SailingStone Capital Partners Writes Open Letter to Turquoise Hill Board Commending Them on Initial Steps to Improve Corporate Governance at Oyu Tolgoi December 04, 2020 09:15 AM Eastern Standard Time LARKSPUR, Calif.--(BUSINESS WIRE)-- SailingStone Capital Partners (“SailingStone”), a large, long-time owner of Turquoise Hill Resources Ltd. (“Turquoise Hill,” “TRQ” or the “Company”) (TSX:TRQ) (NYSE:TRQ), has written the attached letter to the Turquoise Hill Board of Directors:	SailingStone Capital түншүүд Оюутолгой дахь компанийн засаглалыг сайжруулах эхний алхмуудыг сайшааж Туркойз Хилл компанийн ТУЗ-д нээлттэй захидал бичжээ 2020 оны 12-р сарын 04-ний өдрийн 09 цаг 15 минут Зүүн Стандартын цаг LARKSPUR, Калифорни. ((BUSINESS WIRE) - Туркойз Хилл Ресурс Лтд ('Turquoise Hill', 'TRQ' эсвэл 'Company') -ийн томоохон, урт хугацааны эзэн, SailingStone Capital Partners ('SailingStone') (TSX: TRQ) (NYSE: TRQ), Туркойз Хилл компанийн Төлөөлөн удирдах зөвлөлд хавсаргасан захидал бичсэн болно:
Dear Members of the Board of Turquoise Hill Resources Ltd.,	Эрхэм хүндэт Туркойз Хилл Ресурс ХХК-ийн ТУЗ-ийн гишүүд ээ,
As a large, long-time shareholder of Turquoise Hill, SailingStone Capital Partners would like to commend Turquoise Hill and the Government of Mongolia (the “Government”) for the recent collective efforts to increase transparency, improve alignment, and reduce uncertainty related to the development and financing of Oyu Tolgoi’s (“OT”) immense underground copper and gold reserves. It is in the interest of all stakeholders to bring this world-class mine into production as safely and expeditiously as possible.	SailingStone Capital Partners нь Turquoise Hill-ийн урт хугацааны томоохон хувьцаа эзэмшигчийн хувьд Turquoise Hill ба Монгол Улсын Засгийн газраас ('Засгийн газар') Оюутолгойн (“ОТ”) зэс, алтны гүний асар их нөөцийг хөгжүүлэх, санхүүжүүлэх үйл явцын ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, уялдаа холбоог сайжруулах, тодорхойгүй байдлыг бууруулах чиглэлээр саяхан хамтын хүчин чармайлт гаргасныг сайшааж байна. Дэлхийн хэмжээний энэ уурхайг аль болох аюулгүй, түргэн шуурхай үйлдвэрлэлд оруулах нь бүх оролцогч талуудын ашиг сонирхолд нийцнэ.
Trust, proper corporate governance, and a clear understanding of roles and responsibilities sit at the core of any partnership. Since there appears to be some confusion about the relationship between TRQ, the Government of Mongolia and Rio Tinto (“Rio”), please indulge our effort to set the record straight. Turquoise Hill owns 66% of Oyu Tolgoi, with the remaining 34% held by the Government of Mongolia. Turquoise Hill has agreed to fund the Government’s equity stake and pro-rata share of development capital which is to be repaid from future cash flows once the underground mine is commissioned. Rio Tinto has been hired to operate and develop the mine. In addition, Rio has provided completion guarantees as a means to facilitate a project finance facility which efficiently allocates risk based on capabilities. Sovereign risk is absorbed by the international	Итгэлцэл, компанийн зохистой засаглал, үүрэг, хариуцлагын талаархи ойлголт тодорхой байх нь аливаа түншлэлийн гол суурь болдог. TRQ, Монгол Улсын Засгийн газар, Рио Тинто ('Рио') хоорондын харилцааны талаар зарим нэг ойлгомжгүй байдал байгаа тул бидний залруулга хийж буй хүчин чармайлтыг болгоно уу. Туркойз Хилл нь Оюутолгойн 66 хувийг эзэмшдэг бөгөөд үлдсэн 34 хувийг Монгол Улсын Засгийн газар эзэмшдэг. Туркойз Хилл нь далд уурхай ашиглалтад орсны дараа ирээдүйн мөнгөн орлогоос эргэн төлөгдөхөөр Засгийн газрын хувь болон хувь нийлүүлсэн зардлыг санхүүжүүлэхээр тохиролцов. Рио Тинтог уурхайг ажиллуулах, хөгжүүлэх ажилд хөлсөлсөн. Нэмж дурдахад, Рио нь чадамжид тулгуурлан эрсдлийг үр ашигтай хуваарилдаг төслийн санхүүжилтийн

