

**IMPORTANT: You must read the following before continuing. This document has been prepared and issued in the English language only. For your convenience and for information purposes only, we have also prepared and made available a Polish language translation. In the event of any discrepancies between the English language version and the Polish language translation, the English language version shall prevail.**

#### **IMPORTANT NOTICE / DISCLAIMER**

The following applies to the opinion, dated April 9, 2014 (the "Opinion"), of Citigroup Global Markets Limited ("Citi") delivered to the Management Board of Bank Zachodni WBK S.A. ("BZ WBK") in connection with the proposed transaction involving BZ WBK and Santander Consumer Bank S.A. ("SCB") whereby BZ WBK proposes to acquire a 60% interest in the share capital of SCB (such acquisition, the "Transaction") in exchange for an aggregate of 5,383,902 new shares in the share capital of BZ WBK (such aggregate number of BZ WBK shares issuable in exchange for the aggregate number of SCB shares, the "Exchange Ratio"). In connection with the Transaction, a reproduced copy of the Opinion has been made publicly available strictly on the terms and conditions set forth below. The Opinion was prepared for the exclusive use and benefit of the Management Board of BZ WBK solely in connection with and for the purposes of its evaluation of the Exchange Ratio and, to the extent made available to third parties, is provided on a non-reliance basis for the sole purpose of providing background information relating to the Transaction.

The Opinion was prepared at BZ WBK's request for the Management Board of BZ WBK, with only BZ WBK's interests in mind and not in contemplation of use by any third party. The Opinion should not serve as a substitute for enquiries and procedures that third parties should undertake with respect to the Transaction. Third parties should not treat the contents of the Opinion as advice relating to legal, accounting, tax, investment or other matters. Third parties should make their own assessments concerning these and other consequences of the Transaction, including any risks associated with the Transaction, and must independently determine the reliance to place on any data, statements or opinions made in relation to the Transaction. No responsibility is accepted by Citi in respect of any such matters. Each third party acknowledges and agrees that no representation, warranty or undertaking, express or implied, is or will be made or given and no responsibility or liability is or will be accepted by Citi or its affiliates or by any of their respective directors, officers, employees, agents or other representatives in relation to the Opinion or the accuracy or completeness of any information on which the Opinion is based. Any responsibility or liability in respect of the Opinion or such information to any third party or otherwise is expressly disclaimed.

**Each third party is deemed to acknowledge and agree that the Opinion may not be relied upon by any third party for any purpose whatsoever and that neither Citi nor any of its affiliates or any of their respective directors, officers, employees, agents or other representatives accepts any duty, liability or responsibility to any third party or any other person, whether in contract, as a fiduciary, in tort (including, without limitation, negligence and breach of statutory duty) or otherwise or shall be liable in respect of any loss, damage or expense whatsoever, whether as a result of the Opinion or otherwise.**

The Opinion furnished on the following pages contains information intended only for persons not located in any jurisdiction where the distribution of such information is prohibited or restricted, and this information is not to be furnished or made available to any person in any other jurisdiction where it is unlawful to furnish or make available such information.



***THIS OPINION HAS BEEN PREPARED AND ISSUED IN THE ENGLISH LANGUAGE ONLY. FOR YOUR CONVENIENCE AND FOR INFORMATION PURPOSES ONLY, WE HAVE ALSO PREPARED AND MADE AVAILABLE A POLISH TRANSLATION. IN THE EVENT OF ANY DISCREPANCIES BETWEEN THE ENGLISH LANGUAGE VERSION AND THE POLISH LANGUAGE TRANSLATION, THE ENGLISH LANGUAGE VERSION SHALL PREVAIL.***

April 9, 2014

The Management Board  
Bank Zachodni WBK S.A.  
Rynek 9/11  
50-950 Wrocław  
Poland

The Management Board:

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to Bank Zachodni WBK S.A. ("BZ WBK") of the Exchange Ratio (defined below) provided for pursuant to the terms and subject to the conditions set forth in the Investment Agreement, dated as of 27 November 2013 (the "Agreement"), among Banco Santander S.A. ("Banco Santander"), Santander Consumer Bank Finance S.A. ("SCF") and BZ WBK. As more fully described in the Agreement, BZ WBK will acquire a 60% interest in the share capital of Santander Consumer Bank S.A. ("SCB" and, such acquisition, the "Transaction") pursuant to which an aggregate of 3,120,000 Series A, B, C1, C2, D, E, F and G shares in the share capital of SCB (the "SCB Sale Shares") will be exchanged for an aggregate of 5,383,902 new shares in the share capital of BZ WBK (the "New BZ WBK Shares" and, such aggregate number of BZ WBK shares issuable in exchange for such aggregate number of SCB shares, the "Exchange Ratio").

