

18 de enero de 2022

El Poder del Capitalismo

Estimado(a) CEO:

Cada año, tengo como prioridad escribirle en nombre de los clientes de BlackRock, quienes son accionistas de su compañía. La mayoría de nuestros clientes están invirtiendo para financiar su retiro. Sus perspectivas temporales pueden abarcar décadas.

La seguridad financiera que buscamos para ayudar a nuestros clientes a lograrlo no se crea de la noche a la mañana. Es un esfuerzo a largo plazo y adoptamos un enfoque a largo plazo. Es por eso que, durante la última década, les he escrito, como CEOs y presidentes de las compañías en las que invierten nuestros clientes. **Escribo estas cartas como fiduciario para nuestros clientes que confían en nosotros para administrar sus activos, con el fin de destacar los temas que creo que son fundamentales para impulsar rendimientos duraderos a largo plazo y ayudarlos a alcanzar sus objetivos.**

Cuando mis socios y yo fundamos BlackRock como una *startup* hace 34 años, no tenía experiencia administrando una compañía. Durante las últimas tres décadas, he tenido la oportunidad de hablar con innumerables CEOs y de aprender lo que diferencia a las grandes compañías. Siempre, lo que todos comparten es que tienen un propósito claro, valores coherentes y, sobre todo, reconocen la importancia de comprometerse y cumplir con sus *stakeholders* (grupos de interés). Esta es la base del capitalismo de *stakeholders*.

El capitalismo de *stakeholders* no es una cuestión de política. No es una agenda social o ideológica. No es un “despertar”. Es capitalismo, impulsado por relaciones mutuamente beneficiosas entre usted y los empleados, clientes, proveedores y comunidades de las que su compañía depende para prosperar. Este es el poder del capitalismo.

En el mundo globalmente interconectado de hoy, una compañía debe crear valor y ser valorada por todos sus *stakeholders* con el fin de entregar valor a largo plazo a sus accionistas. Es a través del verdadero capitalismo de *stakeholders* que el capital se asigna de manera eficiente, las compañías logran una rentabilidad duradera y el valor se crea y se mantiene a largo plazo. No se equivoque, la búsqueda justa de rendimientos sigue siendo lo que motiva a los mercados, y la rentabilidad a largo plazo es la medida por la que los mercados determinarán en última instancia el éxito de su compañía.

En la base del capitalismo está el proceso de reinención constante: cómo las compañías deben evolucionar continuamente a medida que cambia el mundo a su alrededor o arriesgar a ser reemplazadas por nuevos competidores. **La pandemia ha impulsado una evolución en el entorno operativo de prácticamente todas las compañías.** Está cambiando la forma en que las personas trabajan y la forma en que los consumidores compran. Está creando nuevos negocios y destruyendo a otros. En particular, está acelerando radicalmente la forma en que la tecnología está reestructurando la vida y los negocios. Las compañías innovadoras que buscan adaptarse a este entorno tienen un acceso más fácil que nunca al capital para alcanzar sus visiones. Y la relación entre una compañía, sus empleados y la sociedad está siendo redefinida.

El COVID-19 también ha profundizado la erosión de la confianza en las instituciones tradicionales y ha exacerbado la polarización en muchas sociedades occidentales. Esta polarización presenta múltiples nuevos desafíos para los CEOs. Los activistas políticos, o los medios de comunicación, pueden politizar lo que su compañía hace. Pueden secuestrar a su marca para promover sus propias agendas. En este entorno, los hechos por sí mismos suelen estar en disputa, pero las empresas tienen la oportunidad de liderar. Los empleados recurren cada vez más a su empleador como la fuente de información más confiable, competente y ética, más que el gobierno, los medios de comunicación y las ONGs.

Es por eso que su voz es más importante que nunca. **Nunca ha sido más imprescindible para los CEOs tener una voz consistente, un propósito claro, una estrategia coherente y una visión a largo plazo. El propósito de su compañía es su guía en este entorno turbulento.** Los *stakeholders* en los que su compañía depende para obtener ganancias para los accionistas necesitan saber directamente de usted, para sentirse comprometidos e inspirados por usted. No quieren escucharnos, como CEOs, opinar sobre todos los temas del día, pero sí necesitan saber cuál es nuestra posición en los temas sociales intrínsecos al éxito a largo plazo de nuestras compañías.