lending syndicate while Rio Tinto, a self-proclaimed "leading global mining group," accepts the risk of mine development. To be clear, Rio is compensated for their completion guarantee in the form of incremental support fees above and beyond the $850 million in cost recoveries and management services payments received since 2011. Rio Tinto is also the majority shareholder of Turquoise Hill, having paid approximately $6.3 billion for its 51% ownership stake.	хэрэгслийн зуучлалыг гүйцэтгэлийн баталгаа болгон өгсөн. Улс төрийн эрсдэлийг олон улсын зээлийн синдикат шингэх бол өөрийгөө 'дэлхийн уул уурхайн тэргүүлэгч групп' хэмээн зарладаг Рио Тинто уурхайн хөгжлийн эрсдлийг хүлээхээр зөвшөөрсөн юм. Тодруулбал, Рио-д 2011 оноос хойш авсан 850 сая долларын өртөг нөхөлт ба менежментийн үйлчилгээний төлбөрийн дээр туслалцааны төлбөр хэлбэрээр нэмэгдэл дэмжлэгийн төлбөрийг тэр гүйцэтгэлийн баталгаад нь төлж ирсэн юм. Рио Тинто нь мөн ойролцоогоор 6.3 тэрбум долларыг Туркойз Хиллийн 51 хувийг эзэмшихэд зориулж төлсөн дийлэнх хувьцаа эзэмшигч юм.
Over the last decade, Rio has received more than $1.5 billion in compensation for its work at Oyu Tolgoi and related financings. While that sum may seem de minimis for a global mining conglomerate, it is important to note that ex-iron ore and Oyu Tolgoi, Rio has generated approximately $15 billion in negative free cash flow over the same time frame. 1 Turquoise Hill, meanwhile, has invested just over $10 billion into the project2, while OT paid the Government approximately $2.6 billion in taxes and royalties between 2010 and 2019, directly employs almost 8,200 Mongolian nationals and worked with more than 560 Mongolian businesses in 2019.3 By some estimates, Oyu Tolgoi will represent more than 30% of Mongolian GDP when the underground is at full capacity and clearly is the most important proxy for foreign direct investment into Mongolia.	Сүүлийн арван жилийн хугацаанд Рио Оюу Толгой дээр ажилласныхаа төлөө болон холбогдох санхүүжилтийнхээ төлбөрт 1.5 тэрбум гаруй долларын нөхөн төлбөр авсан. Энэ дүн дэлхийн уул уурхайн конгломератын хувьд өчүүхэн зүйл мэт санагдаж болох ч Рио өмнөх төмрийн хүдэр ба Оюу Толгойд мөн хугацаанд ойролцоогоор 15 тэрбум долларын сөрөг мөнгөний урсгал үүсгэсэн[1] болохыг тэмдэглэх нь зүйтэй. Үүний зэрэгцээTurquoise Hill нь төсөлд 10 гаруй тэрбум долларын хөрөнгө оруулалт хийсэн[2] бол ОТ 2010-2019 оны хооронд Засгийн газарт ойролцоогоор 2.6 тэрбум долларын татвар, ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр төлсөн бөгөөд Монгол Улсын 8200 иргэнийг шууд ажиллуулж, 2019 онд 560 гаруй монгол бизнес эрхлэгчидтэй хамтран ажилласан.[3] Зарим тооцоогоор Оюу Толгой нь газар доорхи (уурхай) бүрэн хүчин чадлаараа ажиллахад Монгол Улсын ДНБ-ий 30 гаруй хувийг эзлэх бөгөөд Монгол руу чиглэсэн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хамгийн чухал төлөөлөл болох нь тодорхой байна.
