

# معیارهای سنجش ارزش اموال مصادره شده بیگانگان در آراء دیوان داورى دعاوى ایران - ایالات متحده

احمد حجازی

## مقدمه

1- بی‌تردید، «ضابطه پرداخت غرامت»<sup>1</sup> در مورد مصادرة اموال بیگانگان، یکی از مشاجره انگیزترین مقولاتی است که در آراء دیوان داورى ایران - ایالات متحده (که از این پس از آن به عنوان «دیوان» نام می‌بریم) و نیز در حقوق بین‌الملل پیوسته مورد اختلاف نظر بوده است.<sup>2</sup>

### 1. Standard of compensation.

2. در آراء دیوان، پاره‌ای از عبارات انگلیسی تخصصی در زمینه موضوعات حقوقی و مالی به کار گرفته شده است که معادل فارسی آنها در متون مختلف یکسان نیست. در مقاله حاضر سعی خواهیم کرد تا هرگاه واژه‌ای را برای اولین بار مورد استناد قرار می‌دهیم، معادل انگلیسی‌اش را نیز در پانویس ذکر کنیم. در عین حال، کوشش خواهیم کرد تا متداولترین معادل فارسی عبارات مزبور را از احکام دیوان استخراج نموده و مورد استفاده قرار دهیم. به همین ترتیب، هرگاه نیز مطالبی را از احکام دیوان به فارسی نقل‌قول می‌کنیم، سعی خواهیم کرد نقل‌قول مزبور حتی‌المقدور با متون فارسی احکام مربوطه که توسط دیوان

معیارهای سنجش اموال... ❖ 29

یکی از زمینه‌های مورد اختلاف به این مسئله مربوط می‌شود که آیا باید در مورد مصادرة اموال، «غرامت کامل»<sup>3</sup> پرداخت شود یا، برعکس، پرداخت «غرامت جزئی»<sup>4</sup> کافی است.<sup>5</sup>

2- در این مقاله، از بحث پیرامون ضابطه غرامت کامل و غرامت جزئی پرهیز می‌کنیم، زیرا بررسی حقوقی در این زمینه از موضوع بحث مقاله حاضر خارج است. ولی، سواي این مسئله که آیا ارزش مال مصادره شده باید به‌طور «کامل» مسترد شود یا اینکه تنها «جزئی» از آن پرداخت گردد، این اختلاف نظر نیز وجود دارد که اصولاً ارزش مال مزبور در وهله اول چگونه محاسبه می‌شود.

---

منتشر شده است منطبق باشد مگر در مواردی که ارائه ترجمه دیگری از مطالب نقل قول شده را جهت کمک به خواننده این مقاله ضروری تشخیص دهیم.

3. Full compensation .

4. Partial compensation .

5. ضوابط دیگری از قبیل «غرامت عادلانه» (just compensation)، «غرامت به‌سزا» (fair compensation)، «غرامت منصفانه» (equitable compensation)، «غرامت کافی» (adequate compensation) «غرامت مناسب» (appropriate compensation)، «غرامت فوری، کافی و مؤثر» (prompt, adequate and effective compensation) و حتی ضوابط کلی دیگری مانند «پرداخت مبلغی معادل دارا شدن غیرعادلانه» (an amount equal to unjust enrichment) نیز غالباً مورد استناد قرار می‌گیرند.

30 ❖ مجله حقوقی / شماره چهاردهم و پانزدهم

3- نکته اخير، يعني «نحوه محاسبه» ارزش مال مصادره شده، بيشرت جنبه مالي دارد و به مفاهيم ارزش و نيز مباني ارزيابي و روشهاي محاسبه ارزش ارتباط پيدا ميکند. درمقاله حاضر نيز سعي ما بر اين است تا مفاهيم و مباني و روشهاي محاسبه ارزش را در آراء ديوان از زاوية مالي بررسي کنيم. البته، بررسي «مالي» مزبور را نمي توان به طور کامل از مباني «حقوقی» آن منفک نمود. براي مثال، تفاوت مباني «حقوقی» غرامت در مصادره قانوني و غيرقانوني به ما کمک ميکند تا به درک روشن تري از مفهوم «مالي» ارزش مال مصادره شده برسيم.

4- بررسي آراء ديوان اين طور نشان مي دهد که ديوان در روند تصميم گيري نسبت به ميزان غرامت غالباً مراحل چهارگانه اي را به شرح زير طي ميکند:

مرحله اول: بحث پيرامون قواعد حقوق بين الملل در مورد قانوني يا غيرقانوني بودن مصادره به منظور تعيين آثار احتمالي اين تفکيک بر ميزان غرامت؛  
مرحله دوم: بحث پيرامون قانون خاص حاکم بر ضابطه غرامت در آراء ديوان؛

مرحله سوم: بررسی مفهوم ارزش<sup>6</sup> و تعیین مبنای ارزیابی مال صادره شده<sup>7</sup>؛  
مرحله چهارم: انتخاب روش ارزشیابی مال صادره شده.<sup>8</sup>

ما با تبعیت از روند فوق، هر یک از مراحل مزبور را طی بخش جداگانه‌ای با بررسی آراء دیوان دنبال خواهیم کرد و در این مسیر از برخی آراء مشابه مراجع بین‌المللی نیز کمک خواهیم گرفت و سرانجام، مقالة خود را با خلاصه و نتیجه‌گیری به پایان می‌رسانیم.

### **1- معنای ارزش مال صادره شده**

باتوجه به تفاوت گرامت در مصادرة قانونی و غیرقانونی

5- همان‌گونه که در بالا اشاره شد، دیوان به‌طور معمول مسئله قانونی یا غیرقانونی بودن مصادرة را قبل از پرداختن به‌میزان گرامت مدنظر قرار می‌دهد. برای نمونه، بند 188 حکم دیوان

---

6. Concept of value.

7. Basis of valuation.

8. Method of valuation.

در پرونده شماره 56<sup>9</sup> از جمله می‌گوید که «ابتدا باید موضوع مزبور [یعنی قانونی یا قانونی نبودن مصادره] بررسی شود»<sup>10</sup>.

بررسی پیرامون معیارهای حقوقی تشخیص مصادره قانونی یا غیرقانونی از موضوع بحث مقاله حاضر خارج است، اما ضرورت دارد این مختصر توضیح را بدهیم که مصادره زمانی قانونی تلقی می‌شود که با رعایت ضوابط حقوق بین‌الملل صورت پذیرد؛ یعنی نفع عامه را مدنظر داشته باشد، تبعیض‌آمیز نباشد، و با تعهد پرداخت غرامت فوری و عادلانه توأم باشد. مصادره‌ای که بدون رعایت ضوابط مزبور صورت پذیرد غیرقانونی نامیده می‌شود.

گفتنی است که تفکیک میان مصادره قانونی و غیرقانونی صرفاً جنبه نظری یا

---

9. نگاه کنید به حکم جزئی 3-56-310 مورخ ژوئیه 1987 در پرونده "Finance Corporation v. Islamic Republic of Iran International"، که از این پس از آن به عنوان حکم «خمکو» نام می‌بریم.

10. دسته‌ای از احکام دیوان از بحث پیرامون قانونی یا غیرقانونی بودن مصادره خودداری کرده و صرفاً به ضابطه غرامت پیش‌بینی شده در عهدنامه مودتی استناد جسته‌اند که شرح آن در بندهای 18 و 23 مقاله حاضر خواهد آمد. ولی باید توجه کنیم ضابطه‌ای که در عهدنامه مزبور آمده در واقع همان ضابطه غرامتی است که در مصادره قانونی اعمال می‌شود (نگاه کنید به بند 189 حکم «خمکو» به شرح پانوشته 9).

لفظي ندارد بلکه پیامدهای مالی متفاوتی را به دنبال دارد، زیرا در مصادره غیرقانونی قاعده براین است که هر نوع خسارت وارده جبران شود. اعمال این قاعده به «اعاده عین مال»<sup>11</sup> و، در صورت عدم امکان اعاده عین مال، به پرداخت معادل نقدي آن<sup>12</sup> منجر میشود و حتی ممکن است، در صورت لزوم، خسارت یا زیانهای وارده ای که با اعاده عین مال یا پرداخت معادل نقدي آن جبران نمیگردد نیز به مبلغ غرامت اضافه شود. اما، در مصادره قانونی، از قاعده حقوقی دیگر پیروی میشود بدین معنا که «غرامتی به سزا» یا «قیمت عادلانه آنچه که مصادره شده» به صاحب قبلی مال تعلق میگیرد.

قواعد مزبور در حکم دیوان دائمی بینالمللی دادگستری (که از این پس از آن به عنوان «دیوان دائمی» نام میبریم) نسبت به پرونده مربوط به کارخانه «خورژوف» پایه گذاری شده است که در این مقاله از آن به عنوان «حکم خورژوف» یاد خواهیم کرد.<sup>13</sup> آرائی که متعاقباً توسط

11. Restitution in Integrum.

12. Monetary equivalent.

13. نگاه کنید به:

مراجع بین‌المللی دیگر صادر شده نیز از قواعد حکم خورژوف پیروی کرده‌اند. برای مثال، بند 138 حکم مربوط به پرونده کویت و امریکن ایندیپندنت اویل کامپنی (امینویل) - که از این پس از آن به‌عنوان «حکم امینویل»<sup>14</sup> نام می‌بریم - نیز صراحت دارد که فقط در حالت مصادرة غیرقانونی است که قاعده «اعادة عین مال» اعمال می‌شود. در واقع، می‌توان گفت کلیه احکام صادره توسط مراجع بین‌المللی که در آنها قاعده «اعادة عین مال» اعمال شده است، همگی به مصادرة غیرقانونی مربوط بوده‌اند.<sup>15</sup>

6- مقایسه قواعد فوق‌الذکر در مصادرة قانونی و غیرقانونی نشان می‌دهد که:

«مبانی حقوقی این دو مفهوم [مصادرة قانونی و غیرقانونی] به‌کلی متفاوت‌اند و منطقاً روشهای عملی مورد استفاده جهت

---

Case Concerning the Factory at Chorzow (Germany v. Poland), 1928 P.C.I.J. Ser. A. No. 17 (Judgment of 13 September 1928), pp. 46-47.

14. Kuwait and American Independent Oil Company (AMINOIL), (Reuter, Sultan & Fitzmaurice arbs, Award of 24 March 1982) reprinted in 21 Int'l Legal Mat'ls 976, 1019.

15. نگاه کنید به احکام متعددی که در بند 206 حکم «خمکو» از آنها نام برده شده است.

محاسبه مبلغ قابل پرداخت [در این دو حالت] نیز باید متفاوت باشند»<sup>16</sup>.

می‌توان گفت که هیچ یک از احکام دیوان برخلاف این نظر استدلال نکرده‌اند که قانونی یا غیرقانونی بودن مصادره بر میزان غرامت مؤثر است و در این زمینه اتفاق نظر وجود دارد که تفاوت زمان ارزیابی یکی از علل تفاوت غرامت میان این دو نوع مصادره است، به این صورت که در مصادره قانونی ارزش مال مصادره شده صرفاً در تاریخ مصادره محاسبه می‌شود، ولی در مصادره غیرقانونی ارزش مال مصادره شده (که اعاده عین آن میسر نیست) نه تنها در تاریخ مصادره بلکه در تاریخ صدور حکم نیز محاسبه می‌شود تا هرگونه افزایش ارزش مال از تاریخ مصادره به بعد نیز به مالک آن پرداخت شود.

7- اما باید دید که اصولاً ارزش مال مصادره شده (به‌ویژه ارزش یک مؤسسه تولیدی یا تجاری) در تاریخ مصادره یا در تاریخ حکم چگونه محاسبه می‌شود. در

---

16. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 194.



همین جاست که اختلاف نظری به شرح زیر بروز می‌کند:

الفـ يك نظر براین است که ارزش مال مصادره شده، هم در مصادرة قانونی و هم در مصادره غیرقانونی، با احتساب همة سودهای آتی آن مال محاسبه می‌شود.<sup>17</sup> بد گروهی دیگر بر این عقیده‌اند که سودهای آتی تنها در مصادرة غیرقانونی، آن‌هم تحت طبقه‌بندی جداگانه‌ای به نام «عدم‌المنفع»<sup>18</sup>، به صاحب مال پرداخت می‌شود و نباید سودهای آتی را با ارزش

---

**17.** عقیده مزبور را صرفاً «براونر» (داور امریکایی شعبه سوم دیوان) طی نظر موافقش نسبت به حکم «خمکو» ابراز کرده است. منظور از نظر موافق (concurring opinion) آن است که داور یا قاضی به‌طور کلی با نتایج حکم موافق است ولی با مبانی و استدلالهای آن موافقت ندارد. «براونر» با نتیجه‌گیریهای کلی حکم «خمکو» موافق بود اما با مبانی و استدلالهای این حکم در مورد ضابطه غرامت و روش محاسبه آن مخالفت جدی داشت و مخالفت خود را در این زمینه طی همان نظر موافق بیان کرده است. البته، پیش‌نویس انگلیسی حکم 2-425-39 در پرونده شرکت نفت فیلیپس نیز حاوی دیدگاه و استدلالهایی در جهت این عقیده بود، ولی از آنجا که نظر موافق «براونر» با استدلالهای مندرج در متن حکم «خمکو» مغایرت دارد و پیش‌نویس «حکم» فیلیپس نیز (به شرح پانوش 35) هیچ‌گاه نهایی و اجرا نشد بلکه نافرجام ماند، بنابراین، می‌توان گفت که دیدگاه این گروه تاکنون در هیچ یک از احکام دیوان اعمال نشده است و آراء دیوان حاوی هیچ رویه‌ای در این زمینه نیست.

**18.** Lucrum cessans; Loss of profit.

مال مصادره شده در مصادرة قانوني و يا غيرقانوني مخلوط نمود. گروه اخير مضافاً معتقد است كه حتي احتساب سودهاي آتي تحت عنوان «عدم النفع» در مصادرة غيرقانوني نيز به مدت زمان کوتاه بين تاريخ مصادره و تاريخ صدور حكم منحصر ميشود.<sup>19</sup> مطابق نظر اين گروه، ارزش مال مصادره شده (در هر دو حالت مصادره) صرفاً معادل «ضرر بالفعل»<sup>20</sup> است.<sup>21</sup>

هر دو گروه مزبور در تأييد نظريات خود به حكم «خورژوف» - كه در بالا بدان اشاره رفت - به عنوان نمونه اي برجسته استناد مي‌كنند كه بررسي آن مي‌تواند ما را در راه دسترسي به درك روشن‌تري از مفهوم «ارزش» مال مصادره شده ياري رساند.

8- ادعاي مربوط به مصادرة كارخانه «خورژوف» توسط دولت آلمان عليه دولت

---

19. نگاه كنيد به حكم «خمكو»، بند 205.

20. در متن فارسي احكام ديوان، عبارت «ضرر مسلم» به عنوان معادل "emergens damnum" آمده است. اما عبارت مزبور وافي به مقصود نيست، زيرا منظور از "damnum emergens" تنها «مسلم» بودن ضرر نيست بلكه اين معنا را نيز در بر دارد كه ضرر بايد به دارايي‌هاي موجود مؤسسه مربوط باشد. بنابراين، به نظر مي‌رسد كه عبارت «ضرر بالفعل» معادل مناسب‌تري براي اين اصطلاح است.

21. نگاه كنيد به حكم «خمكو»، بندهاي 198 تا 204.

لهستان نزد دیوان دائمی مطرح شده بود. مصادرة کارخانه در سال 1922 صورت گرفته بود و دیوان دائمی، طی حکمی که در سال 1928 (یعنی شش سال بعد) صادر کرد، مصادرة مزبور را غیرقانونی تشخیص داد. دیوان دائمی، طی همان حکم، مسئله تعیین ارزش کارخانه در تاریخ مصادره (سال 1922) و نیز در تاریخ صدور حکم (سال 1928) و برآورد سود کارخانه در فاصله این دو تاریخ را به کارشناسی ارجاع کرد، و بدین منظور، فرمول‌های دوگانه‌ای را نیز به‌عنوان دستور کار جهت کارشناس مورد نظر خود تعیین نمود.<sup>22</sup>

تفسیر گروه اول مورد اشاره در بند 7 فوق از فرمول‌های حکم «خورژوف» این

---

**22.** خلاصه فرمول‌های دوگانه دیوان دائمی چنین است: در فرمول اول، دیوان دائمی از کارشناس خواسته بود تا: الف. ارزش مؤسسه (منجمله زمین، ساختمان، تجهیزات، موجودی کالا، قراردادهای خرید و فروش، سرقفلی و دورنمای آتی آن) را در تاریخ مصادره برآورد کند، و ب. سود مؤسسه در فاصله تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم را نیز، با فرض آنکه مؤسسه در دست مالک قبلی باقی می‌ماند، تعیین نماید. و اما در فرمول دوم، صرفاً از کارشناس خواسته شده بود تا ارزش مؤسسه (منجمله زمین، ساختمان، تجهیزات، موجودی کالا، قراردادهای خرید و فروش، سرقفلی و دورنمای آتی آن) را در تاریخ صدور حکم (البته با فرض آنکه در دست مالک قبلی باقی می‌ماند) معین کند.

