
Finanzas sostenibles y deuda soberana: análisis de las trayectorias narrativas y prácticas de BlackRock.

José Fernandez Alonso

CONICET/UNR - Universidad Siglo 21

josefdzalonso@gmail.com

Sustainable finance and sovereign debt: analyzing BlackRock's narrative strategies and practices

Finanças sustentáveis e dívida soberana: análise das estratégias narrativas e das práticas da BlackRock

Fecha de recepción: 29 de mayo de 2026

Fecha de aprobación: 24 de junio de 2026

Resumen

Durante los últimos años, BlackRock, Inc. desarrolló una postura ambigua o vacilante en torno a la intersección de finanzas y sostenibilidad, muy especialmente, en lo concerniente al cambio climático. Con respecto a esto, se advierte que, de auspiciar explícitamente la formación y expansión de los mercados de financiamiento sostenible, la firma pasó raudamente a abrazar una posición conservadora, cuando no de reversión. El presente artículo se propone analizar los ajustes en los discursos y praxis de BlackRock en materia de sostenibilidad y su incidencia en los mercados de deuda soberana. Como hipótesis de trabajo, el artículo afirma que los ajustes discursivos y de inversión de BlackRock propiciados en los mercados sostenibles –en los de deuda soberana, entre ellos– se catalizaron como una respuesta al advenimiento de fuerzas detractoras de las agendas ambientales, de gobernanza y de sostenibilidad en Estados Unidos y otros países gravitantes en las finanzas internacionales, en concurrence con la apertura y continuidad de oportunidades de negocios e incidencia normativa en torno a las estrategias de mitigación de riesgos físicos y de transición. Tales reveses reforzaron la articulación de un círculo vicioso entre crisis concurrentes: de deuda, de desarrollo y climática. En su despliegue, el trabajo se asiste de contribuciones teórico-conceptuales

enmarcadas en la Economía Política Internacional crítica.

Palabras clave: BlackRock, sostenibilidad, deuda soberana, administradoras de activos, economía política internacional crítica

Abstract

In recent years, BlackRock, Inc. has adopted an ambiguous or wavering stance regarding the intersection of finance and sustainability, particularly with regard to climate change. It is noteworthy to observe a discernible shift in position on the part of the firm, from its previous explicit advocacy for the development and expansion of sustainable finance markets. Instead, it has been observed to adopt a more conservative stance, which some commentators have termed an 'evolutionary U-turn'. The present article aims to analyse the shifts in BlackRock's discourse and practice regarding sustainability and their impact on sovereign debt markets. The article puts forward the working hypothesis that BlackRock's shifts in discourse and investment within sustainable markets, including sovereign debt markets, among others, were catalysed in response to the emergence of forces undermining environmental, governance and sustainability agendas in the United States and other influential countries in international finance. Alongside the opening up and continuation of business opportunities and regulatory influence surrounding strategies for physical risk mitigation and the energy transition, these shifts in discourse and investment can be attributed to the forces that catalysed them. Such setbacks have served to reinforce the formation of a vicious circle between concurrent crises, namely debt, development, and climate. The present study draws upon a range of theoretical and conceptual contributions within the framework of critical International Political Economy in order to analyze the subject.

Keywords: BlackRock, sustainability, sovereign debt, asset managers, critical international political economy

Resumo

Nos últimos anos, a BlackRock, Inc. assumiu uma postura ambígua ou vacilante em relação à interseção entre finanças e sustentabilidade, especialmente no que diz respeito às mudanças climáticas. A este respeito, nota-se que, de apoiar explicitamente a formação e a expansão dos mercados de financiamento sustentável, a empresa passou rapidamente a adotar uma posição conservadora, quando não de retrocesso. O presente artigo propõe-se a analisar os ajustes nos discursos e práticas da BlackRock em matéria de sustentabilidade e a sua incidência nos mercados de dívida soberana. Como hipótese de trabalho, o artigo afirma que os ajustes discursivos e de

investimento da BlackRock promovidos nos mercados sustentáveis — nomeadamente nos de dívida soberana, entre outros— foram catalisados como resposta ao advento de forças detractoras das agendas ambientais, de governança e de sustentabilidade nos Estados Unidos e noutros países influentes nas finanças internacionais, em concorrência com a abertura e continuidade de oportunidades de negócio e influência normativa em torno das estratégias de mitigação de riscos físicos e de transição. Tais reveses reforçaram a articulação de um círculo vicioso entre crises concomitantes: da dívida, do desenvolvimento e climática. Na sua exposição, o trabalho baseia-se em contribuições teórico-conceptuais enquadradas na Economia Política Internacional crítica.

Palavras-chave: BlackRock, sustentabilidade, dívida soberana, gestoras de ativos, economia política internacional crítica

Introducción

De modo progresivo, aunque constante, los mercados financieros comenzaron a incorporar criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG)¹ en la estructuración de instrumentos en aras de capitalizar iniciativas tendientes a la sostenibilidad. Esta transición evolutiva de las finanzas sostenibles desde un estadio inicial signado por normas y prácticas autorreguladas², y una ponderación marginal, hacia otro de mayor complejidad normativo-institucional y participación en los mercados puede ser explicado por la convergencia de dos procesos sinérgicos. Por una parte, el reposicionamiento de la agenda ambiental y del desarrollo sostenible en el escenario internacional, institucionalizado en la proclamación de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), el denominado Acuerdo de París (AP), el Acuerdo de Addis Abeba para la Financiación del Desarrollo Sostenible y el Marco de Sendai para la Reducción del Riesgo de Desastres (2015-2030), entre otros compromisos

1- Referidos recurrentemente como ESG, por sus siglas en inglés.

2- El artículo adopta la noción de prácticas autorreguladas para referir a aquella circunstancia germinal en la que los propios actores del mercado se arrogaban la configuración y cumplimiento de reglas ante la ausencia de un marco institucional específico. En función de lo antedicho, se advierte que el recurso a esta noción en nada tributa a las perspectivas ortodoxas, quienes la asumen como un desideratum o una consigna política a perseguir.

multilaterales³. Por otra, una mayor sensibilización de diversos agentes del sistema financiero de las externalidades negativas asociadas a los principales desafíos socioambientales contemporáneos a escala global: el incremento de la desigualdad, el cambio climático, la pérdida de biodiversidad, entre otros (Fernández Alonso, 2025; MDB Group, 2015; Volz, 2018)). Si bien, durante los primeros años de este proceso de expansión y profundización de las finanzas sostenibles, los instrumentos y actores pudieron mayor foco en el sector corporativo, con el correr del tiempo los inversores comenzaron a reportar creciente interés en financiar proyectos públicos orientados a la sostenibilidad (Lupo-Pasini, 2022; World Bank, 2022). Al compás de este proceso, los Estados y los actores subnacionales –subsoberanos, conforme el léxico económico-legal– comenzaron a emitir activos bajo estas rúbricas, convirtiendo a los mercados sostenibles de deuda soberana en una fuente remozada de financiamiento para el diseño y ejecución de políticas públicas (Bolton *et al.*, 2022; Goldsmith-Pinkham *et al.*, 2023).

