

Estimado [REDACTED]:

BlackRock es fiduciario de nuestros clientes y les ayuda a invertir para alcanzar objetivos a largo plazo. La mayor parte del dinero que administramos es para la jubilación, y pertenece a individuos y beneficiarios de pensiones como maestros, bomberos, médicos, personas de negocios y muchos otros. El dinero que administramos les pertenece a ellos, no es nuestro. La confianza que nuestros clientes depositan en nosotros, así como nuestra función como vínculo entre nuestros clientes y las compañías en las que invierten, nos otorga la gran responsabilidad de abogar por ellos.

Por esta razón le escribo cada año, con la intención de destacar temas cruciales para generar valor duradero – temas como [la administración de capital](#), [la estrategia a largo plazo](#), [el propósito](#) y [el cambio climático](#). Desde hace mucho tiempo tenemos la convicción que nuestros clientes, como accionistas de su compañía, se beneficiarán si usted es capaz de generar un valor duradero y sostenible para *todos* sus *stakeholders*.

Comencé a escribir estas cartas como consecuencia de la crisis financiera. Sin embargo, en el último año hemos vivido algo de incluso mayor alcance: una pandemia que ha afectado a todo el planeta y lo ha cambiado de modo permanente, cobrando un terrible número de vidas y transformando la manera en la que vivimos, incluyendo la forma en que trabajamos, aprendemos, accedemos a los servicios médicos y mucho más.

Las consecuencias de la pandemia han sido muy irregulares. Por un lado, desencadenó la contracción económica mundial más grave desde la Gran Depresión y la caída más pronunciada en los mercados de renta variable desde 1987. Por otro lado, aunque algunos sectores, en particular aquellos que dependen de la congregación presencial de las personas, han sufrido, otros han prosperado. Y si bien la recuperación del mercado accionario es un buen augurio para el crecimiento a medida que la pandemia disminuye, la situación actual sigue siendo una de devastación económica, con el desempleo en niveles muy elevados, pequeñas empresas que cierran sus puertas todos los días y familias en todo el mundo que luchan por pagar el alquiler y la comida.

La pandemia también ha acelerado tendencias profundas, desde la creciente crisis de jubilación hasta desigualdades sistémicas. Varios meses dentro del año, la pandemia coincidió con una oleada de protestas históricas a favor de la justicia racial en Estados Unidos y en todo el mundo. Más recientemente, la pandemia ha exacerbado la inestabilidad política en EE.UU. Este mes fuimos testigos de cómo la alienación política en EE.UU., alimentada por mentiras y oportunismo político, condujo a la violencia. Los acontecimientos en el Capitolio Estadounidense son un duro recordatorio de lo vulnerable y preciado que puede ser el sistema democrático.

A pesar de los aspectos negativos de los últimos 12 meses, hemos visto señales de esperanza, incluyendo compañías que han trabajado con coraje y convicción, en pro de sus *stakeholders*. Vimos a empresas innovar rápidamente para mantener el flujo de distribución de alimentos y bienes durante los confinamientos. Las compañías han dado un paso adelante para apoyar a las organizaciones sin fines de lucro que ayudan a personas necesitadas. En uno de los mayores triunfos de la ciencia moderna, se desarrollaron varias vacunas en tiempo récord. Muchas compañías también respondieron a los llamados de igualdad racial, aunque aún queda mucho

26 de enero de 2021

por hacer, para cumplir esos compromisos. Y notable es que, en medio de todas las interrupciones del 2020, las empresas avanzaron con determinación para enfrentar el riesgo climático.

Creo que la pandemia ha presentado una crisis existencial de tal magnitud –un recordatorio tan palpable de nuestra fragilidad– que nos ha impulsado a enfrentar con mayor fuerza la amenaza mundial del cambio climático y considerar cómo afectará nuestras vidas, tal como lo ha hecho la pandemia. Nos ha recordado que las grandes crisis, ya sean médicas o ambientales, exigen una respuesta global y ambiciosa.

Durante el último año, las personas han visto las crecientes consecuencias físicas del cambio climático manifestarse en la forma de incendios, sequías, inundaciones y huracanes. También han comenzado a notar su impacto financiero directo, a medida que las compañías energéticas amortizan, por razones relacionadas con el clima, miles de millones de dólares en activos varados y, las entidades reguladoras se centran en el riesgo climático del sistema financiero mundial. Asimismo, se centran cada vez más en la significativa oportunidad económica que creará la transición y en la forma de ejecutar dicha transición de manera justa y equitativa. En la lista de prioridades de nuestros clientes, no hay tema que supere al cambio climático. Nos preguntan acerca de ello casi todos los días.