است که ارزش کارخانه مورد بحث، هم در تاریخ مصادره و هم در تاریخ صدور حکم، می‌توانسته است با احتساب سودهای آتی کارخانه محاسبه شود.<sup>23</sup>

اما گروه دوم مورد اشاره در بند 7 بالا معتقدند که نحوه تنظیم فرمول‌های دوگانه حکم «خورژوف» طوری است که نشان می‌دهد ارزش کارخانه در تاریخ‌های فوق‌الذکر سودهای آتی را شامل نمی‌شده است.<sup>24</sup>

9- بنابراین، اگرچه هر دو گروه به حکم «خورژوف» به‌عنوان رویه‌ای معتبر در زمینه مورد اختلاف استناد می‌کنند، اما نسبت به فرمول‌های ارزیابی شده در حکم مزبور به نتایج کاملاً متفاوتی می‌رسند. هر دو گروه برای اثبات دیدگاه‌های خود به تجزیه و تحلیل مفصلی نسبت به فرمول‌های کارشناسی در حکم «خورژوف» دست می‌زنند و ما نیز مقاله را با تجزیه و تحلیل‌های مزبور دنبال می‌کنیم.

10- همان‌گونه که خلاصه مندرج در پانوش شماره 14 بالا نشان می‌دهد، قرار

---

23. نگاه کنید به نظر موافق «براوئر»، پانوش 17، بند 18.

24. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 202.

کارشناسی حکم «خورژوف» دو فرمول جداگانه را برای تعیین میزان غرامت در نظر گرفته بود که فرمول اول آن به نوبه خود از دو بند جداگانه «الف» و «ب» تشکیل می‌شد. بند «الف» آن فرمول، دارایی‌های فیزیکی و مشهود (مانند زمین، ساختمان، تجهیزات و موجودی کالا) و نیز دارایی‌های نامشهود (مانند سرقفلی و «دورنمای آتی») را به‌عنوان عناصر تشکیل‌دهنده ارزش کارخانه برشمرده است. و اما، بند «ب» فرمول مزبور، به دنبال تعیین سود کارخانه از تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم بوده است.

سؤال اساسی که در پی صدور حکم «خورژوف» مطرح شده این است که قصد دیوان دائمی از تعیین سود کارخانه (از تاریخ مصادره تا تاریخ صدور) در بند «ب» چه بوده است؟ یک دسته بر این نظرند که دیوان دائمی در نظر نداشته است سود موضوع بند «ب» را سواي بند «الف» به نفع مالک کارخانه «خورژوف» حکم دهد. این دسته استدلال می‌کنند که، بنابراین، سودهای آتی موضوع بند «ب» می‌توانسته وارد محاسبه ارزش کارخانه در بند «الف»

بشود، و اشاره می‌کنند که منظور از لفظ «دورنمای آتی» در بند «الف» نیز، در واقع، همان سودهای موضوع بند «ب» بوده است. اما دسته‌ای دیگر، برعکس، معتقدند که دیوان دائمی قصد آن را داشته است که سود موضوع بند «ب» را جداگانه به خواهان بپردازد، و بنابراین، سود مزبور نمی‌توانسته است بخشی از محاسبه ارزش کارخانه در بند «الف» را تشکیل دهد.

11- برای اینکه بتوانیم صحت و سقم نظریات دوگانه فوق را دریابیم، باید مقدمتاً پیوند میان بندهای «الف» و «ب» فرمول اول حکم «خورژوف» را پیدا کنیم. به منظور این بررسی می‌توانیم، در وهله اول، به توضیحاتی استناد کنیم که حکم «خورژوف» خود در این مورد ارائه داده است. صفحه 52 حکم مزبور از جمله این‌طور بیان می‌کند:

«هدف از سؤال [فرمول] اول عبارت از تعیین ارزش پولی شیئی است که می‌بایست عین آن اعاده شود، به علاوه خسارات اضافی وارده، براساس ارزش برآورد شده مؤسسه، شامل موجودیهای آن در موقع مصادره... به اضافه هرگونه سود احتمالی که در

فاصله بین تاریخ ضبط و تاریخ ابراز نظر کارشناس عاید مؤسسه می‌گردید» [تأکید اضافه شده است].

صدر توضیح فوق حاوی الفاظ یا عبارات سه‌گانه‌ای به شرح زیر است که ما نیز آنها را با تأکید مشخص کرده ایم: اول، عبارت «ارزش پولی شیئی» را مشاهده می‌کنیم که اساس محاسبه آن در همانجا برپایه «ارزش برآورد شده مؤسسه» قرار داده شده است.

دوم، لفظ «به‌علاوه» را می‌بینیم که نشان می‌دهد مبلغ دیگری باید به ارزش موضوع عبارت اول اضافه شود.

سوم، عبارت «خسارت اضافی» به چشم می‌خورد که همان مبلغی است که باید به ارزش موضوع عبارت اول افزوده شود. خسارت اضافی مزبور، مطابق قسمت اخیر همان توضیح، برابر با هرگونه سود احتمالی است که در فاصله تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم عاید مؤسسه می‌شده است.<sup>25</sup>

---

**25.** بند 197 حکم «خمکو» در این باره توضیح می‌دهد که «حتی در مصادره غیرقانونی، میزان غرامت محدود به خساراتی است که واقعاً وارد شده است و دلیلی وجود ندارد که خسارت تنبیهی نیز به آن اضافه شود». اگر

12- اگر بپذیریم که منظور از عبارت اول به شرح فوق همان بند «الف» و منظور از عبارت سوم همان «ب» فرمول اول بوده است، بنابراین، به این نتیجه می‌رسیم که حکم «خورژوف» قصد داشته است بندهای «الف» و «ب» فرمول اول را با هم جمع کند تا به مبلغ کل غرامت دست یابد. معنای این تفسیر<sup>26</sup> این است که سود پرداختی در بند «ب» نمی‌توانسته است بار دیگر نیز به‌عنوان بخشی از ارزش مؤسسه به مالک کارخانه «خورژوف» پرداخت شود. زیرا این نوع «پرداخت دوباره»<sup>27</sup> نمی‌توانسته است مدنظر دیوان دائمی بوده باشد. مطابق این تفسیر، «ارزش مؤسسه» نمی‌تواند «سودهای آتی» آن را شامل شود. 13- اما برخی چنین تصور کرده‌اند که بندهای دوگانه فرمول اول حکم خورژوف برای آن در نظر گرفته شده بود که کارشناس ابتدا در بند «الف» ارزش

---

بپذیریم که منظور حکم «خورژوف» از «خسارات اضافی» نمی‌تواند «خسارات تنبیهی» باشد، ناگزیر باید قبول کنیم که منظور از خسارات اضافی، همان سود حاصله از تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم بوده است.

26. باید توضیح داد که این تفسیر در بند 200 حکم «حمکو» آمده است.

27. Double recovery.



کارخانه را براساس برآورد سودهای آتی از زمان مصادره به بعد محاسبه و سپس آن را در پرتو سودهای واقعی از تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم تعدیل نماید. مطابق این تصور، سودهای موضوع بند «ب» به‌طور جداگانه به مالک کارخانه پرداخت نمی‌شده است، و بنابراین، پرداخت دوباره‌ای صورت نمی‌گرفته است زیرا سودهای موضوع بند «ب» صرفاً برای مقایسه و تصحیح رقم «دورنمای آتی» در بند «الف» به‌کار گرفته می‌شده‌اند. معنای این تصور به زبان ساده این است که ارزش کارخانه در بند «الف» می‌توانسته است سودهای آتی را شامل شود.<sup>28</sup>

---

**28.** ممکن است این‌طور به نظر برسد که میزان غرامت مطابق این تصور به دلیل حذف بند «ب» کمتر از مبلغی است که از استنباط قبلی به شرح بند 12 فوق حاصل می‌شود. اما در واقع امر چنین نیست، زیرا: اولاً، در صورت حذف عدم‌النفع دوره شش‌ساله موضوع بند «ب»، مبلغی بابت بهره برای همان دوره به ارزش کارخانه در بند «الف» اضافه خواهد شد؛ ثانیاً، بند «ب» در واقع از محاسبه غرامت حذف نمی‌شود بلکه به بند «الف» انتقال می‌یابد و بدین ترتیب در نتیجه نهایی غرامت منظور می‌گردد؛ ثالثاً، مطابق این تصور نه تنها سود حاصله از تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم، بلکه سودهای آتی پس از صدور حکم نیز در محاسبه ارزش موضوع بند «الف» منظور خواهد شد (نگاه کنید به بندهای 17 و 23 نظر موافق «براوثر» به شرح پانوش 17 بالا).

**45 ❖ معیارهای سنجش اموال...**

ولي اين تصور معقول به نظر نمي‌رسد،  
زيرا دليلي نداشته است که کارشناس  
ابتدا محاسبه خود را با به‌کارگيري  
ارقام برآوردي انجام دهد و بعداً آن را  
تصحیح کند. اگر ديوان دائمي اينگونه  
محاسبه‌اي را در نظر مي‌داشت، در آن  
صورت، ساده‌تر آن بود که از همان ابتدا  
از کارشناس بخواهد تا سود واقعي  
کارخانه را از تاريخ مصادره تا تاريخ  
صدور حکم به جاي ارقام برآوردي در  
محاسبات خود به‌کار گیرد.

به‌علاوه، اگر منظور ديوان دائمي آن  
بود که کارشناس بعداً سود واقعي دوره شش  
ساله از تاريخ مصادره تا صدور حکم را  
جايگزين سود برآوردي آن دوره کند، در  
آن صورت، بايد در بند «ب» به دنبال  
«سود واقعي» بعد از مصادره مي‌بود. در  
حالي که چنین نیست. يعني اگر به عبارات  
مندرج در بند «ب» دقت کنیم متوجه  
مي‌شویم که ديوان دائمي در بند «ب» به  
دنبال تعيين سود واقعي نیست بلکه،  
برعکس، از کارشناس مي‌خواهد تا سود  
[برآوردي] دوره مصادره تا صدور حکم را،

با فرض اینکه کارخانه در دست مالک قبلی باقی می‌ماند، محاسبه کند.

14- به همین دلیل حتی برخی از مدعیان احتساب سودهای آتی در ارزش مؤسسه نیز خود اذعان می‌کنند که بند «ب» فرمول اول حکم «خورژوف» برای تصحیح بند «الف» نبوده بلکه به بند «الف» آن فرمول اضافه می‌شده است.<sup>29</sup> البته این دسته، ضمن اعتراف مزبور، این‌طور استدلال می‌کنند که منظور دیوان دائمی از احتساب خسارت اضافی در بند «ب» آن بوده است که اگر سود فرضی (از تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم) نسبت به نرخ بهره‌ای که دیوان از تاریخ مصادره در نظر می‌گرفت فراتر می‌رفت، در آن صورت، مازاد مزبور نیز به دلیل غیرقانونی بودن مصادره به مبلغ غرامت افزوده شود.<sup>30</sup>

به این ترتیب، دسته اخیر با جایگزینی واژه‌ها سعی دارند این‌طور وانمود کنند که چون سودهای موضوع بند

---

29. نگاه کنید به:

WILLIAM C. LIEBLICH: Determination by International Tribunals of the Economic value of Expropriated Enterprises, Journal of International Arbitration, Vol. 7, No. 1, March 1990, Footnote 119.

30. در رابطه با تعبیر واژه «خسارات اضافی» به پانوش 25 نیز مراجعه شود.

«ب» در واقع جانشین بهره تلقی می‌شده است، لذا نباید نگران آن بود که احتساب مجدد آنها در ارزش مؤسسه به شرح بند «الف» الزاماً سبب «پرداخت مضاعف» به شرح بند 12 بالا می‌شده است. استدلال مزبور بر این فرض مبتنی است که دیوان دائمی یا کارشناس، مقایسه سود فرضی با نرخ بهره معینی را در نظر داشته است، در حالی که هیچ اشاره‌ای به این مقایسه در حکم «خورژوف» به چشم نمی‌خورد. بنابراین، تفسیر دسته اخیر از واژه «خسارت اضافی» به عنوان جانشین «بهره» نمی‌تواند درست باشد. به علاوه، به فرض آنکه تفسیرشان از واژه «خسارت اضافی» درست می‌بود، باز هم این استنباط آنها پذیرفته نیست که در عین حال «ارزش مؤسسه» نیز می‌تواند همان سودهای آتی را شامل شود. بدیهی است این دو استنباط با هم در تناقض آشکارند، زیرا نمی‌توان سودهای آتی را يك بار به جای بهره و بار دیگر به عنوان ارزش مؤسسه به صاحب قبلی پرداخت کرد. این دو استنباط در کنار هم، در واقع، منجر به محاسبه یا پرداخت

مضاعف می‌شوند که نمی‌توانسته است مدنظر دیوان دائمی بوده باشد.<sup>31</sup>

15— به علاوه، توضیح صفحه 53 حکم خورثوف نسبت به فرمول دوم به وضوح نشان می‌دهد که دیوان دائمی، در واقع، سودهای دوره مصادره تا صدور حکم را «عدم النفع» تلقی می‌کرده است. به توضیح مزبور توجه کنیم:

«در مورد عدم النفع در سؤال [فرمول] دوم، قابل ذکر است که مخارج نگهداری اموال عینی که بخشی از مؤسسه را تشکیل می‌دهند و حتی مخارج بهبود و توسعه عادی تأسیسات و اموال صنعتی متعلق به آن، به طور حتم مقدار زیادی از سود مؤسسه را، اعم از سود واقعی یا فرضی، جذب خواهد کرد. لذا تا مقداری سود را می‌توان از محاسبه حذف کرد، زیرا بالاخره در ارزش واقعی یا فرضی مؤسسه در حال حاضر منظور خواهد شد. معهذا، چنانچه پاسخ کارشناس به بند «ب» فرمول اول نشان دهد که پس از جبران کسری کارخانه در سالهایی که زیانده بوده است و نیز پس از تأمین

---

31. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 200.

مخارج و نگهداری و توسعه عادی در سالهای پس از آن، سود اضافی باقی میماند، مبلغ این سود اضافه باید به غرامت اعطایی افزوده شود» [تأکید اضافه شده است].

اگرچه در توضیح فوق، دیوان دائمی در صدد حل مسئله «عدم النفع» در فرمول دوم است اما، در واقع، این مسئله را با عطف به بند «ب» فرمول اول بررسی می‌کند و نشان می‌دهد که منظور از بند «ب» فرمول اول نیز همان «عدم النفع» بوده است. و پذیرفته نیست که مبلغی واحد را يك بار تحت عنوان «عدم النفع» و بار دیگر تحت عنوان «ضرر بالفعل» قابل طبقه‌بندی بدانیم. از سوی دیگر، برخی با استناد به لفظ «سود» در جمله دوم توضیح فوق‌الذکر (که ما بر آن تأکید کرده‌ایم) این‌طور استدلال می‌کنند که، توضیح فرمول دوم، خود ارزش کارخانه را شامل سودهای آتی دانسته است.<sup>32</sup> این جمله به قرار زیر است:

---

32. نگاه کنید به بند 14 نظر موافق «براونر» نسبت به حکم «خمکو»

«... تا مقداري سود را مي‌توان از محاسبه حذف کرد، زیرا بالاخره در ارزش واقعي يا فرضي مؤسسه در حال حاضر منظور خواهد شد...»  
[تأکید اضافه شده است].

اما اگر عبارات قبل و بعد از جمله مورد بحث را نیز مورد توجه قرار دهیم متوجه می‌شویم که در این جمله سودهاي «بعد از صدور حکم» مورد نظر نبوده بلکه منظور سودهاي «گذشته‌اي» است که طی مدت زمان محدود (از تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم) به دست می‌آمده است. به عبارت دیگر، قصد دیوان دائمی از به‌کارگیری لفظ «سود» در توضیح فرمول دوم همان «عدم النفع» موضوع بند «ب» فرمول اول است، با این تفاوت که «عدم النفع» فرمول اول کلاً به‌طور جداگانه طی بند «ب» محاسبه و بعداً با «ارزش کارخانه» در روز مصادره (یعنی با بند «الف» آن فرمول) جمع می‌شده است، ولی در فرمول دوم این نوع محاسبه می‌توانسته موجب پرداخت مضاعف شود؛ زیرا در فرمول دوم «ارزش کارخانه» در روز صدور حکم (به‌جای

روز مصادره) تقویم می‌شده و قاعداً سود واقعی شش ساله گذشته باید تا آن تاریخ به مصرف نگهداری یا توسعه کارخانه رسیده و یا در آن تاریخ به صورت نقد در کارخانه موجود باشد. واضح است که دیوان دائمی برای پرهیز از احتساب مضاعف به این مسئله توجه داشته که اگر سودهای واقعی گذشته فرضاً صرف خرید ماشین آلات جدید شده، در آن صورت، کافی است که ارزش این ماشین آلات جدید به عنوان بخشی از ارزش کلی کارخانه در تاریخ صدور حکم به مالک آن پرداخت گردد و ضرورتی نداشت يك بار دیگر نیز همان سودها به عنوان «عدم النفع» وارد محاسبه گرامت شود. بنابراین، با تقویم ارزی اموال عینی مؤسسه در روز صدور حکم، پرداخت «عدم النفع» به شکلی که در فرمول اول مطرح بود، نمی‌تواند در فرمول دوم مطرح باشد. یعنی اینکه نمی‌توان کل سودهای موضوع بند «ب» را با ارزش کارخانه در روز صدور حکم جمع کرد. البته، این سؤال باقی می‌ماند که بنابراین منظور دیوان دائمی از افزودن «سود اضافی» به میزان گرامت (در فرمول دوم) به شرح قسمت اخیر



توضیح صفحه 53 به شرح بالا چه بوده است؟  
در این مورد توضیحات ذیل را ضروری  
می‌دانیم.

