



LA SOSTENIBILITÀ SECONDO BLACKROCK: INIZIATIVE E CRITICHE



#Sustainability

Aprile
2022

INDICE

GLI INVESTIMENTI ESG E I FONDI GREEN	3
BLACKROCK: INIZIATIVE SOSTENIBILI	7
CRITICHE: IL CASO ASTRA INTERNATIONAL	11
RIFLESSIONI CONCLUSIVE	13
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	15

Autori

Groppi Beatrice

Berti Marco



GLI INVESTIMENTI ESG E I FONDI GREEN

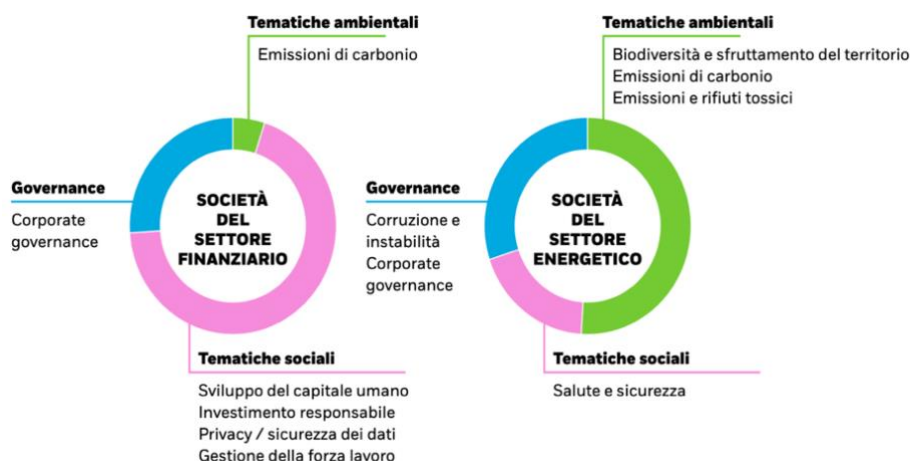
ESG è l'acronimo di *Environmental, Social and Governance* e si riferisce a tre fattori centrali nella misurazione della sostenibilità di un investimento. Questo approccio deriva dal concetto di “*Triple Bottom Line*”, noto anche come “Persone, Pianeta e Profitti” (PPP), introdotto negli anni '90 e secondo cui le aziende non dovrebbero concentrarsi solo sui “Profitti”, ma su ciascuna delle tre “P”, che sono altrettanto importanti per la sostenibilità di qualsiasi impresa commerciale. Questo concetto si è evoluto nei fattori ESG, che oggi sono il caposaldo dell'Investimento sostenibile e responsabile.

I criteri ambientali esaminano il modo in cui un'azienda contribuisce alle sfide ambientali (ad esempio, rifiuti, inquinamento, emissioni di gas a effetto serra, deforestazione e cambiamenti climatici) e le sue performance in tal senso. I criteri sociali analizzano il modo in cui l'impresa tratta le persone (ad esempio, la gestione del capitale umano, la diversità e le pari opportunità, le condizioni di lavoro, la salute e la sicurezza e la vendita abusiva di prodotti), mentre i criteri di governance valutano il modo in cui un'azienda è amministrata (ad esempio, remunerazione dei dirigenti, strategia e pratiche fiscali, corruzione e abuso d'ufficio, diversità e struttura del consiglio).

La sostenibilità è un concetto che non è definito in modo univoco.

Possiamo definire però il concetto di sviluppo sostenibile, uno sviluppo in grado di soddisfare i bisogni della generazione presente, senza compromettere la possibilità che le generazioni future riescano a soddisfare i propri. Nel contesto degli investimenti sostenibili, emergono dunque opinioni diverse in merito a quali investimenti sono sostenibili e quali no.

Per avere un'idea più dettagliata su quali investimenti siano considerati ESG e di conseguenza quali aziende siano più legate ai principi ESG, sono stati introdotti dei punteggi (Rating) che classificano l'azienda in base alla sua attenzione verso la sostenibilità



Fonte: MSCI

I rating ESG rappresentano quindi una valutazione obiettiva dell'impegno di una società verso pratiche aziendali sostenibili. Il punteggio ESG di una società non dipende dal settore in cui opera. Un titolo può avere un rating elevato anche se il suo settore d'appartenenza è in ritardo rispetto ad altri e viceversa. Ad esempio, non tutte le società del comparto petrolifero hanno punteggi ESG bassi e non tutte le aziende del settore tecnologico hanno punteggi ESG elevati.