Un movimiento tectónico acelerado

En enero del año pasado, afirmé que el riesgo climático es riesgo de inversión. En ese momento, señalé que a medida que los mercados comenzaran a reflejar el costo del riesgo climático en el precio de los valores, se pondría en marcha una reasignación de capital fundamental. Al llegar la pandemia, en marzo, la creencia generalizada era que la crisis desviaría la atención del clima. **Sin embargo, ocurrió lo opuesto y la reasignación de capital se aceleró más rápido de lo que preví.**

Desde enero a noviembre del 2020, los inversionistas en fondos de inversión y ETFs invirtieron USD 288.000 millones globalmente en activos sostenibles, un incremento del 96% con respecto a todo el 2019¹. Creo que esto representa el comienzo de [una transición larga pero rápidamente acelerada](#) – una que ocurrirá durante muchos años y transformará los precios de todo tipo de activos. **Sabemos que el riesgo climático es un riesgo de inversión. Pero también creemos que la transición climática presenta una oportunidad de inversión histórica.**

Un elemento esencial de esta transición ha sido la creciente disponibilidad y asequibilidad de opciones de inversión sostenibles. No hace mucho, la construcción de un portafolio con sesgo climático era un proceso complejo, disponible solo para los mayores inversionistas. Sin embargo, la creación de inversiones en índices sostenibles ha permitido una enorme aceleración de capital hacia empresas mejor preparadas para enfrentar el riesgo climático.

Hoy, estamos cerca de otra transformación. Gracias a las mejoras en la tecnología y los datos, los administradores de activos pueden ofrecer portafolios indexados personalizados a un grupo mucho más amplio de personas, otra opción que antes estaba reservada para los mayores inversionistas. A medida que más y más inversionistas decidan realizar sus inversiones en compañías con enfoques sostenibles, más se acelerará el movimiento tectónico que estamos observando. Además, dado que esto tendrá un impacto significativo en la manera de asignar el

¹ Fuentes: Simfund, Broadridge, GBI. Datos a noviembre de 2020. Fondos de inversión cerrados, excepto fondos de fondos; incluye Money Market Funds.

capital, cada equipo de administración y consejo directivo tendrá que considerar cómo afectará esto a las acciones de su empresa.

Junto al cambio en el comportamiento de los inversionistas, hemos visto un año histórico en respuestas normativas relativas al cambio climático. En 2020, la UE, China, Japón y Corea del Sur firmaron compromisos históricos para alcanzar cero emisiones netas. Con el compromiso de EE.UU. la semana pasada de reincorporarse al Acuerdo de París, 127 gobiernos, responsables de más del 60% de las emisiones globales, están considerando o ya implementando compromisos de cero emisiones netas. El impulso sigue cobrando fuerza y se acelerará en 2021, con repercusiones significativas para la economía mundial.

La oportunidad de la transición a cero emisiones netas

Los modelos de negocio de todas las compañías se verán profundamente afectados por la transición a una economía de cero emisiones netas - una que para el 2050 no emita más dióxido de carbono del que extrae de la atmósfera, el umbral científicamente establecido para mantener el calentamiento global muy por debajo de 2 °C. A medida que se acelere la transición, las compañías con una estrategia a largo plazo bien articulada y con un plan claro para abordar la transición a cero emisiones netas se distinguirán ante sus *stakeholders* (clientes, autoridades, empleados y accionistas) al inspirar confianza en su capacidad para abordar esta transformación global. En cambio, las compañías que no se preparen rápidamente experimentarán efectos negativos en sus negocios y valuaciones, ya que sus *stakeholders* perderán confianza en la capacidad que tienen para adaptar sus modelos de negocio a los profundos cambios que se avecinan.

Es importante reconocer que se necesita una transformación completa de la economía para lograr las cero emisiones netas. Los científicos coinciden en que, para cumplir el objetivo del Acuerdo de París de contener el calentamiento global “muy por debajo de 2 grados por encima de los promedios preindustriales” para 2100, las emisiones producidas por los seres humanos deberán reducirse un 8-10% anual entre 2020 y 2050 y se deben alcanzar las “cero emisiones” para mediados de siglo. La economía actual aún depende en gran medida de los combustibles fósiles, como se refleja en la intensidad de carbono de los grandes índices, como el S&P 500 o el MSCI World, que actualmente se encuentran en trayectorias sustancialmente superiores a 3 °C².