While the roles and responsibilities of the OT partnership are relatively straightforward, proper corporate governance and trust have been in short	ОТ-ийн түншлэлийн үүрэг, хариуцлага нь харьцангуй шулуухан байхад компанийн зохистой засаглал, итгэлцэл дутагдалтай байж

[1] Sellside model from a firm which has requested anonymity
[2] Turquoise Hill financial statements
[3] Turquoise Hill OTTR 2020 presentation, updated for current employment levels

supply. Thus, we are encouraged by two recent events which we believe are important first steps in creating the alignment and governance standards necessary to complete a project as complex and important as Oyu Tolgoi.	ирсэн. Тиймээс энэ төвөгтэй бөгөөд чухал Оюутолгой төслийг хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай уялдаа холбоо, засаглалын стандартыг бий болгох эхний чухал алхам болох сүүлийн хоёр үйл явдал биднийг зоригжуулж байна.
First, we applaud the decision of the OT board to move forward with a fully independent review of the cost overrun and delays associated with Shaft 2, which we have been requesting since the initial announcement last July. Since Rio Tinto is responsible for the project, is being paid for its efforts, and apparently has shareholders who are concerned about the associated risks, an independent post mortem “in a public manner in the interest of transparency, accountability and integrity” would indeed be “appropriate and fair” for all stakeholders. Of course, any effort to impede these efforts could only be cause for serious concern on behalf of Oyu Tolgoi’s owners and inevitably would lead to a further degradation of trust. Building a multibillion-dollar block cave is no mean feat, and all participants understand that there are risks involved. However, having the party responsible for mine construction be the sole beneficiary of a capital overrun and multi-year delay runs counter to the concept of “partnership.” The mere commencement of this review process, supported by all stakeholders, is a seminal step in the history of Oyu Tolgoi. We surely are not alone in our eager anticipation of the Special Committee’s findings.	Нэгдүгээрт, бид өнгөрсөн долдугаар сард анхны мэдэгдэл хийснээс хойш хүсэлт гаргасан Босоо ам 2-тэй холбоотой зардлын хэтрэлт, саатлыг бүрэн хараат бусаар нягтлан шалгаж, ОТ-н Төлөөлөн удирдах зөвлөлийн шийдвэрийг бид сайшааж байна. Рио Тинто төслийг хариуцаж байгаа, хүчин чармайлтынх нь төлбөрийг төлж байгаа бөгөөд холбогдох эрсдэлд санаа зовсон хувьцаа эзэмшигчидтэй байх тул 'ил тод байдал, хариуцлагатай, шударга байдлын үүднээс олон нийтийн өмнө' хөндлөнгийн задлан шинжилгээ хийлгэх нь үнэхээр бүх оролцогч талуудын хувьд 'зохистой, шударга' болох юм. Мэдээжийн хэрэг эдгээр хүчин чармайлтанд саад учруулах гэсэн аливаа үйлдэл нь Оюу Толгойн эзэмшигчдийн зүгээс ноцтой түгшүүр төрүүлээд зогсохгүй, итгэлцлийг улам доройтуулахад хүргэж болзошгүй юм. Олон тэрбум долларын өртөгтэй блоклон олборлох уурхай барих нь тийм ч амар ажил биш бөгөөд эрсдэл байхыг бүх оролцогчид ойлгодог. Гэхдээ уурхайн бүтээн байгуулалтыг хариуцах тал нь капиталын хэт ачаалал, олон жилийн хугацаа хойшлуулалтаас цорын ганц ашиг хүртэгч байх нь “түншлэл” гэсэн ойлголттой зөрчилдөж байна. Бүх оролцогч талуудын дэмжиж буй энэхүү тойм шалгалтыг эхлүүлэх нь Оюу Толгойн хувь түүхэн ач холбогдолтой алхам болох юм. Тусгай хорооны дүгнэлтийг бид тэсэн ядан хүлээх нь ганц бид биш юм.