I metodi di valutazione ESG variano da settore a settore.

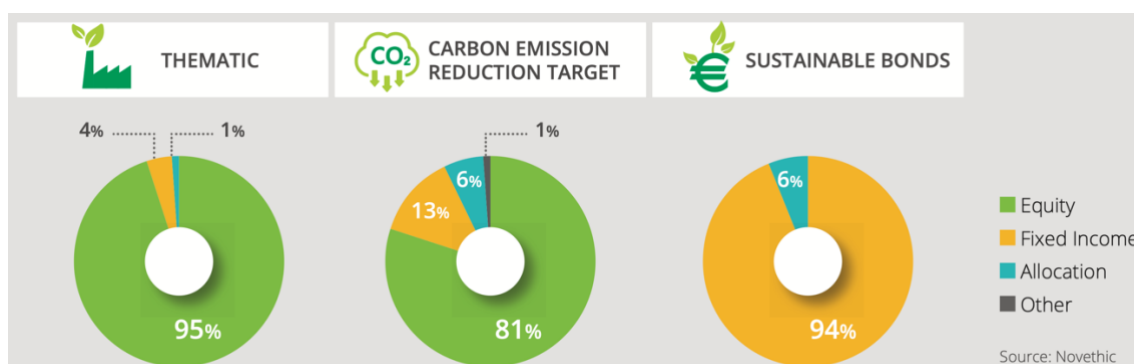
I fattori E, S e G hanno pesi diversi a seconda del settore in cui opera la società.

Cambiano inoltre i punti presi in considerazione, in base agli elementi più importanti per la performance di una determinata società.

Sono denominati fondi *green* quei fondi che, quando costruiscono il loro portafoglio di titoli, non si pongono soltanto obiettivi di tipo finanziario. Non puntano cioè solo a massimizzare il rendimento, ma tengono conto di fattori ESG, che identificano la tutela dell'ambiente, la responsabilità sociale e la trasparenza della governance, la gestione dell'azienda. Negli ultimi 3 anni abbiamo visto una crescita molto accentuata passando da 227 fondi a poco meno di 400 con un importante aumento del loro valore. (fonte: Novethic). A renderli così diffusi e appetibili c'è un mix di fattori concomitanti. Innanzitutto, la comunità finanziaria internazionale sembra essersi convertita, un po' per moda o convenienza e un po' per reale convinzione, ai temi della sostenibilità. Tutte le maggiori case di gestione dei fondi al mondo hanno aderito a una serie di principi di investimento responsabile (Pri) promossi dall'Onu, che hanno appunto lo scopo di rendere i criteri Esg sempre più diffusi nel mondo finanziario.

Il secondo fattore che sta facendo la fortuna dei fondi d'investimento sostenibili è anche il sempre maggiore gradimento che incontrano oggi tra i risparmiatori, soprattutto tra quelli più giovani, i quali sono indubbiamente più sensibili rispetto alle generazioni passate verso problematiche come i cambiamenti climatici, le disuguaglianze sociali o gli squilibri geopolitici e ambientali del Pianeta.

Le diverse strategie dei fondi verdi derivano da tre approcci principali: fondi tematici, fondi per la riduzione delle emissioni di carbonio e fondi obbligazionari sostenibili.



Fonte: Novethic

Le aziende che puntano sulla sostenibilità hanno buone chance di beneficiare di questo fiume di risorse mentre le imprese che non si adegueranno ai nuovi standard ambientali e sociali vedranno sempre più faticare il loro business. In termini di performance, i fondi specializzati nel settore delle energie pulite, secondo le rilevazioni di Morningstar, hanno guadagnato in media il 62% in 12 mesi, affermandosi come migliore categoria tra i prodotti del risparmio gestito. Ci sono poi nello specifico alcuni fondi che hanno realizzato rendimenti a tre cifre. È il caso del Bnp Paribas *Funds Energy TransitionI Capitalisation* che investe in aziende coinvolte nel processo di transizione energetica e nell'ultimo anno ha messo a segno una performance positiva di oltre il 230% (dati aggiornati all'11 marzo 2021). Notevoli anche i risultati dei fondi *Goldman Sachs Global Environmental Impact* e *Schroder International Selection Fund Global Climate Change* (della casa d'investimenti britannica Schroder) che in 12 mesi hanno guadagnato più dell'80%. Il che vuol dire che dieci mila euro investiti 12 mesi fa in questi prodotti si sono trasformati dopo un anno in diciotto mila euro.

