

COMUNICATO STAMPA

Banor SIM prosegue la sua analisi ESG **sul mercato obbligazionario**

Milano, 16 novembre 2020 – Per il terzo anno consecutivo, Banor SIM insieme alla School of Management del Politecnico di Milano ha portato avanti una nuova ricerca in ambito ESG, che si concentra sul mercato obbligazionario.

Dopo le precedenti analisi più puntuali prima sul mercato azionario, poi su quello obbligazionario, questa volta l'obiettivo è stato rispondere a una domanda specifica sul trend trimestrale del rating ESG e la sua possibile relazione con i rendimenti delle obbligazioni societarie. Per lo studio sono state considerate sia obbligazioni *high yield* che *investment grade* e si è proceduto ad osservare la relazione tra il miglioramento o il peggioramento del punteggio di sostenibilità di ciascuna e il relativo rendimento.

Quando il rischio di insolvenza è trascurabile, cioè sul mercato *investment grade*, l'andamento delle metriche ESG non ha un impatto così rilevante sui rendimenti; guardare ai miglioramenti (o peggioramenti) fa emergere una buona correlazione con la componente *Social*, in particolare per quello che riguarda la gestione della sicurezza e delle controversie con i clienti ed eventuali premi in tema di responsabilità sociale. Quando invece il rischio di insolvenza è maggiore, considerando cioè i titoli *high yield*, i fattori ESG si dimostrano marcatamente più importanti; in particolare, un portafoglio costruito secondo una logica "dinamica" (guardando quindi a miglioramenti e peggioramenti) rispetto ai fattori *Environmental* e *Governance* è stato in grado di generare extra- rendimenti significativi.

Lo scarso impatto dei fattori ESG sui rendimenti obbligazionari *investment grade* è probabilmente legato al fatto che il tasso di default dei titoli *investment grade* è praticamente zero (la media degli ultimi 10 anni è 0,01%, ovvero solo lo 0,01% delle società I.G. falliscono entro 12 mesi), quindi le dinamiche dei rendimenti sembrano più determinate dalle politiche delle Banche Centrali che dai fondamentali dell'emittente. Nel mondo *high yield*, dove invece le dinamiche dell'emittente sono cruciali, l'andamento trimestrale del rating ESG ha un impatto sui rendimenti. La conclusione è che una gestione dinamica del portafoglio che includa anche considerazioni ESG, mostra migliori parametri rispetto a una gestione più statica.

"La partnership con Banor SIM in questi tre anni ci ha permesso di maturare una conoscenza approfondita sulla relazione fra performance di mercato dei titoli finanziari e metriche ESG delle imprese emittenti – commenta Giancarlo Giudici, professore ordinario di Corporate Finance alla School of Management del Politecnico di Milano –. Questa competenza sarà messa al servizio di un prossimo nuovo master universitario in Sustainable Finance che il Politecnico di Milano offrirà a partire dal 2021, con l'obiettivo di formare professionisti in grado di integrare valutazioni di sostenibilità nell'analisi finanziaria fondamentale".

Metodologia

L'analisi ha riguardato 799 obbligazioni quotate sui listini europei, di cui 234 con rating *investment grade* e 565 *high yield* emesse tra gennaio 2014 e dicembre 2018 ad esclusione dei titoli con opzioni di

tipo put, call o convertibili, nonché quelli emessi da banche, società finanziarie e immobiliari.

Utilizzando i prezzi pubblicati da Refinitiv si è calcolato il Total Return (TR) trimestrale, comprensivo di eventuali cedole distribuite. Inoltre, utilizzando i dati pubblicati da Refinitiv Eikon, è stato calcolato l'ESG Rating Momentum (ESGM), cioè l'incremento del rating ESG registrato durante lo stesso trimestre, se positivo, o il decremento se negativo.

Per ogni trimestre nell'arco dei 4 anni considerati, sono stati creati due portafogli, uno composto dalle obbligazioni che hanno mostrato un valore di ESGM sopra quello mediano (High ESGM), l'altro (Low ESGM) composto dagli altri titoli, che hanno quindi mostrato un valore di ESGM sotto quello mediano.

In seguito, a ogni titolo presente nel campione High ESGM è stato affiancato un titolo comparabile nel campione Low ESGM. Questa procedura di matching è necessaria per stimare con la massima precisione le differenze di rendimento riconducibili unicamente alla dinamica della performance ESG, e non ad altri fattori.

Evidenze

Lo studio ha messo in luce che dal 2014 al 2018 i titoli *high yield* hanno un rendimento differenziale positivo e significativo, pari a circa il 9%. Per le obbligazioni *investment grade* l'unica componente che impatta positivamente sul rendimento è stata il fattore *Social*, mentre sui titoli *high yield* incidono positivamente i fattori *Environmental* e *Governance*. Se confrontata con una strategia "statica" in cui si selezionano le emittenti con migliore punteggio ESG in valore assoluto, la strategia "dinamica" che guarda i progressi incrementali legati alle strategie aziendali ha dimostrato per i titoli *high yield* di essere più efficiente, dal 2015 in avanti.

