

نستا يمز: تقييم أرامكو غير مستدام.. والحكومة تدعم الأسهم لجذب المستثمرين



أنتهت شركة أرامكو السعودية، وهي أكبر شركة نفط في العالم، تعاملاتها الإثنين بقيمة سوقية تجاوزت تريليوني دولار، وهي قيمة كانت الشركة قد تراجعت عنها عندما طرحت أسهمها بشكل عام. وأغلقت أسهم الشركة عند 38 ريالاً، أو حوالي 10.13 دولاراً، مما أعطى الشركة قيمة 2.03 تريليون دولار في السوق السعودية.

وقدّمت الشركة للمرة الأولى في السوق الأربعاء الماضي بقيمة 1.88 تريليون دولار، بعدما أجبرت مقاومة المستثمرين العالميين والمستشارين الغربيين قيادة الشركة على تقديم تقدير أقل من التقييم المستهدف المقدر بتريليوني دولار الذي حدده ولي العهد الأمير "محمد بن سلمان"؛ صانع السياسات الحقيقي في المملكة. ولكن في غضون أربعة أيام فقط من التداول، دفع الطلب القوي - ومعظمها من مستثمري التجزئة السعوديين والشركات - الأسهم لتجاوز هدف الأمير.

وتعود أرامكو - التي يعود تاريخها إلى اكتشاف النفط في السعودية في الثلاثينيات من القرن الماضي - حالة نادرة لشركة قديمة تتقدماليوم على عمالقة التكنولوجيا في القيمة السوقية. وبفضل احتكارها للإنتاج في الدولة الرئيسية المصدرة للنفط في العالم، تبلغ قيمة أرامكو أكثر بكثير من أبل أو ميكروسوفت، حيث تبلغ قيمة كل منهما حوالي 1.2 تريليون دولار. كما تفوق الشركة على القيمة الإجمالية لخمس من أكبر الشركات الغربية للنفط، وهي إكسون موبيل وشيفرون وتوتال وبريتиш بيتروليوم ورويال داتش شل.

ويعزى المحللون تقييم أرامكو العالمي المرتفع جزئياً إلى ربحيتها التي لا تضاهى، وحققت الشركة 68

مليار دولار من الدخل الصافي خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2019. وتجمع أرامكو بين التكاليف المنخفضة للغاية وبين إنتاج أعلى بكثير من أي شركة نفط أخرى، مما جعلها مربحة للغاية.

#### بيئة مختلفة

يقول المحللون إنه في هذه الأيام الأولى، قد تستفيد الشركة أيضًا من بيئه تجارية مختلفة عن تلك التي شهدتها منافسوها الغربيون المدرجون في البورصة، فالبورصة السعودية صغيرة نسبياً، كما يتم حالياً تداول حوالي 1.5% فقط من أسهم أرامكو.

ويقول المحللون أيضاً إنه مع قيام الحكومة والبنوك السعودية بكل ما في وسعهم لتشجيع المستثمرين على الشراء والتمسك بأسهم، فليس هناك ما يدعو للدهشة في ارتفاع الأسعار.

كما يقول السمسرة المحليون إن المستثمرين السعوديين يعتقدون أن شركة النفط الوطنية لديها مستقبل مشرق، في حين أن نظيرتهم في الولايات المتحدة وأوروبا أصبحوا يشككون بشكل متزايد في آفاق شركات الوقود الأحفوري مع تزايد المخاوف بشأن تغير المناخ.

حتى مع الوصول إلى تريليوني دولار، لم يحقق الأمير كل ما كان يعزم عليه. على سبيل المثال، فشل في تحقيق هدفه في جلب أموال المستثمرين الدوليين لمخططات مثل مشاريعه العقارية العملاقة وغيرها من جهوده لتنويع الاقتصاد بعيداً عن النفط.

ويتبين العديد من المحللين أن الأسهم قد تبقى عند ما يعتبره البعض مستويات مرتفعة لبعض الوقت. على سبيل المثال، يُعرض على مستثمر التجزئة السعوديين الحصول على سهم مجاني لكل 10 أسهم يشترونها ويملكونها لمدة ستة أشهر بحد أقصى 100 سهم، وهو حافز كبير على عدم البيع. ويبدو أن الحكومة مصممة على أن ينجح الاكتتاب العام وألا يكون لدى ملايين السعوديين الذين استثمروا سبباً لندم.

#### دعم حكومي

هناك دلائل تشير إلى أن التجار يستخدمون دعم الحكومة لسهم شركة أرامكو السعودية من أجل المراهنة دون مخاطر تقريباً. على سبيل المثال، كشفت شركة بوبيان للبتروكيماويات، وهي شركة كويتية، أنها باعت نحو 3.3 مليون سهم من أسهم أرامكو السعودية، وحنت 1.6 مليون دينار كويتي من الأرباح، أو حوالي 5.3 مليون دولار.

ولكن تتلاشى هذه الآثار قصيرة الأجل في النهاية، على الرغم من أن الحكومة السعودية سوف تتردد في ترك المستثمرين المحليين مخذولين بعد استثمارهم في المشروع المرجح لولي العهد.

وكتب محلل "بيرنشتاين" يقول: "يمكن أن يتم تداول أرامكو في تجمع مغلق خاص بها لبعض الوقت، لكن سوق الأوراق المالية هو آلة موازنة على المدى الطويل وسوف تطبق قوانين الجاذبية الاقتصادية في النهاية".