16- کارخانه «خوژوف» در ژوئیه 1922  
ضبط شده بود ولی حکم دیوان دائمی در  
سپتامبر 1928 صادر گردید. دیوان دائمی  
معتقد بود سودی که به مالک کارخانه از  
تاریخ ضبط تا تاریخ صدور حکم به دلیل  
غیرقانونی بودن مصادره تعلق می‌گرفت،  
الزاماً برابر با سود «واقعی» این دوره  
نبوده بلکه معادل سودی است که، در صورت  
ادامه مدیریت توسط صاحبان قبلی، حاصل  
می‌شد. یعنی اگر فرض کنیم سود کارخانه  
در دوره شش ساله پس از تاریخ ضبط تا  
تاریخ صدور حکم، تحت مدیریت جدید (یعنی  
سود واقعی آن) معادل یک میلیون مارك  
بوده ولی، در صورت ادامه مدیریت قبلی،  
می‌توانست برابر با 1/5 میلیون مارك  
باشد؛ در آن صورت، مبلغ اخیرالذکر  
به عنوان «عدم‌النفع» به مالک کارخانه  
تعلق می‌گرفت. به علاوه، دیوان دائمی در  
نظر داشت به دلیل غیرقانونی بودن  
مصادره، ارزش کارخانه در «تاریخ صدور  
حکم» را با ارزش آن در روز مصادره

مقایسه کند تا نسبت به ارزش بالاتر حکم دهد (نگاه کنید به بند 6 بالا) اما قبل از انجام مقایسه مزبور باید اطمینان حاصل می‌کند که کارشناس، احتساب عدم‌النفع در فرمول دوم را نیز بر پایه‌ای «یکنواخت» با فرمول اول قرار می‌داد. یعنی در فرمول دوم نیز کارشناس باید سود فرضی را که در صورت ادامه مدیریت قبلی حاصل می‌شد، به‌جای سود واقعی شش‌ساله گذشته می‌نشانند. زیرا، بدون رعایت این «یکنواختی»، نوسان ارزش کارخانه در فاصله تاریخ مصادره تا تاریخ صدور حکم نامشخص می‌ماند.

17- بنابر این، دیوان دائمی می‌خواست بداند که اگر، در مثال فرضی فوق، مدیریت قبلی به‌جای یک میلیون مارک یک و نیم میلیون مارک سود به‌دست می‌آورد در آن صورت چه تأثیری بر محاسبات فرمول دوم به‌جای می‌گذاشت. به‌عبارت دیگر، دیوان دائمی توجه داشته که هر چند ممکن است یک میلیون مارک سود واقعی صرف خرید ماشین‌آلات جدید شده و خود بخود در بطن ارزش کارخانه در تاریخ صدور حکم محاسبه شود، ولی یقیناً 500 هزار مارک «اضافه‌ای»

که از مقایسه سود فرضی فوق با سود واقعی حاصل می‌شود، نمی‌توانست در ارزش کارخانه مستتر باشد، زیرا اصولاً به دست کارخانه نرسیده تا نزد آن باقی باشد. به همین دلیل 500 هزار مارک سود اضافه مزبور باید به ارزش کارخانه افزوده می‌شد. باید دقت کنیم که در اینجا بحث از «سود آتی» در میان نیست، زیرا واضح است که دیوان دائمی نه تنها «سود اضافه» (یعنی 500 هزار مارک مورد بحث در مثال فرضی ما) بلکه یک میلیون مارک «سود واقعی» را نیز متعلق به دوره شش ساله گذشته می‌داند؛ یعنی «عدم النفع» مورد نظر دیوان دائمی در فرمول دوم نیز همچنان به سود شش ساله گذشته مورد نظر در فرمول اول محدود می‌شده است.

18- تجزیه و تحلیل فوق چندین نکته

را روشن می‌کند:

نکته اول این است که پرداخت سود در هر دو فرمول محدود به همان دوره شش ساله از تاریخ مصادره تا زمان صدور حکم بوده و تنها شکل احتساب آن در این دو فرمول تفاوت داشته است. دلیل این تفاوت ظاهری در شکل محاسبه نیز صرفاً از آنجا

ناشي مي‌شود كه مقاطع زماني مختلفي براي تعيين ارزش مؤسسه در اين دو فرمول در نظر گرفته شده بود. به عبارت روشن‌تر، محاسبه ارزش مؤسسه در فرمول اول در ابتدای دوره شش ساله (يعني زمان مصادره)، ولي در فرمول دوم در انتهاي اين دوره صورت مي‌گرفت. لذا ارزش مؤسسه در فرمول اول حتي يك مارك از سود (فرضي يا واقعي) دوره شش ساله را جذب نكرده ولي ارزش مؤسسه در فرمول دوم خودبخود حاوي سود «واقعي» دوره مزبور است و صرفاً بايد تفاوت سود «واقعي» با سود «فرضي» به آن اضافه شود.

نكته دوم اين است كه حكم «خورژوف» مالك كارخانه را صرفاً مستحق دريافت «عدم النفع» تا تاريخ صدور حكم مي‌دانسته است. يعني اينكه سود قابل پيش‌بيني پس از تاريخ مزبور را «عدم النفع» قابل پرداخت به مالك قبلي تلقي نمي‌كرده است. بنابراين، مي‌توان گفت كه احتساب سودهاي بعد از تاريخ حكم را به عنوان ارزش كارخانه به طريق اولي منتفي مي‌دانسته است و به همين دليل، ارزش كارخانه در روز مصادره نيز

نمی‌توانسته سودهای آتی را شامل شود. به عبارت دیگر، ارزش مال مصادره شده در تاریخ مصادره نه تنها سودهای پس از صدور حکم بلکه سودهای حاصله از تاریخ مصادره تا صدور حکم را نیز شامل نمی‌شود.

19- نتیجه کلی تجزیه و تحلیل فوق این است که در هر حالت (یعنی هم در مصادره قانونی و هم در مصادره غیرقانونی) ارزش مال مصادره شده، سودهای آتی را شامل نمی‌شود. نکته دیگری که می‌توانیم به تجزیه و تحلیل فوق اضافه کنیم این است که اصولاً محاسبه ارزش کارخانه در فرمول‌های دوگانه حکم «خورژوف» بر مبنای عناصر تشکیل دهنده اموال کارخانه (از جمله اموال فیزیکی آن) صورت می‌گرفته و این خود دلیل دیگری است بر اینکه حکم «خورژوف» قصد محاسبه ارزش کارخانه را بر مبنای سود یا گردش نقدینگی آتی نداشته است، زیرا روش اخیر اصولاً ارزش اموال فیزیکی گذشته یا موجود مؤسسه را فراموش می‌کند و صرفاً خالص درآمدهای آتی آن را مدنظر قرار می‌دهد. بی‌اینکه درآمدهای مزبور را نسبت به

اموال تشکیل دهنده مؤسسه سرشکن کند (نگاه کنید به بندهای 42 و 43 زیر).  
20- بخش اول مقاله را این طور خلاصه می‌کنیم:

اولاً، ارزش مؤسسه مترادف با ارزش حال سودهای آتی نیست، و ثانیاً، مفهوم سرقفلی یا دورنمای آتی که به‌عنوان عنصری از عناصر تشکیل دهنده ارزش مؤسسه در تاریخ مصادره به شرح بند «الف» فرمول اول حکم «خورژوف» آمده است نیز نمی‌تواند مترادف با «ارزش حال سودهای آتی» باشد.<sup>33</sup>

ثالثاً، تنها در حالت مصادره «غیرقانونی» است که پرداخت «عدم‌النفع» تا تاریخ صدور حکم (آن هم سواي ارزش مؤسسه) مطرح می‌شود و در حالتی که مصادره قانونی باشد، «عدم‌النفع» یا سود آتی اصولاً وارد محاسبه غرامت نمی‌شود.

## 2- قانون خاص حاکم بر ضابطه غرامت در آراء دیوان

---

33. در بند 33 در این مورد توضیح بیشتری خواهیم داد.  
58 ❖ مجله حقوقی / شماره چهاردهم و پانزدهم

21— بعضی ادعا کرده اند که آراء دیوان تمایزی میان مصادره قانونی و غیرقانونی قائل نشده و غالب آراء مزبور بدون توجه به قانونی بودن مصادره، حکم به پرداخت «ارزش کامل»<sup>34</sup> داده اند، در حالی که به نظر آنان «ارزش کامل» «عدم النفع» را نیز شامل می شود. این گروه مضافاً با استناد به قرار اعدادی شماره 3\_129\_59 دیوان در پرونده «سدکو» و نیز حکم شماره 1\_161\_184 دیوان در پرونده «آ.ان.آ.» و همچنین حکم شماره 3\_2\_93 دیوان در پرونده «آ.آ.آ.جی.» این طور استدلال می کنند که منظور از «ارزش کامل» همانا «ارزش مؤسسه دایر» است که این ارزش هم فقط می تواند از اینجا ناشی شود که آن مؤسسه می تواند منبع سودهای آتی باشد و بنابر این سودهای مورد انتظار آتی باید در محاسبه غرامت منظور شود.<sup>35</sup>

بعداً تشریح خواهیم کرد که «ارزش کامل» را نمی توان معادل «ارزش مؤسسه دایر» و یا در برگیرنده «عدم النفع»

34. Full value.

35. نگاه کنید به بند 15 نظر موافق «براوئر» به شرح پانوش 17.

دانست، ولی قبل از آن لازم است علت انتخاب ضابطه «ارزش کامل» را در آراء دیوان روشن سازیم، زیرا به نظر ما ریشه این مسئله را باید در عهدنامه مودتی جستجو کرد که در سال 1334 میان ایران و امریکا منعقد شده بود.

### ضابطه غرامت در عهدنامه مودت<sup>36</sup>

22\_ همان‌گونه که گفته شد، مدعیان لزوم احتساب سودهای آتی در ارزش مال مصادره شده معتقدند که برخی از آراء دیوان حکم به پرداخت «ارزش کامل» داده‌اند بی‌آنکه تفکیکی میان مصادره قانونی و غیرقانونی قائل شوند. آنها در این رابطه به‌ویژه به رأی «آی.ان.آ.» و رأی «آ.آ.آ.جی.» و نیز به قرار اعدادی «سدکو» استناد می‌کنند که در بالا مورد اشاره واقع شدند و ذیلاً نیز به بررسی آنها می‌پردازیم.

23\_ در پرونده «آی.ان.آ.» 20 درصد سهام خواهان در شرکت بیمه شرق به‌موجب

---

36. اعتبار یا عدم اعتبار عهدنامه مودت- تا جایی که به بحث حاضر یا هر بحث و موضوع دیگری مربوط می‌شود- امری نیست که در این مقاله، مورد نظر یا مورد تأیید یا مفروض بوده باشد.



قانون ملي شده بود که ديوان آن را از نوع مصادرة «قانوني» تشخيص داد و در صفحه 8 متن فارسي رأي صادرة اين طور اعلام نظر کرد:

«حقوق بين الملل در مورد اين قبيل ملي شدنهاي گسترده و ماهيتاً قانوني، دستخوش يك ارزيابي تدريجي شده که نتیجه آن مي تواند [سبب] تضعيف دکترين غرامت «کامل» يا «کافي» ... گردد».

ديوان در اين مورد به نظريات جداگانه اي عطف مي دهد که داوران آن پرونده صادر نمودند. يکي از آن نظريات توسط قاضي «لاگرگرن» صادر و در آنجا توصيه شده است که در مورد مصادرة قانوني از ضابطة غرامت مناسب به عنوان يکي از مصاديق غرامت جزئي پيروي شود<sup>37</sup> (نگاه کنيد به بندهاي 1 و 2 بالا). با وجود اين، ديوان در همانجا اضافه نمود که در پرونده مورد بحث، حقوق بين الملل

---

**37.** حکم «خمکو» نیز در بند 117 اين نظر را ابراز داشته است که:

«قواعد عرفي حقوق بين الملل در مورد تعيين نوع و ميزان غرامت قابل پرداخت، و همچنين شرايط پرداخت غرامت، انسجام کمتری دارد. اين قواعد موضوع بحثها و مجادلات حادي بوده و هست، که نتیجه آنها تا حدي مبهم است».

**61 ❖ معيارهاي سنجش اموال... ❖**

«پرداخت گرامتی معادل ارزش عادلانه بازار<sup>38</sup> آن سرمایه‌گذاری را مجاز می‌داند»<sup>39</sup>. می‌توان پرسید که چرا علی‌رغم ابراز آن نظر مبني بر تضعیف دكترین «گرامت كامل»، دیوان بازم به پرداخت «ارزش عادلانه بازار» در آن پرونده حکم داد؟ دیوان خود پاسخ این پرسش را در صفحه 8 رأی صادره به دو صورت زیر داده است:

«معهدا، نظر دیوان این است که در پرونده‌ای مانند پرونده حاضر که به مبلغ نسبتاً کمی سرمایه‌گذاری در کوتاه مدتی قبل از ملی شدن مربوط می‌گردد، حقوق بین‌الملل گرامتی معادل ارزش عادلانه بازار آن سرمایه‌گذاری را مجاز می‌داند. به علاوه، در این مورد، ما با قانون خاصی<sup>40</sup> به صورت عهدنامه مودت روبرو هستیم که اصولاً بر قواعد کلی رجحان دارد».

سپس دیوان در صفحه 9 رأی صادره، ضابطه گرامت را که در بند 2 ماده 4

---

38. Fair Market value.

39. بعداً درباره مفهوم «ارزش عادلانه بازار» توضیح خواهیم داد.

40. Lex specialis.

عهدنامه مودت آمده است مورد بحث قرار داد. بند مزبور از جمله مقرر می‌دارد:

«اموال اتباع و شرکتهای هر یک از طرفین... بی‌آنکه غرامت عادلانه آنها... پرداخت شود گرفته نخواهد شد. غرامت مزبور... به‌نحو کامل معادل مالی خواهد بود که گرفته شده است...» [تأکید اضافه شده است].

براین اساس، دیوان در صفحه 10 رأی صادره این‌طور نظر داد:

«با توجه به شرایط این‌که پرونده نظر دیوان این است که عبارت «به‌نحو کامل معادل مالی خواهد بود که گرفته شده است» به خواهان حق می‌دهد که غرامتی معادل ارزش عادلانه بازار سهام خود در بیمه شرق را بر مبنای ارزیابی آن در تاریخ ملی شدن، دریافت کند»<sup>41</sup>.

---

**41.** دیوان در بند 261 رأی 1-24-314 (استتارت) به نتیجه‌گیری مشابهی رسید و حکم «خمکو» نیز استدلال مشابهی را در بندهای 117 و 209 ارائه داد و نتیجه گرفت که عهدنامه مودت، پرداخت غرامت کامل را در مورد مصادرة قانونی مجاز می‌داند، ولی اضافه می‌کند که نحوه انشای بند 2 ماده 4 عهدنامه مزبور، مسئله روشی را که باید برای تعیین میزان «ارزش کامل» یا «معادل کامل» دنبال شود، حل نمی‌کند.

24- خواهان پرونده «آ.آ.آ.جي.» نیز «ارزش کامل» سهام خود در شرکت بیمه ایران و امریکا را (که ملی شده بود) با استناد به عهدنامه مودت مطالبه می‌کرد. خواننده متقابلاً با استناد به عبارت «غرامت مناسب» در قطعنامه 3281 سازمان ملل<sup>42</sup>، در جهت پرداخت «غرامت جزئی» استدلال کرده بود. در عین حال، طرفین نسبت به روش (و یا مبنای) ارزشیابی نیز تفاوت نظر داشتند. خواهان معتقد بود که شرکت بیمه ایران و امریکا «مؤسسه‌ای دایر» بوده و باید بر همین اساس نیز ارزشیابی شود؛ ولی خواننده معتقد بود که ارزشیابی شرکت مزبور باید به روش «ارزش خالص دفتری» یا «ارزش انحلال»<sup>43</sup> صورت پذیرد. حکم دیوان در این پرونده از ابراز نظر درباره ضابطه حقوقی پرداخت غرامت در عهدنامه مودت خودداری کرد و صرفاً اشاره نمود که ملی کردن شرکت بیمه ایران و امریکا، چه به موجب عهدنامه

---

42. United Nations Charter of Economic Rights and Duties of States, Resolution 3281 (XXIX) of 1974.

43. در مورد تفاوت «ارزش خالص دفتری» با «ارزش انحلال» نگاه کنید به بندهای 40 و 41.

