

## Una completa trasformazione della Finanza

Egregio [REDACTED],

Quale società di asset management, BlackRock investe per conto dei propri clienti e mi rivolgo a Lei in qualità di loro consulente fiduciario. Il denaro che gestiamo non è nostro ma appartiene a persone che in dozzine di diversi paesi si impegnano per finanziare progetti di lungo termine, come la pensione. Noi sentiamo una forte responsabilità nei confronti di Istituzioni e singoli individui - che siano gli azionisti della Sua società o centinaia di altre persone - ossia quella di promuovere la creazione di valore nel lungo termine.

Il cambiamento climatico è divenuto per le società un fattore determinante da prendere in considerazione nell'elaborare le strategie di lungo periodo. Lo scorso settembre, quando milioni di persone si sono riversate per le strade per richiedere un intervento in merito al cambiamento climatico, molte di loro hanno evidenziato l'impatto significativo e duraturo che questo fenomeno avrà sulla crescita e sulla prosperità economica, un rischio che i mercati fino ad oggi sono stati più lenti a recepire. **Ma la consapevolezza sta cambiando rapidamente e credo che siamo sull'orlo di una completa trasformazione della finanza.**

I dati sui rischi climatici obbligano gli investitori a riconsiderare le fondamenta stesse della finanza moderna. Ricerche di varie organizzazioni - inclusi l'Intergovernmental Panel on Climate Change delle Nazioni Unite, il BlackRock Investment Institute e molti altri, nonché i nuovi studi di McKinsey sulle implicazioni socioeconomiche del rischio fisico derivante dai cambiamenti climatici - rafforzano la nostra comprensione di come il rischio climatico avrà un impatto non solo sul mondo fisico, ma anche sul sistema globale che finanzia la crescita economica.

Per esempio, le città saranno in grado di far fronte alle nuove necessità infrastrutturali mentre il rischio climatico ridisegna il mercato obbligazionario degli enti locali? Cosa succederà ai mutui trentennali - un tassello chiave della finanza - se chi li eroga non è in grado di stimare l'impatto del rischio climatico su un arco di tempo tanto lungo, e se non sussistono opportunità di mercato per le assicurazioni contro incendi o inondazioni nelle aree interessate? Che accadrà all'inflazione, e di conseguenza ai tassi d'interesse, se il costo del cibo aumentasse a causa di siccità e inondazioni? Come possiamo costruire una crescita economica se i mercati emergenti vedono la propria produttività diminuire a causa di temperature estreme o di altri impatti climatici?

Sempre più gli investitori sono costretti a confrontarsi con questi interrogativi e sempre più si rendono conto che rischio climatico significa rischio d'investimento. In effetti, i cambiamenti climatici sono quasi invariabilmente la prima problematica che i clienti, in tutto il mondo, ci pongono innanzi. Dall'Europa all'Australia, dal Sud America alla Cina, dalla Florida all'Oregon, gli investitori ci chiedono in che modo modificare i propri portafogli. Cercano di comprendere non solo i rischi fisici legati al cambiamento climatico, ma anche che impatto avranno le politiche legate al clima sui prezzi, sui costi e sulla domanda dell'economia nel suo complesso.

Questi interrogativi stanno comportando una profonda rivalutazione del rischio e del valore degli asset. E poiché i mercati dei capitali anticipano il rischio futuro, registreremo i cambiamenti nell'allocazione di capitali più rapidamente rispetto a quelli nel clima. **In un futuro vicino - prima di quanto anticipato da molti - avrà luogo una significativa riallocazione del capitale.**

### Il rischio climatico è il rischio di investimento

In quanto consulente fiduciario, è responsabilità di BlackRock supportare i clienti in questa fase di transizione. Siamo convinti, quanto agli investimenti, che integrare la sostenibilità - in particolare il clima -

Embargoed until 14 January 2020  
4:00 AM EST / 9:00 AM GMT / 10:00 AM CET / 5:00 PM HKT

nei portafogli possa fornire agli investitori dei migliori rendimenti corretti per il rischio. E, in virtù dell'aumento dell'impatto della sostenibilità sui rendimenti degli investimenti, crediamo che l'investimento sostenibile sia il più solido fondamento per permettere al portafoglio dei clienti di crescere.