È però importante considerare che non è detto che i rendimenti realizzati in passato da questi fondi possano ripetersi nella stessa misura anche in futuro. Anzi, dopo una fase di

rialzi così consistenti, non è escluso che gli investitori internazionali comincino a riscoprire i titoli che sono stati un po' trascurati nei mesi scorsi come per esempio quelli del comparto petrolifero o delle energie più "tradizionali".

Nel 2021 i fondi specializzati in questi settori hanno perso infatti mediamente il 26%, complice il rallentamento dell'economia internazionale causato dalla pandemia del Covid-19, che ha fatto colare a picco i consumi energetici. Per questo non pochi analisti e osservatori della comunità finanziaria oggi si attendono un rimbalzo delle azioni petrolifere.

BLACKROCK: INIZIATIVE SOSTENIBILI

Blackrock è la più grande società d'investimento al mondo con un patrimonio totale di quasi 10.000 miliardi di dollari.

È leader in America negli ETF e ETC. Per quanto riguarda gli ETF, *iShares* è il marchio che ne contraddistingue una famiglia, commercializzati e gestiti da BlackRock. I fondi *iShares* possano essere acquistati da investitori sia istituzionali sia privati. Ogni fondo rappresenta un portafoglio di titoli, ideato per replicare quanto più fedelmente possibile i rendimenti complessivi di un particolare indice.

I fondi *iShares* costituiscono uno strumento d'investimento flessibile che consente di ottenere il livello richiesto di esposizione al mercato nel momento desiderato. La significativa crescita di *iShares* negli ultimi anni testimonia la versatilità di questa gamma di fondi, utilizzati per conseguire rendimenti, gestire i rischi e controllare i costi.

Esistono numerosi fondi *iShares* quotati sulle principali borse mondiali.

Blackrock è molto attenta al tema della sostenibilità e presenta una struttura sostenibile che abbraccia una gamma di strategie che combinano approcci d'investimento tradizionali con considerazioni ambientali, sociali e di governance (ESG) per cercare di ottenere risultati sia finanziari che legati alla sostenibilità.

È importante fare riferimento alla lettera di Larry Fink, CEO di Blackrock, che, come ogni anno, vuole dare una visione ai temi più importanti dell'economia moderna.

Fink pone attenzione ai problemi riguardanti il cambiamento climatico, sottolineando come la pandemia abbia spinto più del previsto questi tipi di investimenti.

Da gennaio a novembre 2020, gli investitori in fondi comuni ed ETF hanno investito globalmente \$288 miliardi in asset sostenibili, con un incremento del 96% rispetto a tutto il 2019.

Fink definisce gli obiettivi da perseguire, considerando che i modelli di business di tutte le società saranno profondamente interessati dalla transizione verso un'economia a zero emissioni nette. "L'obiettivo è arrivare, entro il 2050, a un'economia in cui l'anidride carbonica prodotta non superi quella rimossa dall'atmosfera, la soglia stabilita dalla scienza per mantenere il riscaldamento globale ben al di sotto dei 2°C".

Fink sottolinea come BlackRock vuole essere alla guida di questa transizione. "Oggi le nostre attività sono *"carbon neutral"* e ci impegniamo a sostenere l'obiettivo di zero

emissioni nette di gas a effetto serra entro il 2050. Nessuna azienda può pianificare su un orizzonte trentennale, ma siamo convinti che tutte le società, compresa BlackRock, debbano iniziare oggi ad affrontare la transizione verso la neutralità carbonica. Stiamo compiendo i passi necessari per aiutare gli investitori a preparare i portafogli per un mondo a emissioni zero, anche cogliendo le opportunità create da questa transizione”.

Inoltre, in una lettera ai clienti, BlackRock spiega il suo impegno verso la neutralità carbonica. Nel 2020 BlackRock ha realizzato l’obiettivo di integrare i principi ESG in tutti i portafogli attivi e di *advisory*. È stata poi lanciata Aladdin Climate, l’applicazione che andrà ad integrare Aladdin, la tecnologia di gestione del rischio leader di settore, con un’ampia gamma di dati sul rischio climatico.

