

ТАБЛИЦА РАЗНОГЛАСИЙ ОТНОСИТЕЛЬНО ОБЩИХ УСЛОВИЙ КОНКУРСА

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
1.	-	-	Всем участникам конкурса должно быть предоставлено право провести технический аудит объектов, которыми владеет или будет владеть Общество, для целей последующей оценки стоимости актива.
2.	-	-	Необходимо предусмотреть, что внесенный задаток возвращается участникам конкурса в случае неполучения ими применимых согласований государственных органов (в том числе безусловного согласия ФАС России).
3.			Необходимо предусмотреть реализацию горнолыжной и туристской составляющих третьими лицами.

ТАБЛИЦА РАЗНОГЛАСИЙ ПО АКЦИОНЕРНОМУ СОГЛАШЕНИЮ

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
4.	Пункт (II)(ii) Преамбулы	Срок приобретения второго пакета акций (75%) и исполнения инвестиционных обязательств	Поскольку основной целью продажи акций АО «УК Архыз» является создание первой классной

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		определяются в ходе конкурса.	<p>горнолыжной и туристской инфраструктуры курорта за счет внебюджетных источников финансирования, а не приватизация актива полагаем, что формула приведения цены покупки акций должна основываться на реальных сроках реализации проекта. Так, горнолыжная инфраструктура не может быть построена ранее 4 лет (1,5 года – на проектирование, 2,5 года – на строительство), а создание туристской инфраструктуры в надлежащем качестве для позиционирования курорта как одного из лучшего в России не может быть реализовано ранее 6 лет (1,5 года – на проектирование, 4,5 года – на строительство). Таким образом, в формуле определения цены продажи актива необходимо предусмотреть сроки оплаты 75% минус 1 акция:</p> <p>(1) 25 процентов акций – не ранее четырех лет, но не позднее 2027 года. При этом в договоре купли-продажи также предусмотреть право инвестора совершить оплату акций не ранее предусмотренного срока и обеспечить увеличение своей доли до 50 процентов плюс одна акция АО «УК Архыз», при условии частичного исполнения инвестиционных обязательств – создания горнолыжной инфраструктуры (создание новых маркированных горнолыжных трасс общей протяженностью не менее 30 км и площадью не менее 115 га, не менее 100 га из которых оборудованы системами искусственного снегообразования, создание</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			единой зоны катания). Оставшийся пакет акций – не ранее шести лет, но не позднее 2029 года. При этом также предусмотреть право инвестора оплатить оставшийся пакет акций не ранее установленного срока при условии обеспечения создания туристской инфраструктуры (доведения общего количества мест в коллективных средствах размещения до 8000 и создания не менее 500 посадочных мест в организациях общественного питания).
5.	Пункт (IV) Преамбулы	Между сторонами должен быть заключен договор залога акций, принадлежащих инвестору.	Положения о залоге акций, принадлежащих инвестору, подлежат исключению. Залог акций выглядит чрезмерным и, кроме того, может препятствовать привлечению банковского финансирования для целей проекта. Риски АО «КАВКАЗ.РФ» покрываются соглашениями об опционах и правом на расторжение ДКП.