مودت و چه طبق اصول متداول حقوق بین‌الملل، فی‌نفسه غیرقانونی نبوده است. حکم دیوان سپس به بحث پیرامون روش (یا مبنای) ارزشیابی پرداخت و این طور نظر داد که شرکت بیمه ایران و امریکا باید «به عنوان یک مؤسسه دایر ارزشیابی شود و [در این ارزشیابی] نه تنها ارزش خالص دفتری دارایی‌های شرکت بلکه عواملی چون حسن شهرت تجاری و سودآوری احتمالی شرکت در آینده... ملحوظ گردد». بعداً تشریح خواهیم کرد که اشاره فوق‌الذکر به «سودآوری احتمالی شرکت در آینده» را نباید به معنای پرداخت «عدم‌المنفع» در پرونده «آ.آ.آ.جی.» گرفت، به ویژه آنکه دیوان در پرونده مزبور دست آخر متوسل به ارزشیابی تقریبی گردید و مبلغی را «باتوجه به کلیه اوضاع و احوال ذی‌ربط» به عنوان ارزش عادلانه بازار تعیین کرد بی‌آنکه نحوه محاسبه و یا ضابطه حقوقی آن را مشخص نماید.<sup>44</sup>

---

**44.** برای توضیحات بیشتر در رابطه با تفاوت میان «سودآوری» به عنوان یک عنصر ارزش و عین «سود» به بند 33 مراجعه شود. ضمناً طرفداران احتساب سودهای آتی در ارزش مؤسسه اظهار می‌دارند که دیوان در رأی 2\_335\_245 (پرونده «تامس ارل پین») حکم به پرداخت عدم‌المنفع داده است. در حالی که چنین نیست زیرا در رأی مزبور لفظ

25\_ در بالا اشاره شد که طرفداران احتساب سودهاي آتي در ارزش مال مصادره شده نيز با استناد به قرار اعدادي 3\_ 59\_129 در پرونده «سدکو» اين طور استدلال مي‌کنند که ضابطة پرداخت غرامت کامل در مصادرة قانوني و غيرقانوني يکي است. در صفحه 11 متن فارسي قرار اعدادي مزبور از جمله آمده است:

«در موردی نظير پرونده حاضر که مشخصاً اموال يك تبعه بيگانه مصادره شده، بايد غرامت کامل بابت مال گرفته شده پرداخت شود. اين مطلب اعم از اينکه خود سلب مالکيت به هر جهت قانوني بوده يا نه، صادق است.» [تأکید اضافه شده است].

---

«سود آوري»، آن هم ضمن نقل قول از رأي مربوط به پرونده «آي.ان.آ.»، تنها به عنوان يك عنصر ارزش به ميان آمده است. به علاوه، در آنجا خواهان ارزش مؤسسه را به صورت ضريبي از سود «گذشته» محاسبه کرده بود که مورد پذيرش ديوان هم واقع نشد، زيرا آثار انقلاب سبب شده بود که نتوان عملکرد گذشته را «به عنوان شاخص سود آوري احتمالي... در آینده و ارزش حسن شهرت تجاري شرکتهای مورد بحث در آن پرونده تلقي نمود» (تأکید اضافه شده است). نگاه کنید به حکم شماره 2-245-335 ديوان در پرونده «تامس ارل پين»، بند 36.

66 ❖ مجله حقوقی / شماره چهاردهم و پانزدهم

حکم مزبور به هیچ وجه مبین این نظر نیست که ضابطة غرامت در حالت مصادرة قانوني با غيرقانوني برابر است، بلکه بدین معناست که «ارزش کامل» مال مصادره شده که ممکن است تنها به عنوان بخشي از غرامت در مصادرة غيرقانوني پرداخت شود، در حالت مصادرة قانوني حداکثر (یا سقف) غرامت را تشکیل می‌دهد. یعنی اگر ارزش مؤسسه را در تاریخ مصادره معادل A قرار دهیم و سود حاصله در فاصله مصادره تا صدور حکم را معادل B فرض کنیم، مبلغ A هم در حالت قانوني و هم در حالت غيرقانوني پرداخت می‌شود ولی مبلغ B فقط در حالت غيرقانوني قابل پرداخت است. ذکر این نکته که A در هر دو حالت منظور می‌شود به معنای برابري غرامت در آن دو حالت نیست.<sup>45</sup>

---

**45.** در ضمن، در قرار اعدادي «سدکو» بحث برسر این بود که آیا تحولات حقوق بین‌الملل بعد از جنگ جهانی دوم و به ویژه تصویب قطعنامه شماره 1803 مجمع عمومی سازمان ملل مبین این است که «غرامتي کمتر از غرامت کامل باید ضابطة قابل اعمال شناخته شود» یا خیر؟ (رجوع شود به صفحه 11 متن فارسي قرار اعدادي مزبور). به عبارت دیگر، در آنجا بحث بر سر این نبود که آیا غرامت در حالت مصادرة قانوني با غرامت در مصادرة غيرقانوني برابر است یا خیر، بلکه دیوان در آن قرار اعدادي به دنبال این مسئله بود که آیا میزان غرامت در حالت مصادرة

26— بندهای 109 و 110 متن مشاجره انگیزی که صرفاً به زبان انگلیسی توسط دو تن از داوران (داور امریکایی و داور وسط) شعبه دوم دیوان تحت عنوان «حکم» شماره 2\_39\_425 در پرونده «فیلیپس» صادر ولی بعداً کانلم یکن تلقی گردید (و از این پس از آن به عنوان «متن ابطال شده» یاد می‌کنیم) نیز ضابطه پرداخت غرامت را مورد بحث قرار داده است.<sup>46</sup> متن ابطال

---

قانونی باید الزاماً معادل «ضرر بالفعل» باشد یا اینکه می‌تواند مبلغی کمتر از آن نیز به عنوان غرامت پرداخت شود؟ قرار اعدادی «سدکو» به نکته مزبور این طور پاسخ داد که غرامت باید معادل ارزش کامل زیان بالفعل باشد (رجوع شود به صفحه 12 متن فارسی قرار اعدادی «سدکو»). در ضمن، قرار اعدادی پرونده «سدکو» ضمن تأکید فراوان بر ضابطه «غرامت کامل» به عنوان قاعده عرفی حقوق بین‌الملل، در عین حال، به رأی «لیامکو» (به شرح پانوش 96) و برخی منابع دیگر نیز اشاره دارد که در آنها نسبت به ضابطه مزبور، حداقل در ارتباط با ملی شدنهای گسترده (nationalization)، ابراز تردید شده است.

**46.** متن مورد بحث هیچگاه به صورت حکم به مرحله نهایی و اجرا درنیامد، زیرا قبل از صدور نسخه فارسی آن، ایران از دیوان خواست تا متن مزبور را ابطال نماید. متعاقباً دو طرف دعوی به یک موافقتنامه حل و فصل دست یافتند و طی آن متن مزبور را کانلم یکن تلقی نمودند. شعبه دوم دیوان نیز موافقتنامه مزبور را پذیرفت و آن را به عنوان «حکم شماره 2-39-461 مبتنی بر شرایط مرضی‌الطرفین» به ثبت رساند. این حکم به توافق طرفین دعوی نسبت به ابطال متن فوق‌الذکر اشاره کرد و عملاً آن را ابطال و فاقد اثر نمود، هر چند متن مذکور حتی در شرایط موجود در آن زمان نیز واجد عنوان «حکم» نبود.

**68 ❖ مجله حقوقی / شماره چهاردهم و پانزدهم**



شده مزبور ا برار مي دارد كه انتخاب ضابطة «معادل كامل مال مصادره شده» در آن متن به پيروي از عهدنامه مودت صورت گرفته است، و سپس اضافه مي كند كه ضابطة پيش بيني شده در عهدنامه مودت «هم در مصادرة قانوني و هم در مصادرة غيرقانوني قابل اعمال است». ولي جمله اخير متن ابطال شده مابين اين نظر نيست كه ضابطة غرامت در هر دو حالت برابر است (نگاه كنيد به توضيح بند 25 بالا در مورد حكم «سدكو»<sup>47</sup>).

27- بدین ترتیب، ملاحظه می شود که :

---

**47.** بند 109 متن ابطال شده مؤيد اين نظر حكم «خمكو» است كه ضابطة غرامت در عهدنامه مودت تنها به مصادرة «قانوني» مربوط مي شود و سپس اضافه مي كند: «البته، عهدنامه مودت تصريح نكرده است كه در حالت مصادرة غيرقانوني بايد از ضابطة ديگري پيروي شود». بند 110 متن مزبور اين طور ادامه مي دهد كه تفكيك ميان مصادرة قانوني و غيرقانوني در پرونده «خورژوف» تنها به دو دليل مي تواند مطرح شود: اول، زماني كه اعاده عين مال ميسر باشد؛ دوم، زماني كه ارزش مال مصادره شده از تاريخ مصادره تا تاريخ صدور حكم افزايش يافته باشد. اما همان طوري كه در بندهاي 10 تا 14 فوق تشریح شد، حكم «خورژوف» در نظر داشته است تا سودهاي حاصله از تاريخ مصادره تا صدور حكم را نيز به عنوان عدم النفع به ارزش مؤسسه در زمان مصادره اضافه نمايد. بنا بر اين، دیدگاههاي مندرج در متن ابطال شده فوق الذكر نسبت به حكم «خورژوف» از حيث علل تفكيك ميان مصادرة قانوني و غيرقانوني كفايت نمي كند.

**69 ❖ معيارهاي سنجش اموال ...**

اولاً، این احتمال وجود داشت که در غیاب عهدنامه مودت، ضابطه «گرامت جزئی» به جای «گرامت کامل» در آراء دیوان در ارتباط با مصادرة قانونی به کار گرفته می‌شد، و ثانیاً، اگر «ارزش کامل» مال در تاریخ مصادره به عنوان سقف گرامت در مصادرة قانونی انتخاب می‌شود و در عین حال به عنوان بخشی از گرامت در مصادرة غیرقانونی هم تلقی می‌گردد، این بدان معنا نیست که ضابطه گرامت و این دو حالت یکسان شمرده شود و از آنجا این نتیجه نادرست به دست آید که اعمال ضابطه گرامت کامل در مصادرة قانونی نیز به معنای پرداخت «عدم النفع» است.

#### معنای ضابطه «ارزش کامل»

28 — مدعیان احتساب سودهای آتی معتقدند که حداقل در پرونده 24 (استارت) «ارزش کامل» شرکت با احتساب سودهای آتی آن و بدون توجه به قانونی یا غیرقانونی بودن مصادره، مورد حکم قرار گرفت.<sup>48</sup>

---

48. پرونده «استارت» از حالت ویژه‌ای برخوردار بود که در سایر پرونده‌ها به چشم نمی‌خورد. بعداً در این مورد توضیحات بیشتری خواهیم داد.

برخي از اين مدعيان از اين نيز فراتر رفته و معتقدند كه اصولاً «ارزش كامل» يك مؤسسه به معنای ارزش آن به عنوان يك مؤسسه دایر<sup>49</sup> است. اين دسته مضافاً معتقدند كه «ارزش مؤسسه دایر» نيز معنایي جز ارزش آن به عنوان يك منبع زاینده سود ندارد.<sup>50</sup> بدین ترتیب، آنها مدعی‌اند كه پذیرش ضابطه «ارزش كامل» به معنای پذیرش احتساب سودهاي آتی در ارزش مؤسسه است. ما در بخش بعد، معنای «ارزش مؤسسه دایر» را به عنوان یکی از مبانی ارزیابی بررسی کرده و نشان خواهیم داد كه «ارزش مؤسسه دایر» به این مفهوم نیست كه ارزش مال مصادره شده برابر با جمع سودهاي آتی آن خواهد بود. به علاوه، ذكر این نکته را نیز لازم می‌دانیم كه ضابطه «ارزش كامل» لزوماً برابر با «ارزش مؤسسه دایر» نیست. چه بسا ممكن است «ارزش انحلال» يك شركت (كه یکی دیگر از مبانی ارزیابی است و در بخش بعد درباره آن توضیح خواهیم داد) نیز به عنوان «ارزش كامل» به مالك آن

49. Going concern.

50. نگاه کنید به بندهای 15 و 19 نظر موافق «براونر» به شرح پانوش 17.

شرکت پرداخت شود.<sup>51</sup> اینکه ارزش مال مصادره شده چه مفهومی دارد و از چه عناصری تشکیل می‌شود یا اینکه کدام مبنا و چه روشی باید در محاسبه «ارزش» به کار رود، یک مطلب است، و انعکاس «جزء» یا «کل» این ارزش در میزان غرامت، مطلبی دیگر. به عبارت دیگر، باید بگوییم که افزودن صفت «کامل» به لفظ «ارزش» چیزی به آن ارزش اضافه نمی‌کند و مفهوم یا ماهیت «ارزش» را نیز تغییر نمی‌دهد. صفت مزبور صرفاً به این معناست که «معادل کامل» «ارزش» تعیین شده باید به مالک قبلی پرداخت شود<sup>52</sup> و همان‌گونه که قبلاً نیز توضیح داده شد، پرداخت «معادل کامل» ارزش تعیین شده در آراء دیوان صرفاً ریشه در عهدنامه مودت دارد، وگرنه ممکن بود به پیروی از ضابطه «غرامت جزئی» تنها بخشی از این ارزش به مالک مال مصادره شده پرداخت شود (نگاه کنید به بندهای 1 و 2 بالا).

---

51. برای مثال، نگاه کنید به حکم شماره 3-129-309 دیوان در پرونده «سدکو» و نیز حکم 2-7-141 دیوان در پرونده «تامز آفا».

52. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 261.

خلاصه اینکه «کامل» بودن «ارزش» به هیچ وجه تعیین کننده مفهوم یا مبنا و روش دستیابی به آن «ارزش» نیست. در واقع، مفهوم ارزش و همچنین مبنای ارزیابی و نیز روش ارزشیابی، مقولات جداگانه‌ای محسوب می‌شوند که در بخش‌های بعد به تشریح آنها می‌پردازیم.

### 3- مفاهیم ارزش و مبانی ارزیابی

29- در ابتدای این بخش از مقاله ذکر این نکته را ضروری می‌دانیم که برخی از ابهامات موجود در زمینه معیارهای سنجش ارزش مال صادره شده در متون مختلف از آنجا ناشی می‌شود که در آن متون گهگاه خط و مرز میان «مفاهیم» ارزش و «مبانی» ارزیابی (و نیز خط و مرز مفاهیم و مبانی مزبور با «روش‌های» مشخص ارزشیابی) مخلدوش می‌شود. در مقاله حاضر سعی خواهیم کرد تا مقولات سه‌گانه مذکور را از یکدیگر تفکیک کنیم. زیرا «مفاهیم» ارزش، جنبه کلی دارند و به وضعیت خاص این یا آن مؤسسه معین ارتباطی ندارند، اما «مبانی» ارزیابی مفروضاتی هستند که در ارتباط با این یا

آن مؤسسه معین اتخاذ می‌شوند. از سوی دیگر، «روشهای» مشخص ارزشیابی صرفاً تکنیکهای محاسباتی به شمار می‌روند. در بخش بعد به تشریح روشهای ارزشیابی خواهیم پرداخت و در این بخش مفاهیم ارزش و مبانی ارزیابی را مورد بحث قرار می‌دهیم.

### الف- مفاهیم ارزش

30- «ارزش» می‌تواند مفاهیم مختلفی را به ذهن متبادر کند. برای مثال، ارزش یک قلم دارای نزد شخص معین الزاماً با ارزش آن در بازار برابر نیست. در عین حال، معمولاً رابطه نزدیکی میان این دو ارزش (یعنی ارزش ذهنی افراد و ارزش بازار) وجود دارد، به ویژه اگر اقلام جایگزینی برای کالای مورد نظر به راحتی در بازار قابل دسترسی باشد، که در آن صورت، ارزش ذهنی افراد با ارزش بازار برای آن کالای معین کاملاً منطبق می‌شود. از آنجا که در دعاوی حقوقی معمولاً ارزش بازار مورد نظر است، ما نیز در اینجا مقاله را با بحث پیرامون «ارزش بازار» دنبال می‌کنیم.

## ارزش بازار

31- این مقوله یکی از «مفاهیم» ارزش به شمار می‌رود و بر این فرض استوار است که ارزش مال مورد نظر برابر است با قیمت اقلام مشابه آن. اعتبار این فرض نیز به نوبه خود به دو شرط اساسی بستگی دارد؛ یعنی اینکه اولاً، بازاری برای خرید و فروش آن مال وجود دارد، و ثانیاً، خریداران و فروشندگان متعدد با در دست داشتن اطلاعات کافی در آن بازار سرگرم خرید و فروش کالای مورد نظر هستند. شرایط دوگانه مزبور معمولاً در بورس اوراق بهادار تأمین می‌گردد ولی در بسیاری موارد دیگر عملاً به دلایل مختلف حاصل نمی‌شود؛ زیرا ممکن است خریدار یا فروشنده کالای مورد نظر بسیار محدود باشد یا فرصت کافی برای مذاکره و کسب اطلاعات وجود نداشته باشد یا خریداری معین از نفوذ فوق‌العاده در بازار برخوردار باشد یا اینکه آن کالا به میزان ناچیزی در بازار خرید و فروش شود و در نتیجه قیمت بازار منعکس کننده ارزش واقعی نباشد. به دلایل مزبور، برخی

از صاحب‌نظران بر این عقیده‌اند که مقولة «ارزش بازار» نسبت به شرکتهایی که سهام آنها در بورس معامله نمی‌شود، قابل اعمال نیست. به همین دلیل، حکم دیوان در پرونده 56 از جمله می‌گوید:

«... حداقل چیزی که می‌توان گفت این است که ارزش بازار مفهومی مبهم است (شاید صحیح‌تر باشد بگوییم گمراه کننده است)»<sup>53</sup>.

