

Lancement de l'introduction en bourse de Saudi Aramco

Résumé : Saudi Aramco a annoncé dimanche 3 novembre le lancement prochain de son introduction sur le Tadawul, la Bourse de valeurs saoudienne. Les premiers détails en termes de structure (Tranche A et Tranche B), d'éligibilité des investisseurs, institutionnels et particuliers, et de régime fiscal ont été publiés dans un document à l'attention des investisseurs le 3 novembre 2019.

Saudi Aramco annonce son entrée en bourse sur la place financière locale, Tadawul

Les comptes du premier semestre 2019 de la compagnie pétrolière publique saoudienne Saudi Aramco faisaient apparaître un résultat avant impôt de 92,49 Mds USD. Le montant total des redevances prélevées par l'État était de 45,59 Mds USD. **Saudi Aramco a ainsi réalisé un bénéfice net de 46,90 Mds USD au premier semestre 2019, se classant au premier rang mondial**, loin devant Apple, en deuxième position avec 21,5 Mds USD.

Depuis 2016, le gouvernement saoudien étudie l'introduction en Bourse d'une partie du capital de Saudi Aramco. En 2018, le Prince héritier Mohammed ben Salman estimait la valorisation du groupe pétrolier à 2 000 Mds USD.

Les attaques du 14 septembre 2019 sur des installations pétrolières de Saudi Aramco ont révélé la vulnérabilité des actifs stratégiques de l'entreprise et soulevé des interrogations sur cette valorisation et sur le calendrier de l'introduction en bourse. Ces attaques de drones ont en effet eu pour conséquence une réduction brutale de 58% de la production pétrolière du pays (9,8 Mb/j) représentant 6% de la production mondiale de pétrole. Suites à ces attaques, Saudi Aramco et le ministre de l'Énergie, le Prince Abdulaziz ben Salman, avaient annoncé que le groupe allait puiser dans ses réserves pour honorer ses contrats de livraison, que la production retrouverait son niveau d'avant les attaques très rapidement, et que le calendrier de l'introduction en bourse ne subirait aucun délai. Près de deux mois après les attaques, la production de Saudi Aramco a effectivement retrouvé un niveau proche de celui précédant les frappes et le directeur du groupe, Amin Nasser, a annoncé que l'entreprise atteindrait de nouveau sa capacité de production maximale à la fin du mois de novembre 2019.

Le 3 novembre 2019, Saudi Aramco a officiellement lancé son entrée en bourse sur le marché boursier national, le Tadawul, avec la publication du document de marché à l'attention des investisseurs potentiels (*Announcement of Intention to Float on Tadawul*). Le calendrier détaillé de l'opération ainsi que la part du capital qui sera proposée aux investisseurs (estimé entre 1% et 2%) n'ont pas encore été révélés.

Cette annonce intervient trois jours après le forum *Future Investment Initiative (FII)* qui s'est tenu à Riyad du 29 au 31 octobre où l'introduction en bourse de Saudi Aramco était l'un des sujets les plus discutés dans les allées du centre de conférences. Le ministre de l'Énergie avait déclaré lors de son allocution au forum que l'introduction en Bourse se ferait prochainement « au moment choisi par l'Arabie saoudite » et plus précisément « sur décision du Prince héritier Mohammed ben Salman ». Le gouvernement saoudien souhaitait ainsi montrer qu'il gardait le cap et profitait de la dynamique économique positive du FII pour annoncer l'introduction en bourse du géant pétrolier.

Saudi Aramco publie les premiers détails de son introduction en bourse

Dans le document de marché *Announcement of Intention to Float on Tadawul*, Saudi Aramco précise les termes et conditions de son introduction en Bourse sur le Tadawul.

