

# La consapevolezza del proprio scopo



***Lettera annuale di LARRY FINK – CEO Blackrock, agli Amministratori Delegati***

Mentre BlackRock si avvicina quest'anno al suo trentesimo anniversario, ho avuto l'opportunità di riflettere sulle questioni più urgenti che gli investitori oggi devono affrontare e su come BlackRock deve sapersi adattare per servire meglio i nostri clienti. È un grande privilegio e responsabilità gestire le risorse che i clienti ci hanno affidato, la maggior parte delle quali sono investite per obiettivi a lungo termine come la pensione. Come gestore fiduciario, BlackRock si [impegna con le aziende](#) per guidare la crescita sostenibile a lungo termine che i nostri clienti hanno bisogno per raggiungere i loro obiettivi.

Nel 2017, i titoli azionari hanno goduto di una corsa straordinaria – con massimi storici in un'ampia gamma di settori – e tuttavia la frustrazione popolare e l'apprensione

per il futuro hanno raggiunto simultaneamente nuove vette. Stiamo assistendo a un paradosso di alti rendimenti e ansia elevata. Dalla crisi finanziaria, quelli con il capitale hanno raccolto enormi benefici; allo stesso tempo, molte persone in tutto il mondo si trovano ad affrontare una combinazione di bassi tassi, bassa crescita dei salari e sistemi di pensionamento inadeguati. Molti non hanno la capacità finanziaria, le risorse o gli strumenti per risparmiare in modo efficace. Per milioni di persone, la prospettiva di un pensionamento sicuro sta scivolando sempre più lontano, soprattutto tra i lavoratori meno istruiti, la cui sicurezza del lavoro è sempre più tenue.

Vediamo anche che molti governi non riescono a prepararsi per il futuro, su questioni che vanno dalla pensione e dalle infrastrutture all'automazione e alla riqualificazione dei lavoratori. Di conseguenza, la società si rivolge sempre più al settore privato e chiede alle aziende di rispondere a sfide sociali più ampie. In effetti, le aspettative del pubblico della tua azienda non sono mai state così grandi: la società chiede che le società, sia pubbliche che private, abbiano uno scopo sociale. Per prosperare nel tempo, ogni azienda deve non solo fornire prestazioni finanziarie, ma anche mostrare come contribuisca positivamente alla società. Le aziende devono saper beneficiare tutti i loro stakeholder, inclusi azionisti, dipendenti, clienti e le comunità in cui operano.

Senza la consapevolezza del proprio scopo, nessuna azienda, pubblica o privata, può raggiungere il suo pieno potenziale. Alla fine, perderà la licenza di operare ottenuta dai suoi principali stakeholder. cadrà travolto dalle pressioni a breve termine per distribuire guadagni e, nel processo, sacrificherà gli investimenti nello sviluppo dei dipendenti, nell'innovazione e nelle spese in conto capitale che sono necessarie per la crescita a lungo termine. Rimarrà esposto a campagne di attivisti che articolano un obiettivo più chiaro, anche se questo obiettivo serve solo gli obiettivi più a breve termine. E alla fine, questa società non potrà più fornire agli investitori i rendimenti da quali questi dipendono per finanziare la pensione, gli acquisti a casa o l'istruzione superiore.

# Un nuovo modello per il governo societario

A livello globale, il crescente utilizzo da parte degli investitori dei fondi indicizzati sta determinando una trasformazione della responsabilità fiduciaria di BlackRock e del più ampio panorama della governance societaria. Nei \$ 1.7 trilioni di fondi attivi che gestiamo, BlackRock può scegliere di vendere i titoli di una società se dubitiamo della sua direzione strategica o della sua capacità di crescita a lungo termine. Tuttavia, nella gestione dei nostri fondi indicizzati, BlackRock non può esprimere la propria disapprovazione vendendo i titoli della società fintanto che tale società rimane quotata nell'indice pertinente. Di conseguenza, la nostra responsabilità di impegnarci e votare nei consigli di amministrazione è più importante che mai. In questo senso: gli investitori istituzionali hanno responsabilità di investitori finali a lungo termine che forniscono capitale per le aziende, per crescere e prosperare. Proprio come le responsabilità della tua azienda sono cresciute, anche le responsabilità dei gestori patrimoniali sono cresciute. Dobbiamo essere agenti attivi e impegnati per conto dei clienti che investono con BlackRock, che sono i veri proprietari della vostra azienda. Questa responsabilità va al di là del voto per delega alle riunioni annuali: significa investire il tempo e le risorse necessarie per promuovere il valore a lungo termine.

