

QUADERNO DI RICERCA ELABORATO DA [BANOR](#) SIM E POLIMI

24 NOVEMBRE @SALONE.SRI 2020

L'Esg dinamico favorisce l'high yield

 14 Gen 2021
  News
  Risparmio SRI
  Commenta
  Stampa
  Invia ad un amico

Un approccio Esg dinamico amplifica il differenziale positivo per i bond high yield rispetto alle obbligazioni investment grade. La dimensione social, inoltre, è l'unica a incidere sul rendimento dei bond investment grade, mentre i fattori ambientali e di governance incidono di più sul pricing delle obbligazioni speculative grade



Un approccio **Esg dinamico** amplifica il differenziale positivo per i bond high yield, rispetto alle obbligazioni investment grade. È quanto emerge dalla ricerca "[La dinamica dei rating Esg e il rendimento dei titoli obbligazionari quotati in Europa](#)"

(a [questo link](#) puoi richiedere la ricerca), condotta da [Banor Sim](#) in collaborazione con la **School of Management del Politecnico di Milano**, che ha analizzato 799 obbligazioni quotate sui listini europei tra gennaio 2014 e dicembre 2018, di cui 234 con rating investment grade e 565 con rating speculative grade. Lo studio ha posto l'attenzione sulla correlazione fra i trend trimestrali dei rating Esg e i rendimenti delle obbligazioni societarie registrando, all'interno del quinquennio 2014-2018, un rendimento differenziale positivo da parte dei titoli obbligazionari high yield, pari al 9%, mentre il rendimento differenziale dei titoli investment grade si è fermato al 2 per cento.

METODOLOGIA

Il campione d'analisi trae origine dai bond quotati sui listini europei dal gennaio 2014 al dicembre 2018, presenti all'interno dei principali Etf obbligazionari, focalizzati sull'Europa. A questo bacino sono state sottratte le obbligazioni di tipo put e call, oltre a quelle emesse da banche, società finanziarie e immobiliari. Per quanto concerne invece il pricing sono stati utilizzati i prezzi forniti da **Refinitiv Eikon**, attraverso i quali è stato calcolato il Total Return (TR), ossia il rendimento percentuale trimestrale del prezzo dell'obbligazione, comprensivo di eventuali cedole distribuite. Infine, attraverso i dati forniti da Refinitiv Eikon, è stato assegnato l'**Esg Rating Momentum (Esgrm)**, ossia l'incremento trimestrale del rating Esg. Le analisi trimestrali nell'arco del quinquennio hanno messo a confronto due portafogli obbligazionari, **High Esgrm e Low Esgrm**, rispettivamente caratterizzati da obbligazioni con valore Esgrm superiore e inferiore a quello mediano. Assegnando a ogni titolo presente nel campione High Esgrm un titolo comparabile nel campione Low Esgrm, è stato possibile analizzare le differenze di performance, esclusivamente attraverso la lente d'ingrandimento Esg, escludendo variabili di altra natura.

La particolarità dello studio risiede proprio nella **strategia di selezione degli emittenti di titoli obbligazionari con miglior rating Esg**, che ha posto l'attenzione non sul valore assoluto, ma sull'incremento relativo di punteggio Esg. L'ambizione della metodologia è quella di indagare la capacità o meno (da parte di un portafoglio obbligazionario caratterizzato dalla presenza di emittenti corporate che stanno migliorando la propria performance Esg) di generare sovraperformance rispetto a un portafoglio alternativo. Una strategia che, se da un lato non ha registrato extra-rendimenti significativi nel comparto investment grade, dall'altro ha prodotto ampie sovraperformance nei titoli high yield, soprattutto a partire dal 2015.

[» VAI AL SITO E REGISTRATI](#)

INSTANT BOOK

ESG focus

[» Leggi le presentazioni e scarica](#)

SCARICA IL NUMERO DI
OTTOBRE
**ESG Business
Review**


[» Registrati per prossimo numero](#)

ESG GOVERNANCE LAB



ESG governance LAB è il primo **learning network** sulla governance integrata per le imprese sostenibili. Il laboratorio parte dall'esperienza

LESG DINAMICO FAVORISCE LHIGH YIELD

DIFFERENZIALE DI PERFORMANCE

Considerando infatti il comparto investment grade, la performance cumulata da questi titoli non mette in evidenza particolari differenze tra i due portafogli.

