

يناير 2020

## الاكتتابات العامة الأولية بدول مجلس التعاون الخليجي - العام 2019: العام الذي انقضى...

شكل العام 2019 علامة بارزة لسوق الاكتتابات العامة الأولية في دول مجلس التعاون الخليجي وذلك على الرغم من انخفاض عدد الإصدارات على أساس سنوي مقارنة بمستويات العام 2018. حيث تراجع إجمالي عدد الاكتتابات العامة الأولية في المنطقة إلى 9 إصدارات في العام 2019 مقابل 17 إصداراً في العام 2018 و 28 إصداراً في العام 2017. وجاءت إصدارات العام 2019 بقيادة الاكتتاب الذي طال انتظاره لطرح أسهم شركة أرامكو السعودية والذي تم الإعلان عنه في الرابع من العام 2019. وتمكن الاكتتاب العام الأولي في أسهم أرامكو من تجميع 29.4 مليار دولار أمريكي بعد طرح 1.7 في المائة من أسهم الشركة. وتمت تغطية الاكتتاب بنسبة 4.65 مرة من خلال إصدار 450 مليون سهم إضافي بعد أن مارست الشركة خيار التخصيص الإضافي للأسماء (greenshoe). ونتيجة لذلك، فزت إصدارات رأس المال في دول مجلس التعاون الخليجي خلال العام 2019 عبر سوق الاكتتاب العامة الأولية بواقع 12.9 مرة على أساس سنوي لتصل قيمتها إلى 31.1 مليار دولار أمريكي. وكانت عمليات التخصيص والاكتتابات العامة الأولية للشركات الحكومية من أبرز الموضوعات على ساحة سوق الاكتتابات العامة الأولية في المنطقة، ومن أبرزها طرح الاكتتاب في رأس المال بورصة الكويت وشركة شمال الزور الأولى للطاقة والمياه في الكويت، إلى جانب الاكتتاب العام لشركة أرامكو السعودية. من جهة أخرى، تمت تغطية الاكتتاب العام الأولي في أسهم شركة بورصة الكويت بقيمة 33.1 مليون دولار أمريكي (10.04 مليون دينار كويتي) وطرح شركة شمال الزور الأولى للطاقة والمياه بقيمة 181.5 مليون دولار أمريكي (55 مليون دينار كويتي) بمعدل 8.5 ضعف و 1.27 ضعف الأسهم المطروحة، على التوالي. إلا أن الشركات الأخرى شهدت انخفاض إصداراتها وذلك على الرغم من أن معظم الأسواق الخليجية الثانوية شهدت مكاسب في العام 2019 (مؤشر مورجان ستانلي الخليجي: 5.9+ في المائة). وقد يتم تأجيل طموح الشركات في طرح أسهمها للاكتتاب العام الأولي سعياً منها لزيادة مشاركة المستثمرين في المستقبل وذلك نظراً لأن سيولة معظم أسواق الاكتتابات العامة الأولية قد تم امتصاصها من قبل الاكتتابات سالفة الذكر المملوكة للدولة.

