

# Dalla Tassonomia verde a quella sociale

## Cosa è la Tassonomia UE

Il Green Deal della Unione Europea ha stabilito una serie di obiettivi per l'Europa per conseguire il lungo e impegnativo cammino verso la neutralità climatica, con l'ambizione di raggiungere uno sviluppo più giusto, inclusivo e sostenibile nel tempo. Questo cammino, anche se estremamente complesso, rappresenta un'opportunità per la crescita e per indirizzare investimenti pubblici e privati verso le attività considerate più "virtuose".

### Obiettivi del Green Deal



Fonte: BNPP – The EU Taxonomy

Nel marzo del 2018, l'organo esecutivo dell'UE ha lanciato un piano per creare un corpo di regole sulla finanza sostenibile: **l'Action plan on sustainable finance**, con l'obiettivo, tra l'altro, di disciplinare e incentivare gli investimenti sostenibili, evitando il greenwashing.

Al centro del lavoro della Commissione Europea, nel contesto della finanza sostenibile, è la **Tassonomia verde**: uno strumento che agevola la trasparenza e che ha l'obiettivo di **classificare le attività economiche che possono essere definite, "sostenibili" o meglio, "ecosostenibili"**.

La normativa, in sostanza, fornisce **un elenco di attività e una serie di criteri tecnici** quantitativi "stabiliti dalla scienza", ovvero da un gruppo di esperti, necessari per **considerarle "sostenibili"**. Questi criteri non sono fissi, ma si evolveranno nel tempo in relazione allo sviluppo di nuove tecniche e tecnologie che permetteranno di svolgere alcune attività in maniera sempre più attenta agli impatti ambientali. Anche l'elenco delle attività non è esaustivo, ma è oggetto di cambiamento in linea con l'evoluzione delle valutazioni scientifiche e tecniche.

Si tratta, dunque, di un sistema che ha l'obiettivo di dare un insieme comune di definizioni e soglie per valutare le performance e il livello di sostenibilità delle attività, fornendo metriche per la rendicontazione della sostenibilità, con lo scopo di evitare il green washing.

## Tassonomia UE: definizione

Cos'è	Cosa non è
<ul style="list-style-type: none"><li>• Uno strumento di classificazione delle attività economiche ecosostenibili che fornisce un insieme comune di definizioni e soglie per valutare le performance.</li><li>• Le attività ammissibili sono supportate da prove e criteri di screening tecnico basati sulla scienza per valutarne la sostenibilità.</li><li>• Fornisce metriche per la rendicontazione di sostenibilità e per confrontare i prodotti finanziari sostenibili, con lo scopo di evitare il green washing.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Non è una lista obbligatoria in cui investire né una lista di esclusione</li><li>• Non è una valutazione di aziende positive o negative</li><li>• Non è statica o inflessibile - si evolverà nel tempo con<ul style="list-style-type: none"><li>- Nuove attività e soglie evolutive per accompagnare i percorsi di transizione</li><li>- Estensione ad ulteriori obiettivi ambientali e potenzialmente sociali</li></ul></li></ul>

Fonte: BNPP – The EU Taxonomy

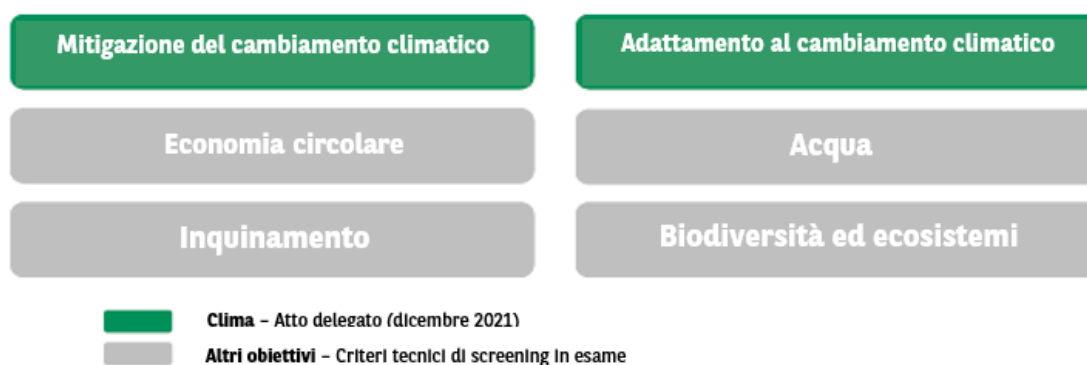
La normativa sulla Tassonomia è nata dopo un lungo lavoro durato tre anni, **supportato da un gruppo di esperti che costituisce la EU Platform for Sustainable Investment** (di cui fa parte anche BNP Paribas) ed è in vigore dal 13 luglio 2020, a seguito della pubblicazione del 22 giugno sulla Gazzetta Ufficiale europea del Regolamento (UE) 2020/852, accompagnato dai criteri tecnici per attribuire il bollino di attività sostenibile, pubblicati sotto forma di Atti delegati. La pubblicazione di questi ultimi ha subito dei ritardi, vista l'opposizione di alcuni Paesi.

