



Madrid, 9 mayo de 2018

SAETA YIELD, S.A. (la "Sociedad"), en cumplimiento de lo establecido en el artículo 228 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, pone en conocimiento de la Comisión del Mercado de valores, la siguiente

INFORMACIÓN RELEVANTE

La Sociedad remite el informe que formula el Consejo de Administración de SAETA YIELD, S.A. en relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones formulada por TERP Spanish HoldCo S.L.



INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE SAETA YIELD, S.A.
EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE
ACCIONES FORMULADA POR TERP SPANISH HOLDCO, S.L.

El día 27 de abril de 2018 la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) autorizó la oferta pública de adquisición voluntaria de acciones (la “**OPA**” o la “**Oferta**”) formulada por **TERP Spanish HoldCo, S.L.** (“**TERP**” o la “**Sociedad Oferente**”) sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Saeta Yield, S.A. (“**Saeta**” o la “**Sociedad**”). La autorización de la Oferta por la CNMV fue anunciada mediante la publicación por parte de la CNMV y de la Sociedad Oferente de sendas comunicaciones de hecho relevante de fecha 27 de abril de 2018 (números de registro 264834 y 264974 respectivamente).

Los términos y condiciones de la Oferta están descritos en el correspondiente folleto explicativo de la Oferta preparado por la Sociedad Oferente y aprobado por la CNMV (el “**Folleto**”) y que ha sido puesto a disposición del público en los términos de lo dispuesto en el artículo 22 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**Real Decreto 1066/2007**”).

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 134.4 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre (la “**Ley del Mercado de Valores**”), y en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, el Consejo de Administración de la Sociedad, reunido el 8 de mayo de 2018, estando presentes todos sus miembros, ha redactado y aprobado este informe en relación con la Oferta.

El Consejo de Administración de Saeta recuerda el carácter preceptivo pero no vinculante de este informe y de las opiniones vertidas en él, y que corresponde a cada accionista, en función de sus particulares intereses y situación, decidir si acepta o no la Oferta.

1. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA

Conforme al Folleto publicado, las principales características de la Oferta son las siguientes:

1.1 Oferente

La Sociedad Oferente es TERP Spanish HoldCo, S.L., sociedad de responsabilidad limitada de nacionalidad española, con domicilio social en Madrid, calle Serrano nº

21, con NIF B-87827648 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 35.995, folio 9, sección 8ª, hoja M-646.732, inscripción 1ª. Sus acciones no cotizan en ningún mercado.

La Sociedad Oferente está controlada indirectamente por TerraForm Power, Inc., sociedad constituida y válidamente existente de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos de América (“**TerraForm**”).

TerraForm es una sociedad cotizada cuyas acciones están admitidas a negociación en el mercado NASDAQ estadounidense. Una filial de Brookfield Renewable Partners, L.P. es titular del 51% de su capital social, mientras que el 49% restante se encuentra en manos del público.

Brookfield Renewable Partners, L.P. es una *limited partnership* cuyas acciones están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Nueva York y en la Bolsa de Valores de Toronto. Aproximadamente el 60% de los valores que conforman el capital emitido y en circulación de Brookfield Renewable Partners, L.P. son titularidad de Brookfield Asset Management, Inc., mientras que el 40% restante se encuentra en manos del público.

El control de TerraForm lo ejerce Brookfield Asset Management, Inc. (“**BAM**”). BAM es una sociedad constituida y existente de acuerdo con las leyes de Ontario, Canadá. BAM es una sociedad cuyas acciones de clase A están admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Nueva York, en la Bolsa de Valores de Toronto y en Euronext N.V. BAM no está controlada por ninguna persona.

Según se hace constar expresamente en el Folleto, pese a que la Sociedad Oferente está en última instancia controlada por BAM, la Oferta se formula por el grupo de sociedades TerraForm. TerraForm opera como una sociedad cotizada independiente. Su consejo de administración cumple con los estándares de independencia del mercado NASDAQ, conforme dichos estándares son de aplicación a sociedades controladas. Asimismo, TerraForm cuenta con una estrategia de negocio, mandato y partes interesadas (*stakeholders*) autónomos.

1.2 Valores a los que se extiende la Oferta

La Oferta se formula sobre la totalidad de las acciones de la Sociedad, es decir, sobre las 81.576.928 acciones ordinarias representativas del 100% del capital social de Saeta (incluidas las acciones en autocartera).

La Sociedad no ha emitido derechos de suscripción u obligaciones convertibles en acciones, *warrants* u otros instrumentos similares que pudieran, directa o indirectamente, conferir a su titular el derecho a suscribir o adquirir acciones de la Sociedad. La Sociedad tampoco ha emitido acciones sin derecho de voto, ni clases especiales de acciones. En consecuencia, no existen valores de Saeta distintos de

sus acciones ordinarias a los que, de conformidad con la normativa aplicable, se deba dirigir la Oferta.

Lo anterior es sin perjuicio de los compromisos asumidos por la Sociedad frente a los beneficiarios de su plan de opciones sobre acciones 2016 descrito en sus informes anuales de remuneraciones de los consejeros, al que se hará referencia posteriormente.

Los términos de la Oferta son idénticos para la totalidad de las acciones de la Sociedad, ofreciéndose a todas ellas la misma contraprestación.

Según se manifiesta en el Folleto, ni la Sociedad Oferente ni las entidades pertenecientes a su grupo, ni los administradores de dichas entidades son titulares, directa o indirectamente, de forma individual o en concierto con otros, de acciones de Saeta o de valores que pudieran dar derecho a su suscripción o adquisición. A los efectos del artículo 5 del Real Decreto 1066/2007, el Folleto hace constar que ni la Sociedad Oferente ni ninguna de las sociedades de su grupo es titular de valores de Saeta que otorgaran a su titular derecho de voto alguno en Saeta.

La Oferta se realiza exclusivamente en España y se dirige a todos los propietarios de acciones de Saeta con independencia de su nacionalidad o lugar de residencia. El Folleto advierte a aquellos accionistas de Saeta que residan fuera de España y decidan acudir a la Oferta, que esta puede encontrarse sujeta a restricciones legales y reglamentarias distintas de aquellas contempladas en la legislación española y que será responsabilidad exclusiva de aquellos accionistas residentes en el extranjero que decidan acudir a la Oferta el cumplimiento de dichas normas y, por tanto, la propia verificación, aplicabilidad e implicación de estas. En particular, la Oferta no se formula, ni directa ni indirectamente, en los Estados Unidos de América.

1.3 Tipo de oferta

La Oferta tiene carácter voluntario de conformidad con lo previsto en el artículo 13 del Real Decreto 1066/2007 y en el artículo 137 de la Ley del Mercado de Valores.