In arriving at our opinion, we reviewed the Agreement and held discussions with certain senior officers, directors, other representatives and advisers of BZ WBK regarding the Transaction. We reviewed certain publicly available business and financial information relating to BZ WBK and SCB as well as other information provided to us or discussed with us by the respective managements of BZ WBK and SCB, including (i) audited financial statements of SCB for the fiscal years ended December 31, 2012 and December 31, 2013; (ii) financial forecasts and other information and data prepared by the management of SCB included in SCB's Strategy 2013-2016 Document and updated financial forecasts for fiscal years 2014 through 2016 prepared by the management of SCB; (iii) SCB management accounts for January 2014 and February 2014; (iv) other information and data or analyses relating to SCB prepared by the management of SCB; and (v) key financial indicators for BZ WBK and SCB on a combined basis through fiscal year 2016 prepared by the management of BZ WBK. We reviewed the financial terms of the Transaction as set forth in the Agreement in relation to, among other things: current and historical market prices and trading volumes of BZ WBK shares; the historical and projected earnings, book value and other operating data of BZ WBK and SCB; and the capitalization and financial condition of BZ WBK and SCB. We analyzed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the

**Citigroup Global Markets Limited.**

Registered in England with number 1763297. Registered office: Citigroup Centre, Canada Square, London E14 5LB.  
Authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority.



businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of BZ WBK and SCB and analyzed, to the extent publicly available, the financial terms of certain other transactions which we considered relevant in evaluating the Transaction. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria as we deemed appropriate in arriving at our opinion. The issuance of our opinion has been authorized by our fairness opinion committee.

In rendering our opinion, we have assumed and relied, without independent verification and without assuming any responsibility or liability therefor, upon the accuracy and completeness of all financial and other information and data publicly available or provided to or otherwise reviewed by or discussed with us relating to BZ WBK and SCB and upon the assurances of the managements of BZ WBK and SCB that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. We also have assumed, with your consent, that there have been no material changes in the assets, liabilities, financial condition, results of operations, businesses or prospects of BZ WBK, SCB or any of their respective subsidiaries since the respective dates on which the most recent audited financial statements or other information (financial or otherwise) relating to BZ WBK, SCB or their respective subsidiaries was made available to us. With respect to the financial forecasts and other information and data relating to BZ WBK and SCB prepared by or otherwise provided to or discussed with us by the managements of BZ WBK and SCB, we have been advised by such managements and we have assumed, with your consent, that such financial forecasts and other information and data were reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of BZ WBK and SCB as to the future financial performance of BZ WBK and SCB and the other matters covered thereby. To the extent we have relied on publicly available financial forecasts and other information and data of equity research analysts or other third parties, we have assumed, with your consent, that such financial forecasts and other information and data were reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of such analysts or other preparers thereof and are a reasonable basis upon which to evaluate BZ WBK and SCB. We express no opinion as to any financial and other information or data (or underlying assumptions on which they are based) provided to or otherwise reviewed by or discussed with us and we have assumed, with your consent, that the financial results reflected in the financial forecasts and other information and data utilized in our analyses will be realized in the amounts and at the times projected. We have relied, at your direction, upon the assessments of the management of BZ WBK as to (i) BZ WBK's ability to integrate the operations of SCB, (ii) SCB's existing and future relationships, agreements and arrangements with, and SCB's ability to retain customers and (iii) the potential impact on BZ WBK and SCB of prevailing and future interest rates and other market trends and prospects for, and governmental and regulatory policies affecting, the consumer finance industry. We have assumed, with your consent, that there will be no developments with respect to any such matters that would have an adverse effect on BZ WBK, SCB or the Transaction (including the contemplated benefits thereof) or related transactions or that would otherwise be meaningful in any respect to our analyses or opinion.

We have not made or, except for certain information prepared for BZ WBK by certain of its other advisers, been provided with an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of BZ WBK, SCB or any other entity nor have we made any physical inspection of the properties or assets of BZ WBK, SCB or any other entity and we have assumed, with your consent, that there are appropriate reserves or indemnification arrangements and other provisions with respect to, and that there are no undisclosed, material liabilities of or relating to SCB. We are not experts in the evaluation of mortgages, loan or similar portfolios or allowances for losses with respect thereto and, accordingly, we have not conducted a review of individual credit files or made any analysis of, and we express no view or opinion as to, the adequacy or sufficiency of allowances or reserves or any other related matters. We have been advised and have assumed, with your consent and without independent



