

مدیر پرتفوی هلدینگ شرکت تاپیکو در گفت‌وگو با هفته نامه بورس:

## تاپیکو سرمایه‌دارترین شرکت بازار سرمایه می‌شود

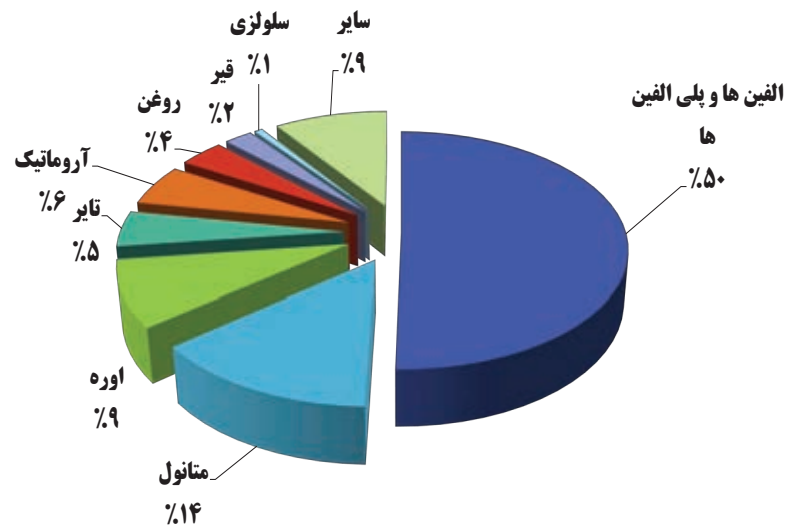
■ برنامه‌های برای ورود شرکت‌های غیربورسی به بورس دارید؟

قطعاً ورود شرکت‌های غیربورسی به بورس یکی از برنامه‌های مدنظر است که در حال امکان‌سنجی برای تحقق آن هستیم. البته برخی اقدامات در خصوص ورود بعضی از شرکت‌ها انجام شده است، ضمن آنکه هم اکنون در حال انجام کارهای پذیرش هلدینگ سلولوزی هستیم. علاوه بر آن، برنامه ورود پتروشیمی غدیر به بورس را هم داریم.

■ وضعیت صادرات شرکت چطور است؟

تاپیکو یک هلدینگ پتروشیمی است و طبیعتاً شرکت‌های زیرمجموعه دارای محصولات صادراتی و ارزآوری بالا هستند. در صنعت پتروشیمی محصولاتی چون متانول و اوره و در صنعت فرآورده‌های نفتی محصول قیر از جمله محصولات صادراتی در گروه تاپیکو هستند، ارزش ریالی صادرات در گروه تاپیکو در سال مالی گذشته بیش از ۲ هزار میلیارد تومان بوده است. در مجموع می‌توان گفت هلدینگ تاپیکو سهم قابل توجهی را در صادرات و ارزآوری برای صنعت پتروشیمی در اقتصاد کشور دارد.

عملکرد مهم محصولات در سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌های تاپیکو



■ به نقطه عطف اقتصاد ایران هم اشاره کنیم؛ گشایش‌های برجرام برای تاپیکو چه دستاوردهایی داشت؟