1.4 Contraprestación

1.4.1 Importe de la contraprestación

La contraprestación de la Oferta es de 12,20 euros por acción (el “**Precio de la Oferta**”) y se abonará íntegramente en efectivo.

1.4.2 Ajuste de la contraprestación por dividendos

La Sociedad Oferente hace constar que no ajustará el Precio de la Oferta como consecuencia de los dividendos trimestrales que pueda repartir Saeta siguiendo su

política actual, en los términos que seguidamente se indican, hasta la liquidación de la Oferta:

- (i) El Precio de la Oferta no ha sido ajustado por el dividendo correspondiente al cuarto trimestre de 2017 que fue abonado, con cargo a la prima de emisión, el 28 de febrero de 2018 por un importe de 0,1967 euros por acción.
- (ii) El Precio de la Oferta tampoco será ajustado por el dividendo correspondiente al primer trimestre de 2018, cuyo abono está previsto a finales de mayo de 2018 y que Saeta presumiblemente anunciará en fechas próximas para proceder a su pago en el indicado mes de mayo, en la medida en que (a) no exceda de 0,20 euros por acción, y (b) la Oferta se liquide en o con posterioridad al 25 de mayo de 2018 y antes del 24 de agosto de 2018.
- (iii) Por lo que se refiere a ulteriores dividendos trimestrales que respondan a la política de dividendos habitual de Saeta, correspondería previamente a la junta general ordinaria de accionistas, que normalmente se celebra a finales del mes de junio, aprobar en su caso el importe máximo a distribuir y facultar al consejo para que determine las fechas e importes exactos.

El primero de dichos dividendos, correspondiente al segundo trimestre de 2018, se viene abonando en el mes de agosto, momento en el que, previsiblemente, habrá finalizado la Oferta.

Si para entonces la Oferta hubiera sido liquidada, no se repartirán dividendos mientras no se produzca la exclusión de cotización de las acciones de Saeta.

Si, por el contrario, la Oferta todavía no hubiera sido liquidada, se observarán las reglas siguientes:

- (a) en el caso de que la Oferta se liquidase el 24 de agosto de 2018 o en fecha posterior y antes del 23 de noviembre de 2018, la Sociedad podrá distribuir, sin dar lugar a ajuste, uno o más dividendos siempre que su respectivo importe, sumado a todos aquellos que se hayan pagado desde el 7 de febrero de 2018, no exceda de 0,6017 euros por acción; y
- (b) en el caso de que la Oferta se liquidase el 23 de noviembre de 2018 o en fecha posterior y antes del 22 de febrero de 2019, la Sociedad podrá distribuir, sin dar lugar a ajuste, uno o más dividendos siempre que su respectivo importe, sumado a todos aquellos que se hayan pagado desde el 7 de febrero de 2018, no exceda de 0,8067 euros por acción.

Si, debido a circunstancias extraordinarias e imprevistas, la liquidación de la Oferta tuviera lugar más tarde del 22 de febrero de 2019, el Precio de la Oferta no

se ajustará como consecuencia de los dividendos que pueda repartir Saeta siguiendo su política actual conforme a lo aquí establecido. En ese caso, el importe máximo por trimestre arriba indicado se vería incrementado a razón de 0,2050 euros por acción por cada trimestre sucesivo, manteniéndose las mismas ventanas de pago.

Aunque los accionistas Cobra Concesiones, S.L., GIP II Helios, S.à r.l., Mutuactivos, S.A.U., S.G.I.I.C. y Sinergia Advisors 2006, A.V., S.A. (los “**Accionistas Vendedores**”), titulares en su conjunto del 50,338% del capital social, se han comprometido frente a la Sociedad Oferente a ejercitar sus derechos de voto en contra de aquellos acuerdos que pudieran dar lugar a una Retribución Excesiva (tal y como se define a continuación), en el supuesto de que la Sociedad realizara a favor de sus accionistas, antes de la liquidación de la Oferta, cualquier reparto de fondos propios o remuneración sobre fondos propios distinta de dividendos trimestrales en línea con la política de dividendos de la Sociedad, en los términos publicados en la fecha del anuncio previo, o cualquier reparto de dividendos trimestrales que exceda de los importes por acción arriba señalados (ambos supuestos, “**Retribuciones Excesivas**”), la Sociedad Oferente podrá, de conformidad con lo previsto en el artículo 33 del Real Decreto 1066/2007: mantener la Oferta y ajustar el Precio de la Oferta en un importe igual al importe bruto por acción recibido, o al importe bruto por acción recibido en exceso de los referidos importes, según sea el caso, como consecuencia de dicha Retribución Excesiva, siempre que la eventual reducción de la contraprestación no exceda de lo necesario para preservar la equivalencia financiera con el Precio de la Oferta y obtenga la previa autorización de la CNMV; o bien desistir de la Oferta, siempre que, a su juicio, la Retribución Excesiva le impida mantenerla y obtenga la previa autorización de la CNMV.

1.4.3 Justificación de la contraprestación

A pesar de que la Oferta es una oferta voluntaria, la Sociedad Oferente considera que el Precio de la Oferta tiene la consideración de precio equitativo a los efectos previstos en los artículos 9 y 10 del Real Decreto 1066/2007, en la medida en que:

- (i) No es inferior al precio acordado por la Sociedad Oferente con los Accionistas Vendedores en virtud de los compromisos irrevocables de fecha 6 de febrero de 2018 a los que se refiere el apartado 3.4 siguiente de este informe.
- (ii) Es el más alto pagado o acordado por la Sociedad Oferente, las sociedades del grupo al que pertenece o personas que pudieran actuar concertadamente con las anteriores en relación con la Oferta y con Saeta durante los doce meses anteriores a la fecha del anuncio previo de la Oferta (7 de febrero de 2018), y desde entonces hasta la fecha del Folleto.

- (iii) Se encuentra dentro del rango de valor que resulta del informe de valoración emitido por PricewaterhouseCoopers Asesores de Negocios, S.L. el 19 de abril de 2018, que justifica el Precio de la Oferta, según lo previsto en los apartados 5 y 6 del artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, a los efectos de lo dispuesto en los artículo 9 y 11.d) del Real Decreto 1066/2007. El referido informe de valoración se adjunta al Folleto como Anexo 7.

Adicionalmente, la Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que el Precio de la Oferta constituye la totalidad del precio acordado con los Accionistas Vendedores, sin que (i) exista ninguna compensación adicional al precio acordado, (ii) se haya pactado ningún diferimiento en el pago, ni (iii) haya acaecido ninguna de las circunstancias previstas en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007 que pudiera dar lugar a una modificación del precio equitativo.