و سپس ادامه می‌دهد:

«... این عنوان (ارزش بازار) به صورت کلمه‌ای جادویی به کار می‌رود تا این اندیشه را القا کند که ارزش تعیین شده با یک روش خاص، همان ارزشی است که باید به عنوان ارزش صحیح علمی پذیرفته شود. لیکن، بدیهی است تشخیص این مسئله غیرممکن است که اگر معامله‌ای آزاد صورت می‌گرفت، قیمت آن با ارزش [ادعایی] برابر می‌بود یا خیر»<sup>54</sup> [تأکید اضافه شده است].

---

53. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 219.

54. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 220.



و همانجا نتیجه می‌گیرد که:

«... از این رو، دیوان بر این نظر است که عبارت ارزش بازار با نبودن معاملات منظم در بازار آزاد، کمکی به مسئله نمی‌کند و به سهولت موجب گمراهی می‌شود...».

شاید به همین دلیل است که در سایر آراء صادره نیز دیوان از به‌کارگیری عبارت «ارزش بازار» (به نحو مطلق) خودداری کرده و به‌جای «ارزش بازار» معمولاً از عبارت «ارزش عادلانه بازار» نام می‌برد، زیرا اصولاً سهام شرکتهایی که در ایران فعالیت داشتند در بورس معامله نمی‌شده و یا سهام آنها در بورس از بازار فعالی برخوردار نبوده است و لذا مفهوم «ارزش عادلانه بازار» را باید در واقع نوع تعدیل شده‌ای از عبارت «ارزش بازار» دانست که احتمالاً این دیوان و برخی مراجع مشابه به منظور ترسیم چارچوب کلی تعیین ارزش به کار گرفته‌اند. با وجود این، باید تأکید کنیم که «ارزش عادلانه بازار» لزوماً و عیناً با «ارزش بازار» برابر نیست و

شاید بتوانیم بگوییم که به‌کارگیری لفظ «عادلانہ» از آنجا نشأت می‌گیرد که مبادله مال مورد نظر در بازار آزاد صورت نگرفته (یا صورت نمی‌پذیرد) و لذا این مسئله باید در حل و فصل منصفانه<sup>55</sup> دعاوی مدنظر قرار گیرد. گفتنی است که «ارزش بازار» یا «ارزش عادلانه بازار» صرفاً چارچوب کلی دستیابی به ارزش مورد نظر را با اتخاذ رابطه‌ای فرضی میان خریدار و فروشنده به دست می‌دهد.

#### مفهوم ارزش از دیدگاه اقتصادی

32\_ اقتصاددانان معتقدند که ارزش يك کالا ناشی از درآمدی است که در آتی ایجاد خواهد نمود؛ لذا استدلال می‌کنند که ارزش يك واحد تجاری را که قابلیت ایجاد درآمد دارد نمی‌توان بدون توجه به درآمد آتی آن محاسبه کرد. اما در این زمینه اختلاف نظر وجود دارد که آیا ارزش مؤسسه با عین سودهای آتی (عدم النفع) برابر است یا اینکه «انتظار سودآوری» را صرفاً باید در حد يك عنصر ارزشمند در کنار دیگر عناصر تشکیل دهنده ارزش

55. Equitable.

مؤسسة به حساب آورد؟ ذیلاً به تشریح این مسئله می‌پردازیم.

تفاوت میان «عدم‌النفع» و «انتظارات آتی»

33- حکم دیوان در پرونده 56 میان «عدم‌النفع» و «انتظارات آتی» این‌طور تفکیک قائل می‌شود:

«سود از دست رفته (عدم‌النفع) در ارزش مؤسسه منظور نمی‌شود، هر چند که ارزش مزبور «انتظارات آتی» را در بر می‌گیرد»<sup>56</sup>.

مطابق این عقیده باید میان «سودهای آتی»<sup>57</sup> از یک سو و «انتظارات آتی»<sup>58</sup> از دیگر سو، تفاوت قائل شویم، زیرا:

«طبق نظر دیوان دائمی، «انتظارات آتی» با سود از دست رفته (عدم‌النفع) مساوی نیست. این مفاهیم دو مفهوم متفاوت‌اند. مفهوم اول به روشنی اشاره به این واقعیت دارد که مؤسسه، واحد فعالی بوده که توانایی‌اش را در تحصیل

---

56. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 203.

57. Future Profits.

58. Future Prospects.

درآمد به ثبوت رسانده، و لذا باید پذیرفت که این توانایی را درآینده نیز خواهد داشت. این توانایی یکی از عناصر ارزش مؤسسه در موقع مصادره است. مفهوم دوم به میزان و عواید فرضی مربوط است که از تاریخ ضبط تا تاریخ اعلام نظر کارشناس، در صورتی که مؤسسه در دست مالک قبلی آن می‌ماند، حاصل می‌شد».

به دیگر سخن، «انتظارات آتی» را باید یکی از عناصر «ضرر بالفعل» در تاریخ مصادره دانست، ولی نباید خط و مرز آن را با «عدم النفع» مخدوش نمود. طرفداران احتساب سودهای آتی با استناد به رأی شماره 2\_99\_217 دیوان در پرونده «فلپس داچ» خلاف این موضوع را استدلال می‌کنند، زیرا در آنجا به جای لفظ «انتظارات آتی» از «سودهای آتی» نام برده شده است. بعداً در قسمت «ج» بند 53 و پانوش آن توضیح خواهیم داد که لفظ سودهای آتی در آن پرونده نیز از همان مفهومی برخوردار است که در پرونده 56 با لفظ «انتظارات آتی» بیان شده است.

البته، باید اضافه کنیم که «انتظارات آتی» مؤسسه بی‌ارتباط با سودهای آتی آن نیست. ولی این نه‌بدان معناست که «انتظارات آتی» را با تبدیل به نقد کردن<sup>59</sup> عوایدی<sup>60</sup> که احتمالاً مؤسسه پس از مصادره به‌دست می‌آورد، اشتباه کنیم.<sup>61</sup>

به دیگر سخن، عنصر «انتظارات آتی» با «سودآوری» مرتبط است ولی با عین «سودآتی» برابر نیست. حکم دیوان دیوان در پرونده 317 نیز میان «سرقفلی» و «عدم‌النفع» تمیز قائل می‌شود.<sup>62</sup> یعنی می‌توان گفت مؤسسه‌ای که از «سودآوری» برخوردار است از عنصر سرقفلی یا «انتظارات آتی» هم به عنوان یک قلم ارزش‌بهره‌مند است، ولی این بدان معنا نیست که پا را از این فراتر بگذاریم تا

---

#### 59. Capitalization.

60. منظور از "capitalization of the revenues" این است که ارزش حال درآمدهای آتی دارایی یا مؤسسه‌ای را محاسبه و آنها را با هم جمع کرده و حاصل جمع را به عنوان ارزش آن - که بعداً در موردش توضیحات بیشتری خواهیم داد - حاصل می‌شود.

61. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 264.

62. نگاه کنید به بند 64 حکم شماره 1-317-298 دیوان در پرونده «سولاتیلز» که در بند 39 در مورد آن توضیحات بیشتری خواهیم داد.

#### 81 ❖ معیارهای سنجش اموال...

آنجا که ارزش مؤسسه‌ای سودآور را با جمع «سودهای آتی» آن برابر نهیم و اصطلاحاً ارزش مؤسسه دایر را به روش «تنزیل جریان نقدینة» آتی (به شرح بند 42 زیر) محاسبه کنیم؛ زیرا این روش پا را از عرصه «ضربالفعل» کلاً بیرون می‌گذارد و صرفاً عدم‌النفع را مبنای محاسبات قرار می‌دهد. بعداً در بخش روش‌های مشخص ارزشیابی در این مورد توضیحات بیشتری خواهیم داد، ولی قبل از آن لازم است در مورد مبانی ارزیابی<sup>63</sup> توضیح دهیم.

#### ب- مبانی ارزیابی

34- در بند 29 بالا توضیح دادیم که مبانی ارزیابی «مفروضاتی» هستند که در ارتباط با «وضعیت خاص» این یا آن مؤسسه انتخاب می‌شوند. منظور از «وضعیت خاص» این یا آن مؤسسه در مقالة حاضر نیز تداوم یا توقف فعالیت آن به عنوان يك واحد تجاری است. تداوم یا توقف فعالیت از آنجا حایز اهمیت است که واحد تجاری فعال را به عنوان «مؤسسه دایر»، اما واحد تجاری غیرفعال را معمولاً به عنوان

---

63. Basis of valuation.

«مؤسسه در حال انحلال» ارزیابی می‌کنند.  
ذیلاً مبانی ارزیابی مزبور را تشریح  
می‌کنیم.

### ارزش مؤسسه دایر یا فعال

35\_ مقوله «تداوم فعالیت»<sup>64</sup> نزد  
حسابداران این‌طور تعریف شده است:  
«مقوله تداوم فعالیت... یعنی این فرض  
که واحد تجاری فعالیت خود را در  
آینده قابل پیش‌بینی ادامه خواهد  
داد»<sup>65</sup>.

اگر مبنای مزبور در مورد یک واحد  
تجاری معین صادق باشد، در چنین وضعیتی،  
صورت‌های مالی آن واحد بر این فرض  
استوار می‌شود که دارایی‌های موجود  
مؤسسه، در جریان عادی تجاری‌اش در آتی  
بازیافت خواهد شد. برای مثال، این‌طور  
فرض می‌شود که از تجهیزات تولیدی مؤسسه  
به همان شکل عادی و مطلوب که مورد نظر  
بوده است، استفاده خواهد شد بی‌آنکه

---

64. Going concern concept.

65. مراجعه شود به:

D.FRENCH: Dictionary of Accounting terms, the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 1985, p. 134.

نیازی به اسقاط یا قطعه قطعه کردن یا فروش آنها در حالت اضطراری احساس شود. به همین ترتیب نیز فرض می‌شود که بدهی‌های شرکت در جریان عادی تجارت بازپرداخت خواهد شد بی‌آنکه فرضاً اقساط وام‌های اعطایی به شرکت قبل از سررسید مقرر مطالبه شود و شرکت را به حال ورشکستگی بکشاند.

اهمیت این مسایل در اینجا است که اموال عینی شرکت (مانند زمین، ساختمان، ماشین آلات و موجودی کالا) در صورت تداوم فعالیت آن شرکت از ارزش بیشتری برخوردار است تا در حالت انحلال آن؛ زیرا در حالت انحلال ممکن است بخشی از این اموال غیرقابل انتقال یا غیرقابل فروش باشد و بخشی نیز به قیمتی کمتر از آنچه که در دفاتر شرکت انعکاس یافته است، حراج شود. در حالی که در صورت ادامه فعالیت شرکت چنین نخواهد بود و معمولاً مبلغ خالص منعکس شده در دفاتر از محل استفاده از آن دارایی‌ها بازیافت خواهد شد که به عنوان «ارزش خالص دفتری»<sup>66</sup> از آن یاد می‌شود.<sup>67</sup> نکته قابل

---

66. Net book value.



توجه این است که حسابداران در محاسبه ارزش دفتری مزبور، هیچ‌گونه مبلغی بابت سودهای آتی منظور نمی‌کنند، هرچند ارزش دفتری مورد نظر آنان با فرض تداوم فعالیت شرکت محاسبه می‌شود.

36— البته، «ارزش مؤسسه دایر»، آن‌طور که نزد حسابداران مصطلح است، معمولاً کمتر از ارزش واقعی مؤسسه در بازار است؛ زیرا در عرف بازار عوامل دیگری نیز در تعیین ارزش مؤسسه مؤثرند تا آنجا که می‌گویند ارزش مؤسسه در بازار نتیجه مجموعه‌ای از ارزشهای ذهنی و غیرقابل اندازه‌گیری است که از ملاحظاتی مانند قدرت سودآوری در آینده، تقاضا برای محصولات مؤسسه، قدرت رقابت، محدودیتهای قانونی فعلی و آتی، امتیازات تجاری و غیره سرچشمه می‌گیرند»<sup>68</sup>

به همین دلیل، مفهوم «ارزش مؤسسه دایر» در لسان حقوقی نیز از معنای حسابداری آن فراتر می‌رود. برای مثال،

---

67. در بخش چهارم در مورد ارزش خالص دفتری توضیحات بیشتری خواهیم داد.

68. Kohler's Dictionary for Accountants, Sixth Edition, p. 238.

واژه نامه حقوقی "Ballentines" اصطلاح «ارزش مؤسسه دایر» را اینگونه تعریف می‌کند: «ارزش مؤسسه دایر یعنی مازاد ارزش اموالی که به صورت یک مجموعه<sup>69</sup> برای اجرای فعالیت تجاری معین جمع آوری شده است نسبت به جمع [ساده] ارزش اقلام جداگانه آن اموال».

اختلاف میان «ارزش مؤسسه دایر» (به مفهومی که در عرف بازار مصطلح است) و ارزش دفتری از آنجا ناشی می‌شود که: اولاً، ارزش جاری اموال «عینی» (مانند زمین، ساختمان، ماشین آلات و موجودی کالا) ممکن است با قیمت خرید اولیه آنها یکسان نباشد؛ ثانیاً ارزش یک واحد تجاری به عنوان «یک مجموعه» را نمی‌توان معادل جمع ساده ارزش اقلام تشکیل دهنده دارایی‌های عینی آن دانست. برای مثال، به یک جفت دستکش توجه کنید: دستکش راست یا چپ به تنهایی ممکن است حتی فاقد ارزش باشد، ولی اگر هر یک را به عنوان جزئی از یک جفت در نظر آوریم آن وقت امکان دارد به تنهایی ارزشی تقریباً

---

69. As a whole.

معادل يك جفت كامل را نيز داشته باشد. تفاوت ارزش كل واحد تجاري با جمع سادة ارزش تكتك داراييهاي آن مي تواند از عوامل ديگري نيز ناشي شود. براي نمونه، حتي روش مديريت در نحوه تلفيق و به كارگيري داراييها مي تواند بر ارزش مجموعه آنها تأثير بگذارد. براي اينكه مسئله روشن تر شود مي توان از يك تابلوي نقاشي مثال آورد كه خلاقيت نقاش در آرايش رنگها مي تواند ارزشي بسيار فراتر از هزينه خريد رنگ، چوب و پارچه اي كه در تهيه آن به كار مي برد، براي آن تأمين كند. به همين ترتيب، يك شركت نيز «فقط مجموعه اي از اموال عيني متمايز (وسايل، موجودي و احتمالاً زمين و ساختمانها) نيست» بلكه مي تواند اقلام نامشهودي «نظير حقوق قراردادي و ساير داراييهاي با ارزش ديگر مانند حق اختراع، دانش و مهارت فني، ارزش شهرت بازرگاني و انتظارات بازرگاني آتي را نيز دربرگيرد»<sup>70</sup>، كه دسته اخير هر چند داراي ارزش تجاري هستند ولي معمولاً در دفاتر شركت منعكس نمي شوند. در اينجا

---

70. نگاه كنيد به حكم «خمكو»، بند 255.

باید تأکید کنیم که ارزش دارایی‌های نامشهود غالباً در صورتی قابل حصول خواهد بود که مؤسسه در آینده قابل پیش‌بینی به فعالیت خود ادامه دهد؛ یعنی فرض تداوم فعالیت در مورد شرکت صادق باشد، وگرنه در حالت انحلال، شرکت معمولاً سرقفلی یا انتظارات آتی و حتی بخشی از ارزش اموال عینی خود را نیز از دست می‌دهد. برای مثال، اگر یک تابلوی نقاشی را به اجزاء تشکیل دهنده آن تفکیک کنیم، از آن تنها قطعات چوب و پارچه‌ای باقی می‌ماند که دیگر ارزش آن تابلوی اولیه را نخواهد داشت.

37- نتیجه‌ای که از مطالب فوق حاصل می‌شود این است که «ارزش مؤسسه دایر» این مفهوم را در برنارد که برای تعیین ارزش مؤسسه مورد نظر باید جمع سودهای آتی آن را به حساب آورد. برعکس، مقوله مزبور صرفاً بدین معناست که اولاً شرکت در حال انحلال نیست و به اصطلاح چوب حراج بر آن نزنده‌اند و باید ارزش آن را نه در حالت اضطرار که در روال عادی تجاری برآورد کرد، و ثانیاً ارزش واحد تجاری به عنوان «یک مجموعه» می‌تواند بیش از

جمع ساده ارزش تکتک اموال عینی آن باشد.