Esto significa que, para lograr una transición exitosa, una que sea justa, equitativa y que proteja el sustento de las personas, se requerirá innovación tecnológica y planificación durante décadas. Esto solo puede lograrse con liderazgo, coordinación y apoyo en cada nivel del gobierno y trabajando en colaboración con el sector privado para maximizar la prosperidad. Las comunidades vulnerables y los países en vías de desarrollo, muchos de ellos ya expuestos a los peores impactos físicos del cambio climático, son los menos capaces de resistir los impactos económicos de una transición mal implementada. Debemos implementarla de una manera que genere el cambio urgente que se necesita, sin aumentar la carga para estas comunidades y países.

Aunque es inevitable que la transición sea compleja y difícil, es esencial forjar una economía más resiliente que beneficie a más personas. **Tengo gran optimismo con respecto al futuro del**

² Enero 2021. S&P 500: Valores estimados de los rangos relativos a temperatura de S&P Global Trucost; MSCI ACWI Investable Markets Index: MSCI

capitalismo y la salud de la economía, no a pesar de la transición energética, sino gracias a ella.

Por supuesto, los inversionistas no pueden preparar sus portafolios para esta transición si no entienden la manera en que cada empresa está preparada para las amenazas físicas del cambio climático y frente a la transición de la economía global a las cero emisiones netas. Los inversionistas están pidiendo a administradores, como BlackRock, que aceleremos nuestras capacidades de datos y análisis en esta área, y estamos comprometidos con satisfacer sus necesidades.

Por qué son importantes los datos y las divulgaciones

Para evaluar los riesgos de sostenibilidad, los inversionistas necesitan contar con acceso a información pública consistente, de alta calidad y relevante. Por esta razón, el año pasado les pedimos a todas las empresas que presentaran informes siguiendo las recomendaciones del Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) y de la Sustainability Accounting Standards Board (SASB), que abarcan una gama más amplia de factores de sostenibilidad relevantes. Los avances que hemos visto durante el último año son alentadores: un incremento del 363% en divulgaciones de la SASB y más de 1.700 organizaciones que han expresado su apoyo al TCFD. (BlackRock emitió la edición inaugural [de nuestros](#) reportes TCFD y SASB el año pasado.)

Los informes del TCFD son el estándar mundial para ayudar a los inversionistas a entender los riesgos relacionados con el clima más relevantes que enfrentan las empresas, así como la manera en que las empresas los están manejando. Dado lo fundamental que será la transición energética para las perspectivas de crecimiento de cada empresa, pedimos **que las compañías den a conocer un plan que describa la forma en que su modelo de negocios será compatible con una economía de cero emisiones netas**, es decir, una economía en la que el calentamiento global esté limitado a mucho menos de 2 °C, de conformidad con el objetivo global de cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050. **Pedimos que usted revele la forma en la que este plan se incorpora en su estrategia a largo plazo y sea revisado por su Directorio.**

Entendemos que realizar esta divulgación puede ser difícil y que la variedad de tipos de informe aumenta la complejidad para las empresas. **Apoyamos firmemente la adopción de un solo estándar mundial, lo que permitirá que los inversionistas tomen decisiones más informadas con respecto a cómo lograr rendimientos duraderos a largo plazo.** Puesto que realizar mejores divulgaciones sobre sostenibilidad es favorable para los intereses de las empresas y de los inversionistas, insto a las empresas a que avancen con rapidez para emitirlas y que no esperen a que las entidades reguladoras las impongan. A medida que el mundo avanza hacia un solo estándar, BlackRock continúa apoyando informes alineados a TCFD y SASB. Además, considero que el TCFD no solo debe ser adoptado por empresas públicas. Si queremos que estas divulgaciones sean realmente efectivas, si queremos ver un cambio social real, también deberían ser adoptadas por las grandes compañías privadas.