En su autorización de la Oferta, la CNMV ha hecho constar expresamente que *“La contraprestación ofrecida es de 12,20 euros por acción, y ha sido fijada por el oferente de acuerdo con las reglas sobre precio equitativo contenidas en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.”*

1.5 Plazo de aceptación

El plazo de aceptación de la Oferta es de 30 días naturales contados a partir del día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer anuncio de la Oferta en los respectivos Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

Conforme a lo anterior, la CNMV informó, mediante comunicación de hecho relevante de fecha 3 de mayo de 2018 (número de registro 265062), que el plazo de aceptación de la Oferta se extiende desde el día 3 de mayo hasta el día 1 de junio de 2018. El plazo de aceptación finaliza a las 24:00 horas del último día del plazo.

1.6 Condiciones a las que se sujeta la Oferta

La Oferta está sujeta a las siguientes condiciones:

- (i) *Condición bajo el artículo 13.2.b) del Real Decreto 1066/2007:* Que la Oferta sea aceptada respecto de acciones que representen al menos el 48,222% del capital social de la Sociedad. Esta condición quedará, por lo tanto, cumplida si la Oferta es aceptada por accionistas titulares de 39.337.270 acciones representativas del 48,222% del capital social de la Sociedad.
- (ii) *Condición bajo el artículo 13.2.d) del Real Decreto 1066/2007:* Que Cobra Concesiones, S.L. y GIP II Helios, S.à r.l., dos de los Accionistas Vendedores con los que la Sociedad Oferente ha suscrito compromisos irrevocables, acepten irrevocablemente la Oferta con todas las acciones referidas en el

apartado 3.4 siguiente de las que cada uno de dichos accionistas es titular, durante los primeros cinco días hábiles del plazo de aceptación, en cumplimiento de los referidos compromisos irrevocables. El cumplimiento de esta condición determinará que se cumpla, asimismo, la condición señalada en el punto (i) anterior.

- (iii) *Condición bajo el artículo 26 del Real Decreto 1066/2007*: Asimismo, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26 del Real Decreto 1066/2007, la Sociedad Oferente decidió condicionar la Oferta a la obtención de la preceptiva autorización de la Comisión Europea a la operación de concentración empresarial que supone la Oferta. Dicha autorización se obtuvo con fecha 28 de marzo de 2018. En consecuencia, esta condición ya ha quedado cumplida.

1.7 Financiación y garantía de la Oferta

La Sociedad Oferente ha presentado ante la CNMV sendos avales a primera demanda, emitidos por Natixis S.A., Sucursal en España y por Banco Santander, S.A., por un importe total de 497.619.260,80 euros y 497.619.261 euros, respectivamente, que garantizan en su totalidad el pago de la contraprestación en efectivo de la Oferta frente a los aceptantes de esta y los miembros del mercado o sistema de liquidación.

La Oferta será financiada por TerraForm mediante un aumento de capital con emisión de acciones de clase A por importe de 400 millones de dólares estadounidenses (aproximadamente 335 millones de euros), en relación con el cual BAM y TerraForm suscribieron, el 6 de febrero de 2018, un contrato en virtud del cual BAM, a solicitud de TerraForm, asegurará (*back-stop*) el importe total del aumento de capital; y mediante disposiciones con cargo a determinadas líneas de financiación corporativa existentes. Los fondos necesarios para pagar el precio de las acciones de la Sociedad que se adquieran en el marco de la Oferta descenderán desde TerraForm o TerraForm Power Operating, LLC, según sea el caso, a lo largo de las distintas sociedades íntegramente participadas hasta llegar a la Sociedad Oferente, en virtud de una serie de préstamos intragrupo y aportaciones de capital.

La estructura de financiación de la Oferta se describe con mayor detalle en el apartado 2.4.2 del Folleto.

2. FINALIDAD DE LA OFERTA Y PLANES E INTENCIONES DE LA SOCIEDAD OFERENTE

La descripción completa de los planes estratégicos, objetivos e intenciones de la Sociedad Oferente en relación con Saeta se contiene en el capítulo IV del Folleto. A continuación se incluye un mero resumen de algunas de dichas cuestiones.

2.1 Finalidad de la Oferta

La finalidad perseguida por la Sociedad Oferente con la adquisición de las acciones de Saeta a las que se dirige la Oferta es la adquisición del control de Saeta y su consiguiente integración en el grupo de sociedades encabezado por TerraForm.

Según manifiesta la Sociedad Oferente, los motivos estratégicos que justifican la operación son los siguientes:

- (i) La adquisición incrementaría en un 40%, aproximadamente, el tamaño de la cartera global del grupo TerraForm y supondría un aumento significativo de su presencia en el mercado objetivo de Europa occidental. Esta adquisición sería la primera inversión relevante de TerraForm en Europa tras su salida de este mercado en 2017, y, en particular, en la Península Ibérica, y le proporcionaría una plataforma de crecimiento futuro en estas jurisdicciones.
- (ii) La Sociedad Oferente entiende que los negocios de Saeta y los de TerraForm son en gran medida complementarios. La combinación de dichos negocios, por un lado, fomentaría el crecimiento de ambas entidades en términos comerciales y, por otro, generaría sinergias.

Tras la liquidación de la Oferta, el grupo de sociedades TerraForm estudiará posibles iniciativas de incremento de valor con el objetivo de mejorar el perfil general de costes del negocio y optimizar su estructura de capital. En este sentido, se anticipan oportunidades de reducción de gastos administrativos y de gestión y de operación y mantenimiento, así como capacidad para mejorar los flujos de caja mediante la ampliación de los vencimientos de la deuda de proyecto existente en las sociedades filiales de Saeta.

La Sociedad Oferente considera que todo lo anterior debería traducirse en mejoras en la eficiencia en la gestión y en la calidad del servicio que prestan tanto TerraForm como Saeta, si bien en este momento las posibles sinergias no están cuantificadas.

- (iii) La operación también se considera beneficiosa para el grupo de sociedades TerraForm desde la óptica de los planes de mejora de su balance y perfil crediticio. En este sentido, le permitiría acelerar el actual proceso de desapalancamiento hacia una *ratio* objetivo de deuda corporativa sobre *cash flow* de entre 4 y 5 veces. Asimismo, favorecería el objetivo a largo plazo de TerraForm de conseguir una calificación crediticia de grado de inversión.
- (iv) La operación tendrá un impacto positivo relevante en el valor de TerraForm. Según las estimaciones disponibles, podría traducirse en un incremento del flujo de caja libre (*cash available for distribution*) consolidado de TerraForm de hasta el 24% (medido como incremento del flujo de caja libre ajustado pro-forma de TerraForm y sus sociedades dependientes a 31 de diciembre de

2017). En términos de retorno al accionista, se estima que la operación permitiría incrementar el dividendo de TerraForm en un 6% en 2018, hasta los 0,76 dólares estadounidenses por acción, lo que afianzaría el actual objetivo de crecimiento de entre el 5% y el 8% anual.