De acuerdo con Schoenmaker (2017), la racionalidad subyacente en las finanzas sostenibles radica en que los mercados financieros pueden generar externalidades positivas cuando los agentes con operatoria en los mismos complementan un enfoque financiero de corto plazo con otro atento a criterios sociales y ambientales de mayor alcance. En el contexto específico de las finanzas sostenibles soberanas, Lupo-Pasini (2022) advierte que, al posicionarse en activos con criterios ASG, los inversores internacionales pueden aprovechar su rol como proveedores de capital para incentivar a los prestatarios públicos –sean Estados nacionales o actores subnacionales– a invertir en proyectos sostenibles o a adoptar políticas más sostenibles. Esta imbricación de los mercados de deuda soberana con los criterios ASG fue por cierto promovida –aunque no sin polémica– por múltiples instancias multilaterales al concebirse como un camino oportuno para escalar el financiamiento de políticas orientadas al desarrollo sostenible (Berrou *et al.*, 2019; Cull *et al.*, 2024). A título general, puede mencionarse que buena parte de esos impulsos se encuadraron en el marco de la denominada iniciativa de Principios para la Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés) de Naciones Unidas (McFeeters, 2016). En lo que respecta al financiamiento de las acciones adaptación y mitigación del cambio climático en particular, dicha lógica se encontró auspiciada en la redacción del artículo 2.1.c del AP como asimismo en los resultados de las negociaciones en torno a la Nueva Meta Colectiva Cuantificada (NCQG, por sus siglas en inglés) adoptada en la

3- Todos estos instrumentos, deviene importante remarcar, se adoptaron en el bienio 2015-2016.

COP29 en Bakú, entre otras instancias (Bracking & Leffel, 2021; Pauw, 2025).

En conformidad con lo adelantado líneas arriba, resulta importante remarcar que esta evolución y promoción de las finanzas soberanas sostenibles no estuvieron –no están– ajenas a la controversia. En este sentido, y en recurso de las formulaciones de Thompson (2023), es importante remarcar que las finanzas sostenibles distan de tener una significación unificada, pudiéndose identificar consiguientemente distintas perspectivas –y expectativas– en torno a ellas. Lejos de presentar una lista acabada de los reparos formulados desde diferentes actores y posiciones a la idealización o romantización de las finanzas sostenibles como fuente óptima de financiamiento público, estas líneas se limitan a poner foco sobre aquellas críticas que llaman la atención sobre los desafíos –y riesgos– que implica para un emisor soberano –subsoberano, por extensión– de sujetar sus políticas o acciones de desarrollo –las climáticas, entre ellas– a las fluctuaciones de los mercados financieros y de agentes con intereses, expectativas y comportamientos cambiantes (Langley, 2020; Archer, 2024; Braun & Christophers, 2024; Harmes, 2025). Íntimamente vinculados a tales cuestionamientos, se inscriben aquellos otros que remarcan la insensatez e imprudencia de recurrir a los mercados de deuda para capitalizar políticas vinculadas a la sostenibilidad al acrecentar el círculo vicioso crítico construido las crisis derivadas de (sobre)endeudamiento soberano y las socioambientales (cambio climático, pérdida de biodiversidad, por ejemplo) (Zenios, 2024; Bolton *et al.* 2022).

Este artículo procura contribuir a tales trayectorias críticas al abordar las narrativas y líneas de acción de BlackRock, Inc.⁴ en tanto la administradora de activos más gravitante en el mundo⁵. En términos concretos, el trabajo se

4- A los fines de agilizar la lectura, en el resto del trabajo la firma será mencionada solo como BlackRock.

5- Con un total de 14 billones de dólares en activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) cifrados en el último trimestre de 2025, BlackRock se posiciona como la mayor gestora de activos. Por cierto, ponderación que reporta desde el año 2009. A esta firma, le siguen Vanguard (en segundo lugar desde 2012) y Fidelity Investments (en tercer lugar, desde 2021) (Monica & Hidayat, 2026). En su último reporte anual ante la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés), la firma declaró contar con aproximadamente 24.900 empleados distribuidos en más de 30 países, los cuales prestan servicio a clientes en más de 100 países de todo el mundo (BlackRock, 2026a). Es importante notar que BlackRock administra dichos activos bajo una condición de fideicomiso en nombre de terceros (instituciones financieras, gobiernos y particulares), no es por tanto, titular de estos recursos. Así pues, la cifra de 14 billones no debe confundirse con el patrimonio neto corporativo de la entidad, el cual se estima entre 40.000 y 56.000 millones de dólares según los reportes postreros ante la SEC.

propone analizar los ajustes en los discursos y praxis de BlackRock en materia de sostenibilidad –especialmente en lo referido a cambio climático– y su incidencia en los mercados de deuda soberana durante el período 2018-2025. El interés por los cambios en las narrativas y en el desempeño reciente de BlackRock en clave de sostenibilidad se justiprecia no solo por su gravitación en los mercados financieros –en los de deuda soberana, en particular⁶–, sino también por la capacidad de configuración de sentido y proyecciones que ostenta la firma –y su CEO, “Larry” Fink⁷, en particular– entre los operadores (Mrchkovska *et al.*, 2023, p. 3). Llegado a este punto, resulta relevante referir que, de auspiciar explícitamente la formación y expansión de los mercados de financiamiento sostenible, la firma pasó raudamente a abrazar una posición conservadora. Tal transición quedó explicitada con el abandono en enero de 2025 de la iniciativa climática global *Net Zero Asset Managers* (NZAM), instancia cuya creación había respaldado pocos años antes.

Como hipótesis de trabajo, el artículo afirma que los ajustes discursivos y de inversión de BlackRock propiciados en los mercados sostenibles –en los de deuda soberana, entre ellos– durante los últimos años se catalizaron como una respuesta al advenimiento de fuerzas detractoras de las agendas ambientales, de gobernanza y de sostenibilidad en Estados Unidos y otros países gravitantes en las finanzas internacionales, en concurrencia con la apertura y continuidad de oportunidades de negocios e incidencia normativa

6- Cabe resaltar que BlackRock no publica un único número agregado de “deuda soberana bajo gestión”. Así pues, la exposición de la firma –distribuida en cientos de fondos y mandatos institucionales– solo puede ponderarse a partir de datos proxy de renta fija. De acuerdo a su reporte del ejercicio de 2025, la AUM de renta fija de BlackRock asciende a 2,9 billones de dólares. Considerando el hecho estilístico de que estas administradoras suelen tener dentro de sus carteras de renta fija una posición de entre un 40% y un 60% en bonos soberanos –incluyendo instrumentos del Tesoro de Estados Unidos–, la exposición estimada a deuda soberana rondaría entre 1,2 y 1,7 billones de dólares. La posición de esta administradora en el mercado de deuda soberana argentina fue muy significativa durante los últimos años, muy particularmente tras la implementación de la estrategia de endeudamiento soberano de la administración de Mauricio Macri (2015-2019); circunstancia que colocó a la firma como una de las contrapartes de peso del Estado argentino en la reestructuración de la deuda soberana instrumentada en 2020 (Nemiña & Val, 2020; Cantamutto & Félix, 2021).

