

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



أنهت شركة أرامكو السعودية، وهي أكبر شركة نفط في العالم، تعاملاتها الإثنى 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 تقييم 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 - ومعظمه من مستثمري التجزئة السعوديين والشركات - الأسهم لتتجاوز هدف الأمير.

وتعد أرامكو - التي يعود تاريخها إلى اكتشاف النفط في السعودية في الثلاثينيات من القرن الماضي - حالة نادرة لشركة قديمة تتقدم اليوم 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 تفوقت الشركة على القيمة الإجمالية لخمس من أكبر الشركات الغربية للنفط، وهي إكسون موبيل وشيفرون وتوتال وبريتش بيتروليوم ورويال داتش شل.

ويعزو المحللون تقييم أرامكو العالي المرتفع جزئياً إلى ربحيتها التي لا تصاهى. 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 نפט أخرى، مما جعلها مربحة للغاية.

بيئة مختلفة

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

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

كما يقول السماسرة المحليون إن المستثمرين السعوديين يعتقدون أن شركة النفط الوطنية لديها مستقبل مشرق، في حين أن نظراءهم 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 بعيدا عن النفط.

ويتنبأ العديد من المحللين أن الأسهم قد تبقى عند ما يعتبره البعض مستويات مرتفعة لبعض الوقت. على سبيل المثال، يُعرض على مستثمري 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 سببا لندم.

دعم حكومي

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

ولكن تتلشى هذه الآثار قصيرة الأجل في النهاية، على الرغم من أن الحكومة السعودية سوف تتردد في ترك المستثمرين المحليين مخدولين بعد استثمارهم في المشروع المربح 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".