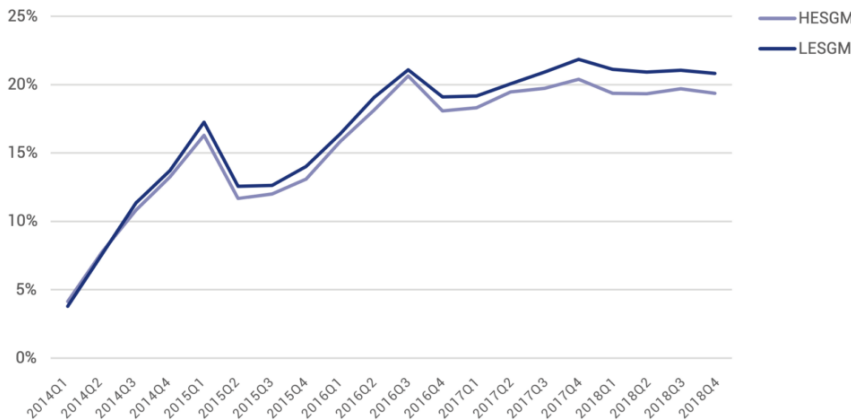


Figura 1. Confronto della performance cumulata dei portafogli High ESGM e Low ESGM per le obbligazioni investment grade.

Una differenza che emerge invece nel comparto high yield, soprattutto tra il 2014 e il 2015, a favore del portafoglio ad alto Rating Esg Momentum, per poi stabilizzarsi negli anni successivi, registrando così nel quinquennio un differenziale del 9 per cento.

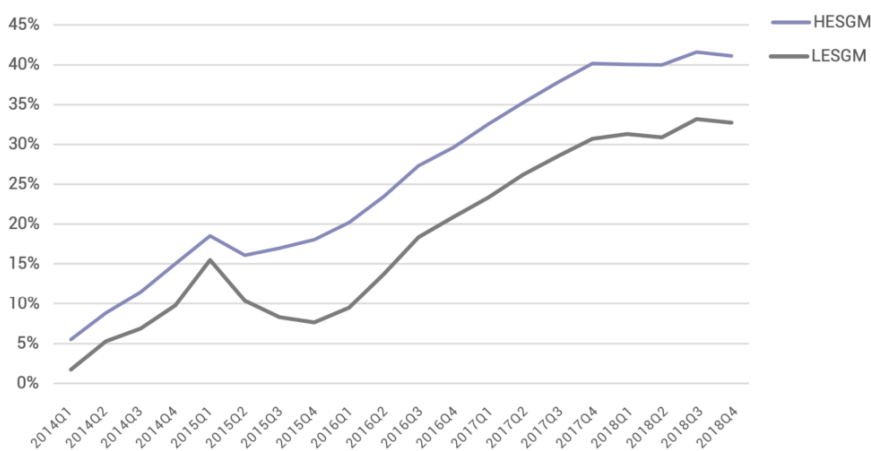


Figura 2. Confronto della performance cumulata dei portafogli High ESGM e Low ESGM per le obbligazioni high yield.

IL PESO DELLE DIMENSIONI ESG

Un ulteriore passo compiuto dallo studio è quello relativo alle variabili Esg, all'origine degli extra rendimenti sia nel comparto investment grade sia in quello high yield. Se il **rendimento dei titoli obbligazionari investment grade**, ad alta performance di sostenibilità, è stato trainato dalla **dimensione social**, le variabili **environmental e governance** hanno fatto la parte del leone nell'incidere sulle **performance dei titoli high yield**. Questo è quanto emerge dall'analisi che ha ricomposto i portafogli High Esgm e Low Esgm, considerando i singoli fattori (environmental, social, governance).

dell'**Integrated Governance Index** per sviluppare una rete di **conoscenza, analisi e networking** sulla gestione integrata della sostenibilità. Il LAB è aperto a tutte le **aziende**, ai **soggetti finanziari** (investitori) e agli altri player attivi sul fronte ESG (agenzie di rating, advisor, associazioni, istituzioni).

[» Vai alla pagina del LAB](#)

NOTIZIE IN BREVE

Amundi lancia la sua prima strategia di social bond

Amundi ha annunciato lunedì scorso il lancio della sua prima strategia di social bond, soluzione «tra le poche disponibili nel mercato a offrire un'elevata esposizione ai social bond (minimo 75% degli asset) e

[» Tutte le news in breve](#)

NEWSLETTER

Iscriviti alla newsletter settimanale per rimanere sempre informato

Nome

Email

Quali newsletter vuoi ricevere?