Aladdin Climate ha il compito di calcolare e far emergere il rischio climatico nei portafogli, in modo che gli investitori possano agire per ridurre la loro esposizione. Questa applicazione alimenta una serie di analisi climatiche attraverso il flusso di lavoro degli investitori, in modo che i gestori del portafoglio e del rischio possano vedere analisi aggiustate per il clima insieme ai loro set di dati standard mentre prendono decisioni. Questo approccio collega in modo univoco la scienza del clima con una modellazione specifica per gli asset per arrivare a una serie di valutazioni della sicurezza corrette per il clima e metriche di rischio.

In sostanza, il focus della gestione degli investimenti di BlackRock è stato orientato su questioni materiali di sostenibilità e sono stati introdotti circa cento nuovi fondi sostenibili, offrendo un accesso più ampio e una maggiore scelta agli investitori.

È proprio per questo che volevamo focalizzare l’attenzione su uno dei tanti fondi sostenibili di BlackRock per andare ad analizzare in modo più specifico le caratteristiche di un fondo ESG.

Il fondo che analizzeremo è: BGF ESG Multi-Asset Fund (LU0093503737).

Gli obiettivi del fondo sono la massimizzazione del rendimento sull’investimento mediante una combinazione di crescita del capitale e reddito sulle attività del Fondo. Investe a livello globale in azioni, titoli a reddito fisso, fondi, contanti, depositi e strumenti del mercato monetario. Il Gestore può prendere in considerazione come benchmark: al 50% l’Indice MSCI World e al restante 50% l’Indice FTSE *World Government Bond Euro Hedged*.

Il comparto BGF *Flexible* Multi-Asset Fund è stato rinominato BGF *ESG Multi-Asset Fund* in data 25 marzo 2019, verranno quindi tenute di conto determinate caratteristiche ESG nella selezione dei titoli che saranno detenuti direttamente dal Fondo, applicherà i BlackRock EMEA *Baseline Screens*, in base ai quali cercherà di limitare e/o escludere gli investimenti diretti in emittenti che hanno un'esposizione o sono correlati a taluni settori.

Il fondo presenta un investimento minimo iniziale di €5.000 con una commissione di sottoscrizione del 3%, ha una dimensione di poco meno di €6 milioni al 7 marzo 2022 ed ha un numero di partecipazioni di 1190 al 28 febbraio 2022.

Il rendimento totale al 28/02/22 del fondo negli ultimi 5 anni è stato del 5,72%.

Questi tipi di fondi (ESG) presentano determinate caratteristiche che gli contraddistinguono da quelli tradizionali:



Fonte: BlackRock – BGF ESG Multi-Asset Fund

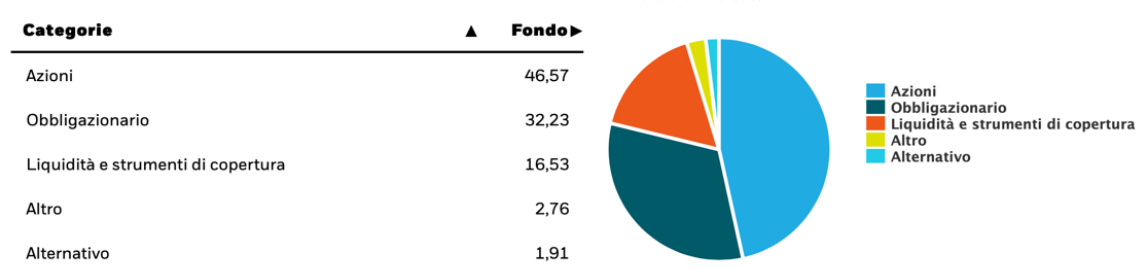
Prima di tutto il Rating (MSCI ESG) che rappresenta una mappatura diretta dei punteggi di qualità ESG tradotti in categorie di rating in lettere (ad es. AAA = 8,6-10). I rating ESG sono suddivisi nelle categorie Leader (AAA, AA), Intermedi (A, BBB, BB) e Ritardatari (B, CCC).

Il Rating attribuito al fondo è doppia A (Rating MSCI ESG), con un punteggio di qualità di 7,66.

Il Punteggio di qualità MSCI ESG (0-10) per i fondi è calcolato utilizzando la media ponderata dei punteggi ESG delle partecipazioni del fondo.