گشایش‌های برجرام بیشترین تأثیر خود را در طرح پروژه بزرگ ستاره خلیج فارس داشت؛ طرحی که در دوران اوج تحریم‌ها یعنی بین سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲ تقریباً متوقف شد و روند پیشرفت آن به دلیل اینکه امکان ورود تجهیزات به کشور وجود نداشت، با سرعت بسیار پایین انجام می‌شد. علاوه بر آن، گشایش اعتبار و نقل و انتقال پول از طریق سیستم بانکی بخش دیگری از کار بود که به سختی انجام می‌شد. بخشی از موضوع هم سیاسی است؛ بهره‌برداری از فاز اول طرح ستاره خلیج فارس و به نوعی، خودکفایی در صنعت بنزین (هنوز کمی مازاد مصرف بر تولید در کشور دارد) یکی از آثار برجرام در گروه تاپیکو است. در واقع فاصله‌ای تا خودکفایی در تولید بنزین نمانده و امیدواریم در آینده نزدیک و با ورود فازهای دوم و سوم ستاره خلیج فارس به مدار تولید به خودکفایی در محصول بنزین برسیم. فارق از هرگونه رویکرد سیاسی، یکی از آثار برجرام چه با نگاه ملی و چه با نگاه سهامداری، تسریع در بهره‌برداری از فاز اول طرح پالایشگاه ۳۶۰ هزار بشکه‌ای بوده است، پیش‌بینی می‌شود تنها با راه‌اندازی فاز اول حدود ۲ میلیارد پورو فروش محصولات و فرآورده‌های این پالایشگاه باشد. پس از اتمام کامل پروژه، فروش پالایشگاه میبانات گازی بین شش تا هفت میلیارد پورو خواهد بود. این پروژه موجب اشتغال‌زایی برای بیش از ۱۰ هزار نفر می‌شود که در راستای شعار سال جاری یعنی اقتصاد مقاومتی، تولید و اشتغال است. همچنین، بخشی از فروش محصولات پالایشگاه صادر خواهد شد که برای اقتصاد ارزآوری خواهد داشت. به‌علاوه، موجب جلوگیری از خام‌فروشی میبانات گازی نیز خواهد شد که همگی اهمیت این پروژه را از نگاه ملی آشکار می‌کند. همانطور که می‌دانید میبانات گازی از لحاظ فنی، ارزش افزوده و حاشیه سود عملیاتی بیشتری در مقایسه با فرایند تبدیل نفت به فرآورده‌های نفتی دارند.

■ در حوزه‌های دیگر چطور؟

دسترسی به دانش فنی مورد نیاز، امکان جذب سرمایه از خارج کشور، تسهیل در شرایط حمل و نقل و بیمه محصولات پتروشیمی، بهبود روند گشایش اعتبارات ارزی و تسهیل مبادلات مالی، امکان تأمین قطعات، کاتالیست و ... همگی از نتایج بالقوه و بالفعل برجرام هستند. بنابراین تحقق آرام اما پیوسته برجرام را باید به فال نیک گرفت.

■ در این زمینه حتماً با چالش‌هایی هم مواجه هستید. مشکلات مهمی که تاپیکو با آنها مواجه است، چیست؟

یکی از چالش‌های ما تأمین مالی است. تاپیکو برای پروژه‌های خود نیاز به جذب سرمایه‌گذار خارجی و تأمین مالی ارزی دارد. به تازگی در بورس صحبت از انتشار اوراق بدهی ارزی شده است، به طور قطع اگر چنین سازوکاری به وجود بیاید و امکان تأمین مالی ارزی با نرخ مناسبی فراهم شود، تاپیکو جزو متقاضیان است. در حال حاضر نهایی تمام شده پول یا میانگین موزون هزینه سرمایه بیش از ۲۷ یا ۲۸ درصد است و به همین دلیل تمایل زیادی داریم که پول با بهای تمام شده بالا را با تأمین مالی ارزتان جایگزین کنیم. اگر بتوانیم میانگین موزون هزینه سرمایه را کاهش دهیم، سالانه مبلغ قابل توجهی کاهش هزینه‌های مالی و ایجاد ارزش افزوده خواهیم داشت و ارزش بازار تاپیکو و قیمت سهام آن افزایش خواهد یافت.

■ در این بین از تمایل سرمایه‌گذاران خارجی برای حضور هم باخبرید؟

بله؛ سرمایه‌گذاران خارجی مایل به ورود به این حوزه هستند اما در عین حال بسیار ریسک‌گریزند و به دنبال فضای آرام و کم‌ریسک هستند. ایران از لحاظ رتبه اعتباری همچنان در زمره سرمایه‌گذاری‌های نسبتاً پرتریسک قرار دارد و هر سرمایه‌گذاری حاضر به ورود به آن نیست و حتی سرمایه‌گذاران با ریسک‌پذیری بالا هم ترجیح می‌دهند در فضای سیاسی آرام وارد اقتصاد کشور شوند. امید است با گشایش‌های حاصل شده، به مرور زمان این اتفاق بیفتد و شرکت‌های داخلی از جمله تاپیکو بتوانند با تأمین مالی ارزتان، برای سهامداران خود ایجاد ارزش افزوده کنند و ارزش بازار شرکت‌ها و بازار سرمایه افزایش یابد. در این ارتباط تاپیکو درصدد انتشار اوراق سلف ارزی به پشتوانه محصولاتی مانند متانول و اوره است. البته اجرایی شدن آن ممکن است در کوتاه‌مدت میسر نباشد، اما به دنبال آن هستیم که از پتانسیل‌های تاپیکو در حوزه تأمین مالی به بهترین شکل بهره‌مند شویم.