## قائمة الاكتتابات العامة الأولية لدول مجلس التعاون الخليجي

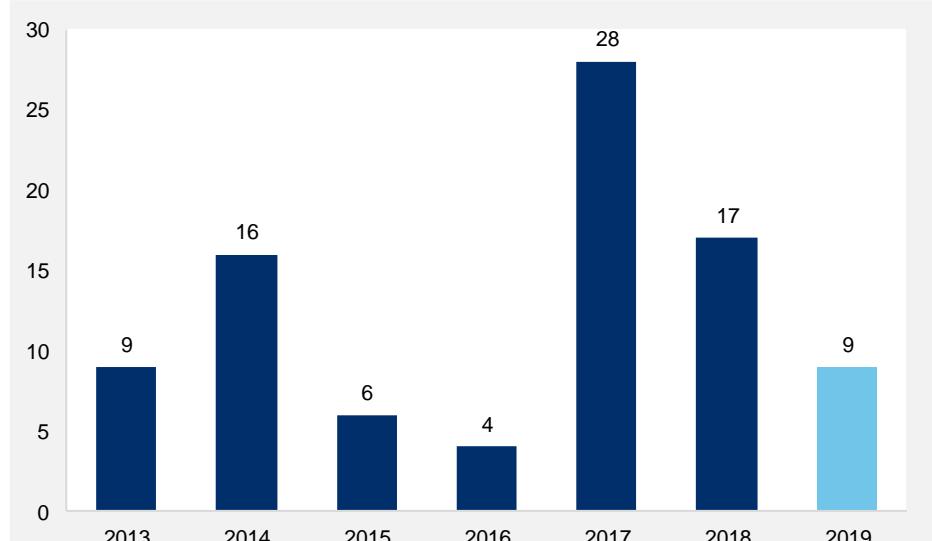
المصدر	القطاع	البلد	التاريخ	حجم الاكتتابات العامة الأولية (مليون دولار أمريكي)
المعمر لنظم المعلومات	الเทคโนโลยيا	السعودية	مارس-2019	57.6
مهارات للموارد البشرية	الاستهلاكي	السعودية	مارس-2019	207.0
المراكم العربية	العقارات	السعودية	ابريل-2019	658.6
عطاء التعليمية	الاستهلاكي	السعودية	يوليو-2019	92.8
مسندم للطاقة	المرافق العامة	عمان	أكتوبر-2019	23.1
الآلية القطرية بلدنا	الاستهلاكي	قطر	أكتوبر-2019	393.2
aramco السعودية	الطاقة	السعودية	نوفمبر-2019	29,438.4
بورصة الكويت	المالي	الكريت	ديسمبر-2019	33.1
شمال الزور	الطاقة	الكويت	ديسمبر-2019	181.5

المصدر: بلومبيرج و برايس ووترهاوس كوبرز وبحث كامكو إنفست

في المقابل، تراجعت أنشطة الاكتتابات العامة الأولية على مستوى العالم على أساس سنوي على الرغم من المكاسب التي شهدتها الأسواق الثانوية خلال العام 2019، حيث تأثرت أسواق الأسهم الرئيسية بالأزمة التجارية بين الولايات المتحدة والصين والقضايا الجيوسياسية مثل خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي والقضايا الاجتماعية في هونج كونج. ويشير إلى أن حجم الاكتتابات العامة الأولية على مستوى العالم قد تراجع بنسبة 19 في المائة على أساس سنوي مقابل المستويات المسجلة في العام 2018، حيث بلغ عدد الإصدارات 1115 في العام 2019، في حين تراجعت عائدات الاكتتابات العامة الأولية بنسبة 4 في المائة على أساس سنوي مقارنة بالعام 2018،