6.	-	Не учтены положения о передаче акций, принадлежащих АО «КАВКАЗ.РФ», в доверительное управление инвестору.	По мнению НАО «Красная поляна», договор доверительного управления в значительной степени упростил бы взаимоотношения сторон и повысил бы эффективность корпоративного управления Обществом. Поскольку целью продажи актива является реализация инвестиционных обязательств по развитию курорта, а не продажа актива полагаем целесообразным передать операционное управление, инвестиционные обязательства

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			<p>инвестору. Продавец должен оценивать исключительно факт исполнения инвестиционных обязательств.</p> <p>Согласно ДДУ, НАО «Красная поляна» голосует от имени АО «КАВКАЗ.РФ» на общем собрании, а решения на уровне совета директоров принимаются простым большинством.</p>
7.	<p>Определение «Существенные нарушения» в пункте 1.1, статья 13 (<i>Штрафной опцион</i>), иные связанные положения</p>	<p>Значительно расширено определение «Существенных нарушений», являющихся основанием для штрафного выкупа всех акций, принадлежащих инвестору, а также, в обновленной редакции, для выплаты инвестором штрафа в пользу АО «КАВКАЗ.РФ» в размере 10 млн рублей.</p> <p>К таким Существенным нарушениям относятся:</p> <p>(1) нарушение инвестором обязательств по приведению устава в соответствие с Акционерным соглашением, по изменению места нахождения Общества на г. Москва, по воздержанию от голосования по запрещенным вопросам (распределение прибыли и т.д.), по формированию органов Общества определенным образом, по уведомлению о предстоящей смене контроля над инвестором, по соблюдению параметров привлечения Обществом финансирования от инвестора и третьих лиц, а также параметров залога имущества Общества, по дополнительному страхованию имущества и гражданско-правовой ответственности Общества, по голосованию за доп. эмиссию акций</p>	<p>Перечень Существенных нарушений, с учетом их последствий в виде штрафного выкупа, является чрезмерными и подлежит сокращению.</p> <p>В частности, НАО «Красная поляна» не готово, среди прочего, принимать на себя такие высокие риски в виде утраты акций за возможные ошибки в работе генерального директора (которые, среди прочего, могут быть связаны с недобросовестностью контрагентов, различием в толковании сложных условий вопросов компетенции органов управления, ограничивающих компетенцию генерального директора, и т.д.). Совершение сделок в отсутствие корпоративного одобрения и причинение Обществу убытков должно относиться к сфере ответственности генерального директора, а не кого-либо из акционеров – кроме того, Соглашение предусматривает механизм замены генерального директора в случае совершения сделок в отсутствие корпоративного одобрения. Законодательством также предусмотрены защитные механизмы в случае совершения Генеральным директором сделок за</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		<p>Общества за счет объектов, построенных АО «КАВКАЗ.РФ»;</p> <p>(2) совершение Обществом сделки в отсутствие необходимого корпоративного одобрения;</p> <p>(3) признание инвестора или назначенного им генерального директора Общества виновными по решению суда в причинении Обществу убытков на сумму свыше 50 млн рублей;</p> <p>(4) отрицательное заключение ревизионной комиссии о существенном отклонении деятельности Общества от обозначенных в бюджете и (или) бизнес-плане показателей и (или) существенном ухудшении финансового положения Общества;</p> <p>(5) смена контроля над инвестором в отсутствие письменного согласия АО «КАВКАЗ.РФ».</p> <p>В случае неустранения инвестором Существенного нарушения в течение 1 месяца с даты требования АО «КАВКАЗ.РФ», инвестор обязан продать акции в пользу АО «КАВКАЗ.РФ» за 50% их рыночной стоимости, определенной независимым оценщиком, выбранным АО «КАВКАЗ.РФ» из согласованного в Акционерном соглашении списка.</p> <p>В случае продажи акций на основании штрафного опциона, инвестор не вправе требовать возврата невозвратных инвестиций в Общество.</p> <p>При этом за совершение АО «КАВКАЗ.РФ» нарушений зеркальных обязательств, указанных выше в</p>	<p>пределами его полномочий.</p> <p>Положения о бюджете и бизнес-плане подлежат исключению как ограничивающие полномочия инвестора и не являющиеся типичными для целей данного проекта, который не является исключительно коммерческим, поскольку основной целью АО «КАВКАЗ.РФ» не является достижение каких-либо финансовых показателей Обществом и извлечение прибыли (согласно нормативным документам, основной целью продажи курорта является развитие горнолыжной и туристской инфраструктуры курорта за счет внебюджетных источников финансирования).</p> <p>Обязательства в отношении смены контроля должны ограничиваться только обязанностью по уведомлению, т.к. в рамках проекта имеет значение личность самого инвестора (который является компанией со значительным имуществом и оборотным капиталом и способен отвечать по своим обязательствам), а не его бенефициара.</p> <p>Таким образом, НАО «Красная поляна» предлагает сократить перечень Существенных нарушений до нарушений, указанных в подпункте (1), нарушение инвестором обязательств по приведению устава в соответствие с Акционерным соглашением, по изменению места нахождения Общества на г. Москва и т.д.</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		подпункте (1), АО «КАВКАЗ.РФ» обязано только выплатить штраф в размере 10 млн рублей.	