Oggi, in una lettera ai nostri clienti, BlackRock ha annunciato una serie di iniziative che collocano la sostenibilità al centro del nostro approccio d'investimento, fra cui: rendere la sostenibilità parte integrante della costruzione dei portafogli e del risk management; uscire da investimenti con elevati rischi legati alla sostenibilità, come nel caso di produttori di carbone termico; lanciare sul mercato nuovi prodotti finanziari che tengono in considerazione esplicitamente l'utilizzo di combustibili fossili e rafforzare il nostro impegno in favore di sostenibilità e trasparenza nelle nostre attività di gestione degli investimenti.

Nei prossimi anni, uno dei principali temi che ci troveremo ad affrontare sarà quello delle dimensioni e della portata delle azioni dei governi rispetto al cambiamento climatico, che dovrebbero in generale definire le tempistiche per una transizione verso un'economia a basse emissioni di CO<sub>2</sub>. Questa sfida non può essere fronteggiata in assenza di una risposta internazionale e coordinata da parte dei governi, in ossequio agli obiettivi definiti dagli accordi di Parigi.

In ogni caso, la transizione energetica richiederà ancora decenni. Nonostante i recenti rapidi progressi, non esiste ancora la tecnologia necessaria per sostituire in modo efficiente molti degli usi essenziali degli idrocarburi. Dobbiamo essere consapevoli degli effetti economici, scientifici, sociali e politici della transizione energetica. I governi e il settore privato devono collaborare per perseguire una transizione equa e giusta - non possiamo lasciare indietro fasce della società o interi paesi nei mercati in via di sviluppo, mentre perseguiamo la strada verso un mondo a basse emissioni di carbonio.

Se il governo deve aprire la strada a questa transizione, anche le aziende e gli investitori hanno un ruolo importante da svolgere. Quale attore in questo processo, BlackRock è stato membro fondatore della Task Force sulle informazioni finanziarie relative al clima (TCFD). Siamo firmatari dei Principi delle Nazioni Unite per gli investimenti responsabili e della dichiarazione del Vaticano del 2019 a sostegno dei regimi tariffari del carbonio, che riteniamo essenziali per combattere i cambiamenti climatici.

BlackRock si è unita a Francia, Germania e alle fondazioni globali per istituire il Climate Finance Partnership, uno dei numerosi sforzi pubblico-privato per migliorare i meccanismi di finanziamento degli investimenti in infrastrutture. Questa necessità è particolarmente urgente per le città, perché molte componenti delle infrastrutture pubbliche - dalle strade alle fognature - sono state costruite sulla base di proiezioni di portata e di condizioni meteorologiche che non si allineano con la nuova realtà climatica. Alcuni dei lavori effettuati per mitigare il rischio climatico potrebbero creare nel breve termine più attività economica. Eppure, stiamo affrontando il più grande dei problemi a lungo termine. Non sappiamo ancora quali previsioni sul clima saranno più accurate, né quali effetti non abbiamo preso in considerazione. Ma non si può negare la direzione verso cui stiamo andando. **Ogni governo, azienda e azionista deve fronteggiare il cambiamento climatico.**

### **Un'informazione migliore per gli azionisti**

Riteniamo che tutti gli investitori, insieme alle autorità regolamentari, agli assicuratori ed al pubblico, debbano avere un quadro più chiaro di come le aziende gestiscono le questioni legate alla sostenibilità. Queste informazioni dovrebbero andare oltre le problematiche legate al clima, illustrando come ciascuna azienda sia al servizio di tutti i propri stakeholder, divulgando anche le informazioni necessarie a spiegare le questioni relative alla diversità della sua forza lavoro, alla sostenibilità della sua catena di approvvigionamento ed al grado di protezione dei dati dei clienti. Le prospettive di crescita di ogni azienda sono indissolubili dalla sua capacità di operare in modo sostenibile e di servire l'intera comunità dei suoi stakeholder.