Además, no solo las compañías enfrentan riesgos relacionados con el clima. Por ejemplo, consideramos que los emisores de deuda pública también deben divulgar cómo enfrentan los riesgos relacionados con el clima. Sin embargo, la medición y la divulgación no son los únicos desafíos. Los gobiernos de todo el mundo, sometidos a una enorme presión fiscal como consecuencia de la pandemia, también necesitan emprender proyectos de infraestructura

climática de gran magnitud, tanto para proporcionar protección contra riesgos físicos como para generar energía limpia. Estos desafíos requerirán una alianza innovadora del sector público y privado para financiarlos, así como mejores divulgaciones para atraer capital.

Compromiso de BlackRock de cero emisiones netas

El mundo avanza hacia las cero emisiones netas y BlackRock considera que la mejor forma de apoyar a nuestros clientes es estando a la vanguardia de esa transición. Hoy en día somos carbono-neutral en nuestras propias operaciones y estamos comprometidos con apoyar el objetivo de cero emisiones netas de gases de efecto invernadero para 2050 o antes. Ninguna compañía puede planear más de treinta años, pero creemos que todas las compañías -incluyendo BlackRock- deben empezar a abordar la transición hacia las cero emisiones netas. En este sentido, estamos dando varios pasos para ayudar a los inversionistas a preparar sus portafolios para un mundo de cero emisiones netas, entre ellos la captura de oportunidades creadas por la transición hacia este objetivo.

Describimos con más detalle las acciones que tomaremos en <una carta> que enviamos hoy a nuestros clientes. Dichas acciones incluyen: publicar un indicador de relativo a la temperatura para todos los fondos públicos de acciones y bonos, cuando haya datos suficientes disponibles; incorporar las cuestiones climáticas en nuestros supuestos de mercados de capital; implementar un “modelo de mayor escrutinio” en nuestros portafolios activos, como marco de trabajo para administrar las tenencias que presentan un riesgo climático significativo (incluida la posible salida de estas tenencias de nuestros portafolios); lanzar productos de inversión con objetivos explícitos de alineación con la temperatura, entre ellos productos alineados con un camino hacia las cero emisiones netas; y, a través de *stewardship*, garantizar que las compañías en las que invierten nuestros clientes estén mitigando el riesgo climático y considerando las oportunidades presentadas por la transición a las cero emisiones netas.

La sostenibilidad y las conexiones más profundas con los *stakeholders* generan mejores rendimientos

En 2018, exhorté a todas las empresas a expresar su propósito y la manera en que este beneficia a todos los *stakeholders*, como serían accionistas, empleados, clientes y las comunidades en las que operan. A lo largo de 2020 vimos cómo las compañías con propósito y mejores perfiles ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) lograron un mejor desempeño que sus pares. Durante 2020, el 81% de índices sostenibles, de una selección mundialmente representativa, tuvo mejor desempeño que los índices de referencia³. Este mejor desempeño fue aún más marcado durante la desaceleración en el primer trimestre, otro ejemplo de la resiliencia de los fondos sostenibles que también hemos observado en desaceleraciones anteriores⁴. Y la amplia gama de opciones de inversión sostenibles continuará despertando el interés de los inversionistas por estos fondos, como lo vimos en 2020.

³ Fuente: BlackRock. A diciembre de 2020. Este es un conjunto de 32 índices sostenibles, mundialmente representativos y ampliamente analizados, junto con sus contrapartes no sostenibles. Los índices se utilizan exclusivamente con fines ilustrativos y no se pretende que sean indicativos del desempeño de ningún fondo. No es posible invertir directamente en un índice.

⁴ Fuente: BlackRock. 94% de los índices sostenibles referenciados arriba tuvieron mejor desempeño que sus índices de referencia durante la crisis del COVID-19 en el primer trimestre de 2020.
<https://www.blackrock.com/corporate/about-us/sustainability-resilience-research>

Pero los resultados van más allá. No solo los índices ESG de mercado general exhiben un mejor desempeño que sus contrapartes, sino que, dentro de los sectores, desde el automovilístico y el bancario hasta el de petróleo y gas, notamos otra divergencia: las compañías con mejores perfiles ESG tienen mejor desempeño que sus pares, pues gozan de una “prima de sostenibilidad”.⁵

Es evidente que la conexión con los *stakeholders* – establecer confianza con ellos y actuar con un propósito – permite a las empresas entender los cambios que están ocurriendo en el mundo y responder a ellos. Las compañías ignoran a los *stakeholders* bajo su propio riesgo: aquellas que no se ganen la confianza de los *stakeholders* tendrán cada vez más dificultades para atraer clientes y talento, en particular jóvenes, ya que estos esperan que las compañías reflejen sus valores.

