



# HYDRO CAISÁN, S.A.

Torre V, Avenida La Rotonda, Costa del Este, Piso 9  
Apdo. 0832-01510 Panamá, Rep. de Panamá

Tel. 306-7800

Fax 306-7804

10 de marzo de 2016

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, modificada mediante Resolución SMV No.449-14 del 22 de septiembre de 2014.

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.

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 Acreedores Preferentes de las emisiones en referencia, de una dispensa o “*waiver*” al cumplimiento de las siguientes razones financieras establecidas en los prospectos informativos de dichas emisiones, cuyo cálculo inicia un año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto El Alto, es decir a partir del 31 de diciembre de 2015:

**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 31 de diciembre de 2015, 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 1.6x lo cual se encuentra por debajo de 2.0x, y la razón de Deuda Neta sobre EBITDA se situaba en 7.9x por encima de 5.50x.

El incumplimiento de dichas razones financieras obedece a las condiciones hidrológicas que han prevalecido en la región con el impacto causado por el fenómeno de “El Niño”. La producción anual consolidada de los proyectos fue de un 68% en relación a la producción anual estimada, basada en hidrología histórica promedio.

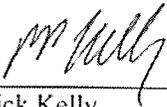
Solicitamos esta dispensa para los trimestres culminados desde diciembre de 2015 hasta diciembre de 2016, dado que el cumplimiento de estas razones financieras está directamente relacionado con el desempeño de la hidrología y de los precios en el mercado ocasional.

Adicionalmente, solicitamos se sirvan gestionar la aprobación de la Súper Mayoría de los Acreedores Preferentes para la liberación de las fincas No. 3412 y No. 10238, ambas propiedad de Generadora Pedregalito, S.A. las cuales se encuentran actualmente hipotecadas a favor de BG Trust, Inc. bajo el Fideicomiso de Garantía de las Emisiones en referencia, dada la oportunidad de venta que se ha presentado para las mismas.

Sobre estas fincas actualmente pasa parte de la línea de transmisión del proyecto Pedregalito I, no obstante, las condiciones de la venta contemplan que en el mismo acto de venta el nuevo propietario constituirá una servidumbre a favor de Generadora Pedregalito, S.A. Dicha servidumbre sería hipotecada a favor del Fiduciario de las Emisiones por lo que consideramos no habría un impacto en las garantías de la Emisión.

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**

| <b>PPH &amp; Subsidiarias</b>                | <b>31/3/15</b>   | <b>30/6/15</b>   | <b>30/9/15</b>   | <b>31/12/15</b>    |
|--|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| Utilidad / Pérdida Neta                      | (5,277,405)      | (3,680,800)      | (96,053)         | 4,710,906          |
| + Impuesto sobre la renta                    | 0                | 0                | 0                | 470,015            |
| + Costos Financieros, neto                   | 4,233,927        | 4,259,432        | 4,329,200        | 4,347,918          |
| + Deterioro plusvalía                        | 0                | 0                | 0                | 824,645            |
| + Depreciación                               | 3,002,164        | 3,001,090        | 2,999,950        | 3,008,463          |
| - Ingreso por crédito fiscal                 | 0                | 70,937           | 13,661           | 13,662             |
| <b>EBITDA</b>                                | <b>1,958,686</b> | <b>3,508,785</b> | <b>7,219,436</b> | <b>13,348,285</b>  |
| <b>EBITDA últimos 12 meses</b>               |                  |                  |                  | <b>26,035,192</b>  |
| <br>   |                  |                  |                  |                    |
| Gasto de intereses                           | 4,020,017        | 4,064,447        | 4,108,984        | 4,059,607          |
| <b>Servicio de la Deuda últimos 12 meses</b> |                  |                  |                  | <b>16,253,055</b>  |
| <br>   |                  |                  |                  |                    |
| Deuda Senior                                 |                  |                  |                  | 220,000,000        |
| Menos Efectivo                               |                  |                  |                  | 6,606,346          |
| Menos CRSD                                   |                  |                  |                  | 7,324,603          |
| <b>Deuda Neta</b>                            |                  |                  |                  | <b>206,069,051</b> |

|                      | <b>Requerido</b> | <b>31/12/15</b> |
|----------------------|------------------|-----------------|
| Cobertura de Deuda   | > 2.0x           | 1.6x            |
| Deuda total / EBITDA | < 5.5x           | 7.9x            |



# Banco General

Panamá, 14 de marzo de 2016.