"Seppure non vi è alcuna garanzia che le correlazioni individuate siano verificate anche per il futuro", conclude **Angelo Meda, Responsabile della Ricerca ESG in Banor SIM**, "crediamo però che i risultati siano interessanti, in quanto può essere complesso confrontare un'azienda emittente con un'altra rispetto al punteggio ESG, ma è certamente più facile esaminare se la stessa azienda compie progressi positivi o negativi nel corso del tempo. Guardando a questa evidenza è possibile aggiungere quindi nuove informazioni utili per la gestione attiva dei portafogli obbligazionari".

Per ulteriori informazioni: Ufficio Stampa Banor SIM

Mymediarelation Srl
Via Emilio Motta, 17
20144 Milano



Marco Messori
Mobile +39.335.598.58.09
messori@mymediarelation.it

Sara Vola
Mobile +39.366.755.48.26
vola@mymediarelation.it

Banor SIM - Press, Marketing & Communications

Marcella Tabacchini, +44 (0) 752 5816607, Marcella.Tabacchini@banorcapital.com

School of Management – Politecnico di Milano

d'I comunicazione, Stefania Vicentini, +39 335 5613180, sv@dicomunicazione.it

.....

BANOR SIM, presente sul mercato dal 1989 come veicolo per le attività di private banking di un gruppo di banche del nord Italia, **viene rilevata nel 2000 da un gruppo di investitori privati e manager guidati da Massimiliano Cagliero, attuale Amministratore Delegato**. L'obiettivo di Massimiliano Cagliero e dei suoi partner era quello di creare un polo indipendente del private banking in Italia che attuasse i principi del *value investing*. Con **sedi nel cuore di Milano e Torino**, BANOR SIM è oggi una delle principali società italiane di intermediazione mobiliare ed è specializzata nella gestione di capitali e consulenza su grandi patrimoni. L'esperienza e l'indipendenza di giudizio dei manager di BANOR SIM hanno contribuito alla costruzione nel tempo di relazioni uniche sul mercato dei capitali internazionali, relazioni che hanno reso BANOR un punto di riferimento per molti investitori esteri che intendono investire in Italia o che, semplicemente, desiderano avere una *view* indipendente sul mercato italiano. **BANOR SIM applica un modello sviluppato internamente per la valutazione della sostenibilità ESG nella fase di selezione dei titoli** e si distingue per la trasparenza e qualità del proprio processo di investimento. È uno dei pochi gestori in Italia ad aver ottenuto **la certificazione GIPS (Global Investment Performance Standards)** rilasciata da PriceWaterhouse Coopers. BANOR SIM, inoltre, è **Socio del Forum per la Finanza Sostenibile** con l'obiettivo di contribuire alla generazione di una cultura diffusa sulla sostenibilità. www.banor.it

La **School of Management del Politecnico di Milano**, costituita nel 2003, accoglie le molteplici attività di ricerca, formazione e alta consulenza, nel campo dell'economia, del management e dell'*industrial engineering* che il Politecnico porta avanti attraverso le sue diverse strutture interne e consortili. La Scuola ha ricevuto, nel 2007, il prestigioso accreditamento **EQUIS**. Nel 2009 è entrata per la prima volta nel **ranking del Financial Times** delle migliori Business School europee, e oggi è in classifica con *Executive MBA, Full-Time MBA, Master of Science in Management Engineering, Customised Executive programmes for business* e *Open Executive programmes for managers and professionals*. Nel marzo 2013 ha ottenuto il prestigioso accreditamento internazionale da **AMBA (Association of MBAs)** per i programmi **MBA** ed **Executive MBA**. Nel 2017, la School of Management è la prima in Italia a vedere riconosciuta la qualità dei propri corsi erogati in digital learning nei master Executive MBA attraverso la certificazione EOCCS (EFMD Online Course Certification System). La Scuola può contare su un corpo docente di più di duecento tra professori, ricercatori, tutor e staff e ogni anno vede oltre seicento matricole entrare nel programma undergraduate. La Scuola è membro **PRME (Principles for Responsible Management Education)**, **Cladea (Consejo Latinoamericano de Escuela de Administración)** e **QTEM (Quantitative Techniques for Economics & Management Masters Network)**. Fanno parte della Scuola: il **Dipartimento di Ingegneria Gestionale** e il **MIP Graduate School of Business** che, in particolare, si focalizza sulla formazione executive e sui programmi Master. www.som.polimi.it