verification, that such allowances or reserves for losses are, and on a pro forma basis, will be, in the aggregate appropriate to cover such losses. We have not evaluated the solvency or fair value of BZ WBK, SCB or any other entity under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. We have relied upon, with your consent, the representations and warranties of the parties to the Agreement (including, without limitation, that SCF is the owner of the SCB Sale Shares and has full power, right and authority to transfer such shares to BZ WBK) and also have assumed, with your consent, that the Transaction and related transactions will be consummated in accordance with their terms and all applicable laws and other requirements without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement. We further have assumed, with your consent, that, in the course of obtaining the necessary governmental, regulatory or third party approvals, consents, releases, waivers and agreements for the Transaction and related transactions, no delay, limitation, restriction or condition, including any divestiture requirements, amendments or modifications, will be imposed that would have an adverse effect on BZ WBK, SCB, the Transaction (including the contemplated benefits thereof) or related transactions. We are not expressing any view or opinion as to the actual value of New BZ WBK Shares when issued or the prices at which New BZ WBK Shares will trade at any time. We also are not expressing any view or opinion with respect to accounting, tax, regulatory, legal or similar matters, for which we have assumed that BZ WBK has relied on the advice of its own professionals and advisers, and we have relied, with your consent, upon the assessments of representatives of BZ WBK as to such matters.

Our opinion does not address any terms (other than the Exchange Ratio to the extent expressly specified herein) or other aspects or implications of the Transaction or related transactions, including, without limitation, the form or structure of the Transaction or related transactions, or any other agreement, arrangement or understanding to be entered into in connection with or contemplated by the Transaction, any related transaction or otherwise. We were not requested to, and we did not, participate in the negotiation or structuring of the terms of the Transaction or related transactions and we have assumed, with your consent, that such terms are the most beneficial from BZ WBK's perspective that could under the circumstances be negotiated among the parties to the Transaction and related transactions. We have relied on BZ WBK's commercial assessments of the Transaction and related transactions and express no view as to, and our opinion does not address, the underlying business decision of BZ WBK to effect the Transaction or related transactions, the relative merits of the Transaction or related transactions as compared to any alternative business strategies that might exist for BZ WBK or the effect of any other transaction in which BZ WBK might engage. We also express no view as to, and our opinion does not address, the fairness (financial or otherwise) of the amount or nature or any other aspect of any compensation to any officers, directors or employees of any parties to the Transaction or related transactions, or any class of such persons, relative to the Exchange Ratio or otherwise. Our opinion is necessarily based upon information available, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing and disclosed, to us as of the date hereof. Although subsequent developments may affect our opinion, we have no obligation to update, revise or reaffirm our opinion. As you are aware, the credit, financial and stock markets have experienced volatility and we express no opinion or view as to any potential effects of such volatility on BZ WBK, SCB or the Transaction (including the contemplated benefits thereof) or related transactions.

Citigroup Global Markets Limited has acted as financial adviser to BZ WBK, acting through its management board (the "Management Board"), with respect to this opinion and will receive a fee for such services upon the delivery of this opinion. We and our affiliates in the past have provided, currently are providing and in the future may provide services to BZ WBK, Banco Santander and their respective affiliates unrelated to the proposed Transaction, for which services we and our affiliates have received and may receive compensation including, during the two-year period prior to the date hereof, having (i) acted or acting as a lender under certain credit facilities of Banco Santander and its affiliates, (ii) acted as



financial adviser in connection with the publicly announced merger of BZ WBK and Kredyt Bank (the "Kredyt Merger"), (iii) assisted in connection with the subsequent sale of an equity stake in BZ WBK following the Kredyt Merger and (iv) acted or acting as a dealer and other capacities in connection with debt and equity issuances of Banco Santander and its affiliates. In the ordinary course of business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of BZ WBK, Banco Santander and their respective affiliates for our own account or for the account of our customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities. In addition, we and our affiliates (including Citigroup Inc. and its affiliates) may maintain relationships with BZ WBK, Banco Santander and their respective affiliates.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information of the Management Board (in its capacity as such) in its evaluation of the proposed Exchange Ratio, and may not be relied upon by any third party or used for any other purpose. This opinion letter may be disclosed in its entirety as an attachment to BZ WBK's management board report on the contribution in kind drawn up in connection with the Transaction to be published by way of a current report to be issued by BZ WBK on or about the date hereof, but may not otherwise be quoted, referred to or otherwise disclosed, in whole or in part, nor may any public reference to Citigroup Global Markets Limited be made, without our prior written consent. Our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to any shareholder or any other person as to how such shareholder or other person should vote or act on any matters relating to the proposed Transaction or otherwise.

This letter and our opinion shall not and do not constitute (i) an opinion within the meaning of Article 312 in connection with Article 431 paragraph 7 of the Polish Commercial Companies Code dated September 15, 2000, as amended (J.L. 2000, No. 94, item 1037), (ii) a recommendation within the meaning of paragraph 3 of the Polish Regulation of the Minister of Finance on recommendations regarding financial instruments and their issuers dated October 19, 2005 (J.L. 2005, No. 206, item 1715) or (iii) investment advice within the meaning of Article 76 of the Polish Act on Trading in Financial Instruments dated July 29, 2005, as amended (J.L. 2010, No. 211, item 1388).