Poner el propósito de su compañía en la base de sus relaciones con sus *stakeholders* es fundamental para el éxito a largo plazo. Los empleados necesitan entender y conectar con su propósito; cuando lo hacen, pueden ser sus más firmes defensores. Los clientes quieren ver y escuchar lo que usted representa, ya que cada vez más buscan hacer negocios con compañías que comparten sus valores. Y los accionistas deben entender el principio rector que impulsa su visión y misión. Es más probable que lo apoyen en momentos difíciles si entienden claramente su estrategia y lo que está detrás de ella.

Un nuevo mundo del trabajo

Ninguna relación ha cambiado más por la pandemia que la relación entre empleadores y empleados. La tasa de renuncia en los EE. UU. y el Reino Unido se encuentra en máximos históricos. Y, en los Estados Unidos, estamos viendo algunos de los mayores crecimientos salariales en décadas. Es algo positivo que los empleados aprovechen las nuevas oportunidades: demuestra su confianza en una economía en crecimiento.

Si bien la rotación y el aumento de salarios no son una característica de todas las regiones o sectores, empleados a lo largo del mundo esperan más de su empleador, incluyendo más flexibilidad y trabajo más significativo. A medida que las compañías se reconstruyen después de la pandemia, los CEOs enfrentan un paradigma totalmente diferente del cual estamos acostumbrados. Las compañías esperaban que los trabajadores fueran a la oficina cinco días a la semana. Rara vez se discutía la salud mental en el lugar de trabajo. Y los salarios de aquellos con ingresos bajos y medios apenas crecían.

Ese mundo ha desaparecido.

Una característica esencial del capitalismo eficaz es que los empleados exijan más de sus empleadores. Impulsa la prosperidad y crea un panorama más competitivo para el talento, impulsando a las compañías a crear entornos mejores y más innovadores para sus empleados - medidas que los ayudarán a alcanzar mayores ganancias para sus accionistas. Las compañías que cumplen con lo prometido están cosechando las recompensas. Nuestro

análisis demuestra que las compañías que forjaron fuertes lazos con sus empleados han visto **menores niveles de rotación y mayores rendimientos durante la pandemia.**¹

Las compañías que no se ajustan a esta nueva realidad y no responden a sus empleados lo hacen bajo su propio riesgo. La rotación aumenta los gastos, reduce la productividad y erosiona la cultura y la memoria corporativa. Los CEOs deben preguntarse si están creando un entorno que los ayuda a competir por talento. En BlackRock hacemos lo mismo: trabajando con nuestros propios empleados para navegar este nuevo mundo del trabajo.

Crear ese entorno es más complejo que nunca y va más allá de los problemas de salario y flexibilidad. Además de cambiar drásticamente nuestra relación con el lugar donde trabajamos físicamente, la pandemia también resaltó temas como la igualdad racial, el cuidado infantil y la salud mental- y reveló la brecha entre las expectativas generacionales en el trabajo. Estos temas ahora son el centro de atención para los CEOs, quienes deben reflexionar sobre cómo utilizar su voz y conectar con los temas sociales importantes para sus empleados. Aquellos que muestran humildad y se mantienen firmes en su propósito tienen más probabilidades de desarrollar el tipo de vínculo que perdura durante toda la carrera de alguien.

En BlackRock, queremos entender cómo esta tendencia está afectando a su industria y a su compañía. ¿Qué está haciendo para profundizar el vínculo con sus empleados? ¿Cómo se asegura de que los empleados de todos los orígenes se sientan lo suficientemente seguros como para maximizar su creatividad, innovación y productividad? ¿Cómo se asegura de que su junta directiva supervise de manera correcta estos problemas críticos? ¿Dónde y cómo trabajamos nunca será como antes. ¿Cómo se adapta la cultura de su compañía a este nuevo mundo?

Nuevas fuentes de capital que impulsan la disrupción del mercado

Durante las últimas cuatro décadas, hemos visto una votación en la disponibilidad de capital. Hoy en día, los activos financieros globales suman USD \$400 billones.² Este crecimiento exponencial trae consigo riesgos y oportunidades para inversionistas y compañías por igual, y significa que los bancos ya no son los únicos guardianes de la financiación.

Las compañías jóvenes e innovadoras nunca han tenido un acceso más fácil al capital. **Nunca ha habido más dinero disponible para que las nuevas ideas se vuelvan realidad. Esto está impulsando un panorama dinámico de innovación.** Significa que prácticamente todos los sectores tienen una gran cantidad de *startups* disruptivas que intentan derribar a los líderes del mercado. Los CEOs de compañías consolidadas deben comprender este panorama cambiante y la diversidad de capital disponible si desean mantener la competitividad frente a negocios más pequeños y ágiles.