L'importanza di portare beneficio alle parti interessate e di perseguire uno scopo, rappresentano aspetti sempre più centrali del modo in cui le aziende definiscono il proprio ruolo nella società. **Come ho scritto nelle lettere precedenti, un'azienda non può ottenere profitti a lungo termine senza perseguire uno scopo e senza considerare le esigenze di tutta la vasta gamma di stakeholder.** Una società farmaceutica

Embargoed until 14 January 2020

4:00 AM EST / 9:00 AM GMT / 10:00 AM CET / 5:00 PM HKT

che aumenta significativamente i prezzi, una società mineraria che riduce la sicurezza, una banca che non rispetta i propri clienti: queste società possono massimizzare i rendimenti a breve termine. Ma, come abbiamo visto più volte, queste azioni che danneggiano la società si ripercuoteranno sull'azienda e ne distruggeranno il valore per gli azionisti. Al contrario, un forte senso dello scopo e un impegno nei confronti delle parti interessate aiutano un'azienda a connettersi più profondamente con i propri clienti e ad adattarsi alle mutevoli esigenze della società. **In definitiva, lo scopo è il motore della redditività a lungo termine.**

Nel tempo, le aziende e i paesi che non portano beneficio agli stakeholder e non gestiscono i rischi legati alla sostenibilità incontreranno un crescente scetticismo da parte dei mercati e, a loro volta, un costo del capitale più elevato. Le aziende e i paesi che promuovono la trasparenza e dimostrano la propria capacità di risposta agli stakeholder, al contrario, attireranno investimenti in modo più efficace, e attireranno un capitale umano di qualità superiore.

Sono già stati compiuti importanti progressi nella diffusione delle informazioni - e molte aziende svolgono già un lavoro esemplare di integrazione e rendicontazione sulla sostenibilità - ma dobbiamo raggiungere un'adozione più diffusa e standardizzata. Sebbene nessun framework sia perfetto, BlackRock ritiene che il Sustainability Accounting Standards Board (SASB) fornisca una serie chiara di standard per la segnalazione di informazioni sulla sostenibilità attraverso una vasta gamma di tematiche, dalle pratiche di lavoro, alla privacy dei dati all'etica aziendale. Per la valutazione e la comunicazione dei rischi legati al clima, nonché i relativi problemi di governance che sono essenziali per gestirli, il TCFD fornisce un quadro prezioso.

Riconosciamo che rispondere a questi standard richiede tempo, analisi e sforzi significativi. BlackRock stessa non si trova ancora al punto in cui vorremmo, e lavoriamo costantemente per migliorare la nostra reportistica. L'informativa allineata agli standard SASB è disponibile sul nostro sito Web e pubblicheremo un'informativa allineata alle linee guida del TCFD entro la fine del 2020.

BlackRock collabora da diversi anni con aziende per allineare i report a quanto richiesto da TCFD e SASB. Quest'anno chiediamo alle società in cui investiamo per conto dei nostri clienti di: (1) pubblicare un'informativa in linea con le linee guida SASB specifiche del settore entro la fine dell'anno, se non ancora attuato, o divulgare un equivalente insieme di dati in modo pertinente per la specifica attività; e (2) evidenziare i rischi legati al clima in linea con le raccomandazioni del TCFD, se non lo si è già effettuato. Ciò dovrebbe anche includere il piano per operare in uno scenario in cui l'obiettivo dell'Accordo di Parigi di limitare il riscaldamento globale a meno di due gradi venga pienamente realizzato, come espresso dalle linee guida TCFD.