7- Nacido el 2 de noviembre de 1952 y con formación de grado en Ciencia Política y una MBA en la Universidad de California, Laurence Douglas Fink fundó BlackRock en 1988 junto con otros 7 socios. En 1999, tras la oferta pública inicial de la firma, Fink se constituyó como el CEO de la misma (Czyżewski, 2024).

en torno a las estrategias de mitigación de riesgos físicos y de transición.

El proceso de investigación cuyos resultados son presentados en esta producción se valió de un diseño metodológico preeminentemente cualitativo. En su implementación, se recolectaron y sistematizaron datos provenientes tanto de fuentes primarias como secundarias⁸, los cuales fueron abordados con técnicas de análisis documental y de contenido. El recorte temporal de la investigación inicia en 2018 al ser el año de la publicación de la primera carta de Fink en la que hace referencia a un cambio de estrategia corporativa atenta a las problemáticas sociales, ambientales y de gobernanza. Por otro lado, el recorte temporal tiene su punto de cierre en 2025 tras el anuncio de BlackRock de abandonar la ya referida NZAM.

Tras esta introducción, el artículo se desarrolla en tres secciones y unas reflexiones finales. En la primera sección, se realizan ciertas consideraciones teórico-conceptuales de la Economía Política Internacional (EPI) crítica las cuales estructuran el andamiaje teórico-conceptual del trabajo. La segunda y tercera sección, en tanto, avanza sobre los ajustes narrativos y de inversión de BlackRock durante los últimos años. A los fines de una mayor claridad expositiva, dichas secciones persiguen una lógica longitudinal. Así pues, la segunda sección, analiza el involucramiento de BlackRock en las agendas ASG –en la climática, en particular, mientras que la tercera se aboca al análisis de los reveses discursivos y de acción instrumentados en los dos últimos años. Finalmente, en las conclusiones de cierre, se avanza en las reflexiones sobre la incidencia de estos cambios en los mercados de deuda soberana.

Herramientas teórico-conceptuales de la EPI crítica para el abordaje de las finanzas sostenibles

Tal como adelantamos, este artículo se inscribe en el marco de la EPI en su vertiente crítica. Lejos de devenir un ejercicio antojadizo, se entiende que las contribuciones teórico-conceptuales de esta trayectoria interdisciplinar permite escrutar el recorrido discursivo y de inversión de un actor no estatal

8- Entre las fuentes primarias, se destacan las cartas publicadas anualmente por el CEO de BlackRock a sus clientes como también los reportes presentados por la compañía ante la SEC al cerrar de cada año. Del mismo modo, se incluyen dentro de las fuentes primarias consultadas a los reportes climáticos anuales publicados por la compañía y prospectos de productos financieros etiquetados como sostenibles por BlackRock. En lo que respecta a las fuentes secundarias, se declara el relevamiento de literatura científico-académica de referencia e informes de organismos internacionales –tales como International Resource Panel (IRP)– y de organizaciones no gubernamentales –Majority Action y Debt Justice, por caso–. Finalmente, el relevamiento y sistematización de datos se realizó sobre prensa especializada y portales de seguimiento de mercados financieros (MarketScreener, Voronoi).

nodal de las finanzas internacionales, no solo en su condición de agente económico, sino también como sujeto político con intereses concretos, en buena parte disociado de los Estados. Más allá de esta asunción que marca distancia con la visión realista o mercantilista de la EPI, la perspectiva crítica permite abordar el accionar de las firmas desde un análisis de relaciones de poder en la que no impera necesariamente un juego de suma cero, tal cual lo propone la visión (neo)liberal institucional.

En este marco, considerando los desarrollos de Jäger y Schmidt (2020), comienza por señalarse que las políticas e instrumentos rotulados como “sostenibles” distan de constituir un universo homogéneo y ajeno a la pugna de intereses económico-ideológicos. En función de ello, proponen clasificarlos dentro de tres perspectivas, presentadas como tipos ideales, a saber: neoliberal, reformista y crítica. El enfoque neoliberal de las finanzas y de las políticas monetarias sostenibles parten del presupuesto de que las fuerzas del mercado y las iniciativas de los agentes del sector privado resultan “efectivas para promover la sostenibilidad” (Dziwok & Jäger, 2021, p. 5). Al asentarse en los presupuestos de las teorías neoclásicas, este abordaje propugna salidas de mercado a los desafíos ambientales –a los derivados de la crisis climática, entre ellos–, limitando consecuentemente el rol de los Estados en la diagramación y ejecución de políticas hacia los mismos (Jäger & Schmidt, 2020). Por su lado, el enfoque reformista de las finanzas sostenibles presenta reparos a las soluciones basadas meramente en los incentivos de agentes privados. Sin relegar la importancia de la iniciativa privada, la corriente reformista de las finanzas y las políticas monetarias verdes reconoce un rol central del Estado. Bajo este corpus de ideas, se promueve la provisión pública de bienes ambientales. De este modo, fomenta una política monetaria activa, orientada a fondear estrategias de inversión pública orientadas a la transición ecológica. Por último, el enfoque crítico de las finanzas y las políticas monetarias sostenibles se erige a partir del escepticismo con respecto a la posibilidad de conciliar un modo de producción capitalista con la sostenibilidad socioambiental. En este sentido, el enfoque crítico comparte ciertas presunciones con la tradición crítica dentro de la EPI y de la Ecología Política (Jäger, 2022).

En línea con los desarrollos de esta trayectoria crítica de la EPI y en consideración del objetivo y de la hipótesis de trabajo, este artículo sostiene la premisa de que los mercados financieros internacionales –los catalogados como “sostenibles”– no surgen de forma espontánea ni operan en un vacío institucional. A tales efectos, y en conformidad con lo apuntado por el Panel Intergubernamental de Recursos (IRP, por sus siglas en inglés) y a partir de los desarrollos de Abdelal (2007), se indica que

desde la década de 1980 se ha ido estableciendo progresivamente una compleja red de leyes y normativas con el fin de favorecer la “libre” movilidad del capital financiero (...), mientras que, al mismo tiempo, se ha creado una infraestructura digital internacional que permite que el capital fluya sin obstáculos de una institución a otra con bajos costes de transacción (IRP, 2025, pp. 6-7).

Este complejo normativo que habilita –y constriñe– la construcción y el desarrollo en los mercados financieros en torno a la sostenibilidad dista de ser un *corpus* cerrado o inmutable, sino que está signado constantemente por las variaciones en las ideas, expectativas e intereses de los actores, principalmente los de mayor gravitación. Gabor (2021) plantea que, durante los últimos años, se instrumentó un “consenso de Wall Street” orientado a reestructurar las intervenciones hacia el desarrollo en base a dos estrategias concurrentes: por una parte, acciones de mitigación a los riesgos financieros (*de-risking*) a cargo de los Estados; por otra parte, modificaciones en los mercados domésticos para garantizar una libre entrada y salida de capitales orientados al financiamiento para el desarrollo. En el marco del diseño e implementación de la reingeniería institucional después del Consenso de Washington, se creó una red de seguridad para los inversores en activos de desarrollo, protegiendo sus ganancias de los riesgos de demanda asociados a los activos de infraestructura mercantilizados; de los riesgos políticos asociados a políticas (progresistas) que amenazarán los flujos de efectivo, incluyendo la nacionalización, el aumento del salario mínimo y, fundamentalmente, la regulación climática; y de los riesgos de liquidez y de cambio (Gabor, 2021).