BlackRock quiere ver que las compañías en las que invertimos para nuestros clientes evolucionen y crezcan para que generen rendimientos atractivos en las décadas futuras. Como inversionistas a largo plazo, estamos comprometidos a trabajar con compañías de todas las industrias. Pero también debemos ser ágiles y garantizar que los activos de nuestros clientes estén invertidos, de manera coherente con sus objetivos, en las compañías más dinámicas, ya sean *startups* o actores consolidados, con más posibilidades de éxito a lo largo del tiempo. Como capitalistas y *stewards*, ese es nuestro trabajo.

¹ Kushe R., Van Nostrand E., Weinberg C., Paul V., Tran Q., Kazdin J., Schwaiger K., Basu D., Segafredo L., Dieterich C., Seeking outperformance through sustainable insights, BlackRock, October 2021, page 8.

² [Crossing the horizon: North American asset management in the 2020s](#), McKinsey & Company, October 2021, page 34.

Creo en la capacidad del capitalismo de ayudar a las personas a alcanzar un mejor futuro, impulsar la innovación, construir economías resilientes y resolver algunos de nuestros desafíos más intrincados. **Los mercados de capitales han permitido que las compañías y los países prosperen. Pero el acceso al capital no es un derecho. Es un privilegio. Y el deber de atraer ese capital de una manera responsable y sostenible es suyo.**

Capitalismo y sostenibilidad

La mayoría de *stakeholders*, desde los accionistas hasta los empleados, los clientes, las comunidades y los reguladores, ahora esperan que las compañías desempeñen un papel en la descarbonización de la economía global. Pocas cosas influirán más en las decisiones de asignación de capital –y, por tanto, en el valor a largo plazo de su compañía– que la eficacia con la que navegue la transición de energía global en los próximos años.

Han pasado dos años desde que escribí que el riesgo climático es riesgo de inversión. Y en ese corto período, hemos visto un cambio tectónico de capital.³ Las inversiones sostenibles han alcanzado ahora los USD \$4 billones.⁴ También aumentaron las acciones y ambiciones de descarbonización. Esto es solo el comienzo –el cambio tectónico hacia una inversión sostenible sigue acelerándose. Ya sea que el capital se despliegue en nuevas empresas centradas en la innovación energética, o que el capital se transfiera de los índices tradicionales a carteras y productos más personalizados, veremos más dinero en movimiento.

Cada compañía y cada industria será transformada por la transición a un mundo con cero emisiones netas. La pregunta es, ¿usted liderará o será dirigido?

En unos pocos años, todos hemos visto cómo los innovadores reimaginaron la industria automotriz. Y hoy en día, todos los fabricantes de automóviles se dirigen hacia un futuro eléctrico. Sin embargo, la industria automotriz está apenas a la vanguardia; todos los sectores se verán transformados por nuevas tecnologías sostenibles.

Los ingenieros y científicos trabajan las 24 horas para descarbonizar las industrias del cemento, acero y plásticos; transporte marítimo y terrestre, aviación; agricultura, energía y construcción. Yo creo que la descarbonización de la economía global va a crear la mayor oportunidad de inversión de nuestra vida. También dejará atrás a las compañías que no se adapten, independientemente de la industria a la que pertenezcan. Y al igual que algunas compañías se arriesgan a quedar dejadas atrás, también lo hacen las ciudades y los países que no planifican para el futuro. Corren el riesgo de perder trabajos, incluso cuando otros lugares los ganen. La descarbonización de la economía estará acompañada de una enorme creación de trabajos para aquellos que participen en la planificación necesaria a largo plazo.

Los próximos 1000 unicornios no serán buscadores ni compañías de redes sociales, serán innovadores sostenibles y escalables, *startups* que ayuden a descarbonizar el mundo y hagan que la transición energética sea asequible para todos los consumidores. Debemos ser honestos sobre la realidad de que, en la actualidad, los productos ecológicos a menudo tienen un costo más alto. Bajar esta prima verde será esencial para una transición ordenada y justa. Con la cantidad de capital sin precedentes que busca nuevas ideas, las empresas

³ [Sustainability: The tectonic shift transforming investing, BlackRock](#), February 2020.

