

ANALISI

Criteri ESG premianti anche in ambito bond

Le evidenze dello studio di Banor Sim e della School of Management del Politecnico di Milano mostrano una performance migliore dei titoli associati alle buone pratiche ESG, soprattutto nel periodo più recente, in particolare per i titoli high yield (alto rendimento, basso rating). Inoltre, il parametro che discrimina di più è quello legato alla buona governance

La tendenza verso prodotti di investimento a responsabilità sociale, solitamente raggiungibile attraverso i criteri ESG (Environmental, Social, Governance) è uno dei maggiori driver in ambito passivo e attivo negli ultimi anni. E oltre agli operatori del settore finanziario coinvolge anche l'attività di ricerca in ambito accademico. A tal proposito Banor Sim e la School of Management del Politecnico di Milano hanno esposto in settimana a Roma i risultati dello studio che guarda alla relazione tra mercato obbligazionario e rating ESG, sempre in riferimento all'Europa. Banor Sim, dopo il mercato azionario, ha voluto così esplorare il contesto obbligazionario attraverso i filtri ESG.

Le evidenze dello studio mostrano una performance migliore dei titoli associati alle buone pratiche ESG, soprattutto nel periodo più recente, in particolare per i titoli high yield (alto rendimento, basso rating). Inoltre, il parametro che discrimina di più è quello legato alla buona governance mentre i fattori environment e social sembrano essere percepiti come meno rilevanti per quegli investitori interessati a ridurre il rischio di insolvenza nel breve periodo piuttosto che la sostenibilità e il vantaggio competitivo a lungo termine.

È stata anche confermata l'ipotesi iniziale secondo cui il mercato, nel corso del tempo, abbia attribuito uno spread negativo ai titoli emittenti con punteggio ESG migliore, reputandole meno rischiose nel breve e medio termine. Questo effetto sembra esser limitato al vantaggio dell'adozione di buone pratiche per il governo societario che per gli investitori può implicare costi di agenzie inferiori, minor rischio di comportamenti opportunistici e miglior monitoraggio.

La ricerca portata avanti da Banor Sim e dalla School of Management del Politecnico di Milano ha studiato la relazione tra ESG e spread di rendimento dei titoli obbligazionari sui mercati europei seguendo un approccio per cui il peso attribuito ad ogni indicatore ESG varia da settore a settore per tenere conto delle specificità di ogni area di business.

L'analisi ha riguardato 536 obbligazioni quotate sui listini europei ed emesse da 146 imprese di medie e grandi dimensioni dal gennaio 2014 a dicembre 2018 ad esclusione dei titoli convertibili e di quelli collocati da banche e società immobiliari. Per ciascun titolo sono stati raccolti i prezzi di Borsa, i bilanci dell'emittente e i parametri rilevanti in ambito ESG.

Arrivati a 424 indicatori disponibili, ad ognuno si è associata una delle 30 classi di variabili che mostra l'importanza relativa dei parametri ESG per ogni settore. I punteggi ottenuti sono poi stati normalizzati e per ogni anno si è calcolato un punteggio ESG finale per singola impresa emittente. In seguito le emittenti sono state suddivise in due gruppi in funzione del punteggio ESG superiore o inferiore alla mediana. Successivamente si è proceduto al calcolo del Total Return Index mensile dei titoli dei due gruppi, conducendo analisi separate per quelli investment grade e high yield.

Lo studio ha fatto così emergere che anche il mercato obbligazionario europeo, specie negli ultimi anni, considera il rating ESG di un'emittente come elemento che influisce sul rendimento atteso. Confrontando un panel di obbligazioni quotate tra le più liquide si è visto che la performance dei titoli associati alle migliori pratiche ESG è stata migliore, soprattutto per i titoli ad alto rendimento. In realtà il parametro determinante è di gran lunga quello legato alla buona governance mentre i fattori environment e social sembrano andare in senso opposto.