8.	Подпункт 11 пункта 3.2.2, подпункт 22 пункта 3.3.14	В Акционерное соглашение включена необходимость одобрения сделок с заинтересованностью свыше определенного порога.	<p>НАО «Красная поляна» предлагает исключить правила об одобрении сделок с заинтересованностью применительно к сделкам с НАО «Красная поляна» (по наиболее чувствительным вопросам, например, привлечению финансирования, предусмотрены самостоятельные основания для одобрения).</p> <p>В ходе реализации инвестиционных обязательств покупателем, учитывая широкие критерии, по которым сделка может быть признана сделкой с заинтересованностью, сделки с заинтересованностью, с высокой долей вероятности, будут возникать в процессе реализации инвестиционных обязательств. При этом необходимость их формального одобрения со стороны АО «КАВКАЗ.РФ» приведет к торможению процесса реализации проектов, а также, теоретически, к корпоративному конфликту, если в согласовании какой-либо сделки с заинтересованностью будет отказано по формальным основаниям.</p>
9.	Пункт 3.3 (<i>Совет директоров</i>)	Перечень вопросов компетенции расширен (т.е. добавлены ограничения компетенции генерального директора), например, сделки с заинтересованностью свыше 20 млн рублей; сделки свыше 50 млн рублей, кредиты и займы, не предусмотренные бюджетом и бизнес-планом; сделки в отношении	<p>НАО «Красная поляна» против предложенного порядка определения кворума, позволяющего АО «КАВКАЗ.РФ» блокировать принятие любых решений, в том числе требующих простого большинства голосов.</p> <p>Операционные вопросы подлежат исключению из</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		<p>интеллектуальной собственности; премирование; утверждение бизнес-планов и бюджета и пр. (при этом после приобретения инвестором контроля над Обществом требования об одобрении несколько ослабляются – повышаются пороги некоторых сделок, требующих одобрения, понижаются пороги количества голосов для принятия некоторых решений об одобрении).</p> <p>Расширено также требование о единогласном одобрении вопросов компетенции совета директоров.</p> <p>Кроме того, изменены правила определения минимального кворума (ранее было 4 члена) – теперь среди, по крайней мере, 4 членов должен присутствовать хотя бы 1 член от АО «КАВКАЗ.РФ», т.е. фактически это дает АО «КАВКАЗ.РФ» право блокировать принятие решений по вопросам, которые могли бы единолично решаться НАО «Красная поляна» (простым большинством членов совета директоров).</p>	компетенции совета директоров – см. пункт 10 настоящей таблицы ниже.
10.	Пункт 3.2.2, 3.3.14	Компетенция органов управления (общее собрание и совет директоров) содержит большой перечень операционных вопросов, ограничивающих компетенцию генерального директора (в том числе необходимость согласования сделок по различным основаниям).	Перечень операционных вопросов, подлежащих корпоративному одобрению, подлежит исключению – поскольку на инвестора возложено исполнение инвестиционных обязательств и документацией по сделке предусмотрена ответственность инвестора за их неисполнение вплоть до возврата акций в пользу АО «КАВКАЗ.РФ», у АО «КАВКАЗ.РФ» не должно быть рычагов блокирования операционной деятельности Общества (с учетом того, что АО «КАВКАЗ.РФ» не несет никакой ответственности в связи с неисполнением инвестиционных

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			<p>обязательств).</p> <p>Возможность для АО «КАВКАЗ.РФ» блокировать операционную деятельность Общества не способствует достижению основной цели проекта – согласно нормативным документам, основной целью продажи курорта является развитие горнолыжной и туристской инфраструктуры курорта за счет внебюджетных источников финансирования.</p> <p>Кроме того, в случае блокирования принятия решений по операционным вопросам со стороны АО «КАВКАЗ.РФ», могут возникать тупиковые ситуации, в результате чего акции, принадлежащие инвестору, могут быть выкуплены, что, в совокупности, является коммерчески неприемлемым для инвестора.</p>
