

ORIGINAL DOCUMENTS IN SAFECase No. 815Date of filing: 28/11/2000

815-343

\*\* AWARD - Type of Award FINAL AWARD- Date of Award 28/11/2000

\_\_\_\_ pages in English

64 pages in Farsi\*\* DECISION - Date of Decision \_\_\_\_\_

\_\_\_\_ pages in English

\_\_\_\_ pages in Farsi

\*\* CONCURRING OPINION of \_\_\_\_\_

- Date \_\_\_\_\_

\_\_\_\_ pages in English

\_\_\_\_ pages in Farsi

\*\* SEPARATE OPINION of \_\_\_\_\_

- Date \_\_\_\_\_

\_\_\_\_ pages in English

\_\_\_\_ pages in Farsi

\*\* DISSENTING OPINION of \_\_\_\_\_

- Date \_\_\_\_\_

\_\_\_\_ pages in English

\_\_\_\_ pages in Farsi

\*\* OTHER; Nature of document: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

- Date \_\_\_\_\_

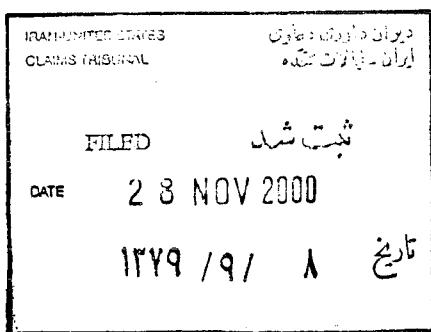
\_\_\_\_ pages in English

\_\_\_\_ pages in Farsi

FINAL AWARD

Cases Nos. 815, 816 and 817  
Chamber Two

پرونده های شماره ۸۱۵، ۸۱۶ و ۸۱۷  
شعبه دو  
حکم شماره ۵۹۸-۸۱۵، ۸۱۶، ۸۱۷-۲

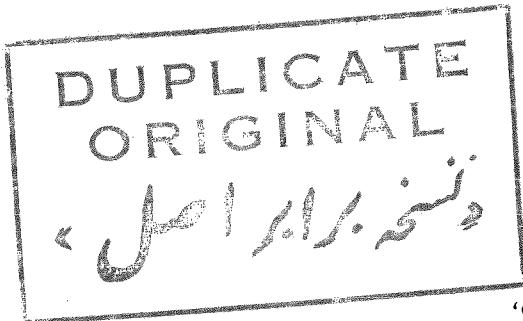


آرام ثابت،  
کریم ثابت،  
رجا ثابت،

خواهانها

و

جمهوری اسلامی ایران،  
خوانده.

حکم نهایی

حاضران:

از طرف خواهانها:

آقای آرتور دابلیو. رواین،  
آقای حمید صبی،  
خانم فرخدنه صبی،  
آقای پال استورم،  
آقای چارلز دیویدسون،  
خانم جین رسler،  
آقای دیوید شوارتس،  
وکلای خواهانها،  
آقای رجا ثابت،  
آقای آرام ثابت،  
آقای کریم ثابت،  
خواهانها،  
آقای هرمز ثابت،  
آقای ایرج ثابت،  
خانم والری ثابت،  
حاضران از طرف خواهانها،  
آقای ویکتور بارنت،  
آقای راجر بارنت،  
آقای براین ریز،  
آقای پیتر وارن،  
شهود،  
آقای رابرت رایلی،

آقای منوچهر وهمن،  
 آقای ریچارد فریدبرگ،  
 آقای رابرت ردلی،  
 شهود کارشناس.

از طرف خوانندگان:

آقای محمد حسین زاهدین لباف،  
 نماینده رابط جمهوری اسلامی ایران،  
 آقای سیف الله محمدی،  
 مشاور حقوقی نماینده رابط،  
 آقای پروفسور جو فرهوفن،  
 مشاور نماینده رابط،  
 آقای رادمن آر. باندی،  
 آقای والتر دی. سویر،  
 آقای حسینعلی فرزاد،  
 آقای حسین طبائی،  
 آقای حسن پرهام،  
 آقای خیام داداش زاده،  
 آقای دکتر رحیم داورنیا،  
 آقای سید مجید روحانی،  
 آقای ابوالفضل کوششی،  
 وکلای خوانندگان،  
 آقای احمد حجازی،  
 مشاور مالی،  
 آقای عباس خواجه پیری،  
 آقای محسن جواهری محمدی،  
 نماینده بنیاد مستضعفان،  
 آقای غلامرضا مهدوی،  
 آقای داریوش اشرافی،  
 مشاوران حقوقی خوانندگان،  
 آقای مهدی ایرانپور،  
 دستیار حقوقی خوانندگان،  
 خانم دکتر آدری جایلز،  
 آقای پیتر ا. کلت،  
 آقای اریک جکسون،  
 آقای دکتر منوچهر پویا،  
 آقای دکتر منوچهر فرهنگ،  
 آقای آنتونی تریسی،  
 آقای محمد صفری،  
 آقای محمد قربانی فرید،  
 شهود کارشناس،  
 آقای فیلیپ مک کرینز،  
 دستیار آقای تریسی.

---

## فهرست مطالب

شماره بند

۱ .....	<b>اول - پیشگفتار</b>
۴ .....	<b>دوم - ارزشیابی</b>
۴ .....	<b>الف- ضابطه غرامت و اصول کلی ارزشیابی</b>
۷ .....	<b>ب- گزارش‌های ارزشیابی ارائه شده توسط طرفین</b>
۱۰ .....	<b>ج- تصمیمات دیوان</b>
۱۰ .....	<b>-۱ نونهالان</b>
۳۱ .....	<b>-۲ ایران سیلندر</b>
۴۵ .....	<b>-۳ شیشه مینا</b>
۵۴ .....	<b>الف- زمین و ساختمانها</b>
۵۸ .....	<b>ب- حسابهای دریافتی</b>
۶۳ .....	<b>ج- موجودی انبار</b>
۶۴ .....	<b>د- حسابهای بستانکاران</b>
۶۸ .....	<b>ه- اثرات انقلاب</b>
۷۰ .....	<b>و- نتیجه گیری در خصوص ارزشیابی</b>
۷۲ .....	<b>-۴ جنرال تایر</b>
۹۰ .....	<b>الف- زمین و ساختمانها</b>
۹۴ .....	<b>ب- تجهیزات و ماشین آلات</b>
۹۵ .....	<b>ج- حسابهای دریافتی</b>
۹۷ .....	<b>د- مالیاتها</b>
۹۹ .....	<b>ه- نتیجه گیری راجع به ارزشیابی</b>
۱۰۳ .....	<b>-۵ تولید روغن</b>
۱۲۲ .....	<b>نتیجه گیری راجع به ارزشیابی</b>
۱۲۳ .....	<b>-۶ زمزم تهران</b>
۱۰۱ .....	<b>سوم - بهره</b>
۱۰۲ .....	<b>چهارم - هزینه دادرسی</b>
۱۰۳ .....	<b>پنجم - حکم</b>

## اول - پیشگفتار

-۱ خواهانها، آرام ثابت، کریم ثابت، و رجا ثابت، که همگی دارای تابعیت مضاعف ایالات متحده و ایران میباشند دادخواستی علیه دولت جمهوری اسلامی ایران، بنیاد مستضعفان، و بانک مرکزی اقامه کرده و مدعی شده بودند که علایق مالکانه آنان در چندین شرکت ایرانی در فروردین ۱۳۵۸ [آوریل ۱۹۷۹] مصادره شد.

-۲ در تاریخ نهم تیرماه ۱۳۷۸ [۳۰ ژوئن ۱۹۹۹]، دیوان حکم جزئی شماره ۵۹۳-۸۱۵/۸۱۶-۲ مسأله خواهان مذبور طی دوره ذیربسط، تابعیت ایالات متحده بوده و دیوان صلاحیت رسیدگی به ادعاهای آنان را دارد. دیوان همچنین احراز کرد که آرام و رجا ثابت در شرکتهای زیر دارای سهام بانام بوده اند: شرکت نونهالان ("نونهالان")، شرکت ایران سیلندر با مسئولیت محدود ("ایران سیلندر")، شرکت شیشه سازی مینا ("شیشه مینا")، شرکت جنرال تایر اند رابر ایران ("جنرال تایر")، شرکت تولید و تصفیه روغن ("تولید روغن")، و شرکت نوشابه سازی زمزم تهران ("زمزم تهران")<sup>۱</sup> و آقای کریم ثابت در سه شرکت از شرکتهای مذبور، یعنی نونهالان، ایران سیلندر، و تولید روغن، دارای سهام بانام بوده است. بنگرید به: بند ۶۰، همانجا. دیوان در حکم جزئی خود احراز کرد که خوانده، جمهوری اسلامی ایران، در ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] کلیه علایق مالکانه خواهانها را در نونهالان و در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ماه ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] علایق مالکانه آنان را در ایران سیلندر، شیشه مینا، جنرال تایر، تولید روغن، و زمزم تهران رسماً مصادره کرده است. بنگرید به: بند ۱۰۴، همانجا.<sup>۲</sup>

<sup>۱</sup> زمزم تهران یکی از یازده شرکت جدایانه ایرانی بود که شرکتهای نوشابه سازی زمزم را تشکیل میدادند. این شرکتها عبارت بودند از: شرکت نوشابه سازی زمزم آذربایجان (تبریز)، شرکت نوشابه سازی زمزم شرق تهران (نارمک)، شرکت نوشابه سازی زمزم اصفهان، شرکت نوشابه سازی زمزم گرگان، شرکت نوشابه سازی زمزم کرمان، شرکت نوشابه سازی زمزم کرمانشاه، شرکت نوشابه سازی زمزم خوزستان (آبادان و اهواز)، شرکت نوشابه سازی زمزم مشهد، شرکت نوشابه سازی زمزم رشت، شرکت نوشابه سازی زمزم شیراز، و همانطور که ذکر شد، زمزم تهران. بنگرید به: حکم جزئی در پرونده های حاضر. پانوشت ۱.

<sup>۲</sup> ادعاهای خواهانها علیه بانک مرکزی و بنیاد مستضعفان تلویحاً در حکم جزئی دیوان رد شد. بنگرید به: حکم جزئی، بندمای ۱۰۴ و ۱۳۰ (ب).

-۳ بر این اساس، دیوان در این حکم نهایی، ارزش علایق مالکانه خواهانها را در نوتها لان در تاریخ ۲۲ فروردین ماه ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] و ارزش علایق مالکانه آنان را در ایران سیلندر، شیشه مینا، جنرال تایر، تولید روغن و زمزم تهران در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ماه ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] و در نتیجه، مبلغ غرامتی را که باید به نفع خواهانها حکم داده شود، تعیین خواهد کرد.

## دوم - ارزشیابی

### الف. ضابطه غرامت و اصول کلی ارزشیابی

-۴ در پرونده های حاضر، دیوان به سیاق احکام پیشین خود، ضابطه غرامت مندرج در عهدهنامه مودت<sup>۲</sup> را اعمال می کند بدون آنکه تصمیم گیرد که آیا ضابطه مزبور نسبت به دعاوی افراد دو تابعیت غالب و موثر آنان طی دوره ذیربسط بر اساس تصمیم دیوان در پرونده جمهوری اسلامی ایران و ایالات متحده آمریکا، تصمیم شماره ۳۲-الف-۱۸-هیئت عمومی، مورخ ۱۷ فروردین ماه ۱۳۶۳ [ششم آوریل ۱۹۸۴]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۵، ص ۲۵۱ ("پرونده الف-۱۸")<sup>۴</sup> بسته به مورد، تابعیت ایران یا ایالات متحده بوده، قابل اعمال هست یا خیر. بنگرید به: جیمز آم. سقیع و دیگران و جمهوری اسلامی ایران، حکم

<sup>۲</sup> عهدهنامه مودت، روابط اقتصادی، و حقوق کنسولی بین ایالات متحده آمریکا و ایران در تاریخ ۲۴ مرداد ماه ۱۳۴۴ [۱۵ آوت ۱۹۵۵] به امضارسید و در تاریخ ۲۶ خرداد ماه ۱۳۲۶ [۱۶ ژوئن ۱۹۵۷] لازم الاجراشد. ۲۸۴ U.N.T.S. 93, T.I.A.S. No. 3853, 8 U.S.T. 900 در زمان ایجاد ادعا در این پرونده معتبر بوده است. برای مصونه، بنگرید به: فلپس داج، و دیگران و جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۲۱۷-۹۹-۲، بند ۲۷، مورخ ۲۸ اسفند ۱۳۶۵ [۱۹ مارس ۱۹۸۶]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۰، ص ۱۲۱، همچنین بنگرید به: آی. آن. آ. کورپوریشن و جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۱۸۴-۱۶۱-۱، مورخ ۲۲ مرداد ماه ۱۳۶۴ [۱۲ آوت ۱۹۸۵]. مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۸، ص ۳۷۲، همچنین بنگرید به: سکوهای نفتی (ایران علیه ایالات متحده) Case Concerning Oil Platforms (Iran v. United States of America) Judgment, para. 15, 1996, I.C.J. 801, at 809 (21 Dec 1996) نیز دیوان دادگستری بین المللی احراز کرد که آن عهدهنامه کماکان بین دو دولت معتبر می باشد.

<sup>۴</sup> در پرونده الف-۱۸، هیئت عمومی دیوان، با قید يك اخطار مهم، احراز کرد که دیوان صلاحیت رسیدگی به دعاوی افراد دارنده تابعیت مضاعف ایران و ایالات متحده علیه ایران را در مواردی دارد که "تابعیت غالب و موثر خواهان طی دوره ذیربسط از تاریخ ایجاد ادعا تا ۲۹ دی ماه ۱۳۵۹ [۱۹ ژانویه ۱۹۸۱] تابعیت ایالات متحده بوده است". پرونده الف-۱۸، ص ۱۹، گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۵، ص ۲۶۰.

شماره ۵۴۴-۲۹۸-۲، بند ۷۹، مورخ دوم بهمن ماه ۱۳۷۱ [۲۲ ژانویه ۱۹۹۳]؛ فیث لیتا خسرو شاهی و دیگران و جمهوری اسلامی ایران و دیگران، حکم شماره ۵۵۸-۱۷۸-۲، بند ۳۴، مورخ نهم تیرماه ۱۳۷۲ [۲۰ ژوئن ۱۹۹۴] ("خسرو شاهی")؛ و ادگار پروتیوا و دیگران و جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۵۶۶-۳۱۶-۲، بند ۹۲، مورخ ۲۳ تیرماه ۱۳۷۴ [۱۴ ژوئیه ۱۹۹۵] ("پروتیوا"). در هیچ یک از پرونده های مذبور، منجمله پرونده های حاضر، این مسئله توسط طرفین دعوی مطرح یا مورد بحث واقع نشده است.

-۵ در تعیین ارزش علایق مالکانه خواهانها که توسط خوانده مصادره شده، دیوان نباید "هیچگونه کاهش ارزش در اثر نفس ملی شدن یا پیش بینی ملی شدن و نیز . . . حوادث بعدی [را] که ممکن است ارزش سهام را افزایش یا کاهش دهد" در نظر بگیرد. آی. ان. آ کورپوریشن و دولت جمهوری اسلامی ایران، مذکور در پانوشت ۲ بالا، ص ۱۰، گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۸، ص ۲۸۰. همچنین، بنگرید به: سدکو، اینک و شرکت ملی نفت ایران و دیگران، حکم شماره ۳۰۹-۱۲۹-۳، بند ۳۱، مورخ ۱۶ تیرماه ۱۳۶۶ [هفتم ژوئیه ۱۹۸۷]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۵، ص ۲۲، ص ۳۵؛ امریکن اینترنشنال گروب، اینک و دیگران و جمهوری اسلامی ایران و دیگران، حکم شماره ۹۲-۲-۳، صص ۱۴-۱۶، مورخ ۲۸ آذر ۱۳۶۲ [۱۹ دسامبر ۱۹۸۲]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۴، ص ۹۶، صص ۱۰۶-۱۰۷؛ هارولد برنام و جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۵۴۹-۹۶۷-۲، بند ۴۲، مورخ ۱۵ تیر ۱۳۷۲ [ششم ژوئیه ۱۹۹۳] ("برنام"). "از طرف دیگر، در عین حال که هر گونه کاهش ارزش منتجه از نفس سلب مالکیت باید نادیده گرفته شود، دیوان تشخیص می دهد که تغییرات حاصله در شرایط کلی سیاسی و اجتماعی و اقتصادی، تا آنجا که اثر آنها بر ارزش دارایی های شرکت منطقاً قابل پیش بینی بوده، باید به حساب آورده شود". برنام، مذکور در بالا، همانجا.

-۶ دیوان، به شیوه احکام قبلی خود، بهترین برآورد خود را از ارزش علایق مالکانه خواهانها که توسط خوانده مصادره شده، بر اساس بهترین استفاده ممکن از ادله موجود در پرونده و با توجه به جمیع اوضاع و احوال پرونده های حاضر، به عمل خواهد آورد. بنگرید به: تیپتس، آبت، مک کارتی، استراتون، و تامز-آفا و دیگران، حکم شماره ۱۴۱-۷-۲، ص ۱۲، مورخ

هشتم تیرماه ۱۳۶۳ [۲۹ ژوئن ۱۹۸۴]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۶، ص ۲۱۹ ص ۲۲۶؛ تامس ارل پین و جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۲۴۵-۲۳۵-۲، بند ۳۷، مورخ ۱۷ مرداد ۱۳۶۵ [هشتم اوت ۱۹۸۶]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۲، ص ۳، ص ۱۵. همچنین، بنگرید به: استارت هاوزینگ کورپوریشن و دیگران و جمهوری اسلامی ایران و دیگران، حکم نهایی شماره ۳۱۴-۲۴-۱، بند ۳۲۹، مورخ ۲۳ مرداد ۱۳۶۶ [۱۴ اوت ۱۹۸۷]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۶، ص ۱۱۲، ص ۲۲۱؛ برنام، مذکور در بالا، بند ۴۹. دیوان در وضعیت مشابه احراز کرده است: "با این که خواهان باید بار اثبات ارزش شرکت مصادره شده را با ارائه بهترین ادله موجود بر عهده گیرد، دیوان نیز باید آماده باشد که موقعیت نامناسب خواهان، یعنی عدم دسترسی او را به مدارک مفصل، به عنوان عواقب اجتناب ناپذیر شایطی که سلب مالکیت تحت آنها صورت گرفته تا حدودی مورد توجه قرار دهد". سولا تایلز اینکورپوریتد و جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۱-۳۱۷-۲۹۸، بند ۵۲، مورخ دوم اردیبهشت ۱۳۶۶ [۲۲ آوریل ۱۹۸۷]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۴، ص ۲۲۳، ص ۲۳۸. در عین حال، در اتخاذ این روش، دیوان "نباید وظیفه خود را در حمایت از خوandگان در برابر ادعاهایی که به نحو شایسته مدل نشده اند، از نظر دور بدارد." دبلیو. جک باکمایر و دولت جمهوری اسلامی ایران و دیگران، حکم شماره ۳-۹۴۱-۰۵۸، بند ۶۷، مورخ ۱۶ اسفند ۱۳۷۰ [ششم مارس ۱۹۹۲]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۲۸، ص ۵۳، ص ۷۶؛ کامران حکیم و دولت جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۲-۹۵۲-۵۸۷، بند ۸۹، مورخ ۱۱ تیرماه ۱۳۷۷ [دوم ژوئیه ۱۹۹۸] ("حکیم"). در این خصوص، دیوان مشکلاتی را که خوانده به دلیل از بین رفتن یا گم شدن مدارک در جریان انقلاب با آنها مواجه بوده، مد نظر قرار خواهد داد.

#### ب- گزارش‌های ارزشیابی ارائه شده توسط طرفین

-۷ خواهانها در تأیید ارزشیابی علایق مالکانه خود در نونهالان، ایران سیلندر، شیشه مینا، جنرال تایر، تولید روغن، و زمزم تهران، دو گزارش ارزشیابی توسط ویلامت منجمنت اسوشیایتس ("ویلامت") به ترتیب در تاریخهای هشتم خرداد ۱۳۷۱ [۲۹ مه ۱۹۹۲] ("گزارش اول ویلامت") و نهم آذر ۱۳۷۳ [۳۰ نوامبر ۱۹۹۴] ("گزارش دوم ویلامت") ارائه داده اند.

آقای رابرت رایلی، تهیه کننده اصلی گزارشها، به عنوان شاهد کارشناس خواهانها در جلسه استماع حضور یافت.

-۸ خواننده در تأیید ارزشیابی خود از علایق مالکانه خواهانها در شرکتهای مذکور، گزارش‌های زیر را ارائه داده است: (۱) دو گزارش ارزشیابی توسط دلویت اند توش ("دلویت") به ترتیب در تاریخ ۱۲ آبان ۱۳۷۲ [چهارم نوامبر ۱۹۹۳] ("گزارش اول دلویت") و هشتم مهرماه ۱۳۷۵ [۲۰ سپتامبر ۱۹۹۶] ("گزارش دوم دلویت") (۲) یک گزارش ارزشیابی توسط ارنست اند یانگ در تاریخ ۱۲ آبان ۱۳۷۲ [چهارم نوامبر ۱۹۹۳]؛ (۳) یک گزارش ارزشیابی توسط مؤسسه حسابرسی محلاتی و همکاران (" محلاتی") در تاریخ ۱۲ آبان ۱۳۷۲ [چهارم نوامبر ۱۹۹۳] و (۴) دو گزارش ارزشیابی توسط آقای قربانی فرید، حسابدار خبره ایرانی، به ترتیب در تاریخ ۱۲ آبان ۱۳۷۲ [چهارم نوامبر ۱۹۹۳] ("گزارش اول قربانی فرید") و هشتم مهرماه ۱۳۷۵ [۲۰ سپتامبر ۱۹۹۶] ("گزارش دوم قربانی فرید"). آقای آنتونی تریسی یکی از تهیه کنندگان دو گزارش دلویت، و آقای قربانی فرید به عنوان شهود کارشناس خواننده در جلسه استماع حضور داشتند.

-۹ دیوان ضمن بحث در خصوص هر یک از شرکتهای نامبرده، نتیجه گیری‌های حاصله توسط کارشناسان ارزشیابی طرفین را تا جایی که لازم باشد، مورد بررسی دقیق قرار خواهد داد. اکنون دیوان یکایک شرکتها را به نوبت مورد بحث قرار می‌دهد.