⁴ Sources: Morningstar, Simfund, Broadridge. Data includes Sustainable Mutual Fund, ETF, Institutional and Alternative AUM, as defined by third party data sources, excluding integration/engagement flags. MF and ETF data as of Oct '21, Institutional & Alternatives data as of Jun '21.

consolidadas deben tener claro su camino al éxito en una economía de cero emisiones netas. Y no solo los *startups* pueden alterar las industrias. Las empresas consolidadas audaces también pueden y deben hacerlo. De hecho, muchas empresas consolidadas tienen una ventaja en capital, el conocimiento del mercado y la experiencia técnica en la escala global necesaria para la disrupción que se avecina.

Nuestra pregunta para estas compañías es: ¿qué están haciendo para alterar sus negocios? ¿Cómo se están preparando y participando en la transición a las cero emisiones netas? A medida que su industria se transforma con la transición energética, ¿será un dinosaurio o un ave fénix?

Nos enfocamos en la sostenibilidad no porque somos ambientalistas, sino porque somos capitalistas y fiduciarios para nuestros clientes. Esto requiere entender cómo las compañías están ajustando sus negocios para los grandes cambios que están ocurriendo en la economía. Como parte de ese enfoque, estamos pidiendo a las compañías que establezcan objetivos a corto, mediano y largo plazo para las reducciones de gases de efecto invernadero. Estos objetivos, y la calidad de los planes para cumplirlos, son fundamentales para los intereses económicos a largo plazo de sus accionistas. También es la razón por la que le pedimos que emita informes consistentes con el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima (TCFD por sus siglas en inglés): porque creemos que estas son herramientas esenciales para entender la capacidad de adaptación de una compañía de para el futuro.

La transición a cero emisiones netas ya es desigual con diferentes partes de la economía global moviéndose a diferentes velocidades. No ocurrirá de la noche a la mañana. Necesitamos pasar por tonos marrones a los verdes. Por ejemplo, para garantizar la continuidad de provisiones de energía asequibles durante la transición, los combustibles fósiles tradicionales como el gas natural desempeñarán un papel importante tanto para la generación de energía como para la calefacción en ciertas regiones, así como para la producción de hidrógeno.

El ritmo del cambio será muy diferente en los países en desarrollo y en los desarrollados. Sin embargo, todos los mercados requerirán una inversión sin precedentes en la tecnología de descarbonización. Necesitamos descubrimientos transformadores al nivel de la bombilla de luz eléctrica y necesitamos fomentar la inversión en ellos para que sean escalables y asequibles.

Mientras perseguimos estos ambiciosos objetivos—las cuales tomarán tiempo— los gobiernos y las compañías deben asegurarse de que las personas sigan teniendo acceso a fuentes de energía confiables y asequibles. Esta es la única manera en la que crearemos una economía ecológica que sea justa y evitaremos la discordia social. Y cualquier plan que se centre únicamente en limitar la oferta y no aborde la demanda de hidrocarburos hará subir los precios de la energía a los que menos pueden permitírselo, lo que provocará una mayor polarización en torno al cambio climático y erosionará los avances.

La desinversión de sectores enteros, o simplemente la transferencia de activos con uso intensivo de carbono de los mercados públicos a los privados, no conseguirá que el mundo llegue a cero emisiones netas. Y BlackRock no persigue la desinversión en empresas de petróleo y gas como política. Tenemos algunos clientes que optan por desprenderse de sus activos, mientras que otros clientes rechazan ese enfoque. Las compañías previsoras de una amplia gama de sectores que consumen carbono de manera intensiva están transformando sus negocios, y sus acciones son una parte fundamental de la descarbonización. Creemos que las compañías que lideran la transición e impulsan el

capital hacia estos fénix presentan una oportunidad de inversión crucial para nuestros clientes y serán esenciales para lograr un mundo con cero emisiones netas.

El capitalismo tiene el poder de moldear la sociedad y actuar como un poderoso catalizador para el cambio. Pero las empresas no pueden hacerlo por sí solas y no pueden ser la policía climática. Ese no será un buen resultado para la sociedad. Necesitamos que los gobiernos proporcionen caminos claros y una taxonomía constante para la política, la regulación y la divulgación de sostenibilidad en todos los mercados. También deben apoyar a las comunidades afectadas por la transición, ayudar a catalizar el capital para los mercados emergentes e invertir en la innovación y la tecnología que será esencial para descarbonizar la economía global.

