

A Wall Street la gelata di fusioni, bond e quotazioni

Mercati

**Pesano dazi e turbolenze:
in aprile caduta di M&A
ed emissioni societarie**

**Dall'inizio di questo mese
sono state rinviate Ipo
per 120 miliardi di dollari**

Donald Trump vanta d'esser maestro dell'arte dei deal. Ma oggi a Wall Street il Presidente è tutto tranne che il padrino degli affari: le sue imprevedibili e aggressive mosse politiche si sono trasformate in una doccia fredda per collocamenti ed emissioni di titoli e per l'M&A. Milardi di dollari in potenziali Ipo sono fermi, i junk bond fremono davanti a spettri di default, grandi e piccole combinazioni di business latitano in attesa di tempi migliori. E pesa lo spettro della recessione.

Carlini e Valsania — a pag. 3

Wall Street al palo: la grande gelata di fusioni, quotazioni e bond societari

Mercati. Dazi e turbolenze finanziarie bloccano il mercato dei capitali: da inizio aprile rinviate Ipo per 120 miliardi di dollari. In picchiata le emissioni di titoli corporate, bloccate dallo spettro di potenziali default per le prospettive economiche incerte.

**Solo in questo mese
è stato registrato
un declino del 45%
nel numero di operazioni
di M&A rispetto al 2024**

**La stessa gigantesca
piazza dei titoli del
Tesoro, abitualmente
ricercato bene rifugio,
ha dato segni di fatica**

Marco Valsania

*Dal nostro corrispondente
NEW YORK*

Donald Trump vanta d'esser maestro dell'arte dei deal. The Art of the deal è anche il titolo della sua biografia. Ma oggi a Wall Street il Presidente è tutto tranne che il padrino degli affari: le sue imprevedibili e aggressive mosse politiche si sono trasformate in una doccia fredda per collocamenti ed emissioni di titoli come fusioni e acquisizioni. Decine di miliardi di dollari in potenziali Ipo sono fermi, i junk bond fremono davanti a spettri di default, grandi e piccole combinazioni di business latitano aspettando

semmai tempi migliori.

Dazi commerciali e crociate anti-immigrati, drastici tagli al governo, incognite sulle regolamentazioni e scontri costituzionali e istituzionali si sono intrecciati nella nuova era Trump creando un clima caotico. Hanno allungato ombre di recessione e inflazione sull'economia e scosso la fiducia dei mercati, sull'ottovolante e appesi a contrastanti messaggi quotidianamente in arrivo dalla Casa Bianca. Mai prova è stata più evidente del detto che l'incertezza è veleno per gli investitori. Cautela e pessimismo hanno preso il posto di ottimismo ed entusiasmo che avevano accolto il debutto dell'amministra-

zione, immaginata più sensibile al business che all'ideologia, tra operatori che ammoniscono come tanto dovrà cambiare prima di poter assistere a disegni delle operazioni.

Le emissioni di bond ad alto rischio, i cosiddetti junk bonds che costituiscono un mercato da 1.400



miliardi particolarmente vulnerabile, sono nei fatti svanite da inizio aprile, tra previsioni di crescenti default davanti ad una peggiorata debolezza economica. A metà aprile solo 13 miliardi in junk bond o leveraged loan si erano presentati all'appello, lontani da medie mensili di oltre 52 miliardi negli ultimi anni. La stessa gigantesca piazza dei titoli del Tesoro, abitualmente ricercato bene rifugio, ha dato segni di fatica. Se le aste hanno finora registrato solida domanda, oscillazioni nei rendimenti hanno alluso a rischi di più diffuse crisi di credibilità del Paese sulle piazze finanziarie.

Sono tuttavia anzitutto le battute d'arresto di collocamenti iniziali e merger ad essere saliti alla ribalta. Ipo sono stati rinviati o cancellate a raffica: la stima è di una paralisi da 120 miliardi di dollari soltanto da inizio aprile. Questo mese numerose società tech e fintech hanno arrestato progetti di sbarchi in Borsa: cinque solo nei due giorni dopo il Liberation Day di Trump nel quale ha annunciato dazi reciproci contro decine di partner globali. Da Klarna a StubHub, da Chime Circle Internet Financial e Hinge Health. Già nell'intero primo trimestre a fine marzo i collocamenti calcolati da Dealogic, eredità in parte di precedente ottimismo, erano saliti di valore del 4,1% a 160,2 miliardi, ma il numero era sceso di quasi il 18% a poco più di mille.

Alcune operazioni avvenute non

hanno fatto primavera: il collocamento di CoreWeave da 32 miliardi e la raccolta di 40 miliardi da parte di OpenAi. Ma la stessa CoreWeave è sbarcata ad un prezzo al di sotto del previsto. La società specializzata PitchBook ha riportato un clima «difficile» nel venture capitale, con un ritmo di capitali rastrellati che viaggia a minimi annuali da un decennio: 87 fondi di Vc nei primi tre mesi dell'anno hanno attirato solo 10 miliardi di nuovi capitali (si veda *Il Sole 24 Ore* di venerdì scorso).

I merger da inizio anno, periodo in gran parte coperto dall'avvio della presidenza Trump, sono da parte loro caduti del 19%, complici gli specifici interrogativi sull'atteggiamento antitrust dell'amministrazione. Andrew Ferguson della Ftc, che assieme al Dipartimento della Giustizia ha in portafoglio la lotta ai monopoli, ha tirato il freno quando ha detto di non credere che debba tornare una stagione «di caccia grossa» nelle fusioni. I procuratori federali perseguono oggi casi in tribunale sulla spaccatura di Google e Meta, forse in omaggio alle anime populiste di America First. E nuove incognite nell'antitrust riguardano test sui valori politici, quali l'impegno anti-diversità, che l'amministrazione potrebbe di fatto richiedere per varare fusioni. La combinazione tra Skydance e Paramount risente di ostacoli quasi personali, con la Cbs di Paramount invisa a Trump.