حيث بلغت قيمة رأس المال المجمع 198.0 مليار دولار أمريكي في العام 2018 وفقاً لمكتب أرنست آند بونج. إلا أنه في ظل ممارسة شركة أرامكو السعودية خيار التخصيص الإضافي للأسهم (greenshoe) نرى من وجهة نظرنا أن عوائد الاكتتابات قد تخطت 201 مليار دولار أمريكي. ووفقاً للبيانات الصادرة عن مكتب أرنست آند بونج، ارتفع متوسط حجم صفقات الاكتتابات العامة الأولية في السوق بنسبة 13 في المائة على أساس سنوي ليصل إلى 76 مليون دولار أمريكي في العام 2019، ويعزى ذلك إلى تزايد عدد الاكتتابات الضخمة. أما من حيث المشاركة الإقليمية، أفادت التقارير أن منطقة آسيا والمحيط الهادئ احتفظت بموقعها الريادي على صعيد النشاط العالمي من حيث عدد الصفقات والعائدات في العام 2019، حيث شكلت ما نسبته 60 في المائة من إجمالي عدد الصفقات واستحوذت على نسبة 45 في المائة من قيمة العائدات وفقاً للإحصائيات الصادرة عن أرنست آند بونج. إلا أنه على أساس سنوي، شهد عدد الصفقات تراجعاً هامشياً بنسبة 1 في المائة في حين تراجعت العائدات بنسبة 8 في المائة خلال نفس الفترة. حيث أدت حالة عدم اليقين بشأن خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي والغموض المحيط ببعض القضايا الجيوسياسية الأخرى إلى تراجع حجم الصفقات بنسبة 47 في المائة على أساس سنوي في دول أوروبا والشرق الأوسط والهند وأفريقيا (EMEA) وتراجع سنوي بنسبة 14 في المائة في قيمة رأس المال بالنسبة لإصدارات العام 2019 مقارنة بالعام 2018. إلى ذلك، تراجع نشاط الاكتتابات العامة الأولية في الولايات المتحدة في العام 2019 مقارنة بالأداء القوي الذي تم تسجيله خلال العام 2018، حيث تراجع عدد الاكتتابات الأولية في بورصتي ناسداك ونيويورك بنسبة 20 في المائة على أساس سنوي في العام 2019 وبلغ 165 اصدار، في حين تراجع إجمالي رأس المال المجمع بنسبة 5 في المائة على أساس سنوي ليصل إلى 50.0 مليار دولار أمريكي. وكان التوزيع القطاعي للإصدارات العالمية في العام 2019 مشابهاً إلى حد كبير لأداء العام 2018 من حيث عدد الصفقات، حيث جاءت قطاعات التكنولوجيا (263) والرعاية الصحية (174) والصناعة (147) في صدارة القطاعات الأخرى. إلا أن حجم الاكتتاب العام الأولي لأسهم أرامكو السعودية أدى إلى تميز قطاع الطاقة ودفعه لتصدر باقي القطاعات من حيث رأس المال المجمع، إلى جانب قطاع الرعاية الصحية.

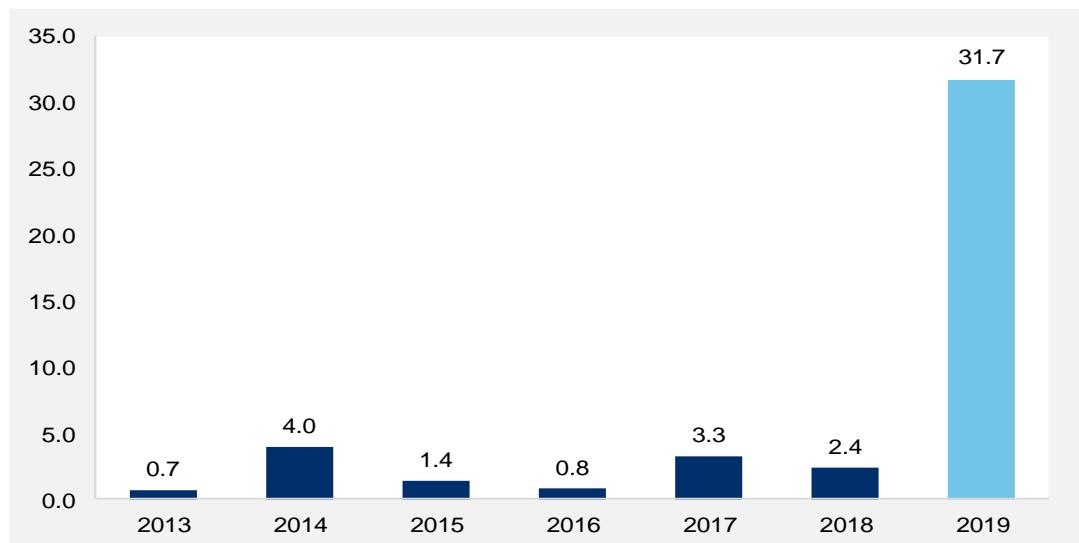
عدد الاكتتابات العامة الأولية لدول مجلس التعاون الخليجي 2019-2013