2.2 Planes estratégicos de la Sociedad Oferente sobre las actividades futuras de la Sociedad, el empleo y la localización de sus centros de actividad

Según manifiesta la Sociedad Oferente, TerraForm tiene la intención de llevar a cabo la integración operativa de los grupos de sociedades formados por TerraForm y Saeta con la finalidad de simplificar las operaciones que se puedan solapar y perseguir un uso más eficiente de los recursos para crear valor para sus accionistas. A tal efecto, tras adquirir el control de la Sociedad, TerraForm evaluará las sinergias que se deriven de negocios complementarios realizados por entidades que actualmente pertenezcan a Saeta y al grupo de sociedades TerraForm. Sujeto a los resultados de dicha evaluación, TerraForm podrá implementar los cambios que se consideren apropiados para maximizar el beneficio de tales sinergias.

Como parte del cambio estratégico que la adquisición supondrá para la Sociedad, la Sociedad Oferente pretende instar la resolución del contrato celebrado el 29 de enero de 2015 por la Sociedad Afectada con ACS Servicios Comunicaciones y Energía, S.L., y al que posteriormente se adhirió Bow Power, S.L. (sociedad íntegramente participada por Cobra Instalaciones y Servicios, S.A. y GIP), en su forma vigente (el Contrato ROFO).

La Sociedad Oferente no tiene en sus planes trasladar en los próximos doce meses la localización actual de las oficinas centrales de la Sociedad. Tampoco tiene previsto trasladar los centros de actividad vinculados a los activos de generación, sin perjuicio de las altas o bajas derivadas, respectivamente, de inversiones o desinversiones que pudieran llevarse a cabo.

Tras adquirir el control de la Sociedad, la Sociedad Oferente efectuará una revisión detallada de las condiciones de los trabajadores y directivos de Saeta. Esta revisión se centrará en identificar posibles formas de optimizar los recursos existentes para maximizar la eficiencia del grupo TerraForm. Dependiendo del resultado de esta revisión, la Sociedad Oferente considerará la aplicación de medidas diseñadas para retener a los empleados clave, y analizará qué cambios resultan necesarios, en su caso, para asegurar la maximización de sinergias.

Con sujeción a lo anterior, la Sociedad Oferente no tiene planes para realizar cambios en las condiciones laborales de los trabajadores y directivos de Saeta, y con carácter general se espera mantener los puestos de trabajo existentes durante los próximos doce meses.

2.3 Planes relativos a la utilización o disposición de activos de la Sociedad y variaciones previstas en su endeudamiento financiero neto

Tras adquirir el control de la Sociedad, la Sociedad Oferente efectuará una revisión detallada de los activos de Saeta centrada en identificar alternativas para optimizar los recursos existentes. Entre esas alternativas la Sociedad Oferente podría considerar enajenaciones a terceros y adquisiciones de activos operativos. La Sociedad Oferente no ha adoptado ninguna decisión relativa a la enajenación a terceros o adquisición de ningún activo operativo en particular.

Por otra parte, en el marco de las posibles medidas de reorganización, determinados activos operativos y/o no operativos podrían ser transferidos a otras entidades del grupo TerraForm. En este sentido, TerraForm estudiará la conveniencia de transferir a otra u otras entidades de su grupo (i) la actual participación de la Sociedad en sociedades de proyecto portuguesas y/o uruguayas, y/o (ii) la posición acreedora de la Sociedad en determinados préstamos intragrupo. La Sociedad Oferente no ha tomado ninguna decisión en relación con todo lo anterior.

Cualquier variación en el endeudamiento financiero neto de Saeta tendrá lugar de forma acorde con y a los efectos de desarrollar los planes de Saeta para su negocio, sin que la Sociedad Oferente tenga previsto un endeudamiento adicional de Saeta al margen del que pudiera derivarse del curso ordinario de su actividad.

2.4 Reestructuraciones societarias de cualquier naturaleza previstas

Tras la liquidación de la Oferta, Saeta pasará a formar parte el grupo de sociedades TerraForm. En ese contexto, TerraForm tiene la intención de efectuar una revisión detallada de la estructura corporativa de Saeta y analizar diferentes posibilidades, incluida la fusión de la Sociedad Oferente y Saeta, con la finalidad de simplificar y optimizar la estructura corporativa del nuevo grupo integrado. La Sociedad Oferente no ha tomado ninguna decisión en relación con la fusión de la Sociedad Oferente y Saeta ni, en su caso, sobre las condiciones de la misma.

2.5 Política de dividendos y retribución al accionista

La Sociedad Oferente hace constar que no se compromete a mantener la política de dividendos histórica de Saeta y que sus únicos compromisos relacionados con el reparto de dividendos a favor de los actuales accionistas de Saeta son los que se detallan en el apartado 2.2 del Folleto.

La Sociedad Oferente no promoverá la distribución de dividendos antes de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad. A tal efecto, una vez liquidada la Oferta, la Sociedad Oferente hará valer sus derechos como accionista y su representación en el consejo de administración de la Sociedad Afectada.

Una vez excluidas las acciones de Saeta de negociación, las decisiones sobre reparto de dividendos y remuneración al accionista se tomarán con base en las necesidades de liquidez de la Sociedad que sean necesarias en cada momento para llevar a cabo su actividad e inversiones, incluyendo su expansión, y poder hacer frente a sus obligaciones de pago.

De acuerdo con lo que antecede, la futura política de dividendos podrá ser sustancialmente distinta de la política de dividendos histórica de Saeta.

2.6 Iniciativas en materia bursátil

En el supuesto de que se den los requisitos para el ejercicio de los derechos de compraventa forzosa previstos en los artículos 47 y 48 del Real Decreto 1066/2007, la Sociedad Oferente ejercerá tales derechos, lo que conllevará la exclusión de negociación de todas las acciones de Saeta.