I 6 obiettivi ambientali e climatici messi in risalto dalla Tassonomia per la finanza sostenibile sono i seguenti:

- La mitigazione del cambiamento climatico;
- L'adattamento al cambiamento climatico;
- L'uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine;
- La transizione verso l'economia circolare, con l'inclusione della riduzione e riciclo dei rifiuti;
- La prevenzione e controllo dell'inquinamento;
- La protezione della biodiversità e della salute degli eco-sistemi.

Al momento sono state definite le regole solo per i primi due.

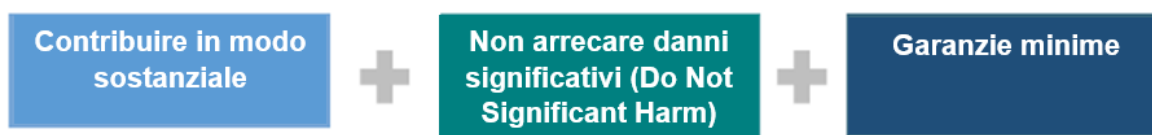
## Tassonomia UE: i sei obiettivi ambientali



Fonte: BNPP - The EU Taxonomy

Affinché un'attività venga considerata "eco-compatibile", deve soddisfare questi criteri: contribuire positivamente in modo sostanziale ad almeno uno dei sei obiettivi ambientali; non produrre impatti negativi su nessun altro obiettivo; essere svolta nel rispetto di garanzie sociali minime, come quelle previste dalle linee guida dell'OCSE e dai documenti dell'ONU.

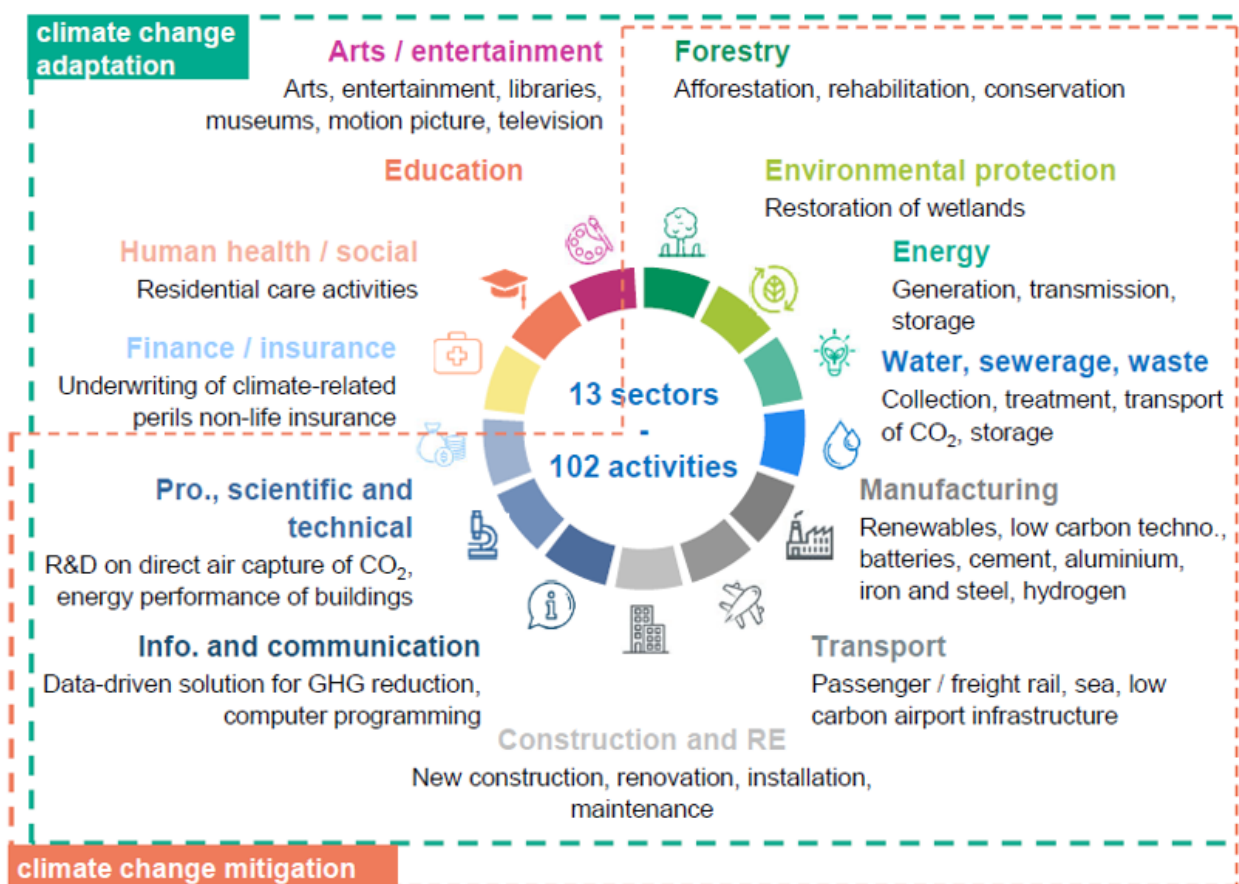
La tassonomia dell'UE richiede di soddisfare **determinati requisiti**:



Fonte: BNPP - The EU Taxonomy

La Tassonomia, inoltre, non solo stabilisce **se una attività economica è "ecosostenibile"** cioè se rispetta o meno determinati requisiti tecnici, ma consente anche di misurare **quanto** le attività delle aziende siano ecosostenibili, in base a quanta parte del fatturato e degli investimenti operativi di queste, sono allineati alle attività disciplinate dalla Tassonomia.

## Attuale serie di attività - Cambiamento climatico (Atto Delegato di dicembre 2021)



Fonte: BNPP – The EU Taxonomy

## Evoluzione della Tassonomia verde

Nell'aprile 2021 è stato approvato dalla Commissione il primo atto delegato relativo agli aspetti climatici della Tassonomia UE (Climate Delegated Act), adottato il 4 giugno 2021, che definisce i criteri tecnici alla base dell'individuazione delle attività economiche che possono dare un contributo sostanziale ai primi due obiettivi della Tassonomia verde: **mitigazione dei cambiamenti climatici e adattamento ai cambiamenti climatici**. Tali criteri hanno trovato applicazione a partire dal 1 gennaio 2022, data a partire dalla quale agli operatori dei mercati finanziari è stato chiesto di dichiarare l'allineamento degli investimenti dei prodotti finanziari alla Tassonomia green.

I criteri tecnici presentati in aprile 2021 avevano lasciato scoperti, però, alcuni settori di fondamentale importanza come quello del **gas** e quello **nucleare**, che alcuni considerano essenziali per la transizione ecologica. Il gas in particolare è stato ritenuto dalla IEA (Agenzia internazionale per l'Energia) fondamentale per il processo di transizione verso la sostituzione del carbone (che ha intensità emissiva molto più alta) e per fornire flessibilità e capacità di accumulo al sistema di approvvigionamento energetico con l'obiettivo di far fronte ai picchi di domanda, cosa non garantita pienamente al momento dalle fonti di energia rinnovabile. Dopo molte pressioni dagli operatori del settore, la Commissione ha elaborato un atto delegato complementare (Complementary Delegated Act), adottato il 1 febbraio 2022, che mira a coprire per i primi due obiettivi (mitigazione e adattamento al cambiamento

climatico) anche i settori legati a gas e nucleare; le attività incluse, riguardano però solo specifiche tecnologie (come per esempio quelle di quarta generazione per il nucleare).

Su queste decisioni non sono mancate le controversie e le polemiche anche da parte di esponenti del settore finanziario stesso (Eurosif per esempio) e delle associazioni ambientaliste.

Altri settori che sono stati inseriti nell'ultima bozza degli atti delegati sono **l'aviazione**, e sono state introdotte nuove regole per **l'idrogeno**, per cui la soglia di produzione è stata alzata a 3 chilogrammi di CO2 equivalente per chilogrammo realizzato, a seguito delle richieste delle industrie e per la fabbricazione delle **batterie**, che devono considerare anche le possibilità di riciclo.

L'Atto Delegato Complementare è sotto scrutinio del Parlamento e del Consiglio UE, che avranno quattro mesi di tempo (più due) per esprimersi.

Un altro atto delegato per i restanti obiettivi (l'uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine; la transizione verso un'economia circolare; la prevenzione e la riduzione dell'inquinamento; la protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi) sarà pubblicato nel 2022.

