

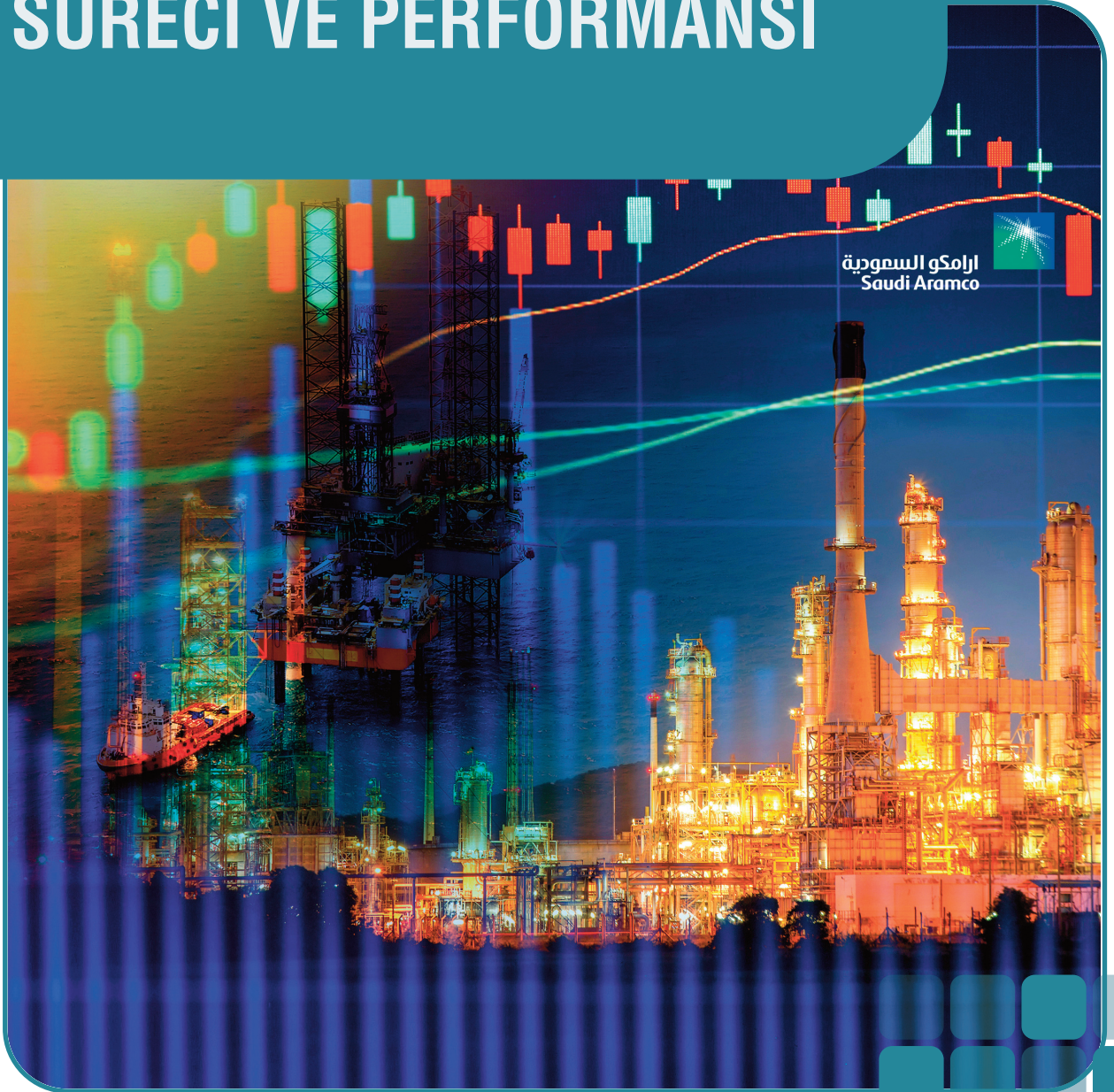


Ortadoğu Araştırmaları Merkezi
مركز دراسات الشرق الأوسط
Center for Middle Eastern Studies

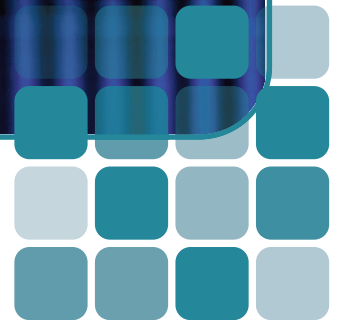
Bakış

No: 115 / Mart 2020

ARAMCO'NUN HALKA ARZ SÜRECİ VE PERFORMANSI



OĞUZHAN DEMİRDÖĞEN





Telif Hakkı

Ankara - TÜRKİYE ORSAM © 2020

Bu çalışmaya ait içeriğin telif hakları ORSAM'a ait olup, 5846 Sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu uyarınca kaynak gösterilerek kısmen yapılacak makul alıntılar dışında, hiçbir şekilde önceden izin alınmaksızın kullanılamaz, yeniden yayımlanamaz. Bu çalışmada yer alan değerlendirmeler yazarına aittir; ORSAM'ın kurumsal görüşünü yansıtmamaktadır.

Ortadoğu Araştırmaları Merkezi

Adres : Mustafa Kemal Mah. 2128 Sk. No: 3 Çankaya, ANKARA

Telefon: +90 850 888 15 20 Faks: +90 312 430 39 48

Email: orsam@orsam.org.tr

Fotoğraflar: Shutterstock

ARAMCO’NUN HALKA ARZ SÜRECİ VE PERFORMANSI

Yazar Hakkında

Oğuzhan Demirdöğen

Lisans derecesini Orta Doğu Teknik Üniversitesi İktisat bölümünden alan Demirdöğen, yüksek lisans eğitimine Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi’nde Ekonomik Kalkınma ve Büyüme programında tez aşamasında devam etmektedir. Bununla birlikte Sabancı Üniversite’sinde MBA eğitimine de devam etmektedir. Çalışmalarında Ortadoğu ülkelerinin ekonomilerine odaklanan Demirdöğen, bölge siyaseti ve gelişmeleri çerçevesinde analizler yapmaktadır.