Saudi Aramco s'attache à démontrer la solidité financière et la pérennité de l'entreprise en affichant un ratio d'endettement très faible de 2,4%, des flux de trésorerie de l'ordre de 86 Mds USD et des réserves de pétrole équivalentes à 52 années de production. Le groupe pétrolier **s'engage à verser un premier dividende en 2020 aux**

détenteurs de titres et a provisionné un total de 75 Mds USD à cet effet. Afin d'éviter toute dilution du capital, le groupe précise également **qu'aucune nouvelle action ne sera émise**, et que les possibles ouvertures de capital à venir proviendront du contingent d'actions existantes détenues par l'Etat saoudien.

Le document de marché insiste sur le maintien en 2019 d'un montant d'investissements (CapEx) équivalent à celui de 2018. En 2020, l'**achat par Saudi Aramco de 70% des actions de l'entreprise pétrochimique SABIC** (Saudi Basic Industries Corporation) **détenues par le fonds souverain saoudien Public Investment Fund (PIF)** entrainera une légère augmentation des dépenses d'investissement de 35 Mds USD à 40Mds USD. Cette acquisition accélèrera la croissance de Saudi Aramco dans les activités de raffinage et de pétrochimie.

Il est prévu de modifier le régime fiscal de Saudi Aramco pour le rendre plus attractif pour les investisseurs. Les intérêts des investisseurs seront préservés par un taux de redevances versés à l'Etat plus faible dans un contexte de faibles cours du pétrole et ceux de l'Etat seront garantis par un taux de redevances plus élevé versé par l'entreprise en cas de forte hausse des cours du brut.

Deux classes d'actions seront émises :

- **Tranche A réservée aux investisseurs institutionnels** enregistrés auprès de l'autorité saoudienne de régulation des capitaux (*Capital Market Authority, CMA*) ; plus de 800 opérateurs étrangers, enregistrés auprès de la CMA en qualité de *Qualified Foreign Investors* pourront acquérir des titres.
- **Tranche B réservée aux investisseurs particuliers saoudiens**, dont notamment les femmes célibataires, divorcées ou veuves, avec des enfants mineurs à charge. Les résidents non saoudiens, ainsi que les nationaux des Etats du Golfe sont également éligibles. Ce contingent sera seul éligible à la politique de « bonus sur dividendes » qui prévoit l'obtention d'une action supplémentaire pour chaque lot de 10 actions achetées.

L'annonce de l'introduction en Bourse sur le Tadawul ne fait pas mention d'une éventuelle opération à venir sur une autre place financière internationale. En revanche, Saudi Aramco semble préparer cette seconde étape.

Banques mandatées pour structurer l'opération

Les valorisations actuelles de Saudi Aramco retenues par les marchés se situent entre 1.200 Mds et 1.800 Mds USD. Les banques suivantes ont été mandatées par l'Etat saoudien pour les rôles suivants :

- **Joint Financial Advisors** : Citigroup Saudi Arabia, Credit Suisse Saudi Arabia, Goldman Sachs Saudi Arabia, HSBC Saudi Arabia, J.P. Morgan Saudi Arabia Company, Merrill Lynch Kingdom of Saudi Arabia, Morgan Stanley Saudi Arabia, NCB Capital Company et Samba Capital & Investment Management Company.
- **Joint Global Coordinators** : Citigroup Global Markets Limited, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Goldman Sachs International, HSBC Saudi Arabia, J.P. Morgan Securities plc, Merrill Lynch Kingdom of Saudi Arabia, Morgan Stanley & Co. International plc, NCB Capital Company et Samba Capital & Investment Management Company.
- **Domestic Joint Bookrunners** : Al Rajhi Capital, EFG Hermes KSA, GIB Capital, Riyadh Capital et Saudi Fransi Capital.
- **Foreign Joint Bookrunners** : Banco Santander, S.A., **BNP PARIBAS**, BOCI Asia Limited, **Crédit Agricole Corporate and Investment Bank**, Deutsche Bank AG, London Branch, First Abu Dhabi Bank PJSC, Mizuho International plc, RBC Europe Limited, SMBC Nikko Capital Markets Limited, **Société Générale** et UBS AG, London Branch