المصدر: برايس ووترهاوس كوبرز، بلومبيرج وبحوث كامكو إنفست

وعلى صعيد دول مجلس التعاون الخليجي، احتفظت السعودية بموقعها الريادي على مستوى أسواق الاكتتابات العامة الأولية في العام 2019، حيث تم طرح 6 من أصل 9 إصدارات من خلال البورصة السعودية "تداول". وكانت قيمة عائدات الاكتتابات العامة الأولية في المملكة باستثناء شركة أرامكو السعودية أعلى من اكتتابات كافة دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة، حيث بلغت قيمتها 1.04 مليار دولار أمريكي. وكان طرح أسهم شركة المراكز العربية هو المساهم الرئيسي للعائدات، حيث بلغت قيمة رأس المال المجمع 658.6 مليون دولار أمريكي. في حين بلغت عائدات سوق الاكتتابات العامة الأولية في الكويت 214.6 مليون دولار أمريكي، حيث تم طرح 50 في المائة من رأس المال كلاً من شركة بورصة الكويت والذور الشمالي للاكتتاب العام. كما شاركت كلاً من قطر وسلطنة عمان في سوق الاكتتاب العامة الأولية من خلال الاكتتاب في أسهم شركة الألبان القطرية بلدنا (393.23 مليون دولار أمريكي)، في حين شهدت سلطنة عمان طرح أسهم شركة مسندم للطاقة (23.1 مليون دولار أمريكي)، وفقاً للبيانات الصادرة عن وكالة بلومبرج. أما قطاع الصناديق العقارية المتداولة الذي جاء في صدارة القطاعات المشاركة في الاكتتابات العامة الأولية على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي ابتداءً من العام 2017 فصاعداً، والذي تركز بصفة رئيسية في السوق السعودية، فقد شهد تمثيلاً على نطاق أوسع خلال العام 2019. فبالإضافة إلى قطاع الطاقة والعقارات والقطاع المالي والاستهلاكي شاركت أيضاً قطاعات التكنولوجيا والخدمات التجارية والمهنية في سوق الاكتتابات العامة الأولية في المنطقة، حيث تم إدراج شركة المعلم لنظم المعلومات (57.6 مليون دولار أمريكي) وشركة مهارة للموارد البشرية (207 مليون دولار أمريكي). كما شهد قطاع التعليم الذي لا يزال أحد أكثر القطاعات الاستثمارية المفضلة على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي إدراج شركة تشغيل المدارس السعودية الخاصة - شركة عطاء التعليمية، حيث تمكنت الشركة من تجميع 92.8 مليون دولار أمريكي، وذلك على الرغم من العدد المحدود للأسماء المدرجة ضمن القطاع.

## الاكتتابات العامة الأولية لدول مجلس التعاون الخليجي (مليون دولار أمريكي) 2013-2019



المصدر: برايس ووترهاوس كوبرز، بلومبيرج وبحوث كامكو إنفست

وقد يشهد سوق الاكتتابات العامة الأولية في دول مجلس التعاون الخليجي أداءً نشطاً في العام 2020 باعتبار أن الشركات التي كانت بانتظار اقدام الشركات المملوكة للدولة على توفير الريادة في أسواق الاكتتابات قد أصبح بإمكانها دخول السوق في الوقت الحاضر. إلا

أنتا نرى أن الأسواق الثانوية ستظل في غاية الأهمية بالنسبة للتقدير، هذا إلى جانب استقرار العوامل الجيوسياسية في ظل الانتخابات الأمريكية الوشيكة وما سوف يؤول إليه خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي. كما أن المبادرات الحكومية والدعم التنظيمي مثل قيام الهيئة المالية السعودية برفع مستوى الملكية الاستراتيجية للمستثمر الأجنبي إلى نسبة 49 في المائة سيكون موضع ترحيب من قبل الأسواق الأولية والثانوية كما شهدنا في العام 2019. كما انه من شأن المبادرات والسياسات التي تدعم وتشجع الشركات الصغيرة والمتوسطة والشركات العائلية على السير في طريق الاكتتابات العامة الأولية، وهو موضع دراسة من قبل دولة الإمارات حالياً، أن تساهم أيضاً في مساندة ودعم كل من أسواق الأسهم الأولية والمستثمرين للاستفادة من الكيانات التي تتمتع بمجموعة موسعة من نماذج الأعمال وعروض المنتجات.