En caso de que no se dieran los requisitos para dicho ejercicio, la Sociedad Oferente promoverá la exclusión de negociación de las Bolsas de Valores españolas de las acciones de Saeta y hará uso de la excepción prevista en el artículo 11.d) del Real Decreto 1066/2007. En ese caso, inmediatamente tras la liquidación de la Oferta, la Sociedad Oferente convocará una junta general de accionistas de Saeta a los efectos de acordar la exclusión de negociación de las acciones mediante una orden sostenida de compra sobre todas las acciones restantes, durante al menos un mes, en el semestre posterior a la finalización de la liquidación de la Oferta. El precio de compra será igual al precio al que se hubiera liquidado la Oferta menos, en su caso, el importe de cualquier dividendo satisfecho entre la fecha de liquidación de la Oferta y la de exclusión de negociación de las acciones.

3. ACUERDOS ENTRE SAETA Y LA SOCIEDAD OFERENTE, SUS ADMINISTRADORES O SOCIOS, O ENTRE CUALQUIERA DE ESTOS Y LOS ADMINISTRADORES DE AQUELLA

3.1 Acuerdos entre Saeta y la Sociedad Oferente

No existe ningún acuerdo entre Saeta y la Sociedad Oferente en relación con la Oferta.

Lo anterior se entiende sin perjuicio del acuerdo de confidencialidad entre Brookfield Renewable Power Inc. y la Sociedad de fecha 28 de diciembre de 2017 al amparo del cual la Sociedad Oferente llevó a cabo un proceso de revisión jurídica, fiscal, operativa y financiera (*due diligence*) sobre Saeta y sus filiales. La Sociedad Oferente manifiesta en el Folleto que ha tenido en cuenta las conclusiones de dicho ejercicio de revisión a efectos de la formulación de la Oferta.

3.2 Acuerdos entre Saeta y los socios o administradores de la Sociedad Oferente

Tampoco existe ningún acuerdo entre Saeta y los socios o administradores de la Sociedad Oferente en relación con la Oferta.

3.3 Acuerdos entre los administradores de Saeta y la Sociedad Oferente, sus socios o sus administradores

Del mismo modo, tampoco existe ningún acuerdo entre los administradores de Saeta y la Sociedad Oferente, sus socios o sus administradores en relación con la Oferta.

3.4 Acuerdos entre los accionistas de Saeta y la Sociedad Oferente

Salvo lo que se indica a continuación, el Consejo de Administración de la Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo entre los accionistas de Saeta y la Sociedad Oferente, sus socios o sus administradores en relación con la Oferta.

Brookfield Renewable Power Inc., Cobra Concesiones, S.L. y Global Infrastructure Management LLC (accionista de control de GIP II Helios, S.à r.l.) celebraron un contrato de exclusividad el 11 de diciembre de 2017 en virtud del cual dichos accionistas de Saeta se comprometieron, con carácter mancomunado, y para el período comprendido entre dicha fecha y hasta el 31 de enero de 2018, a no negociar con ningún tercero (distinto de la Sociedad Oferente) en relación con la transmisión de sus respectivas participaciones en Saeta, así como a abstenerse de ninguna operación que pudiera obstaculizar, impedir o demorar con carácter significativo la Oferta.

Posteriormente, el 6 de febrero de 2018, la Sociedad Oferente, como oferente, y los Accionistas Vendedores (Cobra Concesiones, S.L., GIP II Helios, S.à r.l., Mutuactivos, S.A.U., S.G.I.I.C. y Sinergia Advisors 2006, A.V., S.A.) suscribieron compromisos irrevocables en virtud de los cuales la Sociedad Oferente se comprometió irrevocablemente a lanzar la Oferta y a adquirir, directa o indirectamente, en el marco de la Oferta, 41.064.476 acciones de la Sociedad que representan el 50,338% de su capital social (las “**Acciones Comprometidas**”), al precio de 12,20 euros en efectivo por cada acción. A su vez, los Accionistas Vendedores se comprometieron de manera irrevocable a aceptar la Oferta, en las condiciones referidas, respecto a las citadas Acciones Comprometidas, dentro de los 5 primeros días hábiles del plazo de aceptación de la Oferta (se entenderá por días hábiles cualquier día de la semana distinto de un sábado, un domingo o un día festivo en Madrid).

Los referidos compromisos irrevocables se adjuntan como anexo 4 al Folleto.

Los Accionistas Vendedores, así como el número de Acciones Comprometidas titularidad de cada uno de ellos y el porcentaje que estas Acciones Comprometidas representan sobre el capital social de la Sociedad son los siguientes:

Accionista	Nº de acciones de la Sociedad (directa o indirectamente)	% capital social de la Sociedad
Cobra Concesiones, S.L.	19.750.212	24,211%
GIP II Helios, S.à r.l.	19.587.058	24,011%
Mutuactivos S.A.U., S.G.I.I.C.	1.430.726	1,754%
Sinergia Advisors 2006, A.V., S.A	296.480	0,363%
TOTAL	41.064.476	50,338%

Los principales términos y condiciones de los referidos compromisos irrevocables son los siguientes:

- (i) La Sociedad Oferente se compromete a formular la Oferta.
- (ii) Los Accionistas Vendedores asumen el compromiso irrevocable de aceptar la Oferta en relación con las Acciones Comprometidas, sujeto a la aprobación de la Oferta por la CNMV antes del 31 de julio de 2018 y salvo desistimiento de la Oferta por parte de la Sociedad Oferente (en caso de incumplimiento de las condiciones a las que se sujeta la Oferta o cualquiera de los supuestos de desistimiento previstos en el artículo 33.1 del Real Decreto 1066/2007). Salvo en esos supuestos, los Accionistas Vendedores deberán cumplir con su obligación de aceptar la Oferta, sin que, por tanto, puedan aceptar ninguna oferta de ningún tercero.
- (iii) Los Accionistas Vendedores ejercerán los derechos de voto correspondientes a las Acciones Comprometidas en contra de aquellos acuerdos que, de aprobarse, (a) pudieran razonablemente resultar en que las condiciones de Oferta queden incumplidas o de cualquier modo impedir o frustrar la Oferta; o (b) darían lugar a una Retribución Excesiva.
- (iv) Los Accionistas Vendedores se han comprometido a abstenerse de suscribir, comprar, vender, transmitir, dar en permuta o realizar cualquier otro acto de disposición de cualesquiera acciones de la Sociedad, o de instrumentos financieros que tengan como activo subyacente las acciones de la Sociedad Afectada o derechos inherentes a las acciones de la Sociedad, o derechos de voto y derechos económicos inherentes a estas últimas; así como de constituir cargas, prendas o gravámenes o de cualquier otra forma comprar, suscribir u otorgar cualesquiera derechos sobre las acciones de la Sociedad o sobre los derechos políticos y económicos inherentes a las mismas.
- (v) Cobra Concesiones, S.L. y GIP II Helios, S.à r.l. se han comprometido, en la medida en que así lo permita la legislación aplicable, y con sujeción al cumplimiento de los deberes que la ley impone a los administradores así como a cualquier otra ley y normativa aplicable, a instruir a los consejeros

dominicales que cada uno de ellos hubiera propuesto a votar a favor del informe del consejo de administración favorable a la Oferta.