Un altro importante indicatore che troviamo quando osserviamo un fondo ESG è l'intensità Media Ponderata di Carbonio di MSCI, che misura l'esposizione di un fondo alle società ad alta intensità di carbonio. Questo dato rappresenta le emissioni di gas serra stimate per ogni milione di dollari di vendite tra tutte le partecipazioni del fondo. Ciò permette di confrontare fondi di dimensioni diverse.

al 28/02/2022



Fonte: BlackRock – BGF ESG Multi-Asset Fund

CRITICHE: IL CASO ASTRA INTERNATIONAL

In passato (e purtroppo non solo), non è capitato di rado di trovare il fondo d'investimento più grande del mondo nel mirino degli ambientalisti a causa di condotte di aziende poco sostenibili. Non è capitato solo una volta che BlackRock incappi in “incidenti di percorso” nella sua strategia verde.

Il più grande gestore di fondi al mondo è infatti un importante bacino di azionisti delle principali compagnie petrolifere occidentali. Ma nelle assemblee dei soci raramente i suoi rappresentanti si sono espressi a favore di deliberazioni che spingessero le aziende verso pratiche più rispettose dell'ambiente.

Stando al Financial Times, l'ultima lamentela versata su BlackRock riguarda una società indonesiana specializzata in produzioni minerarie e agricole di cui il gruppo è azionista. E non solo.

Gestendo un patrimonio di quasi 10.000 miliardi di dollari e investendo in migliaia di titoli in ogni parte del mondo, e per di più impegnandosi solennemente a evitare aziende che non rispettino i parametri della sostenibilità, il rischio di qualche scivolone è altissimo. La buccia di banana, spiega il quotidiano britannico, si chiama Astra International.

È una conglomerata indonesiana specializzata in produzioni minerarie e agricole (e soprattutto nel loro trading), di cui BlackRock è il terzo maggior azionista con una quota che vale poco meno di 350 milioni di dollari. Accade che una società del gruppo, la Astra Agro Lestari, sia produttrice di olio di palma, e che per ottenerlo, secondo le accuse degli attivisti dell'ambiente e dei diritti umani, si sia macchiata di *land grabbing*, l'odiosa pratica molto diffusa nei Paesi emergenti (dove le tutele del diritto sono più labili) per cui le industrie si appropriano dei raccolti degli agricoltori locali senza troppi complimenti né indennizzi. Per di più, la stessa società avrebbe mancato anche su altri fronti connessi con il rispetto dei criteri ecologici, sempre nel Sud-est asiatico.

Le carenze di controlli, scrive il Financial Times, sarebbero emerse per una via indiretta e abbastanza paradossale: BlackRock ha infatti appoggiato pubblicamente un comitato di azionisti di Procter&Gamble che avevano a loro volta messo sotto accusa la multinazionale americana a proposito delle forniture di olio di palma. E uno dei fornitori dell'olio stesso del quale l'Indonesia è uno dei primi produttori mondiali, scrive il

quotidiano britannico, è la Astra Agro Lestari, partecipata appunto mediante la capogruppo Astra International da BlackRock (che peraltro ha anche una piccola quota diretta nella società operativa).

Di qui l'accusa, mossa dagli attivisti, di "incongruenza" a carico di BlackRock, il cui capo Larry Fink nell'ultima lettera ai sottoscrittori, nello scorso gennaio, si è impegnato solennemente a disinvestire da qualsiasi gruppo anche lontanamente sospettato di violazioni sul fronte della sostenibilità. Un impegno che ha provocato in rapida successione una serie virtuosa di analoghe dichiarazioni da parte degli altri maggiori fondi d'investimento del mondo.

"E' assolutamente incoerente che si spingano i gruppi internazionali a fare pulizia in ogni tassello delle rispettive catene del valore, mentre si fanno profitti proprio investendo in alcuni di questi segmenti", ha accusato Lara Cuvelier di Reclaim Finance, uno dei più accesi sostenitori di questa campagna. Tutti i protagonisti di questa complessa vicenda, da BlackRock a P&G, hanno già replicato assicurando ulteriori controlli nelle aree indicate dai comitati d'azione.

Ancora non è finita. Secondo quanto rivelato dallo stesso Financial Times, la Astra International, la holding partecipata da BlackRock, sarebbe coinvolta in un altro pasticcio ambientale, ancora una volta in Indonesia: l'organizzazione ecologica Mighty Earth accusa un'altra filiazione del gruppo, la United Tractors, di avere in corso un investimento nella miniera d'oro Martabe che insiste sul delicatissimo habitat degli oranghi Tapanuli, in via d'estinzione.