### ارزش انحلال

38- نقطه مقابل ارزش مؤسسه دایر، «ارزش انحلال»<sup>71</sup> است که در ارتباط با مؤسسه ای مطرح می‌شود که فرض تداوم فعالیت در مورد آن صادق نیست، مانند مؤسسه «تامزآفا» در پرونده شماره 7 که ارزش آن در حکم شماره 2-7-141 دیوان به روش انحلال تعیین گردید. مجدداً یادآوری می‌کنیم که «ارزش مؤسسه دایر» و «ارزش انحلال»، در واقع، هیچ کدام به‌طور مجرد «ضابطة حقوقي» پرداخت غرامت نیستند بلکه در ارتباط با يك مؤسسه معین معنا و مفهوم پیدا می‌کنند. مقولات مزبور مفروضاتی هستند که از وضعیت این یا آن مؤسسه خاص استنتاج می‌شوند و چارچوب ارزیابی مؤسسه مورد نظر را به دست می‌دهند. یکی از صاحب‌نظران مطلب اخیر را این‌طور توضیح می‌دهد:

«ارزش مؤسسه دایر یکی از مفاهیم بنیادین ارزش تلقی نمی‌شود بلکه صرفاً

---

71. Liquidation value یا Dissolution value یا Break-up value

يك فرض يا "assumption" محسوب مي‌گردد كه مبناي محاسبه ارزش قرار مي‌گيرد... مفهوم اين فرض آن است كه خطر انحلال متوجه شركت نيست و شركت به موقع تعهداتش را برآورده خواهد كرد. وقتي شركت در حال انحلال قرار گرفت ديگر مؤسسه‌اي دايـر نخواهد بود... نقطه مقابل ارزش مؤسسه دايـر يعني ارزش انحلال معمولاً ارزش بسيار نازل تري به دست مي‌دهد، زيرا ارزش اخير صرفاً به دارايي‌هاي پراكنده‌اي مربوط مي‌شود كه بايد هر كدام جداگانه به فروش برسند»<sup>72</sup> [تأكيد اضافه شده است].

### تفاوت مباني ارزيابي با ضوابط حقوقي غرامت و مفاهيم ارزش

39\_ مطالب فوق نشان مي‌دهد كه «ارزش مؤسسه دايـر» و «ارزش انحلال» مباني ارزيابي هستند و نبايد با ضوابط حقوقي (مانند ضابطة حقوقي «ارزش كامل» يا «عدم النفع» و غيره) و يا با «مفاهيم ارزش» مخلوط شوند. مقولة «ارزش مؤسسه

---

72. C.G. GLOVER: Valuation of Unquoted Securities, Published by Gee and Co. in association with the Institute of Chartered Accountants in England and Wales, pp. 41- 42.

دایر» صرفاً چارچوب ارزیابی دارایی‌های مشهود یا نامشهود مؤسسه‌ای معین را با فرض تداوم فعالیتش به دست می‌دهد. ولی از اتخاذ فرض مزبور به هیچ وجه این نتیجه حاصل نمی‌شود که ارزش مؤسسه دایر، سودهای آتی آن را نیز در بر می‌گیرد. حکم شماره 1\_317\_298 دیوان در پرونده «سولاتایلز» نیز مؤید این مطلب است که ارزش مؤسسه دایر عدم‌النفع را در بر نمی‌گیرد.

در بندهای 51 تا 65 حکم مزبور، دیوان به پیروی از طرح پیشنهادی خواهان، اجزاء تشکیل دهنده ارزش واحد تجاری مورد بحث در آن پرونده را تنها به دو عنصر یعنی الف) دارایی‌های مشهود، و ب) سرقفلی آن واحد تجاری محدود کرد.<sup>73</sup>

در ضمن، خواهان پرونده مزبور علاوه بر ارزش دارایی فیزیکی و سرقفلی (به عنوان عناصر دوگانه تشکیل دهنده ارزش مؤسسه) مبلغی نیز به‌طور جداگانه به

---

**73.** طرح مزبور با فرمول بندي مطروحه در حکم «خورژوف» و نیز حکم «خمکو» مطابقت داشت و در واقع نقطه مقابل روشن‌تنزیل‌گردش‌نقدینه آتی- که بعداً در مورد آن توضیح خواهیم داد- محسوب می‌شود.

عنوان عدم النفع مطالبه کرده بود؛ ولي از آنجا که دیوان واحد تجاري مورد بحث در آن پرونده يعني «سیمات» را «مؤسسه اي دایر» تشخیص نداد، بنابراین، ادعای خواهان در مورد «سرقفلي» و نیز «عدم النفع» را نپذیرفت و در بند 64 حکم مربوطه از جمله اینطور نظر داد:

«تصميم ديوان مبني بر اينکه سرقفلي «سیمات» فاقد ارزش است، نتیجه مشابهي از نسبت به عدم النفع هم به دست مي‌دهد، زیرا عدم النفع نیز به آتیة تجاري يك مؤسسه دایر بستگی دارد.»

جمله مزبور صراحت دارد که دیوان عنصر سرقفلي را با آتیة تجاري مؤسسه دایر در ارتباط قرار مي‌دهد ولي، در عین حال، میان سرقفلي و عین سودهاي آتی تمیز قائل ميشود (نگاه کنید به بند 33 بالا). دیوان سپس در همان بند 64 اینطور ادامه مي‌دهد:

«براین اساس، دیوان ارزشي براي عدم النفع قائل نمیشود و نیازی به تصميم‌گیری درباره این مسئله ندارد که آیا در موارد سلب مالکیت، علاوه بر



ارزش مؤسسه دایر، عدم‌النفع نیز قابل مطالبه هست یا خیر، و اگر هست، تا چه میزان». [تأکید اضافه شده است].

این جمله نیز جای تردید باقی نمی‌گذارد که دیوان «ارزش مؤسسه دایر» را شامل سودهای آتی نمی‌داند، زیرا نمی‌توان از یک سو «ارزش مؤسسه دایر» را شامل سودهای آتی دانست، و از سوی دیگر، این احتمال را در نظر گرفت که ممکن است علاوه بر ارزش مؤسسه دایر، عدم‌النفع نیز در برخی از حالات مصادره (که لابد منظور همان مصادره‌های غیرقانونی است) قابل مطالبه باشد.

40- مطالب بخش سوم را این‌طور خلاصه کنیم که مقولات «ارزش بازار» و «ارزش اقتصادی» مفاهیم ارزش‌تلقی می‌گردند، در حالی که «ارزش مؤسسه دایر» و «ارزش انحلال» مبانی ارزیابی نامیده می‌شوند. مفاهیم و مبانی مزبور را باید از ضوابط حقوقی غرامت که در بخش‌های قبل توضیح داده شد، و نیز از روش‌های مشخص ارزیابی که در بخش بعد تشریح می‌شود، تمیز دهیم.

#### 4- روشهای مشخص ارزشیابی

41- برای تعیین ارزش مال یا سهام مصادره شده، می‌توان روشهای مختلفی را در پرتو مفاهیم ارزش و مبانی ارزشیابی اتخاذ کرد. در این میان، روش «تنزیل جریان نقدینه»<sup>74</sup> (یا به اختصار DCF)، «روش ارزش جایگزین»<sup>75</sup>، «روش ارزش خالص دفتری»<sup>76</sup> و نیز «روش محاسبه ارزش سهام شرکت به صورت ضریبی از سود آن»، بیش از روشهای دیگر مورد استناد طرفین در پرونده‌های دیوان می‌تواند قرار گرفته‌اند. طرفداران هر یک از این روشها معتقدند که «ارزش کامل» یا «ارزش بازار» را تنها می‌توان به یکی از این روشها (که از آن جانبداری می‌کنند) به شکل درست و یا علمی محاسبه کرد. اما برخی بر این عقیده‌اند که «بر هیچ یک از این روشها حقاً نمی‌توان نام «ارزش بازار» نهاد»<sup>77</sup>.  
ذیلاً دلایل عقیده مزبور را با تشریح روشهای ارزشیابی پیشنهادی در پرونده‌های دیوان، مورد بررسی قرار می‌دهیم.

---

74. Discounted Cash Flow.

75. Replacement Value.

76. Net Book Value.

77. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 220.

## روش تنزیل جریان نقدینه

42- روش تنزیل جریان نقدینه، تکنیکی است که از مفهوم اقتصادی ارزش به شرح بند 32 فوق نشأت می‌گیرد. روش مزبور دو بخش مجزا را شامل می‌شود. در بخش اول، میزان و زمان گردش وجه نقدی را که احتمالاً مؤسسه در آینده به دست می‌آورد، برآورد می‌کنند. برای مثال، در مورد یک پروژه ساختمانی، هزینه تکمیل ساختمانها و درآمدهای حاصل از فروش آتی آنها را مشخص و زمان دریافت و پرداخت درآمد و هزینه‌های مزبور را نیز تعیین می‌کنند. تعیین زمان دریافت و پرداخت‌های مزبور از آنجا حایز اهمیت است که هرچه وجوه نقد در آینده دورتری دریافت و پرداخت شود، به همان نسبت نیز ارزش آنها در مقایسه با زمان حاضر کمتر است. به بیان دیگر، مبلغی معین (فرضاً 100 ریال) اگر نقداً دریافت شود از ارزش بیشتری برخوردار است تا آنکه مثلاً ده سال بعد دریافت شود. این «تفاوت زمانی ارزش پول» از عوامل مختلفی ناشی می‌شود. به همین دلیل، در بخش دوم روش مورد بحث، عواملی

را که بر ارزش پول در زمانهای مختلف  
مؤثرند تحت عناوین سه‌گانه زیر بررسی  
می‌کنند:

اول. تورم که سبب کاهش پول می‌شود،  
دوم. بهره واقعی که به تفاوت زمانی  
پول تعلق می‌گیرد،  
سوم. مخاطراتی که انتظار برای  
دریافت یا پرداخت وجه مورد نظر دربر  
دارد (مانند خطر اعتصاب و توقف کار،  
تغییرات اقتصادی، سیاسی و غیره).  
ارزیاب معمولاً برای هر یک از عوامل  
سه‌گانه مزبور نرخ معینی قائل می‌شود و  
مجموعه آنها را به عنوان «نرخ تنزیل»<sup>78</sup>  
تلقی می‌کند تا آن را نسبت به برآورد  
دریافت و پرداختهای آتی (حاصله از بخش  
اول) اعمال و به این ترتیب «خالص ارزش  
حال»<sup>79</sup> آن مبالغ را محاسبه کند. به  
زبان ساده‌تر، وجوه آتی را به «پول زمان  
حال» تبدیل و با هم جمع می‌کنند و حاصل  
جمع آنها را به عنوان ارزش مال یا  
پروژه‌ای که زاینده آن وجوه است، در نظر

---

78. Discount rate.

79. Net Present Value.

می‌گیرند.<sup>80</sup> روش مزبور را اصطلاحاً روش «تنزیل جریان نقدینه» یا به اختصار "DCF" می‌خوانند.

43- ایرادی که به روش مزبور وارد می‌کنند این است که اصولاً «مبالغ اولیه سرمایه‌گذاری، یعنی واقعت قبلی، را به‌کلی نادیده می‌گیرد و صرفاً به آینده نظر دارد. بر همین اساس بود که در بند 33 فوق نیز اشاره کردیم که به‌کارگیری روش مزبور کلاً «عدم‌النفع» را جانشین «ضرب‌الفعل» می‌کند. در روش مزبور «ارزش خالص دارائی‌های مصادره شده به‌کلی کنار گذاشته» می‌شود.<sup>81</sup> یعنی در روش مزبور به جای آنکه ارزش دارائی‌های موجود مؤسسه را مبنای محاسبه قرار دهند، دست به پیش‌بینی عملکرد آینده و تخمین میزان عوایدی می‌زنند که احتمالاً طی چندین سال بعد از تاریخ مصادره به دست می‌آید و همان تخمین را، پس از تنزیل به زمان حال، مبنای ارزش ادعایی مؤسسه قرار می‌دهند. در نتیجه «با این روش،

---

80. البته، پس از محاسبه ارزش حال خالص درآمدها و هزینه‌های آتی، لازم است که ارزش مزبور بابت دارائی‌ها یا بدهی‌های مالی (financial assets/liabilities) نیز تعدیل شود.

81. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 229.

عدم النفع، تنها عنصر غرامت می‌شود»<sup>82</sup>، در حالی که نمی‌توان ارزش مؤسسه را از سرمایه‌گذاری انجام شده قبلی و یا ارزش دارایی‌های تشکیل دهنده آن مؤسسه جدا نمود.<sup>83</sup> روش "DCF" رابطه میان ارزش مؤسسه و دارایی‌های تشکیل دهنده آن را قطع می‌کند و به جای آنکه «سوددهی»<sup>84</sup> مؤسسه را صرفاً به عنوان یک عنصر ارزش به دیگر عناصر یعنی دارایی‌های موجود مؤسسه اضافه کند، در واقع، این عناصر را به کلی نادیده می‌گیرد و به جای آنها عواید فرضی آینده تا پایان عمر پروژه را به جای دارایی‌های موجود یا سرمایه‌گذاری قبلی می‌نشانند که نه تنها در مصادرة قانونی مردود است بلکه تا این میزان حتی در مصادرة غیرقانونی نیز قابل قبول نیست. به علاوه، ایراد حقوقی دیگری نیز بر آن وارد است بدین صورت که نمی‌توان پرداخت عدم النفع را (حتی اگر هم مجاز می‌بود) برپایه‌ای لرزان بنا

---

82. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 229.

83. نگاه کنید به حکم «خمکو». بند 231.

84. همان‌گونه که قبلاً توضیح داده شد، منظور از "Profitability" «توانایی سودآوری» است و با عین سودهای آتی تفاوت دارد.

نهاد. يعني به فرض آنکه ادعای عدم النفع مجاز باشد، باز هم آن نوع سود آتی که غیرقابل پیش‌بینی است<sup>85</sup> نامطمئن<sup>86</sup> نیز به نظر می‌رسد، نمی‌تواند مبنای استواری برای ادعای عدم النفع به دست دهد.<sup>87</sup>

این همان نکته‌ای است که در حکم 3—150/81/76/74—311 دیوان، در پرونده «کنرسیوم» مورد اشاره قرار گرفته است. خواهانهای پرونده مزبور معتقد بودند که سودهای آتی برای باقیمانده قرارداد خرید نفت از سال 1979 تا 1993 باید به آنها پرداخت شود. خواهانهای مزبور خسارت وارده از این بابت را براساس الف) پیش‌بینی مقدار نفت باقیمانده، ب) برآورد مبلغ سود هر بشکه نفت باقیمانده، و ج) نرخ تنزیل برای محاسبه ارزش حال سودبرآوردی مزبور، مطالبه می‌کردند. اما دیوان بند 171 حکم مربوطه این گونه نظر داد:

---

85. Unforeseeable.

86. Uncertain.

87. نگاه کنید به:

Libyan American Oil Company (LIAMCO) v. Libyan Arab Republic, (Mahmassani arb., Award of 12 April 1977), reprinted in 62 I.L.R. 139 (1982), pp. 214- 215.

«تعیین زیان ادعایی شرکتها در نتیجه عدم اجرای کامل قرارداد خرید و فروش طی مدت تعیین شده، با اطمینان لازمی که دیوان بتواند نظر دهد که منافع مورد ادعا در حدود انتظارات مشروع طرفین بوده، به سهولت امکان پذیر نیست. حتی اگر عناصری که خواهانها ذکر کرده اند ذیربط و مستدل هم می‌بودند، باز هم مبنای صحیحی برای دادن چنین نظری به دست نمی‌دادند» [تأکید اضافه شده است].

44— از زاویه حقوقی دیگری نیز می‌توان به روش تنزیل جریان نقدینه ایراد کرد و آن اینکه محاسبه ارزش حال درآمدهای آتی معمولاً ارزشی را به دست می‌دهد که از جمع ارزش عناصر واقعی دارایی‌های مشهود و نامشهود مؤسسه بیشتر است تا جایی که امکان دارد بتوان با صرف تنها بخشی از غرامت حاصله از روش مزبور مؤسسه‌ای مشابه مؤسسه قبلی را ایجاد و مبلغی نیز به صورت مازاد حفظ نمود. یعنی، این روش «ممکن است منجر به



دارا شدن غیرعادلانه طرفی گردد که چنین  
گرامتی را دریافت می‌دارد...»<sup>88</sup>.

45\_ روش تنزیل جریان نقدینه نه تنها  
به دلایل حقوقی فوق‌الذکر قابل ایراد است  
بلکه ایرادهای دیگری نیز بر آن وارد  
است که از کاربرد عملی آن ناشی می‌شوند.  
ایراد عملی عمده‌ای که به این روش وارد  
می‌کنند این است که عامل حدس و گمان<sup>89</sup>  
در این روش نقش فراوانی دارد. گفته شد  
که روش تنزیل جریان نقدینه از دو بخش  
تشکیل می‌شود: اول، برآورد درآمدها و  
هزینه‌های آتی، و دوم، برآورد نرخ تورم  
آتی، بهره‌آتی و مخاطرات آتی که به  
منظور تعیین نرخ تنزیل صورت می‌گیرد.  
همان‌گونه که ملاحظه می‌شود همه این عوامل  
برآوردی است و عامل حدس و گمان بر  
محاسبه تکتک اجزاء مزبور حاکم است.  
واضح است که هر چه مدت پیش‌بینی طولانی‌تر  
باشد، امکان انحراف حدس و گمانهای  
مزبور از واقعیت نیز بیشتر خواهد بود.  
به همین دلیل، به‌کارگیری آن به ویژه در  
مورد پروژه‌ها یا سرمایه‌گذاریهای دراز

---

88. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 231.