Based upon and subject to the foregoing, our experience as investment bankers, our work as described above and other factors we deemed relevant, we are of the opinion that, as of the date hereof, the Exchange Ratio provided for pursuant to the Agreement is fair, from a financial point of view, to BZ WBK.

This opinion is provided in the English language, which version should govern, and any translation (for which we assume no responsibility) of this opinion is solely for informational purposes.

Very truly yours,

A handwritten signature in blue ink that reads "Citigroup Global Markets Limited".

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED

**WAŻNE:** Przed przejściem do kolejnej części należy przeczytać poniższe zastrzeżenia. Niniejszy dokument został sporządzony i wydany wyłącznie w języku angielskim. Tłumaczenie na język polski zostało przygotowane i udostępnione wyłącznie dla Państwa wygody oraz dla celów informacyjnych. W przypadku wystąpienia rozbieżności pomiędzy wersją angielską a polskim tłumaczeniem, wiążąca będzie angielska wersja językowa.

### **WAŻNA INFORMACJA / ZASTRZEŻENIE PRAWNE**

Poniższe ma zastosowanie do opinii wydanej w dniu 9 kwietnia 2014 r. („Opinia”) przez Citigroup Global Markets Limited („Citi”) na rzecz Zarządu Banku Zachodniego WBK S.A. („BZ WBK”) w związku z planowaną transakcją z udziałem BZ WBK i Santander Consumer Bank S.A. („SCB”), w ramach której BZ WBK przewiduje nabycie 60-procentowego udziału w kapitale zakładowym SCB (takie nabycie określane będzie dalej jako „Transakcja”) w zamian za 5.383.902 nowych akcji w kapitale zakładowym BZ WBK (taką łączną liczbę akcji BZ WBK, które mają być wyemitowane w zamian za łączną liczbę akcji SCB określa się jako „Parytet Wymiany”). W związku z Transakcją kopia Opinii została udostępniona publicznie tylko i wyłącznie na warunkach określonych poniżej. Opinia została sporządzona wyłącznie na potrzeby i do użytku Zarządu BZ WBK, wyłącznie na potrzeby oceny Parytetu Wymiany i jej ewentualne udostępnienie osobom trzecim następuje przy założeniu, że nie można polegać ani opierać się na treści Opinii i zostaje ona ujawniona wyłącznie w celu przekazania informacji ogólnych dotyczących Transakcji.

Opinia została sporządzona na zlecenie BZ WBK dla Zarządu BZ WBK, mając na uwadze wyłącznie interesy BZ WBK, a nie z myślą o jej wykorzystaniu przez osoby trzecie. Opinia nie może w żaden sposób zastępować zapytań i procedur, jakie osoby trzecie powinny powziąć w związku z Transakcją. Osoby trzecie nie powinny traktować treści Opinii jako porady w sprawach prawnych, podatkowych, inwestycyjnych lub innych. Osoby trzecie powinny dokonać samodzielnej oceny zarówno tych, jak i innych konsekwencji Transakcji, w tym wszelkich ryzyk związanych z Transakcją i muszą podjąć samodzielną decyzję odnośnie znaczenia, jakie będą dla nich miały dane, oświadczenia lub opinie wydane w związku z Transakcją. Citi nie przyjmuje żadnej odpowiedzialności z tytułu takich spraw. Każda osoba trzecia przyjmuje do wiadomości i zgadza się na to, iż ani Citi, ani podmioty z nim powiązane, ani ich członkowie zarządu, członkowie kadry kierowniczej, pracownicy, agenci czy inni przedstawiciele nie udzielają i nie udzielą żadnego, wyraźnego ani dorozumianego oświadczenia ani zapewnienia, nie zaciągają ani nie zaciągną żadnego zobowiązania, jak również nie przyjmują i nie przyjmą żadnej odpowiedzialności co do Opinii oraz rzetelności lub kompletności informacji, na których została ona oparta. Niniejszym wyłączona zostaje wszelka odpowiedzialność wobec osób trzecich za treść Opinii oraz za wszelkiego rodzaju inne informacje.

**Uznaje się, że każda osoba trzecia przyjęła do wiadomości i wyraziła zgodę na to, że Opinia nie może stanowić podstawy do podjęcia decyzji przez osoby trzecie, i że ani Citi ani żaden z jego podmiotów powiązanych, ani członkowie ich zarządu, członkowie kadry kierowniczej, ich pracownicy, agenci lub inni przedstawiciele nie przyjmują żadnych zobowiązań ani odpowiedzialności o charakterze umownym, powierniczym, deliktowym (w tym między innymi za niedochowanie należytej staranności lub naruszenie obowiązku ustawowego) ani o żadnym innym wobec osób trzecich ani innych osób, jak również że nie poniosą oni odpowiedzialności za ewentualną stratę, szkodę lub koszt wynikające z powodu Opinii lub z innego powodu.**

Opinia zawarta na kolejnych stronach zawiera informacje, których odbiorcami są wyłącznie osoby niezlokalizowane w żadnej jurysdykcji, w której rozpowszechnianie tego rodzaju informacji jest zabronione lub ograniczone, a informacje te nie zostaną przekazane ani udostępnione żadnej osobie w innej jurysdykcji, w której przekazywanie lub udostępnianie takich informacji jest niezgodne z prawem.