RIFLESSIONI CONCLUSIVE

InfluenceMap, un *think-tank* di Londra specializzato nelle tematiche della sostenibilità, rivela che ben 72 dei 130 fondi analizzati, per un totale di 67 miliardi di capitale investito, che si professano tutti *climate-focused*, in realtà investono, anche se di poco, anche in aziende ben lontane dall'essere *fossil-free*. Gli investimenti incriminati complessivamente, per tutti i 130 fondi, raggiungono i 153 milioni, una percentuale come si vede minima. Ciò non ha risparmiato che il maxi-money center Blackrock, che più di qualunque altro ha rassicurato gli investitori sulla corretta allocazione delle risorse, finisse sotto accusa.

La risposta di BlackRock è stata: "La ricerca di InfluenceMap non è andata a fondo e ha escluso molti dei nostri fondi, compresi i tanti allineati con gli accordi di Parigi. Noi abbiamo un grandissimo numero di clienti e un ampio numero di strategie per sostenere i loro piani d'investimento".

In aggiunta alla dichiarazione, BlackRock ha annunciato un cambio radicale di strategia, la compilazione di una lista nera con 244 grandi aziende bocciate sui progressi "nell'integrare il rischio climatico nei rispettivi business model" e verso le quali (per alcune l'ha già fatto) agita lo spettro del voto contrario in assemblea.

Larry Fink, nella sua lettera annuale ai dirigenti aziendali, ribadisce che "La consapevolezza sta cambiando rapidamente e credo che siamo al limite di un fondamentale rimodellamento della finanza".

BlackRock ha infatti annunciato che smetterà immediatamente di investire in società che "presentano un alto rischio legato alla sostenibilità", come i produttori di carbone.

Un cambiamento potenzialmente epocale che sta muovendo i primi passi verso un mondo migliore per tutti noi.

Il sistema finanziario sta cambiando. Investire in modo sostenibile equivale a investire nel futuro. Attualmente la finanza sta conquistando un ruolo sempre più proattivo verso progetti sostenibili dal punto di vista ambientale, sociale e di governance.

Inizialmente non è stato facile per gli investitori e i mercati finanziari assimilare le opportunità del green business.

Nonostante le incertezze iniziali, gli assets di investimenti sostenibili sono cresciuti.

La transizione è reale e si percepisce soprattutto da una maggior sensibilizzazione delle persone verso temi ambientali.

Il rischio di politiche di greenwashing, sia sulla reputazione che nella ripercussione sul giudizio di affidabilità, disincentiva dal bluffare. Ma restano ancora ambiti opachi.

Resta però sicuro, che quando una delle società più note degli investimenti a Wall Street, che gestisce tanti soldi quanto pesano le economie di Germania e India insieme, passa dalla teoria alla pratica, tutto il mondo finanziario si è domandato se davvero fosse in atto una rivoluzione verde.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

La Repubblica, Eugenio Occorsio: “Il greenwashing dei fondi "verdi": investono anche nel fossile”, 27 agosto 2021.

Financial Times, Primrose Riorsan, Stefania Palma: “BlackRock accused of ESG inconsistency over Indonesia palm oil”, 5 maggio 2021.

La Repubblica, Raffaele Ricciardi: “BlackRock, i buoni e i cattivi della finanza”, 6 ottobre 2021.

Janus Henderson Investors: “What is ESG and why do we care?”, 22 febbraio 2022

QuiFinanza: “Fondi sostenibili (o Esg): cosa sono e perché convengono”, 16 marzo 2021.

Wolfgang Pinner: “GLI INVESTIMENTI ESG”, settembre 2021.