Mart 2020

İçindekiler

Giriş	3
Halka arz gerçekleşene kadar yaşanan gelişmeler	4
Saudi Aramco'nun piyasaya arz edilmesi	7
Halka arz sonrası gelişmeler	7
Son Notlar	12
Tablo ve Grafikler	
<i>Tablo 1:</i> 11 Aralık 2019 itibariyle dünyanın en değerli şirketleri	4
<i>Tablo 2:</i> Saudi Aramco şirketinin yüzde 5'lik hisselerinin halka arz projeksiyonu	5
<i>Grafik 1:</i> Brent petrol fiyatları	6
<i>Grafik 2:</i> Saudi Aramco şirketinin hisse değeri	8

Giriş

Suudi Arabistan Veliaht Prensi Muhammed bin Selman (MbS) tarafından 25 Nisan 2016'da ilk detayları açıklanan 2030 Vizyon projesi kapsamında yapılacak çalışmaları finanse etmek ve süreçlerine katkı sağlamak amacıyla Aramco'nun halka arzının planlandığı ilk kez resmi olarak Ocak 2016'da duyurulmuştur.¹ Brent petrol fiyatları 2014 yılında en yüksek 115 dolara kadar çıkmışken başta Amerika Birleşik Devletleri'nin de petrol üretimini arttırmasıyla oluşan arz fazlalığı nedeniyle düşme eğilimine girmiştir. Böylece petrol fiyatları Ocak 2016'ya gelindiğinde 26 dolar seviyesine kadar düşmüştür. Buna bağlı olarak yüksek oranda petrole dayalı olan Suudi Arabistan ekonomisi istikrarsız seyreden petrol fiyatlarından önemli derecede etkilenmiştir. Ülke ekonomisini kırılgan yapan bu durum ülkenin gayrisafi yurtiçi hasılasına da yansımıştır. Dünya Bankası verilerine göre ülkenin 2014 yılında 756 milyar dolar olan gayrisafi yurtiçi hasılası 2015 yılında %13'lük düşüşle 654 milyar dolar olarak hesaplanmıştır. Aramco'nun halka arzının duyurusu da böyle bir zamanda yapılmıştır. İleride yaşanabilecek daha ciddi ekonomik sorunları engellemeyi amaçlayan Vizyon 2030 projesi ile birlikte kamuoyuna duyurulan Aramco'nun halka arz süreci, gecikmeli olarak 11 Aralık 2019'a kadar sürmüştür.

Şirket, ilk kez 2019 yılı Nisan ayında tahvil ihracına çıkması nedeniyle 2017 ve 2018 yılına ait finansal raporlarını yayınlamıştır.

Aramco, dünya petrol rezervinin yüzde 15'inden fazlasına sahip ve dünyanın en büyük petrol üreticisi olan bir şirkettir. İlk olarak 1933 yılında Amerika Birleşik Devletleri (ABD) başkanı Franklin Roosevelt öncülüğünde Suudi-Amerikan ortaklığı 'California-Arabian Oil Company, CA-SOC' adıyla kurulmuştur. 1944 yılında adı 'Arabian-American Oil Company, ARAMCO' olarak değiştirilen şirket, 1973-80 arasında Suudi Arabistan tarafından tüm hisseleri satın alınarak tamamen devletleştirilmiştir. 1980'lerden sonra uluslararası enerji şirketi olma stratejisiyle hem kendi sahalarında hem de uluslararası piyasalarda iş birlikleri gerçekleştirerek petrol ve petrol ürünlerindeki varlık portföyünü genişletmiştir. Aynı zamanda dünyanın en büyük petrol ihracatçı şirketi haline gelmiştir. 1988'de ise krallık 'Saudi Aramco' adıyla yeni bir şirket kurarak eski şirketin tüm varlıklarını bu şirkete devretmiş ve faaliyetlerini bu isimle sürdürmeye devam etmiştir. Ancak o zamandan itibaren finansal durumu ile



alakalı olarak kamuyu aydınlatıcı raporlar ve finansal bilgiler yayınlanmamıştır. Şirket, ilk kez 2019 yılı Nisan ayında tahvil ihracına çıkması nedeniyle 2017 ve 2018 yılına ait finansal raporlarını yayınlamıştır. Ağustos 2019'da ise yılın ilk yarısına ait finansal raporlarını yayınlamıştır. Bu raporlara göre, 2019 yılı ilk yarı döneminde teknoloji firmaları Apple, Alphabet, Amazon ve diğer bir enerji üreticisi olan Shell'den daha fazla kâr elde ettiği varsayımların ötesine geçerek resmileşmiştir.

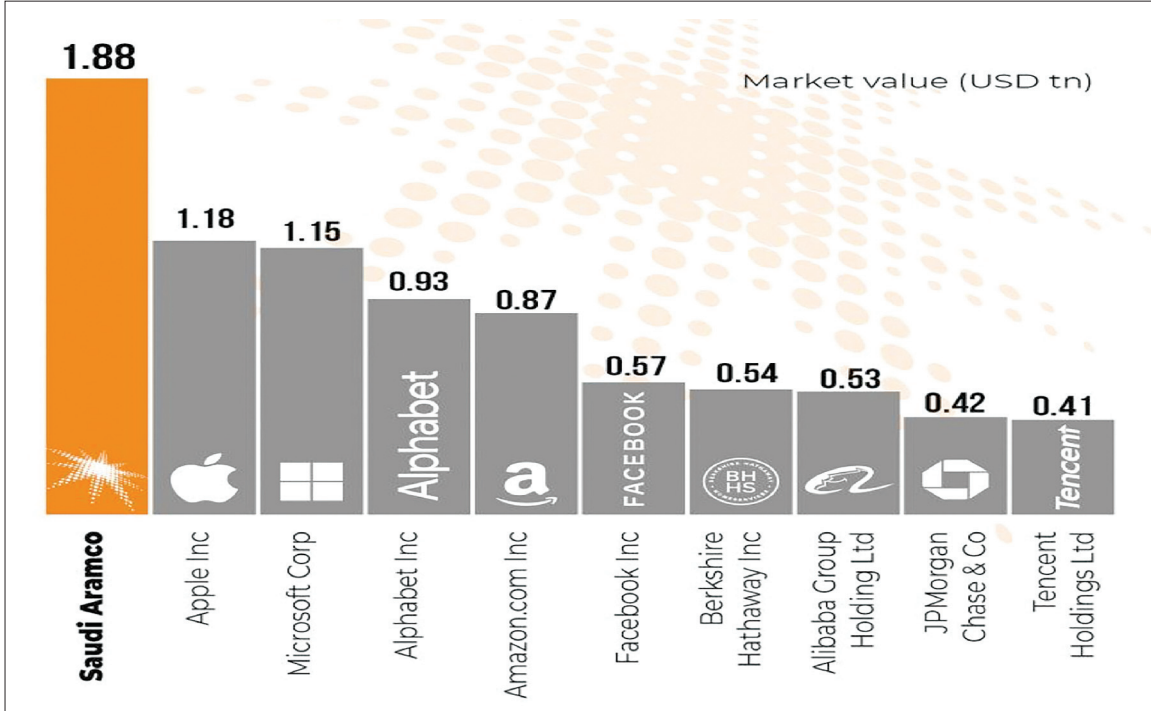
Yılın ilk çeyreğinde 46,9 milyar dolar kâr açıklayan şirket 26,4 milyar dolarını adi temettü olarak, 20 milyar dolarını ise hükümete aktararak toplamda 46,4 milyar dolar temettü dağıtmıştır.²