Utilizzeremo queste informative e i criteri derivanti dagli impegni presi per accertare se le società gestiscono e supervisionano correttamente questi rischi all'interno della propria attività e pianificano adeguatamente il loro futuro. In assenza di informazioni affidabili, gli investitori, incluso BlackRock, saranno sempre più convinti che le società non gestiscono adeguatamente il rischio.

Riteniamo che quando una società non affronta efficacemente un problema materiale, i suoi amministratori debbano essere ritenuti responsabili. L'anno scorso BlackRock ha votato contro o negato i voti a 4.800 amministratori di 2.700 società. Laddove riteniamo che le società e i consigli di amministrazione non stiano producendo informative efficaci sulla sostenibilità o non stiano implementando procedure per la gestione di questi problemi, considereremo i membri del consiglio di amministrazione responsabili. **Alla luce del lavoro già effettuato nella divulgazione, e considerando i crescenti rischi di investimento che circondano la sostenibilità, saremo sempre più propensi a votare contro i dirigenti e i consiglieri di amministrazione quando le società non svolgeranno progressi sufficienti in materia di informativa sulla sostenibilità e non predisporranno linee guida e piani aziendali ad essa connessi.**

### **Un capitalismo responsabile e trasparente**

Durante i 40 anni della mia carriera in finanza, ho assistito a una serie di crisi finanziarie: i picchi di inflazione degli anni '70 e primi anni '80, la crisi valutaria asiatica nel 1997, la bolla delle dot-com e la crisi finanziaria globale. Anche quando queste situazioni sono durate molti anni, erano tutte, in generale, per loro natura di

Embargoed until 14 January 2020

4:00 AM EST / 9:00 AM GMT / 10:00 AM CET / 5:00 PM HKT

breve termine. Il cambiamento climatico è diverso. Anche se si verificassero solo una parte degli impatti previsti, si tratta di una crisi a lungo termine molto più strutturale. **Le aziende, gli investitori e i governi devono prepararsi per una significativa riallocazione del capitale.**

Dal dialogo di BlackRock con i clienti di tutto il mondo, emerge come sempre più clienti cerchino di riallocare il proprio capitale in strategie sostenibili. Se il dieci per cento degli investitori globali lo facesse - o addirittura il cinque per cento - assisteremo a massicci spostamenti di capitale. E questa dinamica accelererà man mano che la prossima generazione prenderà il comando, in politica e nel business. I giovani sono stati in prima linea nel chiedere alle istituzioni - incluso BlackRock - di affrontare le nuove sfide associate ai cambiamenti climatici. Chiedono alle aziende e ai governi trasparenza ed azione. E mentre migliaia di miliardi di dollari a poco a poco passeranno nei prossimi decenni ai millennial, quando questi diventeranno amministratori delegati e CIO, politici e capi di stato, rimodelleranno ulteriormente l'approccio mondiale alla sostenibilità.

Mentre ci avviciniamo a un periodo di significativa riallocazione del capitale, le società hanno la responsabilità - e il dovere economico - di fornire agli azionisti un quadro chiaro del loro grado di preparazione. E in futuro, una maggiore trasparenza sulle questioni di sostenibilità sarà una componente sempre cruciale per valutare la capacità di ogni azienda di attrarre capitali. Aiuterà gli investitori a valutare quali società effettivamente apportano benefici ai propri stakeholder, rimodellando di conseguenza il flusso di capitale. Ma l'obiettivo non può essere la trasparenza fine a se stessa. La divulgazione dovrebbe essere un mezzo per ottenere un capitalismo più sostenibile e inclusivo. Le aziende devono essere determinate e impegnarsi a condividere questo scopo e portare beneficio a tutte le parti interessate - azionisti, clienti, dipendenti e comunità in cui operano. In questo modo, l'azienda godrà di una maggiore prosperità nel lungo periodo, al pari di investitori, lavoratori e della società tutta nel suo insieme.

Cordialmente,

Laurence D. Fink  
Chairman and Chief Executive Officer