■ در حوزه تأمین مالی داخلی چه اقداماتی انجام گرفته است؟

تاپیکو در سال ۹۵ برای اولین بار در بازار سرمایه اقدام به تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اختیار فروش تبعی روی سهام پتروشیمی جم به مبلغ بیش از ۲۷۰ میلیارد تومان کرد. همچنین ۳۰۰ میلیارد تومان تأمین مالی برای ستاره خلیج فارس از طریق انتشار اوراق سلف موازی بنزین در بورس انرژی انجام شد. تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اختیار فروش تبعی یکی از شیوه‌های نوین در بازار سرمایه به‌خصوص برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ است. در این شیوه ناشر اقدام به انتشار اوراق اختیار فروش تبعی روی یک سهم کرده، سپس سهام به انضمام اختیار فروش تبعی را به فروش رسانده و می‌تواند از این محل تأمین مالی کند. این شیوه تأمین مالی مورد تأیید کمیته فقهی سازمان بورس نیز قرار گرفته است. ضمن آنکه تاپیکو متقاضی تأمین مالی از طریق انتشار اوراق اجاره سهام نیز هست که البته منوط به اخذ مجوز از کمیته فقهی سازمان بورس و تدوین دستورالعمل‌های مربوط است. یکی از استراتژی‌های تاپیکو استفاده مناسب از ابزارهای نوین تأمین مالی در بازار سرمایه است.

■ برنامه افزایش سرمایه تاپیکو در چه مرحله‌ای قرار دارد؟

تاپیکو برنامه افزایش سرمایه از مبلغ ۴۳۵۰ میلیارد تومان به مبلغ ۸۱۵۰ میلیارد تومان را در دستور کار دارد؛ این افزایش سرمایه به منظور جریان‌ساز سرمایه‌های در سنوات اخیر بوده است؛ در صورت اجرایی شدن آن تاپیکو به بزرگترین شرکت بازار سرمایه از منظر سرمایه تبدیل خواهد شد؛ همچنین ارزش بازار تاپیکو از حدود ۸ هزار میلیارد تومان به بیش از ۱۲ هزار میلیارد تومان افزایش یافته و در زمره ۳ شرکت بزرگ بورس بر اساس ارزش بازار قرار خواهد گرفت که با موافقت سهامداران در مجمع فوق‌العاده، آثار و تعدیلات مثبت ناشی از این افزایش سرمایه به بازار به نحو مقتضی اعلام خواهد شد.

مزایای سرمایه‌گذاری

ارزش بازار هشت هزار تا ۸۳۰۰ میلیارد تومان و سرمایه ثابتی ۴۳۵۰ میلیارد تومان و ۱۲ هزار میلیارد تومان خالص ارزش دارایی‌های شرکت (NAV) بخشی از عملکرد یکی از بزرگ‌ترین هلدینگ‌های کشور؛ تاپیکو است.

هلدینگ فعال در حوزه نفت و گاز، صنعت پتروشیمی، صنعت سلولوزی و لاستیک و پلاستیک که طرح‌های گسترده‌ای در شرکت‌های زیرمجموعه خود دنبال می‌کند. هرچند گره تحریم روند کار را در برخی از پروژه‌های این مجموعه و شرکت‌های تحت مدیریت با چالش مواجه کرده بود اما گشایش‌های برجرام بستر مناسب برای حرکت را فراهم کرد. مدیر پرتفوی شرکت سرمایه‌گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تأمین در گفت‌وگو با هفته‌نامه بورس بزرگ‌ترین پروژه تاپیکو با سهم ۴۹ درصدی را پروژه پالایشگاه نفت ستاره خلیج‌فارس، یکی از همان طرح‌های ملی شریخش به مدد برجرام در تولید محصول بنزین در کشور عنوان می‌کند که موجب خودکفایی ایران در این زمینه خواهد بود به نحوی که با تکمیل ظرفیت تولید، روزانه ۱۲ میلیون لیتر بنزین تولید خواهد شد. پروژه‌های علاوه بر اشتغال‌زایی برای بیش از ۱۰ هزار نفر در راستای شعار سال جاری یعنی اقتصاد مقاومتی، تولید و اشتغال است و البته می‌تواند با صادرات بخشی از فروش محصولات پالایشگاه برای اقتصاد ارزآوری داشته باشد. امیر مهدی صباغی در این گفت‌وگو به تشریح عملکرد تاپیکو پرداخته و برنامه‌های آتی را تبیین کرد. پالایشگاه آنهیتا و پالایشگاه میبانات گازی سیراف در حوزه نفت و گاز، طرح پتروالمن فناوری و مطالعه طرح اوره ۲ در خراسان در حوزه پتروشیمی، تشکیل هلدینگ سلولوزی و برنامه افزایش سرمایه از مبلغ ۴۳۵۰ میلیارد تومان به مبلغ ۸۱۵۰ میلیارد تومان برخی از مواردی بود که وی به آنها پرداخت.

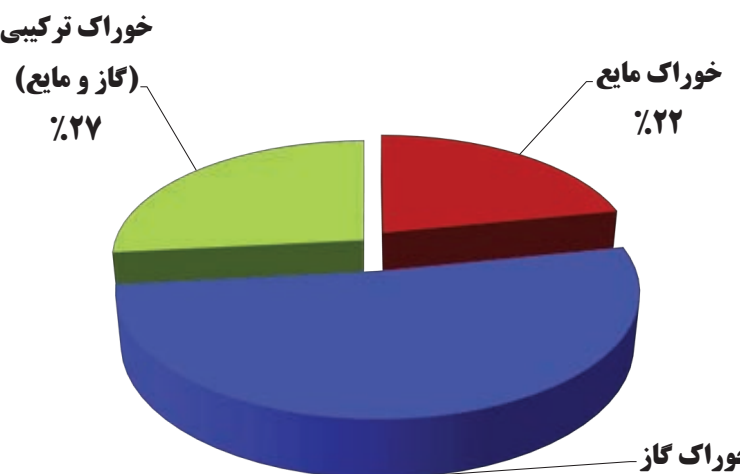


■ در حوزه لاستیک و پلاستیک هم فعال هستید، در این چه بخش چه پروژه‌هایی دارید؟

سهامدار ۵۱ درصدی گروه صنعتی بارز هستیم که در این شرکت پروژه لاستیک بارز کردستان به تازگی توسط رئیس جمهوری افتتاح شد. به دلیل همین پروژه اقبال بسیار خوبی روی سهام بارز در بازار سرمایه از سال گذشته تا کنون وجود داشته و این سهم بازده خوبی را در یک سال گذشته نصیب سهامداران کرده است.

عملکرد سود عملیاتی به تفکیک خوراک در بخش پتروشیمی

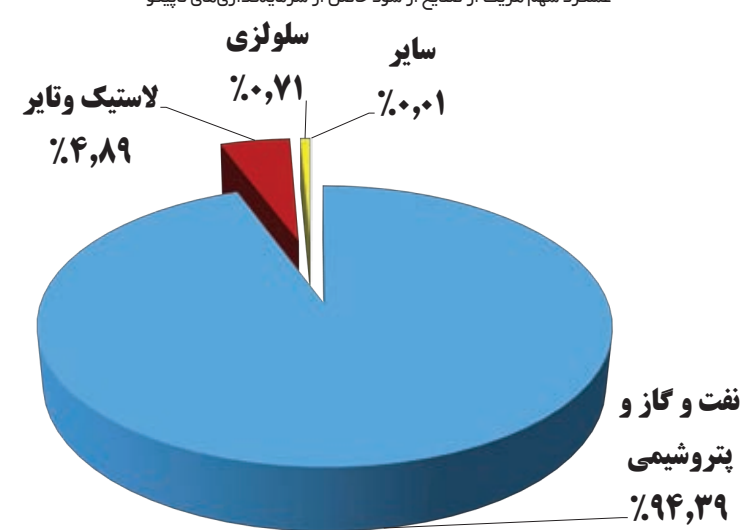
کل سود عملیاتی تاپیکو در بخش پتروشیمی؛ بالغ بر ۱۰۹۱ میلیارد تومان - ۱۳۹۵/۰۲/۳۱



■ صنعت سلولوزی چطور؟

در این حوزه یک هلدینگ سلولوزی تشکیل دادیم و شرکت‌های فعال در صنعت سلولوزی که پیشتر تاپیکو سهامدار آنها بوده را به هلدینگ سلولوزی منتقل کردیم. مهمترین شرکت‌های حاضر در صنعت سلولوزی متعلق به گروه تاپیکو کاغذسازی کاهو، کارتن‌سازی ایران و چوب خزر کاسپین هستند.

عملکرد سهم هریک از منابع از سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌های تاپیکو



نفت و گاز و پتروشیمی

۹۴٫۳۹٪

■ چه شرکت‌هایی را در بورس دارید؟

تاپیکو سهامدار بزرگترین شرکت‌های حاضر در صنایع شیمیایی و نفت و گاز از جمله مارون، جم، فناوران، خراسان، غدیر، روزبه، مروارید، اپراول، نفت پاس‌گاد و ... است. ارزش روز پرتفوی بورسی تاپیکو بیش از ۹ هزار میلیارد تومان است به طوری که این مجموعه در حال حاضر بالاتر از شرکت‌هایی مانند سرمایه‌گذاری غدیر، گروه مپنا و کشتیرانی ایران هشتمین شرکت بزرگ در بازار سرمایه محسوب می‌شود.

■ در ابتدا یک توضیح کلی درباره فعالیت‌های شرکت بدهید.

تاپیکو هلدینگ فعال در حوزه نفت و گاز، صنعت پتروشیمی، صنعت سلولوزی و صنعت لاستیک و پلاستیک است. البته وزن دو صنعت نخست بسیار بیشتر از صنعت سلولوزی و لاستیک و پلاستیک است. حدود ۹۰ تا ۹۵ درصد سرمایه‌گذاری‌های شرکت در حوزه نفت و گاز و پتروشیمی است. تاپیکو سبد متنوعی از سهام شرکت‌های تولیدکننده محصولات شیمیایی مانند الفین، متانول، اوره، بی‌وی‌سی، آروماتیک، روانکار، قیر و ... دارد.

هلدینگ تاپیکو دارای فروش سالانه تلفیقی بالغ‌بر هفت هزار میلیارد تومان و دارای بیش از ۱۷ هزار نفر پرسنل شاغل در گروه است. سهام تاپیکو در تیرماه ۱۳۹۲ در بازار دوم بورس با قیمت ۳۵۰ تومان هر سهم (ارزش بازار ۱۰۳۲۵ میلیارد تومان) کشف شد و تاکنون حدود شش هزار میلیارد تومان سود نقدی به سهامداران پرداخت کرده است.

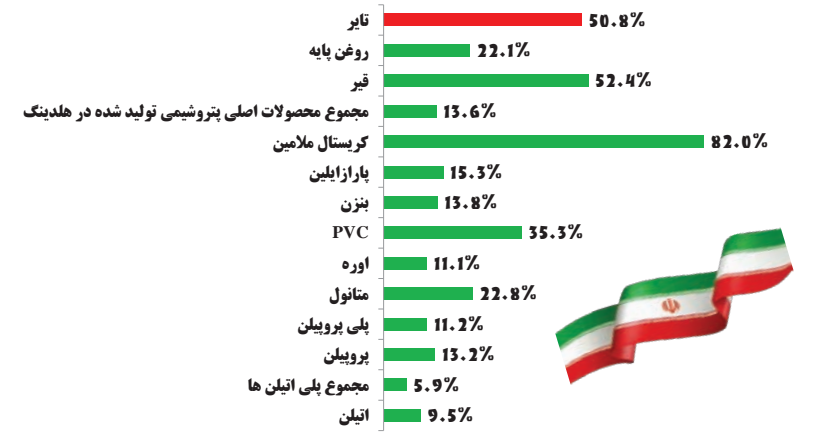
بیش از ۹۰ درصد سهام تاپیکو در اختیار شستا، مجموعه صندوق‌های و شرکت پردیس رفاه قرار داشته و حدود هشت درصد سایر سهامداران حقوقی و حدود دو درصد نیز در اختیار سهامداران حقیقی است. در حال حاضر بیش از ۲۶۵۰۰ نفر سهامدار حقیقی تاپیکو هستند. در سال ۱۳۹۴ تاپیکو رتبه ۴۹ را از نظر سود خالص در بین ۱۰۰ شرکت برتر پتروشیمی جهان براساس ارزیابی مؤسسه بین‌المللی ICIS به خود اختصاص داد.

لازم به ذکر است که مدیرعامل تاپیکو (محمدحسن پیوندی) یکی از چهره‌های شناخته شده داخلی و بین‌المللی در عرصه پتروشیمی است؛ ایشان دو بار در سال‌های ۲۰۱۵ و ۲۰۱۶ در بین ۳۰ مدیر قدرتمند جهان در حوزه پتروشیمی براساس رتبه‌بندی مؤسسه بین‌المللی ICIS قرار گرفت.

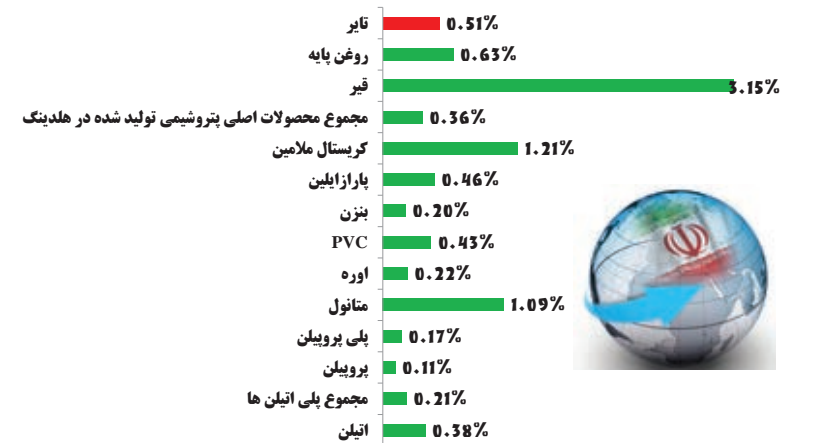
■ وضعیت بازار تاپیکو چطور است؟

ارزش بازار شرکت در بازار سرمایه بین ۸ هزار تا ۸۳۰۰ میلیارد تومان و سرمایه ثابتی ۴۳۵۰ میلیارد تومان است. به لحاظ رتبه‌ای، بزرگترین هلدینگ کشور خلیج فارس است و پس از آن، شرکت‌های سرمایه‌گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تأمین (تاپیکو) و نفت و گاز پارس‌سپان در رتبه دوم و سوم قرار دارند. خالص ارزش دارایی‌های شرکت (NAV) حدود ۱۲ هزار میلیارد تومان است و نسبت قیمت به NAV تقریباً بین ۶۵ تا ۷۰ درصد است.

جایگاه تاپیکو در کشور - سهم از ظرفیت تولید در ایران



جایگاه تاپیکو در جهان - سهم از ظرفیت تولید در جهان



■ پروژه پالایشگاه نفت ستاره خلیج فارس چطور پیش می‌رود؟

با بهره‌برداری کامل از این پروژه حوزه نفت و گاز، در تولید محصول بنزین در کشور خودکفا خواهیم شد. خوراک ورودی این پالایشگاه ۳۶۰ هزار بشکه میبانات گازی است که در سه فاز ۱۲۰ هزار بشکه‌ای وارد می‌شود. آنچه در حال حاضر وجود دارد و توسط رئیس جمهوری و همراهان ایشان افتتاح شد، یک فاز یا ۱۲۰ هزار بشکه از ۳۶۰ هزار بشکه است. محصول بنزین هم در حال حاضر ۱۲ میلیون از ۳۶ میلیون لیتر یعنی یک سوم ظرفیت اسمی به بهره‌برداری رسیده است که بین شش تا هفت میلیون لیتر تولید می‌شود و به زودی و با افزایش تدریجی ظرفیت تولید روزانه ۱۲ میلیون لیتر بنزین تولید خواهد شد. این بزرگترین پروژه تاپیکو است که سهم ۴۹ درصدی در آن دارد.