Halka arz gerçekleşene kadar yaşanan gelişmeler

Suudi Arabistan, bu halka arz ile 2030 vizyonu kapsamındaki petrole olan bağımlılığını azaltma,

teknoloji üretimine yatırım yapma, ekonomiyi daha fazla çeşitlendirme, sağlık, eğitim, altyapı ve turizm gibi kamu hizmet sektörlerini geliştirme hedeflerine ulaşmak için kaynak sağlamayı planlamaktadır. Şirket hisseleri işleme açılana kadar, süreç içerisinde farklı borsalarda ve çeşitli oranlarda halka arz edileceği sürekli gündeme gelmiştir. Şirketin işleme açılacağı borsalar, Asya'da Japonya, Amerika kıtasında ABD, Avrupa'da İngiltere borsalarında ve Suudi Arabistan'ın kendi borsası Tedavül'de olmak üzere birden çok seçeneğin birlikte olabileceği haberleri çıkmıştır. Aynı zamanda şirketin ilk başta yüzde 5'lik hisse satışı ve Muhammed bin Selman'a (MbS) göre 2 trilyon dolarlık değerlemesi ile hükümete yaklaşık olarak 100 milyar dolarlık bir getiri sağlanması hedeflenmiştir³. Bu söylentiler dışında arz sürecine gelene kadar Suudi Arabistan kabine sisteminde çeşitli değişiklikler de yaşanmıştır. Veliht Prens MbS Enerji Bakanlığı'nı bölerek

Tablo 1: 11 Aralık 2019 itibariyle dünyanın en değerli şirketleri



Kaynak: News18

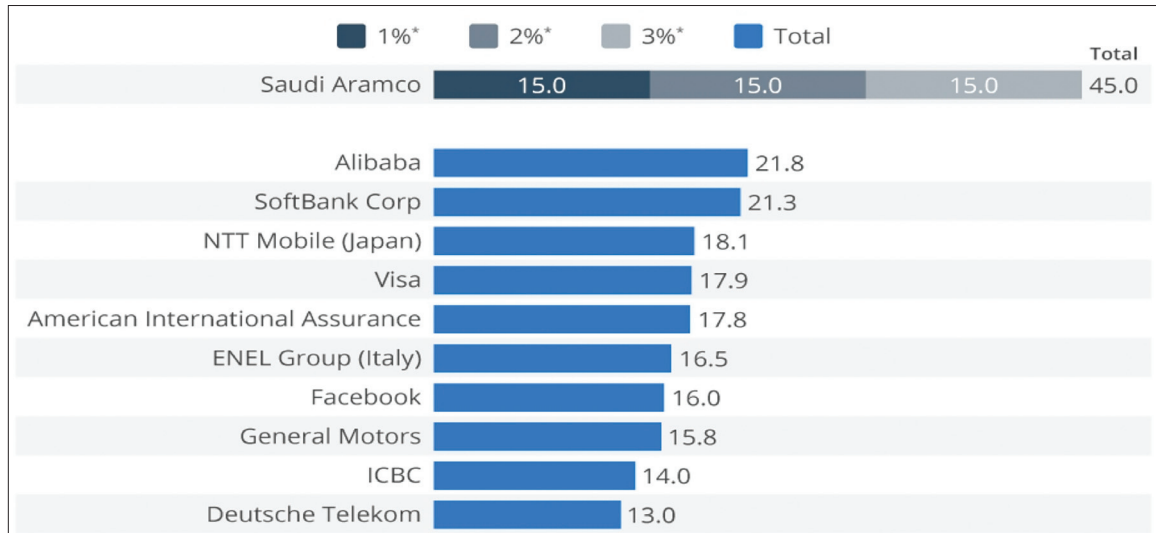
Sanayi ve Doğal Kaynak Bakanlığı'nı kurduğunu duyurmuştur ve kendisine yakın önde gelen iş adamlarından Bandar el-Khorayef'i bu bakanlığın başına getirmiştir.⁴ Aramco'nun halka arzı ile ilgili işlemlerin yürütülmesi için de bu yeni bakanlığı yetkilendirmiştir. Böylelikle MbS Aramco'nun halka arz sürecini yavaş ilerlettiğini düşündüğü Khalid el-Falih'in ve başında bulunduğu Enerji Bakanlığı'nın etkinliğini azaltmıştır.

Saudi Aramco'ya ait dünyanın en büyük petrol işleme ve ham petrol stabilizasyon tesisi olan Abkayk'a ve şirketin ikinci büyük petrol sahası Hureys'e 14 Eylül'de İran destekli Yemenli Husiler tarafından 10 adet silahlı insansız hava aracıyla (SİHA) saldırı düzenlenmiştir.

