

In discesa da tempo il titolo Stm: l'effetto sui certificati diffusi tra i cf

Il crollo in Borsa di Stm ha sollevato più di qualche interrogativo tra i consulenti finanziari che si sono ritrovati a maneggiare certificati con quel titolo come sottostante. Citywire Italia ha interpellato direttamente gli emittenti di quei prodotti.

DI **FRANCESCO COLAMARTINO**

Il prolungato rosso in Borsa di **STM** **Microelectronics** ha sollevato più di qualche interrogativo tra i consulenti finanziari che si sono ritrovati a maneggiare certificati con quel titolo come sottostante.

In questi giorni il titolo risente anche dei cali dei titoli tech a Wall Street, per via di nuovi timori sui dazi di **Donald Trump**, dopo voci di un inasprimento dei controlli sulle esportazioni di chip in Cina, ma anche delle indiscrezioni, diffuse dalla testata francese *Les Echos*, secondo le quali il governo italiano vorrebbe un nuovo ceo per il gruppo italo-francese.

A un anno il titolo Stm ha segnato sulla Borsa di Milano il -38,08% di rendimento totale accumulato, il +5,44% da inizio anno, il -32,33% a 3 anni e il -1,5% a 5 anni. Il CAC 40 (benchmark) ha segnato, rispettivamente, il +2,9%, +10,56%, +20,85% e +43,55%. [Citywire Italia si era occupata già in questo articolo dei fondi comuni d'investimento attivi e degli Eft in Italia più esposti al titolo.](#)

In generale i certificati possono essere o quotati direttamente sul mercato secondario, il **SeDeX** di **Borsa Italiana**, oppure passare prima per una rete di distribuzione (mercato primario). Oltre ai certificati di investimento, i consulenti finanziari possono utilizzare anche quelli a leva dinamica short per andare a creare delle strategie di protezione dei portafogli, non su una singola azione ma ad esempio su un indice. In generale, però, i certificati a leva sono maggiormente utilizzati dagli operatori del trading per il breve termine.

In Italia, tra i certificati a leva quotati sul SeDeX di Borsa Italiana con sottostante Stm ci sono quelli di **Vontobel** (97), **Bnp Paribas** (40), **UniCredit** (37), **Societe Generale** (29), mentre tra i certificati di investimento ci sono quelli sempre di Societe Generale (22), UniCredit (6), Bnp Paribas (5), **Goldman Sachs** (2) e uno di **Intesa Sanpaolo**. Tra i certificati d'investimento ci sono poi quelli che hanno panieri come sottostante, di cui 88 includono anche Stm (28 di Vontobel, 27 di UniCredit, 23 di Bnp Paribas, 6 di Intesa Sanpaolo e 4 di Ubs).

I certificati offerti da **Vontobel** con sottostante **Stm** rientrano in due categorie: i certificati a capitale condizionatamente protetto con barriera a scadenza e quelli a leva.

“Nel primo caso, si tratta di strumenti che hanno come sottostante non solo Stm, ma anche altri 2/3 titoli azionari, il che ha fino ad ora mitigato l'impatto della performance negativa registrata dal titolo Stm nell'ultimo anno”, spiega a *Citywire Italia* **Jacopo Fiaschini**, head flow products distribution Italia di **Vontobel**.



La struttura dei certificati a capitale condizionatamente protetto con barriera a scadenza prevede che, se alla data di osservazione finale tutti i sottostanti inclusi nel paniere del certificato sono pari o superiori al livello barriera (cioè, un livello di prezzo prefissato al momento dell'emissione), l'investitore vedrà rimborsato tutto il valore nominale investito.

