternativas son alcanzables o están disponibles. No hemos preparado ninguna valuación o avalúo independiente de los activos o pasivos de Santander México, Grupo Santander o cualquiera de sus respectivas afiliadas, ni tampoco se nos han proporcionado cualquiera de dichas valuaciones o avalúos. Nuestra opinión se basa necesariamente en condiciones financieras, económicas, de mercado y de otra índole que prevalezcan, al igual que la información puesta a nuestra disposición, a la fecha de la presente. Cualquier acontecimiento que ocurra a partir de la fecha de la presente, puede afectar la presente opinión y los supuestos utilizados para la preparación de la misma, y no asumimos obligación alguna de actualizar, modificar, o reafirmar la presente opinión.

Hemos sido contratados para dar únicamente una opinión financiera relacionada con las Ofertas de Intercambio. Por lo tanto, no hemos participado en la estructuración, planeación o negociación del Ratio de Intercambio de Acciones o el Ratio de Intercambio de ADSs, o en cualquier otro término de las Ofertas de Intercambio. Para proporcionar nuestra opinión, no se nos autorizó solicitar, y no solicitamos el interés de parte alguna respecto de la adquisición, combinación de negocios u otra transacción extraordinaria, que involucre a Santander México.

Hemos actuado como asesores financieros para el consejo de administración y el comité de prácticas societarias de Santander Mexico en relación con la emisión de esta carta de opinión, y recibiremos honorarios por nuestros servicios una vez que entreguemos esta opinión. En los dos años anteriores a la fecha de esta opinión, hemos proporcionado asesoría financiera y servicios financieros a Grupo Santander y hemos recibido honorarios en relación a dichos servicios. Morgan Stanley puede también, en el futuro, tratar de proporcionar servicios de asesoría financiera y servicios de financiamiento para Grupo Santander, Santander México y sus respectivas afiliadas, y esperaría recibir honorarios por proveer dichos servicios.

Nos permitimos hacer notar que Morgan Stanley es una firma global de servicios financieros dedicada a los negocios bursátil, de administración de activos y de administración de activos de personas físicas. Nuestro negocio bursátil incluye la colocación, negociación de valores y demás actividades de corretaje, operaciones con divisas, negociación de commodities y derivados, intermediación, así como proporcionar servicios de banca de inversión, financiamiento y asesoría financiera. Morgan Stanley, sus afiliadas, consejeros y directores pueden, en cualquier momento, invertir para cuenta propia o administrar fondos que inviertan, mantengan posiciones largas o en cortas, financien posiciones, y negocien o de alguna forma estructuren o realicen transacciones para cuenta propia o por cuenta de clientes, en valores de renta fija, renta variable o créditos de Santander México, Grupo Santander, o cualquier otra sociedad, o cualquier divisa o commodity, que pueda estar involucrada en la Oferta de Intercambio, o cualquier otro instrumento derivado relacionado.

Esta opinión ha sido aprobada por un comité de banca de inversión y otros profesionales de Morgan Stanley, de conformidad con nuestras prácticas usuales. Esta opinión es para la información del consejo de administración y del comité de prácticas societarias de Santander México y no podrá ser usada para cualquier otro fin o revelada, sin nuestro previo consentimiento y por escrito, salvo que una copia de esta opinión puede ser incluida en su totalidad en cualquier trámite o comunicado regulatorio o reporte (incluyendo un evento relevante) que Santander México, o

su consejo de administración, sean requeridos a realizar ante, o a través de, la CNBV, la SEC, la Bolsa Mexicana de Valores o cualquier otro regulador o agencia autoreguladora en relación con las Ofertas de Intercambio, si dicha inclusión es requerida por la legislación o regulación aplicable, en el entendido que cualquier descripción o referencia a Morgan Stanley o a esta opinión en dicho trámite sea razonablemente aceptable para Morgan Stanley. Nos permitimos hacer notar que si esta opinión requiere ser traducida del inglés a cualquier otro idioma (incluyendo español) en relación con cualquiera de los trámites mencionados anteriormente, esta opinión puede ser presentada o publicada junto con dicha traducción, y si hubiere discrepancias entre la versión en inglés y la versión traducida, la versión en inglés prevalecerá. Además, esta carta de opinión de ninguna manera hace referencia al precio al cual se intermediarán los Valores de Santander México o Grupo Santander en cualquier momento, y Morgan Stanley no expresa opinión o recomendación alguna sobre si los tenedores de los Valores de Santander México deben intercambiar sus valores, o realizar acción alguna, en o respecto de las Ofertas de Intercambio.

Con base en, y sujeto a lo anterior, somos de la opinión que a la fecha de la presente que el Ratio de Intercambio de Acciones y el Ratio de Intercambio de ADSs son justos desde el punto de vista financiero para los tenedores de las Acciones de Santander México y los ADSs de Santander México (distintos de Grupo Santander y sus afiliadas).

Muy atentamente,

MORGAN STANLEY & CO. LLC

Por: // Morgan Stanley //

-----

*La presente versión en español de la carta de opinión financiera de Morgan Stanley es solamente para propósitos informativos y en caso de haber alguna discrepancia entre la versión original en inglés y esta versión, la versión en inglés prevalecerá.*