یادداشت

بورس ارزنده است؟

تحلیل پیش رو بدون در نظر گرفتن ریسک جنگ و تشدید تنش از این ناحیه ارائه می شود و به بخش اقتصادی می پردازد بحث ارزندگی بورس سال هاست تکرار می شود. هربار که بازار وارد رکود می شود، یک گزاره ثابت دوباره روی میز می آید: P/E پایین است. ارزش جایگزینی، ارزش دلاری بازار و فروش شرکت ها رشد کرده، پس بازار باید بالا برود. واقعیت بازار اما خلاف این روایت را نشان می دهد. بورس ممکن است ماه ها و حتی سال ها با نسبت های پایین معامله شود و بازده واقعی نسازد. اگر ارزندگی به تنهایی محرک قیمت بود، سرمایه حرفه ای مدت ها قبل وارد می شد. ریشه خطا در خود مفهوم ارزندگی است. اغلب تحلیل ها فقط به سود شرکت ها نگاه می کنند و نرخ تنزیل را نادیده می گیرند، در حالی که در ارزش گذاری سهام، نرخ تنزیل تعیین کننده تر از رشد سود است. قیمت دارایی ها با سود اسمی بالا نمی رود بلکه با کاهش ریسک بالا می رود. رابطه ساده است: P/E ≈ 1/(r-g) که در آن r بازده موردانتظار سرمایه گذار و g رشد پایدار سود شرکت هاست. کل ارزش بازار از همین اختلاف تعیین می شود. هرچه آبالاتر برود حتی بهترین شرکت ها هم P/E پایین می گیرند.

برای درک مساله ابتدا باید یک اقتصاد نرمال را مبنا قرارداد. اقتصادی با تورم تک رقمی، نرخ بهره واقعی مثبت ولی پایین، ثبات سیاستگذاری، نبود قیمت گذاری دستوری و حداقل شوک های قانون گذاری. تجربه بازارهای نوظهور نشان می دهد در چنین فضایی بازده موردانتظار سهامداران حدود ۱۲ تا ۱۵ درصد است. اگر رشد واقعی سود شرکت ها را ۵ تا ۶ درصد در نظر بگیریم، نسبت P/E تعادلی بین ۱۰ تا ۱۴ قرار می گیرد. این محدوده همان سطح متعارف ارزش گذاری در اغلب بورس های سالم است. اقتصاد کشورمان در نقطه مقابل این شرایط قرار دارد. نرخ بدون ریسک عملا از ۳۰ درصد شروع می شود. اوراق دولتی و صندوق های درآمد ثابت بازدهی نزدیک به ۳۷ تا ۴۰ درصد می دهند. سرمایه گذار بدون تحمل نوسان می تواند چنین نرخی دریافت کند. در این شرایط سهام تنها زمانی جذاب می شود که بازده موردانتظار آن به شکل معناداری بالاتر از این سطح باشد. علاوه بر نرخ بهره، مجموعه ای از ریسک های ساختاری نیز وجود دارد: تحریم، شوک های ارزی، کسری بودجه مزمن، تغییرات ناگهانی مقررات، قیمت گذاری دستوری و مداخلات مستقیم دولت در صنایع. این متغیرها صرفا ریسک ذهنی نیستند. مستقیما بر جریان نقد شرکت ها اثر می گذارند و پریمیوم ریسک را بالا می برند. بنابراین بازده موردانتظار سهام کمتر از ۳۵ تا ۴۰ درصد قابل تصور نیست. در سمت رشد سود نیز تصویر چندان متفاوت نیست. رشد اسمی سود شرکت ها عمدتا محصول تورم است، نه افزایش بهره وری یا توسعه ظرفیت. سرمایه گذاری ثابت سال هاست روند منفی دارد و محدودیت های تکنولوژیک و تجاری مانع رشد پایدار شده است. اگر خوش بینانه نگاه کنیم رشد واقعی سود شرکت ها به سختی به ۸ تا ۱۰ درصد می رسد. جایگذاری این اعداد در همان رابطه ساده، نتیجه را شفاف می کند. با فرض نرخ بهره (R) معادل ۳۵ درصد و نرخ رشد سودآوری (g) برابر با ۱۰ درصد نسبت P/E منطقی حدود ۴ واحد محاسبه می شود.