Alcune operazioni anche qui sono avvenute ugualmente: mar-

zo ha visto due significative mosse, Google che ha rilevato Wiz e Sycamore che ha preso Walgreen. Questo mese Capital One ha ricevuto il via libera dalla autorità bancaria per rilevare Discover nelle carte di credito per 35 miliardi. Ma in aprile il declino sull'anno scorso è comunque del 45% nel numero di deal e dell'1% nel valore. Dopo che il primo trimestre ha visto volumi globali lievitati del 12,6% a 984 miliardi, sempre stando a Dealogic, generati tuttavia anzitutto nell'Asia Pacifico. Negli Usa, abituale patria di metà delle transazioni, si è verificato un calo del 13% a 436 miliardi.

Nel corso delle più recenti conference call dei leader di Wall Street, ancora protagonisti di solide performance con il trading premiato da una volatilità non ancora troppo tossica, sono stati così gli allarmi sullo stato dei deal a tenere banco. Jamie Dimon di JP Morgan ha lamentato lo stop a operazioni grandi come più piccole. David Solomon di Goldman Sachs ha avvertito che in assenza di accordi sulle guerre commerciali che facciano da modello e apripista di nuova stabilità manca la chiarezza necessaria perché le imprese possano «pianificare guardando al futuro» e perché la fiducia possa tornare su mercati e prezzi degli asset. Il prolungamento dell'incertezza, ha continuato, «avrà conseguenze di lungo termine».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PAROLA CHIAVE

#Junk bond

Le obbligazioni spazzatura, denominate anche junk bond, sono titoli obbligazionari emessi da società ad alto rischio di insolvenza e che incorporano un elevato rendimento atteso. Vengono classificate come «speculative grade bond» (obbligazioni speculative)

Le Ipo congelate

KLARNA



Pagamenti

Klarna, società svedese specializzata nella rateizzazione degli acquisti, aveva annunciato il filing a Wall Street a metà marzo. Il 4 aprile ha annunciato la marcia indietro sulla quotazione, che era previsto valesse almeno 15 miliardi di dollari

STUBHUB



Ticketing per eventi

StubHub aveva depositato i documenti per l'offerta pubblica iniziale presso la Securities and Exchange Commission statunitense nelle scorse settimane per poi decidere di rimandare a tempi più favorevoli un deal valutato 16,5 miliardi

CHIME

DS6901

DS6901



Fintech

Rimandata a data da definirsi anche la quotazione della fintech Chime Financial Inc, che nella raccolta da un miliardo avvenuta nel 2021 aveva ricevuto una valutazione pari a 25 miliardi di dollari

CIRCLE INT. FINANCIAL



Crypto

In forse, da ultimo, anche l'Ipo di Circle Internet Financial, attiva nel comparto delle crypto valute, che ha proceduto al filing lo scorso 1 aprile, proprio alla vigilia del go-and-stop dei dazi americani

HINGE HEALTH



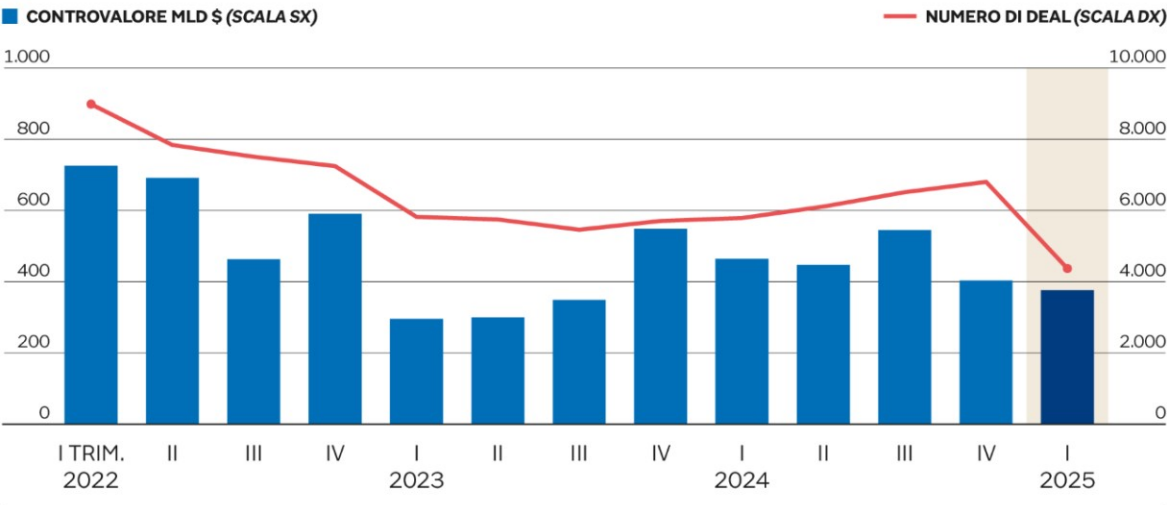
Salute

Nel comparto sanitario, a rinunciare all'Ipo è stata Hinge Health, specializzata nella fisioterapia a distanza. Nel 2021 era stata valutata in un round di finanziamento 6,2 miliardi, ma gli azionisti contavano in un'operazione a valore più alto

La frenata dell'M&A in Usa

DS6901 DS6901

Numero di deal e controvalore in miliardi di dollari



Fonte: Kpmg



Wall Street. La sede del New York Stock Exchange