



Panamá, 3 de enero de 2019.

Señores
Tenedores Registrados
Emisión Pública de Bonos Corporativos
HYDRO CAISAN, S.A.
Ciudad.-

Estimados señores:

Hacemos referencia a las Emisiones Públicas de Bonos Corporativos de Hydro Caisán, S.A. por la suma de hasta US\$90,000,000 y US\$130,000,000 aprobadas mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y Resolución SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012, respectivamente.

En calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia de las emisiones, hemos recibido nota del Emisor, en la cual nos solicita que gestionemos la aprobación de la Mayoría de los Acreedores Preferentes, de una dispensa o "waiver" por un año adicional, contados a partir del 31 de diciembre de 2018; es decir, hasta el 31 de diciembre de 2019, al cumplimiento de la siguiente razón financiera establecida en los Prospectos Informativos de dichas emisiones:

- (i) Una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a 5.50x.

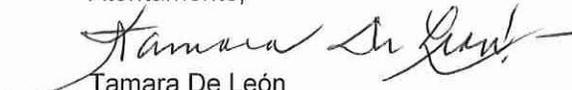
Adjuntamos para su referencia la nota recibida del Emisor, donde confirma que, al cierre del 30 de septiembre de 2018, la Razón de Deuda Neta sobre EBITDA se sitúa en 6.04x por encima de 5.50x y las explicaciones correspondientes.

De estar de acuerdo con la presente solicitud, agradecemos enviar esta carta firmada a más tardar el 17 de enero de 2019, a través de su Puesto de Bolsa.

Los demás términos y condiciones establecidos a la fecha permanecen sin cambio alguno.

Sin otro particular por el momento, nos despedimos.

Atentamente,


Tamara De León
Firma Autorizada


Stavros Tsokonas
Firma Autorizada

APROBADO

Tenedor Registrado: _____

Firma Autorizada: _____

Nombre legible: _____

Puesto de Bolsa: _____

Emisión / Monto Nominal: _____

cc: Central Latinoamericana de Valores, S.A.



HYDRO CAISÁN, S.A.

Capital Plaza, Avenida Paseo Del Mar, Costa del Este, Piso 12
Panamá, Rep. de Panamá, Tel. 306-7800

RECEIVED
JAN 10 2019

2 de enero de 2019

Señores
Banco General, S.A.
Agente entre Acreedores
Ciudad

Referencia: Emisión de Bonos Públicos de Hydro Caisán, S.A. por la suma de hasta US\$130,000,000 aprobados mediante Resolución No. SMV No. 52-12 del 16 de febrero de 2012 y modificada mediante Resolución SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014 y Resolución SMV No.409-17 del 28 de julio de 2017.

Emisión de Bonos Públicos de Hydro Caisán, S.A. por la suma de hasta US\$90,000,000 aprobados mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No.408-17 de 28 de julio de 2017.

Estimados señores:

Hacemos referencia a las obligaciones de informar y a las obligaciones de hacer y no hacer, de las emisiones de bonos públicos de Hydro Caisán, S.A. en referencia, establecidas en las secciones III. A. 10 (b) y III. A. 9 (b) de los prospectos informativos, respectivamente.

Por medio de la presente les solicitamos se sirvan gestionar la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las emisiones en referencia de una dispensa o “*waiver*” por un año adicional al cumplimiento de la razón financiera de Deuda Neta sobre EBITDA establecida en los prospectos informativos de dichas emisiones.

Las razones financieras establecidas en los prospectos informativos son las siguientes:

Razones financieras. El Emisor se obliga a mantener y a causar que PPH y las demás Compañías de los Proyectos mantengan y cumplan de manera consolidada con las siguientes razones y compromisos financieros:

- (i) una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos (2.00x) para los últimos doce (12) meses;
- (ii) (ii) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x);

Al cierre del 30 de septiembre de 2018, y como se refleja en los cálculos incluidos en el Anexo A que forma parte integral de esta solicitud, la razón de Cobertura de Servicio de Deuda se situaba en 2.25x, en cumplimiento con lo requerido, mientras que la razón de Deuda Neta sobre EBITDA se situaba en 6.04x por encima de 5.50x. (6.68x durante el mismo período del año anterior).

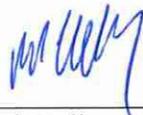
La producción anual consolidada al 30 de septiembre de 2018 de los proyectos fue de un 92% en relación a la producción anual estimada, basada en hidrología histórica promedio, lo que representa una disminución del 8% en la producción en relación al mismo período del año anterior. A pesar de que el nivel de contratación del portafolio durante el período reportado es menor que el nivel de contratación respecto al mismo período del año anterior, la utilidad en venta de energía a dicha fecha no se vio afectada dado una mejora en el precio de venta de la energía del mercado ocasional.

En línea con lo expuesto en la solicitud de dispensa de hace un año, la empresa ha iniciado un proceso de reducción de deuda para permitir el cumplimiento de la razón financiera de Deuda Neta a EBITDA en un futuro próximo. Desde el cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 hasta la fecha de esta solicitud, la empresa ha reducido su deuda en \$26 millones de dólares, \$10 millones de estos con flujo producto de las operaciones del 2017 y \$16 millones de dólares con flujo proveniente del 2018. Luego del repago del 31 de diciembre de 2018, el saldo bruto de los bonos corporativos se sitúa en \$194 millones de dólares.

Solicitamos esta dispensa por un año adicional a partir del 31 de diciembre de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019.

Agradecemos de antemano la atención a la presente solicitud, y quedamos a sus órdenes para cualquier consulta o aclaración adicional.

Atentamente,



Patrick Kelly
Presidente



ANEXO A

Análisis de Covenants Financieros

PPH & Subsidiarias	31/12/17	31/3/18	30/6/18	30/9/18
Utilidad / Pérdida Neta	4,217,244	(4,504,396)	788,510	3,096,027
+ Impuesto sobre la renta	1,903,524	0	0	565,845
+ Costos Financieros, neto	3,848,782	3,672,920	3,810,514	3,685,369
+ Pérdida en venta o descarte de activo fijo	0	0	279,665	51,621
+ Depreciación	2,984,843	2,941,272	3,037,997	2,981,803
- Ingreso por crédito fiscal	1,055,147	427,182	286,906	286,907
EBITDA	11,899,246	1,682,614	7,629,780	10,093,758
EBITDA últimos 12 meses	30,574,176	31,204,812	31,755,861	31,305,398
Gasto de intereses	3,654,830	3,416,189	3,418,276	3,455,113
Servicio de la Deuda últimos 12 meses	15,207,255	14,929,804	14,157,562	13,944,408
Deuda Senior	220,000,000	210,000,000	208,000,000	208,000,000
Menos Efectivo	14,412,756	8,539,135	5,786,751	11,996,783
Menos CRSD	7,343,030	7,190,276	6,837,160	6,837,309
Deuda Neta	198,244,214	194,270,589	195,376,089	189,165,908
Covenants financieros	Requerido	31/3/18	30/6/18	30/9/18
Cobertura de Servicio de Deuda	> 2.0x	2.09x	2.24x	2.25x
Deuda Neta / EBITDA	< 5.5x	6.23x	6.15x	6.04x

Handwritten mark