این دقیقا همان سطحی است که اکثر صنایع در بازار امروز در آن معامله می شوند. بنابراین نسبت های پایین فعلی الزاما به معنای ارزانی نیست. بازتاب مستقیم نرخ تنزیل بسیار بالاست. بازار سهام عملا شرایط اقتصاد کلان را به درستی قیمت گذاری کرده است. برای ملموس ترشدن موضوع یک سناریوی عددی کافی است. فرض شود سود خالص کل شرکت های بورسی حدود ۲ هزار همت است. اگر اقتصاد ایران مشابه یک اقتصاد نرمال با P/E دوازده ارزش گذاری می شد، ارزش بازار باید به حدود ۲۴ هزار همت می رسید یا P/E پنج. همین سود تنها ارزشی نزدیک به ۱۰ هزار همت می سازد. اختلافی نزدیک به دو برابر. این فاصله نه از ضعف سودآوری شرکت ها ناشی می شود و نه از بی توجهی سرمایه گذاران، متشا آن صرفا نرخ تنزیل بالاست. کاهش ریسک سیستماتیک می تواند بدون تغییر در سود شرکت ها ارزش بازار را چندین برابر کند. از همین زاویه بسیاری از رفتارهای بورس قابل توضیح می شود. گزارش های مطلوب اثر مدد گار ندارند، جهش دلار، فقط رشدهای کوتاه مدت ایجاد می کند و تحلیل بنیادی قوی الزاما به بازدهی بالا ختم نمی شود. تا زمانی که نرخ بدون ریسک در سطح بالای ۳۰ درصد قرار دارد، هیچ سرمایه گذار منطقی حاضر نیست، برای سهام با بازده موردانتظار کمتر، قیمت بالاتری بپردازد و اولویت همواره با دارایی کم ریسک تر است.

در چنین محیطی صحبت از کمبود اعتماد گمراه کننده است. اعتماد نتیجه ثبات اقتصاد کلان است، نه پیش شرط آن. کاهش کسری بودجه، مهار نرخ بهره، ثبات مقررات و حذف مداخلات دستوری، مستقیما نرخ بهره را پایین می آورد. تنها در این صورت است که نسبت های ارزش گذاری می توانند به سطوح بالاتر حرکت کنند بدون این اصلاحات، هر رشد قیمتی صرفا اسمی و تورمی خواهد بود.

جمع بندی روشن است: بازار سهام سرکوب نشده و به اشتباه نادیده گرفته نشده است. بازار در حال قیمت گذاری ریسک کشوری است که نرخ تنزیل بسیار بالایی دارد. نسبت های پایین پیام این ریسک هستند، نه نشانه فرصت استثنایی. اگر کشورمان دارای اقتصادی با نرخ بهره معقول و ریسک سیاستگذاری محدود بود، ارزش بازار سهام می توانست دست کم دوبرابر سطح فعلی باشد. تا زمانی که این متغیرهای کلان اصلاح نشوند، انتظار رشد پایدار از محل ارزندگی انتظار دقیقی نیست. بورس قبل از آنکه داستان سود شرکت ها باشد، بازتاب ریسک کشور است. تغییر این تصویر از اقتصاد شروع می شود، نه از تابلوی معاملات.