11.	Пункты 3.3.29, 3.4.8, 3.4.10	<p>Включена концепция перехвата управления посредством перехода права назначения всего состава совета директоров к АО «КАВКАЗ.РФ» в случае неисполнения инвестиционных обязательств (определенного не в судебном порядке, а в порядке, предусмотренном Договором купли-продажи), а также в случае, если не было осуществлено переизбрание генерального директора при наступлении оснований для его обязательной смены по требованию АО «КАВКАЗ.РФ». Предусмотрена обратная передача управлению инвестору в случае устранения неисполнения инвестиционных обязательств или если решением суда установлено необоснованное требование АО «КАВКАЗ.РФ» о смене генерального</p>	<p>НАО «Красная поляна» настаивает на возможности перехвата управления только в случае возврата акций инвестором в пользу АО «КАВКАЗ.РФ» в связи с неисполнением инвестиционных обязательств или штрафного выкупа.</p> <p>Перехват управления на время исправления нарушения инвестиционных обязательств приведет к остановке деятельности общества и не будет способствовать такому исправлению.</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		<p>директора (с компенсацией соответствующих убытков).</p> <p>В обеспечение механизма перехвата управления инвестор обязан выдать безотзывную доверенность в пользу АО «КАВКАЗ.РФ».</p>	
12.	Статья 4 (<i>Разрешение тупиковых ситуаций</i>)	<p>Ввиду расширения перечня вопросов единогласия совета директоров, расширен перечень вопросов, в отношении которых может возникнуть тупиковая ситуация.</p> <p>Алгоритм разрешения тупиковых ситуаций выглядит следующим образом:</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) проведение переговоров; затем (здесь и далее – следующий этап наступает в случае нерешения на предыдущем этапе / нереализации механизмов предыдущего этапа) (2) проведение переговоров с участием бенефициаров; затем (3) право АО «КАВКАЗ.РФ» выкупить акции, принадлежащие инвестору (опцион колл); затем (4) право инвестора выкупить акции, принадлежащие АО «КАВКАЗ.РФ» (опцион колл); затем (5) право АО «КАВКАЗ.РФ» потребовать приобретения у него акций инвестором (опцион пут) или потребовать от инвестора продажи акций в пользу АО «КАВКАЗ.РФ» (опцион колл). <p>Покупная цена акций определяется по формулам (для</p>	<p>НАО «Красная поляна» настаивает на порядке разрешения тупиковых ситуаций, который ранее согласовывался в предыдущих редакциях, – проведение переговоров (например, в формате трехсторонней комиссии), в случае недостижения согласия – у НАО «Красная поляна», как у акционера, осуществляющего операционный контроль, право решающего голоса, при этом НАО «Красная поляна» обязуется возместить все убытки, если решение, принятое в соответствии с решающим голосом НАО «Красная поляна», привело к таким убыткам. НАО «Красная поляна» полагает, что такой подход, в совокупности с иными механизмами (в том числе с правом на односторонний отказ от ДКП), является сбалансированным, достаточно защищает интересы АО «КАВКАЗ.РФ» и, кроме того, снижает риск создания искусственной тупиковой ситуации и исключения НАО «Красная поляна» из проекта по искусственным причинам.</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		каждого акционера и для каждого этапа разрешения тупиковой ситуации своя формула).	
13.	Пункт 5.4	Включено положение о необходимости получения инвестором согласия АО «КАВКАЗ.РФ» на смену контроля.	НАО «Красная поляна» настаивает на замене обязательства по получению согласия обязательством по уведомлению о состоявшейся смене контроля. Все обязательства по исполнению инвестиционных обязательств лежат на НАО «Красная Поляна», а не на контролирующих лицах покупателя.