- Newsletter settimanale ed ET.climate
- ET.investi-Sri
- ET.Impact
- Autorizzo [trattamento dati personali](#)

ISCRIVITI

ET.INVESTI-SRI

Archivio ETreport.Sri

ET.investi-Sri

LESG DINAMICO FAVORISCE HIGH YIELD

Titoli		2014	2015	2016	2017	2018	Differenziale cumulato
Investment grade	E	-0,71%	+0,85%	+0,54%	+0,22%	+0,69%	+0,01%
	S	+0,19%	+0,15%	+0,08%	+0,08%	+0,22%	+3,34%
	G	+0,35%	+0,16%	+0,25%	-0,08%	-0,89%	-0,20%
High yield	E	+6,03%	+0,98%	+2,43%	-0,33%	+1,05%	+8,10%
	S	+1,82%	-0,45%	+1,32%	+0,58%	-3,00%	+0,28%
	G	+1,49%	+4,51%	+2,28%	-0,28%	+0,90%	+9,26%

Tabella 2. Rendimenti annuali differenziali dei portafogli *High momentum* rispetto a quelli *Low momentum* per le due classi di obbligazioni considerate, campionate secondo un algoritmo di *matching* e considerando separatamente i contributi *Environmental* (E), *Social* (S) e *Governance* (G).

STRATEGIA VINCENTE

Per rispondere alla domanda relativa alla capacità o meno da parte di un portafoglio obbligazionario, caratterizzato da una logica Esg dinamica, di generare sovra-performance rispetto a un portafoglio costruito su una logica Esg statica, la ricerca ha inserito **due ulteriori portafogli: High Esg e Low Esg**, caratterizzati rispettivamente da obbligazioni che in ogni trimestre hanno dimostrato rating Esg superiori o inferiori a quello mediano (quindi, con un approccio Esg statico). I risultati hanno messo in evidenza le differenze di performance **soprattutto nel comparto High Yield**, in particolare a partire dal 2015.

Titoli	Portafoglio	2014	2015	2016	2017	2018
Investment grade	High ESGM	+13,25%	-0,16%	+5,00%	+2,31%	-1,05%
	High ESG	+13,70%	-0,15%	+4,63%	+2,43%	-1,17%
	Differenza	-0,45%	-0,01%	+0,37%	-0,12%	+0,12%
High yield	High ESGM	+15,04%	+3,02%	+11,57%	+10,51%	+1,90%
	High ESG	+16,08%	-0,23%	+9,82%	+9,55%	-2,41%
	Differenza	-1,04%	+3,25%	+1,75%	+0,96%	+4,31%

Tabella 3. Rendimenti annuali dei portafogli *High ESGM* e *High ESG* per le due classi di obbligazioni considerate, campionate secondo un algoritmo di *matching*.

Per quanto concerne i titoli High Yield emerge dunque l'importanza di integrare valutazioni sui progressi trimestrali (cioè sul momentum) oltre che quelle sui valori assoluti. Un risultato che la ricerca spiega utilizzando il parametro del rischio di insolvenza, che quando è maggiore chiama in causa maggiormente i fattori Esg.

Stefano Ferrari

Vai ai numeri passati di ETreport.investi-Sri, dedicato a chi si occupa di finanza Sri personale (investitore o promotore). È un servizio **ET.pro**

[ETreport.investi-Sri 1/12](#)
[ETreport.investi-Sri 24/11](#)
[ETreport.investi-Sri 3/11](#)

[ARCHIVIO 2019](#)

[ARCHIVIO 2018](#)

[ARCHIVIO 2017](#)

[ARCHIVIO 2016](#)

[ARCHIVIO 2015](#)

» [VAI ALL'ARCHIVIO 2019](#)

LESG DINAMICO FAVORISCE LHIGH YIELDETICANEWS

[Banor](#) Sim

[bond](#)

[Esg rating](#)

[Mip -School of Management del Politecnico](#)

[Refinitiv](#)

[risparmio Sri](#)

ET.ETICANEWS

Via Lambro 4 - 20129 Milano

P. Iva 07598550965

Email redazione: wikietica@eticanews.it

Seguici su: [Facebook](#) - [Twitter](#) - [LinkedIn](#)

ABOUT US

[ET.TEAM](#)

[ET.GROUP](#)

[Comitato Scientifico](#)

[Contatti](#)

ABBONAMENTI

[ET.FREE](#)

[ET.PRO](#)

[Termini e Condizioni](#)

LINKS UTILI

[Sostieni ETicaNews](#)

[Informativa sulla Privacy](#)

[Informativa sui Cookie](#)

[Note Legali](#)

[Credits](#)