**NINIEJSZA OPINIA ZOSTAŁA SPORZĄDZONA I WYDANA WYŁĄCZNIE W JĘZYKU ANGIELSKIM. TŁUMACZENIE NA JĘZYK POLSKI ZOSTAŁO PRZYGOTOWANE I UDOSTĘPNIONE WYŁĄCZNIE DLA PAŃSTWA WYGODY ORAZ DLA CELÓW INFORMACYJNYCH. W PRZYPADKU WYSTĄPIENIA ROZBIEŻNOŚCI POMIĘDZY WERSJĄ ANGIELSKĄ A POLSKIM TŁUMACZENIEM, WIAŻĄCA BĘDZIE ANGIELSKA WERSJA JĘZYKOWA.**

9 kwietnia 2014 r.

Zarząd  
Bank Zachodni WBK S.A.  
Rynek 9/11  
50-950 Wrocław  
Polska

Do Zarządu:

Zwrócili się Państwo do nas o wydanie przez nas opinii czy z finansowego punktu widzenia Parytet Wymiany (jak zdefiniowano poniżej) jest godziwy dla Banku Zachodniego WBK S.A. („BZ WBK”), zgodnie z warunkami określonymi w Umowie Inwestycyjnej z dnia 27 listopada 2013 r. („Umowa”) pomiędzy Banco Santander S.A. („Banco Santander”), Santander Consumer Bank Finance S.A. („SCF”) oraz BZ WBK. Jak opisano w sposób wyczerpujący w Umowie, BZ WBK nabędzie 60-procentowy udział w kapitale zakładowym Santander Consumer Bank S.A. („SCB”, zaś takie nabycie – „Transakcja”), w ramach której to Transakcji łącznie 3.120.000 akcji serii A, B, C1, C2, D, E, F i G w kapitale zakładowym SCB („Akcje SCB Podlegające Sprzedaży”) podlegać będzie wymianie na łącznie 5.383.902 nowych akcji w kapitale zakładowym BZ WBK („Nowe Akcje BZ WBK”, zaś taką łączną liczbę akcji BZ WBK, które mają być wyemitowane w zamian za łączną liczbę akcji SCB określa się jako „Parytet Wymiany”).

Formułując naszą opinię dokonaliśmy oceny Umowy oraz przeprowadziliśmy dyskusje z wyższą kadrami kierowniczą, dyrektorami i innymi przedstawicielami i doradcami BZ WBK odnośnie Transakcji. Dokonaliśmy oceny ogólnie dostępnych informacji biznesowych i finansowych dotyczących BZ WBK i SCB oraz innych informacji przekazanych nam lub omówionych z nami przed kadrami kierowniczą BZ WBK i SCB, takich jak (i) zbadane sprawozdania finansowe SCB za lata obrotowe zakończone 31 grudnia 2012 oraz 31 grudnia 2013 r., (ii) prognozy finansowe i inne informacje i dane przygotowane przez SCB, zawarte w Strategii SCB na lata 2013-2016 i zaktualizowane prognozy finansowe na lata obrotowe od 2014 do 2016 przygotowane przez zarząd SCB, (iii) sprawozdania rachunkowości zarządczej SCB za styczeń 2014 r. oraz luty 2014 r., (iv) pozostałe informacje i dane lub analizy dotyczące SCB przygotowane przez zarząd SCB, oraz (v) kluczowe wskaźniki finansowe BZ WBK i SCB w ujęciu połączonym do roku obrotowego 2016 przygotowane przez zarząd BZ WBK. Dokonaliśmy oceny warunków finansowych Transakcji, opisanych w Umowie między innymi pod kątem aktualnych i historycznych cen rynkowych akcji BZ WBK oraz wielkości obrotu tymi akcjami, historycznych i planowanych zysków, wartości księgowej oraz innych danych operacyjnych BZ WBK i SCB, jak również kapitalizacji oraz kondycji finansowej BZ WBK i SCB. Dokonaliśmy analizy wybranych informacji finansowych, giełdowych i innych ogólnie dostępnych informacji dotyczących biznesów innych spółek, których działalność uznaliśmy za istotną przy dokonywaniu oceny działalności BZ WBK i SCB, jak również dokonaliśmy analizy w stopniu, w jakim były one ogólnie dostępne, warunków finansowych niektórych innych transakcji, które uważamy za istotne przy ocenie Transakcji. Oprócz powyższego przeprowadziliśmy takie

analizy i badania oraz uwzględniliśmy takie inne informacje oraz kryteria finansowe, ekonomiczne i rynkowe, jakie uznaliśmy za wskazane przy opracowywaniu naszej opinii. Na wydanie opinii uzyskaliśmy zgodę naszego komitetu ds. opinii typu *fairness opinion*.