## Verso la Tassonomia sociale

Lo scorso febbraio la Commissione ha pubblicato il report finale sulla tassonomia sociale, come proposta per integrare l'attuale assetto della tassonomia ambientale. Una tassonomia sociale, tuttavia, funziona con parametri diversi da quelli ambientali, come spiegano in un recente articolo Malika Takhtayeva, Delphine Riou e Xuan Sheng Ou Yong del team dell'ESG Research di BNPP AM.

Questa tassonomia sociale rappresenterà una guida per disciplinare l'attività e la strategia economica e finanziaria, la legislazione, gli obblighi di rendicontazione e divulgazione e il governo societario sulla base dei principi della sostenibilità sociale. Si basa sull'idea che l'attività economica è responsabile nella determinazione degli effetti sociali sulla forza lavoro di un'azienda, sui consumatori e sulle comunità interessate attraverso la sua catena del valore.

Nel rapporto della UE si stabilisce che le imprese debbano contribuire a facilitare:

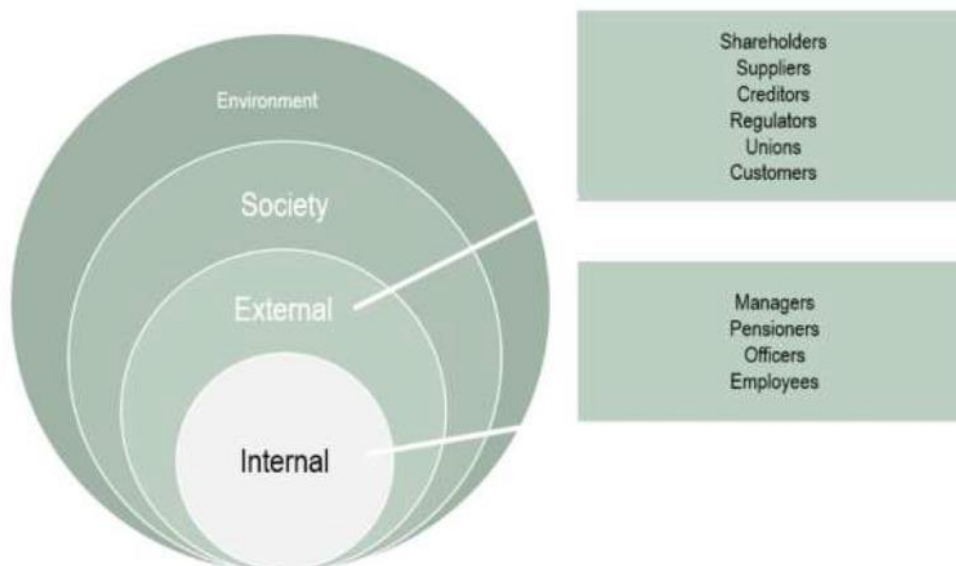
- Lavoro dignitoso
- Standard di vita e benessere adeguati
- Comunità inclusive e sostenibili, attraverso il loro lavoro per i loro stakeholder.

Accanto alle classificazioni dei contributi positivi e sostanziali a questi obiettivi, la proposta della UE delinea anche le attività socialmente dannose.

Dopo la pubblicazione della prima bozza della tassonomia sociale nel settembre 2021, che ha evidenziato le dimensioni orizzontali e verticali delle pratiche commerciali e dei prodotti e servizi sugli obiettivi sociali, BNP Paribas Asset Management ha sostenuto la

necessità di collegare più strettamente i due aspetti per garantire un approccio globale agli stakeholder (vedi Figura 1).

**Figura 1 - Le aziende devono gestire le varie relazioni con gli stakeholder; una gestione non accurata può portare a una perdita di valore e/o di fiducia**



Source: The purpose of corporations, Mercer, February 2020: [q1-2020-the-purpose-of-corporations-a-tale-of-two-theories.pdf](https://www.mercer.com/content/dam/mercer/publications/2020/02/q1-2020-the-purpose-of-corporations-a-tale-of-two-theories.pdf) (mercer.com)

Fonte: BNPP AM – Come può la tassonomia sociale funzionare come piattaforma per un migliore impatto sociale? (Malika Takhtayeva, Delphine Riou, Xuan Sheng Ou Yong)

Una dimensione puramente verticale limiterebbe la portata dell'impatto sociale a settori quali l'assistenza sanitaria, l'istruzione e l'edilizia sociale e trascurerebbe gli effetti in altri settori e nelle loro catene del valore.

La proposta pubblicata a febbraio collega invece le due dimensioni, le pratiche e le attività come la salute e la sicurezza; assistenza sanitaria; alloggio; salari; non discriminazione; salute dei consumatori; e, infine, i mezzi di sussistenza delle comunità.