Halka arz için şirketin piyasa değeri petrolün belirlenen fiyat aralığı ve petrol arz güvenliği hesaba katılarak 1,6 ile 1,7 trilyon dolar aralığında oluşmuştur.⁵ Bu değerlendirme ile şirketin değeri Veliaht Prens MbS'nin beklediği 2 trilyon doların altında kalmıştır. Ancak belirlenen piyasa değer aralığı hedefin altında kalsa da halka arzın bu şekilde bile 2014 yılında halka arz edilen Çinli e-ticaret sitesi Alibaba'nın değerini geçerek dünyanın en değerli şirketi olmuştur.

Bu değerlendirme ile birlikte şirketin halka arzında bazı detaylar da netleşmeye başlamıştır. Halka arzın küresel pazarlarda gerçekleşmesinin getireceği finansal risklerden dolayı bu fikirden vazgeçilerek hisselerin öncelikle sadece Suudi Arabistan'ın kendi borsası Tedavül'de arz edilmesine karar verilmiştir. Hisselerin satılacağı yatırımcılar ise öncelikle sadece Suudi Arabistan vatandaşları ve Suudi Arabistan Borsası'nda yatırım yapma hakkına sahip yabancı kurumlar olarak belirlenmiş; ABD ve diğer piyasalardaki yatırımcılara şirket hisselerinin doğrudan satılmayacağı belirtilmiştir. Birleşik Arap Emirlikleri'nden ise devletle bağlantılı kuruluşlar aracılığıyla Aramco'nun halka

Tablo 2: Saudi Aramco şirketinin yüzde 5'lik hisselerinin halka arz projeksiyonu



Kaynak: Statista

Grafik 1: Brent petrol fiyatları

Kaynak: investing.com

arzına 1,5 milyar dolarlık yatırım yapılacağı söylenmiştir. Aramco yetkilileri bu amaçla Abu Dabi fonları ve şirketlerinden üst düzey yetkililer ile görüşmeler yapmıştır.⁶ Yurtiçinden ve komşu ülkelerden yatırımcıları çekmek için yapılan görüşmeler ve düzenlenen toplantılar beklentinin yüksek olduğu yatırım hedefine ulaşılmasına yardımcı olmuştur.

Diğer yandan da halka arz öncesinde süreci olumsuz etkileyebilecek saldırılar yaşanmış ve çeşitli haberler yayınlanmıştır. Saudi Aramco'ya ait dünyanın en büyük petrol işleme ve ham petrol stabilizasyon tesisi olan Abkayk'a ve şirketin ikinci büyük petrol sahası Hureys'e 14 Eylül'de İran destekli Yemenli Husiler tarafından 10 adet silahlı insansız hava aracıyla (SİHA) saldırı düzenlenmiştir. Saldırı ile hedef alınan bu tesisler dünya petrol arzı için önemlidir. Çünkü Abkayk tesislerinde günde yaklaşık 7 milyon varillik kükürtlü ham petrol işlenerek ham petrole dönüştürülmekte; 2009 yılından beri aktif olan ve 20 milyar varillik rezerve sahip olduğu tahmin edilen Kureys sahasında ise günde 1,5 milyon varil petrol çıkarılmaktadır. Yani saldırılar ile küresel arzın yüzde 7'sini karşılayan Abkayk tesisleri ve dünya petrol ihtiyacının yak-

laşık yüzde 1'ini karşılayan Hureys sahası hedef alınmıştır. Bunun sonucunda dünya ham petrolünün yüzde 10'unu üreten Suudi Arabistan'da üretim günlük 5,7 milyon varil kesintiye uğramıştır. Bu nedenle Brent petrol fiyatları yaklaşık yüzde 20 ani artış yaşayarak 71 dolara kadar çıkmıştır. Ancak tesislerdeki onarım çalışmalarının tahmin edilenden daha kısa sürede tamamlanarak üretimin normale döneceğinin açıklanması ile Brent petrol fiyatları da saldırı sonrası ilk haftayı yüzde 5 düşüş ile 62 dolar seviyelerinden kapatmıştır.

Aramco halka arzı öncesinde değerlemesini olumsuz etkileyebilecek bir diğer gelişme de Paris merkezli Callendar danışmanlık şirketinin iklim değişikliği ve etkileri hakkında yayınladığı rapordan gelmiştir. Bu raporda iklim değişikliğine bağlı olarak ortaya çıkacak deniz seviyesindeki ve sıcaklıklardaki artış ile birlikte Aramco'nun gelecek 10-20 yıl içerisinde altyapı zararları, verimlilik düşüşü ve bazı bölgelerdeki işletmelerin kapatılma riskleriyle karşı karşıya kalacağı gibi önemli sorunlara yer verilmiştir. Callendar şirketinin icra kurulu başkanı Laconde'nin belirttiğine göre su seviyeleri 2030'a kadar Aramco tesislerinin büyük kısmının bulunduğu ülkenin doğu kıyıları

boyunca 13 santimetre kadar yükselebilecek ve bu yükselişler nedeniyle Kızıldeniz'deki Yenbu, Basra Körfezi'ndeki Ras Tunara tesisleri su altında kalma ya da ekipmanlarının zarar görme riskleri ile karşılaşabilecektir.⁷ İlgili raporda bunlara ek olarak sıcaklık artışlarının rafinaj işlemlerini ve doğalgaz üretimini olumsuz yönde etkileyeceği belirtilmiştir. İklim değişikliklerinin hâlihazırdaki altyapıları etkileyeceği ve bunun önüne geçmek için de hızlı bir adaptasyon sürecine girilmesi gerektiği anlaşılmaktadır. Ancak bu sürecin de maliyetinin yüksek olacağı tahmin edilmektedir. Arzın hemen öncesinde saldırı hadisesinin yaşanması ve kamuoyuyla bu tür bir raporun paylaşılması süreci yavaşlatmıştır. Şirket değerinin belirlenmesinde ise risk faktörlerini gündeme getirmesi sebebiyle düşük değerlendirilmesine neden olmuştur.

Şirket hisselerinin yüzde 0,5'ini bireylere, yüzde 1'inin de kurumlara teklif edilmesi suretiyle toplamda yüzde 1,5'lik kısmı 32 riyal (8,5 dolar) fiyat seviyesinden piyasaya arz edilmiş, ilk işlem gününde hisse değeri yüzde 10'luk kazançla 35,2 riyale (9,3 dolar) yükselmiştir.