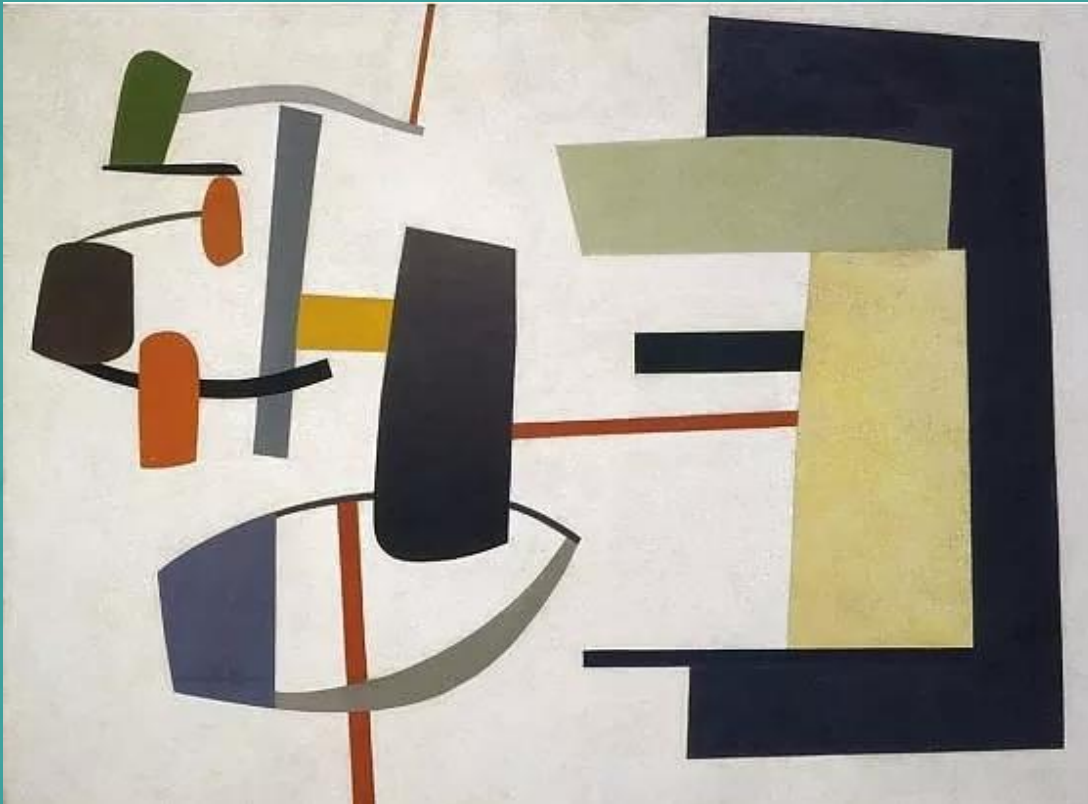
Novethic: THE LIMITATIONS OF GREEN FUNDS IN EUROPE, novembre 2021.

<https://www.blackrock.com/it/consulenti/2021-larry-fink-lettera-ceo#:~:text=Il%20mondo%20si%20sta%20muovendo,effetto%20serra%20entro%20il%202050>

<https://www.blackrock.com/us/individual>

<https://www.blackrock.com/it/consulenti/2021-blackrock-lettera-clienti>

Jean Hélion, Equilibrio, 1933–34



Asvis (Alleanza italiana per lo sviluppo sostenibile) ha organizzato la terza edizione del Festival dello sviluppo sostenibile che si svolge in Italia. Sono state svolte numerose iniziative di valore culturale e simbolico, una di queste è stata promossa dalla Peggy Guggenheim Collection, uno dei più importanti musei in Italia per l'arte con sede a Venezia dove sarà allestito un inedito percorso tra le opere d'arte che toccano i 17 obiettivi dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite. Le opere scelte, porteranno il visitatore nel mondo della sostenibilità, dal rapporto tra uomo e natura alla parità di genere fino al consumo responsabile.

L'opera di Jean Hélion è associata al primo obiettivo: la sconfitta della povertà.

Tra il 1932 e il 1935 Jean Hélion crea una serie di dipinti che esplorano gli stati di equilibrio visivo. In questo dipinto intende stabilire un equilibrio tra la massa compatta, semplice, essenzialmente rettangolare nella parte destra, con le forme sulla sinistra, più varie, più complesse e più colorate. La costruzione a sinistra è composta di curve, rettangoli e linee sovrapposte e assume un aspetto discontinuo. Se le molteplici sfumature sulla sinistra generano una complessità visiva, le curve disposte orizzontalmente puntano verso il centro, che è circondato dalle braccia blu scuro e verde chiaro, ancor più rigidamente orizzontali, della solida costruzione a destra. Ne risulta un sistema di pesi e contrappesi perfettamente bilanciati che crea un equilibrio utopico in cui tutto funziona.

MB