علیرضا خان محمدی
کارشناس بازار سرمایه
Alborz.payam@gmail.com

رئیس اتحادیه صنف مواد خام پروتئینی کرج در گفت و گو با پیام آشنا:

خلأ در جوجه‌ریزی جبران شد؛ بازار به آرامش رسید

نیر احمدی- مجتبی نصیری، رئیس اتحادیه صنف مواد خام پروتئینی شهرستان کرج، در گفت‌وگو با روزنامه پیام آشنا با تشریح آخرین وضعیت بازار مرغ و تخم‌مرغ، تأکید کرد با وجود افزایش مقطعی تقاضا در روزهای اخیر، بازار در شرایط باثبات قرار دارد و هیچ‌گونه نگرانی از بابت خروج آن از کنترل وجود ندارد.

وی با اشاره به عوامل مؤثر بر افزایش مصرف در مقاطع خاص اظهار کرد: در حال حاضر سه عامل همزمان بر بازار اثرگذار است. آغاز ماه که طبق الگوی سال‌های گذشته با افزایش خرید خانوارها همراه است. افزایش تقاضا به مناسبت ماه مبارک رمضان و همچنین شرایط روانی جامعه که متجر به خریدهای احتیاطی می‌شود. مجموع این عوامل به‌طور طبیعی موجب افزایش مصرف در کوتاه‌مدت شده است.

نصیری با بیان اینکه طی روزهای گذشته خلأ محدودی در جوجه‌ریزی ایجاد شده بود، افزود: این خلأ که حدود ۱۰ تا ۱۵ روز به طول انجامید، عمدتاً ناشی از مشکلاتی نظیر تأمین نهاده‌ها، مسائل انرژی، سرما و محدودیت‌های نقدینگی بود. اما خوشبختانه این موضوع موقتی بوده و هم‌اکنون قیمت مرغ پایین‌تر از نرخ دوره آزادسازی نهاده‌ها قرار دارد.

رئیس اتحادیه صنف مواد خام پروتئینی شهرستان کرج با اشاره به نوسانات قبلی بازار تصریح کرد: در مقاطعی قیمت مرغ به حدود ۲۷۰ تا ۲۹۰ هزار تومان نیز رسید، اما امروز با وجود افزایش تقاضا، نرخ‌ها در سطح پایین‌تری قرار دارد که نشان‌دهنده اثرگذاری اقدامات کنترلی و نظارتی است.

وی با اشاره به متناسبت‌های پیش رو از جمله شب‌های احیا و عید سعید فطر خاطرنشان کرد: برای این ایام برنامه‌ریزی لازم انجام شده و با تکمیل جوجه‌ریزی و ورود ذخایر، پیش‌بینی می‌شود بازار بدون تنش از این دوره عبور کند.

نصیری در ادامه با اشاره به شرایط خاص استان البرز گفت: البرز استانی مصرف‌کننده است و حدود ۸۰ درصد نیاز پروتئینی خود را از استان‌های همجوار تأمین می‌کند. با این حال با افزایش شبکه توزیع، راه‌اندازی فروشگاه‌های عرضه مستقیم و کاهش نقش واسطه‌ها، مدیریت بازار به شکل مطلوبی انجام شده است.

وی در پایان ضمن قدردانی از عملکرد مجموعه مدیریتی استان اظهار کرد: در یک ماه و نیم گذشته، از مرحله پیشگیری تا مدیریت شرایط حساس، تمامی دستگاه‌های اجرایی با هماهنگی کامل عمل کردند. حضور میدانی استاندار، همکاری سازمان صمت، اتاق اصناف، معتبرین حکومتی و سایر نهادهای مسئول، نقش مؤثری در حفظ ثبات بازار داشت و این اقدامات شایسته تقدیر است.

به گفته نصیری، با تداوم این روند و حمایت پشتیبانی امور دام، بازار مرغ و تخم‌مرغ استان در مسیر آرامش و ثبات پایدار باقی خواهد ماند.