89. Speculation.

مدت (آن هم در شرایط متغیر سیاسی و اقتصادی) با مخاطرات فراوانی همراه است.

46 — طرفداران روش تنزیل جریان نقدینه غالباً مدعی‌اند که روش مزبور یک وسیله علمی است که شرکتهای بزرگ از آن کمک می‌گیرند تا برآورد کنند که، در حالات مختلف، چه بازدهی از محل سرمایه‌گذاری در پروژه‌های مورد نظرشان نصیب آنان می‌شود. برای مثال، یک شرکت ساختمانی با استفاده از روش مزبور محاسبه می‌کند که، در صورت تغییر نرخ دستمزد کارگران یا نرخ فروش آپارتمانهای در دست ساخت آن شرکت، نرخ بازده احتمالی پروژه چه میزان تغییر خواهد کرد. این واقعیت را نمی‌توان منکر شد که روش مزبور به یکی از ابزار تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در دنیای تجارت امروز تبدیل شده است. اما به‌کارگیری آن «در کنار اطلاعات دیگر» به منظور تجزیه و تحلیل مخاطرات احتمالی<sup>90</sup> و تصمیم‌گیری در جهت سرمایه‌گذاری، یک مطلب است و خرید و فروش سهام شرکت

---

90. Risk Analysis.

مطلبي ديگر. ميان ايندو، تفاوت اساسي وجود دارد، زيرا سرمايه‌گذاري در يك «پروژه داخلي» با سرمايه‌گذاري در يك واحد «كاملاً مستقل» با هم تفاوتهاي اساسي دارند. در حالت اول سرمايه‌گذار با دسترسي به اطلاعات داخلي اقدام به تصميم‌گيري مي‌کند، ولي در حالت دوم ممکن است اطلاعات مربوطه به‌طور کامل در اختيار وي قرار داده نشود. به‌علاوه، محاسبه حالات مختلف بازده احتمالي پروژه‌هاي معين به روش تنزيل جريان نقدينه بدان معنا نيست که بازده نهايي پروژه به‌طور يقين با اين يا آن حالت معين منطبق خواهد شد. به همين دليل، تصميم‌گيري نسبت به قبول يا رد آن پروژه معين در نهايت امر با مخاطرات فراوان همراه است. چه بسا علي‌رغم رعايت جوانب امر و با به‌کارگيري علمي روش تنزيل جريان نقدينه، باز هم آن پروژه زيان سنگيني را براي شرکت به بار آورد. به ديگر سخن، روش مزبور نتيجه واقعي را تضمين نمي‌کند، بلکه به کمک آن مي‌توان با داده‌هاي متفاوت<sup>91</sup> و براساس مفروضات

---

91. Inputs.

گوناگون، نتیجه‌های مختلفی را به صورت بازده<sup>92</sup> به دست آورد و آنها را با هم مقایسه و بدین طریق تصمیم‌گیری را ساده‌تر نمود. واضح است که اگر آن داده‌ها و مفروضات نادرست یا غیرواقع بینانه باشند، به همان نسبت نیز نتیجه حاصله از واقعیت به دور خواهد بود. به ویژه باید این نکته را نیز تأکید کنیم که بررسی داده‌ها و مفروضات مزبور با هر دقت علمی نیز صورت گیرد باز هم فارغ از مخاطره نیست.

47— با وجود این، طرفداران روش تنزیل جریان نقدینة غالباً اظهار می‌دارند که به این ترتیب ایرادی بر خود روش وارد نیست بلکه ممکن است به مفروضات<sup>93</sup> آن وارد باشد. به عقیده طرفداران روش مزبور، دیوان باید این مفروضات را رسیدگی کند تا چنانچه آنها را معقول تشخیص می‌دهد، نتیجه حاصله را نیز بپذیرد. آنها در این مورد به حکم «امینویل» استناد می‌کنند و معتقدند که به‌کارگیری عنصر حدس و گمان در روش

---

92. Outputs.

93. Assumptions.

تنزیل جریان نقدینه نباید مانع از پذیرش روش مزبور توسط دیوان گردد،<sup>94</sup> «زیرا کلیه روشهای ارزیابی، هرچه باشد، شامل چنین عناصری خواهد بود».<sup>95</sup>

اما ذکر این نکات لازم است که: اولاً، دیوان داور در همان پرونده «امینویل» علی‌رغم ابراز مطلب فوق از به‌کارگیری روش تنزیل جریان نقدینه امتناع کرد<sup>96</sup>؛ ثانیاً، درست است که کلیه روشهای ارزشیابی تا حدی با عنصر برآورد توأم اند ولی میزان برآوردی که در سایر روشها به کار می‌رود با روش تنزیل جریان نقدینه قابل مقایسه نیست زیرا تمام اجزاء و تاروپود این روش با حدس و گمان همراه است؛ ثالثاً، همان‌گونه که اشاره شد روش مزبور صرفاً ابزاری برای تصمیم‌گیری نسبت به سرمایه‌گذاری<sup>97</sup> است

---

**94.** نگاه کنید به نظر موافق «براونر» نسبت به حکم خمکو به شرح پانوش 17، بند 26.

**95.** نگاه کنید به حکم «امینویل» به شرح پانوش 14، بند 154، قسمت «ب».

**96.** در پرونده «امینویل» داریهای ثابت (یعنی تسهیلات نفتی) بر مبنای ارزش جایگزینی مستهلک شده (depreciated replacement value) محاسبه و مبلغی نیز بابت «انتظارات معقول» (legitimate expectation) مربوط به امتیاز نفتی مربوطه پرداخت شد.

**97.** Investment appraisal.

نه براي تقويم ارزش مال. درست است كه روش تنزِيل جريان نقدينه مي‌تواند گستره‌اي از ارزشهاي احتمالي را با مفروضات مختلف به دست دهد ولي اين بدان معنا نيست كه يكي از آن نتايج احتمالي عيناً به عنوان «ارزش بازار» بين خريدار و فروشنده رد و بدل شود. به علاوه، ميان تصميماتي كه يك سرمايه‌گذار مي‌گيرد با تصميماتي كه يك ديوان داوري اتخاذ مي‌كند تفاوت اساسي وجود دارد. پذيرش «ريسك» از عناصر تفكيك ناپذير تصميماتي است كه سرمايه‌گذار به طور روزمره با آنها سر و كار دارد و به‌كارگيري روش تنزِيل جريان نقدينه سرمايه‌گذار را در اين مسير ياري مي‌دهد ولي ماهيت كار و تصميمات وي را (كه در نهايت امر همان قبول «ريسك» است) تغيير نمي‌دهد؛ اما ديوانهاي داوري تخصص لازم را براي آشنائي با زير و بم تجارت در اختيار ندارند و اصولاً رسالت ديوانهاي داوري براي اين است كه حتي‌المقدور «از عامل ابهام يا ريسك در روند تصميم‌گيري خود بکاهند».<sup>98</sup>

---

98. SHANNON P. PRATT: Valuing A Business, Dow Jones- Irwin, 1981, p. 31

48- آیا ایرادهای فوق‌الذکر منجر به رد کامل روش تنزیل جریان نقدینه برای هر منظوری در پرونده‌های مطروحه نزد دیوان نمی‌شود؟ واضح است که حکم دیوان در پرونده 56 استفاده از این روش را به منظور تعیین «ارزش کل مؤسسه» نمی‌پذیرد.<sup>99</sup> در عین حال، در بند 33 اشاره کردیم که عنصر «سودآوری» مؤسسه دایر را باید (به شکل سرقفلی یا انتظارات آتی) به عنوان یکی از اقلام تشکیل دهنده ارزش مؤسسه به حساب آورد، ولی این عنصر «سودآوری» را نمی‌توان به آسانی به عدد و رقم تبدیل کرد. لذا حکم «خمکو» معتقد است که می‌توان اطلاعات سودمندی از روش تنزیل جریان نقدینه، نه به منظور تعیین کل ارزش بلکه صرفاً در جهت برآورد مبلغی به عنوان ارزش عنصر سودآوری، به دست آورد آن هم به این شرط

---

در صفحه 30 کتاب مزبور به آراء حقوقی متعددی اشاره شده است که به موجب آنها برخی از دادگاههای امریکا نیز عدم تمایل خود را در استفاده از روش تنزیل جریان نقدینه ابراز نموده و انجام محاسبات بر مبنای ارقام واقعی گذشته را ترجیح داده‌اند. همین نکته در بند 230 حکم «خمکو» نیز با بیان دیگری آمده است.  
99. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 230.

که آن روش به‌طور صحیح اعمال شود و نتایج قابل اعتمادی نیز به دست دهد.<sup>100</sup>

49- با وجود این، طرفداران روش تنزیل جریان نقدینه با استناد به قرار اعدادی شماره 32 و حکم نهایی شماره 1-314-24 دیوان در پرونده «استارت» استدلال می‌کنند که محاسبه ارزش سهام «استارت» در «شرکت شاهگلی» به روش تنزیل جریان نقدینه صورت پذیرفت. واقعیت این است که دیوان قبلاً در قرار اعدادی فوق‌الذکر به کارشناس منصوب خود به طور مشخص اجازه داده بود که، اگر مناسب تشخیص داد، ارزش شرکت صادره شده (یعنی شرکت شاهگلی) را به روش تنزیل جریان نقدینه محاسبه کند. کارشناس نیز روش مزبور را در تعیین ارزش پروژه به کارگرفت. اما شرایط ویژه شاهگلی مطلبی است که بدون توجه به آن نمی‌توان به‌کارگیری روش تنزیل جریان نقدینه را در پرونده مزبور ریشه‌یابی کرد.<sup>101</sup>

«شاهگلی» صرفاً به منظور ایجاد تعداد معینی آپارتمان در غرب تهران تشکیل شده

---

100. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 232.

101. نگاه کنید به حکم نهایی «استارت»، بند 37.



بود و با تکمیل آپارتمانهای مزبور (که در مقطع مصادره نیمه تمام بودند) موضوع شرکت نیز خاتمه می‌یافت. چنین شرکتی را نمی‌توان فرضاً با یک قرارداد نفتی سی‌ساله مقایسه کرد.<sup>102</sup>

گفتنی است که شاهگلی قبلاً هیچ سودی در دفاتر خود منعکس یا به سهامداران پرداخت نکرده بود. از سوی دیگر، تعیین بهای آپارتمانهای نیمه تمام شرکت در لحظه مصادره برای دیوان مقدور نبود. بنابراین، سنجش سود یا زیان پروژه تا مرحله مصادره بدون در نظر گرفتن کل پروژه تا پایان کار غیرممکن می‌نمود. احتمالاً به همین دلیل بود که دیوان به کارشناس اجازه داد تا هزینه پروژه و عواید آن را تا پایان کار محاسبه کند و با اعمال روش تنزیل جریان نقدینه، سهمی از گرش نقدینگی مزبور را به عنوان سود مورد انتظار سرمایه‌گذار بعدي که جهت تکمیل پروژه جانشین «استارت» می‌گردید،

---

**102.** یکی از صاحبانظران معتقد است که برآورد درآمدهای آتی زمین و ساختمان در مقایسه با موارد دیگر، «استثنائاً» با اطمینان خاطر بیشتری صورت می‌گیرد. نگاه کنید به:

C.G.GLOVER: Valuation of Unquoted Securities, Gee & Co., p. 244.

کنار بگذارد تا از این طریق میزان سودی را که بابت انجام بخش اولیه پروژه به «استارت» تعلق می‌گرفت، محاسبه و به دیوان اعلام نماید. بنابراین، نمی‌توان سود پرداختی به «استارت» را تحت سرفصل «عدم النفع» طبقه‌بندی کرد.<sup>103</sup>

در واقع، باید مبلغ سود ناچیزی را که به موجب حکم دیوان به «استارت» پرداخت شد عمدتاً به گذشته پروژه مربوط دانست. به بیان دیگر، حتی اگر سود پروژه به نسبت انجام کار نیز سرشکن می‌شد باز هم مبلغی بابت پیشرفت پروژه تا زمان مصادره به «استارت» تعلق می‌گرفت، مضافاً اینکه دیوان در بندهای 337 تا 342 حکم نهایی «استارت» ارزش محاسبه شده توسط کارشناس را با هم معادل 350 میلیون  $\text{R}$  تقلیل داد تا جایی که غرامت نهایی تفاوت چندانی با

---

**103.** نکته قابل ذکر اینکه حق الزحمه مدیریت پروژه که طی قرارداد جداگانه‌ای به «استارت» تعلق می‌گرفت تنها تا تاریخ مصادره محاسبه و به «استارت» پرداخت گردید. اگر قصد دیوان آن بود که همه سودهای آتی را به «استارت» بپردازد، در آن صورت، باید حق الزحمه مدیریت نیز تا پایان پروژه محاسبه و پرداخت می‌شد.

سرمایه‌گذاری قبلی نداشت.<sup>104</sup> بدین ترتیب، در واقع می‌توان گفت که دیوان نهایتاً روش تنزیل گردش نقدینه به‌کار گرفته شده توسط کارشناس را از اساس دگرگون کرد و رأساً میزان غرامت را تعیین نمود. به همین دلیل است که برخی از طرفداران روش تنزیل گردش نقدینه در ارتباط با حکم نهایی «استارت» با این بیان اظهار ناخرسندی می‌کنند که:

«... متأسفانه، دیوان اختلاف نظرهای خود را با نتیجه کارشناسی با انجام تعدیلی علی‌الرأس نسبت به ارزش شاگلی ابراز نمود، در حالی که بهتر می‌بود نتیجه‌گیری‌های خود را نسبت به ارقام مورد اختلاف با عدد و رقم بیان می‌داشت و محاسبه تجدید نظرشده‌ای به روش تنزیل جریان نقدینه انجام می‌داد<sup>105</sup>».

بنابراین، نمی‌توان گفت که دیوان در پرونده «استارت» روش تنزیل جریان

---

**104.** «استارت» حدود 33/6 میلیون دلار به صورت وام در پروژه سرمایه‌گذاری نموده بود که علاوه بر آن تنها حدود 247 هزار دلار بابت سود دریافت کرد.

**105.** نگاه کنید به مقاله «ویلیام لیب لیج» به شرح پانوش 29، بخش چهارم، قسمت «ب».

نقدینه را آن‌طور که در فرضیه‌ها آمده است به کار گرفت.

### روش ارزش خالص دفتری

50- روش مزبور اساساً بر پایه‌های دوگانه زیر استوار است:

اولاً، ارزش شرکت صرفاً از جمع ارزش دارایی‌های فیزیکی و یا دارایی‌های قابل تشخیص آن تشکیل می‌شود (یعنی در این روش معمولاً بحث از اموال غیرقابل تشخیص در میان نیست)، و

ثانیاً، ارزش دارایی‌های قابل تشخیص نیز مبنای همان هزینه‌ای که شرکت خود قبلاً برای خرید یا ایجاد آنها متحمل گردیده، تعیین می‌شود.

51- دلیل عمده‌ای که در حمایت از این روش مطرح می‌شود این است که محاسبات مربوطه را می‌توان به سهولت انجام داد و ارقام آن نیز از عینیت بیشتری برخوردارند، یا به بیان دقیق‌تر، میزان ذهنیت<sup>106</sup> در روش مزبور از سایر روشها بسیار کمتر است، زیرا کافی است به دفاتر شرکت نگاه کرد و همان مبلغی را

---

106. Subjectivity.

که شرکت خود بابت خرید این یا آن دارایی پرداخت نموده است، به عنوان ارزش فعلی آن تلقی کرد. همین سهولت و عینیت محاسبات سبب گردیده که غالباً برای حل و فصل اختلافات در خارج از دیوانهای داور و مراجع قضایی (به ویژه در صنعت نفت) از ارقام دفتری استفاده شود.

52- مخالفان روش ارزش خالص دفتری اینطور استدلال می‌کنند که: اولاً، رویه دولتها در حل و فصل اختلافات را نمی‌توان منشأ قواعد حقوق بین‌الملل دانست<sup>107</sup>؛ ثانیاً، روش مزبور به فعالیت و پویایی شرکت بی‌توجه است و این مطلب را نادیده می‌گیرد که مجموعه ارزش شرکت از جمع ساده ارزش تک‌تک دارایی‌هایش فراتر می‌رود؛ ثالثاً، در روش مزبور اینطور فرض می‌شود که شرکت بلافاصله پس از مصادره، به حال تعطیل درخواهد آمد و دارایی‌های آن متفرق می‌شود؛ و رابعاً، روش مزبور صرفاً ارقامی را به دست می‌دهد که برای محاسبات مالیاتی و تشریفات و کنترل

---

107. نگاه کنید به بند 155 حکم «امینویل» (پانوش 14) و نیز بند 252 حکم «خمکو».