È giunto il momento per concepire un nuovo modello di coinvolgimento degli azionisti, che rafforzi e approfondisca la comunicazione tra gli azionisti e le società che possiedono. [Ho già scritto](#) che le società si sono concentrate troppo sui risultati trimestrali; allo stesso modo, l'impegno degli azionisti è stato troppo focalizzato sulle riunioni annuali e sui voti dei delegati. Se l'impegno deve essere significativo e produttivo – se collettivamente ci concentreremo sul vantaggio degli azionisti invece di sprecare tempo e denaro in “lotte per procura” – allora l'impegno deve essere come una conversazione che dura tutto l'anno sul miglioramento del valore a lungo termine.

BlackRock riconosce e sostiene la nostra responsabilità di contribuire a guidare questo cambiamento. Negli ultimi anni,

abbiamo intrapreso uno sforzo concentrato per far evolvere il nostro approccio, guidato da [Michelle Edkins](#), la nostra responsabile globale della gestione degli investimenti. Dal 2011, Michelle ha contribuito a trasformare la nostra pratica comune dall'essere prevalentemente focalizzati sul voto per delega verso un approccio basato sul coinvolgimento reale con le aziende.

La crescita dell'indicizzazione richiede che ora portiamo questa funzione ad un nuovo livello. Riflettendo la crescente importanza della gestione degli investimenti, ho chiesto a [Barbara Novick](#), Vice Presidente e co-fondatore di BlackRock, di supervisionare gli sforzi delle aziende nelle quali investiamo. Michelle continuerà a guidare quotidianamente il gruppo globale di stewardship degli investimenti. Intendiamo anche raddoppiare le dimensioni del team di stewardship per gli investimenti nei prossimi tre anni. La crescita del nostro team contribuirà a promuovere un coinvolgimento ancora più efficace con la tua azienda creando un framework utile per garantire conversazioni più profonde, più frequenti e più produttive.

## **La tua strategia, il tuo consiglio e il tuo scopo**

Al fine di rendere l'impegno con gli azionisti il più produttivo possibile, le aziende devono essere in grado di descrivere la loro strategia per una crescita a lungo termine. Voglio ribadire la nostra richiesta, delineata nelle lettere precedenti, di articolare pubblicamente il quadro strategico della vostra azienda orientandolo verso la creazione di valore a lungo termine, e di affermare esplicitamente che è stato esaminato dal vostro consiglio di amministrazione. Ciò dimostra agli investitori che il tuo consiglio di amministrazione è impegnato nella direzione strategica dell'azienda. Quando ci incontriamo con i direttori esecutivi, ci aspettiamo anche che descrivano il processo fissato dal Board per supervisionare la tua strategia.

La dichiarazione della strategia a lungo termine è essenziale per comprendere le azioni e le politiche di un'azienda, la sua preparazione a potenziali sfide e il contesto delle sue decisioni a più breve termine. La strategia della tua azienda

deve articolare un percorso per raggiungere la migliore performance finanziaria. Per sostenere questa performance, tuttavia, è necessario comprendere anche l'impatto sulla società della propria attività e il modo in cui le tendenze generali e strutturali – dalla crescita dei salari lenta alla crescente automazione ai cambiamenti climatici – influiscono sul potenziale di crescita.

Queste affermazioni strategiche non sono pensate per essere scolpite nella pietra, piuttosto dovrebbero continuare ad evolversi insieme all'ambiente imprenditoriale e saper riconoscere esplicitamente le possibili aree di insoddisfazione degli investitori. Naturalmente, riconosciamo che affrontare il mercato è molto più agevole se si usano strumenti standard come i report trimestrali alle autorità di controllo e soluzioni semplicistiche, piuttosto che facendo complesse discussioni strategiche. Ma una delle ragioni principali per l'aumento dell'attivismo di certi stakeholder – e la dispendiosa lotta contro i patti di sindacato degli azionisti di minoranza – è che le aziende non sono state abbastanza esplicite riguardo alle loro strategie a lungo termine.