- (vi) Cobra Concesiones, S.L. y GIP II Helios, S.à r.l. se han comprometido, en la medida en que así lo permita la legislación aplicable, a procurar la dimisión de los consejeros dominicales que cada uno de ellos hubiera propuesto como miembro del consejo de administración de la Sociedad, en un plazo máximo de tres días hábiles desde la fecha de liquidación de la Oferta.
- (vii) La Sociedad Oferente se ha comprometido frente a Cobra Concesiones, S.L. y GIP II Helios, S.à r.l. a que ni la Sociedad Oferente ni TerraForm ni ninguna filial de esta última transferirá o adquirirá acciones de la Sociedad a un precio superior al Precio de la Oferta en un plazo de 6 meses desde la liquidación de la Oferta.

Salvo por los referidos compromisos irrevocables, la Sociedad Oferente ha hecho constar expresamente que no existe ningún acuerdo relativo a la Oferta entre la Sociedad Oferente o las sociedades de su grupo, por un lado, y los accionistas de la Sociedad o los miembros del consejo de administración de la Sociedad, o sus órganos de gestión o control, por otro lado, ni existen ventajas específicas que hayan sido reservadas a los miembros del consejo de administración o de los órganos de gestión o control de la Sociedad.

4. VALORES DE LA SOCIEDAD OFERENTE POSEÍDOS POR SAETA, LAS PERSONAS CON LAS QUE ACTÚE CONCERTADAMENTE O SUS ADMINISTRADORES

4.1 Valores de la Sociedad Oferente poseídos directa o indirectamente por Saeta o las personas con las que actúa concertadamente

Saeta y las sociedades de su grupo no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de valores de la Sociedad Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir dichos valores.

4.2 Valores de la Sociedad Oferente poseídos directa o indirectamente por los miembros del Consejo de Administración de Saeta

Los miembros del Consejo de Administración de Saeta no son titulares, directa ni indirectamente ni de forma concertada con terceros, de valores de la Sociedad Oferente o de las sociedades del grupo al que pertenece, ni de valores u otros instrumentos que atribuyan el derecho de adquirir o suscribir dichos valores.

5. VALORES DE LA SOCIEDAD POSEÍDOS O REPRESENTADOS POR SUS ADMINISTRADORES

Las acciones de la Sociedad poseídas, directa o indirectamente, a la fecha de este informe por los miembros del Consejo de Administración de Saeta, según resulta de la declaración individualizada de cada uno de ellos, son las siguientes:

- Don José Luis Martínez Dalmau, Presidente y Consejero Delegado, es titular, de forma directa, de 7.500 acciones de la Sociedad representativas del 0,009% de su capital social.

Además, don José Luis Martínez Dalmau, junto con otros tres directivos de la Sociedad, es beneficiario del plan de opciones sobre acciones 2016 de Saeta aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 22 de junio de 2016 y cuyos principales términos se describen en el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros del ejercicio 2017 (apartado A.4). En virtud del referido plan, el señor Martínez Dalmau es beneficiario de 210.000 opciones sobre acciones de la Sociedad a un precio de ejercicio de 9,31 euros por acción, ejercitables el 50% entre el 1 de mayo de 2018 y el 30 de abril de 2019 y el 50% restante entre el 1 de mayo de 2019 y el 30 de abril de 2020.

Sin perjuicio de los acuerdos que la Sociedad pueda adoptar, en su caso, en relación con dicho plan de opciones para facilitar su liquidación, la Sociedad Oferente ha hecho constar en el Folleto su compromiso de poner a disposición de Saeta, al Precio de la Oferta, las acciones que fuesen necesarias para atender el pago del plan en acciones a los beneficiarios.

- Don José Barreiro Hernández, consejero independiente, es titular, de forma directa, de 27.000 acciones de la Sociedad representativas del 0,033% de su capital social.

Por su parte, don Cristobal González Wiedmaier y doña Cristina Aldámiz-Echevarría González de Durana son consejeros dominicales en representación del accionista Cobra Concesiones, S.L., titular de 19.750.212 acciones de la Sociedad representativas del 24,211% de su capital social.

Y don Antoine Kerrenneur y don Deepak Agrawal son consejeros dominicales en representación del accionista GIP II Helios, S.à r.l., titular de 19.587.058 acciones de la Sociedad representativas del 24,011% de su capital social.

Tanto Cobra Concesiones, S.L. como GIP II Helios, S.à r.l. son Accionistas Vendedores, habiéndose comprometido irrevocablemente, tal y como se explica en el apartado 3.4 anterior, a aceptar la Oferta en relación con las referidas acciones.

El resto de miembros del Consejo de Administración, don Daniel B. More y don Paul Jeffery, consejeros independientes, no son titulares ni directa ni indirectamente de acciones de la Sociedad.

6. ACTUACIONES DEL CONSEJO

6.1 Con carácter previo al anuncio de la Oferta

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión del 13 de diciembre de 2017, fue informado por los consejeros dominicales representantes de Cobra Concesiones, S.L. (don Cristobal González Wiedmaier y doña Cristina Aldámiz-Echevarría González de Durana) y de GIP II Helios, S.à r.l. (don Antoine Kerrenneur y don Deepak Agrawal) de que una filial de BAM había manifestado su interés en comprar la participación de dichas entidades en la Sociedad, a un precio indicativo que los referidos accionistas consideraban atractivo tanto para ellos como para el resto de accionistas (considerando que, al tratarse de la adquisición de una participación superior al 30% de una sociedad cotizada, ello obligaría a formular una oferta pública de adquisición sobre el 100%, que se preveía voluntaria, con un compromiso previo de aceptación de ambos accionistas) y sujeto a la realización de una revisión limitada de la Sociedad, con las adecuadas cautelas, y que habían suscrito un acuerdo de exclusividad en relación con la potencial operación hasta el 31 de enero de 2018 (al que se ha hecho referencia en el apartado 3.4 anterior).

A estos efectos, la Sociedad firmó con la filial de BAM el correspondiente acuerdo de confidencialidad con fecha 28 de diciembre de 2017.

Posteriormente, el Consejo de Administración fue informado del hecho relevante publicado por la Sociedad el 15 de enero de 2018 como consecuencia de las noticias aparecidas en los medios de comunicación en relación con el interés de una filial de BAM en la Sociedad.