Saudi Aramco'nun piyasaya arz edilmesi

Veliaht Prens MbS'nin Suudi ekonomisini çeşitlendirerek tek yönlü enerji gelirlerinden uzaklaştırma ve toplumu dış dünyaya açma planlarının merkezinde yer alan Saudi Aramco şirketinin hisseleri 11 Aralık Çarşamba günü Suudi Arabistan borsası Tedavül'de işlem görmeye başlamıştır.⁸ Şirket hisselerinin yüzde 0,5'ini bi-

reylere, yüzde 1'inin de kurumlara teklif edilmesi suretiyle toplamda yüzde 1,5'lik kısmı 32 riyal (8,5 dolar) fiyat seviyesinden piyasaya arz edilmiş, ilk işlem gününde hisse değeri yüzde 10'luk kazançla 35,2 riyale (9,3 dolar) yükselmiştir. İkinci işlem gününde ise hisse değeri yüzde 4 artışla 36,8 riyale ulaşarak şirket değeri 2 trilyon doları geçmiştir. 25,6 milyar dolar kaynak toplayarak şimdiye kadarki en yüksek halka arzı gerçekleştiren Aramco aynı zamanda piyasa değeriyle Microsoft, Apple, Alphabet ve Alibaba gibi şirketleri geride bırakarak dünyanın en değerli şirketi olmuştur.

Şirket değerinin 2 trilyon dolara ulaşması ve bir miktar üzerine çıkması MbS'nin halka arzdaki değerlemeye ilişkin beklentisini karşılamıştır. Bu gelişme, veliaht prensin özellikle Cemal Kaşıkçı suikastı sonrasında düşen itibarını kendi halkı gözünde kazanması yönünde kullanabileceği etkili bir araç olmuştur.⁹ MbS bunu kullanarak sosyal medyada özellikle Twitter'daki paralı trol hesaplarına kendi fotoğraf ve videolarını paylaştırarak etkili halkla ilişkiler çalışmaları yürütmüştür.

Halka arz sonrası gelişmeler

Aramco'nun hisse değeri halka arzının gerçekleştirdiği 11 Aralık'tan 16 Aralık'a kadar işlem günlerinde artmıştır. Hisse değeri 16 Aralık'ta 38,7 riyale ulaşarak zirveyi görmüştür. 17 Aralık'ta ise ilk düşüşünü yaşayan şirket hisseleri yüzde 0,7 kayıpla 37,75 riyale gerilemiş, yine de halka arz fiyatının yüzde 18 üzerinde kalmıştır. O tarihten itibaren düşüş eğilimine giren şirket hisse değeri işlem görmeye başladığı ikinci haftayı 35,5 riyalle; şirket değeri olarak da 2 trilyon doların hafif üzerinde tamamlamıştır. 9 Ocak'tan itibaren 35 riyale ulaşamayan hisse fiyatları düşme eğilimini sürdürerek 5 Mart'ta 33 riyalden kapanmıştır. 9 Ocak tarihinden itibaren şirket değeri 2 trilyon doların altında seyretmektedir.

Grafik 2: Saudi Aramco şirketinin hisse değeri

Kaynak: investing.com

Şirket değerinin 2 trilyon doların üzerinde kalması Vizyon 2030 projesi kapsamında ihtiyaç duyulacak sermayenin sağlanması ve projenin başında olan MbS için rüştünü ispat ve saygınlık meselesi olması açısından önemlidir. Şirket değerinin 2 trilyon doların üzerinde kalması için hisse değerinin 35 Riyal üzerinde fiyatlanması gerekmektedir. Ancak hisse değeri 9 Ocak'tan beri 35 Riyale ulaşamamıştır. Buna etki eden durumlardan biri şirketin halka arz faaliyetlerine aracılık eden finansal kuruluşlardan olan Goldman Sachs'ın alım yaparak fiyatı desteklediği hisse senedi istikrar döneminin 9 Ocak itibarıyla sona ermesidir. Bankanın da ilk defa uyguladığı bu uygulamanın sona ermesi ile halka arz sonrası dönem için önemli bir güvenlik önlemi ortadan kalkmıştır. Şirket dışında gerçekleşen hadiseler de petrol arz güvenliği riskinin artmasına ve talep yönlü düşüş endişelerine neden olmuştur. Öncelikle ABD'nin İranlı komutan Süleymani'yi öldürmesi nedeniyle Ortadoğu'da yükselen tansiyon Körfez bölgesinde güvenlik endişelerini arttırmış, finansal piyasalarla birlikte bölgeyle ticaret yapan şirketlerin kararlarını da olumsuz etkilemiştir. İkinci olarak Aramco'dan bağımsız gelişen hadise yeni tip koronavirüs salgınının

yayılması ve beraberinde getirmiş olduğu endişeler olmuştur. 20 Ocak'ta 65,2 doları gören Brent petrol fiyatları 58,4 dolara kadar düşmüştür. OPEC'in 2018 yılında uygulamaya koyduğu 1 milyon 200 bin varil/gün düzeyindeki kesinti kararı Haziran 2019'daki toplantı ile uzatılmıştır. Bu karar Aramco'nun borsada işleme açılması öncesinde 6 Aralık'ta toplanan OPEC üyeleri tarafından 500 bin varil/gün daha ek kesinti ile 31 Mart 2020'ye kadar tekrar uzatılmıştır. Bu tarih öncesinde mart ayında gelişmelere göre petrol arz miktarını tekrar belirlemek için toplanması planlanan üye ülkeler salgın nedeniyle olağanüstü toplantı yaparak gelişmelere nasıl karşılık verecekleri konusunda görüş alışverişinde bulunmuşlardır. Dünyanın ikinci büyük ekonomisi Çin'de başlayarak tüm dünyada 20 binden fazla kişinin ölümüne yol açan virüs salgını ekonomik büyümenin yavaşlaması ve dolayısıyla petrol talebinin azalması endişelerini ortaya çıkarmıştır. Bu gelişmeler neticesinde OPEC ve OPEC dışı ülkelerin 6 Mart'ta yaptıkları görüşmede fiyat istikrarını korumak amacıyla üretim kısıntı miktarının artırılması ve süresinin uzatılması kararlarının alınması beklenmiştir. Ancak görüşmelerden bu yönde bir anlaşma çıkmayınca

