

“Bond, vince la buona governance”

Il personaggio



Angelo Meda, responsabile azionario di Banor Sim, boutique finanziaria indipendente nata nel 1989 con sedi a Milano e Torino

modo più trasparente”

Dopo essersi fatti largo nel campo azionario, i principi di finanza responsabile si stanno ora timidamente affacciando nel comparto obbligazionario. Oltre a far registrare un'avanzata più lenta, nel campo del reddito fisso le tre lettere che compongono l'acronimo Esg - environmental, social e governance - non hanno lo stesso peso, almeno per quel che riguarda i rendimenti. A questa conclusione è giunto uno studio realizzato da **Banor**, una delle prime Sim italiane ad adottare strategie di investimento che includono i principi di finanza responsabile. Secondo l'indagine, che fa seguito a quella pubblicata l'anno scorso sul comparto azionario, la lettera a cui bisogna prestare maggior attenzione è la G di governance, quella realmente in grado di garantire una sovraperformance.

DIFFERENZE

Una situazione ben differente rispetto all'equity dove tutti e tre i macro-temi contribuiscono a migliorare la performance borsistica. «Premesso che ogni investitore, anche quello socialmente responsabile cerca il rendimento - spiega Angelo Meda, responsabile azionario di **Banor Sim** - siamo andati ad analizzare le performance delle obbligazioni in base ai loro rating Esg ed è emerso che quelle che hanno una buona governance fanno meglio delle altre, anche di quelle che prestano attenzione all'ambiente e agli aspetti sociali. Questo trova spiegazione nel fatto che questi ultimi due fattori hanno prospettive di lungo periodo ed interessano quindi più l'azionista dell'obbligazionario, il cui orizzonte temporale di investimento è limitato alla durata del titolo di debito». Una buona governance, prosegue nel suo ragionamento l'esperto di **Banor**, è l'aspetto maggiormente interessante per il detentore del bond che non vuol avere brutte sorprese fino al rimborso. E scegliere una società ben gestita e trasparente ver-

so gli stakeholder è il modo migliore per arrivarci. I risultati a cui è giunta la ricerca di **Banor**, che ha suddiviso l'analisi in una prima parte dedicata ai titoli investment grade e in una seconda dedicata agli high yield, parlano chiaro. Nel campo dell'investment grade, nel periodo 2014-2018, il rendimento cumulato dei bond con un alto giudizio E (environmental), dunque virtuose, hanno fatto meno bene di quelle con un giudizio basso: +7,2% contro +8,4%. Lo stesso è avvenuto per il fattore S (social): su questo fronte i bond meno sensibili agli aspetti sociali hanno mostrato una performance del 7,9% contro il 7,3% di quelle più socialmente responsabili. La riscossa arriva invece dalla buona governance, che riporta il bilancio dei bond Esg leggermente in positivo rispetto a quelli con un rating Esg complessivamente basso: la loro performance nel quinquennio in esame è stato pari al 9%, contro il +6,3% dei bond emessi da società con una scarsa governance. Nei cinque anni in esame i fondi con un alto rating Esg hanno reso l'8,8% contro il 7,7% di quelli con rating Esg basso.

HIGH YIELD

Passando all'analisi del comparto high yield, quanto emerso in quello investment grade trova una decisa conferma. E le cose, d'altra parte, non potevano stare altrimenti: i junk bond sono per definizione più a rischio default di quelli investment grade e quindi le buone pratiche del management diventano di fondamentale importanza per evitare che si arrivi al mancato rimborso delle obbligazioni. Fra i bond high yield, nel periodo 2014-2018, quelli con un alto rating Esg hanno reso il 20,9% contro il 16,3% di quelli con un rating basso. A fare la differenza è ancora una volta la lettera G: il debito delle società con una buona governance ha avuto un rendimento cumulato del 18,5% contro il 14,7% di quelle con una scadente governance. I valori si invertono per la E e la S, dove i bond con i rating più bassi fanno meglio di quelli con uno più alto: nel primo caso vincono i secondi con un +15,9% contro un +10,9%,

I numeri

IL SOVRARENDIMENTO BOND INVESTMENT GRADE



MARCO FROJO, MILANO

Parla Angelo Meda (Banor Sim): “Tra le obbligazioni Esg fanno registrare performance migliori quelle di società gestite in

mentre nel secondo il divario aumenta ulteriormente, +16,4% contro +8,2%. «Sembra quindi rafforzata l'ipotesi che gli investitori nelle obbligazioni siano attenti soprattutto alle istanze di una buona governance come antidoto al peggioramento delle probabilità di insolvenza - conclude lo studio di **Banor** - Questa attenzione sembra particolarmente marcata per le obbligazioni con rating peggiore e addirittura in questo caso gli sforzi tesi a migliorare la performance in campo sociale e ambientale sembrano penalizzanti, nell'ottica del rischio di default nel breve termine».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