مهدی پور، مدیر عامل شرکت شهرک‌های صنعتی البرز خبر داد

افتتاح یک واحد صنعتی تولید باتری در اشتهارد با ایجاد ۳۵۰ فرصت شغلی

همزمان با ایام‌الله دهه فجر، آیین افتتاح یک واحد صنعتی جدید با حضور معاون رئیس‌جمهور و رئیس سازمان امور اداری و استخدامی کشور، استاندار البرز، مدیرعامل و جمعی از مدیران شرکت شهرک‌های صنعتی استان و مسئولان استانی، در شهرک صنعتی اشتهارد برگزار شد. با بهره‌برداری از این واحد صنعتی، زمینه اشتغال مستقیم برای ۳۵۰ نفر فراهم شده است.

به گزارش پیام آشنا، در این مراسم، علی مهدی‌پور مدیرعامل شرکت شهرک‌های صنعتی استان البرز با اعلام این خبر گفت: این واحد صنعتی فعالیت خود را در حوزه تولید انواع باتری‌های خودرویی و موتورسیکلت آغاز کرده و با راه‌اندازی آن، ۳۵۰ فرصت شغلی مستقیم ایجاد شده است.

وی با اشاره به حجم سرمایه‌گذاری انجام‌شده در این طرح افزود: برای احداث و راه‌اندازی این واحد صنعتی بیش از یک و نیم همت سرمایه‌گذاری صورت گرفته که این موضوع نشان‌دهنده اعتماد سرمایه‌گذاران به ظرفیت‌ها، زیرساخت‌ها و توانمندی‌های شهرک‌های صنعتی استان البرز است.

مدیرعامل شرکت شهرک‌های صنعتی استان البرز با بیان اینکه این واحد تولیدی در شهرک صنعتی اشتهارد به بهره‌برداری رسیده است، اظهار کرد: توسعه متوازن صنعتی در مناطق مختلف استان از اولویت‌های مهم به شمار می‌رود و نقش بسزایی در ایجاد اشتغال پایدار، رونق تولید و تقویت چرخه اقتصادی دارد.

مهدی‌پور با تأکید بر ضرورت گسترش زیرساخت‌های صنعتی و توزیع متعادل واحدهای تولیدی در سطح استان تصریح کرد: هدایت صحیح سرمایه‌گذاری‌ها و توسعه زیرساخت‌ها می‌تواند به رشد اقتصادی پایدار و افزایش توان رقابتی صنایع استان کمک شایانی کند.

وی در پایان با اشاره به سیاست‌های حمایتی دولت خاطرنشان کرد: شرکت شهرک‌های صنعتی استان البرز با تمرکز بر تسهیل فرآیند سرمایه‌گذاری، رفع موانع تولید و حمایت هدفمند از واحدهای صنعتی، مسیر روشنی را برای رشد صنعت، افزایش اشتغال و تحقق اهداف توسعه اقتصادی استان البرز فراهم کرده است.

امروز؛ آخرین مهلت انتخاب خودرو برای سهمیه سوخت مالکان چندخودرویی

شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی اعلام کرد مالکان دارای چند خودرو تا ۲۷ بهمن فرصت دارند خودروی مشمول دریافت سهمیه سوخت را انتخاب کنند

به گزارش پیام آشنا، به استناد ماده (۴) مصوبه شماره ۱۴۶۸۴۳ مورخ ۲ آذر ۱۴۰۴ هیأت وزیران، مالکان دارای بیش از یک خودروی سواری شخصی باید نسبت به تعریف و انتخاب یکی از خودروهای خود برای دریافت سهمیه یارانه‌ای سوخت اقدام کنند که آخرین مهلت برای انتخاب یکی از خودروهای این مالکان امروز ۲۷ بهمن اعلام شده است.

منظور از چندخودرویی در مصوبه دولت تنها شامل خودروهای سواری شخصی متعلق به یک مالک حقیقی است. سایر وسایل نقلیه از جمله موتورسیکلت یا خودروهای عمومی مشمول تعریف چندخودرویی نیستند. همچنین در مورد خودروهای دارای مالکیت مشترک به پلاک خودرو مالک اعمال مقررات خواهد بود.