#### ج- تصمیمات دیوان

##### -۱ نونهالان

-۱۰ نونهالان در سال ۱۲۹۶ [۱۹۱۷] در تهران تشکیل شد و در سال ۱۳۱۲ [۱۹۳۴] به نام شرکت سهامی خاص نونهالان به ثبت رسید. نونهالان به ارائه خدمات مالی اشتغال داشت و به عنوان عمدۀ ترین مؤسسه مالی جامعه بهائیت در ایران عمل می‌کرد.

-۱۱ دیوان در حکم جزئی خود در پرونده های حاضر احراز کرد که خوانده، جمهوری اسلامی ایران، در ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] کلیه علایق مالکانه خواهانها را در نونهالان رسماً مصادره کرده است. بنگرید به: بند ۲ بالا.

-۱۲ در تاریخ ارزشیابی، نونهالان مجموعاً ۴ میلیون سهم با نام داشت که ارزش اسمی هر یک از آنها ۱۰۰ ریال بود. ارزش دفتری خالص نونهالان در تاریخ ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۹]، یعنی تقریباً یکماه پیش از تاریخ ارزشیابی، معادل ریالی ۸/۵ میلیون دلار<sup>\*</sup> بود و شرکت مذبور طی سالهای ۱۳۵۵، ۱۳۵۶، ۱۳۵۷ و [سالهای منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۷، ۱۹۷۸ و ۱۹۷۹]، به ترتیب، معادل ریالی ۱/۱ میلیون دلار، ۱/۸ میلیون دلار و -۱۴,۰۰۰ دلار سود کسب کرده بود. در یک ارزیابی داخلی که در اردیبهشت ۱۳۵۷ [مه ۱۹۷۸] انجام شد، خانواده ثابت نونهالان را ۷/۷ میلیون دلار ارزشیابی کرده بود.

-۱۳ ویلامت در گزارش اول خود، برای ارزشیابی نونهالان از روش ارزش گذاری بر مبنای عواید آتی (capitalization of earnings) استفاده کرده و نتیجه گرفته است که ارزش عادله بازار آن شرکت به عنوان یک سرمایه گذاری مستقل در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] ۳۲/۹ میلیون دلار بوده است. در آن زمان، ویلامت اظهار داشته بود که صورتهای مالی نونهالان را در دست ندارد، و لذا ارزشیابی خود را بر مبنای گزارش تیرماه ۱۳۵۷ [ژوئیه ۱۹۷۸] هیئت مدیره نونهالان به سهامداران آن شرکت انجام داد. در گزارش مذبور، نتایج عملکرد نونهالان در سال ۱۳۵۷ [سال مالی منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۹] خلاصه شده است.

-۱۴ ویلامت ۱۰ درصد بابت اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام (portfolio-effect premium) به مبلغ بالا افزود. ویلامت این اضافه ارزش را در ارزشیابی هر یک از شرکتهای ثابت که موضوع پرونده های حاضر است، منظور کرده است. ویلامت اظهار عقیده کرده است که بطور کلی، ارزش سرمایه گذاری هایی که در یک مجموعه متتنوع از شرکتها نگهداری می شوند، بیش از ارزشی است که همان سرمایه گذاری ها به صورت جداگانه دارند. به خصوص در مورد شرکتهای

---

\* در حکم حاضر، منظور از کلیه ارقام دلاری، دلار ایالات متحده است.

ثابت، ویلامت استدلال کرده است که منظور کردن اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام به دلیل برخورداری شرکتهای ثابت از بسیاری "همیاری‌ها"، موجه است. ویلامت به خصوص خاطرنشان کرده است که بسیاری از شرکتهای ثابت "به صورت عمودی ادغام شده بودند"، یعنی اینکه، هم یک تأمین کننده اصلی و هم یک توزیع کننده اصلی داشتند. علاوه بر این، ویلامت اظهار داشته است که چون گروه ثابت در بانکهای متعددی دارای علایق بود به آسانی می‌توانست سرمایه تأمین کند.

- ۱۵ - ویلامت نونهالان را مبلغ ۲۲/۹ میلیون دلار ارزشیابی کرده و مبلغ ۳/۲۹ میلیون دلار نیز بابت اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام به آن افزوده و نتیجه گرفته است که ارزش نونهالان، به عنوان بخشی از شرکتهای گروه ثابت، ۲۶/۲ میلیون دلار بوده است.

- ۱۶ - آقای قربانی فرید در گزارش اول خود اظهار نظر کرده است که نونهالان سهام خود را قبل از تاریخ ارزشیابی به قیمت اسمی آن معامله می‌کرد، ولی در اوضاع و احوال حاکم در تاریخ ارزشیابی، ادامه آن کار برای شرکت امکان پذیر نبود. وی اظهار عقیده کرده است که حتی اگر نونهالان منحل می‌شد، دارایی‌های آن برای پرداخت ارزش ویژه حقوق صاحبان سهام (shareholders' equity) به قیمت اسمی کافی نبود. در پرتو این اوضاع و احوال، آقای قربانی فرید نتیجه گرفته است که نونهالان در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۷ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] فاقد ارزش بوده است.

- ۱۷ - در گزارش اول دلویت، مفروضات ویلامت و روش ارزشیابی آن مورد انتقاد قرار گرفته و بجای آن، با استفاده از فرضیه "ارزش حاصله از طریق فروش اموال به طریق عادی" (orderly realization of assets) نونهالان بر مبنای "خالص ارزش بازیافتی" (net realizable value) ارزشیابی شده است. این روش، که دلویت آن را "روش خالص ارزش بازیافتی" نامیده، مستلزم این است که ارزیاب ارزش دفتری دارایی‌ها و بدھی‌های عینی شرکت را به ارزش عادله بازار آنها تعديل و بدھی‌ها را از دارایی‌ها کسر کند. چنانکه در بند ۱۲ بالا ذکر شد، ارزش دفتری خالص نونهالان در تاریخ ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۹] معادل

ریالی ۸/۵ میلیون دلار بوده است. دلویت، برای نشان دادن ارزش ادعایی بازار دارایی‌های عینی نونهالان، اقلام مختلفی از دارایی‌های مزبور را تعديل کرده و نتیجه گرفته است که سهام نونهالان در تاریخ ارزشیابی از نظر اقتصادی فاقد ارزش بوده است.

- ۱۸ دلویت، هم بر مبنای ملاحظات نظری و هم بر مبنای ملاحظات عملی، اقدام ویلامت در افزودن اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام را مورد ایراد قرار داده است. دلویت، از جمله، اظهار عقیده کرده است که اعمال اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام به منزله محاسبه مضاعف است، زیرا در حدی که هر یک از شرکتها از همیاری‌های موصوف توسط ویلامت بهره مند شده باشد، آن مزايا در اطلاعات مالی شرکتها منعکس شده است. دلویت تأکید دارد که در وهله نخست، اطلاعات مزبور است که باید در ارزشیابی شرکتها مورد توجه قرار گیرد.

- ۱۹ ویلامت در گزارش دوم خود، برای ارزشیابی نونهالان، روش ارزشیابی خود را به روش ارزش گذاری بر مبنای عواید آتی مازاد ("روش عواید مازاد آتی") تغییر داد. در این روش، خالص دارایی‌های عینی و دارایی‌های دینی شرکت (از جمله سرقفلی، در صورت وجود)<sup>۵</sup> محاسبه و سپس برای تعیین ارزش کل شرکت آن دو با یکدیگر تلفیق می‌شوند. در تعیین ارزش سرقفلی، در روش عواید مازاد آتی، فرض می‌شود که آن قسمت از سود شرکت که مازاد بر نرخ "عادی" فرض شده بازده اموال عینی است، از طریق دارایی‌های دینی ایجاد می‌شود. بنابراین، در این روش، ارزش سرقفلی شرکت با برآورد بازده عواید مازاد آتی ارزش دارایی‌های عینی آن تعیین می‌گردد. در اعمال روش عواید مازاد آتی، ارزیاب باید، از جمله، نرخ بازده لازم برای دارایی‌های عینی، عواید عادی فرض شده (normalized) شرکت، و نرخ مناسب بکار رفته در ارزشیابی بر مبنای عواید آتی را تعیین و آن را نسبت به بازده مازاد اعمال کند. ویلامت با استناد به عواید قبل از پرداخت مالیات نونهالان در سال ۱۳۵۶ [سال منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۸]، ارزش نونهالان را در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] مبلغ ۱۱/۷۷ میلیون دلار محاسبه کرده، که این رقم شامل ۱/۰۷ میلیون دلار بابت ۱۰ درصد اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام نیز می‌باشد. بنگرید به: بند ۱۴ بالا.

---

<sup>۵</sup> از این پس، دیوان از دارایی‌های دینی به عنوان "سرقفلی" نام می‌برد.

-۲۰ خوانده همراه لایحه معارض خود، گزارش دوم دلویت و گزارش دوم قربانی فرید را ارائه کرد. دلویت ارزشیابی قبلی خود را تأیید کرده و نتیجه گرفته است که نونهالان در تاریخ ارزشیابی فاقد ارزش اقتصادی بوده است. آقای قربانی فرید مجدداً به رویه نونهالان در بازخرید سهام خود به بهای اسمی آنها اشاره، ولی همانند قبل خاطرنشان کرده است که با اینکه نونهالان این کار را در ایام عادی انجام می‌داد، اما در تاریخ ارزشیابی، در وضعیتی نبود که سهام خود را به بهای اسمی بازخرید کند. آقای قربانی فرید با در نظر گرفتن اوضاع و احوال حاکم در تاریخ ارزشیابی، ارزش اسمی سهام را ۲۰٪ تنزیل کرده که در نتیجه، ارزش هر سهم در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] ۸۰ ریال تعیین شده است.

-۲۱ در جلسه استماع، ویلامت روشی را که "روش ارزش گذاری بر مبنای جمع دارایی‌ها" (asset accumulation method) می‌نامید، به عنوان روشنایی‌گزین برای ارزشیابی نونهالان ارائه کرد. ویلامت، مشخصاً ارزش دفتری اقلام مختلف دارایی‌های عینی ویلامت را تعديل کرد تا ارزش ادعایی بازار آنها را نشان دهد و بدھی‌های معوقه شرکت در تاریخ ارزشیابی را از آن کسر نمود تا رقم ۱۷/۹ میلیون دلار به عنوان ارزش شرکت در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] حاصل گردد، که شامل اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام نیز می‌شود.

-۲۲ در جلسه استماع، خواهانها مدارکی را ارائه و درخواست پذیرش آنها را کردند. خوانده با پذیرش مدارک مزبور مخالفت کرد و دیوان تصمیم گیری نهایی در این خصوص را به تعویق انداخت.

-۲۳ دیوان در دستور مورخ ۲۵ شهریور ۱۳۷۶ [۱۶ سپتامبر ۱۹۹۷] خود اشعار داشت که: "دیوان در نظر ندارد در این مرحله موخر از رسیدگی‌ها مدارک دیگری را بپذیرد." دیوان در تعیین قابلیت پذیرش مدارک ارائه شده در جلسه استماع "ماهیت و محتوای اسنادی را که دیر به ثبت رسیده اند و نیز علت و طول مدت تأخیر در ثبت را مورد توجه قرار می‌دهد". بنگرید به: هریس اینترنشنال تله کامپونیکیشنز اینک و جمهوری اسلامی ایران و دیگران، حکم جزئی شماره ۳۲۳-۴۰۹-۱، بند ۶۲، مورخ ۱۱ آبان ۱۳۶۶ [دوم نوامبر ۱۹۸۷]، مندرج در گزارش آراء

دیوان داوری، جلد ۱۷، ص ۳۱، ۴۷. هر چند ادله موجود در پرونده برای تعیین ارزش نونهالان بسیار محدود است، دیوان ملاحظه می‌کند که اطلاعات مندرج در مدارکی که خواهانها با تأخیر به ثبت رسانده اند، اطلاعاتی که چندان مفید باشد نمی‌افزاید. به علاوه، با توجه به اینکه خواهانها توضیحات کافی راجع به تأخیر خود در ارائه مدارک ارائه ندادند، و ضمناً در صورتی که دیوان مدارک مزبور را می‌پذیرفت، باید به خوانده نیز فرصت اظهار نظر راجع به آنها می‌داد و اینکار به تأخیر در فیصله ادعاهای حاضر می‌انجامید، دیوان نتیجه گیری می‌کند که ماهیت و محتوای این مدارک به صورتی نیست که ایجاد اختلال در نظم رسیدگی پرونده‌های حاضر را توجیه کند. بنگرید به: همانجا، بند ۶۱. بنابراین، مدارک مورد بحث به عنوان دلیل پذیرفته نمی‌شوند.

-۲۴ در خصوص ارزشیابی نونهالان، تصمیم دیوان بر این است که هیچیک از گزارش‌هایی که طرفین ارائه کرده اند، مبنای کافی برای تصمیم گیری دیوان بدست نمی‌دهد. ارزش نظری روش عواید مازاد آتی، هر چه باشد، خواهانها ادله کافی به دیوان ارائه نکرده اند که اجازه دهد دیوان آن روش را به صورتی مورد استفاده قرار دهد که حتی حداقل اطمینان را نسبت به ارزش حاصله ایجاد کند. کارشناسان در اعمال روش عواید مازاد آتی معمولاً ارزش عادله بازار دارایی‌های عینی شرکت را مورد استفاده قرار می‌دهند، در حالی که ویلامت خالص ارزش دفتری نونهالان را بکار برده است. به علاوه، برای تعیین عواید عادی فرض شده شرکت، کارشناسان معمولاً صورت وضعیتها درآمد مربوط به چند سال منتهی به تاریخ ارزشیابی را بررسی می‌کنند؛ در حالی که ویلامت محاسبات خود را تنها بر مبنای عواید سال ۱۳۵۶ [سال منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۸]، یعنی، سال منتهی به تقریباً سیزده ماه پیش از تاریخ ارزشیابی، قرار داده است. این قصور در منظور کردن درآمد نونهالان در سال ۱۳۵۷ [سال منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۹]، برخلاف رویه دیوان، تأثیر نامطلوب انقلاب را بر نونهالان، یعنی عاملی که هر خریدار منطقی آن را در خرید سهام شرکت در نظر می‌گیرد، نادیده گرفته است. بالاخره، کارشناسان عوامل و اطلاعات مختلفی را هم در خصوص دارایی‌های شرکت و هم در مورد عواید آن در نظر می‌گیرند، که در سوابق موجود نزد دیوان به چشم نمی‌خورد. بنگرید به: S. Chris Summers, The Excess Earnings Method in: Handbook of Business Valuation,

167-75 (Thomas L. West & Jeffrey R. Jones eds. (1992)); and Shannon P. Pratt, Robert F. Reilly, and Robert P. Schweihs, Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, 290-1 (1996).

نهایتاً، ادله ارائه شده آن چنان قلیل است که دیوان نمی‌تواند نرخ لازم و مناسب بازده (capitalization rate) و نیز نرخ بکار رفته در ارزشیابی بر مبنای عواید آتی (rate of return) را با حداقل درجه اطمینان تعیین کند.

-۲۵- اینک دیوان به روش ارزشیابی مورد پیشنهاد در گزارش دوم قربانی فرید می‌پردازد. دیوان نمی‌تواند بپذیرد که ارزش اسمی سهام شرکت، حتی اگر در سراسر مدت موجودیت شرکت، سهام آن به بهای اسمی خرید و فروش می‌شد، لزوماً گویای ارزش عادله بازار شرکت باشد. به علاوه، آقای قربانی فرید هیچ دلیلی ارائه نکرده است که روال کار در نونهالان بدین صورت بوده و بالاخره، ارزشیابی یک شرکت بر مبنای قیمت سهام آن دلالت بر آن دارد که شرکت یک مؤسسه دایر است، و دیوان متقادع نشده است که نونهالان در زمان مصادره یک مؤسسه دایر بوده باشد. اگر چه نونهالان پیش از تاریخ ارزشیابی سودآور بود، ولی در خدمت جامعه بهائیت بود و آقای قربانی فرید اظهار داشته است که بسیاری از مشتریان و بدهکاران شرکت، در جریان انقلاب اسلامی کشور را ترک کردند.

-۲۶- هم ویلامت در روش ارزیابی جایگزین خود (بنگرید به: بند ۲۱ بالا) و هم دلویت، ارزش خالص نونهالان در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] را با کسر کردن ارزش بدهی‌های شرکت در آن تاریخ از ارزش عادله بازار دارایی‌های عینی آن، شامل دارایی‌های ثابت، اوراق بهادر و حسابهای دریافتی، در همان تاریخ، محاسبه کرده اند. ویلامت این روش ارزشیابی را "روش ارزش گذاری بر مبنای جمع دارایی‌ها" نامیده، در حالی که دلویت آن را روش "خالص ارزش بازیافتی" یا "ارزش حاصله از طریق فروش اموال به طریق عادی" نامیده است. این روش، قطع نظر از اصطلاحاتی که کارشناسان طرفین برای آن بکار برده اند، عیناً همان روشه است که دیوان در احکام قبلی خود، ارزشیابی بر مبنای ارزش انحلال یا تصفیه خوانده است. بنگرید به: تیپتس، آبت، مک کارتی، استراتون، مذکور در بالا، ص ۱۲، مندرج در

گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۶، ص ۲۲۶؛ سدکو، اینک و شرکت ملی نفت ایران و دیگران، حکم شماره ۱۲۹-۳، ۳۰۹-۱۲۹، بند ۲۶۷، مورخ ۱۶ تیرماه ۱۳۶۶ [هفتم ژوئیه ۱۹۸۷]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۵، ص ۲۳، صص ۱۰۱-۱۰۲؛ سدکو اینک، و دیگران و شرکت صنایع دریایی ایران، و دیگران، حکم شماره ۴۱۹-۱۲۸/۱۲۹-۲، بند ۵۸، مورخ ۱۰ فروردین ۱۳۶۸ [۳۰ مارس ۱۹۸۹]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۲۱، ص ۳۱، ص ۵۷؛ برپام، مذکور در بالا، بندهای ۴۰-۴۲. همچنان که پرونده های نامبرده نشان می دهد، دیوان اصطلاحات "ارزش انحلال" و "ارزش تصفیه" را به صورت متراffد بکار برده است.

-۲۷ از لحاظ نظری، دیوان معتقد است که ارزشیابی بر مبنای انحلال روش مناسبی برای ارزشیابی نونهالان است، زیرا، در نتیجه تغییرات حاصل از انقلاب اسلامی، دیوان متقادع نشده است که شرکت مزبور در زمان ارزشیابی یک شرکت دایر بود. اما مدارک موجود در پرونده کافی نیست تا دیوان بتواند تجزیه و تحلیل دقیقی انجام دهد. برای نمونه، دارایی های نونهالان در زمان ارزشیابی دارای ارزش دفتری قابل ملاحظه ای بوده، اما دیوان در موقعیتی نیست که ارزش عادله بازار آنها را برآورد یا قابلیت وصول آنها را تعیین کند. همچنین، دیوان تا حدودی تردید دارد که نونهالان پس از مصادره تمایل داشت بدھی های خود به بعضی سپرده گذاران بهایی اش را که کشور را ترک کرده بودند، پردازد.

-۲۸ در خصوص استدلال ویلامت راجع به اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام (بنگرید به: بند ۱۴ بالا)، دیوان نیازی ندارد تصمیم بگیرد که آیا اضافه ارزش مزبور از لحاظ نظری در اوضاع و احوال معینی قابل توجیه است یا نه، زیرا اعمال آن در پرونده حاضر بر مبنای ادله ارائه شده نمی تواند موجه باشد. به علاوه، همچنان که دلویت اظهار داشته، منطقی به نظر می رسد که ارزش مزایایی که شرکتهای خانواده ثابت در نتیجه شبکه سرمایه گذاری خود از آن بهره مند می شدند در دفاتر شرکتها منعکس شده است. با توجه به مرتب بالا، دیوان در ارزشیابی نونهالان یا هر یک از شرکتهای دیگر خانواده ثابت که در پرونده های حاضر مورد نزاع است، اضافه ارزشی بابت تنوع سهام اعمال نمی کند.

-۲۹ با توجه به کاستی‌های موجود در ارزشیابی‌های طرفین، دیوان ناجار است برآورده از ارزش نونهالان تعیین نماید که با توجه به جمیع اوضاع و احوال پرونده‌های حاضر منطقی و منصفانه باشد. بنگرید به: حکیم، مذکور در بالا، بند ۱۳۵؛ سایزموگراف سرویس کورپوریشن، و دیگران و شرکت ملی نفت ایران و دیگران، حکم شماره ۴۲۰-۴۴۲-۳، بند ۳۰۶، مورخ ۱۱ فروردین ۱۳۶۸ [۲۱ مارس ۱۹۸۹]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۲۲، ص ۳، ص ۸۰؛ استارت هاوزینگ کورپوریشن، مذکور در بالا، بند ۳۲۹، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۶، ص ۲۲۱. همچنین، بنگرید به: بند ۶ بالا. در انجام اینکار، دیوان بدوان توجه دارد که ارزش دفتری نونهالان در ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۹] معادل ریالی تقریباً ۸/۵ میلیون دلار بوده است. معمولاً، دیوان مناسب نمی‌داند که ارزش بازار یک شرکت را معادل ارزش دفتری آن قرار دهد، زیرا معمولاً ارزش دفتری شرکت کمتر از ارزش بازار آن است. اما در اینجا دیوان مدارک اضافی چندانی در اختیار ندارد که ارزشیابی خود را از نونهالان بر اساس آن قرار دهد و مدارکی که در دسترس است حاکی از آن است که در زمان ارزشیابی دیگر امکان نداشت که شرکت را مؤسسه دایر محسوب نمود. علاوه بر آن، دیوان ملاحظه می‌کند که خواهانها یک "ارزیابی داخلی" به تاریخ اردیبهشت ۱۳۵۷ [مه ۱۹۷۸] ارائه کرده‌اند که توسط خانواده ثابت تهیه و در آن، نونهالان تقریباً ۷/۷ میلیون دلار ارزشیابی شده بود.