Second, we believe that the decision to commence arbitration proceedings to clarify Rio’s role and obligations in supporting Turquoise Hill’s attempt to obtain the lowest cost sources of financing to meet the incremental funding requirements, caused in no small part by Rio’s own mismanagement, is not only appropriate but the only available option. Basic principles of corporate governance require that board members and management teams put the interest of their shareholders, in this case the shareholders of TRQ, ahead of their own. Rio Tinto’s cost of	Хоёрдугаарт, Рио өөрийн буруу менежментийн улмаас өсөн нэмэгдэж буй санхүүжилтийн хэрэгцээг хангахын тулд хамгийн бага өртөгтэй санхүүжилтийн эх үүсвэрийг олж авахыг зорьсон Туркойз Хилл компаниас Рио-гийн үүрэг, хариуцлагыг тодруулах зорилгоор арбитрын ажиллагаа эхлүүлэх шийдвэр нь зохистой болоод зогсохгүй цорын ганц сонголт юм. Компанийн засаглалын үндсэн зарчмууд нь ТУЗ-ийн гишүүд болон менежментийн баг нь хувьцаа эзэмшигчдийнхээ, энэ тохиолдолд TRQ-ийн

capital is totally irrelevant in any decision regarding Turquoise Hill. To suggest otherwise is to explicitly acknowledge an abrogation of the collective Board's fiduciary obligations. There is no alternative interpretation. Fortunately, in this situation there are attractive financing options available – the rare occasion when doing the right thing is actually possible.	хувьцаа эзэмшигчдийн ашиг сонирхлыг өөрсдийнхөөсөө өмнөөс тавихыг шаарддаг. Рио Тинтогийн хөрөнгийн өртөг нь Туркойз Хиллтэй холбоотой аливаа шийдвэрт огт хамаагүй юм. Өөрөөр санал тавих нь хамтын зөвлөлийн итгэлцлийн үүргийг хүчингүй болгосныг шууд хүлээн зөвшөөрөх явдал юм. Өөр тайлбар байхгүй. Аз болоход, ийм нөхцөлд санхүүжилт татах сонирхолтой хувилбарууд байдаг бөгөөд зөв зүйл хийх нь ховор тохиолдол байдаг.
In theory, Rio Tinto should be aligned with Turquoise Hill minority shareholders and the Government of Mongolia to maximize the value of Turquoise Hill's share price. After all, Rio paid more than $6 billion for their equity stake in the Company and Oyu Tolgoi's success has significant positive implications for the Government and people of Mongolia. Over the past several years, however, Rio has left itself open to accusations of intentionally depressing the share price, a conclusion made all the more pointed when comparing Rio Tinto's stock returns to TRQ's. Supporting Turquoise Hill's efforts to identify the lowest cost source of financing as a means to either eliminate or mitigate the amount of equity raised is consistent with first principles of corporate finance and proper corporate governance.	Онолын хувьд Рио Тинто нь Turquoise Hill-ийн хувьцааны үнийг хамгийн өндөр байлгахын тулд Turquoise Hill-ийн цөөнхийн хувьцаа эзэмшигчид болон Монгол Улсын Засгийн газартай нэгдмэл байх ёстой. Эцсийн эцэст Рио компани дахь хувьцааныхаа төлөө зургаан тэрбум гаруй доллар төлсөн бөгөөд Оюу Толгойн амжилт нь Монголын Засгийн газар, ард түмэнд ихээхэн эерэг нөлөө үзүүлэх юм. Сүүлийн хэдэн жилийн хугацаанд Рио хувьцааны үнийг санаатайгаар дарлаа гэсэн буруутгалын бай болсон нь Рио Тинтогийн хувьцааны өгөөжийг TRQ-тай харьцуулж үзэхэд илүү хурц дүгнэлт харагдана. Санхүүжилтийн хамгийн хямд эх үүсвэрийг тодорхойлох, эсвэл өөрийн хөрөнгийн хэмжээг нэмэх үйлдлийг устгах эсвэл бууруулах зорилго бүхий Туркойз Хилл компанийн хүчин чармайлт нь компанийн санхүүжилт, компанийн зохистой засаглалын анхны зарчимтай нийцэж байгаа юм.