طبق اعلام شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی، در صورت عدم انتخاب خودرو توسط مالک دارای چند خودرو برای انتخاب خودروی مدنظر در مهلت یک‌ماهه تعیین‌شده، سامانه شرکت ملی پخش به‌صورت خودکار کارت سوخت دارای بیشترین تراکنش در سه‌ماهه گذشته را به‌عنوان کارت اصلی واجد سهمیه در نظر می‌گیرد و کارت سوخت سایر خودروها ابطال می‌شود.

همچنین مالکان مشمول بند (۲) که کارت سوخت برخی از خودروهای آنان ابطال شده است، می‌توانند از طریق درخواست مجدد در سامانه خدمات کارت هوشمند سوخت، کارت جدید بر اساس نرخ و سهمیه سوم دریافت کنند.

ثبت‌نام مالکان چندخودرو از ساعت ۹ صبح روز سه‌شنبه (۱۸ آذر ۱۴۰۴) از طریق تارنمای خدمات کارت هوشمند سوخت شرکت ملی نفت ایران به آدرس FCS.NIOPDC.IR آغاز شده است و متقاضیان فقط تا ۲۷ بهمن مهلت دارند تا با ورود به سامانه از طریق پنجره ملی خدمات دولت هوشمند (دولت من)، باید مشخصات خودروهای خود از جمله سریال برگ سبز و پلاک را ثبت و در صورت دارا بودن چند خودرو، خودروی اصلی برای دریافت سهمیه نرخ اول و دوم را انتخاب کنند.

حوزه ثبت ملک کرج - ناحیه سه

هیات موضوع قانون تعیین تکلیف وضعیت ثبتی اراضی و ساختمان های فاقد سند رسمی

آگهی موضوع ماده ۳ قانون و ماده ۱۳ آئین نامه قانون تعیین تکلیف وضعیت ثبتی و اراضی و ساختمان های فاقد سند رسمی

برابر رای شماره ۱۴۰۳۶۰۳۳۱۰۱۱۰۰۹۸۰۶ مورخ ۱۴۰۴/۰۹/۲۹ هیات موضوع قانون تعیین تکلیف وضعیت ثبتی اراضی و ساختمانهای فاقد سند رسمی مستقر در واحد ثبتی حوزه ثبتی ناحیه سه کرج تصرفات مالکانه بلا معارض متقاضی آقای اسحق زارع رفیع به شناسنامه شماره ۱۲۹۵ صادره از سلوجلاغ فرزند علی اکبر در ششدانگ یک قطعه زمین با بنای احداثی در آن به مساحت ۳۶۴/۱۷ متر مربع مفروز از پلاک شماره ۱۵۶ فرعی از ۱۴۳ اصلی واقع در البرز و با خریداری از آقای علی اکبر زارع رفیع که خود مالک اولیه می باشد تایید میتمایدلذا به منظور اطلاع عموم مراتب در دو نوبت به فاصله ۱۵ روز آگهی می شود در صورتی که اشخاص نسبت به صدور سند مالکیت متقاضی اعتراضی داشته باشند می توانند از تاریخ انتشار اولین آگهی به مدت دو ماه اعتراض خود را به این اداره تسلیم و پس از اخذ رسید، ظرف مدت یک ماه از تاریخ تسلیم اعتراض، دادخواست خود را به مراجع قضایی تقدیم نمایند. بدیهی است در صورت انقضای مدت مذکور و عدم وصول اعتراض طبق مقررات سند مالکیت صادر خواهد شد ۲۱۰۲۹۵۲

تاریخ انتشار نوبت اول ۱۴۰۴/۱۱/۱۱

تاریخ انتشار نوبت دوم : ۱۴۰۴/۱۱/۲۷

حسین رضا نوری شاد
رئیس اداره ثبت اسناد و املاک ناحیه سه کرج
از طرف الهه عزیزی