-۳۰ از این رو، دیوان بر اساس ادله بسیار اندکی که در اختیار دارد و با توجه به جمیع اوضاع و احوال ذیربسط، برآورد می‌کند که مبلغ ۸ میلیون دلار ارزیابی عادلانه و معقولی از ارزش نونهالان در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] است. رجا و کریم ثابت هر کدام دارای ۲۷,۹۴۶/- سهم از مجموع ۴ میلیون سهم نونهالان بودند؛ در نتیجه، به هر کدام مبلغ ۵۵,۸۹۲/- دلار تعلق می‌گیرد. آرام ثابت صاحب ۲۸,۰۷۶ سهم در نونهالان بود؛ در نتیجه، مبلغ ۵۶,۱۵۲/- دلار به وی تعلق می‌گیرد.

۲ - ایران سیلندر

-۳۱ ایران سیلندر در سال ۱۳۴۲ [۱۹۶۲] توسط حبیب و هرمز ثابت، یعنی به ترتیب، پدر بزرگ

و پدر خواهانها، به صورت یک شرکت مختلط با دو شرکت دانمارکی کوسن گاز و کمپساکس تأسیس شد. ایران سیلندر به تولید و واردات کپسولهای گاز طبیعی حاوی گاز پروپان مایع اشتغال داشت. بخش عمده‌ای از تولیدات ایران سیلندر توسط ایران گاز، که سهامداران عمدۀ اش همان سهامداران ایران سیلندر بودند، خردباری یا از طریق آن شرکت فروخته می‌شد. در فروردین ۱۳۵۸ [آوریل ۱۹۷۹]، ایران سیلندر حدود ۴۰۰ نفر کارمند در استخدام داشت.

-۳۲- دیوان در حکم جزئی خود در پرونده‌های حاضر احراز کرد که خواهانه، جمهوری اسلامی ایران، در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] کلیه علایق مالکانه خواهانها را در ایران سیلندر رسماً مصادره کرده است. بنگرید به: بند ۲ بالا.

-۳۳- ویلامت در گزارش اول خود ایران سیلندر را با استفاده از روش ارزش گذاری بر مبنای جمع دارایی‌ها، ارزشیابی کرد. بنگرید به: بند ۲۱ بالا. ویلامت ارزش سرفصلی را جزو دارایی‌های ایران سیلندر منظور و ارزش آن را بر مبنای عواید مازاد آتی و با استفاده از نتایج عملکرد ایران سیلندر در سالهای ۱۳۵۵ و ۱۳۵۶ [سالهای منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۷ و ۲۰ مارس ۱۹۷۸] محاسبه کرد. بنگرید به: بند ۱۹ بالا. مشخصاً، ویلامت ارزش سرفصلی ایران سیلندر را مبلغ ۴/۶۵ میلیون دلار محاسبه و مبلغ ۱/۱۶ میلیون دلار ارزش ویژه حقوق صاحبان سهام را به آن افزود تا "ارزش عادله بازار حقوق صاحبان شرکت" حاصل شود. ویلامت به این مبلغ نیز ۱۰ درصد اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام افزوده و رقم ۶/۴ میلیون دلار به عنوان ارزش کل ایران سیلندر در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] حاصل شده است. بنگرید به: بند ۱۴ بالا.

-۳۴- در گزارش محلاتی، که خوانده تسلیم کرده، ارزش ایران سیلندر بر مبنای خالص ارزش دفتری آن، اظهارنامه‌های مالیاتی و قیمت‌های فروش و هزینه‌های آتی، به نحوی که محلاتی پیش‌بینی کرده، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. محلاتی نتیجه گرفته است که ایران سیلندر در تاریخ ۲۲ فروردین ماه ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] حداقل معادل ریالی -۹۳۰,۰۰۰ دلار ارزش داشت. این مبلغ معادل ارزش اسمی ۶,۵۰۰ سهم ایران سیلندر است.

-۳۵ - ویلامت در گزارش دوم خود، همان روش ارزشیابی مورد استفاده در گزارش اول خود را بکار برده، اما نتیجه گرفته است که ایران سیلندر در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹]، با احتساب اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام،  $\frac{۴}{۳}$  میلیون دلار ارزش داشت.

-۳۶ - دلویت در گزارش دوم خود، ایران سیلندر را با توجه به خالص ارزش بازیافتی دارایی‌ها و بدھی‌های آن شرکت ارزشیابی کرده است. بنگرید به: بند ۱۷ بالا. دلویت ارزش بعضی از اقلام دارایی‌های عینی را به صورت نقصانی تعديل (downward adjustments) و نتیجه گیری کرده است که ایران سیلندر در تاریخ ارزشیابی فاقد ارزش بوده است. مشخصاً، دلویت ارزش دفتری دارایی‌های جاری ایران سیلندر را در ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۹] از معادل ریالی  $\frac{۲۸}{۴}$  میلیون دلار به معادل ریالی  $\frac{۱۶}{۲}$  میلیون دلار کاهش داده است.

-۳۷ - دیوان بار دیگر بر این نظر است که گزارش‌های تسلیمی طرفین مبنای کافی برای تصمیم گیری در خصوص ارزش ایران سیلندر به دست نمی‌دهد. در مورد روش عواید مازاد آتی، دیوان ابتدا اذعان می‌کند که طرفین در خصوص ایران سیلندر در مقایسه با نونهالان اطلاعات مالی بیشتری ارائه کرده اند. مشخصاً، سوابق موجود حاوی نتایج عملکرد سالانه ایران سیلندر از ۲۹ اسفند ۱۳۵۰ تا ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۲ تا ۲۰ مارس ۱۹۷۹] می‌باشد و لذا اطلاعاتی بیشتر از آنچه که دیوان در مورد نونهالان داشت در اختیار دیوان قرار می‌دهد که با استفاده از آن دیوان می‌تواند عواید عادی فرض شده ایران سیلندر را محاسبه کند. معهذا، دیوان ملاحظات دیگری را نیز که در بند ۲۴ بالا ذکر شد، در ارزشیابی ایران سیلندر موثر می‌داند و نتیجه گیری می‌کند که ادله کافی برای استفاده از روش عواید مازاد آتی جهت تعیین ارزش سرقفلی ایران سیلندر وجود ندارد.

-۳۸ - گزارش محلاتی نیز ادله مورد استناد خود را ارائه نکرده و افزایش هزینه‌های آتی را بنحو دلخواهی پیش بینی نموده که از افزایش قیمت فروش محصولات شرکت – که آن را نیز به صورت دلخواه پیش بینی کرده – تجاوز می‌کند. بدیهی است، نتیجه محتموم اینگونه پیش بینی‌ها خرابی تدریجی وضع مالی شرکت است.

-۳۹ بالاخره، دیوان روش خالص ارزش بازیافتی دلویت و اعمال آن را نیز رد می‌کند. دلویت روش خود را روش [ارزیابی] مؤسّسات دایر نامیده، در حالی که این روش با فرض دایر بودن مؤسّسه مناسب ندارد؛ زیرا در آن هیچ ارزشی به سرفصل اختصاص داده نشده، بلکه هر یک از دارایی‌های عینی شرکت جداگانه ارزشیابی و بدھی‌های شرکت از آنها کسر می‌شود. احکام قبلی دیوان حاکی از این است که روش خالص ارزش بازیافتی برای ارزشیابی یک مؤسّسه دایر مناسب نیست. بنگرید به: خسرو شاهی، مذکور در بالا، بندھای ۴۲ و ۴۷. در این مورد، دیوان بر مبنای مدارکی که در اختیار دارد، احرار کرده است که ایران سیلندر در زمان ارزشیابی یک مؤسّسه دایر بوده است. خالص ارزش دفتری شرکت، احتمالاً با یک استثنا، در فاصله سالهای ۱۳۵۱ و ۱۳۵۷ [۱۹۷۲ و ۱۹۷۸]، افزایش یافته بود. سود آن نیز به همین نحو در فاصله سالهای ۱۳۵۱ تا ۱۳۵۷ [۱۹۷۲ تا ۱۹۷۸] افزایش و سپس در سال ۱۳۵۷ [۱۹۷۸] تا حدودی کاهش یافت و منجر به آن شد که شرکت در سال ۱۳۵۷ [سال منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۹] زیان دهد. با اینحال، دیوان ملاحظه می‌کند که میزان فروش ایران سیلندر در سال ۱۳۵۸ [۱۹۷۹] تقریباً برابر فروش آن در سال ۱۳۵۶ [۱۹۷۷] بوده است و چنین فرض می‌کند که مخارج آن باید در سال ۱۳۵۸ به صورت نامتناسبی افزایش یافته باشد. مشخصاً، دیوان معتقد است که ایران سیلندر دچار افزایش مزد کارگر شد که در جریان انقلاب رایج بود. بالاخره، صاحبان اکثریت سهام ایران سیلندر، یعنی اعضای گروه دانمارکی کوسان، در اداره مؤسّسات وابسته به گاز در دانمارک، ایران و سایر کشورها کارآزموده بودند و این سهامداران/مدیران نسبت به آئیه تجاری شرکت حتی در آبان ۱۳۵۷ [نوامبر ۱۹۷۸] ابراز اطمینان کرده بودند. بنابراین، دیوان هیچ توجیهی نمی‌یابد که ایران سیلندر را بر مبنای فرض انحلال ارزشیابی کند.

-۴۰ در نتیجه، دیوان ناگزیر است بر مبنای مدارک محدود موجود در پرونده و با توجه به جمیع اوضاع و احوال ذیربط، بهترین برآورد خود را از ارزش بازار سهام خواهانها در ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] به عمل می‌آورد. بنگرید به: بند ۲۹ بالا.

-۴۱ در وجه مثبت قضیه، دیوان توجه دارد که شرکت پیش از انقلاب ایران سودآور بوده و در واقع، در سالهای ۱۳۵۶ و ۱۳۵۷ [۱۹۷۷ و ۱۹۷۸] سود سهامی به ترتیب، معادل ریالی

۲۱۴,۲۸۶/- دلار و ۱۸۵,۷۱۴ دلار اعلام کرده بود. ایران سیلندر که در سال ۱۳۴۲ [۱۹۶۲] به ثبت رسیده بود، تا سال ۱۳۵۷ [۱۹۷۸] حدود ۴۰۰ نفر را استخدام و سالانه صدها هزار کپسول گاز و نیز هزاران اجاق گاز مبله و رومیزی تولید کرده بود. محلاتی اذعان می‌کند که خالص ارزش دفتری شرکت در ۲۹ اسفند ۱۳۵۵، ۱۳۵۶، ۱۳۵۷، و ۲۰ مارس ۱۹۷۷، ۱۹۷۸، و ۱۹۷۹ به ترتیب، معادل ریالی ۱/۵۴ میلیون دلار، ۱/۵۱ میلیون دلار و ۹۳۰,۰۰۰ دلار بوده است. از آنجا که در این ارزشها دارایی‌های مستهلك شده منظور گردیده، دیوان بر این عقیده است که ارقام مزبور ارزش دارایی‌ها را احتمالاً کمتر از ارزش بازار آنها نشان می‌دهد. همچنین، بنگرید به: بند ۲۹ بالا. مشخصاً، دیوان فرض می‌کند که ارزش دفتری زمین، ساختمانها، و تجهیزات مستهلك شده شرکت، با توجه به تعداد کارگران و تولیدات سالانه، کمتر از ارزش واقعی آنها اعلام شده است.<sup>۶</sup> دیوان ذکر این نکته را نیز مهم می‌داند که ماهیت تولیدات ایران سیلندر آن چنان بود که پس از انقلاب نیز تقاضا برای آنها ادامه داشت و شواهدی در دست است که ایران سیلندر ۸۰ درصد تولیدات خود را به ایران گاز می‌فروخت که دارای همان سهامداران عمدۀ بود.

-۴۲ در وجه منفی قضیه، بدیهی است که اعتراضات سال ۱۳۵۷ [طی سال ۱۹۷۸ و اوایل سال ۱۹۷۹] به ویژه در بانکها و صنعت نفت، هزینه‌های ایران سیلندر را به میزان قابل ملاحظه ای افزایش داد، و چنانچه میزان فروش آن را کاهش نداده باشد، دست کم سودآوری آن را تا حدود زیادی پایین آورد. بطوری که در بند ۲۹ بالا ملاحظه شد، ایران سیلندر در سال ۱۹۷۹ متحمل زیان شد و شواهدی در دست است که شرکت در سالهای ۱۳۵۷ و ۱۳۵۸ [۱۹۷۸ و ۱۹۷۹] در خصوص گردش نقدینه دچار مشکلاتی بود. تصمیمات دولت ایران در حمایت از حقوق کارگران نیز هزینه‌های جاری و احتمالی شرکت را افزایش داده بود و وضعیتی که صاحبان و مدیران خارجی شرکت در ایران در اثر انقلاب با آن مواجه بودند، قطعاً ابهاماتی در خصوص نقش آتی مدیران و صاحبان دانمارکی دارنده اکثریت سهام شرکت که ایران را پیش از آن ترک

<sup>۶</sup> دیوان به گزارش حسابرسی مورخ ۲۳ تیرماه ۱۳۵۷ [۱۲ ژوئن ۱۹۷۸] کوپرز اند لیبرتد توجه دارد که در آن، کوپرز اند لیبرتد اظهار داشته است که قادر به تأیید صحت ارزش دفتری دارایی‌های ثابت ایران سیلندر و مبالغ مستهلك شده مذکور در ترازنامه مورخ ۲۹ اسفند ۱۳۵۶ [۲۰ مارس ۱۹۷۸] نیست. دیوان با بت این اظهار دفده ای به خود را نمی‌دهد زیرا دلیلی در دست نیست که نشان دهد این مبالغ به صورتی نادرست در ترازنامه ایران سیلندر قید شده باشند.

کرده بودند، به وجود آورده بود. بالاخره، دیوان ادله ای را ملاحظه می‌کند که نشان می‌دهد کلیه مالیاتهای مربوط به سالهای قبل مورد موافقت مقامات مسئول قرار نگرفته بود، و در نتیجه این امکان وجود داشت که مقداری بدھی مالیاتی اضافی نیز متعاقباً به شرکت تحمیل شود.

-۴۳ با ارزیابی این وجوه مثبت و منفی و با در نظر گرفتن نتیجه گیری دیوان دایر بر اینکه ایران سیلندر یک مؤسسه دایر بوده، دیوان نتیجه گیری می‌کند که ارزش بازار ایران سیلندر در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتمنه ۱۹۷۹] از ارزش دفتری آن در ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۹] که معادل ریالی ۹۳۰,۰۰۰/- دلار بود تجاوز می‌کرده، که به این رقم بایستی ارزش اضافی آن به عنوان یک شرکت دایر افزوده شود. در نتیجه، دیوان نظر می‌دهد که ارزش ایران سیلندر در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتمنه ۱۹۷۹] ۱/۶ میلیون دلار بوده است.

-۴۴ رجا، آرام و کریم ثابت هر کدام صاحب ۱۰۰ سهم از مجموع ۶,۵۰۰/- سهم ایران سیلندر بودند و بنابراین، به هر یک از آنان مبلغ ۲۴,۶۱۵/- دلار تعلق می‌گیرد.

#### شیشه مینا

-۳

-۴۵ شیشه مینا در سال ۱۹۶۹ تأسیس شد. شیشه مینا در زمان مصادره علایق مالکانه خواهانها بزرگترین سازنده بطری‌های شیشه ای در ایران بود. شیشه مینا همچنین انواع بطری‌های شیشه ای قالب گیری شده و ظرفهای شیشه ای تولید می‌کرد و برای صنعت نوشابه غیرالکلی جعبه‌های پلاستیکی ترزیقی می‌ساخت. شرکتهای نوشابه سازی زمزم<sup>۷</sup> بزرگترین مشتریان شیشه مینا بودند و معمولاً بین ۷۰ تا ۸۰ درصد تولیدات سالانه شیشه مینا را خریداری می‌کردند. اعضای خانواده ثابت یا شرکتهای گروه ثابت جمعاً حدود ۹۰ درصد از سهام شیشه مینا را در اختیار داشتند.

<sup>۷</sup> بنگردید به: پانوشت ۱، مذکور در بالا.

-۴۶ دیوان در حکم جزئی خود در پرونده های حاضر احراز کرد که خوانده، جمهوری اسلامی ایران، در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] رسماً کلیه علايق مالکانه خواهانها را در شیشه مینا مصادره کرده است. بنگرید به: بند ۲ بالا.

-۴۷ ویلامت در گزارش اول خود، شیشه مینا را در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] با احتساب اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام، ۵/۶ میلیون دلار ارزشیابی کرد. ویلامت خاطرنشان کرد که در خصوص عملیات شرکت، "هیچ اطلاعات مالی قابل توجهی در دسترس نبوده است" و بنابراین، اظهار داشت که به تدریج که اطلاعات لازم در دسترس قرار گیرد، نتیجه گیری های خود را مورد تجدید نظر قرار خواهد داد.

-۴۸ ارنست اند یانگ و محلاتی، دو کارشناس از کارشناسان خوانده، شیشه مینا را در تاریخ ۲۸ شهریور ۱۳۵۸ [۱۹ سپتامبر ۱۹۷۹] ارزشیابی کرده و نتیجه گرفته اند که سهام خواهانها در شرکت فاقد ارزش بوده است. ارنست اند یانگ همراه با گزارش ارزشیابی خود، از جمله، صورتهای مالی شیشه مینا را برای دوره های منتهی به ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] و ۳۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] ارائه کرده است.

-۴۹ ویلامت در گزارش دوم خود، برای ارزشیابی شیشه مینا در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] از "روش ارزشیابی بر مبنای جمع دارایی ها" استفاده کرده است (بنگرید به: بند ۲۱ بالا). وی ارزشیابی خود را بر مبنای صورت مالی شیشه مینا در تاریخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] که ارنست اند یانگ ارائه کرده بود، قرار داده است. ویلامت دو فقره تعديل در اطلاعات موجود در آن مدرک به عمل آورده است. اول اینکه، ارزش دفتری اعلام شده زمین و ساختمنهای شیشه مینا را برای نشان دادن ارزش عادله بازار آنها در ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] افزایش داده است. برای اینکار، ویلامت ارزیابی تنظیم شده توسط آقای منوچهر وهمن، که از سال ۱۳۴۷ تا سال ۱۳۶۰ [۱۹۶۸-۱۹۸۱] ارزیاب رسمی وزارت دادگستری ایران بوده، را مورد استفاده قرار داده است. دوم اینکه، ویلامت حسابهای پرداختنی به سهامداران، به ارزش معادل ریالی ۲/۱۲۶ میلیون دلار را از بدھی های شیشه مینا کسر کرده است. ویلامت

۱۰۰ درصد دارایی خالص شیشه مینا را (حدوداً) -۶,۷۰۰,۰۰۰ دلار ارزشیابی و ۱۰ درصد نیز بابت اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام به این مبلغ افزوده است. بر این اساس، ویلامت نتیجه گرفته است که ارزش عادله بازار شیشه مینا در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] -۷,۴۶۶,۳۶۹ دلار بوده است.

-۵۰ دلویت با استفاده از فرضیه ارزش حاصله از طریق فروش اموال به طریق عادی، شیشه مینا را بر مبنای "خالص ارزش بازیافتی" شرکت ارزشیابی کرده است. بنگرید به: بند ۱۷ بالا. برخلاف ویلامت، که صورت مالی مورخ ۲۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] شرکت را مورد استفاده قرار داده بود، دلویت شیشه مینا را بر مبنای صورت مالی مورخ ۲۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹]، که در گزارش مالی ارنست اند یانگ نیز آمده، ارزشیابی کرده است. بنگرید به: بند ۴۸ بالا. دلویت نیز مثل ویلامت، ارزش زمین و ساختمانهای شیشه مینا را برای نشان دادن ارزش عادله بازار آنها تعديل کرده و برای این کار از ارزیابی انجام شده توسط دکتر منوچهر پویا که از سال ۱۳۴۹ [۱۹۷۰] کارشناس رسمی وزارت دادگستری ایران بوده، استفاده کرده است. دلویت نتیجه گرفته است که شیشه مینا در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] فاقد ارزش بوده است.

-۵۱ بدین ترتیب، هم ویلامت و هم دلویت، برای محاسبه ارزش خالص شیشه مینا در تاریخ مصادره، ارزش ادعایی بدھی‌های شرکت در آن تاریخ را، از ارزش عادله ادعایی بازار دارایی‌های عینی آن، شامل دارایی‌های ثابت، اوراق بهادر، و حسابهای دریافتی، در همان تاریخ، کسر کرده اند. دیوان می‌پذیرد که این روش برای تعیین ارزش علایق مالکانه خواهانها در شیشه مینا مناسب است، زیرا شیشه مینا به مدت چندین سال پیش از تاریخ مصادره متحمل ضرر می‌شده، و بنابراین به نظر نصیرسده که در آن تاریخ یک مؤسسه دایر بوده باشد. همچنان، بنگرید به: بند ۲۶ بالا.

-۵۲ همچنان که در بند ۶ بالا ذکر شد، دیوان باید بهترین برآورد خود را از ارزش شیشه مینا و ارزش علایق مالکانه خواهانها در آن، بر مبنای بهترین نحوه استفاده از ادله موجود در

پرونده و با توجه به جمیع اوضاع و احوال ذیربسط در پرونده های حاضر، به عمل آورد. بهترین دلیل ممکن در خصوص ارزش شیشه مینا در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹]، ترازنامه مورخ ۲۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] شرکت است. بنگرید به: بند ۴۸ بالا. این ترازنامه هر چند در حدود پنج ماه و نیم پیش از تاریخ مصادره تهیه شده، اما، برای ارزیابی دیوان از وضعیت مالی شیشه مینا در ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] نقطه آغاز مطمئنی محسوب می شود. در عین حال، دیوان به قلت مدارک معتبر موجود برای تصمیم گیری توجه دارد. ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] شیشه مینا دارایی های شرکت را معادل ریالی تقریباً ۱۲/۵۶ میلیون دلار و بدھی ها را معادل ریالی حدوداً ۱۲/۹۹ میلیون دلار نشان می دهد، اما چه طرفین دعوی و چه کارشناسان ارزشیابی آنان توضیحی درباره بسیاری از این اقلام نداده اند. برای نمونه، دیوان هیچ اطلاعاتی در خصوص حسابهای دریافتی شیشه مینا - اینکه توسط چه کسانی و برای چه مدتی لازم التأديه بوده اند - دریافت نکرده است. به علاوه، دارایی های ثابت شیشه مینا به مبلغ معادل ریالی ۱۰/۷۱ میلیون دلار شامل تجهیزاتی است که قیمت اولیه آنها معادل ریالی ۹/۰۳ میلیون دلار بوده، اما دیوان هیچ گزارش کارشناسی در خصوص ارزش بازار آن تجهیزات در تاریخ ارزشیابی دریافت نکرده و در واقع در مورد قدمت، وضعیت یا امکان به فروش رسیدن آنها، هیچ اطلاعاتی در اختیار ندارد، به جز آنکه ترازنامه معادل ریالی ۴/۶۴ میلیون دلار به عنوان استهلاک نشان می دهد. به علاوه، گزارش ارنسن اند یانگ اشعار می دارد که جزو بدھی های جاری شیشه مینا در تاریخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ و ۲۱ ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸ و ۱۹۷۹] معادل ریالی ۲/۱۲۶ میلیون دلار بابت حسابهای پرداختنی به سهامداران منظور شده، اما دیوان هیچ اطلاعاتی در خصوص هویت آن سهامداران دریافت نکرده است.