küresel piyasalarda arz fazlası riski oluşmuştur. Bunun ardından Brent türü ham petrolün varil fiyatı gün içerisinde yüzde 9'luk kayıpla 45 dolara kadar düşerek haftayı kapatmıştır. Taraflar da fiyatları düşürme pahasına üretimlerini arttıracaklarını ilan ederek petrolde fiyat savaşlarını başlatmışlardır. Suudi Enerji Bakanlığı, Aramco'nun maksimum sürdürülebilir kapasitesini günlük 12 milyon varilden 13 milyon varile çıkarması için talimat vermiştir. Aramco ise 1 Nisan itibariyle 12,3 milyon varil ham petrol tedarik edebileceğini açıklamıştır. Rusya Enerji Bakanı Aleksandr Novak kısa vadede üretimlerini 250-300 bin varil uzun vade de ise 500 bin varil arttırabileceğini belirterek petrol fiyatlarının toparlanmasının aylar alacağını vurgulamıştır. Bu olayların ardından Suudi Arabistan'da piyasanın ilk gününde Saudi Aramco'nun hisse bazında değeri yüzde 9 düşüş ile de ilk kez halka arz edildiği fiyat düzeyinin altına inerek 30 Riyalden işlem görmüştür. Hafta sonunda bu gelişmelerin yaşanmasıyla Brent petrol de yeni haftanın ilk gününde yüzde 30 düşüş ile 31 dolar seviyelerinden işleme açılmıştır. Buna ek olarak Koronavirüs salgınının küresel üretimi azaltmasına, tedarik zincirinin kırılmasına ve seyahatlerin kısıtlanmasına neden olmasıyla piyasalarda talep yönlü düşüşlere yol açmıştır. Gelişmelere bağlı olarak Brent petrol fiyatları 23 Mart'ta 24,84 seviyesine kadar düşerek 2002 yılı fiyat seviyelerine inmiştir. Petrol fiyatlarının rekor seviyelere inmesiyle Aramco'nun şirket değeri de hızla eriyerek 1 trilyon dolar seviyelerine yaklaşmıştır.

Diğer bir yandan Aramco'nun arz sürecinde ve sonrasında şirkete yapılan siber saldırılarda önemli bir artış yaşandığı bildirilmiştir. Ulusal ve uluslararası ölçekte petrol ve gaz akışını durdurmak amacıyla 2012'de şirkete yapılan siber saldırılarda 30.000 adet şirket bilgisayarının verileri silinmiş, ekranlarına yanan Amerikan bayrakları yerleştirilmiştir. O tarihten itibaren Suudi Arabistan devletine ve özel şirketlerine ait bilgi-

sayarlar birçok siber saldırıya maruz kalmıştır. Ancak bu saldırılar, özellikle 2019 yılının son çeyreğinde önemli derecede artış göstermiştir.¹⁰ Şirket, çoğunluğu İran kaynaklı olan bu saldırıları kendisi için önemli bir tehdit unsuru olarak görmektedir. İran, Suudi Arabistan'ı hem siyasi anlaşmazlıkları nedeniyle direkt olarak hem de hasmı ABD'nin bölgedeki müttefiki olması sebebiyle dolaylı olarak hedef almaktadır. Bu nedenle İran, Suudi Arabistan'a karşı hem Yemen'de Husileri desteklemekte hem de siber saldırılarda bulunmaktadır. Bu tür riskler de Aramco'nun borsadaki performansını olumsuz etkilemektedir.

Aramco dünyanın en değerli şirketi olmasına rağmen bulunduğu coğrafya itibariyle çeşitli risklerle karşı karşıyadır. Bunlar nedeniyle de yatırımcılarına güven vermesi, istikrarlı fiyat seviyelerine ulaşması ya da hisse değerinin artması birkaç değişkene bağlıdır ve oldukça zor gözükmektedir. Gerek ABD-İran gerginliği gerekse Yemen iç savaşı bölgenin güvenliğini tehlikeye atmaktadır. Özellikle ABD-İran gerginliğinin Hürmüz Boğazı'na yansması, Aramco tesislerine yapılan saldırılar Suudi ekonomisine ciddi zararlar vermiştir. Bölgede daha aktif bir siyasi rol üstlenerek sorunları çözmek ve ekonomisini sağlıklı bir şekilde geliştirerek hedeflerine ulaşmak isteyen Suudi Arabistan ise öncelikle askeri gücünü ve caydırıcılığını arttırması gerektiğinin farkındadır. Bunun için de savunma harcamalarını arttıran ülke yönetiminin, harcamaların Aramco'nun halka arzından elde edilen gelirin bir kısmı ile karşılanacağı ifade edilmiştir.¹¹ Bu yön-
deki açıklamayı 21 ile 24 Ocak arasında düzenlenen Davos Dünya Ekonomik Forumu'ndaki bir oturumda yapan Suudi Arabistan Maliye Bakanı Mohammed Al-Jadaan bölgesel sorunların çözülmesinin dünyanın geri kalanının da yararına olacağına değinmiştir. Bu çerçevede, bölgede proaktif bir siyaset izleyen Suudi Arabistan, Kuveyt ile aralarında süren 5 yıllık anlaşmazlık

sonrasında küresel petrol arzını yüzde 0,5 arttıracabilecek üretim potansiyeline sahip Hafci ve Vefra ortak petrol sahalarının bulunduğu tarafsız bölgede üretime devam etme hususunda anlaşmışlardır. Yetkililer tarafından yapılan açıklamaya göre, bu alanlardaki üretimin OPEC+'nın üretimi azaltma taahhütlerine etki etmeyeceği belirtilmiştir. Kuveyt Petrol şirketi ve Suudi Aramco'ya bağlı AGOC şirketi bünyesindeki bu petrol sahalarından Hafci'de 25 Şubat'ta günlük 10.000 varil ile deneme üretimine başlanmıştır. Ağustos ayına kadar günlük üretimin 60.000 varile ulaşması beklenmektedir. Vefra sahasında ise üretimin mart ayının sonuna doğru başlaması planlanmaktadır. Bu sahada da deneme üretiminin başlamasının ardından 6 ay içerisinde günlük 80.000 varile ulaşılması hedeflenmektedir. Bir yıl sonrasında ise Hafci sahasında 175.000 varil/gün; Vefra sahasında ise 145.000 varil/gün üretim yapılmasının planlandığı belirtilmiştir.¹² Petrol piyasaları açı-

