



VR GLOBAL PARTNERS, L.P.

Приватно та конфіденційно
Без обмеження існуючих прав

29 травня 2019 року

Кому: Голові Наглядової ради
пану Шевкі Аджунер
АТ «Укрзалізниця»

Голові правління
пану Євгену Кравцову
АТ «Укрзалізниця»

Копія: членам Наглядової ради

Тема: КРЕДИТНІ ДОГОВОРИ МІЖ VR CAPITAL ТА АТ «УКРЗАЛІЗНИЦЯ»

Шановні Панове,

Цим листом я хотів би висловити глибоке розчарування результатами зустрічі, яка відбулась 21 травня 2019 року між представниками VR Global Partners, L.P. ("VR") та АТ «Укрзалізниця» ("УЗ" або "Компанія").

З 26 лютого 2019 року, тобто, з моменту придбання VR кредитів, наданих УЗ ("Кредити") публічним акціонерним товариством «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» ("Промінвестбанк"), ми докладали зусиль для залучення Компанії до добросовісних переговорів. Ми надіслали УЗ пропозицію реструктуризації заборгованості за Кредитами 28 лютого 2019 року, яка надавала можливість реструктуризації заборгованості за Кредитами на умовах, сприятливих для Компанії, враховуючи те, що заборгованість за Кредитами залишається єдиним нереструктуризованим боргом Компанії. Пропозиція передбачала наступне:

- (a) списання більше 110 мільйонів доларів США боргу;
- (b) зменшення процентної ставки;
- (c) збереження ліквідності УЗ; та
- (d) допомога у налагодженні відносин УЗ з ринками капіталів та рейтинговими агентствами.

На нашій зустрічі у м. Києві 18 березня 2019 року Компанія запитала надати відповідь на низку юридичних та адміністративних ризиків та питань, які вона визначила під час аналізу транзакції з Промінвестбанк. УЗ надали запевнення у своїх намірах почати реструктуризацію Кредитів після врегулювання цих питань.

Ми стали глибоко занепокоєні внаслідок того, що дії Компанії протягом останніх декількох місяців свідчать про те, що Компанія не має справжніх намірів досягнення

мирного врегулювання, а дії Компанії свідчать про прихований намір затягування судових процесів та реалізації мирного врегулювання.

Особливо зауважуємо наступне:

1. Разом з юридичним радником, Промінвестбанк та Національним банком України ми добросовісно працювали над тим, щоб знайти рішення низці юридичних та адміністративних проблем, які Компанія визначила під час першої зустрічі, сподіваючись на взаємний конструктивний підхід Компанії. В результаті цієї роботи, всі такі юридичні та адміністративні проблеми були істотною мірою вирішені та був розроблений та запропонований УЗ ефективний план реструктуризації. Незважаючи на це, Компанія продовжила піднімати нові юридичні проблеми (багато з яких, на думку досвідченого юридичного радника, є безпідставними) або повертатись до юридичних проблем, які вже були вирішені.
2. УЗ запитали від VR відкласти судовий розгляд по справах між попереднім кредитором та Компанією (VR замінив попереднього кредитора як правонаступник). VR виконали запит Компанії та вчинили дії для відкладання судового розгляду по деяких справах, але в цей час УЗ подали принаймні один новий позов проти VR. Подання нового позову відбулось без попереднього повідомлення та всупереч попередній усній домовленості між VR та УЗ про деескалацію судових процесів.
3. Більш того, комерційна пропозиція від Компанії не виглядає як дійсний намір досягти взаємовигідного компромісного рішення, оскільки передбачає комерційні умови, які не можуть бути підтримані, зважаючи на фінансову та юридичну позицію УЗ. Сума у розмірі 126,9 мільйонів доларів США, запропонована Компанією, як повний і остаточний розрахунок за двосторонніми кредитами між VR та Компанією, ґрунтується на некоректній юридичній позиції та методології, яку Компанія неупішно намагалась захистити в судах України.

Апеляційний суд повинен винести рішення на апеляційну скаргу УЗ на рішення суду першої інстанції з цього питання. Компанія постійно запитувала, щоб VR допомогли відкласти судовий розгляд по справах, щоб затягнути отримання рішення апеляційного суду. Очевидно, УЗ розуміє, що їх апеляційна скарга, ймовірно, буде відхилена та запит УЗ затягнути отримання рішення апеляційного суду разом з комерційною зустрічною пропозицією є спробою УЗ виграти шляхом переговорів судові спори, які УЗ зобов'язана програти у суді.

Як ви знаєте, VR є найбільшим власником існуючих облігацій УЗ. Крім того, VR інвестував понад 1 мільярд доларів США в Україну з 2014 року та є одним з найбільших міжнародних інвесторів України. Ми маємо суттєвий досвід конструктивної роботи з нашими партнерами та засвідчуємо намір робити те саме у цьому випадку. Ми чудово розуміємо важливість УЗ для Уряду України, з точки зору впливу УЗ на державний бюджет та ролі УЗ для визначення кредитного ризику квазісуверена.

Нажаль, ми не можемо вважати, що Компанія має дійсні наміри для переговорів про реструктуризацію боргу. У випадку відсутності з боку Компанії дійсних намірів вирішити це питання, VR буде змушений, через необхідність, відкликати свою

пропозицію щодо реструктуризації та вимагати сплату повної суми боргу УЗ за Кредитами. Це спричинить істотні збитки для Компанії (та, як наслідок, державного бюджету) через судові процеси порівняно з дисконтованою пропозицією реструктуризації, яка в даний час є у Компанії.

Більш того, такий підхід УЗ негативно позначиться на кредитному рейтингу УЗ та доступу до міжнародного фінансування, а також, у більш широкому розумінні, кредитному суверенному рейтингу України.

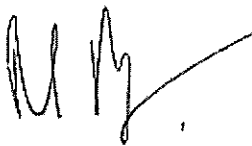
Як знак добросовісності намірів та для визначення можливості продовження конструктивного діалогу між VR та УЗ, ми можемо надати УЗ змінену пропозицію реструктуризації, яка, хоча і ґрунтується на первинній пропозиції, вирішує деякі проблеми Компанії, адресовані нам на останній зустрічі:

1. збереження комерційних умов пропозиції, викладених в листі від 28 лютого 2019 року, включаючи, дисконт основної суми боргу, капіталізація процентів до дати реструктуризації та списання пені та штрафів;
2. реструктуризація кредитів у єдиний кредит за англійським правом з рівною амортизацією протягом п'яти років з процентною ставкою 9.875%, що підлягає сплаті грошовими коштами щокварталу; та
3. опціон після 26 лютого 2020 року¹ конвертації кредиту у (i) облігації нового випуску УЗ або (ii) якщо УЗ не випускатиме нові облігації, у існуючі облігації Shortline Plc.

Реалізація пропозиції реструктуризації, викладеної вище, підлягає обговоренню та укладанню належної юридичної документації. Жодне положення цього листа не має тлумачитись як відмова від будь-яких наших прав, які залишаються повністю дійсними та чинними.

Я очікую вашої відповіді.

З повагою,



Річард Дейтц

Президент

¹ Ця дата настає через один рік після придбання Кредитів у Промінвестбанку. Механізм конвертації враховує ризик тимчасової адміністрації Промінвестбанку, про який УЗ наголошувати на зустрічі, а також пом'якшує вплив на ліквідність УЗ у зв'язку з амортизаційними виплатами у вересні 2019 року за існуючими облігаціями УЗ.