-۵۲- در نتیجه، دیوان به اقلام عمده دارایی ها و بدھی هایی که طرفین عنوان کرده اند می پردازد، اما اقدام به تعیین ارزش بازار مشخصی برای آنها نمی کند، بلکه در خصوص ارزش دارایی های شیشه مینا منهای بدھی های آن، بر مبنای ارزش انحلال<sup>۸</sup> در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹]، تنها به یک قضاوت نهایی خواهد رسید.

<sup>۸</sup> بنگرید به: بند ۲۶ بالا.

الف- زمین و ساختمانها

-۵۴ هم خواهانها و هم خوانده ارزیابی‌هایی از زمین و ساختمانهای شیشه مینا ارائه کرده اند. آقای وهمن، کارشناس خواهانها، گزارش داده است که ارزیابی خود را بر مبنای اطلاعات و مدارکی که خواهانها در اختیار وی گذارده اند به عمل آورده، در حالی که دکتر پویا، ارزیاب خوانده، اظهار داشته که ملک شیشه مینا را از نزدیک بازدید کرده است.

-۵۵ آقای وهمن اظهار داشته که مساحت زمین شیشه مینا -۱۵۰،۰۰۰ متر مربع بوده است. بر طبق گفته دکتر پویا، مساحت زمین فقط -۳۷،۵۰۰ متر مربع بوده است. ادعای دکتر پویا را سند مالکیتی که آقای قربانی فرید ارائه نموده تأیید می‌کند و نشان می‌دهد که شرکت ایرامز در تاریخ ۲۲ بهمن ۱۳۴۵ [۱۱ فوریه ۱۹۶۷] قطعه زمینی به مساحت -۳۷،۵۰۰ متر مربع از یک قواره زمین -۱۵۰،۰۰۰ متر مربعی به شیشه مینا فروخته است. بر اساس این سند، دیوان متقادع شده است که شیشه مینا مالک -۳۷،۵۰۰ متر مربع زمین بوده است. دیوان همچنین بر اساس اظهارات دکتر پویا، بر مبنای بازدید وی از محل و اندازه گیری آن، که در جلسه استماع مورد قبول آقای وهمن نیز قرار گرفت، متقادع شده است که مساحت زیربنای ساختمانهای شیشه مینا -۱۸،۴۵۰ متر مربع بوده است.

-۵۶ کارشناسان طرفین، برآوردهای کاملاً متفاوتی از ارزش زمین و ساختمانهای شیشه مینا به دست داده اند. دیوان باید وزن و اعتبار بیشتری برای ارزشیابی دکتر پویا قائل شود، زیرا وی از نزدیک ملک را بازدید کرده است. بنگرید به: پروقیوا، مذکور در بالا، بند ۱۰۲. اما، نه دکتر پویا اطلاعات دقیق حائز اهمیتی در خصوص ساختمانهای شیشه مینا بدست داده و نه آقای وهمن، و نیز هیچکدام مدرکی در تأیید ارزیابی خود ارائه نکرده است. بطور مشخص، هیچ یک از کارشناسان، مقایسه قیمتی در مورد مستغلات واقع در محله‌ای مشابه

بدست نداده<sup>۹</sup> و نیز توضیحات چندانی راجع به اینکه چرا آن قیمتها را مبنا قرار داده، ارائه نکرده است. در عین حال که هر دو کارشناس توافق دارند که ساختمانهای شیشه مینا حدود ۲۰ سال قدمت داشته، در خصوص وضعیت آنها کاملاً با یکدیگر اختلاف نظر دارند. آقای وهمن "کیفیت ساخت ساختمانها" و "وضعیت بنا"ی آنها را "عالی" درجه بندی می‌کند، و باقیمانده عمر مفید آنها را ۵۰ سال تخمین می‌زنند. دکتر پویا، بر عکس، ساختمانها را از لحاظ کیفیت، "قدیمی" توصیف می‌کند. هیچ یک از طرفین عکس‌هایی از تأسیسات شیشه مینا در زمان ارزشیابی ارائه نکرده است.

-۵۷ با توجه به قلت مدارک مربوط به زمین و ساختمانهای شیشه مینا، دیوان قادر نیست که ارزش دقیق آنها را تعیین کند. یک برآورد معقول از ارزش عادله بازار آنها در ارزشیابی کلی شیشه مینا منعکس خواهد شد. بنگرید به: حکیم، مذکور در بالا، بند ۱۲۷.

#### ب- حسابهای دریافتی

-۵۸ ویلامت ارزش اسمی کل حسابهای دریافتی مندرج در ترازنامه مورخ ۲۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱] و ۱۹۷۸ [۱۹] را جزو دارایی شیشه مینا منظور کرده است.

-۵۹ دلویت، بر عکس، پیشنهاد کرده است که حسابهای دریافتی شیشه مینا ۲۰ درصد، یعنی به همان نرخ تنزیلی که ویلامت در ارزشیابی سایر شرکتهای ثابت موضوع پرونده‌های حاضر، بر مبنای گردش نقده نتنزیل شده (discounted cash flow) بکار برده، تنزیل شود. طبق اظهار دلویت، این نرخ تنزیل به نحو صحیحی عوامل زیر را به حساب می‌آورد: (۱) نرخ تورم

---

<sup>۹</sup> آقای قربانی فرید سند انتقالی به تاریخ ۲۷ دی ماه ۱۳۵۵ [۱۷ ژانویه ۱۹۷۷] ارائه داده است که حاکی از فروش قطعه زمین دیگری در مجاورت ملک شیشه مینا توسط شرکت ایرامز است، اما دیوان نمی‌تواند در خصوص مضمون سند مطمئن باشد. زیرا فهم ترجمه انگلیسی ارائه شده توسط آقای قربانی فرید دشوار است، و کمی فارسی سند برای بخش ترجمه دیوان به قدر کافی خوانا نبود تا بتواند ترجمه قابل قبولی از آن ارائه دهد. مهمتر از آن، دیگرگونی‌های اقتصادی که در فاصله دی ماه ۱۳۵۵ [ژانویه ۱۹۷۷] و اردیبهشت ۱۳۵۸ [مه ۱۹۷۹] روی داده بود، ارزش اثباتی چندانی به این سند نمی‌دهد.

پیش بینی شده؛ (۲) نرخ بهره واقعی؛ (۳) ریسک؛ و (۴) زمانی که طی آن طلب ممکن است عملأً وصول شود.

-۶۰ دیوان معتقد است که نرخ تنزیل مورد اعمال در گردش نقدينگی یک شرکت در رابطه با ارزشیابی بر اساس روش گردش نقدينه تنزیل شده را نمی‌توان صحیحاً نسبت به ارزش حسابهای دریافتني در یک ارزشیابی بر مبنای انحلال اعمال کرد. عوامل ریسکی که در تعیین نرخ تنزیل مناسب برای اعمال نسبت به عواید فرضی آتی، در محاسبه گردش نقدينه تنزیل شده، مناسبت دارد (برای مثال، ریسک اشتباہ در پیش بینی گردشهاي نقدينه، ریسک مربوط به شرایط اجتماعی و اقتصادی کشوری که شرکت در آن قرار دارد؛ ریسکهای مربوط به خود شرکت) تا حدود زیادی در تعیین ریسکهای مربوط به فروش بر مبنای اعتبار بی ارتباط است.

-۶۱ در پرونده برنام، مذکور در بالا، بند ۹۰، دیوان "سوابق حل و فصل حسابهای مورد اختلاف" را در تعیین نرخ تنزیل مناسب برای اعمال نسبت به حسابهای دریافتني در رابطه با ارزشیابی بر مبنای انحلال، نظیر مورد حاضر، به عنوان یک عامل مهم تشخیص داد. اما دلویت هیچ مدرکی در خصوص سوابق وصول مطالبات شیشه مینا ارائه نداده است. همچنان که در بند ۴۵ بالا ذکر شد، شرکتهای نوشابه سازی زمزم، که تقریباً به طور کامل به اعضای خانواده ثابت تعلق داشتند، بزرگترین مشتری شیشه مینا بودند که بطور معمول بین ۷۰ تا ۸۰ درصد از تولیدات سالانه شیشه مینا را خریداری می‌کردند. از این رو، دیوان فرض می‌کند که اغلب حسابهای دریافتني شیشه مینا طلبهای آن شرکت از شرکتهای نوشابه سازی زمزم و لذا احتمالاً قابل وصول بوده است.

-۶۲ در نتیجه، دیوان ۵ درصد تنزیل نسبت به کل ارزش حسابهای دریافتني شیشه مینا را معقول تلقی می‌کند.

ج- موجودی انبار

-۶۳ ویلامت کل ارزش اسمی موجودی انبار قید شده در ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] شرکت را جزو دارایی شیشه مینا به حساب آورده، در حالی که دلویت پیشنهاد کرده که موجودی انبار شرکت ۳۰ درصد تنزیل شود، به این دلیل که "تجربه نشان می‌دهد که عواید حاصل از فروش مواد خام، کالاهای ساخته شده و مواد مصرفی احتفالاً تنها به میزان ۷۰ درصد ارزش خالص دفتری آنها خواهد بود". دلویت هیچ دلیلی برای موجه بودن تنزیل در خصوص شیشه مینا ارائه نمی‌دهد. همچنان که ذکر شد، با توجه به اینکه شرکتهای نوشابه سازی زمزم خریدار قسمت اعظم تولیدات شیشه مینا بودند، به نظر دیوان چنین می‌رسد که شیشه مینا برای فروش موجودی انبار خود نسبت به سایر شرکتها در وضعیت مناسبتری قرار داشته است. در نتیجه، دیوان تنها ۵ درصد تنزیل نسبت به ارزش موجودی انبار شیشه مینا را معقول می‌داند.

د- حسابهای بستانکاران

-۶۴ بنا به گزارش ارنست اند یانگ، بدھی‌های جاری شیشه مینا در تاریخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ و ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸ و ۱۹۷۹] شامل مبلغ ۱۴۹/۵ میلیون ریال (یا تقریباً ۲/۱۳۶ میلیون دلار) حسابهای پرداختنی به سهامداران نیز می‌باشد. ویلامت این حسابهای پرداختنی را از بدھی‌های شیشه مینا حذف کرده است.

-۶۵ دلویت با این نحوه عمل ویلامت با حسابهای جاری سهامداران مخالفت کرده و اظهار می‌دارد که این حسابها "نشان دهنده بدھی‌های واقعی به سهامداران (فعلی) است که هویت آنان یا معلوم نیست و یا در گزارش ویلامت ذکر نشده - و هنوز هم چنانچه قرار بود سهامداران (سابق) سهامشان را بفروشند، این بدھی‌ها به آنان قابل پرداخت بود".

-۶۶ آقای قربانی فرید یک گزارش حسابرسی از مؤسسه حسابرسی آگاهان [”گزارش آگاهان“] حاوی وضعیت مالی شیشه مینا در ۳۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] ارائه کرده است. در یکی از توضیحات گزارش آگاهان قید شده است که

بستانکاران و اسناد پرداختنی غیر تجاری شامل ۲۱۱/۹ میلیون ریال اسناد پرداختنی سررسید گذشته می‌باشد که مدیریت قبلی شرکت شیشه سازی مینا در ازاء دریافت وامهای کوتاه مدت به اشخاص و موسسات مختلف واگذار نموده است. با توجه به ماهیت معاملات انجام شده شرکت قصد پرداخت این قبل اسناد پرداختنی غیر تجاری را نداشته است.

با آنکه گزارش آگاهان به رقم ۲۱۱/۹ میلیون ریال بدھی‌های مندرج در ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۷۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] شیشه مینا اشاره می‌کند، دیوان می‌تواند اطمینان داشته باشد که این بدھی‌ها پیش از تاریخ ارزشیابی به وجود آمده، زیرا بنابر گزارش آگاهان، توسط ”مدیریت سابق“ شیشه مینا پرداخت شده بود.

-۶۷ دیوان نیازی ندارد که اطمینان حاصل کند آیا مبلغ ۲۱۱/۹ میلیون ریال حسابهای پرداختنی مورد اشاره در گزارش آگاهان، شامل مبلغ ۱۴۹/۵ میلیون ریال حسابهای پرداختنی به سهامداران نیز که در گزارش ارنست اند یانگ مورد اشاره واقع شده است، می‌باشد یا خیر، بنگرید به: بند ۶۴ بالا. دلیل اینکار این است که آنچه که از نظر ارزشیابی شیشه مینا اهمیت دارد، میزان بدھی‌های پیش از مصادره است که شرکت مینا، صرفنظر از هویت طلبکاران، قصد پرداخت آنها را نداشته است. گزارش آگاهان، که مدرکی است که به منظور این دعوی تهیه نشده و کارشناس ارزشیابی خوانده در تهیه گزارش خود به آن استناد کرده، دیوان را متقادع می‌کند که شیشه مینا در نظر نداشته مبلغ ۲۱۱/۹ میلیون ریال از حسابهای پرداختنی خود را پردازد.

-۶۸ با آنکه ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] شیشه مینا، برای دیوان نقطه آغاز جهت ارزشیابی شیشه مینا در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفت مه ۱۹۷۹] به شمار می‌رود، اما نمی‌تواند تنها مینا برای ارزشیابی شرکت در تاریخ مزبور باشد. تردیدی نیست که در نتیجه عدم ثبات اوضاع اقتصادی و اجتماعی حاکم در ایران، ارزش شیشه مینا در فاصله ۳۰ آبان ۱۳۵۷ و ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸ و هفت مه ۱۹۷۹] کاهش یافته بود. دیوان قبلاً به این نتیجه رسیده است که "تغییرات حاصله در شرایط کلی سیاسی، اجتماعی و اقتصادی تا آنجا که اثر آنها بر ارزش دارایی‌های شرکت منطبقاً قابل پیش‌بینی بوده، باید به حساب آورده شود." بنگرید به: بند ۵ بالا. (به نقل از بربام، مذکور در بالا، بند ۴۲). بنگرید به: خسروشاهی، بند ۴۹ (اقتصاد ایران در اثر انقلاب مختل و دگرگون شد): **فلپس** داج کورپوریشن و دیگران و جمهوری اسلامی ایران، حکم شماره ۲۱۷-۹۹-۲، بند ۳۰، مورخ ۲۸ اسفند ۱۳۶۴ [۱۹ مارس ۱۹۸۶]، مندرج در گزارش آراء دیوان، جلد ۱۰، ص ۱۲۱، ص ۱۲۲ (دیوان باید اثرات منفی آشکار و مهم انقلاب ایران را مد نظر قرار دهد). مشخصاً، اطلاعات مالی که طرفین ارائه کرده‌اند، حاکی از یک افت اساسی در ارزش شیشه مینا پس از آبان ۱۳۵۷ [نوامبر ۱۹۷۸] است.

-۶۹ در نتیجه، دیوان برای منعکس کردن وضعیت نامطلوبی که شیشه مینا طی تقریباً شش ماه از زمان تنظیم ترازنامه اش در آبان ۱۳۵۷ [نوامبر ۱۹۷۸] تا تاریخ ارزشیابی در ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفت مه ۱۹۷۹] با آن مواجه بوده، کاهش قابل ملاحظه‌ای را در ارزش آن اعمال خواهد کرد.

#### و- نتیجه گیری در خصوص ارزشیابی

-۷۰ خواهانها و خوانده برآوردهای بسیار متفاوتی از ارزش شیشه مینا ارائه داده‌اند. دیوان

به دلایل متعدد نمی‌تواند برآورد -۷،۴۶۶،۳۶۹ دلاری ویلامت را بپذیرد، از جمله به این دلیل که برآورد مزبور بر پایه ارزیابی آقای وهمن از ملک قرار گرفته که در آن، ضمن موارد دیگر، مساحت زمین شیشه مینا چهار برابر مساحت واقعیش فرض شده، و نیز به دلیل اینکه شامل ۱۰ درصد اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام است که دیوان آن را اعمال نمی‌کند. بنگرید به: بند ۲۸ بالا. همچنین دیوان نمی‌تواند نتیجه گیری‌های مندرج در گزارش‌های ارزشیابی خوانده را بپذیرد که شیشه مینا را فاقد ارزش دانسته، زیرا آن گزارشها نیز، نظیر گزارش ویلامت، بر مبنای اطلاعات ناقصی قرار دارد و تنزیل های عمدۀ غیر قابل توجیهی نسبت به دارایی‌های شیشه مینا اعمال کرده است.

-۷۱ با توجه به کاستی‌های مزبور در ارزشیابی‌های طرفین، دیوان ناچار است برآورده از ارزش شیشه مینا به عمل آورد که با توجه به جمیع اوضاع و احوال پرونده های حاضر معقول و منصفانه باشد. بنگرید به: حکیم، مذکور در بالا، بند ۱۲۵، همچنین بنگرید به: بند ۶ بالا. در انجام این کار، دیوان توجه دارد که شیشه مینا دارایی‌های بالارزشی داشته است، از جمله، یک قطعه بزرگ زمین با ساختمانها و تجهیزات کافی برای به کار گماشتن ۳۰۰ نفر کارگر و با ظرفیت تولید ۱۸۰ تن شیشه در روز، و نیز تجهیزات ارزشمند و موجودی انبار.

-۷۲ از این رو، بر اساس مدارک موجود در پرونده و با توجه به جمیع اوضاع و احوال ذیربیط، دیوان چنین احراز کرده است که برآورد عادلانه و معقول از ارزش شیشه مینا در ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] ۱/۹ میلیون دلار است. رجا و آرام ثابت هر کدام دارای ۲،۱۲۰ سهم از ۴۰۰،۰۰۰ سهم شیشه مینا، یا به عبارتی دارای ۷۸/۰ درصد از سهام آن شرکت بودند؛ بنابراین، به هر یک از آنها -۱۴،۸۲۰ دلار تعلق می‌گیرد.

-۴ جنرال تایر

-۷۳ جنرال تایر در ماه مه ۱۹۶۴ به عنوان یک شرکت مختلط توسط حبیب، هرمز و ایرج

ثابت (عموی خواهانها)، جنرال تایر اینترنشنال کامپنی آو اکران، اوهايو ("جنرال تایر اینترنشنال") و بانک توسعه صنعتی و معدنی ایران تأسیس شد.

-۷۴ جنرال تایر لاستیک و تیوب و سایر فرآورده های لاستیکی برای فروش در بازار ایران تولید می کرد. در اوایل سال ۱۹۷۷، جنرال تایر ۲۲ درصد بازار لاستیک داخل کشور را در دست داشت. تقریباً ۲۰ درصد عواید جنرال تایر از فروش به مؤسسات دولتی ایران حاصل می شد. در فروردین ماه ۱۳۵۷ [ماه آوریل ۱۹۷۸]، جنرال تایر در حدود ۱۲۰۰ نفر کارمند داشت.

-۷۵ دیوان در حکم جزئی خود در پرونده های حاضر احراز کرد که خوانده، جمهوری اسلامی ایران در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] رسماً کلیه علایق مالکانه خواهانها را در جنرال تایر مصادره کرده است. بنگرید به: بند ۲ بالا.

-۷۶ ویلامت در گزارش اول خود، جنرال تایر را با محاسبه میانگین ارزشهايى (capital market approach) که طبق دو روش (۱) ارزش گذاری بر مبنای بازار بورس (capital market approach) و (۲) ارزش گذاری بر مبنای عواید فرضی آتی محاسبه شده بود، ارزشیابی کرد. در خصوص روش ارزش گذاری بر مبنای عواید آتی، ویلامت ابتدا میانگین عواید جنرال تایر را در سالهای ۱۳۵۱-۵۵ [۱۹۷۲-۱۹۷۶] بدست داد و سپس، عواید آتی آن رقم را محاسبه و ارزش ۲۱ میلیون دلار را بدست آورد. در خصوص روش ارزش گذاری بر مبنای بازار بورس، ویلامت تعداد سهام جنرال تایر را در آخرین قیمت معامله سهام در بورس سهام تهران در سال ۱۳۵۶ [۱۹۷۷] ضرب کرد و رقم  $\frac{۲۴}{۳}$  میلیون دلار را بدست آورد. ویلامت، به میانگین دو ارزش مزبور، یعنی (حدوداً) ۲۸ میلیون دلار، ۱۰ درصد بابت اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام افزوده، مبلغ  $\frac{۳۰}{۸}$  میلیون دلار به عنوان ارزش نهایی جنرال تایر در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] بدست داد.

-۷۷ ویلامت در گزارش دوم خود، روش‌های ارزش گذاری بر مبنای بازار بورس و ارزش گذاری بر مبنای عواید آتی را کنار گذاشت و برای تعیین ارزش جنرال تایر در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] از روش ارزش گذاری بر مبنای جمع دارایی‌ها استفاده کرد. ویلامت توضیح داد که روش ارزش گذاری بر مبنای بازار بورس در مورد ارزشیابی جنرال تایر مناسب نداشت، زیرا سهام جنرال تایر در تاریخ ارزیابی به صورت فعال داد و ستد نمی‌شد؛ لذا، بعيد بود که یک سرمایه گذار راغب در فروردین ۱۳۵۸ [آوریل ۱۹۷۹] با استفاده از قیمت سهام شرکت، ارزش آن را تعیین کند.

-۷۸ ویلامت ارزشیابی جنرال تایر بر مبنای جمع دارایی‌ها را بر اساس ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] جنرال تایر انجام داد، که توسط محلاتی، کارشناس خوانده تنظیم شده است. بنگرید به: پانوشت ۱۰، زیر. طبق ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸]، خالص ارزش دفتری جنرال تایر در آن تاریخ معادل ریالی ۱۲/۵ میلیون دلار بود.