6.2 Con carácter posterior al anuncio de la Oferta

Desde que el anuncio previo de la Oferta publicado el 7 de febrero de 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad ha cumplido con su deber de pasividad, de conformidad con lo previsto en el artículo 28 del Real Decreto 1066/2007.

Con motivo de la publicación del referido anuncio previo de la Oferta y de conformidad con lo previsto en la Circular 1/2017 de la CNMV, la Sociedad suspendió temporalmente el contrato de liquidez que se había suscrito el 26 de julio de 2017 con Banco Sabadell, S.A. para aumentar la liquidez y favorecer la regularidad de la cotización de las acciones de Saeta.

6.3 Asesoramiento recibido por el Consejo de Administración

El Consejo de Administración de la Sociedad designó a J&A Garrigues S.L.P. como su asesor legal en su tarea de velar por que los intereses de Saeta y de todos sus accionistas fueran adecuadamente considerados y protegidos en el contexto de la Oferta.

Además, el Consejo de Administración de la Sociedad encargó a Citigroup Global Markets Limited (“Citi”) una opinión sobre la adecuación (*fairness*), desde un punto de vista estrictamente financiero, del Precio de la Oferta en el contexto de la Oferta. Citi emitió su opinión (*fairness opinion*) dirigida al Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 8 de mayo de 2018, una copia de la cual se adjunta como Anexo a este informe. La referida opinión debe ser leída íntegramente, teniendo en cuenta su alcance, asunciones y limitaciones, la información y experiencia sobre la cual se ha basado, los procedimientos aplicados y los asuntos considerados, para valorar adecuadamente las conclusiones allí expresadas.

7. OPINIÓN Y OBSERVACIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

7.1 Situación de los consejeros dominicales

El Consejo de Administración deja constancia de que los consejeros dominicales don Cristóbal González y doña Cristina Aldámiz-Echevarría, en representación del accionista Cobra Concesiones, S.L., y don Antoine Kerrenneur y don Deepak Agrawal, en representación del accionista GIP II Helios, S.à r.l., se encuentran en relación con la Oferta en una situación distinta de la de los restantes consejeros, en la medida que los accionistas a los que representan son Accionistas Vendedores que han suscrito con la Sociedad Oferente los compromisos irrevocables que se describen en el apartado 3.4 anterior de este informe.

Además, en virtud de dichos compromisos irrevocables, tanto Cobra Concesiones, S.L. como GIP II Helios, S.à r.l. se comprometieron frente a la Sociedad Oferente, en la medida legalmente permitida y sujeto al cumplimiento de los deberes legales de los consejeros y demás normativa aplicable a los mismos, a instruir a sus respectivos consejeros dominicales en Saeta para votar a favor de un informe del Consejo de Administración de la Sociedad favorable a la Oferta.

En su virtud, los referidos consejeros dominicales se encuentran en una situación de potencial conflicto de interés, por lo que se han adherido al voto de los restantes miembros del Consejo de Administración.

7.2 Consideraciones generales

El Consejo de Administración, por unanimidad, valora positivamente los siguientes aspectos de la Oferta:

- (i) La Oferta se extiende a la totalidad de las acciones de la Sociedad.
- (ii) La Oferta está sujeta exclusivamente a las condiciones de que sea aceptada respecto de acciones que representen el 48,222% del capital social de la Sociedad y de que Cobra Concesiones, S.L. y GIP II Helios, S.à r.l. acepten irrevocablemente la Oferta con todas las Acciones Comprometidas de su

titularidad, que representan el 48,222% del capital social de la Sociedad, durante los primeros cinco días del periodo de aceptación. En la medida en que Cobra Concesiones, S.L. y GIP II Helios, S.à r.l. cumplan con el compromiso irrevocable que han asumido frente a la Sociedad Oferente y que se describe en el apartado 3.4 anterior de este informe, estas condiciones deberán quedar cumplidas.

- (iii) La contraprestación se abonará por la Sociedad Oferente íntegramente en efectivo.

7.3 Consideraciones en relación con el Precio de la Oferta

El Consejo de Administración de la Sociedad, por unanimidad, valora positivamente el Precio de la Oferta.

Para alcanzar esta conclusión, el Consejo de Administración ha tenido en cuenta que la CNMV ha confirmado que el Precio de la Oferta tiene la consideración de precio equitativo conforme a lo previsto en el artículo 9 del Real Decreto 1066/2007, así como la opinión (*fairness opinion*) en relación con la Oferta emitida por Citi para el Consejo de Administración. De conformidad con dicha opinión (que se adjunta como Anexo a este informe) y sobre la base y con sujeción a las asunciones y limitaciones señaladas en la misma, Citi concluye, a la fecha de su opinión, que el Precio de la Oferta es, desde un punto de vista financiero, adecuado (*fair*) para los titulares de acciones de Saeta (distintos del Oferente y sus afiliadas).

Asimismo, el Consejo de Administración ha valorado que el Precio de la Oferta supone una prima (i) del 19,61% sobre el precio de cierre de las acciones de la Sociedad Afectada el 12 de enero de 2018, esto es, el último día bursátil anterior a la fecha del hecho relevante en relación con los rumores de mercado sobre la operación remitido por la Sociedad a la CNMV con número de registro 260650 (10,20 euros); y (ii) del 5,54% sobre el precio de cierre de las acciones de la Sociedad el último día bursátil anterior a la fecha del anuncio previo de la Oferta, esto es, el 6 de febrero de 2018 (11,56 euros).

7.4 Opinión del Consejo de Administración

De conformidad con lo previsto en el artículo 24 del Real Decreto 1066/2007, el Consejo de Administración está obligado a formular un informe detallado y motivado sobre la Oferta.

A este respecto, sobre la base de las consideraciones anteriores, teniendo en cuenta todos los términos y las características de la Oferta y su repercusión en el interés de la Sociedad, el Consejo de Administración de Saeta, por unanimidad, emite una opinión favorable sobre la Oferta.

En cualquier caso, corresponde a los accionistas, en función de sus particulares intereses y situación, decidir si aceptan o no la Oferta.

8. INTENCIÓN DE ACEPTAR LA OFERTA

8.1 Intención de aceptar la Oferta por parte de los miembros del Consejo de Administración

Los consejeros titulares de acciones de la Sociedad (esto es, don José Luis Martínez Dalmau y don José Barreiro Hernández titulares, tal y como se describe en el apartado 5 anterior de este informe, de 7.500 y 27.000 acciones de la Sociedad respectivamente) manifiestan su voluntad de aceptar la Oferta con la totalidad de las referidas acciones.