Del mismo modo, e inextricablemente vinculado con lo anterior, el trabajo se asienta en la aserción de que los mercados –los de financiamiento sostenible, por extensión– no operan bajo una lógica de competencia perfecta, sino que están signados por múltiples distorsiones que los alejan de los supuestos modélicos de la ortodoxia. En este contexto, se repara primeramente en las asimetrías notables entre los actores con operatoria en los mercados financieros, en los de deuda soberana sostenible, en particular. Estas diferencias notables de peso o ponderación entre los agentes redundan en otras distorsiones, destacándose, entre ellas, la capacidad desigual para obtener y procesar información de los mercados y para incidir en el proceso de diseño e implementación de normativas (Lupo-Pasini, 2022). Con este telón de fondo, se concibe que, al posicionarse como la administradora de activos más grande del mundo, BlackRock no puede ser identificada como un agente más, cuyos discursos y estrategias de inversión resultan neutrales. Su accionar, al igual que los de Vanguard y Street, no es neutral de modo

alguno, sino que condicionan directa o indirectamente de agentes públicos o privados de los que tienen activos (Bebchuk & Hirst, 2019; Fichtner *et al.*, 2017; Strampelli, 2020).

En sintonía con estas ideas fuerza de mercados imperfectos y alejados de los modelos ortodoxos, se sostiene por último que los agentes no asignan necesariamente sus capitales a las operaciones más rentables tal como lo suponen las lecturas (neo)liberales. Ello es así por la existencia de múltiples fallas y distorsiones de mercado. Bajo este contexto, pues, los agentes económicos –las administradoras de capital, entre ellas– no pueden identificar y sopesar comprensivamente todo el universo de opciones de inversión, acentuando patrones de comportamientos de “manada”, siempre procíclicos. Más aún, en la etapa actual del capitalismo –pasible de ser catalogado como de las grandes gestoras de activos, conforme Braun (2021) y Brice *et al.* (2022)–, estas grandes firmas se preocupan menos por los resultados inmediatos de las inversiones en las que se posicionan en virtud de tres razones: en primer lugar, dado que sus carteras están tan diversificadas, los malos resultados financieros de una empresa concreta –o incluso de varias empresas de un sector determinado– tienen un impacto menos notable en el rendimiento global del fondo; en segundo lugar, dado su gran tamaño, a los grandes gestores de activos les resulta más fácil internalizar los malos resultados; y en tercer lugar, y quizá lo más importante, dado que sus comisiones se basan en los activos bajo gestión (AUM) y no en la rentabilidad de la inversión, no necesitan obtener buenos resultados en términos absolutos, sino sólo en relación con sus homólogos, que suelen presentar perfiles de inversión muy similares (es decir, carteras enormes y muy diversificadas) (Archer, 2024, p.1)⁹. Estas últimas características, bien vale señalar, marcan las diferencias entre estas nuevas gestoras basadas estrategias de administración pasiva de capital con aquellas otras de mayor trayectoria regidas por la búsqueda activa de maximización de beneficios¹⁰. En este contexto, puede repararse que, mientras que las gestoras de fondos con estrategias activas se orientan a comprar y vender instrumentos constantemente con propósito de obtener una rentabilidad superior a los índices –todo lo cual conlleva ratios de gastos y comisiones más elevados–, las administradoras de fondos pasivos replican los índices bursátiles existentes comprando acciones de las empresas que componen ese índice concreto –o una selección represen-

9- Traducción propia.

10- Este modelo de gestión activa de recursos está ejemplificado en los casos de Fidelity, T. Rowe Price, Wellington o Dimensional.

tativa de acciones, en el caso de índices formados por pequeñas empresas cuyas acciones son menos líquidas— y, a continuación, las mantienen “para siempre” (a menos que cambie la composición del índice)” (Fichtner *et al.*, 2017, p. 300).

BlackRock y su apuesta a los mercados sostenibles: entre las innovaciones narrativas y la continuidad de las inversiones no sostenibles

Antes de avanzar en el análisis del involucramiento de BlackRock en los mercados sostenibles en términos discursivos y de estrategias de inversión, se considera pertinente hacer unas breves consideraciones generales respecto de la firma y de su CEO, en particular.

Tal como fuera adelantado, BlackRock fue fundada en 1988 por Laurence D. Fink junto con otros siete socios como una firma orientada a proporcionar servicios de gestión de activos a clientes corporativos desde una perspectiva de gestión de riesgos. Durante sus primeros años, BlackRock operó como una suerte de incubadora de Blackstone, otra gestora de activos alternativos. En 1994, BlackRock se desprende en los hechos de la firma que había apostado por su capitalización, iniciando un camino para convertirse en una empresa de capital abierto, lo cual consiguió en 1999, tras la consustanciación de su oferta pública inicial en la Bolsa de Nueva York. Desde entonces, la empresa reportó una tasa de crecimiento exponencial, acelerándose aún más tras el estallido de la crisis financiera de 2008.

En 2018, Fink propulsó un giro significativo en el historial de la firma y en el ecosistema de las administradoras de fondos y de las finanzas internacionales, en general, al alertar sobre la necesidad de impulsar un cambio en la estrategia de inversión corporativa incorporando criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG). Tal anuncio, concertado en la carta anual del CEO a sus clientes en la antesala del trigésimo aniversario de fundación de la firma, dio cuenta de la oportunidad de atender a problemáticas que atiendan al crecimiento sostenible en el largo plazo (Fink, 2018). En este sentido, la carta intitulada “A Sense of Purpose” llamaba a todos los decisores de las firmas cuyos activos eran administrados por BlackRock a preguntarse por el rol de las compañías en la sociedad y el impacto de sus acciones sobre el ambiente, entre otras problemáticas.

Las cartas de los años siguientes continuaron instando a las empresas a dar prioridad a un comportamiento ético y a tener en cuenta cómo sus acciones afectan al medio ambiente y a la sociedad.

Al compás de esta reformulación en la estrategia de la compañía, se diseñaron y lanzaron una pluralidad de vehículos de inversión con criterios en diversas plazas en las que BlackRock tiene operatoria. Todos los instrumentos, estructurados principalmente como fondos de inversión, comenzaron a ser ofertados en base a las cuatro categorías concebidas como sostenibles y conforme los criterios ASG: *screened* (productos con exclusiones sectoriales), *uplift* (productos que reportan mejor puntuación en los consabidos criterios ASG), *temáticos* (estructurados en torno a una problemática específica) y, finalmente, *impact* (productos con impacto medible). Para el desarrollo de buena parte de estos productos, BlackRock se valió de su plataforma tecnológica Aladdin (BlackRock, 2026b).

