

SAUDİ ARAMCO'NUN HALKA ARZI NEDİR?

Her ne kadar halka arz edilen şirket yüzdesi sembolik bir rakam gibi dursa da milli petrol şirketi hem dünyanın en büyük, en değerli şirketi konumuna gelmiş hem de Apple ve Google gibi teknoloji devlerini geçmiştir. Bu da önümüzdeki yüzyılda petrol şirketlerinin en güçlü şirketler olacaklarını hatırlatmıştır.

Dr. Zeynep Elif YILDIZEL

zeynep.yildizel@jade.org.tr



Kasım ayında petrol sektörü Saudi Aramco'nun hisselerinin bir kısmını satışa sunacağı haberleri ile çalkalandı. Neden? Bu nakit para ile ilgili bir karar mı yoksa stratejik bir karar mı? Bende çok merak ettim. Neden dünyanın en büyük petrol şirketi, dünyanın 297.7 milyar varil rezerv sahibi şirketi, dünyanın 13.2 milyar varil petrol eşdeğeri üretimle en üst sırada üretim yapan şirketi, kendini halka arz etsin? Gelmiş geçmiş en büyük ilk halka arz işlemi olarak kabul edilen Saudi Aramco'nun halka arzı ile 25.6 milyar \$ kaynak toplanmış ve Aramco'nun piyasa değeri Microsoft ve Apple şirketlerini geçmiştir. 2018 yılında Saudi Aramco 111 milyar \$ kâr ederken, Apple'ın kârı ise 59.5 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. Suudi Prensi, şirketin değerinin 2 trilyon \$ olduğu konusunda ısrarlı olsa da küresel fon yöneticileri Aramco'nun gerçek piyasa değerinin 1.2 trilyon ile 1.7 trilyon \$ arasında olduğunu belirtiyorlar. Yani her durumda 1 trilyon \$'ın çok üzerinde bir değere ve dünyanın en büyük ikinci rezervine sahip bir milli petrol şirketinden bahsediyoruz.