-۷۹ ویلامت بر اساس یک تجزیه و تحلیل توسط شخصی به نام موسی سیامک، تعدادی تعدیلات اضافی (upward adjustments) بسیار مهم در مورد اطلاعات مندرج در ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] انجام داد تا ارزش عادله بازار دارایی جنرال تایر را در آن تاریخ بدست دهد. تعدیلات ویلامت منجر به آن شد که کل ارزش دارایی شرکت از معادل ریالی ۱۲/۵ میلیون دلار به ۱۳,۷۹۲,۲۸۶ دلار بابت سرفولی جزو دارایی جنرال تایر منظور بود که ویلامت مبلغ ۱۲,۷۹۲,۲۸۶ دلار بابت افزایش یابد. یکی از این تعدیلات، این کرد. ویلامت ۱۰۰ درصد دارایی خالص جنرال تایر را در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] (حدوداً) ۵۵ میلیون دلار ارزیابی کرد، و به ارزش مزبور، ۱۰ درصد اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام افزود و مبلغ ۶۰/۵ میلیون دلار بابت کل ارزش جنرال تایر بدست داد.

-۸۰ محلاتی ارزش جنرال تایر را در تاریخ ۳۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] تعیین کرده است. محلاتی برای تنظیم گزارش خود، ترازنامه ای برای جنرال تایر در آن تاریخ تهیه کرده که

حسب اظهار، بر اساس "برگهای تشخیص مالیاتی سالانه" تنظیم شده است.<sup>۱۰</sup> محلاتی تعدادی تعديل در ترازنامه مزبور انجام داده، از جمله اینکه، مبلغ ۵۱۰ میلیون ریال – بیش از ۷/۲ میلیون دلار – بابت "مالیات اضافی شرکت طی سالهای ۱۳۵۸-۱۳۵۰ [۱۹۷۹-۱۹۷۱]" و مبلغ ۲۷۲ میلیون ریال – بیش از ۲/۸ میلیون دلار – "بابت پرداخت هزینه باخرید و خاتمه خدمت تا سال ۱۳۵۸ [۱۹۷۹]" جزو بدھی‌های جنرال تایر منظور کرده است. بدین ترتیب، محلاتی کل بدھی شرکت را در تاریخ ۲۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] مبلغ ۷۸۲ میلیون ریال – بیش از ۱۱/۱۷ میلیون دلار – افزایش داده است. محلاتی با استفاده از روش "ارزشیابی بر اساس سود سهام"، نتیجه گیری کرد که جنرال تایر در تاریخ ارزشیابی فاقد ارزش بوده است.

-۸۱ آقای قربانی فرید نیز جنرال تایر را ارزشیابی کرده است. وی با اشاره به آنچه که عملکرد غیر رضایت‌بخش شرکت طی سالهای مالی ۱۳۵۶-۵۸ [۱۹۷۶-۷۹] می‌نامد، و حسب ادعا، آن را ناشی از عواملی، منجمله تنزل کیفیت، رقابت در بازار، کاهش فروش، افزایش هزینه، مقدار قابل ملاحظه‌ای بدھی مالیاتی و، تا تاریخ ارزشیابی، احتمال فسخ موافقتنامه کمکهای فنی با جنرال تایر اینترنشنال می‌داند، اظهار نظر کرده است که در آن زمان، احتمال چندانی وجود نداشت که جنرال تایر در آینده قابل پیش‌بینی مجدداً سودآور شود و لذا، از دیدگاه سود، قائل شدن هیچ ارزش اقتصادی برای سهام جنرال تایر امکان پذیر نبود.

-۸۲ آقای قربانی فرید روش دیگری نیز برای ارزشیابی جنرال تایر پیشنهاد کرد. وی اظهار داشت که جنرال تایر اینترنشنال و خواهانهای دیگر (مجتمع "گروه جنرال تایر") دعاوی‌یی علیه شرکت تولیدی ایران تایر (سهامی عام) ("ایران تایر") (سابقاً جنرال تایر) نزد این دیوان اقامه کرده بودند، از جمله، ادعایی بابت مصادره علایق مالکانه خود در جنرال تایر، و دعاوی مزبور را در مرداد ۱۳۶۲ [اوت ۱۹۸۳] به مبلغ ۲/۴۲ میلیون دلار حل و فصل کردند. بنگرید به: جنرال تایر اند رابر کامپنی و دیگران و شرکت تولیدی ایران تایر (سهامی عام)، حکم شماره ۸۰-۱۳۶-۱.

---

<sup>۱۰</sup> در تأیید ترازنامه مورخ ۲۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] محلاتی، هیچ ادله‌ای مربوط به آن زمان، از قبیل مدارک شرکت ارائه نشده است. چنانکه ملاحظه شد، محلاتی ترازنامه‌ای به تاریخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] نیز برای جنرال تایر تهیه کرده که حسب اظهار بر اساس "برگهای تشخیص مالیاتی سالانه" تنظیم شده است. برخلاف ترازنامه سال ۱۳۵۸ [۱۹۷۹]. ترازنامه محلاتی مربوط به تاریخ ۲۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۸] متکی است به ترازنامه موجود در یک گزارش حسابرسی مربوط به آن زمان که در ماه مارس ۱۹۷۹ توسط کوپرز اند لیبرند تهیه شده است.

مورخ ۲۲ شهریور ۱۳۶۲ [۱۲ سپتامبر ۱۹۸۲]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۳، ص ۲۵۱. آقای قربانی فرید فرض کرده است که مبلغ ۲/۳ میلیون دلار از مبلغ حل و فصل بابت مصالحه دعاوی مطروح نزد دیوان بوده است. آقای قربانی فرید همچنین فرض کرده است که مبلغ ۶۰۳,۸۸۶/- دلار از رقم ۲/۳ میلیون دلار بابت غرامت مربوط به ارزش ۱۸۴,۲۲۰/- سهم خواهانها در جنرال تایر بوده است. آقای قربانی فرید با نقل این واقعیت که حکم جزئی مبتنی بر شرایط مرضی الطرفین دیوان در تاریخ ۲۲ شهریور ۱۳۶۲ [۱۲ سپتامبر ۱۹۸۲] صادر و دادخواست پرونده شماره ۱۳۶ در تاریخ ۲۸ آبان ۱۳۶۰ [۱۹ نوامبر ۱۹۸۱] ثبت شده، مبلغ ۶۰۳,۸۸۶/- دلار مذبور را بابت ۱۰ درصد بهره ساده به مدت ۲۲ ماه، به رقم ۵۱۰,۳۲۶ دلار کاهش داد که به نظر وی در مبلغ حل و فصل منظور شده بود. بر این اساس، آقای قربانی فرید جنرال تایر را ۲/۵ میلیون دلار ارزشیابی و نتیجه گیری کرد که ارزش هر سهم خواهانها در جنرال تایر ۲/۷۷ دلار بوده است.

-۸۳ دلویت جنرال تایر را با استفاده از روش خالص ارزش بازیافتی ارزیابی کرده است. بنگرید به: بند ۱۷ بالا. دلویت ارزشیابی خود را بر اساس ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] که توسط محلاتی تنظیم شده (بنگرید به: بند ۸۰ بالا)، و "یادداشت راجع به تعديلات" مندرج در گزارش آقای قربانی فرید انجام داده است. دلویت تعدادی تعديل در ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] اعمال کرده است. برای مثال، دلویت ارزش موجودی انبار و حسابهای دریافتی جنرال تایر را تنزیل کرده، و نیز مبلغ ۵۱۰ میلیون ریال بابت مالیات شرکتها که حسب ادعا جنرال تایر بابت سالهای ۱۳۵۰-۱۳۵۸ [۱۹۷۱-۱۹۷۹] بدھکار بوده، همانطور که محلاتی نظر داده، جزو بدھی های جنرال تایر منظور کرده است. دلویت در گزارش دوم خود نتیجه گیری کرد که خالص ارزش بازیافتی جنرال تایر در تاریخ ۳۰ آبان ۱۳۵۸ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] مبلغ ۱۳۸/۹ میلیون ریال، یا ۱/۹۸ میلیون دلار، منفی بوده است.

-۸۴ دیوان مجددآ خود را ملزم به ارزشیابی شرکتی می بیند که راجع به آن ادله کافی در اختیار ندارد. چنانکه در بالا ملاحظه شد، کارشناس خواهان، یعنی ویلامت، سرانجام برای

ارزشیابی جنرال تایر، روش موسوم به ارزش گذاری بر مبنای جمع دارایی‌ها را تأیید کرد. مشخصاً، ویلامت خالص ارزش دفتری جنرال تایر را بر اساس یک تجزیه و تحلیل توسط شخصی به نام موسی سیامک تعدیل و سرفولی را با استفاده از روش ارزش گذاری بر مبنای عواید مازاد آتی محاسبه کرد. ویلامت تجزیه و تحلیل مهمی را که آقای سیامک انجام داده در ارزشیابی منظور نکرده و یا حتی توضیحی اجمالی و سطحی راجع به تعديلات انجام شده توسط آقای سیامک، که بعضی از آنها کاملاً اساسی است، نداده است. در نتیجه، دیوان نمی‌تواند به ارزشیابی ویلامت اعتماد نماید.

-۸۵ در خصوص ارزشیابی جنرال تایر توسط آقای قربانی فرید (بنگرید به: بند ۸۱ بالا)، اگر چه دیوان تصدیق می‌کند که بعضی از اوضاع و احوال مذکور در گزارش وی – از قبیل نگرانی راجع به کیفیت کالا، شکایات مشتریان و رقابت در بازار – در آن زمان بر فعالیت جنرال تایر تأثیر منفی گذاشت، اما عوامل مزبور به این نتیجه گیری نمی‌انجامد که سهام جنرال تایر بی‌ارزش می‌شد. در واقع، گزارش حسابرسی سال ۱۲۵۷ [۱۹۷۸] کوپرز اند لیبرند که در تاریخ ۱۰ اسفند ۱۳۵۷ [اول مارس ۱۹۷۹] تهیه شد، نشان داد که شرکت سودآور بود و در گزارش هیچ اشاره ای نشده است به اینکه شرکت دیگر حالت دایر نداشت. افزون بر این، روش دیگر ارزشیابی آقای قربانی فرید، که بر اساس حل و فصل بین گروه جنرال تایر و ایران تایر در یک پرونده دیگر مطرح نزد دیوان صورت گرفته (بنگرید به: بند ۸۲ بالا)، چنانکه در زیر توضیح داده خواهد شد، موجب تضعیف این استنتاج وی می‌شود که جنرال تایر قادر ارزش اقتصادی بوده است.

-۸۶ آقای قربانی فرید در روش دیگر ارزشیابی خود، جنرال تایر را بر اساس مصالحه بین گروه جنرال تایر و ایران تایر ارزشیابی کرده است. روش مزبور عملاً به چند دلیل رضایت بخش نیست. نخست اینکه، گروه جنرال تایر چندین فقره ادعا، از جمله، ادعا بابت مصادره سهام، علیه ایران تایر اقامه کرد، و هیچ دلیلی در دست نیست که دیوان با استناد به آن بتواند مبلغ حل و فصل را بین دعاوی مزبور تسهیم کند. به علاوه، حتی اگر دیوان می‌دانست که چه مقدار از مبلغ حل و فصل، غرامت بابت سهام گروه جنرال تایر محسوب می‌شده، آن مبلغ

گویای ارزش سهام خواهان در اینجا نیست. ارزشی که برای سهام در مصالحه تعیین می‌شود احتمالاً تا حدود زیادی پایین‌تر از میزانی است که از نظر خواهان ارزش عادله بازار آن سهام تلقی می‌شود، زیرا خواهانها غالباً مایلند در مصالحه، مبلغی کمتر از ارزش عادله بازار را بپذیرند تا جبران ریسکهایی از جمله، ریسک عدم موفقیت در ماهیت دعوی و نیز هزینه‌های حقوقی و سایر هزینه‌های ادامه دادخواهی، که احتمال استرداد آن را نمی‌دهند، بشود. عوامل متعددی می‌تواند طرفین را ترغیب به مصالحه کند که مبین ارزش سهام نیست، از قبیل ریسکها و هزینه‌های دادخواهی و وضعیت مالی طرفین. با توجه به مراتب بالا، دیوان حاضر نیست که ارزش حل و فصل ادعایی سهام گروه جنرال تایر را به عنوان مبنای ارزشیابی سهام خواهانها بپذیرد.

-۸۷- دیوان همچنین نمی‌تواند اعتبار زیادی برای ارزشیابی دلویت قائل شود. دلویت از روش موسوم به خالص ارزش بازیافتی استفاده کرده و نظیر ویلامت، صرفاً ارزش خالص دفتری جنرال تایر را به ارزش عادله بازار تعدیل نموده، اما، برخلاف ویلامت، هیچ مبلغی بابت سرقفلی منظور نمی‌کند، زیرا، طبق اظهار دلویت، کاربرد صحیح روش مبتنی بر عواید فرضی آتی که ویلامت استفاده کرده، به هیچ گونه سرقفلی مثبت منتج نمی‌شود. اگر چه تعدیلات دلویت، برخلاف تعدیلات ویلامت، بعض‌اً متکی به ادله می‌باشد، دلویت نتوانسته دیوان را در مورد صحت و اعتبار اغلب کاهش‌های اساسی که در ارزش دفتری جنرال تایر اعمال کرده، متقاعد کند.

-۸۸- افزون بر این، چنانکه دیوان در رابطه با ارزشیابی خود از شرکت ایران سیلندر ملاحظه کرد، اگر چه دلویت روش خود را روش ارزیابی مؤسسه دایر می‌نامد، روش مزبور با فرض دایر بودن مغایرت دارد، بدین معنی که هیچ ارزشی برای سرقفلی قائل نشده و بر عکس، هر یک از دارایی‌های عینی شرکت را جداگانه ارزشیابی و بدھی‌های شرکت را از آنها کسر می‌کند. در پرونده خسرو شاهی، دیوان هنگامی که نظر داد شرکت مورد بحث مؤسسه دایر بوده، روش مزبور را رد کرد. در پرونده حاضر، جنرال تایر نیز مؤسسه دایر بوده است. قصد دیوان این نیست که ابهاماتی را که جنرال تایر در زمان ارزشیابی با آن مواجه بوده و اثر آنها را بر سرقفلی شرکت، نادیده یا دست کم بگیرد. مدیران خارجی شرکت کشور را ترک کرده بودند، و

مناسبات شرکت با جنرال تایر اینترنشنال از جهاتی مورد تردید بود. به علاوه، ادامه حیات شرکت دست کم تا حدودی وابسته به سیاستهایی بود که دولت جدید در خصوص واردات، وضع مالیات و کنترل قیمتها اتخاذ می‌کرد. اما، علیرغم این مسائل و مشکلات، ادله حاکی است که به هر حال آتیه‌ای برای جنرال تایر متصور بود. شرکت ۱۵ سال سابقه فعالیت داشت، در اغلب آن سالها سودآور بود و در تاریخ ارزشیابی عده کثیری کارمند در استخدام داشت. شرکت محصولی تولید می‌کرد که برایش بازار باثباتی وجود داشت و طی مدت چند سال قبل از تاریخ ارزشیابی، ارزش دفتری ثابت و بسیار مثبتی را حفظ کرده بود. در واقع، خالص ارزش دفتری شرکت در آن تاریخ در سطح معادل ریالی تقریباً  $۱۲/۵$  میلیون دلار قرار داشت و ارزش اسمی سهام آن، معادل ریالی تقریباً  $۱۲$  میلیون دلار بود. بنابراین، روش انحلالی که عملأً دلویت برای ارزشیابی جنرال تایر پیشنهاد کرده، در اوضاع و احوال پاد شده مناسب نیست.

-۸۹ در نتیجه، دیوان باید ادله را بررسی و رأساً ارزشی تقریبی برای جنرال تایر تعیین نماید. دیوان کار خود را با ترازنامه مورخ ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۱۱ نوامبر ۱۹۷۸] جنرال تایر آغاز می‌کند که نشان می‌دهد ارزش دفتری جنرال تایر معادل ریالی تقریباً  $۱۲/۵$  میلیون دلار بوده است.

#### الف- زمین و ساختمانها

-۹۰ هم خواهانها و هم خوانده، هر کدام نظر کارشناسی یک ارزیاب مستغلات را تسلیم کرده اند که ارزش زمین و ساختمانهای جنرال تایر را به ارزش عادله بازار تقویم کرده است.

-۹۱ کارشناس خوانده، دکتر پویا (بنگرید به: بند ۵۰ بالا) از محل بازدید کرده است. وی سه فقره سند مالکیت تسلیم کرده که نشان می‌دهد جنرال تایر مالک  $۱۶۰,۱۹۰$  متر مربع زمین بوده و اظهار داشته است که جنرال تایر  $۴۱,۲۰۰$  متر مربع ساختمان روی زمین مذبور داشت. دیوان متقادع شده است که ارقام مذبور گویای مالکیت جنرال تایر نسبت به زمین و ساختمانهاست.

-۹۲ دکتر پویا و کارشناس خواهان، آقای وهمن (بنگرید به: بند ۴۹ بالا) راجع به ارزش زمین و ساختمنهای جنرال تایر برآوردهای بسیار متفاوتی ارائه کرده اند. در واقع، ملک جنرال تایر مجاور ملک شیشه مینا بود و ارزیابی متفاوت کارشناسان از زمین و ساختمنهای جنرال تایر با ارزیابی متفاوت آنان از زمین و ساختمنهای شیشه مینا مطابقت دارد. بنگرید به: بند ۵۶ بالا. همانطور که دیوان در رابطه با شیشه مینا ملاحظه کرد (بنگرید به: همانجا)، باید وزن و اعتبار بیشتری برای ارزیابی دکتر پویا قائل شود، زیرا نامبرده از نزدیک از ملک بازدید کرده است. بنگرید به: پروتیوا، مذکور در بالا، بند ۱۰۲؛ اما، دیوان باز هم ملاحظه می‌کند که نه دکتر پویا اطلاعات دقیق حائز اهمیتی راجع به ارزش زمین و ساختمنهای جنرال تایر ارائه کرده است و نه آقای وهمن. هیچ یک از دو کارشناس، مقایسه قیمتی در مورد مستغلات واقع در محله‌ای مشابه بدست نداده، و نیز توضیحات دیگری راجع به اینکه چرا آن قیمتها را مینا قرار داده ارائه نکرده است. هر دو کارشناس موافق بودند که ساختمنهای جنرال تایر بیست سال قدمت داشته، اما دکتر پویا ساختمنهای را "قدیمی" در حالی که آقای وهمن وضعیت بنای ساختمنها را "عالی" توصیف کرده است؛ با این وصف، هیچ یک از آنان عکس‌هایی از تأسیسات جنرال تایر در آن زمان، تسلیم نکرده است.

-۹۳ با توجه به قلت ادله مربوط به زمین و ساختمنهای جنرال تایر، دیوان قادر نیست ارزش دقیق آنها را تعیین کند. برآورد تقریبی معقولی از ارزش عادله بازار آنها در ارزشیابی مجموعه جنرال تایر منعکس خواهد شد. بنگرید به: حکیم، مذکور در بالا، بند ۱۲۷.

#### ب- تجهیزات و ماشین آلات

-۹۴ ترازنامه جنرال تایر نشان می‌دهد که ارزش دفتری تجهیزات و ماشین آلات جنرال تایر معادل ریالی تقریباً ۱/۵ میلیون دلار بوده است. نه خواهانها، که بار دلیل را بر عهده دارند، و نه خواهند، نظرات کارشناسی در خصوص ارزش بازار تجهیزات و وسایل ارائه نکرده اند و دیوان هیچ اطلاعاتی راجع به عمر و وضعیت وسایل یا قابلیت فروش آنها در تاریخ ارزشیابی ندارد. اما گزارش‌های حسابرسی جنرال تایر نشان می‌دهد که جنرال تایر تجهیزات و ماشین آلات

خود را طی یک دوره هفت تا دوازده سال مستهلك کرد؛ در نتیجه، ارزش بازار هر تجهیزات و ماشین آلاتی که جنرال تایر در آغاز تأسیس خود و یا چند سال بعد از آن خریداری کرده بود و هنوز در تاریخ ارزیابی از آنها استفاده می‌کرد، در ارزش دفتری شرکت منعکس نمی‌شد. بنابراین، از نظر دیوان محتمل است که ارزش دفتری تجهیزات و ماشین آلات جنرال تایر تا حدودی کمتر از ارزش عادله بازار آنها باشد.

#### ج- حسابهای دریافتمنی

-۹۵ صورت مالی جنرال تایر نشان می‌دهد که حسابهای دریافتمنی شرکت از بدھکاران تجاری معادل ریالی  $10/8$  میلیون دلار بوده است. دلویت این حسابهای دریافتمنی را به نرخ  $20$  درصد و بر اساس یک سلسه عوامل مورد استفاده در محاسبه نرخ تنزیلی برای پیش‌بینی‌های گردش نقدینه در ارتباط با روش ارزشیابی گردش نقدینه تنزیل شده، تنزیل کرده است. دیوان در بخش مربوط به شیشه مینا در حکم خود نتیجه گیری کرد که عوامل ذیربسط در تعیین نرخ تنزیل مناسب برای عواید مورد انتظار، در تعیین نرخ تنزیل برای حسابهای دریافتمنی یا بیارتباط است و یا بنحو مناسب قابل اعمال نیست. بنگرید به: بند  $60$  بالا. دیوان در اینجا نیز همان نتیجه گیری را به عمل می‌آورد.