امور داخلی شرکتها به کار می‌روند و با ارزش «واقعی» آن دارایی‌ها چندان شباهتی ندارند. این تفاوت ارزش می‌تواند به دو دلیل مختلف ایجاد گردد: اول، اینکه دارایی‌های ثابت شرکت معمولاً بر یک مبنای اختیاری یا قانونی (فرضاً ظرف سه سال) در دفاتر آن مستهلک می‌شوند، در حالی که در عمل همچنان به کار ادامه می‌دهند و حتی ممکن است پس از استهلاک کامل نیز در بازار قابل فروش باشند؛ دوم، اینکه دارایی‌های ثابتی که سالها پیش خریداری شده ممکن است به دلیل تورم، افزایش قیمت یافته باشد بی‌آنکه افزایش مزبور در دفاتر شرکت منعکس شده باشد. به این دلیل، بند (2) 178 حکم «امینویل»<sup>108</sup> روش ارزش خالص دفتری را برای تعیین ارزش دارایی‌های ثابت کافی ندانست و در پرونده «لیامکو»<sup>109</sup> نیز ارزش خالص دفتری دارایی‌های ثابت، پس از افزودن شاخص قیمت‌ها، مبنای حکم قرار گرفت.

53- معهدا، طرح ایرادهای فوق بدین

معنا نیست که باید ارزش خالص دفتری را

---

108. نگاه کنید به پانوش 14.

109. نگاه کنید به پانوش 96.

نادیده گرفت.<sup>110</sup> توجه به ارزش خالص دفتری در هر صورت (به ویژه از دیدگاه حقوقی) به دلایل مختلف از جمله در موارد ذیل ضرورت دارد:

الف- برخی از اقلام دارایی و بدهی (مانند وجوه نقد و مطالبات شرکت و نیز بدهیهای آن بابت وام و مالیاتهای گذشته و غیره) صرفاً با مراجعه به دفاتر شرکت قابل محاسبه اند.

ب - در مواردی که سرمایه‌گذاری «اخیراً» صورت گرفته است، معمولاً نباید تفاوت زیادی میان قیمت اولیه<sup>111</sup> که در دفاتر شرکت منعکس شده و قیمت فعلی بروز کرده باشد. به همین دلیل، بند 165 حکم «امینویل»<sup>112</sup> استفاده از ارزش خالص دفتری را در اینگونه شرایط مجاز می‌داند. دیوان نیز در پرونده 161 («آی.ان.آ.») با استناد به همین مسئله مبلغی را که خواهان خود یک سال قبل از مصادره بابت خرید 20 درصد سهام بیمه شرق پرداخت کرده بود، به عنوان غرامت مصادره سهام مزبور در نظر گرفت.

110. نگاه کنید به حکم «خمکو»، بند 256.

111. Original cost.

112. نگاه کنید به پانوش 14.

115 ❖ معیارهای سنجش اموال...

ج- در مواردی که نسبت به آینده تجاری شرکت ابهاماتی وجود دارد، ممکن است «ارزش کامل» شرکت صادره شده را منحصر به همان ارزش خالص دفتری یا مبلغی دانست که قبلاً در شرکت سرمایه‌گذاری شده است. برای مثال، دیوان در پرونده 99 («فلپس داچ») با وجود آنکه ضابطة حقوقی «معادل کامل» را به عنوان ضابطة پرداخت غرامت اتخاذ نمود ولی، در عین حال، در پی این مسئله بود که روش محاسبه «ارزش کامل» مزبور باید چگونه باشد.<sup>113</sup> به همین لحاظ، در مرحله بعد، دیوان نسبت به این مسئله تصمیم گرفت که آیا شرکتی که سهام آن صادره شده بود («سیکاب») مؤسسه‌ای دایر تلقی می‌شده است یا خیر؟ دیوان به این مسئله پاسخ منفی داد، زیرا شرکت تنها در سال 1974 تأسیس شده و در مقطع صادره نیز به بهره‌برداری واقعی نرسیده و امکانات تجاری آن نیز حداقل در دوره کوتاه مدت بعد از انقلاب با ابهاماتی روبرو بود، و لذا دیوان در بند 30 رأی صادره این‌طور نظر داد:

---

113. نگاه کنید به حکم شماره 2-99-217 دیوان، بند 29.



«دیوان نمی‌تواند بپذیرد که قبل از نوامبر 1980، «سیکاب» یک مؤسسه دایر بوده، به طوری که بتوان بعضی اجزاء و عناصر ارزش از قبیل منافع آتی<sup>114</sup> و حسن شهرت تجاری را با اطمینان تقویم کرد»<sup>115</sup>.

دیوان سپس ارزش سهام خواهان در «سیکاب» را تنها معادل همان مبلغی تشخیص داد که قبلاً در این شرکت سرمایه‌گذاری کرده بود.

---

#### 114. Future profits.

**115.** ممکن است برخی از طرفداران احتساب سودهای آتی با استناد به لفظ "future profits" که در عبارت فوق آمده است این‌طور استدلال کنند که بنابراین عدم‌النفع آتی باید در غرامت منظور شود. ولی باید توجه داشت که: اولاً، در پرونده مزبور عدم‌النفعی پرداخت نشد و در اینجا دیوان صرفاً به این نکته اشاره دارد که اگر «سیکاب» مؤسسه‌ای دایر بود، در آن صورت، برای آن دسته از عناصر ارزش مانند سودهای آتی و سرقفلی آن هم ارزشی قائل می‌گردید. این بدان معنا است که مبلغ مربوط به دیگر عناصر ارزش مؤسسه (مانند دارایی‌های مشهود آن) محاسبه و سپس مبلغی نیز بابت سرقفلی و امکانات سودآوری بدان اضافه می‌شد، که این روش اساساً با روش تنزیل جریان نقدینه متفاوت است؛ ثانیاً، منظور از الفاظ منافع آتی و سرقفلی در حکم «فلپس داچ» همانی است که حکم «خمکو» از آن به عنوان عنصر «سودآوری» یا «امکانات تجاری آتی» و «حسن شهرت تجاری» (به شرح بند 33) نام می‌برد، زیرا سرقفلی خود از همان سودهای آتی ناشی می‌شود و اگر سودهای آتی به‌طور کامل پرداخت شود دیگر جایی برای پرداخت سرقفلی باقی نخواهد ماند.

#### 117 ❖ معیارهای سنجش اموال...

د- در مواردی که شرکت در حال انحلال است، قطعاً ارزش آن را باید تنها بر این مبنا محاسبه نمود که کدام دارایی‌ها قابل فروش‌اند و چه مبلغی از محل فروش این دارایی‌ها حاصل خواهد شد. برای انجام محاسبات مزبور، غالباً ارقام دفتری می‌تواند راهنمای عمل قرار گیرد؛ به همین دلیل در رأی مربوط به پرونده «آ.آ.آ.جی.» دیوان این‌طور نظر می‌دهد که روش ارزش دفتری عمدتاً در حالت انحلال به کار می‌رود.<sup>116</sup> در عین حال، نباید فراموش شود که در حالت انحلال ممکن است برخی دارایی‌ها اصولاً قابل فروش نباشند یا اینکه به قیمتی کمتر از ارزش دفتری به فروش برسند. برای مثال، ممکن است قبلاً مبلغی صرف حفر چاه آب در محل کارگاه شده باشد که در حالت انحلال شرکت قابل استفاده اشخاص یا شرکتهای دیگر نیست، یا ممکن است شرکت از دستگاه و تجهیزات فنی پیچیده‌ای در کارگاه خود استفاده می‌کند که، به دلیل تغییر تکنولوژی، با دستگاههای مدرنی که بعداً به بازار عرضه

---

116. نگاه کنید به حکم شماره 3-2-93 دیوان، قسمت چهارم، بند 2 (ب3).

شده اند قابلیت رقابت نداشته باشند و ناگزیر باید به ثمن بخش به فروش برسند.<sup>117</sup>

### روش ارزش جایگزینی

54— برخی اوقات سهامداران قبلی مدعی اند که باید حداقل ارزش جایگزینی اموال شرکت پس از کسر تعهداتش به آنها پرداخت شود. آنها در عین حال معتقدند که پرداخت ارزش جایگزینی به عنوان غرامت کافی نیست، زیرا روش مزبور قدرت سودآوری شرکت را در آینده نادیده می‌گیرد. اما مخالفان ارزش جایگزینی غالباً اینطور ایراد می‌کنند که باتوجه به اینکه قصد جایگزینی دارایی‌ها توسط صاحب قبلی در میان نیست، بنابراین، به‌کارگیری روش مزبور به عنوان مبنای غرامت نامناسب است. از سوی دیگر، ایران (به عنوان خواهان) در ادعای شماره 4 پرونده ب (1) از دیوان خواسته است تا

---

117. این امکان هم وجود دارد که برخی از دارایی‌ها، به دلیل تورم، به مبلغی بیش از ارزش دفتری آنها به فروش برسند. از سوی دیگر، فروش دارایی‌ها و انحلال شرکت معمولاً تشریفات و مشکلات و در نتیجه هزینه‌های زیادی را به همراه دارد.

گرامت اموال ایران را بر مبنای ارزش جایگزینی محاسبه کند و امری که متقابلاً معتقد است که باید ارزش جاری اموال مزبور مبنای صدور حکم واقع شود.<sup>118</sup>

55- حکم «خمکو» نظر مشخصی نسبت به روش ارزش جایگزینی ابراز نداشته است، ولی بند 257 آن حکم، در پاسخ ایراد مخالفان روش مزبور به شرح بند 54 فوق، اینطور نظر می‌دهد که نمی‌توان ارزش جایگزینی مال مصادره شده را صرفاً به این دلیل نادیده گرفت که مالک قبلی نیت سرمایه‌گذاری مجدد مبلغ گرامت را در همان زمینه قبلی ندارد.<sup>119</sup> بند 231 حکم «خمکو» نیز روش تنزیل جریان نقدینه را بدین لحاظ مورد انتقاد قرار می‌دهد که به ارزش جایگزینی بی‌توجه است. و بند 267 حکم مزبور از طرفین خواسته است که ارزش جایگزینی دارایی‌های «خمکو» را در

---

**118.** نگاه کنید به بندهای 18 و 30 حکم جزئی دیوان به شماره 382 در پرونده ب-1.

**119.** هرچند نیت جایگزینی ربطی به تعیین ارزش ندارد ولی، درعین حال، در مواردی که استفاده آتی از دارایی‌ها (به دلیل انحلال شرکت) مورد تردید است، در آن صورت، استفاده از روش ارزش جایگزینی غیرمنطقی به نظر می‌رسد. در این حالت، بهتر است ارزش قابل بازیافت دارایی مبنای محاسبه قرار گیرد.

کنار ارزش خالص دفتری و دیگر اطلاعات مالی شرکت در اختیار دیوان قرار دهند. یادآوری این مطلب ضروری است که باید میان «ارزش جایگزینی» اقسام نو با اقسام دست دوم تفاوت قائل شویم. بند (3) 178 حکم «امینویل»<sup>120</sup> در این رابطه صراحت دارد که ارزشیابی دارایی‌های ثابت یک واحد تجاری معمولاً بر مبنای ارزش جایگزینی «مستهلك شده»<sup>121</sup> صورت می‌پذیرد. برای محاسبه مبلغ مزبور (یعنی ارزش جایگزینی «مستهلك شده») معمولاً قیمت جاری اقسام نو مشابه را به دست می‌آورند و سپس آن را به نسبت کارکرد اقسام دست دوم (مورد ارزیابی) تقلیل می‌دهند. ولی اگر دسترسی به قیمت اقسام نو مشابه مقدور نباشد، راه دیگر این است که ارزش خالص دفتری (پس از کسر استهلاک) دارایی را مبنا قرار دهند و سپس آن را به همان نسبتی که شاخص قیمت‌های مربوطه در فاصله تاریخ خرید اولیه تا تاریخ مصادره

---

120. نگاه کنید به پانوش 14.

121. Depreciated replacement value.

تغییر کرده است، تعدیل کنند.<sup>122</sup> روش مزبور هنوز به طور مشخص در آراء دیوان به کار گرفته نشده است، اما در بند 32 حکم شماره 2\_335\_245 دیوان در پرونده «تامس ارل پین» بدان اشاره شده و در بندهای 43 تا 46 حکم شماره 3\_129\_309 دیوان در پرونده «سدکو» و نیز در بند 59 حکم شماره 2\_128/129\_418 دیوان در پرونده دوم «سدکو» مورد بحث قرار گرفته است.

روش محاسبه ارزش سهام شرکت به صورت ضریبی از سود آن

56— در روش مزبور، که به زبان انگلیسی "Multiple of Earnings Method" نامیده می‌شود، میانگین سود واقعی آخرین سال (یا چند ساله آخر) فعالیت شرکت را (پس از حذف سود و زیانهای استثنایی یا فوق‌العاده) انتخاب و آن را در ضریبی که اصطلاحاً نسبت قیمت سهام به سود آن<sup>123</sup> می‌نامند، ضرب می‌کنند تا به این طریق

---

122. در حکم «لیامکو» نیز روش مشابهی برای محاسبه ارزش دارایی‌های ثابت به کار گرفته شده است (نگاه کنید به صفحه 154 حکم «لیامکو» به شرح بانوشت 96).

123. Price/ Earnings Ratio.

ارزش سهام شرکت را به دست آورند. ضریب مزبور را غالباً از مقایسه ارزش سهام شرکتهای مشابه که در بورس خرید و فروش میشوند با سود ابرازی آن شرکتهای (پس از انجام تعدیلاتی چند) به دست می آورند. ایراد وارد به این روش این است که، مانند روش تنزیل جریان نقدینه، سود شرکت را به جای اموال واقعی اش مبنای محاسبه ارزش آن قرار می دهد.<sup>124</sup> به علاوه، کاربرد عملی روش مزبور نیز مانند روشن تنزیل جریان نقدینه تا حدی با حدس و گمان همراه است. برای مثال، محاسبه ضریب فوق الذکر با پیچیدگیهای فراوان توأم بوده و نهایتاً نیز غیرقابل اثبات است. بنابراین، برخی بر این نظرند که روش مزبور را نباید در مورد شرکتهای که سهام آن در بورس خرید و فروش نمیشود و یا در شرایط جغرافیایی، سیاسی و اقتصادی متفاوتی نسبت به شرکتهای مشابه فعالیت میکنند، به کار گرفت. شاید به

---

**124.** البته، روش مورد بحث معمولاً سود واقعی گذشته را به جای برآورد سود آتی مبنای محاسبه قرار می دهد، و بنابراین، بخشی از ایرادهای وارده به روش تنزیل جریان نقدینه (به شرح بندهای 43 تا 45 این مقاله) را برطرف می کند.

همین دلیل نیز روش مزبور تاکنون در آراء دیوان اعمال نشده است.<sup>125</sup>

#### خلاصه و نتیجه‌گیری

57- در بخش اول، ضابطه حقوقی پرداخت غرامت را در مصادرة قانونی و غیرقانونی مقایسه کردیم و نتیجه گرفتیم که در مصادرة قانونی به هیچ‌وجه «عدم النفع» به مالک مال مصادره شده تعلق نمی‌گیرد، و در مصادرة غیرقانونی نیز «عدم النفع» سواي ارزش مال مصادره شده محاسبه و به مالک آن پرداخت می‌شود. براین اساس، نتیجه گرفتیم که ارزش مال مصادره شده در هر دو حالت بدون احتساب سودهای آتی تعیین می‌شود.

58- در بخش دوم به توضیح ضابطه غرامت در «عهدنامه مودت» پرداختیم و نشان دادیم که ضابطه «ارزش کامل» به معنای آن نیست که ارزش مال مصادره شده سودهای آتی را شامل می‌شود.

59- در بخش سوم به تشریح «مفاهیم» ارزش و «مبانی» ارزیابی پرداختیم و

---

125. نگاه کنید به بندهای 31 تا 37 حکم شماره 2-335-245 دیوان در پرونده «تامس ارل پین» و نیز بندهای 71 تا 75 حکم شماره 3-481-373 دیوان در پرونده «موتورولا».



تفاوت آنها را با ضوابط حقوقی گرامت و نیز با «روشهای» مشخص ارزشیابی مورد بحث قرار دادیم. در این بخش به ویژه استدلال نمودیم که «ارزش مؤسسه دایر» به معنای احتساب عدم النفع نیست.

60\_ در بخش چهارم روشهای مشخص ارزشیابی از جمله روش تنزیل جریان نقدینة، ارزش خالص دفتری، ارزش جایگزینی و نیز روش محاسبه ارزش سهام شرکت به صورت ضریبی از سود آن را توضیح دادیم و معایب و محاسن هر کدام را از دیدگاههای مختلف بر شمردیم. در این بخش همچنین تشریح کردیم که روش تنزیل جریان نقدینة اصولاً به دلیل آنکه بیشتر به عدم النفع توجه دارد، نباید مورد استفاده واقع شود.

61\_ اینکه در آینده کدام روش مشخص ارزشیابی در این یا آن پرونده خاص به کار گرفته خواهد شد، قابل پیشبینی نیست، اما بند 220 حکم «خمکو» اینگونه نظر می‌دهد:

«... برای احتراز از نتایج خودسرانه و به منظور تعیین گرامت منصفانه منطبق با ضوابط حقوقی قابل اعمال،

انتخاب روشی از بین کلیه روشهای  
موجود باید با توجه به هدف مورد نظر  
صورت گیرد. در صورت امکان، استفاده  
از چند روش نیز بهتر است».

و بند 153 حکم «امینویل» نیز معتقد  
است که:  
«... ترجیحاً باید تلفیقی از روشهای مختلف  
را به کار گرفت...».