Un aspetto che richiederà un ulteriore sviluppo è la misurazione delle modalità in cui le attività possano raggiungere le soglie critiche per garantire il loro contributo sociale. È inoltre difficile giungere a una soglia comune per tutti, anche nel contesto di norme concordate a livello internazionale per i diritti umani.

Le metriche della tassonomia sociale, se definite, potrebbero rendere più semplice l'accessibilità e la valutazione da parte degli investitori. L'ovvio caso d'uso è nei social bond, in cui la valutazione dell'uso dei proventi potrebbe essere basata sulla tassonomia sociale, similmente all'uso della tassonomia ambientale per i green bond.

La tassonomia sociale va vista inoltre nel contesto del Green Deal europeo, dove si parla di "Transizione Giusta". Ciò significa che i progetti devono contribuire agli obiettivi del Green Deal, sostenendo lo sviluppo di nuove industrie dell'energia pulita e dell'economia circolare, ma anche la creazione di posti di lavoro di qualità.

Mentre la transizione green è cruciale per il futuro del pianeta, potrebbe però compromettere settori come l'estrazione mineraria, la produzione, l'agricoltura e la



silvicoltura. È necessario quindi che siano messi in atto meccanismi in grado di garantire le ricadute sociali derivanti da tali interruzioni.

Il report finale sulla tassonomia sociale inoltre è esplicito sull'importanza di sviluppare le competenze dei lavoratori. Va rammentato che molte persone hanno perso il lavoro a causa, ad esempio, di una maggiore automazione, e che il Covid-19 ha messo a repentaglio i posti di lavoro nel settore dei servizi. Tuttavia sono stati sviluppati diversi programmi di finanziamento per facilitare l'accesso alla riqualificazione e a nuovi posti di lavoro green.

Una tassonomia sociale può supportare questi obiettivi richiedendo alle aziende di identificare in che modo le loro attività influenzano la società e cosa riserva il futuro per il loro modello di business.

Accanto alle metriche aziendali tipiche come fatturato, spese in conto capitale o spese operative la tassonomia sociale si focalizzerà quindi su altre considerazioni che includeranno la formazione dei dipendenti, il coinvolgimento della comunità, gli investimenti in posti di lavoro migliori e un maggiore supporto per tutti i dipendenti.

## Conclusioni

In conclusione, entrambe le tassonomie offriranno agli investitori e alle istituzioni finanziarie un quadro più standardizzato per valutare le imprese e le loro operazioni in relazione alla loro conformità ai principi ESG, che guarderanno sia gli aspetti ambientali che le interconnesse implicazioni sociali.

*Francesca Rinaldi*

*ESG Specialist*

*Investments e Advisory*

*BNL spa*

*In collaborazione con BNPP AM*

## Disclaimer

*Il presente documento ha natura informativa e viene fornito ai clienti che hanno aderito al servizio di consulenza in materia di investimenti; pertanto, non rappresenta e non può essere considerato un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura.*

*Il documento rappresenta il parere di BNL-BNP Paribas Wealth Management alla data indicata nel documento stesso. In considerazione delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le indicazioni riportate nel presente documento senza che la stessa sia obbligata ad aggiornarne e/o modificarne le informazioni contenute.*

*Resta inteso che ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del Cliente. Il presente documento non obbliga il Cliente ad alcun acquisto/sottoscrizione di quanto in esso riportato o di altri servizi e prodotti della Banca. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dopo aver letto attentamente la versione aggiornata dei documenti informativi e/o precontrattuali, pertinenti e richiesti dalla normativa in relazione ai singoli prodotti (ad es. fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento c.d. KIID per i fondi, ecc.), forniti dalla Banca prima della sottoscrizione/acquisto.*

*Il Cliente dichiara, inoltre, di essere edotto che le operazioni - aventi ad oggetto prodotti/strumenti finanziari - sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati alla natura degli stessi. Le obbligazioni assunte da BNL nella prestazione del servizio di consulenza sono obbligazioni esclusivamente di mezzi e non di risultato; BNL non garantisce alcuno specifico risultato legato ai consigli e alle raccomandazioni non personalizzate fornite e non assume alcuna responsabilità in ordine all'esito delle operazioni consigliate o ai risultati dalle stesse prodotte. Gli investimenti in strumenti/prodotti finanziari possono esporre al rischio di perdita - parziale o totale - del capitale investito e non danno garanzia di risultati futuri.*

*Il presente documento è strettamente personale e riservato ai Clienti di BNL cui è erogato il servizio di consulenza in materia di investimenti. E' fatto divieto, pertanto, di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e più in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazioni ivi contenuta.*

© BNP Paribas (2021). Tutti i diritti riservati

Immagini di Getty Images