Wydając opinię – bez przeprowadzenia niezależnej weryfikacji i bez przyjęcia odpowiedzialności z tego tytułu – przyjęliśmy założenia co do i polegaliśmy na rzetelności i kompletności wszystkich informacji i danych dostępnych publicznie, przekazanych nam lub ocenionych bądź omówionych z nami dotyczących BZ WBK i SCB oraz na zapewnieniach zarządów BZ WBK i SCB co do tego, że nie są im znane żadne istotne informacje, które zostały pominięte lub nie zostały nam ujawnione. Ponadto założyliśmy – za Państwa zgodą – że nie nastąpiły żadne istotne zmiany w aktywach, zobowiązaniach, kondycji finansowej, wynikach działalności, biznesie lub perspektywach BZ WBK, SCB lub ich podmiotów zależnych od dat, w których udostępniono nam ostatnie zbadane sprawozdania finansowe lub inne informacje (finansowe lub innego rodzaju) dotyczące BZ WBK, SCB lub ich podmiotów zależnych. Co do prognoz finansowych oraz innych informacji i danych dotyczących BZ WBK i SCB przygotowanych przez zarządy BZ WBK i SCB lub w inny sposób przekazanych nam lub omówionych z nami przed członków zarządów, zostaliśmy poinformowani przez oba zarządy oraz założyliśmy za Państwa zgodą, że takie prognozy finansowe i pozostałe informacje i dane zostały w rozsądnym zakresie przygotowane na podstawach uwzględniających najlepsze obecnie dostępne oszacowania oraz rozstrzygnięcia zarządu BZ WBK i SCB co do przyszłych wyników BZ WBK i SCB oraz innych spraw nimi objętych. W zakresie, w jakim opieraliśmy się na ogólnie dostępnych prognozach finansowych i innych informacjach i danych pochodzących od analityków lub innych osób trzecich, założyliśmy – za Państwa zgodą – że takie prognozy finansowe oraz inne informacje i dane zostały zasadnie przygotowane na podstawach uwzględniających najlepsze obecnie dostępne oszacowania oraz rozstrzygnięcia takich analityków i innych osób je przygotowujących oraz stanowią rozsądną podstawę, na której można dokonać oceny BZ WBK i SCB. Nie wyrażamy żadnej opinii co do finansowych i innego rodzaju informacji lub danych (lub założeń bazowych, na których są oparte) przekazanych nam lub omówionych z nami, a ponadto założyliśmy – za Państwa zgodą – że wyniki finansowe odzwierciedlone w prognozach finansowych i pozostałych informacjach i danych użytych w naszych analizach zostaną zrealizowane w przewidzianych kwotach i terminach. Zgodnie z Państwa instrukcjami opieraliśmy na ocenach dokonanych przez zarząd BZ WBK co do (i) zdolności BZ WBK do integracji z działalnością SCB, (ii) istniejącej i przyszłej współpracy, umów i uzgodnień SCB z klientami oraz zdolności SCB do zachowania klientów, oraz (iii) potencjalnego wpływu na BZ WBK i SCB istniejących i przyszłych stóp procentowych oraz innych tendencji rynkowych, perspektyw branży finansów konsumenckich jak również rządowej i regulacyjnej polityki względem tej branży. Założyliśmy – za Państwa zgodą – że nie będzie żadnych zmian co do tych spraw, które miałyby ujemny wpływ na BZ WBK, SCB lub Transakcję (w tym także przewidywane korzyści z niej wynikające) lub transakcje powiązane, lub które byłyby znaczące w inny sposób pod dowolnym względem dla naszych analiz lub opinii.

