

## ضعف القيمة المالية والمخاوف القضائية وراء تعليق اكتتاب "أرامكو"



ترجمة وتحرير فتحي التريكي - الخليج الجديد

في 22 أغسطس/آب، أفادت وكالة "رويترز" أن الطرح العام الأولي للأسهم في شركة النفط السعودية قد تم تعليقه وأن المستشارين الماليين في الرياض يبحثون عن بدائل لجلب الأموال. ولكن على الرغم من تنحيته جانبا فإن الاكتتاب المنتظر لم يعلن عن إلغائه بشكل رسمي.

وقال وزير الطاقة السعودي "خالد الفالح" إن الحكومة ما زالت تهدف إلى المضي قدما في البيع عندما تكون ظروف السوق على ما يرام. لكن في الوقت الراهن، من الواضح أن الاكتتاب العام في أسهم شركة "أرامكو" السعودية، والذي يمثل محور تمويل خطة رؤية 2030 للإصلاح التي أطلقها ولي العهد، من غير المرجح أن يتحرك إلى الأمام في أي وقت قريب.

تطور متوقع

وعلى الرغم من عدم إصدار إعلان رسمي حول تعليق خطط الاكتتاب، إلا أن الرياض غيرت تركيز جهودها الإصلاحية بعيدا عن عملية الطرح منذ عدة أشهر. لم يكن هناك الكثير من الأخبار هذا العام عن التقدم في البيع على العكس من التقارير التي صدرت عام 2017 ووصفت عمل "أرامكو" مع المصرفيين والمدققين المستقلين لفحص احتياطاتها وغطت التغييرات التنظيمية والضريبية الضرورية اللازمة لدعم عملية البيع.

وكان من المنتظر أن يتم توجيه عائدات البيع لتمويل صندوق الاستثمار العام في البلاد الذي يقوم

بالاستثمارات الاستراتيجية في العديد من القطاعات الأخرى غير النفطية بما في ذلك قيامه برفع حصته في شركة "تسلا" للسيارات الكهربائية إلى 5% مؤخرا ناهيك عن استثماره لمبلغ 45 مليار دولار في صندوق استثماري ياباني بقيمة 100 مليار دولار مع "سوفت بانك".

#### إعادة تقييم

على الرغم من أن المملكة العربية السعودية لا تعزو تعطل الاكتتاب العام إلى التحديات والقيود الداخلية، إلا أن عدم إحراز أي تقدم في هذا الشأن يمثل أحد التحديات التي يفرضها الواقع على جهود الإصلاح التي يبذلها ولي العهد.

وكان هناك جدل كبير داخل المملكة حول ما إذا كان هناك ما يبرر البيع، وما إذا كان بيع حصة صغيرة من جوهرة التاج في المملكة يعد أمرا خطيرا للغاية. وبمجرد أن اعتبر السوق أن تقييم ولي العهد للشركة البالغ 2 تريليون دولار هو تقييم مبالغ (بلغ الحد الأقصى للتقديرات 1.4 تريليونات دولار)، فإن ولي العهد فقد الزخم الذي كان يحتاج إليه لتجاوز الخلافات الداخلية حول الطرح.

بالإضافة إلى ذلك، سعى ولي العهد لإدراج الاكتتاب في بورصة نيويورك التي تخضع لقواعد لجنة البورصات والأوراق المالية الأمريكية، ما تسبب في ظهور مخاطر حول إمكانية رفع دعاوى قضائية بموجب قانون العدالة ضد رعاة الإرهاب، "جاستا"، الذي ينزع الحصانة السيادية عن الدول في قضايا الإرهاب الدولي. وفي مارس/آذار، رفض أحد القضاة طلبا سعوديا لإسقاط دعوى تم رفعها بموجب القانون.

#### تغيير في الخطط

ومع خفوت الحديث حول الاكتتاب، تبحث الرياض عن بدائل جديدة لدعم صندوق الثروة السيادية. ويبقى البديل الأكثر احتمالا هو استبدال الاكتتاب العام لصالح مشاريع اكتتاب أصغر حجما أبرزها استيلاء شركة "أرامكو" على حصة 70% من شركة البتروكيماويات السعودية "سابك" بقيمة 70 مليار دولار.

وبحسب ما ورد تستعد "أرامكو" السعودية لإصدار سندات بقيمة 40 إلى 60 مليار دولار للمساعدة في تمويل عملية الاستحواذ كما يسعى صندوق الاستثمار السعودي إلى الحصول على قرض بقيمة تصل إلى 12 مليار دولار.

#### تباطؤ الإصلاحات

وفي حين تراجعت جهود الإصلاح المستقبليّة المحيطة بالاكتتاب العام يشهد الاقتصاد السعودي انتعاشا بفعل ارتفاع أسعار النفط إضافة إلى الإصلاحات الأخرى التي تشمل زيادة الإيرادات غير النفطية. وفي النصف الأول من عام 2018، حققت المملكة العربية السعودية نسبة 62% من هدفها لعام 2018 للدخل غير النفطي، مبقية العجز المالي عند 11.1 مليار دولار فقط خلال النصف الأول من العام.

ويتوقع "جدوى" للاستثمار، وهو بنك استثماري سعودي، أن يكون عجز ميزانية الدولة هذا العام أقل من 30 مليار دولار أي حوالي 3.8% من الناتج المحلي الإجمالي وهو رقم بعيد كل البعد عن العجز المقدر بأكثر من 50 مليار دولار الذي خبرته المملكة في السنوات الأخيرة. وقد سمحت هذه التحسينات للبلاد بإبطاء بعض جهودها الإصلاحية وتوسيع نطاق إنفاقها بشكل عام. وفي عام 2018، تحولت المملكة العربية السعودية بالفعل من ميزانية التقشف إلى خطة توسعية، وسيتم تحسين ظروفها المالية بمواصلة القيام بذلك في ميزانيتها لعام 2019.

المصدر | ستراتفور