Cuanto más pueda su empresa demostrar su propósito para entregar valor a sus clientes, empleados y comunidades, mejor podrá competir y ofrecer beneficios duraderos y al largo plazo para los accionistas.

No puedo recordar una época en la que haya sido tan importante para las empresas responder a las necesidades de sus *stakeholders*. Nos encontramos en un momento de grandes dificultades económicas. También estamos en una encrucijada histórica en el camino hacia la justicia racial, la cual no puede conseguirse sin el liderazgo de las empresas. Las empresas que no busquen beneficiarse de todo el espectro del talento humano serán más débiles por ello y tendrán menor probabilidad de contratar el mejor talento, reflejar las necesidades de sus clientes y de las comunidades donde operan, y lograr un mejor desempeño.

Aunque las cuestiones de raza y etnicidad varían considerablemente alrededor del mundo, esperamos que las compañías en todos los países cuenten con una estrategia de talento que les permita aprovechar la gama más completa de talento disponible. **Cuando su empresa emita informes de sostenibilidad, le pedimos que sus divulgaciones sobre la estrategia de talento reflejen plenamente sus planes a largo plazo para mejorar la diversidad, equidad e inclusión, según resulte apropiado por región.** Nosotros nos [exigimos](#) el cumplimiento de este mismo estándar.

Las preguntas relativas a justicia social, desigualdad económica y participación en la comunidad por lo general se clasifican como un asunto social en las conversaciones ESG. Sin embargo, sería erróneo demarcar estas categorías de forma tan estricta. Por ejemplo, el cambio climático ya está afectando de manera desproporcionada a las comunidades con bajos ingresos en todo el mundo. ¿Es entonces un asunto medioambiental o social? Lo importante no es tanto la categoría a la que asignemos estas cuestiones, sino la información que tengamos para entenderlas y la forma en que interactúan entre ellas. Las mejoras de datos y divulgaciones nos permitirán entender mejor la profunda interdependencia entre las cuestiones ambientales y sociales.

⁵ Basado en una comparación entre el MSCI ACWI Focus ESG Index y el MSCI ACWI Index de enero 2020 a noviembre 2020. El análisis de rentabilidad atribuyó el rendimiento superior a la exposición mayor del índice ESG a empresas con altos puntajes ESG y a exposición menor a empresas con bajos puntajes ESG, dentro de cada sector. Este índice ESG se seleccionó por su construcción neutra en términos de industria y su exposición global. Los resultados pueden variar para otras comparaciones de índices.

26 de enero de 2021

Soy optimista. He visto cómo muchas empresas toman en serio estos desafíos, cómo se adaptan a las exigencias de mayor transparencia, mayor rendición de cuentas ante los *stakeholders* y mejor preparación para el cambio climático. Lo que he visto en las empresas es alentador. Ahora, los líderes de negocios y las juntas directivas tendrán que demostrar gran valentía y compromiso con sus *stakeholders*. Es necesario que actuemos más rápido para crear más empleos, más prosperidad y más inclusividad. Tengo mucha confianza en la capacidad de las empresas para ayudarnos a salir de esta crisis y crear un capitalismo más inclusivo.

Antes del 2020, las vacunas por lo general tardaban de 10 a 15 años en desarrollarse. Hasta ahora, la más rápida en desarrollarse había sido la vacuna contra las paperas, que requirió cuatro años. Actualmente, varias empresas en todo el mundo están ofreciendo vacunas que desarrollaron en menos de un año. Demuestran el poder de las empresas –y del capitalismo– para responder a las necesidades humanas. Conforme dejemos atrás la pandemia y enfrentemos una gran dificultad económica y desigualdad, necesitaremos que las empresas adopten una forma de capitalismo que reconozca y responda a todos sus *stakeholders*.

La vacuna es el primer paso. El mundo aún está en crisis y lo estará durante más tiempo. Nos espera un gran desafío. Las empresas que acepten este desafío y que busquen crear valor a largo plazo para sus *stakeholders* ayudarán a generar rendimientos a largo plazo para sus accionistas y, a su vez, construir un futuro mejor y más próspero.

Atentamente,

Larry Fink
Presidente y director ejecutivo