sından önemli olan bu anlaşma ile Suudi Arabistan Körfez'de yaşadığı sorunlara daha ılımlı siyaset izleme yolunda olduğunu göstermiştir. Bu da Aramco yatırımcıları açısından olumlu karşılanan bir gelişme olmuştur. Taraflar OPEC'in bu yılın ilk çeyreğine kadar arz kesintisine gittiği ve uzatılmasının düşünüldüğü bir ortamda sahalarda yeniden üretime dönülmesinin petrol arzında herhangi bir artışa sebebiyet vermeyeceğini ve üretimin kontrollü bir şekilde olacağını belirtmişlerdir. İki ülke arasında iyi niyet göstergesi olarak yorumlanabilecek bu iş birliği dışında ayrıca petrole olan küresel talebin artması durumunda bu sahalara başvurulabilecek diğer bir kaynak olacaktır.

Aramco, MbS öncülüğünde ekonomik, sosyal ve kültürel değişime açılan Suudi Arabistan'ın harcamalarının temel kaynağını oluşturması açısından önemlidir. Bu değişimi Vizyon 2030 pro-



jesiyle gerçekleştirmeyi planlayan MbS'nin kendini ispatlaması için önemli bir adım olan Aramco'nun halka arzı yaklaşık 4 yılın sonunda petrol fiyatlarının aşırı dalgalı ve istenilen düzeyin altında olduğu bir dönemde gerçekleştirilmiştir. Şirketin 2020 yılı için borsadaki performansı ise petroldeki fiyat savaşlarına, Çin'de ortaya çıkarak tüm dünyaya hızla yayılan yeni tip koronavirüs salgınının dünya ekonomisine etkilerinin boyutuna ve Körfez bölgesindeki gergin siyasi-askeri gelişmelere bağlı olarak gelişecektir. Ancak şunu belirtmek gerekir ki brent petrolün 71 dolar seviyesinde ortalama kapanış yaşadığı 2018 yılında 111,1 milyar dolar; 64 dolar seviyesinde ortalama kapanış yaşadığı 2019 yılında ise 88,2 milyar dolar gelir elde eden Aramco için gelişmelere bağlı olarak 18 ile 45 dolar arasında bir

fiyat aralığı tahmin edilen 2020 yılı performansının hedeflendiği gibi olmayacağı açıktır. Şirket, genel olarak olumsuz olan görünüme rağmen yatırımcılarına ilk başta 75 milyar dolar temettü dağıtacağı sözünü vererek cazip bir yatırım tercihi olarak kalmak istemiştir. Bu durumda bu vaadini de gerçekleştirmesi pek mümkün gözükmeyen şirketin halka arz süreci tahmin edilemeyen gelişmelerin ve yanlış politikaların uygulanması nedeniyle kötü seyredecektir. Her ne kadar MbS Aramco'ya yatırımı cezbetmeyi amaçlayan adımlar atsa da dış etmenler yanında yönetime olan güvensizlik ve yönetimdeki eksiklikler gibi iç etmenler de Suudi yönetiminin bu halka arzda hedeflerine ulaşma ihtimalini azaltmaktadır.

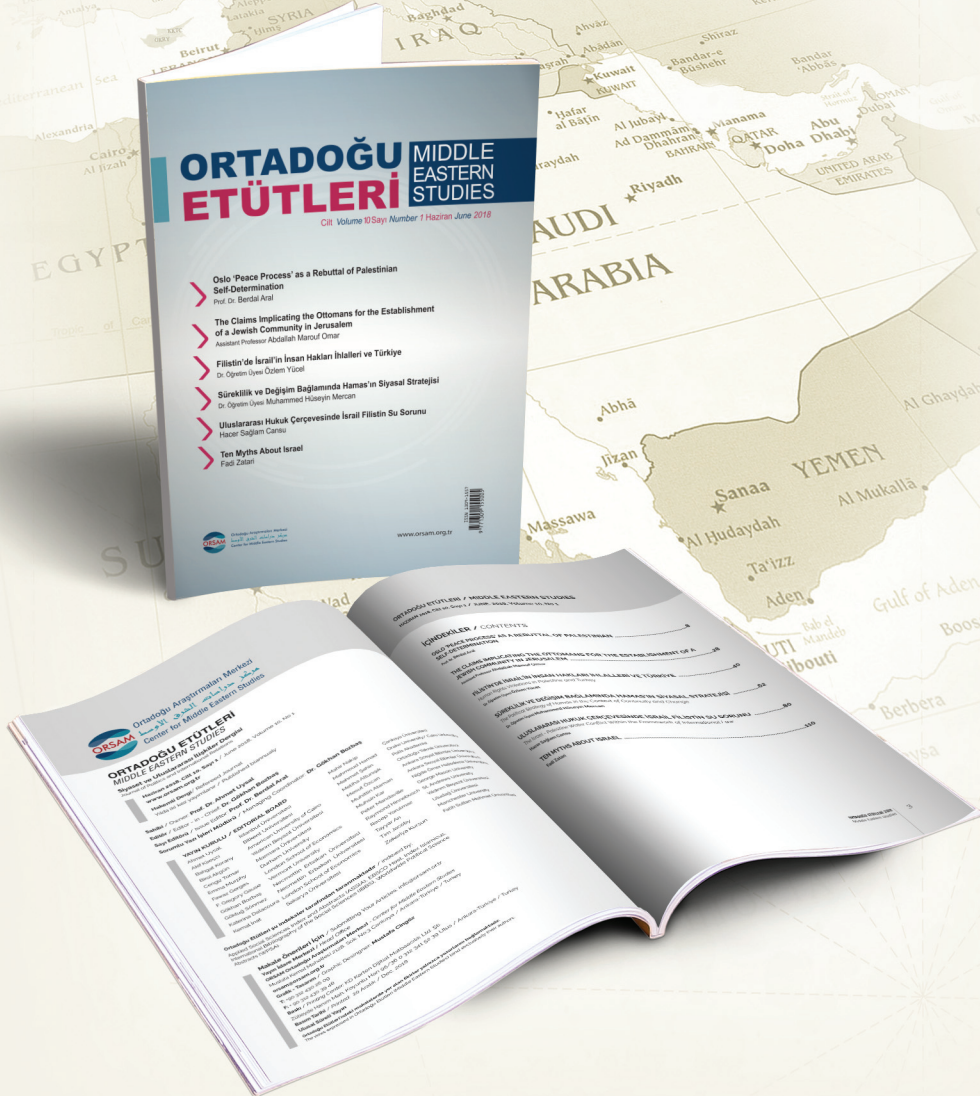
Son Notlar

- ¹ Michael J. de la Merced. Saudi Aramco I.P.O. Is Weighed by Kingdom. <https://www.nytimes.com/2016/01/08/business/dealbook/saudi-aramco-ipo-is-weighed-by-kingdom.html> adresinden elde edildi.
- ² Aramco. First-half 2019 half-yearly report. <https://www.saudiaramco.com/-/media/publications/corporate-reports/saudi-aramco-h1-2019-half-yearly-report-english.pdf?la=en&hash=1C305066A4A712137399DC1B2A395E71D14FB807> adresinden elde edildi.
- ³ McFarlane, S. (2019, Ağustos 12). Aramco, Setting Stage for IPO, Bulks Up on Refining With \$15 Billion Deal. <https://www.wsj.com/articles/aramco-to-take-20-stake-in-indian-oil-refiner-11565592449?mod=videorelated> adresinden elde edildi.
- ⁴ The Guardian. (2019, Ağustos 31). Saudi Arabia shakeup brings in new oil minister and royal court chief. <https://www.theguardian.com/world/2019/aug/31/saudi-arabia-announces-new-oil-minister-royal-court-chief-prince-mohammed> adresinden elde edildi.
- ⁵ Milliyet.com.tr. (2019, Kasım 18). Aramco'nun piyasa değeri belirlendi. <https://www.milliyet.com.tr/ekonomi/aramco-nun-piyasa-degeri-belirlendi-6081599> adresinden elde edildi.
- ⁶ BloombergHT. (2019, Kasım 26). Abu Dhabi Aramco'ya 1.5 milyar dolar yatırım planlıyor. <https://www.bloomberght.com/abu-dhabi-aramco-ya-15-milyar-dolar-yatirim-planliyor-2238803> adresinden elde edildi.
- ⁷ Bloomberg. (2019, Kasım 21) Aramco faces serious risks from climate change report says <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-11-21/aramco-faces-serious-risks-from-climate-change-report-says> adresinden elde edildi.
- ⁸ Rashad, M. (2019, Aralık 12). Saudi Aramco hits Crown Prince's \$2 trillion goal despite valuation doubts. <https://www.reuters.com/article/us-saudi-aramco-ipo/saudi-aramco-hits-crown-princes-2-trillion-goal-despite-valuation-doubts-idUSKBN1YG0GI> adresinden elde edildi.
- ⁹ Rashad, M. (2019, Aralık 12). Saudis hail 'fortune-telling' prince for Aramco price prediction. <https://www.reuters.com/article/us-saudi-aramco-ipo-domestic/saudis-hail-fortune-telling-prince-for-aramco-price-prediction-idUSKBN1YG28A> adresinden elde edildi.
- ¹⁰ Rashad, M. (2020, Şubat 6). Saudi Aramco sees increase in attempted cyber-attacks. <https://www.reuters.com/article/us-saudi-aramco-security/saudi-aramco-sees-increase-in-attempted-cyber-attacks-idUSKBN2002N2> adresinden elde edildi.
- ¹¹ Zhdannikov, D. (2020, Ocak 21). Aramco IPO proceeds to fund Saudi industry, including defense: finance minister. <https://www.reuters.com/article/us-davos-meeting-saudi/aramco-ipo-proceeds-to-fund-saudi-industry-including-defense-finance-minister-idUSKBN1ZK1RC> adresinden elde edildi.
- ¹² Hagagy, A. (2020, Şubat 2). Kuwait and Saudi Arabia start work to resume oil output from Khafji: sources. <https://www.reuters.com/article/us-kuwait-saudi-oil/kuwait-and-saudi-arabia-start-work-to-resume-oil-output-from-khafji-sources-idUSKBN1ZW0BC> adresinden elde edildi.



ORTADOĞU ETÜTLERİ

MIDDLE EASTERN STUDIES



Hakemli Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi

ORSAM Yayınları

ORSAM, süreli yayınları kapsamında Ortadoğu Analiz ve Ortadoğu Etütleri dergilerini yayınlamaktadır. İki aylık periyotlarla Türkçe olarak yayınlanan Ortadoğu Analiz, Ortadoğu'daki güncel gelişmelere dair uzman görüşlerine yer vermektedir. Ortadoğu Etütleri, ORSAM'ın altı ayda bir yayınlanan uluslararası ilişkiler dergisidir. İngilizce ve Türkçe yayınlanan, hakemli ve akademik bir dergi olan Ortadoğu Etütleri, konularının uzmanı akademisyenlerin katkılarıyla oluşturulmaktadır. Alanında saygın, yerli ve yabancı akademisyenlerin makalelerinin yayımlandığı Ortadoğu Etütleri dergisi dünyanın başlıca sosyal bilimler indekslerinden Applied Sciences Index and Abstracts (ASSIA), EBSCO Host, Index Islamicus, International Bibliography of Social Sciences (IBBS), Worldwide Political Science Abstracts (WPSA) tarafından taranmaktadır.



📍 Mustafa Kemal Mah. 2128. Sok.
No:3 Çankaya/Ankara

☎ +90 (850) 888 15 20
📠 +90 (312) 430 39 48

✉ info@orsam.org.tr
🌐 www.orsam.org.tr

📌 🌐 🐦 📺
orsamtr