-۹۶ در مورد شیشه مینا، دیوان همچنین ملاحظه کرد که شیشه مینا بخش عمده محصولات خود را به زمزم، یک شرکت دیگر خانواده ثابت می‌فروخت؛ در نتیجه، دیوان فرض کرد که اغلب حسابهای دریافتمنی شیشه مینا متعلق به زمزم بود و لذا احتمال داشت که وصول می‌شد. به آن دلیل، دیوان حسابهای دریافتمنی شیشه مینا را  $5$  درصد تنزیل کرد. بنگرید به: بند  $61$  بالا. همچین بنگرید به: برنام، مذکور در بالا، بند  $90$ . دیوان در خصوص میزان فروش جنرال تایر ادله مشابهی در دست ندارد. به علاوه، در گزارش حسابرسی کوپرز اند لیبرنڈ راجع به جنرال تایر بابت سال منتهی به  $۳۰$  آبان  $۱۲۵۷$  [۲۱ نوامبر  $۱۹۷۸$ ، ذکر شده است که به سبب مشکلات اقتصادی ناشی از اعتصابات اخیر، بعضی از بدھکاران جنرال تایر بدھی‌های خود را رأس موعد بدھی پرداخت نکرده اند. در نتیجه، کوپرز اند لیبرنڈ پیشنهاد کرد که حساب

ذخیره ای بابت مطالبات، بیش از رقمی که در صورتهای مالی جنرال تایر درج شده بود، ایجاد شود، اگر چه کوپرز اند لیبرند نمی‌توانست رقم دقیق حساب ذخیره مزبور را تعیین کند. دیوان گزارش حسابرسی کوپرز اند لیبرند را دلیلی متقاعدة کننده می‌داند بر اینکه نزخ تنزیلی بیش از ۵ درصد باید در مورد حسابهای دریافتی جنرال تایر اعمال شود.

#### د- مالیاتها

-۹۷ در گزارش حسابرسی کوپرز اند لیبرند مربوط به سال مالی منتهی به ۳۰ آبان ۱۳۵۷ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۹] اظهار شده است که معادل ریالی ۴/۹۱ میلیون دلار بابت سال مالی منتهی به ۳۰ آبان ۱۳۵۵ [۲۱ نوامبر ۱۹۷۶] برای جنرال تایر مالیات تعیین شده بود. کوپرز اند لیبرند در گزارش خود افزوده است که جنرال تایر به این محاسبه مالیاتی و نیز یک محاسبه مالیاتی مشخص نشده، بابت سال ۱۳۵۰ [۱۹۷۱] "شدیداً اعتراض کرده" و اظهار داشته است که هیئت مدیره جنرال تایر اظهار نظر کرده بود که مبالغ پرداختی یا ذخیره شده در صورتهای مالی سال ۱۳۵۷ [۱۹۷۸] "برای تأمین دیون مالیاتی عووق سالهای گذشته کافی است." در صورتجلسه شهریور ماه ۱۳۵۷ [سپتامبر ۱۹۷۸] هیئت مدیره آمده است که جنرال تایر نامه‌ای به عنوان معاون وزیر دارایی فرستاده است. به علاوه، در جلسه هیئت مدیره جنرال تایر، اعضاً هیئت مدیره تصمیم گرفتند با کلیه مراجع دولتی مرتبط با صنایع تماس بگیرند و نیز مصمم شدند که با وکلای مالیاتی م梗ب ایرانی تماس حاصل نمایند تا نمایندگی شرکت را بر عهده گیرند.

-۹۸ دیوان هیچ دلیل یا توضیحی راجع به مبنای محاسبه این رقم قابل ملاحظه مالیات دریافت نکرده است؛ رقم مزبور غیر معقول به نظر می‌رسد، زیرا دفاتر شرکت تنها رقمی معادل ریالی ۲/۸۲ میلیون دلار سود قبل از مالیات نشان می‌دهد. در واقع، چنانچه همین مقدار مالیات در سالهای بعد تعیین می‌شد، ادامه فعالیت شرکت را احتمالاً با خطر مواجه می‌ساخت. به علاوه، مالیات برای دیوان مسئله دشواری است، زیرا دیوان ادله چندانی راجع به این احتمال که اعتراض مالیاتی جنرال تایر کلاً یا بعضًا موفقیت حاصل می‌کرد در دست ندارد. هیئت مدیره جنرال

تایر به اندازه کافی احساس اطمینان نسبت به موضع شرکت می‌کرد که نتیجه گیری کند که نخایر سال ۱۳۵۷ [۱۹۷۸]، که مشتمل بود بر یک ذخیره مالیات بر درآمد معادل ریالی تقریباً ۲۲۳,۰۰۰ دلار و یک ذخیره احتیاطی بابت "هزینه‌های غیرمنتظره" معادل ریالی ۳۹۳,۰۰۰ دلار، تأمین کافی برای مالیات تشخیصی سال ۱۳۵۵ [۱۹۷۶] بوده است. به علاوه، مالیات تشخیصی آنچنان با سود شرکت بی‌تناسب بوده که مقداری تعديل محتمل به نظر می‌رسید. در عین حال، نمی‌توان انکار کرد که مقامات مالیاتی ایران این مبلغ را تشخیص داده بودند و دیوان دلیلی در خصوص سرنوشت اعتراضات مالیاتی مشابه مربوط به همان زمان در دست ندارد. در نتیجه، دیوان باید مبلغی بابت ریسک عمدۀ ایجاد شده در اثر مالیات تشخیصی سال ۱۳۵۵ [۱۹۷۶] به بدھی‌های جنرال تایر بیفزاید.

#### ه- نتیجه گیری راجع به ارزشیابی

-۹۹ دیوان در بالا تنها بعضی از کاستی‌های موجود در گزارش‌های ارزشیابی تسلیمی توسط طرفین و کارشناسان آنها را مشخص کرده است. در نتیجه، دیوان باید برآورده تقریبی از ارزش شرکت به عمل آورد که با توجه به جمیع اوضاع و احوال پرونده‌های حاضر منطقی و منصفانه باشد. بنگرید به: بند ۲۹ بالا. بر این اساس، و بر مبنای بهترین نحوه استفاده ممکن از ادله موجود در سوابق و در نظر گرفتن کلیه اوضاع و احوال ذیربسط، تصمیم دیوان بر این است که برآورده منصفانه و منطقی از ارزش جنرال تایر، با احتساب سرقفلی آن، در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹]، ۱۵ میلیون دلار است.

-۱۰۰ دیوان در ادله راجع به قیمت سهام جنرال تایر تأیید بیشتری برای این نتیجه گیری می‌یابد. در سال ۱۳۵۴ [۱۹۷۵]، جنرال تایر مشمول قانون گسترش مالکیت واحدهای تولیدی شد ("قانون گسترش مالکیت")، قانونی که در ایران، به منظور عرضه تعدادی از سهام شرکتهاش بزرگ ایرانی به مردم، تصویب شده بود (بنگرید به: حکم جزئی پرونده‌های حاضر، بندهای ۱۱۹-۲۱). به موجب قانون مذبور، جنرال تایر از شرکت سهامی خاص به شرکت سهامی عام تبدیل و در آبان ۱۳۵۶ [نوامبر ۱۹۷۶]، سهام آن، به بهای هر سهم ۱,۸۵۰/- ریال، در بورس سهام

تهران پذیرفته شد. محتملأً معلوم شد که قیمت مزبور بیش از اندازه بالا بوده، زیرا طی دوره دو سال و نیم قبل از تاریخ ارزشیابی، تنها دوازده سهم از سهام جنرال تایر در بورس سهام معامله شد.

۱۰۱ - سازمانهای مجری قانون گسترش مالکیت، هر سهم جنرال تایر را طی سال ۱۳۵۵ [۱۹۷۶] ۱,۸۰۰/- ریال ارزیابی و از سهامداران موجود سهام را به آن قیمت خریداری کردند. اما سازمانهای مزبور ارزیابی خود از سهام جنرال تایر را در سال ۱۳۵۶ [۱۹۷۷] کاهش دادند، به طوری که ارزش هر سهم خریداری آنان در پایان سال ۱۹۷۷، ۱,۰۹۵/- ۱,۰۹۵ ریال بود. تنها فرضی که دیوان می‌تواند بکند این است که در اثر اغتشاشات دوران انقلاب و عدم اطمینان روزافزون در مناسبات جنرال تایر با جنرال تایر اینترنشنال، از ارزش سهام جنرال تایر باز هم کاسته شد. ارزش اسمی هر سهم جنرال تایر ۱,۰۰۰/- ریال بود و به نظر دیوان منطقی می‌رسد که ارزش واقعی سهام جنرال تایر در تاریخ ارزشیابی تنها اندکی بالاتر از ارزش اسمی آن بوده است.

۱۰۲ - رجا و آرام ثابت هر کدام صاحب ۱۲,۴۳۶/- سهم از کل ۹۲۰,۰۸۰ سهم جنرال تایر بود. یعنی، هر کدام از آنان صاحب ۱/۴۶ درصد از سهام جنرال تایر بود. در نتیجه، به رجا و آرام ثابت هر کدام، مبلغ ۲۱۹,۰۴۵/- دلار تعلق می‌گیرد.

#### -۵ تولید روغن

۱۰۳ - تولید روغن در سال ۱۹۶۶ به عنوان یک شرکت مختلط توسط اسو افریقا و چهار سرمایه گذار ایرانی، از جمله حبیب ثابت تأسیس شد. تولید روغن، انواع روغن موتور، گریس و ضد یخ آماده مصرف و بشکه های روغن تولید می‌کرد و همچنین به عنوان نماینده و توزیع کننده انحصاری برای کلیه فرآورده های اکسان در ایران فعالیت می‌کرد. تولید روغن مؤسسه تجاری عظیمی بود با دارایی بسیار که چند صد نفر کارمند حقوق بگیر داشت و سهامش در بورس سهام تهران معامله می‌شد.

۱۰۴ - دیوان در حکم جزئی خود در پرونده های حاضر احراز کرد که خوانده، جمهوری اسلامی ایران در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتمنه ۱۹۷۹] رسماً کلیه علایق مالکانه خواهانها را در تولید روغن مصادره کرده است. بنگرید به: بند ۲ بالا.

۱۰۵ - ویلامت در اولین گزارش خود، تولید روغن را با محاسبه میانگین ارزشها یی که طبق سه روش ارزیابی زیر تعیین شده بود، تقویم کرد: (۱) روش ارزشیابی بر مبنای جمع دارایی‌ها؛ (۲) روش ارزشیابی بر مبنای بازار بورس؛ و (۳) روش ارزشیابی بر مبنای سود سهام. ویلامت، به میانگین ارزشها مجبور، یعنی مبلغ ۲۲ میلیون دلار، ۱۰ درصد اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام افزود و رقم ۲۵/۲ میلیون دلار بابت ارزش نهایی تولید روغن در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] بدست داد.

۱۰۶ - ویلامت در گزارش دوم خود، روش‌های ارزشیابی بر مبنای جمع دارایی‌ها و سود سهام را کنار گذاشت و تولید روغن را تنها بر مبنای روش بازار بورس، ارزشیابی کرد. ویلامت توضیح داد که روش ارزشیابی بر مبنای بازار بورس، ارزش شرکت را بر اساس قیمت‌هایی که سهام شرکت آزادانه معامله شوند، تعیین می‌کند. ویلامت، در اجرای روش ارزشیابی بر مبنای بازار بورس در گزارش اول خود، میانگین بهای سهام تولید روغن را طی دوره اوت-دسامبر ۱۹۷۸ محاسبه و رقم ۲،۱۱۵/- ریال را بابت هر سهم بدست داده بود. در گزارش دوم، ویلامت ادعا کرد که احتمال دارد در گزارش اول خود با استناد به قیمت سهام در اوخر سال ۱۹۷۸، ارزش تولید روغن را کمتر از واقع تعیین کرده باشد، زیرا احتمال دارد سرمایه گذاران سهام تولید روغن را در تاریخ ارزشیابی، یعنی فروردین ۱۳۵۸ [آوریل ۱۹۷۹]، بالاتر از قیمت آنها در اوخر سال ۱۹۷۸ ارزیابی کرده باشند. طبق اظهار ویلامت، این بدان سبب است که تا فروردین ماه ۱۳۵۸ [آوریل ۱۹۷۹] انقلاب ایران پیروز و دولت جدیدی تعیین شده بود؛ به علاوه، در آوریل ۱۹۷۹ و سراسر قسمت اعظم سال ۱۹۷۹، بخش صنعت نفت در ایران قوی باقی ماند. در نتیجه، ویلامت در گزارش دوم خود، تنها میانگین قیمت سهام تولید روغن را برای ماه سپتامبر ۱۹۷۸ محاسبه کرده، رقم ۲،۱۸۰/- ریال را بابت هر سهم بدست داد.

۱۰۷- ویلامت در گزارش اول خود، تولید روغن را بر اساس این فرض ارزیابی کرد که شرکت در تاریخ ارزشیابی ۷۵۰,۰۰۰ سهم داشته است. در گزارش دوم خود، ویلامت ادعا کرد که در آن تاریخ، تولید روغن تعداد بیشتری سهم داشت، زیرا "صورتجلسه هیئت مدیره [تولید روغن]" حاکی است که ۱۶۵ میلیون ریال سود سهام اعلام شد که  $112/5$  میلیون ریال آن به عنوان سهام توزیع گردید".<sup>۱۱</sup> از آنجا که ارزش اسمی سهام تولید روغن  $-1,000$  ریال بود، ویلامت فرض کرده است که به کل تعداد سهام موجود ۱۱۲,۵۰۰ سهم افزوده شده، یعنی تعداد سهام از ۷۵۰,۰۰۰ سهم به  $862,500$  سهم، بابت سود ادعایی پرداختی به صورت سهم، افزایش یافته است.

۱۰۸- بر این اساس، ویلامت برای محاسبه ارزش تولید روغن رقم  $-2,180$  ریال را در  $862,500$  سهم ضرب کرده و معادل ریالی مبلغ (حدوداً)  $39/2$  میلیون دلار را بدست داده است. ویلامت به رقم مزبور،  $10$  درصد بابت اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام افزوده و ارزش تولید روغن را در تاریخ  $22$  فروردین  $۱۳۵۸$  [۱۱ آوریل  $1979$ ]  $42/1$  میلیون دلار برآورد کرده است.

۱۰۹- و بالاخره، ویلامت اظهار داشته است که به خواهانها مجتمعاً مبلغ  $1/5$  میلیون ریال بابت سهم آنان از بخش نقدی  $165$  میلیون ریال سود سهامی که به ادعای ویلامت در شهریور ماه  $1358$  [سپتامبر  $1979$ ] اعلام شد، تعلق می‌گیرد. بنگرید به: بند  $107$  بالا.

۱۱۰- دلویت اگر چه در گزارش اول خود روش ارزشیابی بر مبنای بازار بورس را روشن "کاملاً و به وضوح نامناسب" برای ارزشیابی تولید روغن اعلام کرد، در گزارش دوم خود، با ویلامت موافقت کرد که روش ارزشیابی بر مبنای بازار بورس روش مناسب برای ارزیابی تولید روغن است. اما دلویت راجع به ارزش سهام تولید روغن در تاریخ ارزشیابی با ویلامت مخالف بود. دلویت در ارزشیابی خود از سهام تولید روغن، از ارزشیابی دیوان در پرونده

---

<sup>۱۱</sup> در پرونده امر چنین صورتجلسه ای به چشم نمی‌خورد. به نظر می‌رسد که اشاره ویلامت به صورتجلسه مجمع عمومی سهامداران تولید روغن باشد که در تاریخ  $27$  شهریور  $۱۳۵۸$  [۱۸ سپتامبر  $1979$ ] برگزار شد.

خسرو شاهی به عنوان راهنما استفاده کرد.

۱۱۱- در پرونده خسرو شاهی، دیوان ارزش بعضی شرکتهای مصادره شده را بر اساس قیمت سهام آنها تعیین کرد. در اتخاذ آن تصمیم، دیوان احراز کرد که "قیمت متعارف تجاری" سهام آن شرکتها "کاملاً به موضوع ارتباط دارد" و نتیجه گیری کرد که چون رویه ارزشیابی دیوان بر مبنای فرض وجود خریدار راغب و فروشنده راغبی است، "بهترین معیار موجود" برای ارزش سهام، ارزش آنها در "بازار در زمان مربوط" بوده است. همانجا، بند ۴۷. بنابراین، دیوان به عنوان نقطه آغاز ارزشیابی خود، آخرین قیمت معاملاتی سهام شرکت را اتخاذ کرد و آنگاه آن قیمت را با ضریب معینی بابت اثرات انقلاب ایران بر ارزش شرکت در فاصله زمانی بین آخرین معامله سهامش و تاریخ مصادره، تنزیل نمود. بنگرید به: همانجا، بندهای ۵۲ و ۷۸.

۱۱۲- آخرین معامله سهام تولید روغن در ماه دسامبر ۱۹۷۸ و به قیمت هر سهم ۲,۳۱۲/- ریال صورت گرفت. دلویت پیشنهاد کرد که قیمت مزبور را ۲۵ درصد بابت منظور کردن اثرات انقلاب ایران بر ارزش تولید روغن در فاصله دسامبر ۱۹۷۸ و ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] تنزیل نماید. بر این اساس، دلویت نتیجه گیری کرد که سهام تولید روغن در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] ۱,۰۵۰/- ریال بوده است. دلویت برای محاسبه کل ارزش تولید روغن قیمت سهام پیشنهادی، یعنی ۱,۰۵۰/- ریال را در ۷۵۰,۰۰۰، یعنی تعداد سهام موجود در آن تاریخ، ضرب کرد. در نتیجه، دلویت نتیجه گیری کرد که تولید روغن در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] ۱۶/۱ میلیون دلار ارزش داشته است.

۱۱۳- دیوان موافق است که آخرین قیمت معاملاتی سهام تولید روغن، نقطه شروع مطمئنی برای تعیین ارزش سهام مزبور در تاریخ مصادره، یعنی ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] توسط دیوان است. چنانکه در بند ۱۱۲ بالا ملاحظه شد، آخرین معامله سهام تولید روغن در دسامبر ۱۹۷۸ و به قیمت هر سهم ۲,۳۱۲/- ریال صورت گرفت. هماهنگ با حکم پرونده خسرو شاهی، دیوان باید تاریخ تنزیل مناسبی را بررسی کند که باید - اگر تنزیلی لازم باشد - نسبت به آخرین قیمت معاملاتی سهام تولید روغن اعمال شود تا اثرات انقلاب ایران بر ارزش

تولید روغن در فاصله دسامبر ۱۹۷۸ و تاریخ ارزیابی، یعنی ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] منعکس گردد. در تعیین نرخ تنزیل مزبور، دیوان تحولات موثر بر صنعت نفت در ایران و اثر آنها را بر تولید روغن بررسی خواهد کرد.

۱۱۴- تولید روغن به عنوان یک شرکت تصفیه روغن مستقر در ایران، وابستگی سنگینی به مواد خامی داشت که توسط صنعت نفت ایران تأمین می‌شد. در این رابطه، یک سرمایه گذار بالقوه در تولید روغن در زمان مصادره می‌دانست که در اوآخر سال ۱۹۷۸ صنعت نفت ایران به سبب اغتشاشات دوران انقلاب در ایران عملأً فلچ شده بود – و این واقعیتی است که بدون تردید نقش مهمی در ۲۱ درصد کاهش متوسط بهای سهم تولید روغن در فاصله اکتبر و دسامبر ۱۹۷۸ ایفا کرد. امام خمینی از ماه نوامبر ۱۹۷۸، کارگران صنعت نفت را تشویق به اعتساب می‌کرد تا با قطع صدور نفت رژیم شاه را تضعیف نمایند. اعتسابات توسعه یافت و اغتشاش و خشونت بالا گرفت و منجر به خروج کارمندان خارجی شاغل در صنعت نفت شد. تا ماه دسامبر ۱۹۷۸، بخش اعظم تولید نفت قطع شده بود و صادرات متوقف گردید. صنعت نفت (به جز بخش بسیار محدودی برای تأمین نیازهای داخلی) تا بعد از پیروزی انقلاب در بهمن ۱۳۵۷ [فوریه ۱۹۷۹] کماکان فلچ بود. بنگرید به: پترولین اینک، و دیگران و جمهوری اسلامی ایران و دیگران، حکم شماره ۱۳۱-۲-۵۱۸، بند ۵۰، مورخ ۲۳ مرداد ۱۳۷۰ [۱۴ اوت ۱۹۹۱] ("پترولین"), مندرج در گزارش آراء دیوان، جلد ۲۷، ص ۶۴، ص ۸۱.

۱۱۵- بعد از آنکه دولت جدید ایران در بهمن ۱۳۵۷ [فوریه ۱۹۷۹] زمام قدرت را بدست گرفت، اوضاع صنعت نفت ایران رو به بهبود گذاشت. تولید نفت از سر گرفته شد و در تاریخ ۱۴ اسفند ۱۳۵۷ [پنجم مارس ۱۹۷۹] صادرات نفت نیز آغاز گردید. بنگرید به: پترولین، بالا، همانجا. دیوان متقادع شده است که این روند مساعد رویدادها، قطعاً آتیه تولید روغن را رونق بخشید و همراه آن، بهای سهام شرکت افزایش یافت. صورت مالی تولید روغن در تاریخ ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۹]، - یعنی تقریباً شش هفته قبل از تاریخ ارزشیابی - حاکی است که وضع مالی شرکت مساعد بود. در آن تاریخ، دارایی تولید روغن کلاً معادل ریالی ۲۸/۲ میلیون دلار بود - که میان ۲/۸ میلیون دلار افزایش نسبت به ارزش دارایی در اسفند ۱۳۵۶

[مارس ۱۹۷۸] و ۸/۹۵ میلیون دلار افزایش نسبت به ارزش دارایی در اسفند ۱۳۵۵ [مارس ۱۹۷۷] بود. به علاوه، وضعیت مالی تولید روغن در تاریخ ۲۹ اسفند ۱۳۵۷ [۲۰ مارس ۱۹۷۹] نشان می‌دهد که میزان نقدینه شرکت بالا بوده است: بدین معنی که از کل دارایی آن، ۵۳/۵ درصد، یعنی ۱۰/۱ میلیون دلار را دارایی جاری تشکیل می‌داد. کل بدھی تولید روغن اندکی کمتر از معادل ریالی ۱۲/۹ میلیون دلار بود و بنابراین، دارایی‌های جاری برای تأمین بدھی‌ها از حد کافی هم بیشتر بود. به علاوه، ارزش کل بدھی تولید روغن معادل ۴۹/۲ درصد ارزش کل دارایی شرکت بود که بهتر از ۵۶/۲ درصد مربوط به اسفند ۱۳۵۶ [مارس ۱۹۷۸] و ۴۹/۹ درصد مربوط به اسفند ۱۳۵۷ [مارس ۱۹۷۷] می‌باشد. و بالاخره، ارزش ویژه حقوق صاحبان سهام از معادل ریالی ۱۱/۶ میلیون دلار در اسفند ۱۳۵۶ [مارس ۱۹۷۸] به معادل ریالی ۱۴/۳ میلیون دلار در اسفند ۱۳۵۷ [مارس ۱۹۷۹] افزایش یافت.