14.	Пункт 6.3	<p>Установлен запрет на передачу акций, принадлежащих инвестору, в залог в пользу третьих лиц.</p> <p>Исключена обязанность акционеров воздерживаться от предъявления требования к Обществу о выкупе принадлежащих им акций в случаях, предусмотренных Законом об АО (например, в случае принятия решения об одобрении крупной сделки), а также от предъявления требования об исключении другого акционера в судебном порядке.</p>	<p>НАО «Красная поляна» настаивает на праве инвестора без согласия АО «КАВКАЗ.РФ» передавать акции в залог, установленный в обеспечение исполнения обязательств Общества как должника по кредитным договорам и/или иным соглашениям о предоставлении финансирования, заключенным с каким-либо российским банком для целей исполнения инвестиционных обязательств, при условии, что до заключения соответствующего договора залога такой банк предоставил письменное согласие на переход акций, принадлежащих инвестору, в пользу АО «КАВКАЗ.РФ» по основаниям и на условиях, предусмотренных документами по сделке.</p> <p>НАО «Красная поляна» настаивает на включении в текст Акционерного соглашения обязанности акционеров воздерживаться от предъявления требования к Обществу о выкупе принадлежащих им акций в случаях, предусмотренных Законом об АО (например, в случае принятия решения об</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			одобрении крупной сделки), а также от предъявления требования об исключении другого акционера в судебном порядке. Такие обязанности обеспечивают работоспособность иных положений об отчуждении акций (соответствующих ограничений) и не позволяют акционерам обходить указанные ограничения.
15.	Пункт 7.2, иные положения про бюджет и бизнес-план	Включены положения о бюджете и бизнес-плане, которыми в том числе предусматриваются параметры некоторых совершаемых Обществом сделок.	Положения о бюджете и бизнес-плане подлежат исключению как ограничивающие полномочия инвестора и не являющиеся типичными для целей данного проекта, который не является исключительно коммерческим, поскольку основной целью АО «КАВКАЗ.РФ» не является достижение каких-либо финансовых показателей Обществом и извлечение прибыли (согласно нормативным документам, основной целью продажи курорта является развитие горнолыжной и туристской инфраструктуры курорта за счет внебюджетных источников финансирования).
16.	Пункт 7.3	В структуре годового финансирования Общества заемное финансирование от инвестора, его аффилированных лиц и третьих лиц не должно превышать 70% от общего размера финансирования (фактически, остальные 30% финансирования будут приходиться на безвозмездные вклады в имущество). Установлен запрет на включение в договоры займа с инвестором (его аффилированными лицами) условий о досрочном расторжении и возврате выданного Обществу займа/кредита в случае расторжения	Необходимо исключить требование о соотношении финансирования, а также предусмотреть возможность реализации проектов в рамках инвестиционных обязательств с привлечением компаний инвестора и иных третьих лиц как резидентов с привлечением ими заемного финансирования, что снизит возможную долговую нагрузку на Общество. Применительно к ранее высказывавшимся АО «КАВКАЗ.РФ» опасениям относительно долговой

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		Договора купли-продажи или Акционерного соглашения, в том числе в случае реализации опционов, предусмотренных Акционерным соглашением.	нагрузки Общества и привлечения АО «КАВКАЗ.РФ» к субсидиарной ответственности, НАО «Красная поляна» полагает, что фактически такие риски лежат исключительно на НАО «Красная поляна» как на акционере, который будет осуществлять контроль (в том числе операционный), и как на доверительном управляющем акциями, принадлежащими АО «КАВКАЗ.РФ».
17.	Пункт 7.8	Установлена обязанность генерального директора ежеквартально отчитываться о ходе исполнения инвестиционных обязательств, бюджета и бизнес-плана.	НАО «Красная поляна» настаивает на предоставлении отчетности не чаще, чем раз в полгода. Бюджет и бизнес-план подлежат исключению (см. пункт 15 выше).
18.	Пункт 7.10 (Страхование)	Положения о дополнительном страховании имущества и гражданско-правовой ответственности Общества перенесены из Договора купли-продажи в Акционерное соглашение.	Требования к выбору страховых компаний, соответствующих определенным иностранным рейтингам, предлагается исключить. Срок страхования должен составлять 1 год с правом пролонгации. Выгодоприобретателем по имущественному страхованию должно быть не только Общество, но и соответствующие кредиторы Общества (применительно к заложенному имуществу). К страхованию горнолыжных объектов, введенных в эксплуатацию, и объектов, которыми оплачиваются дополнительные акции, должны применяться исключения из страхового покрытия, обычно применяемые в практике страхового дела.