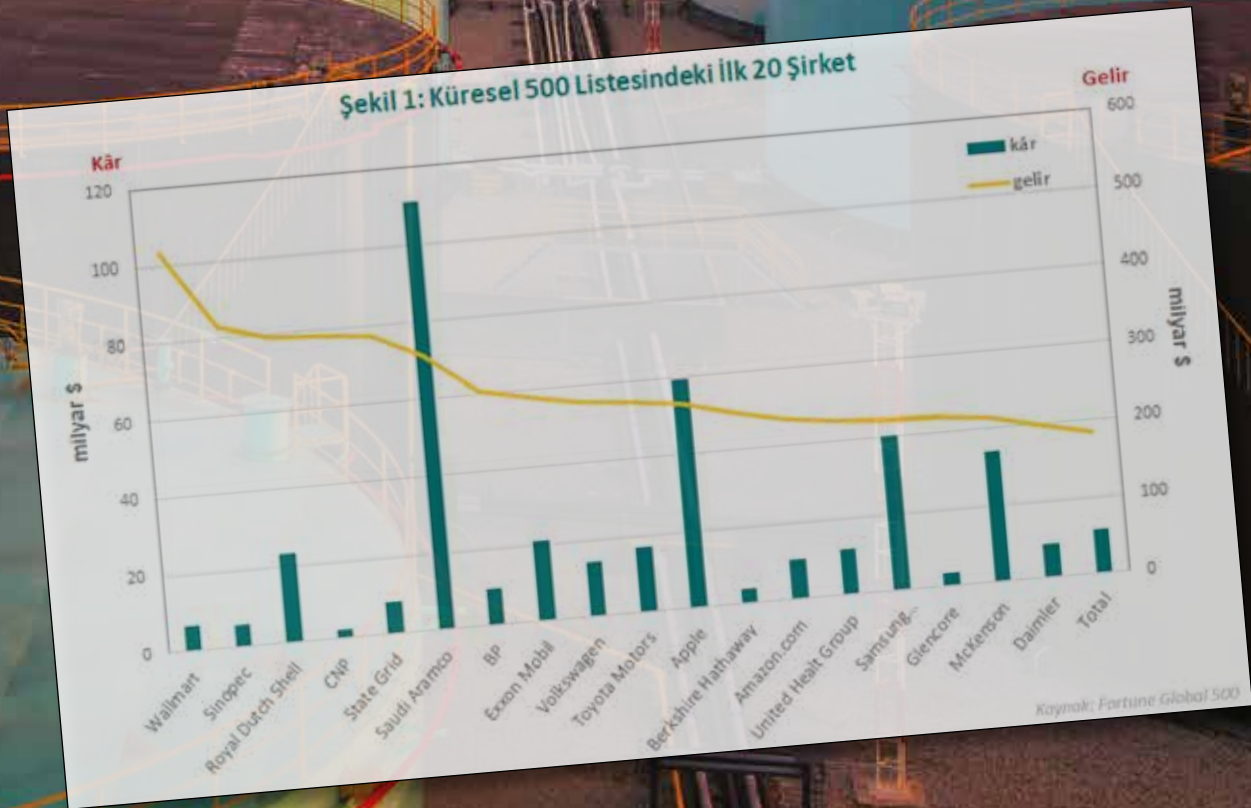
Gelin önce Saudi Aramco şirketi kimdir, bu konudan başlayalım. Saudi Aramco 1933 yılında California-Arabian Standard Oil Company olarak ve II. Dünya Savaşı sırasında Avrupa ve Amerika'nın petrol ihtiyacını karşılamak için kurulmuştur. 1944 yılında ise ismini Arabian-American Oil Company olarak değiştirmiştir. 1973 yılında ki Yum Kippur Savaşı ile birlikte İsrail'i destekleyen ülkelere konan ambargo nedeni ile oluşan anlaşmazlık sonucu Suudi hükümeti millileştirmeye başlamış ve 1981 yılında %100 Suudi Arabistan devletinin olmuştur. Dünya üstündeki en kârlı şirket olan ve Fortune Global 500, 2019 listesinde gelir-

ler açısından 6. sırada ama kâr açısından 1. sırada yer alan Saudi Aramco şirketine 65 bin kişi çalışmaktadır (Şekil 1). Suudi Aramco kâr açısından kendine en yakın olan Apple ile aralarında bir Apple şirketinin sığacağı kadar daha açıklık mevcuttur. Suudi Aramco Petrol üretimi açısından ise Dünyada şirket bazında en çok günlük petrol üretimi yapan şirkettir (Şekil 2). Onu en yakın Rosneft, Kuwait Petroleum, National Iranian Oil, China National Petroleum, ExxonMobil ve Petrobras ve diğerleri izlemektedir. Sadece bu %1.5'lik halka arz kısmından bile 25.6 milyar \$ gelir sağlanmıştır ki, bu Alibaba'nın 2014 yılında %15'lik halka arzı ile topladığı rekor 25 milyar \$'dan çok daha büyük bir rakamdır. Halka arzdan önce bile Saudi Aramco'nun nakit akışı 85.5 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü üzere Saudi Aramco'nun ne paraya ihtiyacı vardır, nede rezerv sıkıntısı çekmektedir. Üstüne üstlük hali hazırda devletleştirilmesinin üstünden sadece 38 yıl geçmişken, neden tekrar, hisselerinin küçük bir kısmı dahi olsa halka arz etmek yoluna gitmiştir?