۱۱۶- درست است که تولید روغن طی سال ۱۳۵۷ [سال مالی منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۹] سودی کمتر از آنچه که در دو سال قبل تحصیل کرده بود بدست آورد، بدین معنی که سود ویژه آن، که از معادل ریالی ۴/۴۹ میلیون ریال به معادل ریالی ۵/۲ میلیون ریال طی دوره اسفند ۱۳۵۴ تا اسفند ۱۳۵۶ [مارس ۱۹۷۶-مارس ۱۹۷۸] افزایش یافته بود، به معادل ریالی ۲/۵۰ میلیون دلار طی سال ۱۳۵۷ [سال مالی منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۹] کاهش یافت. اما این واقعیت به جای خود باقی است که علیرغم این کاهش سود، تولید روغن – که سابقه سودآوری مطمئنی داشت – حتی در اوج انقلاب اسلامی سودآور باقی ماند.<sup>۱۲</sup>

۱۱۷- بطور خلاصه، یک سرمایه گذار بالقوه در تولید روغن در تاریخ ارزشیابی، قاعده‌تاً می‌دانست که (۱) بعد از پیروزی انقلاب اسلامی در بهمن ماه ۱۳۵۷ [فوریه ۱۹۷۹] آتیه صنعت نفت، که صنعت اقتصادی عمده ایران است، رو به بهبود می‌رفت؛ (۲) بازاری بزرگ و باثبات برای فرآورده‌های تولید روغن وجود داشت؛ (۳) تولید روغن در برابر اغتشاشات انقلابی ماههای

<sup>۱۲</sup> سودآوری شرکت طی سال ۱۳۵۷ [سال مالی منتهی به ۲۰ مارس ۱۹۷۹] را ترازنامه شرکت تأیید می‌کند و در صورتجلسه مورخ ۲۷ شهریور ۱۳۵۸ [۱۸ سپتامبر ۱۹۷۹] مجمع عمومی سهامداران منعکس است که در آن، شرکت توانست ۱۶۵ میلیون ریال سود سهام اعلام و از محل سود مربوط به سال ۱۳۵۷ [سال مالی منتهی به مارس ۱۹۷۹] توزیع کند.

گذشته بخوبی ایستادگی کرده بود؛ و (۴) در تاریخ ارزشیابی، تولید روغن شرکتی بزرگ و از نظر مالی سالم بود. کلیه این عوامل دیوان را متقادع می‌کند که یک سرمایه گذار بالقوه در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] به سرمایه گذاری در تولید روغن در مجموع با نظر مساعد می‌نگریست.

۱۱۸- با توجه به کلیه اوضاع و احوال مزبور، دیوان نظر می‌دهد که هر مقدار کاهش در ارزش تولید روغن بعد از دسامبر ۱۹۷۸ به سبب اثرات انقلاب اسلامی، با افزایش ارزش شرکت بعد از بهمن ۱۳۵۷ [فوریه ۱۹۷۹] به علت اثرات مثبت ناشی از بهبود صنعت نفت ایران، جبران می‌شد. بر این اساس، هیچ تنزیلی نسبت به آخرین قیمت معامله سهام تولید روغن موجه نیست.

۱۱۹- در خصوص تعداد سهام تولید روغن در آن تاریخ، ویلامت اظهار داشت که در نتیجه ۱۱۲/۵ میلیون ریال سود سهامی که در شهریور ماه ۱۳۵۸ [سپتامبر ۱۹۷۹] اعلام شد، به کل تعداد سهام تولید روغن -۱۱۲,۵۰۰/- سهم افزوده شد، یعنی تعداد سهام از ۷۵۰,۰۰۰ سهم به ۸۶۲,۵۰۰ سهم افزایش یافت (بنگرید به: بند ۱۰۷ بالا). ویلامت راجع به اینکه تولید روغن سودی به صورت سهام به آن مبلغ اعلام کرده باشد، دلیلی ارائه نکرده است. اگر چه صورتجلسه مجمع عمومی سهامداران تولید روغن که در تاریخ ۲۷ شهریور ۱۳۵۸ [۱۸ سپتامبر ۱۹۷۹] تشکیل شد، مشعر بر اعلام ۱۶۰ میلیون ریال سود سهام است، اما مشخص نمی‌کند که چه مقدار از آن قرار بود صرف "افزایش سرمایه شرکت" و چه مقدار "به صورت نقد بین سهامداران" توزیع شود. در هر حال، سود سهام ادعایی چند ماه بعد از تاریخ ارزشیابی اعلام شد. در نتیجه، دیوان استدلال ویلامت را در خصوص پرداخت سود به صورت سهام رد می‌کند و نظر می‌دهد که در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹]، تعداد سهام تولید روغن -۷۵۰,۰۰۰/- سهم بود.

۱۲۰- به همین دلایل، دیوان این اظهار ویلامت را رد می‌کند که سهمی از بخش نقدی ۱۶۵ میلیون ریال سود سهام اعلام شده در تاریخ ۲۷ شهریور ۱۳۵۸ [۱۸ سپتامبر ۱۹۷۹] به خواهانها تعلق می‌گیرد (بنگرید به: بند ۱۰۹ بالا).

۱۲۱- و بالاخره، به همان دلایلی که قبلاً در این حکم گفته شد، (بنگرید به: بند ۲۸ بالا)، دیوان ۱۰ درصد اضافه ارزشی را که ویلامت با بت تنوع سهام پیشنهاد نموده، اعمال نمی‌کند. بنگرید به: بند ۱۰۸ بالا.

#### نتیجه گیری راجع به ارزشیابی

۱۲۲- دیوان چنین نتیجه می‌گیرد که هر یک از سهام موجود تولید روغن در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [اهتم مه ۱۹۷۹] ۲,۳۱۲/- ریال، که آخرین بهای معامله آنهاست، ارزش داشت. رجا و آرام ثابت هر کدام صاحب ۱۰,۵۰۹/- سهم بود؛ بنابراین، به هر یک از آنان مبلغ ۷۰/۴۷۵ ۲۴,۲۹۶,۸۰۸/- ریال، یعنی بر اساس نرخ تبدیل رایج در زمان مصادره (۱ دلار = ۷۰/۴۷۵ ریال) ۳۴۴,۷۵۸/- دلار تعلق می‌گیرد. بنگرید به: خسرو شاهی، مذکور در بالا، بند ۵۲. کریم ثابت صاحب ۶۰۰ سهم تولید روغن بود؛ لذا مبلغ ۱,۳۸۷,۲۰۰/- ریال، یا ۱۹,۶۸۴/- دلار به او تعلق می‌گیرد.

#### -۶- زمزم تهران

۱۲۳- زمزم تهران فعالیت خود را در سال ۱۹۵۴ با نام شرکت نوشابه سازی زمزم آغاز کرد و در سال ۱۹۷۶ تبدیل به شرکت سهامی عام شد. زمزم تهران، همراه با ده شرکت جداقانه ایرانی، تشکیل شرکتهای نوشابه سازی زمزم را داد که در حکم حاضر، گروه زمزم نامیده می‌شوند. بنگرید به: پانوشت ۱ بالا. شرکتهای نوشابه سازی زمزم، در ایران نوشابه غیرالکلی به صورت بطری تولید و توزیع کرده و می‌فروختند. شرکتهای نوشابه سازی زمزم حقوق امتیاز

انحصاری پیسی کولا را در ایران داشتند که فرآورده اصلی آنها را تشکیل می‌داد و طبق اظهار ویلامت، تقریباً ۹۰ درصد تولید آنها را شامل می‌شد. در زمان مصادره علایق خواهانها در زمزم تهران، شرکتهای نوشابه سازی زمزم سهم قابل توجهی در بازار نوشابه غیرالکلی در ایران داشتند.

- ۱۲۴ - دیوان در حکم جزئی خود در پرونده‌های حاضر احراز کرد که خوانده، جمهوری اسلامی ایران در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] علایق مالکانه خواهانها را در زمزم تهران رسماً مصادره کرده است. بنگرید به: بند ۲ بالا. در همان حکم، دیوان ادعای خواهانها را در خصوص سایر شرکتهای نوشابه سازی زمزم، به علت عدم اثبات مالکیت، رد کرد. بنگرید به: حکم جزئی پرونده‌های حاضر، بند ۹۳.

- ۱۲۵ - ویلامت در گزارش اول خود نتیجه گیری کرد که ارزش کل شرکتهای نوشابه سازی زمزم، با احتساب اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] ۱۹۸ میلیون دلار بوده است. ویلامت با استفاده از روش گردش نقدینه تنزیل شده این برآورد را حاصل؛ و همچنین، از روش ارزشیابی بر مبنای شاخص متدالو در صنعت مربوطه (industry guideline approach) برای کنترل "منطقی بودن" برآورد اصلی، استفاده کرد. ویلامت برای ارزشیابی بر اساس روش گردش نقدینه تنزیل شده، سه فقره تجزیه و تحلیل گردش نقدینه تنزیل شده به صورت جداگانه انجام داد، که دو فقره آنها مبتنی بر سناریوی‌های پیش‌بینی ای بود که مدیریت پیسی‌کو، اینک، در سال ۱۹۷۸ تهیه کرده بود، و فقره سوم مبتنی بر یک سناریوی پیش‌بینی بود که توسط مدیریت شرکتهای نوشابه سازی زمزم در سال ۱۳۵۵ [۱۹۷۶] تهیه شده بود. طبق اظهار ویلامت، پیش‌بینی‌های مزبور محتاطانه است، زیرا تنها تولید پیسی کولا زمزم در آنها منظور شده است. ویلامت برای بدست آوردن ارزش فعلی شرکتهای نوشابه سازی زمزم [در ۱۹۷۹] تعدادی ضریب پیش‌بینی نسبت به هر یک از سناریوهای پیش‌بینی اعمال کرد، از جمله، یک نرخ تنزیل ارزش فعلی ۲۰ درصد. ویلامت، با استفاده از سه تجزیه و تحلیل خود، سه برآورد بدست داد، بدین شرح: ۲۵۰ میلیون دلار، ۱۸۸ میلیون دلار و ۱۸۰ میلیون دلار.

- ۱۲۶- ویلامت در ارزشیابی شرکتهای نوشابه سازی زمزم بوسیله روش مبتنی بر شاخص متدالول در صنعت مربوطه، به "افراد مطلع در زمینه امتیازات انحصاری نوشابه سازی بین المللی" استناد و نتیجه گیری کرده است که در اواخر دهه ۷۰، امتیاز شرکتهای بین المللی تولید و توزیع نوشابه در مجموع ۴/۵ دلار تا ۴ دلار برای فروش هر جعبه نوشابه غیرالکلی ارزشیابی می‌شد. ویلامت برای توجیه کاربرد رقم ۴ دلار در هر جعبه، تعدادی دلیل ذکر کرده و رقم مذبور را در ۴۰ میلیون جعبه نوشابه غیرالکلی، یعنی تعداد جعبه‌هایی که طبق ادعای ویلامت شرکتهای نوشابه سازی زمزم در سال ۱۹۷۸ فروختند، ضرب کرده است. بدین ترتیب، با استفاده از روش ارزشیابی مبتنی بر شاخص متدالول در صنعت مربوطه، مجموعه شرکتهای زمزم ۱۶۰ میلیون دلار ارزش داشته‌اند.

- ۱۲۷- ویلامت در تأیید بیشتر ارزشیابی خود به یک "پیشنهاد واقعی ۱۵۰ میلیون دلاری" برای خرید شرکتهای نوشابه سازی زمزم، که حسب ادعا در تاریخ ۱۲ تیر ۱۳۵۷ [سوم ژوئیه ۱۹۷۸] توسط یک گروه سرمایه‌گذار ایرانی، به نمایندگی شخصی به نام ف. سبحانی از شرکت سایروس پترولیوم به عمل آمد، اشاره کرده است. در جلسه استماع، آقای پیتر وارن، مدیر عامل سابق شرکت پپسی‌کو اینترنشنال، تأیید کرد که شرکت سایروس پترولیوم در تیر ۱۳۵۷ [ماه ژوئیه ۱۹۷۸] آماده بود مبلغ ۱۵۰ میلیون دلار برای شرکتهای نوشابه سازی زمزم بپردازد. اما، طبق اظهار ویلامت و آقای وارن، حبیب ثابت و دو پسرش، ایرج و هرمز ثابت، از فروش به قیمت مذبور خودداری کردند، زیرا معتقد بودند که قیمت پیشنهادی کافی نیست.

- ۱۲۸- آقای قربانی فرید شرکتهای نوشابه سازی زمزم را، هم جداگانه و هم به صورت یک گروه ارزشیابی کرده و تاریخ ارزشیابی را ۲۱ اردیبهشت ۱۳۵۸ [۲۱ مه ۱۹۷۹] تعیین کرده است. در خصوص گروه زمزم، آقای قربانی فرید نتیجه گیری کرده است که گروه مذبور قبل از تاریخ ارزشیابی زیان می‌داده و ارزش ویژه حقوق صاحبان سهام گروه در آن تاریخ منفی بوده است. آقای قربانی فرید ضمن اشاره به تعدادی عوامل، از جمله، از بین رفتن قسمتی از دارایی بعضی از شرکتهای زمزم در اثر آتش سوزی طی اغتشاشات ایام انقلاب در اواخر سال ۱۹۷۸، اظهار نظر کرده است که بعد از تاریخ ارزشیابی، زیاندهی شرکتهای نوشابه سازی زمزم کماکان ادامه

می‌یافتد. به دلایل مشابه، آقای قربانی فرید نتیجه گیری کرده است که سهام زمزم تهران در تاریخ ارزشیابی قادر ارزش اقتصادی بوده است.

- ۱۲۹ - دلویت ارزش شرکتهای نوشابه سازی زمزم را به عنوان یک گروه در تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] برآورد کرده است. دلویت در تأیید موضع خود دایر بر اینکه روش ارزشیابی مبتنی بر عواید آتی، از آن گونه که ویلامت بکار برده، برای ارزشیابی شرکتهای زمزم مناسب نیست، به زیانهای منعکس شده در سوابق گروه در سال مالی قبل از تاریخ ارزشیابی و نیز به اثرات منفی انقلاب، از جمله، تیرگی مناسبات ایالات متحده، یعنی موطن پیپسی‌کو، و ایران، اشاره می‌کند. دلویت در عوض به تجزیه و تحلیل خالص ارزش بازیافتی دارایی‌ها و بدھی‌های زمزم پرداخته و نتیجه گیری کرده است که گروه زمزم در تاریخ ارزشیابی قادر ارزش بوده است.

- ۱۳۰ - ویلامت در گزارش دوم خود، همان سه سناریویی پیش بینی را که در گزارش اول خود بکار برده بود، به عنوان نقطه شروع برای تجزیه و تحلیل گردش نقدینه تنزیل شده خود مورد استفاده قرار داد، اما از آنجا که بعضی از ضریب‌های پیش بینی را تغییر داد، مبلغ ۲۱۹/۹۷ میلیون دلار بابت کل ارزش شرکتهای نوشابه سازی زمزم، با احتساب اضافه ارزش ناشی از تنوع سهام، بدست داد. ویلامت برای کنترل منطقی بودن این برآورد، در این مورد نیز از روش ارزشیابی مبتنی بر شاخص متداول در صنعت مربوطه استفاده کرد. ویلامت فرض کرد که شرکتهای زمزم در سال ۱۹۷۸، ۴۰ تا ۴۵ میلیون جعبه نوشابه غیرالکلی فروختند و آنگاه ارقام مذبور را باز هم در رقم ۴ دلار برای هر جعبه ضرب کرد و ارزشی بین ۱۶۰ تا ۱۸۰ میلیون دلار [برای شرکتهای زمزم] بدست داد.

- ۱۳۱ - چنانکه در بند ۱۲۴ بالا ملاحظه شد، دیوان پیش از این، ادعاهای خواهانها را بابت مالکیت ادعایی آنان در کلیه شرکتهای نوشابه سازی زمزم، به استثنای زمزم تهران، رد کرد. بنابراین، توجه دیوان تنها معطوف به تعیین ارزش زمزم تهران در تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] می‌باشد. بر این اساس، دیوان ابتدا باید تصمیم گیرد که زمزم تهران را یا به

عنوان یک واحد جداگانه ارزشیابی کند و یا اینکه ابتدا کلیه شرکتهای نوشابه سازی زمزم را به عنوان یک گروه ارزشیابی کند و سپس بخشی از آن ارزش را به زمزم تهران اختصاص دهد.

- ۱۳۲ - خوانده مدعی است که زمزم تهران باید جداگانه ارزشیابی شود و دیوان آن موضع را از جهاتی تأیید می‌کند، بویژه از نظر این واقعیت که ظاهراً هر یک از شرکتهای نوشابه سازی زمزم دفاتر حساب جداگانه نگه می‌داشت. به علاوه، هر یک از شرکتهای نوشابه سازی زمزم در سال ۱۹۷۷ رسماً "قرارداد نمایندگی انحصاری نوشابه سازی" بطور جداگانه با پیپسی‌کو منعقد کرده بود. بنگرید به: پیپسی‌کو، اینک و جمهوری اسلامی ایران، و دیگران، حکم شماره ۱۸-۱۸۰-۲۶۰، ص ۶، مورخ ۲۱ مهر ۱۳۷۵ [۱۲ اکتبر ۱۹۸۶]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۳، ص ۳، صص ۶-۷. علیرغم این تفکیکهای ظاهری، بقیه ادله نشان می‌دهد که شرکتهای نوشابه سازی زمزم به صورت یک واحد عمل می‌کردند و به عنوان یک واحد محسوب می‌شدند. کلیه خریدها متمرکز بود و هم پیپسی‌کو و هم مدیریت زمزم پیش بینی‌های فروش را بر اساس ارقام فروش، هزینه‌ها و هزینه‌های سرمایه‌ای برای کلیه شرکتهای نوشابه سازی زمزم به صورت یک مجموعه، تهیه و تنظیم می‌کردند. اعضای خانواده ثابت شرکتها را از تهران به صورت متمرکز اداره می‌کردند و کلیه تصمیمات عمده مالی، بازاریابی و فنی توسط اعضای خانواده ثابت برای گروه شرکتها بصورت یک مجموعه اتخاذ می‌شد. در واقع، آقای پیتر وارن، مدیر عامل سابق پیپسی‌کو اینترنشنال، در جلسه استماع شهادت داد که پیپسی‌کو اینترنشنال زمزم را یک شرکت با یازده "مرکز تولید و توزیع در سراسر ایران" محسوب می‌کرد که کلیه آنها به صورت متمرکز از تهران، یعنی دفتر مرکزی زمزم، اداره می‌شدند.

- ۱۳۳ - مهمتر از همه آنکه، ادله موجود نزد دیوان روشن می‌سازد که فروش زمزم تهران با پروانه امتیاز پیپسی‌کولای آن، به صورت جدا از بقیه شرکتهای نوشابه سازی زمزم، امکان پذیر نبود. اگر چه، بطوریکه در بند ۱۳۲ بالا ملاحظه شد، هر یک از شرکتهای زمزم قرارداد جداگانه ای با پیپسی‌کو داشت، آقای وارن در جلسه استماع شهادت داد که پیپسی‌کو خانواده ثابت را - که اعضای آن تقریباً صاحب کلیه سهام شرکتهای زمزم بودند - دارنده امتیاز می‌دانست، و نه تک شرکتهای زمزم به صورت مجزا. آقای وارن همچنین شهادت داد که "برای خانواده

ثابت امکان نداشت که هیچ یک از پروانه های امتیاز و یا بخشی از آن امتیاز را به شخص دیگری بفروشد. ” طبق اظهار آقای وارن، اگر اعضای خانواده ثابت می خواستند کلیه امتیاز یا بخشی از آن را بفروشند، ناچار می شدند که موافقت پیسی کو را تحصیل کنند.

۱۳۴- با توجه به این ملاحظات، دیوان نظر می دهد که واقع بینانه ترین شیوه ارزشیابی زمزم تهران این است که ابتدا ارزشی برای شرکتهای نوشابه سازی زمزم من حیث المجموع تعیین و آنگاه بخشی از آن ارزش به زمزم تهران اختصاص داده شود.

۱۳۵- تعیین ارزش برای شرکتهای نوشابه سازی زمزم به عنوان یک مجموعه، در عمل کاری است دشوار. چنانکه در بند ۱۲۵ بالا ملاحظه شد، ویلامت شرکتهای زمزم را عمدتاً با استفاده از روش گردش نقدینه تنزیل شده ارزیابی کرده است. اگر چه دیوان در اوضاع و احوال مناسب از روش مزبور استفاده کرده، بنگرید به: *فیلیپس پترولیوم کامپنی ایران و جمهوری اسلامی ایران*، حکم شماره ۴۲۵-۲۹-۲، مورخ هشتم تیر ۱۳۶۸ [۲۹ ژوئن ۱۹۸۹]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۲۱، ص ۷۹؛ و *استارت هاوزینگ کورپوریشن*، مذکور در بالا، اما بنگرید به: *آموکو اینترنشنال فاینس کورپوریشن و جمهوری اسلامی ایران و دیگران*، حکم شماره ۳۱۰-۵۶-۳، بندهای ۲۲۱-۲۴۸، مورخ ۲۲ تیرماه ۱۳۶۶ [۱۴ ژوئیه ۱۹۸۷]، مندرج در گزارش آراء دیوان داوری، جلد ۱۵، ص ۱۸۹، صص ۲۵۶-۲۶۵ و هیئت داوری ICSID (مرکز بین المللی حل و فصل اختلافات سرمایه گذاری) در پرونده *Southern Pacific Properties (Middle East Limited) v. Arab Republic of Egypt (20 May 1992)*, paras. 188-191, *reprinted in* 8 ICSID Review Foreign Investment Law Journal, 328 and 380-382 (1993)، اما دیوان نمی تواند ارزشیابی خود از شرکتهای نوشابه سازی زمزم را بدان روش انجام دهد. اعمال صحیح روش گردش نقدینه تنزیل شده، هم مستلزم اعتماد به دقت گردشها نقدینه پیش بینی شده، و هم مستلزم توانایی اندازه گیری ریسکهای ذیربسط در یک نرخ تنزیل است. به نظر دیوان، هیچ یک از این دو عامل در پرونده های حاضر موجود نیست.