Negli Stati Uniti, ad esempio, le aziende dovrebbero spiegare agli investitori in che modo le modifiche significative apportate alla legislazione fiscale rientrano nella loro strategia a lungo termine. Cosa farai con un aumento del flusso di cassa al netto delle imposte, e in che modo lo utilizzerai per creare valore a lungo termine? Questo è un momento particolarmente critico per le aziende per spiegare i loro piani a lungo termine agli investitori. I cambiamenti fiscali incoraggeranno gli azionisti più attivi e con un focus a breve termine a chiedere risposte sull'uso di maggiori flussi di cassa, e le aziende che non hanno ancora sviluppato e spiegato i loro piani troveranno difficile difendersi da queste campagne propagandistiche.

Laddove gli attivisti offrono idee preziose – il che succede più spesso di quanto suggeriscono alcuni detrattori – essi incoraggiamo le aziende a iniziare le discussioni in anticipo, a coinvolgere azionisti come BlackRock e a mettere in campo altri stakeholder critici. Ma quando un'azienda attende e non riesce a esprimere la sua strategia a lungo termine in modo convincente, crediamo che l'opportunità di un dialogo

significativo spesso sia già da considerare un'occasione persa.

L'impegno del vostro Consiglio di Amministrazione nello sviluppo della strategia a lungo termine è essenziale, perché un Consiglio impegnato e un approccio a lungo termine sono preziosi indicatori della capacità di un'azienda di creare valore a lungo termine per gli azionisti. Proprio mentre cerchiamo una conversazione più profonda tra aziende e azionisti, chiediamo anche che i direttori assumano un coinvolgimento più profondo con la strategia a lungo termine di un'azienda. Le commissioni si incontrano solo periodicamente, ma la loro responsabilità è continua; gli amministratori le cui conoscenze derivano solo da riunioni sporadiche non assolvono il loro dovere nei confronti degli azionisti. Allo stesso modo, i dirigenti che vedono questi temi solo come un fastidio minano se stessi e le prospettive dell'azienda di ottenere una crescita a lungo termine.

Continueremo anche a sottolineare l'importanza di un Consiglio di Amministrazione rispettoso della diversità. I Consigli con un mix eterogeneo di generi, etnie, esperienze di carriera e modi di pensare hanno, di conseguenza, una mentalità più diversificata e consapevole. Sono meno propensi a soccombere o a finire succubi di nuove minacce al modello di business di un'azienda. E sono più in grado di identificare le opportunità che promuovono la crescita a lungo termine.

Inoltre, il Consiglio è essenziale per aiutare un'azienda a articolare e perseguire il suo scopo, oltre a rispondere alle domande che sono sempre più importanti per i suoi investitori, i suoi consumatori e le comunità in cui opera. Nell'attuale contesto, questi stakeholder chiedono che le aziende esercitino la leadership su una più ampia gamma di problemi. E hanno ragione: la capacità di un'azienda di gestire le questioni ambientali, sociali e di governance dimostra la leadership e il buon governo di un'azienda, che sono così essenziali per una crescita sostenibile, motivo per cui stiamo integrando sempre più queste problematiche nel nostro processo di investimento.

Le aziende devono chiedersi: quale ruolo giochiamo nella comunità? Come gestiamo il nostro impatto sull'ambiente? Stiamo lavorando per creare una forza lavoro diversificata? Ci stiamo adattando ai cambiamenti

tecnologici? Stiamo fornendo la riqualificazione e le opportunità che i nostri dipendenti e il nostro business dovranno adeguare a un mondo sempre più automatizzato? Usiamo la finanza comportamentale e altri strumenti per preparare i lavoratori alla pensione, in modo che investano in un modo che li aiuti a raggiungere i loro obiettivi?

Entrando nel 2018, BlackRock è desideroso di partecipare a discussioni sulla creazione di valore a lungo termine e di lavorare per costruire un quadro migliore per servire tutti i vostri stakeholder. Oggi, i nostri clienti – che sono i proprietari della vostra azienda – vi chiedono di dimostrare la leadership e la chiarezza che guideranno non solo i loro ritorni sugli investimenti, ma anche la prosperità e la sicurezza dei loro concittadini. Non vediamo l'ora di interagire con voi su questi temi.

*Cordiali saluti, LARRY FINK – CEO Blackrock*