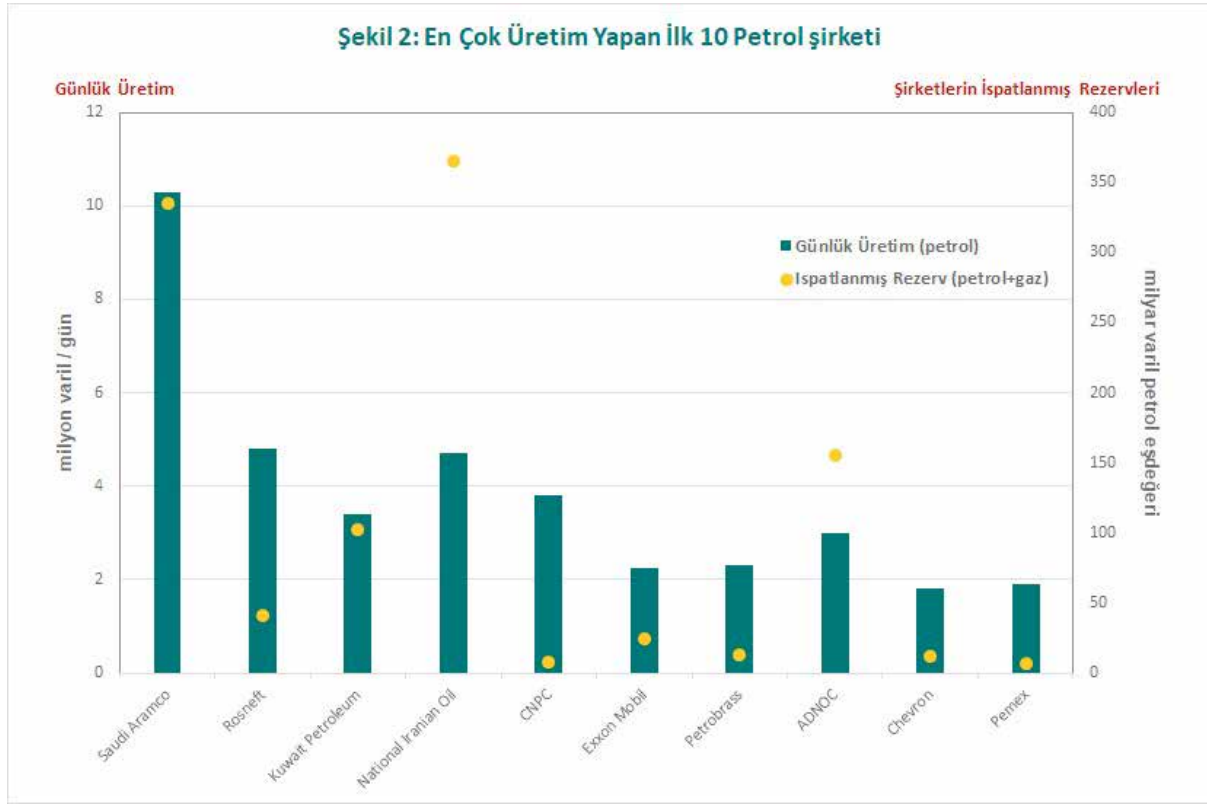
Hepimizin bildiği gibi Suudi Arabistan'ın ana gelir kaynağı petrol ve doğal gaz gelirleridir ve bütçe gelirlerinin yaklaşık %23'ünü kapsamaktadır. Ayrıca Suudi Kralı gücünü Aramco şirketinde ki hisselerinden elde etmektedir. Bu nedenle her ne kadar şimdilik sadece Suudi Arabistan piyasasında işlem gören bir şirket olsa da ve küresel yatırımcılar dışarda bırakılmış olsa da şirket hisselerini almak için ısrarlı olan Amerikalı ve Avrupalı fonların bildiği önemli durum ise ülke içerisindeki hukuk sisteminin Kral tarafından yönlendirilmesi ve hissedarları korumak için yeni yürürlüğe giren kanunların henüz ne oranda Kral'a rağmen uygulanabilir



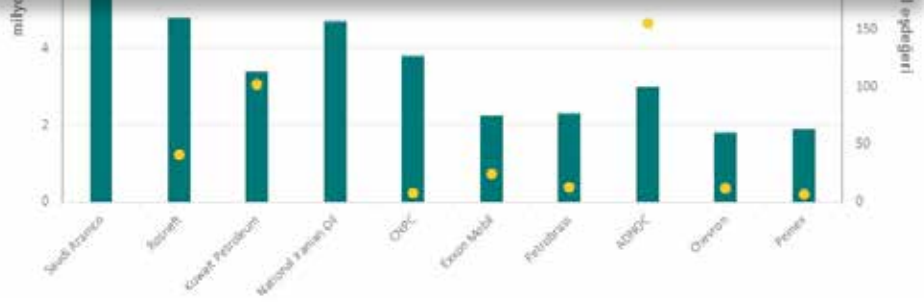
Şekil 1: Küresel 500 Listesindeki İlk 20 Şirket