Un primer giro narrativo significativo puede ser identificado en la carta de Fink publicada a inicios de 2022. En esta misiva, el CEO de BlackRock buscó sortear los reparos incrementales de sectores conservadores y negacionistas climáticos con respecto a que la resolución de involucrarse en la agenda ASG no estaba basada en pretensiones filantrópicas o un programa político-ideológico, sino en consideraciones de corte meramente económicas. De acuerdo con sus palabras, no se trata de una agenda social ni ideológica. No es una cuestión de *woke*. Es el capitalismo, impulsado por relaciones mutuamente beneficiosas entre usted y los empleados, los clientes, los proveedores y las comunidades de las que depende su empresa para prosperar. Este es el poder del capitalismo (Fink, 2022).

Este afán por postular una perspectiva innovadora puede verse como una respuesta a los cuestionamientos crecientes hacia BlackRock y al propio Fink por parte de numerosos actores, en torno a las externalidades negativas de la firma en materia socioambiental. Como fue formulado por Czyżewski (2024), Influence Map, una Organización no Gubernamental (ONG) con sede en el Reino Unido, reveló que las empresas propiedad de BlackRock y Vanguard que poseían activos relacionados con el carbón térmico emitieron, según los informes, más de 8 gigatoneladas (Gt) de CO₂, lo que supone el 2% del presupuesto de carbono necesario para limitar el calentamiento global a 1,5 °C. En 2017, la proporción de las emisiones globales de carbono relacionadas con la energía atribuibles a los activos de BlackRock fue del 30%. Estas cifras –entre otras reportadas por *Think and Actions Tanks*– alimentaron una campaña de gran repercusión durante la Semana del Clima de Nueva York en 2018, la cual destacaba la posición de la firma como principal accionista de empresas internacionales del sector de los combustibles fósiles. Erigida en torno al lema “BlackRock’s Big Problem”, la campaña instaba a BlackRock a dar prioridad absoluta a la inversión en fondos sostenibles y a dejar de apoyar a las empresas de combustibles fósiles (Czyżewski, 2024).

A pesar de los esfuerzos por construir una arquitectura discursiva alineada con la lucha contra el cambio climático y la sostenibilidad en general, BlackRock siguió persistiendo como uno de los principales agentes de capitalización en los sectores de hidrocarburos y la industria pesada. Esta brecha entre el discurso y el desempeño real de la firma ha suscitado sendas críticas por parte de diversos *think and actions tanks* hacia la compañía, al acusarla de desarrollar acciones *greenwashing* (Czyżewski, 2024). En resumidas cuentas, a pesar de las advertencias respecto de los discursos respetuosos del ambiente y la sostenibilidad, la compañía siguió llevando adelante comportamientos y prácticas contrarias a las pregonadas. Bajo esta línea argumental se inscriben también las posiciones que adoptó BlackRock en diversas asambleas de accionistas de diversas firmas para impedir que los consejos de administración de ExxonMobil, Duke Energy, General Motors, Ford y Dominion Energy rindieran cuentas sobre el cambio climático, priorizando el cortoplacismo sobre la creación de valor a largo plazo para los accionistas (Majority Action, 2019).

Esta continuidad “subterránea” en la acción –invisibilizada discursivamente– quedó también manifestada en los sucesivos procesos de reestructuración de deuda consumados durante estos años, siendo el caso de la República Argentina en 2020 el más expositivo de ellos. En este marco, es dable recordar que BlackRock se posicionaba por entonces como uno de los principales acreedores del país al tener bajo su administración cerca de 3.000 millones de dólares en títulos públicos bajo renegociación. Conforme observaron Goodman & Politi (2020), la intransigencia de BlackRock para aceptar los términos propuestos por el gobierno argentino para reestructurar su deuda soberana implicó un distanciamiento marcado con el derrotero auspiciado por Fink con respecto a la necesidad de avanzar hacia un capitalismo respetuoso de los criterios ASG. En este orden de ideas, se advierte que la presión de la compañía hacia los negociadores de la República Argentina y del resto de los acreedores para reducir al máximo toda pretensión de quita de capital e intereses y de reformulación de los contratos de deuda posicionó a BlackRock dentro de los parámetros tradicionales de las gestoras de activos apegados a la rentabilidad por sobre cualquier otro criterio. Todo ello sucedió en un contexto pandémico de acentuación de la recesión económica y de agudización de los indicadores sociales.

El ¿repliegue? de BlackRock de los mercados sostenibles

Durante los últimos años del período analizado, la gestora de activos bajo estudio fue morigerando aquel ímpetu que declamaba la necesidad o la oportunidad de hacer converger a los mercados financieros con los crite-

rios ASG, a los vinculados a la crisis climática, en especial. Este repliegue de BlackRock reportó múltiples manifestaciones tanto en el plano de su estrategia comunicacional como en su accionar inversor institucional, todo lo cual dio cuenta de la apertura de una nueva etapa. Al calor de este proceso, languidecieron las referencias de Fink a las problemáticas socioambientales hasta desaparecer. En la carta de Fink (2025) a los CEOs de inicios de tal año no hubo referencia alguna a la sostenibilidad, a los criterios ASG, al cambio climático o al Acuerdo de París. Tal como notan Michalopoulos y Valentino (2025), esta novedad contrastaba sobremanera con las menciones vertidas en la misiva de 2018, en la que la noción de “sostenibilidad” registraba 26 entradas.

Tal como se indicó en las líneas introductorias, este cambio de estrategia discursiva se trasvasó al plano de la acción con el anuncio del retiro de la firma del NZAM, instancia que había promovido con activismo apenas poco más de dos años antes. De acuerdo con las fundamentaciones de la empresa, su pertenencia a la Alianza “había causado confusión respecto a las prácticas de BlackRock” (Sostenible.org, 2025).

Este viraje ejecutado por la firma con mayor ponderación del mercado habilitó al resto de las gestoras de activos y al mercado, en general, de replicar un proceso de reevaluación de los compromisos de cambio climático y de sostenibilidad, en general.

En este orden de ideas, se advierte que este viraje no puede ser descontextualizado del escenario de radicalización de las fuerzas conservadoras en Estados Unidos y en diversas latitudes del mundo. En este marco, debe apuntarse que, durante los últimos años, tanto BlackRock como Fink fueron objeto de cuestionamientos por parte de diversos referentes del Partido Republicano, quienes identifican a las estrategias basadas en criterios ESG como un mecanismo de ingeniería social o una agenda ideológica progresista encubierta. En breve, la agenda *woke*, conforme el argot de los referentes y agregados sociales que abrevan en dichas tendencias conservadoras. Al entender de los mismos, la incorporación de objetivos extrafinancieros de responsabilidad social no solo excede las competencias de la gestión de activos, sino que distorsiona los mecanismos de mercado, menoscaba la competitividad corporativa y entra en conflicto directo con los intereses geoestratégicos y económicos nacionales. Tales ideas motorizaron buena parte de la campaña de Trump de cara a su segundo mandato. Al entender del entonces expresidente y candidato, los esfuerzos de BlackRock y otros actores del sistema financiero por involucrarse con los criterios ambientales, sociales y de gobernanza horadaban las bases de la recomposición estadounidense, siendo el acceso a energía barata una de ellas.