Nie przekazano nam, poza informacjami przygotowanymi dla BZ WBK przez innych doradców banku, żadnej niezależnej oceny lub wyceny aktywów bądź pasywów (warunkowych lub innych) BZ WBK, SCB, ani żadnego innego podmiotu, ani też nie przeprowadziliśmy fizycznych oględzin żadnej z nieruchomości lub aktywów BZ WBK, SCB ani żadnego innego podmiotu i założyliśmy – za Państwa zgodą – że istnieją odpowiednie rezerwy lub uzgodnienia co do zwolnienia z obowiązku świadczenia w odniesieniu SCB i nie ma żadnych nieujawnionych istotnych zobowiązań SCB lub związanych z SCB. Nie jesteśmy ekspertami w dziedzinie wyceny hipotek, portfeli kredytowych lub podobnego rodzaju, ani odpisów z tytułu strat ich dotyczących i dlatego też nie dokonaliśmy badania poszczególnych dokumentacji kredytowych ani też nie przeprowadziliśmy analizy i nie wyraziliśmy opinii co do tego, czy odpisy lub rezerwy są adekwatne i wystarczające ani co do analogicznych spraw. Powiedziano nam i założyliśmy – za Państwa zgodą i bez niezależnej weryfikacji, że takie odpisy i rezerwy na straty są i na zasadach pro forma będą łącznie odpowiednie do pokrycia takich strat. Nie dokonaliśmy oceny wypłacalności ani wartości godziwej BZ WBK, SCB ani żadnego innego podmiotu na podstawie przepisów dotyczących upadłości, niewypłacalności i analogicznych spraw. Za Państwa zgodą oparliśmy się na oświadczeniach i zapewnieniach stron Umowy (w tym



między innymi co do tego, że SCF jest właścicielem Akcji SCB Podlegających Sprzedaży i ma pełne prawo i umocowanie do zbycia takich akcji na rzecz BZ WBK), a ponadto założyliśmy – za Państwa zgodą – że Transakcja i transakcje powiązane zostaną zrealizowane zgodnie z ich warunkami oraz zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa i innymi wymogami, bez uchylenia, modyfikacji lub zmiany istotnego warunku lub uzgodnienia. Ponadto założyliśmy – za Państwa zgodą – że w trakcie uzyskiwania niezbędnych zgód, pozwoleń, zwolnień, odstąpień i uzgodnień rządowych, regulacyjnych i wydawanych przez osoby trzecie dla potrzeb Transakcji i transakcji powiązanych, nie zostanie narzucone żadne opóźnienie, ograniczenie lub warunek, w tym zbycie, wymogi, zmiany lub modyfikacje, które miałyby ujemny wpływ na BZ WBK, SCB, Transakcję (w tym planowane korzyści) lub transakcje powiązane. Nie wyrażamy żadnego stanowiska ani opinii co do faktycznej wartości Nowych Akcji BZ WBK w czasie, gdy zostaną one wyemitowane, ani też kursu, według którego odbywać się będzie obrót Nowymi Akcjami BZ WBK. Nie wyrażamy także żadnego stanowiska ani opinii co do spraw rachunkowych, podatkowych, regulacyjnych, prawnych lub analogicznych, w związku z którymi uznaliśmy, że BZ WBK opierał się na poradach swoich własnych specjalistów i doradców i za Państwa zgodą opieraliśmy się na ocenach dokonanych przez przedstawicieli BZ WBK co do takich spraw.

Nasza opinia nie odnosi się do żadnych warunków (poza Parytetem Wymiany w zakresie wyraźnie tu określonym) ani innych aspektów lub skutków Transakcji lub transakcji powiązanych, w tym między innymi formy lub struktury Transakcji lub transakcji powiązanych, dani żadnej innej umowy, uzgodnienia lub porozumienia, które mają być zawarte w związku z Transakcją, transakcją powiązaną lub z innego powodu, bądź są w nich przewidziane. Nasze zlecenie nie obejmowało uczestnictwa w negocjacjach ani w procesie opracowywania struktury warunków Transakcji lub transakcji powiązanych i założyliśmy – za Państwa zgodą – że takie warunki są najkorzystniejszymi warunkami z punktu widzenia BZ WBK, jakie w istniejących okolicznościach mogły być wynegocjowane pomiędzy stronami Transakcji i transakcji powiązanych. Opieraliśmy się na handlowej ocenie Transakcji i transakcji powiązanych dokonanej przez BZ WBK i nie wyrażamy żadnego stanowiska, a nasza opinia nie odnosi się do decyzji biznesowych BZ WBK co do tego, aby realizować Transakcję lub transakcje powiązane, względnych korzyści Transakcji lub transakcji powiązanych w porównaniu do alternatywnych strategii biznesowych, które mogą istnieć w odniesieniu do BZ WBK lub efektu takiej innej transakcji, w której BZ WBK może uczestniczyć. Nie wyrażamy żadnego stanowiska, a nasza opinia nie odnosi się do tego, czy kwota lub charakter lub inny aspekt wynagrodzenia członków kadry kierowniczej, dyrektorów lub pracowników stron Transakcji lub transakcji powiązanych lub danej klasy takich osób są godziwe (z finansowego lub innego punktu widzenia) względem Parytetu Wymiany lub w inny sposób. Nasza opinia z konieczności oparta jest na dostępnych informacjach oraz warunkach i okolicznościach finansowych, giełdowych i innego rodzaju, istniejących i ujawnionych nam na dzień sporządzenia niniejszej opinii. Choć przyszłe zdarzenia mogą mieć wpływ na naszą opinię, nie mamy obowiązku aktualizowania, weryfikowania ani powtórzonego potwierdzenia naszej opinii. Jak Państwu wiadomo, rynki kredytowe, finansowe i giełdowe podlegają wahaniom i nie wyrażamy żadnej opinii ani stanowiska co do potencjalnych skutków takich wahań na BZ WBK, SCB lub Transakcję (w tym na korzyści przewidywane z niej) lub transakcje powiązane.