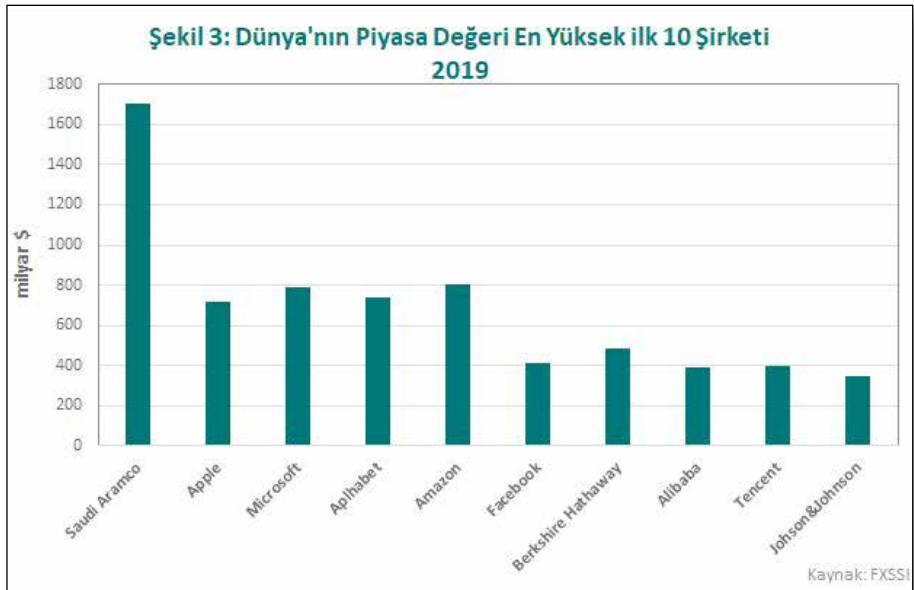
Şekil 2: En Çok Üretim Yapan İlk 10 Petrol şirketi



olduğunun bilinmemesinin taşıdığı risklerdir. Buna rağmen bu fonların ısrarlı ilgisi devam etmektedir ki; bu kadar kârlı ve büyük bir şirkete yatırım yapmak anlaşılabilir bir durumdur. Nitekim %1.5'luk hisse için 25.6 milyar \$ para toplanmıştır ki; buda Saudi Aramco'yu yaklaşık 1.7 trilyon \$'lık bir şirket noktasına getirmektedir. Bu sayede 2019 yılında dünyanın piyasa değeri en yüksek şirketi konumuna gelmiştir (Şekil 3). Bu halka arzın temelinde ekonomik serbestleştirme, ekonomik modernleşme ve yabancı yatırımcıyı ülkeye çekme niyeti mevcuttur. Tüm bunlarda ekonomisi sadece petrol ve doğal gaz gelirlerine bağlı olan Suudi Arabistan'ın artık ekonomik gelir çeşitliliği yaratabilmek için kaynak oluşturma olarak yorumlanmaktadır. Bununla birlikte hiçbir Körfez ülkesinin yapmaya cesaret edemediği şeyi yaparak, milli petrol şirketinin defterlerini halka arz için incelemeye açık hale getirmiştir. Bu çok önemsenecek bir adımdır. Bu adımla Suudi Prensi ülkeye nakit para getirmenin yanında, sahip olduğu gücü ve bu güce bağlı hissenin bir kısmını satarak aslında dünyanın en büyük petrol şirketine halkı



Şekil 3: Dünya'nın Piyasa Değeri En Yüksek ilk 10 Şirketi 2019



Kaynak: FXSSI