Similar to the independent review discussed above, the refusal to seek out the most efficient means of financing OT results in a prim facie conclusion that Rio is intentionally suppressing the stock price. This conclusion only makes sense if Rio is attempting to harm the minorities ahead of a planned take-out or to undercut the Government of Mongolia in any negotiations related to a debt for equity swap in conjunction with a tax and royalty agreement. Since yet another corporate governance failure cannot be high on Rio's list of priorities at the moment, securing non-equity financing seems like a unique opportunity to level-set the partnership and advance the development of what everyone acknowledges is one of the most important mining assets in the world. We expect that recent events	Дээр дурдсан хараат бус шинжилгээтэй адил ОТ-ийн санхүүжилтийн хамгийн үр дүнтэй арга хэрэгслийг хайхаас татгалзсан нь өнгөц харахад Рио хувьцааны үнийг санаатайгаар дарж байгаа гэсэн урьдчилсан дүгнэлтэд хүргэж байна. Энэхүү дүгнэлт нь Рио төлөвлөсөн булаалтынхаа өмнө цөөнх (эзэмшигч)-өд хохирол учруулах эсвэл татвар, ашигт малтмалын нөөц ашигласны гэрээтэй уялдуулан өрийг хувь эзэмшлээр солихтой холбоотой аливаа хэлэлцээр хийх Монгол Улсын Засгийн газрын боломжийг унагаахыг оролдож байгаа тохиолдолд л утга учиртай болно. Одоогийн байдлаар Рио-гийн тэргүүлэх чиглэлийн жагсаалтад компанийн засаглалын шинэ нэг доголдол орох боломжгүй байгаа тул хувьцаа хөрөнгийн бус санхүүжилтийг

have helped Rio's board and interim management suite better understand the significance of these decisions as well.	баталгаажуулах нь түншлэлийн тэгштгэх, дэлхий дээр хамгийн чухал уурхайн хөгжлийг ахиулах гоц боломж юм шиг санагдаж байна. Сүүлийн үеийн үйл явдлууд Рио-гийн (Төлөөлөн) удирдах зөвлөл болон түр менежментийн багт эдгээр шийдвэрүүдийн ач холбогдлыг илүү сайн ойлгоход тусалсан хэмээх хүлээлттэй байна.
In summary, we are encouraged by recent events and believe that your actions will serve to further de-risk the project by enhancing governance at OT and TRQ, and by increasing the level of trust across the partnership. We thank you for your efforts on behalf of Turquoise Hill shareholders, and for working with the Government of Mongolia and other stakeholders to usher in a new era of cooperation at Oyu Tolgoi. Best regards, SailingStone Capital Partners LLC About SailingStone Capital Partners LLC SailingStone Capital Partners LLC is an employee-owned investment advisory firm focused exclusively on providing investment solutions in the global natural resource space with a specific focus on the commodities and services which are key enablers of the energy transition. Based in the San Francisco Bay Area, SailingStone manages concentrated, long-only equity portfolios for institutional investors.	Дүгнэж хэлэхэд, сүүлийн үеийн үйл явдлууд бидэнд урам зориг өгч байгаа бөгөөд таны үйл ажиллагаа нь OT ба TRQ-ийн засаглалыг сайжруулж, түншлэлийн хэмжээнд итгэх итгэлийн түвшинг дээшлүүлэх замаар төслийн эрсдэлийг бууруулахад тусална гэж үзэж байна. Туркойз Хилл компанийн хувьцаа эзэмшигчдийн өмнөөс хүчин чармайлт гаргасанд болон Монгол Улсын Засгийн газар болон бусад оролцогч талуудтай Оюутолгой дахь хамтын ажиллагааны шинэ эрин үеийг эхлүүлэхийн төлөө хамтран ажилласанд талархаж байна.