Citigroup Global Markets Limited pełni funkcję doradcy finansowego BZ WBK, występującego poprzez swój zarząd („Zarząd”), w odniesieniu do niniejszej opinii i otrzyma wynagrodzenie za takie usługi po przekazaniu tej opinii. Zarówno my jak i podmioty z nami powiązane w przeszłości świadczylismy, świadczymy obecnie i w przyszłości możemy świadczyć usługi na rzecz BZ WBK, Banco Santander i ich odpowiednich podmiotów powiązanych, niezwiązane z planowaną Transakcją, za które to usługi my i nasze podmioty powiązane otrzymywaliśmy i możemy otrzymać wynagrodzenie, także w okresie dwóch lat poprzedzającym dzień sporządzenia niniejszej opinii, (i) występując w przeszłości lub obecnie jako kredytodawca w ramach kredytów Banco Santander i jego podmiotów powiązanych, (ii) występując w przeszłości jako doradca finansowy w związku z publicznie ogłoszonym połączeniem BZ WBK i Kredyt Bankiem („Połączenie z Kredyt Bankiem”), (iii) służąc pomocą w związku z dalszą sprzedażą pakietu akcji BZ WBK po Połączeniu z Kredyt Bankiem oraz (iv) występując w przeszłości lub obecnie jako dealer lub w innym charakterze w

związku z emisjami instrumentów dłużnych lub kapitałowych Banco Santander i jego podmiotów powiązanych. W zwykłym trybie działalności zarówno my jak i podmioty z nami powiązane mogą prowadzić aktywny obrót papierami wartościowymi BZ WBK, Banco Santander i ich podmiotów powiązanych oraz posiadać takie papiery wartościowe, na własny rachunek lub na rachunek naszych klientów i wobec tego możemy w danym czasie posiadać długą lub krótką pozycję w takich papierach wartościowych. Ponadto zarówno my jak i nasze podmioty powiązane (w tym Citigroup Inc. podmioty z nią powiązane) mogą współpracować z BZ WBK, Banco Santander i ich podmiotami powiązanymi.

Nasze usługi doradcze oraz opinia tu wyrażona są wyłącznie do wiadomości Zarządu (występującego w tym charakterze) przy ocenie proponowanego Parytetu Wymiany, nie żadna osoba trzecia nie może się na nich opierać ani korzystać z nich w żadnym celu. Niniejsza opinia może zostać ujawniona w całości jako załącznik do raportu zarządu BZ WBK na temat aportu sporządzanego w związku z Transakcją, który ma być opublikowany jako raport bieżący BZ WBK w dacie zbliżonej do daty niniejszej opinii, ale nie może być w inny sposób cytowana, przywoływana, ani w inny sposób ujawniania w całości lub w części, ani też nie można publicznie odwołać się do Citigroup Global Markets Limited bez naszej uprzedniej zgody. Nasza opinia nie ma być i nie stanowi rekomendacji dla żadnej z akcjonariuszy ani żadnej innej osoby co do tego, jak taki akcjonariusz lub inna osoba powinni głosować lub działać w sprawach związanych z planowaną Transakcją i w innych sprawach.

Niniejsze pismo i opinia nie stanowią i nie będą stanowić (i) opinii w rozumieniu art. 312 w związku z art. 431 ust. 7 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks Spółek Handlowych z późn. zm. (Dz.U. z 2000 r., Nr 94, poz. 1037); (ii) rekomendacji w rozumieniu § 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. z 2005 r., Nr 206, poz. 1715); ani (iii) doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu art. 76 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi z późn. zm. (Dz.U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1388).

Na podstawie i z zastrzeżeniem powyższego, naszego doświadczenia jako bankierów inwestycyjnych, wykonanej przez nas pracy, jak opisano powyżej oraz innych czynników, które uznajemy za istotne, wyrażamy opinię, że na dzień wydania niniejszej opinii, Parytet Wymiany ustalony na podstawie Umowy godziwy jest z finansowego punktu widzenia dla BZ WBK.

Niniejsza opinia zostaje wydana w języku angielskim i ta wersja językowa będzie wiążąca, zaś wszelkie tłumaczenia (za które nie bierzemy odpowiedzialności) niniejszej opinii służą wyłącznie celom informacyjnym.

Z poważaniem

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED