

A king-to-be's ransom. The prospects for the world's biggest IPO. Saudi Aramco cannot be seen in isolation from the kingdom it funds

Enviado por Adriana Franco en Lun, 11/20/2017 - 11:22

Cita:

The Economist [2017], "A king-to-be's ransom. The prospects for the world's biggest IPO. Saudi Aramco cannot be seen in isolation from the kingdom it funds", *The Economist*, London, 24 de junio, <http://www.economist.com/news/business/21723872-saudi-aramco-cannot-be-s...> [1]

Fuente:

The Economist

Fecha de publicación:

Sábado, Junio 24, 2017

Revista descriptores:

Competencia mundial. Disputa hegemónica^[2]

Estudios de caso: actividades - empresas [3]

Formas de la competencia entre grandes empresas [4]

Relaciones de propiedad y control: empresas sin nacionalidad versus internacionalización del capital [5]

Relaciones entre empresas estados y sociedad [6]

Tema:

La Oferta Pública Inicial de Aramco y el reino que financia

Idea principal:

La empresa petrolera Aramco anunció lo que será, probablemente, la Oferta Pública Inicial (IPO por sus siglas en inglés) más grande de todos los tiempos. Dicha oferta será como "Gibraltar vendiendo la roca", debido a que Aramco es la compañía que mantiene al reino saudí en el poder; de hecho, en 2016 financió la mitad del presupuesto nacional del país.

El arquitecto de la IPO es Muhammad bin Salman (MBS), quien en junio de 2017 fue nombrado príncipe heredero del reino. Sin embargo, aunque MBS ha argumentado que va a liberalizar la economía del reino, el éxito de la IPO está en peligro debido a que el príncipe está microgestionando el listado de la Oferta. De esta forma, el interés de los inversores por la compra de acciones de Aramco puede disminuir a medida que MBS siga interfiriendo en la oferta.

Durante la segunda mitad del 2018, la IPO puede tomar más impulso, no obstante, ésta ha creado críticas a nivel nacional, debido a que se considera que sería mejor pedir prestado que vender la plata de la familia real. El mayor reto para valorar la IPO no es el inmenso tamaño de la empresa, sino el papel que tiene Aramco para impulsar la economía del reino saudí. Además, su bajo costo de operación y la mano de obra barata le permite ser comparada con las empresas

petroleras de primer nivel como ExxonMobil y Royal Dutch Shell.

Sin embargo, parece que Aramco sufrirá el estigma vinculado con las compañías nacionales petroleras por la interferencia política de su élite gobernante, como en el caso de PetroChina y Petrobras. Uno de los principales problemas que ha surgido en torno a la compra de las acciones de Aramco es que MBS ya estableció el precio en el que Aramco debe ser valuada: 2 billones de dólares, lo cual puede desanimar incluso a los inversores más osados.

Aramco tiene puntos fuertes de venta y concesiones más grandes que las de sus principales competidores, tiene menor número de trabajadores, mayor flujo efectivo ajustado a la deuda por barril petrolero y márgenes decentes en refinación y negocios petroquímicos. Incluso se piensa que "el día que esta empresa se haga pública, se verá como una de las principales compañías petroleras de primera línea", debido a que sus proyecciones en dividendos y estructura se comparan con las de las empresas petroleras más grandes del mundo.

Según un análisis de Sandford C. Bernstein, si la IPO se valúa en 2 billones, el precio de los barriles de petróleo van a ser 60% más caros que los de las empresas petroleras que cuentan con acciones de primer orden. Una valoración que sea igual o menor a 1.5 billones decepcionará al príncipe, pero sería más cercana al promedio y a la realidad de la empresa. Para Steffen Hertog, de la London School of Economics, cualquiera de las dos opciones sería una pérdida para la élite estatal y petrolera de Arabia Saudí.

Así, para lograr su objetivo y atraer a los inversores, el reino decidió recortar las tasas impositivas de Aramco de 85% a 50%, lo cual permitirá que la empresa pague dividendos más altos y la acercará a las normas internacionales para las empresas petroleras. Según Jim Krane, un tercio de la producción de Aramco se vende en el mercado interno a un precio reducido: sólo 6 dólares por barril, lo que para la empresa representa un costo de oportunidad masivo. La IPO eliminaría estos subsidios para 2020, por lo que el reino debe preparar a su población para dicho futuro, debido a que los saudíes son los mayores consumidores de energía barata en el mundo.

Los inversores no sólo se enfocarán en los impuestos y subsidios de manera aislada. De hecho, algunos analistas ya han mostrado que tienen preocupaciones por la inestabilidad de los dividendos, debido a que son conscientes de que si el Estado necesita dinero, entonces éste preferirá relajar los recortes a los impuestos de la empresa, lo que sería contraproducente para los inversores.

Además, otra de las preocupaciones de estos grupos es que MBS está utilizando a Aramco como una herramienta política en nombre de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEC por sus siglas en inglés). El príncipe piensa que la OPEC le puede servir para estabilizar las fuerzas del mercado global en favor de Aramco, empero, sus estrategias han sido contraproductivas en los últimos meses. El 21 de junio el precio del petróleo bajó a sus peores niveles históricos desde agosto de 2016 a pesar de las negociaciones para reducir la producción hasta el próximo marzo entre los productores petroleros. Lo cual demuestra que Aramco está perdiendo ingresos y cuotas de mercado frente a rivales que no están realizando los recortes.

A medida que su importancia global crece, el príncipe podría mezclar sus estrategias geopolíticas con las comerciales como lo evidencian los acuerdos establecidos con la visita de Trump a Riyadh en mayo. A pesar de que supuestamente Aramco se está separando de las actividades

del Estado, durante dicha visita se decidió construir el Centro Global para Combatir la Ideología Extremista en Riyadh con la intervención de la empresa. La justificación para que Aramco participara en el financiamiento del Centro fue que ningún otro organismo hubiera podido agilizar el cumplimiento de este acuerdo en tan poco tiempo.

Otra decisión que genera conflicto tanto a nivel nacional como internacional es determinar en dónde se va a realizar el listado de la IPO: en Nueva York o en Londres. Algo que ya está determinado es que una pequeña porción de la IPO se listará en la bolsa de valores de Arabia Saudí, Tadawul. Empero, mientras que los abogados de la empresa prefieren que la lista se haga en la bolsa de Londres para no enfrentarse a la demanda colectiva de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001, parece que MBS prefiere que la IPO se liste en Nueva York por la liquidez, el prestigio y porque las empresas con las que Aramco quiere ser valorada están en esa lista.

Aunado a lo anterior, también se ha señalado que la Casa Blanca está ejerciendo presión para que se enliste en Nueva York y, de esta manera, fortalecer los lazos con el gobierno de Trump. No obstante, los inversores podrían no agradecer una decisión como ésta, aunque muchos tendrían que aceptar la resolución que se tome, debido a que “la compra de acciones de una de las empresas más sólidas del mundo será difícil de resistir”.

Aunque MBS argumentó que la IPO se hacía para promover la transparencia y fuerza del mercado saudí, aún quedan dudas sobre lo que sucederá con el dinero recaudado: ¿el listado cubrirá la brecha presupuestaria del 8% del PIB? ¿con el dinero que se obtenga se financiarán las industrias nacionales como la minera, la de defensa y la de turismo? ¿Aramco se convertirá en el “árbol mágico de dinero” que se le prometió a la gente?

Datos cruciales:

El año pasado, Aramco financió el 60% del presupuesto nacional de Arabia Saudí.

En una década, Petrobras y PetroChina han perdido más de 500 mil millones en valor, en comparación con sus pares privados.

Según datos de Thomson Reuters:

- De las principales empresas cotizadas (6 controladas por el gobierno y 6 privadas), el valor de mercado combinado de las empresas privadas era similar al de las públicas en 2008, alcanzando aproximadamente 1.5 billones de dólares.
- Para 2009, el valor de ambos sectores descendió de manera considerable: las privadas estaban por debajo del billón y las públicas descendieron a medio billón.
- En 2016 ambos sectores volvieron a tener un descenso considerable y actualmente (2017) el valor de ambas no se ha recuperado a los niveles previos a 2008, pero su separación se ha agudizado: las privadas están por encima del billón, mientras que las públicas están por debajo del medio billón.

Aramco tiene concesiones 12 veces mayores a las de ExxonMobil y 27 veces más que las de

Shell.

MBS estableció que la IPO tendrá un valor de 2 billones de dólares, lo cual implicaría que una porción mínima del 5% valdría \$100 mil millones, es decir, cuatro veces más que la IPO de la empresa de comercio electrónica china Alibaba (2014), que ha sido la más grande hasta la fecha.

Las empresas cotizadas en la Bolsa de Nueva York tienen una capitalización bursátil combinada de alrededor de 20 billones, mientras que la de la Bolsa de Londres es de aproximadamente 4 billones.

Nexo con el tema que estudiamos:

La venta de una parte del capital de la petrolera saudí despierta grandes expectativas y especulaciones sobre el alcance de la medida e incluso sobre su misma realización. A pesar de todas las dudas expresadas por *The Economist*, las negociaciones y las medidas de fuerza son relativamente sencillas para un régimen autoritario como el de Arabia Saudí. Lo esencial del tema es si la monarquía toma el riesgo de ceder parte del control de su principal empresa buscando mayor proyección de Aramco y alianzas con más actores globales.

El manejo de la oferta bursátil es prueba fehaciente de que la monarquía no tiene ninguna intención de liberalizar la sociedad saudí, sobre todo en un contexto en que posee el control de la mayor fuente del principal energético mundial.

Source URL (modified on 28 Noviembre 2017 - 8:09pm): <http://let.iiec.unam.mx/node/1546>

Links

- [1] <http://www.economist.com/news/business/21723872-saudi-aramco-cannot-be-seen-isolation-kingdom-it-funds-prospects-worlds>
- [2] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/12>
- [3] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/16>
- [4] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/17>
- [5] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/19>
- [6] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/20>