



سرمایه‌گذار
نهادهای به دلیل
حجم بالای
پرتفوی افق زمانی
بلندمدت دارد و
به جای قیمت و
بازده، بر جریان
نقدی و بقا تمرکز
می‌کند. در
نتیجه به دنبال
صنایعی است که
در سناریوهای
مختلف اقتصادی
جریان نقدی
پایدار دارند

ایران

۱۰۹

اتصال به بازار جهانی مهم‌ترین مزیت است؛ در حالی که برای سرمایه‌گذاران نهادی از منظر ریسک، صنعتی که کاملاً درون‌زا و وابسته به سیاست داخلی باشد، ریسک مضاعف دارد با اینکه پتروشیمی‌ها قیمت‌گذاری دلاری دارند و به بازارهای جهانی متصل هستند که این ریسک را کاهش می‌دهد.

مزیت نسبی ساختاری: دسترسی به خوراک، زیرساخت‌های موجود و مقیاس تولید، مزیت‌هایی نیستند که به راحتی از بین بروند؛ نهادهای بزرگ دقیقاً به دنبال همین مزیت‌ها هستند.

قابلیت ارزش‌گذاری بلندمدت: برخلاف برخی صنایع که ارزش‌گذاری آنها بشدت به فرضیات خوش‌بینانه وابسته است، پتروشیمی‌ها با مدل‌های کلاسیک جریان نقدی تنزیل‌شده نیز قابل تحلیل هستند؛ ویژگی که برای سرمایه‌گذاران حیاتی است.

◀ **نگاه کوتاه‌مدت بازار خرد در برابر نگاه بلندمدت نهادی را تشریح کنید.**

سهامداران خرد در بازار معمولاً با این پرسش‌ها تصمیم می‌گیرند: این سهم تا یک ماه دیگر چه می‌شود؟ خبر نرخ خوراک چه اثری دارد؟ گزارش بعدی چگونه است؟ اما در مقابل سرمایه‌گذار نهادی می‌پرسد: این صنعت در پنج سال آینده چه جایگاهی دارد؟ در سناریوی تورم بالا یا رکود جهانی چه می‌کند؟ آیا می‌تواند ارزش واقعی سرمایه را حفظ کند؟ به همین دلیل است که افت‌های مقطعی قیمت، برای سرمایه‌گذاران نهادی الزاماً سیگنال خروج نیست؛ بلکه گاهی فرصت خرید تلقی می‌شود.

◀ **نقش پتروشیمی در مدیریت ریسک پرتفوی چیست؟**
هیچ صنعتی بدون ریسک نیست؛ اما سؤال اصلی این است: آیا یک صنعت می‌تواند ریسک کل پرتفوی را کاهش دهد؟ پتروشیمی از این منظر، نقش ویژه‌ای دارد.

پوشش ریسک تورم: در اقتصادهایی با تورم ساختاری، صنایعی که قیمت محصولاتشان با تورم یا نرخ ارز تعدیل می‌شود، برای سرمایه‌گذاران نهادی جذاب‌تر است. پتروشیمی‌ها، به واسطه دلاری بودن فروش، تا حدی نقش پوشش تورم را ایفا می‌کنند.

همبستگی متفاوت با سایر صنایع: رفتار قیمتی پتروشیمی‌ها الزاماً با صنایع داخلی محور، بانکی یا خدماتی یکسان نیست. این تفاوت همبستگی، ابزار مهمی برای تنوع‌بخشی پرتفوی است.

کاهش ریسک نقدشوندگی: سهام بزرگ پتروشیمی معمولاً ارزش بازار بالا و حجم معاملات مناسبی دارند و در شرایط بحرانی نیز امکان خروج تدریجی را فراهم می‌کنند که برای سرمایه‌های بزرگ، این ویژگی حیاتی است.

◀ **چرا پتروشیمی هنوز «هسته پرتفوی» است؟**
مفهوم Core Portfolio در نگاه سرمایه‌گذاران نهادی دارای‌های باثبات، بلندمدت و کم‌ریسک‌تر است. پتروشیمی به دلایلی از جمله بقای اقتصادی در سناریوهای مختلف، سهم بالا در تولید و صادرات ملی، قابلیت انتقال شوک‌های ارزی به قیمت فروش و پشتوانه دارای‌های واقعی و فیزیکی در بخش هسته قرار می‌گیرد. در مجموع نگهداری پتروشیمی‌ها در پرتفوی سرمایه‌گذاران نهادی، ماندن از سر اجبار نیست، از سر منطق اقتصادی و مالی است. این ماندگاری حاصل منطق سرمایه‌گذاری نهادی بر مبنای جریان نقدی آزاد، نگاه بلندمدت، مدیریت ریسک و نقش ساختاری این صنعت در اقتصاد است. ▶

◀ **معیار صندوق‌ها برای نگهداری سهم پتروشیمی چیست؟**
نهادهای سرمایه‌گذاری، هنگام انتخاب یا نگهداری یک صنعت، مجموعه‌ای از معیارها را دارند که بررسی این معیارها نشان می‌دهد چرا پتروشیمی همچنان جذاب است.

جریان نقدی پایدار: پتروشیمی‌ها، برخلاف بسیاری از صنایع بورسی، جریان نقدی عملیاتی مثبت و نسبتاً قابل پیش‌بینی دارند. عرضه محصولات در بازار صادراتی و تقاضای جهانی باعث می‌شود حتی در رکود داخلی نیز فروش به‌طور کامل متوقف نشود. بنابراین