■ پروژه‌های دیگری هم در دست اقدام دارید؟

بله، پروژه‌های دیگری نیز مانند پالایشگاه آنهیتا و پالایشگاه میبانات گازی سیراف در حوزه نفت و گاز در دست بررسی و مطالعه داریم. ظرفیت پالایشگاه میبانات گازی سیراف ۶۰ هزار بشکه در روز است که پیش‌بینان دو برابر شدن این ظرفیت به ۱۲۰ هزاربشکه در روز و بهره‌مندی از صرفه مقیاس در دست بررسی است؛ در حال حاضر قرار است یک شرکت معتبر بین‌المللی در حوزه پتروشیمی مطالعات دقیقی انجام دهد و ما با اتکا به نتایج گزارش امکان‌سنجی آن مجموعه تصمیم‌گیری کنیم.

مورد بعدی پالایشگاه آنهیتا در شهر کرمانشاه است که مقرر شده ۱۵۰ هزار بشکه نفت سبک و سنگین به فرآورده‌های نفتی تبدیل کند؛ البته چالش‌هایی پیش روی این پروژه وجود دارد؛ این استراتژی در تاپیکو دنبال می‌شود که طرح‌ها در کنار سواحل برده شود تا پتانسیل صادرات داشته باشند. بنابراین بردن این پروژه به کرمانشاه مستلزم رایزنی‌هایی با وزارت نفت به منظور ایجاد جذابیت‌هایی برای ما مانند لحاظ کردن تخفیف‌های بیشتر است. همچنین هزینه سرمایه‌گذاری برای این پروژه بالا و بیش از سه میلیارد پورو برآورد شده است که این رقم حتی برای هلدینگ در مقایسه تاپیکو نیز قابل توجه است و باید پیش‌بینی‌های لازم برای تأمین منابع آن انجام شود. این طرح نیز در حال حاضر در مرحله مطالعه و بررسی بیشتر قرار دارد.

■ در حوزه پتروشیمی چطور؟

طرح‌های مختلفی در این حوزه هم در دست است. ابتدا طرح پتروالمن فناوری؛ این پروژه گاز طبیعی را ابتدا به متانول و سپس متانول را به الفین، اتیلن، پروپیلن یا پلی‌پروپیلن تبدیل می‌کند. این پروژه در فرآیند اخذ مجوزهای لازم و گرفتن زمین قرار دارد. شرکت پتروشیمی فناوران به عنوان مجری این پروژه در حال حاضر سالانه بین حدود ۹۰۰ هزار تا یک میلیون تن متانول تولید می‌کند. طرح دیگر در دست مطالعه طرح اوره ۲ در خراسان است؛ پتروشیمی خراسان مجری این پروژه نیز سالانه بین ۶۰۰ تا ۷۰۰ هزار تن اوره تولید می‌کند.

طرح‌های ذکر شده از تمام زوایا از جمله اقتصاد طرح مورد بررسی قرار گرفته و هرگونه تصمیم در خصوص ادامه آنها منوط به تصمیمات هیأت مدیره است. از دیگر پروژه‌های با پیشرفت قابل توجه می‌توان به پتروشیمی مرجان اشاره کرد که تاپیکو سهامدار ۳۳ درصدی آن (به صورت مستقیم و غیرمستقیم) است. این شرکت در سال ۹۷ تولیدکننده حدود یک میلیون و ۶۰۰ هزار تن متانول در سال است که امیدواریم بهره‌برداری کامل از این طرح باعث رشد سود عملیاتی تاپیکو شود. طرح بعدی پتروشیمی ایلام است که تولیدکننده پروپیلن و پلی اتیلن است و در حال حاضر کمتر از ظرفیت اسمی در حال فعالیت است و در صورت بهره‌برداری کامل دارای آثار مثبت سود و زیانی بر تاپیکو خواهد بود. سال گذشته ارزش روز این شرکت توسط یکی از شرکت‌های تأمین سرمایه به مبلغ حدود ۷ هزار میلیارد تومان برآورد شد.