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, para una dispensa o "waiver" en el cumplimiento de las razones financieras establecidas en los Prospectos Informativos, cuyos cálculos inician un año posterior a la Fecha de Entrada en Operación Comercial del Proyecto El Alto; es decir a partir del 31 de diciembre de 2015.

De acuerdo a lo establecido, el Emisor se obliga a mantener:

- (i) Una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda igual o mayor a 2.00x para los últimos 12 meses.
- (ii) Una Razón de Deuda Neta sobre EBITDA menor a 5.50x.

Al cierre del 31 de diciembre de 2015, la Cobertura de Servicio de Deuda asciende a 1.60x y la Razón de Deuda Neta sobre EBITDA 7.9x. El incumplimiento de estas razones financieras obedece a las condiciones hidrológicas que han prevalecido en la región con el impacto causado por el fenómeno de El Niño. La producción anual consolidada de los proyectos fue de un 68% en relación a la producción anual estimada, basada en la hidrología histórica promedio.

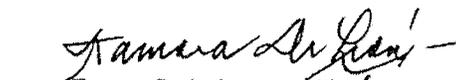
El Emisor solicita la dispensa por un año; es decir, hasta el 31 de diciembre de 2016 en vista que el cumplimiento de estas razones financieras está directamente relacionado con el desempeño de la hidrología y de los precios en el mercado ocasional.

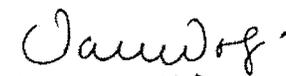
De estar de acuerdo con la presente solicitud, agradecemos enviar esta carta firmada a más tardar el día 28 de marzo de 2016 a través de su Puesto de Bolsa.

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

  
Valerie Voloj  
Firma Autorizada

Tenedor Registrado: \_\_\_\_\_

Firma Autorizada: \_\_\_\_\_

Nombre legible: \_\_\_\_\_

Puesto de Bolsa: \_\_\_\_\_

cc: Central Latinoamericana de Valores, S.A.



# Banco General

Panamá, 14 de marzo de 2016.

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 Super Mayoría de los Acreedores Preferentes para que autoricen a BG Trust, Inc., en su calidad de fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las emisiones, para que libere las fincas No.3412 y No.10238, ambas propiedad de Generadora Pedregalito, S.A.; en vista que se ha presentado una oportunidad de venta.

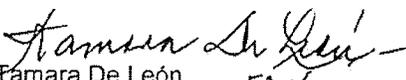
Actualmente, sobre estas fincas pasa parte de la línea de transmisión del proyecto Pedregalito 1; razón por la cual las condiciones de la venta contemplan que en el mismo acto de venta, el nuevo propietario constituirá una servidumbre a favor de Generadora Pedregalito, S.A.; por lo que la liberación de estas fincas estaría condicionada a que se constituya hipoteca a favor de BG Trust, Inc., sobre dicha servidumbre.

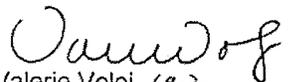
De estar de acuerdo con la presente solicitud, agradecemos enviar esta carta firmada a más tardar el día 28 de marzo de 2016 a través de su Puesto de Bolsa.

En el evento que el Tenedor Registrado sea una persona jurídica, la presente solicitud deberá estar firmada por la/s persona/s autorizada/s para gestiones de esta índole (Vg. Apoderado, Representante Legal) debidamente acompañado por instrumento legal que lo faculte a tal gestión y copia/s de cédula.

Sin otro particular por el momento, nos despedimos.

Atentamente,

  
Tamara De León  
Firma Autorizada

  
Valerie Voloj 69.7  
Firma Autorizada

## ACEPTADO

Tenedor Registrado: \_\_\_\_\_

Firma Autorizada: \_\_\_\_\_

Nombre legible: \_\_\_\_\_

Puesto de Bolsa: \_\_\_\_\_

cc: Central Latinoamericana de Valores, S.A.