Fue la asociación entre el gobierno y el sector privado que condujo al desarrollo de vacunas contra la COVID-19 en tiempo récord. **Cuando aprovechamos el poder de los sectores público y privado, podemos lograr cosas verdaderamente increíbles. Esto es lo que debemos hacer para llegar a las cero emisiones netas.**

Empoderamiento de clientes con opciones de voto en ESG

El capitalismo de *stakeholders* se trata de entregar rendimientos duraderos y a largo plazo a los accionistas. Y la transparencia en torno a la planificación de su compañía para un mundo con cero emisiones netas es un elemento importante de eso. Pero es solo una de las muchas divulgaciones que nosotros y otros inversionistas piden que hagan las compañías. Como *stewards* del capital de nuestros clientes, les pedimos a las empresas que demuestren cómo cumplirán con su responsabilidad ante los accionistas, incluso a través de prácticas y políticas ambientales, sociales y de gobierno corporativo sólidas.

En 2018, escribí que duplicaríamos el tamaño de nuestro equipo de *stewardship* y sigue siendo el más grande de la industria. Hemos construido este equipo para que podamos comprender el progreso de su compañía durante todo el año, no solo durante la temporada de reuniones de accionistas. Depende de usted trazar su propio rumbo y decirnos cómo avanzará. Buscamos comprender la gama completa de problemas que enfrenta, no solo los de las votaciones, y eso incluye su estrategia a largo plazo.

Al igual que otros *stakeholders* están ajustando sus relaciones con las compañías, muchas personas están reconsiderando sus relaciones con las compañías como accionistas. Vemos un interés creciente entre los accionistas, incluso entre nuestros propios clientes, en la gobernanza corporativa de las compañías públicas.

Por eso estamos llevando a cabo una iniciativa para utilizar la tecnología con el fin de dar a un mayor número de nuestros clientes la opción de opinar sobre cómo se emiten los votos por delegación en las empresas en las que se invierte su dinero. [Ahora ofrecemos esta opción a ciertos clientes institucionales, incluidos los fondos de pensión que respaldan a 60 millones de personas.](#) Estamos trabajando para ampliar ese universo.

Estamos comprometidos con un futuro en el que todos los inversionistas, incluso los inversionistas individuales, puedan tener la opción de participar en el proceso de votación por delegación si así lo desean.

Sabemos que hay importantes obstáculos regulatorios y logísticos para lograr esto hoy, pero creemos que esto podría aportar más democracia y más voces al capitalismo. Cada inversionista merece el derecho de ser escuchado. Continuaremos dedicándonos a la innovación y trabajaremos con otros participantes y reguladores del mercado para ayudar a que esta visión se haga realidad.

Por supuesto, muchos líderes corporativos son responsables de supervisar los activos de renta variable, ya sea a través de los fondos de pensión de los empleados, las cuentas de tesorería corporativa u otras inversiones que realiza su compañía. **Lo animo a que le pedía a su gestor de activos que le dé la oportunidad de participar más directamente en el proceso de votación por poder.**

El equipo de *Investment Stewardship* de BlackRock sigue siendo el centro de nuestro enfoque fiduciario, y muchos de nuestros clientes prefieren que el equipo siga participando y realizando la votación en su nombre. Pero fundamentalmente, los clientes deben tener, al menos, la opción y la oportunidad de participar en la votación de manera más directa.

Nuestra convicción en BlackRock es que las compañías se desempeñan mejor cuando son conscientes de su función en la sociedad y actúan en interés de sus empleados, clientes, comunidades y accionistas.

Sin embargo, también creemos que todavía hay mucho para aprender sobre cómo la relación de una compañía con sus *stakeholders* impacta el valor a largo plazo. **Es por eso que estamos lanzando un Centro para *Stakeholder Capitalism*, para crear un foro de investigación, diálogo y debate. Nos ayudará a explorar más a fondo las relaciones entre las compañías y sus *stakeholders* y entre el compromiso de los *stakeholders* y el valor de los accionistas.** Reuniremos CEOs, inversionistas, expertos en políticas y académicos para compartir su experiencia y exponer sus conocimientos.

No es fácil cumplir con los intereses contrapuestos de los numerosas *stakeholders* de una compañía. Como CEO, lo sé de primera mano. En este mundo polarizado, los CEOs siempre tendrán un conjunto de *stakeholders* exigiendo que hagamos una cosa, mientras que otro conjunto de *stakeholders* nos exigirán que hagamos justamente lo contrario.

Es por eso que es más importante que nunca que su compañía y su equipo directivo se guíen por su propósito. Si se mantiene fiel al propósito de su empresa y se enfoca en el largo plazo, mientras se adapta a este nuevo mundo que nos rodea, ofrecerá rendimientos duraderos a los accionistas y ayudará a hacer realidad el poder del capitalismo para todos.

Atentamente,

Larry Fink
Presidente y CEO