- ۱۳۶ - چنانکه در بندهای ۱۲۵ و ۱۲۰ بالا ملاحظه شد، ویلامت سه مجموعه پیش بینی گردش نقدینه تنظیم کرد که مبتنی بر گردش‌های نقدینه ای بود که توسط زمزم در نوامبر ۱۹۷۶ و توسط پیسی‌کو در مارس ۱۹۷۸ پیش بینی شده بود.<sup>۱۲</sup> طی دوره ای که پیش بینی‌های مذبور در آن صورت گرفت، شرکتهای نوشابه سازی زمزم درگیر یک برنامه بزرگ گسترش بودند. شرکتهای زمزم حداقل دو کارخانه جدید نوشابه سازی در دست احداث داشتند و در حال نوسازی و گسترش کارخانه‌های موجود نوشابه سازی بودند تا بتوانند تولید را به مقدار چشمگیری افزایش دهند. این برنامه گسترش نه تنها از درجه اطمینان هر پیش بینی ای که قبل و طی دوره گسترش انجام شد می‌کاست، هزینه آن، احتمال کسب سود کوتاه مدت توسط شرکتهای زمزم را تقلیل می‌داد. از جهت ارزشیابی، گردش‌های نقدینه مورد انتظار هر قدر در آینده دورتر باشد، به همان میزان، استفاده از روش گردش نقدینه تنزیل شده از قابلیت اعتماد کمتری برخوردار است: مشخصاً، پیش بینی دقیق گردش‌های نقدینه در آینده دور دشوارتر است و ارزش کنونی آنها بیشتر بستگی به نرخ تنزیل مورد انتخاب دارد، که در هر تجزیه و تحلیل گردش نقدینه تنزیل شده، عنصری الزاماً ذهنی است.

- ۱۳۷ - به علاوه، طی سالهای قبل از تاریخ ارزشیابی، نه تنها گروه زمزم، بلکه بازار نوشابه غیرالکلی در ایران نیز دستخوش تغییرات سریع بود. فروش نوشابه الکلی در ایران در فاصله سالهای ۱۹۷۲ تا ۱۹۷۸ چهار برابر شده بود. اگر چه بعضی مطالعات نشان می‌داد که بازار مذبور در آینده به رشد خود ادامه خواهد داد، به هیچوجه تضمینی برای چنین رشدی وجود نداشت و با توجه به رشد سریعی که قبل از آن حادث شده بود، پیش بینی مشخصات آن بخصوص دشوار بود. به علاوه، حتی اگر رشد در واقع ادامه هم یافت، در مطالعه پیسی‌کو راجع به توانایی زمزم در بهره برداری از بازار رو به رشد نوشابه غیرالکلی در مقایسه با رقیب زمزم، یعنی ساسان، ابراز تردید شده بود.

<sup>۱۲</sup> دیوان ملاحظه می‌کند که پیش بینی‌های ویلامت با پیش بینی‌های انجام شده توسط زمزم و پیسی‌کو به طرق متعدد، مغایر است و توضیحی هم راجع به آن مغایرتها داده نشده است. در واقع، کرارا به نظر می‌رسد که پیش بینی‌های ویلامت هیچ ارتباطی، چه با پیش بینی‌های زمزم و چه با پیش بینی‌های پیسی‌کو، و یا با "توضیحات" ویلامت درباره پیش بینی‌های مذبور ندارد. این مغایرتها، در واقع از اعتماد دیوان به روش گردش نقدینه تنزیل شده ای که در مورد شرکتهای زمزم اعمال شده، می‌کامد.

- ۱۳۸ - و بالاخره، دیوان ملاحظه می‌کند که به نظر می‌رسد در پیش بینی‌های گردش نقدینه فرض شده بوده است که شرکتهای زمزم به فعالیت در اوضاع سیاسی و اقتصادی مساعد ادامه خواهند داد. اما، طی دوره زمانی بین تنظیم پیش بینی‌های مزبور و تاریخ ارزشیابی، اوضاع متغیر ایران بر عملیات شرکتهای نوشابه سازی زمزم نیز تأثیر گذاشت. در واقع، تا تاریخ ارزشیابی، بعضی از شرکتهای زمزم، از جمله، زمزم تهران، در اثر حملات مردم در جریان انقلاب اسلامی دچار خسارات قابل ملاحظه‌ای شدند و در اینکه شرکت پیسی‌کو به کمک‌های خود [به زمزم] ادامه دهد تردید وجود داشت. بنابراین، در نتیجه دگرگونی‌های کلی که هم مشخصه فعالیتهای زمزم و هم مشخصه بازار نوشابه غیرالکلی در ایران بود، دیوان نمی‌تواند اعتماد لازم را به پیش بینی‌های گردش نقدینه داشته باشد.

- ۱۳۹ - در خصوص نرخ تنزیل، دیوان ملاحظه می‌کند که انتخاب یک نرخ تنزیل مناسب، حتی در باشبای ترین شرایط اقتصادی و در زمانی که کلیه اطلاعات ذیربسط در دسترس است، کار دشواری است. دیوان چنین شرایط ایده‌آلی را در مورد حاضر نمی‌بیند و کارشناسان طرفین نیز چندان کمکی به دیوان نکرده، بلکه، تنها اظهاراتی فاقد دلیل در خصوص نرخ تنزیل به عمل آورده‌اند. این مجموعه عوامل باعث می‌شود که دیوان نتواند روش گردش نقدینه تنزیل شده را در مورد شرکتهای نوشابه سازی زمزم اعمال کند.

- ۱۴۰ - چنانکه در بندهای ۱۲۵ و ۱۲۰ بالا ملاحظه شد، ویلامت علاوه بر روش گردش نقدینه تنزیل شده، از روش ارزشیابی بر مبنای شاخص متدالول در صنعت مربوطه نیز استفاده کرده است. دیوان مراقب است که اعتبار بیش از حد برای این روش ارزشیابی قائل نشود، زیرا ویلامت هیچ ادله مستندی در تأیید این اظهار خود که امتیاز شرکتهای نوشابه سازی طی اواخر دهه ۷۰ به این نحو ارزش گذاری می‌شد، ارائه نکرده است. به علاوه، دیوان ارقام مورد استفاده ویلامت را سوال برانگیز می‌داند. ویلامت برای ضرب کردن تعداد جعبه نوشابه فروخته شده در سال در بالاترین رقم، یعنی ۴ دلار، دلایل گوناگون اقامه کرده است؛ دیوان بدون آنکه اظهار نظری در مورد مقنع بودن آن دلایل بنماید، معتقد است که اغتشاشات ایام انقلاب – بویژه، با توجه به ماهیت ضد آمریکایی آن و ارتباطات قوی پیسی‌کولا با آمریکا – دلایلی کافی بدست

می‌دهد که تعداد جعبه نوشابه فروخته شده در سال در پایین ترین رقم، یعنی ۲/۵ دلار ضرب شود، که تصادفاً بسیار نزدیک به قیمت واقعی هر جعبه ای است که زمزم محصولات خود را در آن زمان می‌فروخت. در مورد تعداد جعبه‌های فروخته شده، همان ملاحظاتی که باعث شد دیوان از اتكاء به پیش‌بینی‌های کلی گردش نقدینه ویلامت در ارتباط با روش گردش نقدینه تنزیل شده، خودداری کند، موجب می‌شود که دیوان در مورد صحبت پیش‌بینی زمزم راجع به تعداد جعبه نوشابه فروخته شده در ارتباط با روش ارزشیابی بر مبنای شاخص متداول در صنعت مربوطه نیز متقادع نشود. اما دیوان ملاحظه می‌کند که اگر پایین ترین رقم، یعنی ۲/۵ دلار، در تعداد جعبه پیپسی‌کولایی که شرکتهای زمزم واقعاً در سال ۱۹۷۸ فروختند ضرب شود، منتج به برآورد ارزشی به میزان ۷۷/۵ میلیون دلار می‌گردد.

- ۱۴۱ - دیوان سپس به موضوع پیشنهاد خرید تیرماه ۱۳۵۷ [ماه ژوئیه ۱۹۷۸] می‌پردازد. اگر چه دیوان شهادت آقای وارن را قابل قبول می‌داند، با اینحال نمی‌تواند این نکته را نادیده گیرد که خواهانها در تأیید این ادعای خود که شرکت سایروس پترولیوم مبلغ ۱۵۰ میلیون دلار بابت خرید شرکتهای نوشابه سازی زمزم به زمزم پیشنهاد گردند و نیز در مورد جزئیات پیشنهاد مزبور، هیچ ادله مستندی مربوط به همان زمان ارائه نکرده‌اند. این قصور، از هر گونه اعتباری که دیوان در غیر این صورت برای پیشنهاد خرید قائل می‌شد، تا حدود زیادی می‌کاهد.

- ۱۴۲ - سابقه فعالیت زمزم و روابطش با پیپسی‌کو اطلاعاتی به دیوان ارائه می‌کند که در ارزشیابی شرکتهای نوشابه سازی زمزم مفید است. در سالهای قبل از تاریخ ارزشیابی، پیپسی‌کو اعتماد خود را به بازار نوشابه غیرالکلی در ایران و توانایی زمزم به بهره گیری از امکانات بالقوه آن بازار با ارائه کمکهای مالی، فنی و مدیریتی به شرکتهای زمزم آشکار ساخت. برای مثال، در سال ۱۹۷۷ پیپسی‌کو و زمزم موافقتنامه‌ای منعقد گردند که به موجب آن، قرار شد پیپسی‌کو مبلغ ۱/۸ میلیون دلار بابت قسمتی از هزینه نصب دو خط تولید جدید نوشابه در زمزم تبریز و زمزم مشهد بپردازد و زمزم، کارخانه زمزم مشهد را نوسازی کرده و توسعه دهد. پیپسی‌کو، همچنین وام بدون بهره ای به مبلغ ۶/۵ میلیون دلار در ژوئن ۱۹۷۷ در اختیار زمزم قرار داد. قرار بود زمزم ۴/۷ میلیون دلار از آن وام را صرف بازپرداخت بدھی‌های زمزم به

پیسیکو و طلبکاران دیگر کند. بنابراین، پیسیکو از مشکلات گردش نقدینه ای که زمزم با آن مواجه بود اطلاع داشت و به نظر می‌رسید که مایل به کمک به زمزم باشد. و بالاخره، به عنوان بخشی از توافق کلی که پرداخت وام بدون بهره را نیز شامل می‌شد، پیسیکو و زمزم همچنین موافقت کردند که پیسیکو یک تیم مدیریت ناظر در زمزم تهران و زمزم شرق تهران مستقر کند که هزینه نهایی آن بر عهده پیسیکو باشد.

۱۴۳ - شهادت آقای وارن در جلسه استماع، مطلبی را که ادله مستند تلویحاً روشن می‌سازد تکمیل و تأیید می‌کند و آن اینکه، پیسیکو برای بازار ایران و زمزم اهمیت فراوان قائل بود. آقای وارن زمزم را به عنوان "یکی از مهمترین صاحبان امتیاز انحصاری [پیسیکو]" توصیف کرد. وی همچنین شهادت داد که پیسیکو در کشوری به وسعت ایران قاعده‌ای می‌باشد چند صاحب امتیاز می‌داشت. اما در ایران، پیسیکو با طیب خاطر یک امتیاز برای سراسر کشور به حبیب ثابت داد، زیرا "او تنها کسی بود که منابع و توانایی لازم را داشت تا کشور را برای محصولات پیسیکو، بدان گونه که ما می‌خواهیم کار انجام شود، آماده کند". این امتیاز واحد، البته در سال ۱۹۷۷ میان شرکتهای گوناگون زمزم تقسیم شد، اما اساساً در دست خانواده ثابت باقی ماند. آقای وارن زمزم را شرکتی توصیف می‌کند "با امکانات بالقوه عظیم که سابقه بسیار خوبی تا آن زمان داشت" و شهادت داد که، حتی در ماه آوریل ۱۹۷۹، پیسیکو احساس می‌کرد که ایران "امکانات بالقوه عظیم دارد".

۱۴۴ - سرانجام، دیوان "ارزیابی داخلی" اردیبهشت ماه ۱۳۵۷ [ماه مه ۱۹۷۸] خانواده ثابت در مورد شرکتهای ثابت را که خواهانها تسلیم کرده اند، مورد ملاحظه قرار می‌دهد. مدرک مزبور نشان می‌دهد که مجموع ارزش شرکتهای نوشابه سازی زمزم ۱۰۵,۶۴۲,۸۵۷/- دلار بوده است.<sup>۱۴</sup>

۱۴۵ - ادله تسلیمی طرفین اجازه نمی‌دهد که دیوان در تعیین ارزش شرکتهای نوشابه سازی زمزم محاسبات دقیق انجام دهد. با این وصف، دیوان متقادع شده است که با در نظر گرفتن

<sup>۱۴</sup> شهادتنامه مورخ ششم مرداد ۱۳۷۰ [۲۸ ژوئیه ۱۹۹۱] هرمز ثابت به این ارزیابی داخلی اشاره دارد، اما رقم مزبور در آن اشتباماً ذکر شده است. هرمز ثابت اظهار داشت که ارزیابی داخلی نشان می‌دهد که "ارزش عادله بازار شرکتها به عنوان یک گروه" ۱۰۱,۰۵۳,۷۱۴/- دلار است.

کلیه ملاحظات بالا، شرکتهای نوشابه سازی زمزم در تاریخ ارزشیابی حداقل ۷۰ میلیون دلار ارزش داشته اند.

- ۱۴۶- رجا و آرام ثابت هر کدام صاحب ۵,۰۰۰ سهم از ۱۲۰,۰۰۰ سهم زمزم تهران بودند اما نتوانستند ثابت کنند که سهامی در سایر شرکتهای زمزم داشته اند. بنگرید به: حکم جزئی پرونده های حاضر، بندهای ۶۰ و ۹۳. بنابراین، دیوان باید قضاوت کند که سهام خواهانها در زمزم تهران در مقایسه با کل گروه زمزم چه نسبتی داشته است.

- ۱۴۷- در جلسه استماع، آقای رایلی از ویلامت این فرض خود را مطرح کرد که زمزم تهران دارنده منحصر به فرد امتیاز پپسی بود. بر این اساس، وی پیشنهاد کرد که زمزم تهران معادل کل ارزش شرکتهای زمزم ارزشیابی و هزینه های جایگزینی ده کارخانه نوشابه سازی باقیمانده، که ارزش آنها را وی تقریباً ۳۰ میلیون دلار برآورد کرد، از آن کسر شود. این روش از نظر دیوان محکوم به رد است، زیرا ادله موجود فرض آقای رایلی را درباره امتیاز پپسی تأیید نمی کند.

- ۱۴۸- دیوان ملاحظه می کند که زمزم تهران ۵۷۰ نفر کارمند از کل ۲,۴۸۰ نفر کارمند گروه زمزم را در استخدام داشت: یعنی، زمزم تهران ۲۳ درصد کارمندان گروه را استخدام کرده بود. همچنین، "ارزیابی داخلی" مورد اشاره در بند ۱۴۴ بالا، ارزش زمزم تهران را ۲۱,۴۲۸,۵۷۱/- دلار از رقم ۱۰۵,۶۴۲,۸۵۷/- کل ارزش شرکتهای نوشابه سازی زمزم ذکر می کند؛ یعنی زمزم تهران را معادل ۲۰/۳ درصد گروه ارزشیابی می کند. دیوان رقم نسبی سرمایه شرکتهای زمزم را نیز مؤثر در مقام می داند. زمزم تهران ۱۲۰,۰۰۰ سهم داشت که ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰/- ریال بود؛ ده شرکت خصوصی بقیه کلاً ۷,۳۰۰ سهم داشتند که ارزش اسمی هر سهم آنها ۱۰۰,۰۰۰/- ریال بود. بدین ترتیب، ارزش سرمایه زمزم تهران ۱۲۰ میلیون ریال بود، در حالی که بقیه شرکتهای زمزم سرمایه ای برابر ۸۵۰ میلیون ریال داشتند. بنابراین، سرمایه زمزم تهران ۱۴/۱ درصد سرمایه گروه را تشکیل می داد.

۱۴۹- سایر آمارهای تطبیقی، از جمله، تعداد جعبه نوشابه فروخته شده، نسبت سود به فروش، (profit margin)، ارزش دارایی و کارایی خط تولید، دلالت بر آن دارد که زمزم تهران یکی از مهمترین شرکتهای گروه بود و بنابراین، ارزش آن درصد قابل ملاحظه‌ای از ارزش گروه زمزم را تشکیل می‌داد. به همین نحو، دیوان نقش زمزم تهران را در زمان مصادره، به عنوان دفتر مرکزی گروه، حائز اهمیت می‌داند. طبق اظهار آقای پیتر وارن، کلیه تصمیمات مربوط به بودجه، بازاریابی، پرسنل، و کنترل کیفیت، یعنی، "هر تصمیم مهم، قطع نظر از منطقه‌ای که مورد نظر بود، از تهران اتخاذ می‌شد".

۱۵۰- با توجه به کلیه ملاحظات بالا، دیوان نتیجه می‌گیرد که ارزش زمزم تهران معادل ۱۵ تا ۲۰ درصد ارزش کل شرکتهای نوشابه سازی زمزم بوده است. مشخصاً، دیوان زمزم تهران را ۱۲ میلیون دلار ارزشیابی می‌کند. چنانکه در بند ۱۴۶ بالا ملاحظه شد، رجا و آرام ثابت هر کدام صاحب ۵,۰۰۰ سهم از سهام زمزم تهران، یعنی ۴/۱۷ درصد سهام زمزم تهران بودند. بنابراین، به هر کدام از آنان مبلغ -۵۰۰,۰۰۰ دلار تعلق می‌گیرد.

### سوم - بهره

۱۵۱- به منظور جبران خساراتی که خواهانها در اثر تأخیر در پرداخت متحمل شده‌اند، به نظر دیوان عادلانه است که بهره ساده به نرخ ۷/۷۵ درصد در سال از تاریخ مصادره علیق خواهانها به آنان پرداخت شود.

### چهارم - هزینه دادرسی

۱۵۲- هر یک از طرفین باید هزینه‌های داوری مربوط به خود را متحمل شود.

### پنجم - حکم

۱۵۳- بنا به دلایل پیشگفته،

دیوان به شرح زیر حکم صادر می‌کند:

الف- خوانده، جمهوری اسلامی ایران، متعهد است مبالغ مشروحه زیر را بابت مصادره سهام رجا و آرام ثابت در نونهالان، ایران سیلندر، شیشه مینا، جنرال تایر، تولید روغن و زمزم تهران، و بابت مصادره سهام کریم ثابت در نونهالان، ایران سیلندر و جنرال تایر، به نامبردگان بپردازد:

الف- به رجا ثابت، مبلغ ۱,۱۵۹,۱۳۰/- دلار (یک میلیون و یکصد و پنجاه و نه هزار و یکصد و سی دلار)، به علاوه بهره ساده به نرخ ۷/۷۵ درصد در سال (بر مبنای ۳۶۵ روز)، که به شرح زیر محاسبه خواهد شد:

نسبت به مبلغ ۵۵,۸۹۲/- دلار از تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] لغایت تاریخی که کارگزار امانی به بانک امین دستور پرداخت از حساب تضمینی می‌دهد؛ و

نسبت به مبلغ ۱,۱۰۳,۲۳۸/- دلار از تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹] تا تاریخی که کارگزار امانی به بانک امین دستور پرداخت از حساب تضمینی می‌دهد؛

ب- به آرام ثابت، مبلغ ۱,۱۵۹,۳۹۰/- دلار (یک میلیون و یکصد و پنجاه و نه هزار و سیصد و نود دلار)، به علاوه بهره ساده به نرخ ۷/۷۵ درصد در سال (بر مبنای ۳۶۵ روز)، که به شرح زیر محاسبه خواهد شد:

نسبت به مبلغ ۵۶,۱۵۲/- دلار از تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹] لغایت تاریخی که کارگزار امانی به بانک امین دستور پرداخت از حساب تضمینی می‌دهد؛ و

نسبت به مبلغ ۱۰۳،۲۳۸/- دلار از تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹]

تا تاریخی که کارگزار امانی به بانک امین دستور پرداخت از حساب تضمینی  
می‌دهد؛

ب- کریم ثابت، مبلغ ۱۰۰،۱۹۱/- دلار (یکصد هزار و یکصد و نود و یک دلار)، به  
علاوه بهره ساده به نرخ ۷/۷۵ درصد در سال (بر مبنای ۲۶۵ روز)، که به شرح  
زیر محاسبه خواهد شد:

نسبت به مبلغ ۵۵،۸۹۲/- دلار از تاریخ ۲۲ فروردین ۱۳۵۸ [۱۱ آوریل ۱۹۷۹]  
لغایت تاریخی که کارگزار امانی به بانک امین دستور پرداخت از حساب تضمینی  
می‌دهد؛

نسبت به مبلغ ۴۴،۲۹۹/- دلار از تاریخ ۱۷ اردیبهشت ۱۳۵۸ [هفتم مه ۱۹۷۹]  
لغایت تاریخی که کارگزار امانی به بانک امین دستور پرداخت از حساب تضمینی  
می‌دهد.

ب- تعهد مزبور با پرداخت از محل حساب تضمینی مفتوح به موجب بند ۷ بیانیه صورخ ۲۹  
دیماه ۱۳۵۹ [۱۹۸۱ ژانویه] دولت جمهوری دموکراتیک و مردمی الجزایر ایفا  
خواهد شد.

ج- هر یک از طرفین باید هزینه های داوری مربوط به خود را متحمل شود.

د- بدبینو سیله حکم حاضر به منظور ابلاغ به کارگزار امانی به رئیس دیوان تسلیم می‌شود.

لاهه، به تاریخ هشتم آذر ۱۳۷۹ برابر با ۲۸ نوامبر ۲۰۰۰

کریستوف اسکوبیشفسکی  
رئیس شعبه دو

به نام خدا

کورش حسین عاملی

موافق با حکم در خصوص  
نونهالان، جنرال تایر و بخش  
زیادی از تولید روغن؛  
مخالف در خصوص شیشه  
مینا، و بعضاً در مورد  
ایران سیلندر و زمزم تهران.  
نظر جدگانه.

درج اج. آلدربیچ