“Al momento 67 dei nostri certificati a capitale condizionatamente protetto hanno all'interno del basket anche **STM**Microelectronics”, prosegue **Fiaschini**, “essi presentano una barriera a scadenza che va dal 40% al 65% dei prezzi di riferimento iniziali. **Solo in 8 di questi il sottostante riferito a Stm si trova al momento al di sotto della barriera e per un valore medio del 3,6%** (al 21 febbraio *ndr*). Tuttavia, proprio in virtù della tipologia di barriera (che è testata a scadenza) la protezione offerta dalla struttura non è ancora compromessa. A fronte di un rialzo medio del 3,6% di Stm entro la scadenza, chi ha scelto di investire in questi 8 certificati non subirà perdite. **In altri 35 di questi 67 certificati Stm è il peggior titolo, ma è ancora sopra barriera**, il che vuol dire che, se il titolo sottostante rimanesse anche ai valori

attuali, ciò non comporterebbe perdite. È questo, il classico esempio del vantaggio di una esposizione asimmetrica rispetto a una lineare”.

Una posizione diversa, invece, quella dell'**azionista che ha acquistato direttamente il titolo** e non un certificato con esposizione su di esso. In questo caso, infatti, per non incorrere in perdite, l'investitore avrà bisogno che il prezzo del titolo torni ai valori di carico.

Invece, nel caso dei **certificati a leva, Vontobel** ha quotato in Borsa diversi strumenti sulla sola Stm, che permettono di prendere posizione sul rialzo ma anche sul ribasso di questo titolo, beneficiando dell'effetto leva che può essere fissa oppure variabile a seconda della tipologia di strumento. Questi strumenti sono indicati per **investitori esperti che privilegiano operazioni di trading** infragiornaliero (leva fissa certificate) o attività di trading di più ampio respiro (turbo certificate, turbo certificate open end, mini future certificate).

“Questa tipologia di strumenti può comportare una perdita maggiore rispetto ai certificati a capitale condizionatamente protetto, ma comunque questa non sarà mai superiore al capitale investito inizialmente”, prosegue **Fiaschini**, “al tempo stesso, in caso di performance positive, la presenza della leva può comportare guadagni nettamente maggiori rispetto al semplice titolo o ai certificati d'investimento. Ad esempio, il turbo certificate open end short su Stm nell'ultimo anno ha avuto un rendimento positivo del +2.321%”.

Discorso analogo per quanto riguarda **Societe Generale**, che mette a disposizione sul mercato **SeDeX di Borsa Italiana** due diverse tipologie di certificati che hanno come sottostante l'azione **STMicroelectronics**: i certificati a leva, per realizzare strategie di trading speculativo (o di copertura) di breve termine, e i certificati di investimento, per realizzare idee di investimento più di medio-lungo termine.

Per i primi, Societe Generale mette a disposizione sul mercato **SeDeX di Borsa Italiana** una gamma completa di certificati a leva fissa e di turbo certificate, sia long che short, che hanno come sottostante Stm, in modo che gli investitori possano selezionare in autonomia il certificato che si adatta alla propria strategia e negoziarlo direttamente sulla borsa tramite il proprio intermediario.

I certificati a leva consentono di prendere posizione sul rialzo (long) o sul ribasso (short) del sottostante beneficiando dell'effetto leva, che può essere fissa (certificati a leva fissa) o dinamica (turbo certificate). L'effetto leva può avere un impatto favorevole o sfavorevole sull'investimento in base al posizionamento (long o short) assunto dall'investitore sul sottostante e, nel peggiore dei casi, può portare anche ad una perdita totale del capitale investito.

“È bene ricordare che i certificati a leva sono prodotti complessi e altamente speculativi, che presuppongono un approccio di breve termine (il periodo di detenzione raccomandato è indicato nei Kid) e un monitoraggio continuo dell’investimento”, ricorda a *Citywire Italia* **Costanza Mannocchi**, head of exchange trade products in Italia di Societe Generale.



Oltre ai certificati a leva, **Societe Generale** mette a disposizione sul mercato **SeDeX** di **Borsa Italiana** anche certificati di investimento su **Stm**, come i Recovery Top Bonus e i Discount Certificate.