19.	Пункт 8.6 (дополнительные акции)	Покупная цена Дополнительных акций, продаваемых КАВКАЗ.РФ в пользу НАО «Красная Поляна», определяется на основе наибольшей из двух величин:	Считаем, что рыночная стоимость, которая должна определяться с учетом технического аудита, является наиболее объективной, поскольку

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		<p>а) рыночная стоимость соответствующих объектов, определенная независимым оценщиком; или</p> <p>б) балансовая стоимость соответствующих объектов, как она была определена в бухгалтерском учете КАВКАЗ.РФ до передачи объектов Обществу исходя из затрат на их создание.</p>	<p>содержит в себе реальное состояние объектов.</p> <p>Возможность определения цены приобретения дополнительных акций через балансовую стоимость объектов (если она выше рыночной) должна быть скорректирована, поскольку затраты КАВКАЗ.РФ на создание объектов могут быть выше их рыночной стоимости (например, в случае если объекты не отвечают требованиям безопасности). КАВКАЗ.РФ не предоставляет каких-либо гарантий в отношении качества передаваемых объектов, их безопасности и т.д. (как при входе в проект, так и впоследствии при увеличении уставного капитала и приобретения дополнительных акций за счет передачи новых объектов). В силу этого НАО «Красная поляна» не имеет каких-либо гарантий, что передаваемые объекты будут соответствовать применимым требованиям законодательства. Независимая оценка таких объектов, как ожидается, будет адресовать возможные дефекты объектов, несоответствие их требованиям безопасности и т.д.</p> <p>Предлагаем внести в формулу определения цены корректировку, в соответствии с которой в случае наличия дефектов, КАВКАЗ.РФ обязуется их устранить за свой счет.</p>
20.	Раздел 7 (<i>Увеличение уставного капитала за счет Объектов</i>)	<p>Отсутствуют заверения и обязательства по возмещению потерь инвестора применительно к дополнительным акциям и объектам инфраструктуры, которыми оплачиваются акции в рамках эмиссии.</p> <p>Отсутствует процедура согласования независимого</p>	<p>Обязанность НАО «Красная поляна» по голосованию за увеличение уставного капитала будет обусловлена проведением НАО «Красная поляна» технического аудита и независимой оценки, при этом кандидатура независимого оценщика должна быть согласована между</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		<p>оценщика в отношении объектов, вносимых в уставный капитал Общества.</p> <p>Предусмотрены положения о залоге дополнительных акций, принадлежащих инвестору, в пользу АО «КАВКАЗ.РФ».</p>	<p>сторонами.</p> <p>Положения о залоге дополнительных акций подлежат исключению (по тем же причинам, которые существуют в отношении залога первоначально выпущенных акций).</p>
21.	Раздел 10 (<i>Возмещение потерь</i>)	<p>Предусмотрено обязательство инвестора по возмещению имущественных потерь АО «КАВКАЗ.РФ» в случае (1) наступления подтвержденных в судебном порядке оснований для досрочного прекращения полномочий генерального директора по требованию АО «КАВКАЗ.РФ» (грубые нарушения, недобросовестные действия, утрата соответствия квалификационным требованиям, совершение сделки в отсутствие корп. одобрения и т.д.); (2) распределения прибыли Общества и (3) совершения генеральным директором деяний в нарушение Акционерного соглашения.</p>	<p>Все указанные основания и обязательство в целом являются коммерчески неприемлемыми. Ни один акционер не должен отвечать за действия генерального директора, который в силу закона действует независимо от акционеров и несет самостоятельную ответственность действовать добросовестно, разумно и в интересах общества. Кроме того, в отношении генерального директора Акционерное соглашение предусматривает ряд других механизмов, обеспечивающих интересы АО «КАВКАЗ.РФ». Также законодательством предусмотрены последствия в случае совершения генеральным директором действий за пределами его полномочий. В отношении распределения прибыли у АО «КАВКАЗ.РФ» есть право вето и право требовать возмещения убытков за нарушение инвестором обязанности воздерживаться от голосования за распределение прибыли.</p>