8.2 Intención de aceptar la Oferta con las acciones propias en autocartera

Respecto de las acciones que la Sociedad mantiene en autocartera y que, a la fecha de este informe, ascienden a 36.748 acciones representativas del 0,0005% de su capital social (tal como se comunicó mediante hecho relevante del 7 de febrero de 2018 con número de registro 261.400), el Consejo de Administración manifiesta su decisión de aceptar la Oferta con la totalidad de dichas acciones.

9. INFORMACIÓN A LOS TRABAJADORES

Se hace constar que, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 25.2 del Real Decreto 1066/2007, la Sociedad ha puesto a disposición de sus empleados un ejemplar del Folleto mediante su envío por correo electrónico a los trabajadores y su publicación en la página web corporativa, habida cuenta de que no existen representantes de los trabajadores en la Sociedad.

* * *

En Madrid, a 8 de mayo de 2018

ANEXO

Copia de la opinión (*fairness opinion*) de Citigroup Global Markets Limited para el Consejo de Administración de Saeta Yield, S.A. de fecha 8 de mayo de 2018

May 8, 2018

The Board of Directors
Saeta Yield, S.A.
Avenida de Burgos, 16D
28036 Madrid
Spain

Members of the Board:

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of shares, with a nominal value of one euro (€1) each (the "Saeta Shares"), of Saeta Yield, S.A. ("Saeta") of the Consideration (as defined below) to be paid by TERP Spanish HoldCo, S.L.U. ("Terp") pursuant to the terms and subject to the conditions of the offer set forth in the Explanatory Prospectus (*Folleto Explicativo de la Oferta Pública Voluntaria de Adquisición de Acciones de Saeta Yield, S.A., formulada por TERP Spanish HoldCo, S.L.U.*) authorized by the Spanish National Securities Market Commission (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) on April 27, 2018 (the "Offer Prospectus") (the "Offer"). As more fully described in the Offer Prospectus, Terp is offering, pursuant to the Offer, for each outstanding Saeta Share, €12.20 in cash (the "Consideration"). The Offer is subject to the acceptance of the Offer by certain holders of Saeta Shares identified in the Offer Prospectus holding in the aggregate 48.222% of the total outstanding Saeta Shares (the "Core Shareholders") within five business days of the beginning of the acceptance period pursuant to the irrevocable undertakings entered into by the Core Shareholders, certain other shareholders and Terp on February 6, 2018 (the "Irrevocables").

In arriving at our opinion, we reviewed the Offer Prospectus and held discussions with certain senior officers and directors of Saeta concerning the business, operations and prospects of Saeta. We examined certain publicly available business and financial information relating to Saeta as well as certain projections provided by the management of Saeta and approved by its board of directors (including consolidated projections for the period 2018-2022), and other information and data relating to Saeta, which were provided to or discussed with us by the management of Saeta. We reviewed the financial terms and conditions of the Offer as set forth in the Offer Prospectus in relation to, among other things: current and historical market prices and trading volumes of Saeta Shares; the historical and projected earnings and other operating data of Saeta; and the capitalization and financial condition of Saeta. We considered, to the extent publicly available, the financial terms of certain other transactions which we considered relevant in evaluating the Offer, analyzed certain financial, stock market and other publicly available information relating to the businesses of other companies whose operations we considered relevant in evaluating those of Saeta and considered certain brokers' reports relating to Saeta. In addition to the foregoing, we conducted such other analyses and examinations and considered such other information and financial, economic and market criteria, including the potential value of additional growth based on available liquidity and estimated room for additional leverage, as we deemed appropriate in arriving at our opinion. In arriving at our opinion we have not considered any potential synergies that may arise following the consummation of the Offer or the value of, or the value or effect of any termination of, the right of first offer agreement dated January 29, 2015 between the Company and certain affiliates of the Core Shareholders. 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, 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 and upon the assurances of the management of Saeta that they are not aware of any relevant information that has been omitted or that remains undisclosed to us. With respect to financial forecasts and other information and data relating to Saeta provided to or otherwise reviewed by or discussed with us, we have been advised by the management of Saeta that such forecasts and other information and data were reasonably prepared on



bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of Saeta as to the future financial performance of Saeta.

We have assumed, with your consent, that the Offer and its terms and the related Irrevocables are legal under applicable law, that the Offer will be consummated in accordance with its terms and that the conditions set forth in the Offer Prospectus will be satisfied, without waiver, modification or amendment of any material term, condition or agreement and that, in the course of obtaining any necessary regulatory or third party approvals, consents and releases for the Offer, no delay, limitation, restriction or condition will be imposed that would have an adverse effect on Saeta or the Offer. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets or liabilities (contingent or otherwise) of Saeta nor have we made any physical inspection of the properties or assets of Saeta. We were not requested to, and we did not, participate in the negotiation or structuring of the Offer, nor were we requested to, and we did not, solicit third party indications of interest in the possible acquisition of all or a part of Saeta. We express no view as to, and our opinion does not address, the underlying business decision of Saeta regarding the Offer, the relative merits of the Offer as compared to any alternative business strategies that might exist for Saeta or the effect of any other transaction in which Saeta 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 Offer, or any class of such persons, relative to the Consideration. Our opinion is necessarily based upon information available to us, and financial, stock market and other conditions and circumstances existing, as of the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion and that we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, to the holders of Saeta Shares (other than Terp and its affiliates) of the Consideration in the Offer.

Citigroup Global Markets Limited has acted as financial advisor to Saeta with respect to this opinion and will receive a fee for its services upon delivery of this opinion. We and our affiliates in the past have provided, and currently provide, services to Saeta and to certain affiliates of the Core Shareholders, as well as to TerraForm Power Inc., Brookfield Asset Management, Inc. and their respective affiliates and portfolio companies, unrelated to the proposed Offer, for which services we and such affiliates have received and expect to receive compensation, including, without limitation, certain mergers and acquisition advisory services, underwriting and other debt and equity capital markets services, credit arrangements, including corporate, project finance and other lending arrangements, and derivatives, hedging and other structured finance services. In the ordinary course of our business, we and our affiliates may actively trade or hold the securities of Saeta and any other entity referred to in this paragraph 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 or enter into other transactions with Saeta and any other entity referred to in this paragraph and other interested parties.

Our advisory services and the opinion expressed herein are provided for the information of the Board of Directors of Saeta in its evaluation of the proposed Offer, and our opinion is not intended to be and does not constitute a recommendation to any shareholder as to how such shareholder should vote or act on any matters relating to the proposed Offer, including whether any holder of Saeta Shares should tender his or her Saeta Shares pursuant to the Offer.

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 Consideration is fair, from a financial point of view, to the holders of Saeta Shares (other than Terp and its affiliates).

Very truly yours,

CITIGROUP GLOBAL MARKETS LIMITED