I **Recovery Top Bonus Certificate** sono certificati a capitale condizionatamente protetto. Questi prodotti presentano un prezzo di emissione inferiore a 100 euro e un rimborso massimo a scadenza pari a 100 euro lordi, se alla data di valutazione finale il prezzo del sottostante è uguale o superiore ad un determinato livello, detto barriera. L’effettivo rendimento a scadenza dipende dal prezzo a cui ogni investitore acquista il certificato sul mercato tramite il proprio intermediario ma, nello scenario in cui a scadenza la barriera non viene superata al ribasso, è possibile avere un guadagno superiore a quello del sottostante. L’osservazione della barriera solo a scadenza (e non durante tutta la vita dello strumento) consente di ridurre la possibilità che temporanei movimenti al ribasso del sottostante impattino negativamente sul profilo di rimborso a scadenza.

“Dei **6 Recovery Top Bonus Certificate di SG con sottostante Stm** disponibili sul SeDeX, **uno solo ha il prezzo del sottostante** al momento alla data 20 febbraio 2025 **al di sotto della barriera**”, prosegue **Mannocchi**.

Infine, i Discount Certificate, portati in Italia proprio da Societe Generale, sono certificati a capitale non protetto. Questi strumenti possono rappresentare un’alternativa all’investimento diretto in azioni: essi offrono un’esposizione all’andamento del prezzo dell’azione sottostante fino a un determinato livello (Cap) a fronte di un prezzo di emissione inferiore al prezzo corrente dell’azione stessa. In virtù dell’effettivo “sconto” al momento dell’acquisto del

certificato, questi strumenti riescono ad ottimizzare il rendimento rispetto alla performance del prezzo del titolo sottostante, negli scenari ribassisti o rialzisti fino al Cap.

La gamma di **Societe Generale** in Italia include **16 Discount Certificate su Stm**, con diverse scadenze e livelli di Cap, che determinano sconti più o meno elevati. A seconda dello sconto e della durata residua si possono realizzare diverse strategie, più prudenti o più speculative.

“Ricordiamo che i certificati di investimento contengono una parte in **derivati**. Questi prodotti presentano un rischio e una volatilità elevati e necessitano pertanto di una buona conoscenza del loro funzionamento. Dalla data di emissione fino a scadenza, il valore del prodotto evolve in funzione dei parametri di mercato, in particolare in funzione dell’evoluzione del valore del sottostante e della sua volatilità, in funzione dei tassi di interesse nonché in funzione dell’andamento del credit spread del garante (**Societe Generale**). I prodotti possono essere soggetto in qualsiasi momento a significative variazioni di prezzo che, in taluni casi, possono portare alla perdita totale del capitale investito. I fattori di rischio e i costi sono riportati nella documentazione legale dei prodotti”, conclude **Mannocchi**.

UniCredit ricorda a *Citywire Italia* che, osservando i certificati di investimento quotati sul mercato secondario (SeDeX e EuroTLX) in questo momento, escludendo quelli già scaduti o rimborsati anticipatamente, su oltre 900 prodotti poco più di 80 hanno Stm come sottostante. Di questi, 13 hanno Stm come unico sottostante, mentre negli altri l’azione fa parte di un basket “worst-of”. In media, il titolo con la performance peggiore (spesso proprio Stm) ha perso il 22% rispetto al suo valore di strike iniziale. Nonostante ciò, il prezzo medio a cui è possibile rivendere questi certificati (il valore in “bid”) è pari a 92,5 euro, con una perdita media quindi del 7,5% (senza contare i premi eventualmente pagati).

Questo scenario per UniCredit mette in luce la natura “protettiva” dei certificati di investimento, strumenti asimmetrici in grado di offrire rendimento anche se il sottostante perde valore. In particolare, per Stm, finché la barriera protettiva (solitamente tra il 50% e il 60% del valore iniziale) non viene toccata, i certificati continuano a pagare i premi periodici, mitigando così l’impatto della discesa del titolo.

Latest News