

Panamá, 9 de octubre 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. (el "Emisor") 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 su conjunto "las Emisiones") y a sus posteriores modificaciones.

De igual forma nos referimos a la dispensa otorgada, en enero de 2019, por la Mayoría de los Acreedores Preferentes de dispensar al Emisor del cumplimiento de la Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco veces (5.50x), hasta el 31 de diciembre de 2019.

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 requerida de una dispensa o "waiver" al cumplimiento de las siguientes razones financieras:

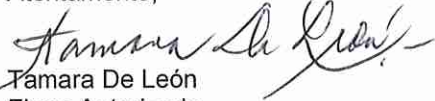
- (i) La Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a dos veces (2.00x) para los últimos doce (12) meses por el período que comprende del 30 de junio de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2020.
- (ii) La Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco veces (5.50x) por un año adicional, contados a partir del 31 de diciembre de 2019; es decir, hasta el 31 de diciembre de 2020.

Adjuntamos la nota recibida del Emisor para su referencia. Los demás términos y condiciones establecidos a la fecha permanecen sin cambio alguno.

De estar de acuerdo con la presente solicitud, agradecemos enviar esta carta firmada a más tardar el 25 de octubre de 2019, a través de su Puesto de Bolsa.

Sin otro particular por el momento, nos despedimos.

Atentamente,


Tamara De León
Firma Autorizada


Valerie Voloj
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, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Piso 12
Panamá, Rep. de Panamá, Tel. 306-7800

7 de octubre 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" al cumplimiento de las razones financieras establecidas 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) una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a cinco punto cinco (5.50x);

Al cierre del 30 de junio de 2019, 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 1.84x, por debajo de 2.00x. (2.24x durante el mismo período del año anterior) y la razón de Deuda Neta sobre EBITDA se situaba en 7.63x por encima de 5.50x. (6.15x durante el mismo período del año anterior).

La producción anual consolidada al 30 de junio de 2019 de los proyectos fue de un 68% en relación al mismo período del año anterior, ocasionado por la fuerte sequía durante el 2019 afectando significativamente la generación hidroeléctrica en todo el país. Lo anterior ha ocasionado un incremento importante en las compras de energía en el mercado ocasional lo que ha afectado la utilidad en venta de energía a dicha fecha.

En línea con lo expuesto en la solicitud de dispensa de hace un año, la empresa continúa con su proceso de reducción de deuda para permitir el cumplimiento de las razones financieras en un futuro

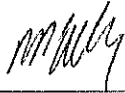
pk

próximo. Desde la culminación de operaciones del portafolio hasta la fecha de esta solicitud, la empresa ha repagado deuda por un total de \$51.5 millones de dólares de los cuales \$29 millones han sido repagados a los bonos corporativos en referencia. El saldo bruto de los bonos corporativos se sitúa actualmente en \$191 millones de dólares.

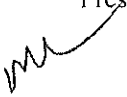
Solicitamos esta dispensa de la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda y la Razón de Deuda Neta sobre EBITDA hasta el 31 de diciembre de 2020.

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		30/9/18	31/12/18	31/3/19	30/6/19
Utilidad / Pérdida Neta		3,096,027	1,679,119	(5,927,195)	(1,077,888)
+ Impuesto sobre la renta		565,845	503,220	0	0
+ Costos Financieros, neto		3,685,369	3,599,877	3,330,321	3,389,176
+ Pérdida en venta o descarte de activo fijo		51,621	460	0	0
+ Depreciación		2,981,803	2,973,236	2,974,627	2,981,719
- Ingreso por crédito fiscal		286,907	286,907	0	105,448
EBITDA		10,093,758	8,469,006	377,753	5,187,559
EBITDA últimos 12 meses		31,305,398	27,875,158	26,570,297	24,128,076
Gasto de intereses		3,455,113	3,326,952	3,152,499	3,187,529
Servicio de la Deuda últimos 12 meses		13,944,408	13,616,531	13,352,841	13,122,094
Deuda Senior		208,000,000	194,000,000	194,000,000	194,000,000
Menos Efectivo		11,996,783	1,235,188	5,616,456	3,182,870
Menos CRSD		6,837,309	6,837,315	6,837,320	6,837,365
Deuda Neta		189,165,908	185,927,497	181,546,224	183,979,765
Covenants financieros	Requerido	30/9/18	31/12/18	31/3/19	30/6/19
Cobertura de Servicio de Deuda	> 2.0x	2.25x	2.05x	1.99x	1.84x
Deuda Neta / EBITDA	< 5.5x	6.04x	6.67x	6.83x	7.63x

hh 