La demanda interpuesta por un agregado de fiscales generales de estados federales contra BlackRock, Vanguard y State durante 2024 en base a la acusación de que las políticas climáticas de las administradoras implicaban una infracción a la normativa antimonopolio puede concebirse como uno de los hitos más significativos de las fuerzas conservadoras contra las iniciativas de imbricar los mercados financieros y los criterios de sostenibilidad¹². Impulsada por fiscales de Estados gobernados por el Partido Republicano y con estructuras productivas intensas en emisiones de GEI¹³, sumó el respaldo de la Comisión Federal de Comercio y del Departamento de Justicia de EE.UU. tras la asunción de Trump a la presidencia. En la declaración conjunta de interés que realizaron ambas agencias ante el tribunal responsable de ventilar la demanda, reafirmaron la teoría de que los criterios climáticos pergeñados por las administradoras de gran poder en el mercado constreñían los márgenes de acción de las empresas cuyos activos conformaban los respectivos AUM (Kazimirov, 2026). En paralelo con los argumentos jurídicos, los actores litigantes propulsaron la tesis de que las pautas climáticas de las tres administradoras de fondos y las mitigaciones consiguientes a las emisiones implicaban, a la postre, un encarecimiento de la energía para los consumidores y una desmejora en la calidad de vida de los estadounidenses.

Conviene señalar que el repliegue discursivo y de praxis de BlackRock en materia de climática y sostenibilidad no fue un hecho aislado, sino que también se inscribió como una réplica a lo ocurrido con los grandes bancos de inversión estadounidense. En este marco, deviene oportuno señalar que, en el transcurrir de 2024 y los primeros meses de 2025, los bancos estadounidenses de mayor gravitación –JPMorgan Chase & Co., Citigroup Inc., Bank of America Corp., Goldman Sachs Group Inc. and Wells Fargo & Co. y Morgan

12- Habida cuenta que de que el abordaje de los fundamentos y desarrollo de la demanda escapa a los objetivos del este trabajo, se limitan estas líneas a señalar que esta acción colectiva fue promovida por trece fiscales generales contra las mencionadas administradoras de capital. En sus planteos, los demandantes sostienen que las compañías utilizaron su situación patrimonial en ciertas empresas carboníferas para reducir la competencia en los mercados de carbón violando en consecuencia la Sección 7 de la Ley Clayton y de las leyes antimonopolio estatales. Del mismo modo, los demandantes señalaron que las administradoras acordaron entre sí reducir la producción de carbón en violación de la Sección 1 de la denominada Ley Sherman. Además, algunos estados alegaron que BlackRock realizó declaraciones engañosas sobre las características de los productos financieros, en violación de las leyes de protección al consumidor. Para estudios detallados de la demanda, se recomienda Hearn y Hanawalt (2025).

13- Concretamente, la demanda fue motorizada por Texas y acompañada por Alabama, Arkansas, Indiana, Iowa, Kansas, Missouri, Montana, Nebraska, West Virginia y Wyoming.

Stanley– abandonaron la iniciativa Net-Zero Banking Alliance (NZBA). Lo propio sucedió también con las principales aseguradoras de EE.UU. en el marco de la alianza para las emisiones cero del sector.

En cada una de las defecciones, los involucrados cuidaron de marcar la importancia de atender a la crisis climática y satisfacer la demanda de productos y servicios financieros sostenibles. En este marco, resulta ilustrativo el caso de JPMorgan Chase & Co., quien en 2024 se posicionó como el banco líder en operaciones de financiamiento relacionadas con el petróleo, el gas y el carbón, al tiempo de situarse entre los cinco principales proveedores de bonos y préstamos verdes (Bloomberg, 2025).

En lo que respecta específicamente a BlackRock, ha de advertirse que, independientemente del cambio discursivo general y la salida de los mecanismos globales de concertación con sus pares, la firma siguió ofertando a través de sus subsidiarias productos financieros –fondos de inversión, en lo principal– con criterios ASG, muy particularmente, vinculados al cambio climático y la transición energética¹⁴. Pese a excederse ligeramente del recorte temporal adoptado, resulta pertinente agregar que, en enero de 2026, BlackRock entró en vigencia una nueva guía de políticas de gestión responsable en materia publicada originalmente en julio de 2024 (BlackRock, 2024). De acuerdo con lo formulado por los representantes de la empresa al momento de la presentación de la guía, esta estaría en línea con la normativa europea¹⁵, por lo cual le habilitaría a la compañía gestionar al menos 83 fondos de inversión por una cifra cercana a 150.000 millones de dólares en instrumentos con objetivos de descarbonización. Asimismo, mediante la guía remozada, BlackRock se comprometía a votar en las juntas de accionistas en consonancia con la transición hacia una economía baja en carbono (Johnson, 2024). Esta decisión, es meritorio agregar, se posicionó como una reacción a las presiones de ciertos decisores gubernamentales y de mercados de peso detractores del viraje de BlackRock y su CEO. Bajo esta óptica, se considera pertinente relacionar la continuidad discursiva y de acción en ciertas plazas como una contención estratégica a la decisión del Fondo de Pensiones para el Cuidado y el Bienestar de Países Bajos (PFZW, por su si-

14- A título ilustrativo, se destacan en este marco el iShares Global Clean Energy Transition UCITS ETF — INRG, emitido en la Bolsa de Valores de Londres (LSE, por sus siglas en inglés) y otras plazas europeas y el iShares Global Clean Energy Index ETF — XCLN, emitido en la Bolsa de Valores de Toronto (TSX, conforme el acrónimo adoptado desde 2002). Mayor información sobre estos vehículos de inversión puede encontrarse en BlackRock (2026b).

15- Se remite específicamente a la European Regulation on sustainability-related disclosures in the financial services sector (SFDR, por su acrónimo en inglés).

glas en inglés) de retirar un mandato de inversión por 14.500 millones de euros como también de las declaraciones de varios “fondos institucionales europeos, como el AP7 de Suecia y el Caisse des Dépôts de Francia” de revisar sus relaciones con la administradora (Pachano, 2025).

Reflexiones finales

El recorrido de las posiciones narrativas y de inversión reportados por BlackRock durante los últimos años ha permitido observar ajustes significativos en la trayectoria de la firma. En este respecto, pudo repararse cómo la firma y su CEO transitaron un viraje significativo desde un discurso y acciones orientadas a la sostenibilidad a un repliegue ostensible. Este discursar ambiguo o zigzagueante de BlackRock, en materia de sostenibilidad y de cambio climático en particular, habilita a concebirlo como Jano, en tanto portador de dos caras: por un lado, compromisos públicos tendientes a respaldar una agenda ambiental, de gobernanza y sostenibilidad; por otro lado, profundización de estrategias de inversión en las antípodas, mediante el financiamiento a grandes emisores de GEI, extractivistas y detractores de la justicia social, entre otros.