22.	Положения о безотзывной доверенности	<p>Предусмотрены положения о безотзывной доверенности от инвестора в пользу АО «КАВКАЗ.РФ» на голосование по вопросам избрания совета директоров в случае перехвата управления, а также на передачу акций инвестора в случае уклонения инвестором от соответствующих обязанностей по</p>	<p>Применительно к штрафному опциону (с учетом позиции НАО «Красная поляна» относительно определения Существенных нарушений) НАО «Красная поляна» не имеет возражений против безотзывной доверенности.</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
		<p>опционам (в рамках тупиковой ситуации и штрафного опциона).</p> <p>В случае нарушения АО «КАВКАЗ.РФ» условий использования безотзывной доверенности, АО «КАВКАЗ.РФ» обязано уплатить инвестору штраф в размере 10 млн рублей.</p>	

ТАБЛИЦА РАЗНОГЛАСИЙ ПО ДОГОВОРУ КУПЛИ-ПРОДАЖИ

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
23.	<p>Пункт 1.1</p> <p>Пункт 6.9</p>	<p>Факт неисполнения инвестиционных обязательств определяется приемочной комиссией, состоящей из членов совета директоров АО «КАВКАЗ.РФ» с правом привлечения в свой состав независимого эксперта, выбираемого также со стороны АО «КАВКАЗ.РФ».</p>	<p>В состав приемочной комиссии должны быть включены члены совета директоров инвестора. Независимый эксперт должен согласовываться между АО «КАВКАЗ.РФ» и инвестором.</p> <p>Приемочная комиссия не должна оценивать промежуточные этапы исполнения обязательств. В объем документов, проверяемых экспертом,</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			включены только разрешение на ввод в эксплуатацию и технический паспорт. Отчет эксперта направляется обеим сторонам.
24.	Пункт 6.8 Пункт 10.2.1	<p>Предусмотрено определение и выделение промежуточных этапов строительства каждого горнолыжного объекта и коммерческого объекта, предусмотренного Мастер-планом проекта.</p> <p>Предусмотрена ответственность инвестора за неисполнение (нарушение сроков исполнения) промежуточных этапов инвестиционных обязательств, вплоть до права АО «КАВКАЗ.РФ» на односторонний отказ от договора. Срок исполнения каждого из промежуточных этапов может быть продлен не более чем на 3 месяца с даты получения инвестором требования АО «КАВКАЗ.РФ» об устранении нарушения.</p>	<p>Положения о промежуточных этапах, в том числе ответственности в виде расторжения ДКП, подлежат исключению, в том числе поскольку нормативной документацией предусмотрены только конечные сроки исполнения инвестиционных обязательств в полном объеме.</p> <p>Согласно нормативным документам, основной целью продажи курорта является развитие горнолыжной и туристской инфраструктуры курорта за счет внебюджетных источников финансирования. С этой точки зрения, ключевым является строительство (горнолыжного и коммерческого компонентов), а не отдельных его частей.</p> <p>Кроме того, в связи с особенностями осуществления строительства всего комплекса, сроки проектно-изыскательских и строительно-монтажных работ могут значительно отличаться для тех или иных объектов (например, проектно-изыскательские работы в отношении одного объекта могут только начинаться, когда строительно-монтажные работы в отношении другого объекта уже завершены).</p> <p>Отдельно обращаем внимание на то, что действительно информативный Мастер-план, учитывающий посадку объектов на реальный</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			релбеф может быть подготовлен не ранее 12 месяцев с предполагаемой даты заключения ДКП.
25.	Пункт 6.3 Пункт 10.2.6	Бюджет и бизнес – план, отражающие порядок исполнения Инвестиционных обязательств, подлежат одобрению со стороны АО «КАВКАЗ.РФ». Если АО «КАВКАЗ.РФ» не одобрит бюджет или бизнес-план, то АО «КАВКАЗ.РФ» вправе в одностороннем внесудебном порядке отказаться от исполнения ДКП (по сути, выйти из сделки). Каких-либо критериев, когда АО «КАВКАЗ.РФ» не вправе недобросовестно и неразумно отказывать в согласовании бюджета/бизнес-плана, не предусмотрено (по существу, (не)одобрение остается на исключительное усмотрение АО «КАВКАЗ.РФ»).	Положения о бюджете и бизнес-плане подлежат исключению как ограничивающие полномочия инвестора и не являющиеся типичными для целей данного проекта, который не является исключительно коммерческим, поскольку основной целью АО «КАВКАЗ.РФ» не является достижение каких-либо финансовых показателей Обществом и извлечение прибыли (согласно нормативным документам, основной целью продажи курорта является развитие горнолыжной и туристской инфраструктуры курорта за счет внебюджетных источников финансирования).