Los fenómenos y procesos revisados en el discursar del trabajo permitieron refrendar positivamente la vinculación de los ajustes discursivos y de inversión de BlackRock propiciados en los mercados sostenibles con el advenimiento a escala global de fuerzas detractoras de las agendas ambientales, de gobernanza y de sostenibilidad, como asimismo con la apertura y la continuidad de oportunidades de negocios e incidencia normativa en torno a las estrategias de mitigación de riesgos físicos y de transición.

En la contrastación positiva de tal hipótesis, pudo refrendarse también la premisa de que los discursos y estrategias de mercado de las grandes administradoras de activos –y de los inversores, en general– distan de moverse exclusivamente por la racionalidad orientada a la mera maximización económica. Los vaivenes discursivos y de praxis de la firma bajo análisis dieron cuenta, en efecto, de la permeabilidad de las estructuras y dinámicas financieras a las reconfiguraciones de los escenarios político-ideológicos contemporáneos. Del mismo modo, la continuidad –aunque menos resonante– de ciertas narrativas y estrategias de inversión puede explicarse a partir de la idea de una lógica de pragmatismo como estrategia de supervivencia en un escenario signado por la radicalización. El devenir zigzagueante de BlackRock en materia de sostenibilidad y de cambio climático, en especial, dista de ser un dato anecdótico para ser una marca o señal distintiva de la realidad político-económica contemporánea. Tal como fue apuntado en el desarrollo del trabajo, los cambios discursivos de Fink y el abandono de

BlackRock de los mecanismos internacionales de concertación en materia de climática fueron replicados por otros actores, principalmente de Estados Unidos, aunque no exclusivamente.

Bajo este nuevo contexto histórico del capitalismo, BlackRock –y las demás firmas administradoras de activos– resolverían “modular su discurso según la región, reducir su apoyo a resoluciones climáticas y priorizar megatendencias como la inteligencia artificial. Su estrategia no es cambiar el sistema, sino adaptarse a sus contradicciones” (Pachano, 2025).

Los reveses y meandros en las trayectorias discursivas y de inversión de BlackRock tuvieron –tienen– gran incidencia en los mercados de deuda soberana en razón del poder de la firma en los mismos. Tales réplicas o repercusiones resultan palmarias en dos niveles o dimensiones.

En primer término, ha indicarse que la merma o la denegación discursiva y de acción en materia de criterios de ASG y de lucha contra el cambio climático permitiría coagular la caída de una manifestación epidérmica y coyuntural que nunca llegó a consustanciarse en la gestión de la firma de instrumentos de deuda soberana, sobretodo, de aquellos alcanzados por una crisis. En este marco, se advierte que el discurso y actuar histórico de BlackRock en procesos de reestructuración de deuda soberana pone de manifiesto el rechazo abigarrado de la compañía a aceptar renegociaciones de instrumentos de endeudamiento estatal en clave de sostenibilidad socioambiental. Bajo estos términos, los Estados devenidos en crisis de deuda soberanas se reconocen compelidos a aceptar compromisos financieros que los obligan a profundizar dinámicas y estructuras socioproductivas extractivistas y emisoras. El caso de la República Argentina durante el año 2020 dio cuenta cabal de ello. Considerando las variables de la hipótesis de trabajo, se entiende que la firma aceptaría una reestructuración de deuda soberana tendiente a la sostenibilidad solo en caso de contribuir a un giro político-ideológico que condicione su operatoria o a la apertura o continuidad de oportunidades de negocios.

Del mismo modo, se entiende que los ajustes discursivos y de acción de BlackRock desalientan a todos los actores del sistema financieros –a los Estados soberanos y subsoberanos, lógicamente entre ellos– a direccionar capital hacia iniciativas tendientes a atender problemáticas caras al desarrollo y al cambio climático.

Referencias bibliográficas

Abdelal, R. (2007). *Capital rules: the construction of global finance*. Harvard University Press.

Archer, M. (2024). Governing through ESG and the green spirit of asset manager capitalism. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 56(2), 662-678.

Bebchuk, L. & Hirst, S. (2019). *Index Funds and the Future of Corporate Governance: Theory, Evidence, and Policy*. 119 Columbia Law Review 2029. https://scholarship.law.bu.edu/faculty_scholarship/477

Berrou, R., Dessertine, P. & Migliorelli, M.. (2019). "An Overview of Green Finance." En M. Migliorelli & P. Dessertine (eds). *The Rise of Green Finance in Europe. Opportunities and challenges for Issuers, Investors and Marketplaces* (pp. 3-30). Palgrave Macmillan.

BlackRock, Inc. (2024). *BlackRock Investment Stewardship Climate and Decarbonization Stewardship Guidelines*. <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/climate-and-decarbonization-stewardship-guidelines.pdf>

BlackRock, Inc. (26 de febrero de 2025). *Annual report pursuant to Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934: For the fiscal year ended December 31, 2024*. Form 10-K, Commission File (001-42297). U.S. Securities and Exchange Commission. https://s24.q4cdn.com/856567660/files/doc_downloads/2025/02/Q4-24-10-K-Final.pdf

BlackRock, Inc. (25 de febrero de 2026a). *Annual report pursuant to Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934: For the fiscal year ended December 31, 2025*. Form 10-K, Commission File (001-42297). U.S. Securities and Exchange Commission. <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0002012383/000119312526071966/blk-20251231.htm>

BlackRock, Inc. (2026b). *BlackRock's 2025 Climate Report*. <https://www.blackrock.com/corporate/literature/continuous-disclosure-and-important-information/climate-report-blkinc.pdf>

Bloomberg (7 de enero de 2025). JPMorgan Quits Climate Finance Group, Following Citi, BofA. <https://www.energyconnects.com/news/renewables/2025/january/jpmorgan-quits-climate-finance-group-following-citi-bofa/>

Bolton, P., Buchheit, L., Gulati, M., Panizza, U., di Mauro, B. W. & Zettelmeyer, J. (2022). *Climate and Debt*. Geneva Reports on the World Economy (25). CEPR Press.

Bracking, S. & Leffel, B. (2021). Climate finance governance: Fit for purpose? *Wiley Interdisciplinary Reviews: Climate Change*, 12(4), e709.

Braun, B. & Christophers, B. (2024). Asset manager capitalism: An intro-

duction to its political economy and economic geography. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 56(2), 546-557.

Braun, B. (2021). Asset manager capitalism as a corporate governance regime. In J. Hacker, A. Hertel-Fernandez, P. Pierson, & K. Thelen (Eds.) *The American Political Economy: Politics, Markets and Power* (pp. 270-294). Cambridge University Press.

Brice, J., Cusworth, G., Lorimer, J. & Garnett, T. (2022) Immaterial animals and financialized forests: Asset manager capitalism, ESG integration and the politics of livestock. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 54(8), 1551-1568.

Cantamutto, F. J. & Féliz, M. (2021). Argentina entre la sostenibilidad de la deuda y la vida. *Revista nuestraAmérica*, 9(17), 1-23.

Cull, R., Gill, I., Pedraza, A., Ruiz-Ortega, C. & Zeni, F. (2024). *Mobilizing private capital for the Sustainable Development Goals*. World Bank.

Czyżewski, M. (2024). A critical analysis of corporate governance: The case of BlackRock. En J. Radomska & A. Witek-Crabb (Eds.), *New trends in business management* (pp. 77-90). <https://doi.org/10.15611/2024.30.7.06>

Dziwok, E. & Jäger, J. (2021). 'A Classification of Different Approaches to Green Finance and Green Monetary Policy. *Sustainability*, 13(21), 1-15. <https://doi.org/10.3390/su13211902>

Fernandez Alonso, J. (2025). Mercado financiero sostenible en América Latina: avances y perspectivas. en VVAA. Finanzas Sustentables y Mercados de Carbono. Hacia la descarbonización de las carteras (pp. 51-66). NBS - Grupo Sol.

Fichtner, J., Heemskerk, E. M. & Garcia-Bernardo, J. (2017). Hidden power of the Big Three? Passive index funds, re-concentration of corporate ownership, and new financial risk. *Business and Politics*, 19(2), 298-326. <https://doi.org/10.1017/bap.2017.6>

Fink, L. (17 de enero de 2018). *A Sense of Purpose*. BlackRock. <https://corp-gov.law.harvard.edu/2018/01/17/a-sense-of-purpose/>

Fink, L. (17 de enero de 2022). *The power of capitalism*. BlackRock. <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>

Fink, L. (2025). *The democratization of investing*. BlackRock. <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2025-larry-fink-annual-chairmans-letter>

Gabor, D. (2021), The Wall Street Consensus. *Development and Change*, (52), 429-459. <https://doi.org/10.1111/dech.12645>

Goldsmith-Pinkham, P., Gustafson, M. T., Lewis, R. C. & Schwert, M. (2023). Sea-Level Rise Exposure and Municipal Bond Yields. *The Review of Financial Studies*, 36, 4588-4635. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhad041>

Goodman, P. S. & Politi, D. (31 de julio de 2020). In Argentina's Debt Negotiations, a Kinder, Gentler Capitalism Faces a Test. <https://www.nytimes.com/2020/07/31/business/argentina-debt.html>

Harmes, A. (2025). The anti-ESG backlash and asset manager capitalism. *Politics & Society*, 53(4), 603-629.

Hearn, D. & Hanawalt, C. (2025). Texas v. BlackRock Puts the Common Ownership Theory on Trial, with Implications across the Financial Sector and Collaborative Sustainability Efforts. *Revue internationale des services financiers / International Journal for Financial Services* (2). <https://ssrn.com/abstract=5284367> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5284367>

International Resource Panel [IRP] (2025). *Tackling Governance and Financing For Sustainability Transition*. Paris. United Nations Environment Programme (UNEP).

Jäger, J. & Schmidt, L. (2020). The Global Political Economy of Green Finance: A Regulationist Perspective. *Journal für Entwicklungspolitik*, 36(4), 31-50.

Jäger, J. (2022). International Political Economy and Sustainable Finance: Assessing the EU's Green Deal and UNCTAD's Green New Deal. *Contexto Internacional*, 44(1), e20220002. <https://doi.org/10.1590/s0102-8529.20224401e20220002>

Johnson, L. (15 de enero de 2024). *BlackRock updates climate stewardship policies, targeting \$150B in funds*. <https://www.esgdiver.com/news/blackrock-updates-climate-stewardship-policies-targeting-150b-esg-funds/721369/>

Kazimirov, A. (2026), BlackRock as an Activist. *Business and Finance Law Review*, (125), <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.6565222>

Langley, P. (2020). The Financialization of Life. In: *The Routledge International Handbook of Financialization* (pp. 68–78). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315142876-6>.

Lupo-Pasini, F. (2022). Sustainable finance and sovereign debt: the illusion to govern by contract. *Journal of International Economic Law*, 25(4), 680-698.

Majority Action (2019). BlackRock and Vanguard Protect Fossil Fuel, Energy, and Auto Execs From Facing Accountability on Climate Change. *Medium*. <https://medium.com/@majorityaction/blackrock-and-vanguard-protect-fossil-fuel-energy-and-auto-execs-from-facing-accountability-on-71086bac46ba>

MCFeeters, M. (2016). La Aplicación de los Principios de la Inversión Responsable de las Naciones Unidas—Caso de estudio: FSN Capital. *Revista Estudios*, (33), 368-400.

Michalopoulos, G. & Valentino, S. (2025). BlackRock's "green" journey: From evangelists of sustainability to fossil funders. *Voxeurop*. <https://voxeurop>.

[eu/en/green-finance-blackrock-greenwashing-investments/](#)

Monica, L. & Hidayat, Y. (18 de febrero de 2026). BlackRock closes 2025 with assets under management reaching US\$ 14 tn. IDN Financials. <https://www.idnfinancials.com/news/60489/blackrock-closes-2025-with-assets-under-management-reaching-us-14-tn#>

Mrchkovska, N., Dolšák, N. & Prakash, A. (2023). Does ESG privilege climate action over social and governance issues? A content analysis of BlackRock CEO Larry Fink's annual letters. *PLOS: Sustainability and Transformation*, 2(12), Artículo e0000090. <https://doi.org/10.1371/journal.pstr.0000090>

Multilateral Development Banks Group [MDB Group] (2020). Climate Finance. <https://www.isdb.org/news/mdbs-climate-finance-in-low-and-middle-income-countries-reaches-us-415-billion>.

Nemiña, P. & Val, M. E. (2020). La reestructuración de la deuda argentina ante la pandemia global. *Análisis Carolina*, (19), 1.

Pachano, C. (5 de septiembre de 2025). Fondos de inversión sostenibles ceden a la presión de negacionistas climáticos. *Cambio 16*. <https://www.cambio16.com/fondos-de-inversion-sostenibles-ceden-a-la-presion-de-negacionistas-climaticos/>

Pauw, W. P. (2025). The three missed opportunities of the UNFCCC's New Collective Quantified Goal on climate finance. *Earth System Governance*, 24, 100255.

Schoenmaker, D. (2017). *Investing for the common good: A sustainable finance framework*. Bruegel.

Sostenible.Org (17 de enero de 2025). Involución climática: Larry Fink y los hipócritas del capitalismo financiero. <https://sostenibles.org/2025/01/17/larry-fink-y-los-hipocritas-del-capitalismo-financiero/>

Strampelli, G. (2020). Can BlackRock save the planet? The institutional investors' role in stakeholder capitalism. *Harv. Bus. L. Rev. Online*, 11, 1.

Thompson, S. (2023). Green and Sustainable Finance. Principles and Practice. En: *Banking, Investment and Insurance*. Kogan Page.

Volz, U. (2018). Green Finance. Measures for Sustainable Investment. *Southeast Asian Infrastructure*, (April-May), 49-50. <https://southeastasiainfra.com/green-finance/>

World Bank (2022). 'Greening Capital Markets: Sovereign Sustainable Bonds'. World Development Report 2022. World Bank.

Zenios, S. A. (2024). The climate-sovereign debt doom loop: what does the literature suggest? *Current Opinion in Environmental Sustainability*, (67), 101414.