26.	Пункты 11.3, 11.4	В случае нарушения инвестором любого из сроков исполнения, предусмотренных Графиком исполнения Инвестиционных обязательств, инвестор обязан уплатить АО «КАВКАЗ.РФ» штраф в размере 50 000 рублей за каждый день просрочки в течение 10 рабочих дней с момента получения требования об этом. В случае нарушения инвестором своих обязательств в соответствии с пунктами Ошибка! Источник ссылки не найден. или Ошибка! Источник ссылки не найден. инвестор обязан уплатить АО «КАВКАЗ.РФ» штраф в размере 500 000 рублей за каждое нарушение в течение 10 рабочих дней с момента получения требования об этом.	Все неустойки по договору начисляются, однако выплачиваются инвестором только в случае штрафного выкупа / возврата его акций в пользу АО «КАВКАЗ.РФ», т.е. в случае неисполнения инвестиционных обязательств. В случае исполнения инвестиционных обязательств никакие неустойки не подлежат выплате инвестором в пользу АО «КАВКАЗ.РФ». Такой подход согласуется с ключевой целью проекта – согласно нормативным документам, основной целью продажи курорта является развитие горнолыжной и туристской инфраструктуры курорта за счет внебюджетных

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			источников финансирования. Извлечение выгоды из уплаченных штрафов не является целью проекта, таким образом, в случае исполнения инвестиционных обязательств все ранее начисленные неустойки не должны подлежать выплате.
27.	-	Сроки исполнения горнолыжного и коммерческого компонентов инвестиционных обязательств могут быть продлены не более чем на 6 месяцев каждый и, в совокупности, не более чем на 1 год.	Сроки исполнения горнолыжного и коммерческого компонентов инвестиционных обязательств могут быть продлены не более чем на 1 год каждый и, в совокупности, не более чем на 1 год.

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
28.	-		<i>[Необходим анализ положений Пункта 6.13 (о проверке) техническими специалистами, в том числе с точки зрения технической возможности исполнения обязательств по предоставлению документов]</i>
29.	Приложение 2	<p>Установлено, что гостиницы должны быть размещены в зданиях, являющихся объектами капитального строительства или в частях таких зданий.</p> <p>Кроме того, предусмотрено требование о том, что каждая гостиница должна включать не менее 500 мест.</p>	<p>Требование о том, что гостиницы должны быть размещены именно в объектах капитального строительства, подлежит исключению.</p> <p>Кроме того, в тексте ДКП необходимо четко определить, сколько мест должен совокупно обеспечить инвестор (в текущей редакции («до 8000»)) существует неопределенность в связи с тем, что неизвестно, какое количество мест фактически обеспечено АО «КАВКАЗ.РФ» на дату заключения ДКП, кроме того, на инвестора фактически возлагается риск случайной гибели гостиниц/мест, обеспеченных АО «КАВКАЗ.РФ» до даты заключения ДКП).</p> <p>Требование о минимальном количестве мест в одной гостинице (500 мест) – подлежит исключению. Для целей проекта важно общее совокупное количество мест во всех гостиницах, которое может быть достигнуто не только за счет</p>

№	Положение	Позиция АО «КАВКАЗ.РФ»	Позиция НАО «Красная поляна»
			<p>крупных гостиниц, но и гостиниц иного масштаба (шале и т.п.). Количество мест в отдельно взятой гостинице должно определяться с учетом технических, экономических и иных факторов и не должно зависеть от искусственных ограничений, предусмотренных ДКП.</p> <p>Дополнительно, для целей определения исполнения коммерческого компонента инвестиционных обязательств, необходимо согласовать, как именно будет определяться (подсчитываться) количество мест (а не номеров) в гостиницах.</p>