

## Larry Fink's 2017 Letter to CEOs

Caro CEO,

A cada ano, escrevo para os CEOs de empresas líderes nas quais nossos clientes são acionistas. Esses clientes, a grande maioria dos quais investe em objetivos de longo prazo, como aposentadoria ou educação dos filhos, são os verdadeiros proprietários dessas empresas. Como fiduciário, escrevo em nome deles para defender práticas de governança que a BlackRock acredita que maximizarão a criação de valor a longo prazo para seus investimentos.

No ano passado, pedimos aos CEOs que comuniquem aos acionistas seus planos estratégicos anuais para criação de valor a longo prazo e afirmam explicitamente que seus conselhos analisaram essas iniciativas. Muitas empresas responderam divulgando publicamente planos detalhados, incluindo processos robustos para o envolvimento do conselho. Esses planos proporcionaram aos acionistas a oportunidade de avaliar a estratégia de longo prazo de uma empresa e o progresso alcançado na execução da mesma.

Nos últimos 12 meses, muitas das premissas nas quais esses planos foram baseados - incluindo inflação baixa sustentada e expectativa de continuação da globalização - foram alteradas. O Brexit está remodelando a Europa; a revolta no Oriente Médio está tendo consequências globais; os EUA estão antecipando a inflação, taxas crescentes e crescimento renovado; e as políticas fiscais, comerciais e fiscais do presidente Trump impactarão ainda mais o cenário econômico.

Na raiz de muitas dessas mudanças, há uma reação crescente contra o impacto que a globalização e as mudanças tecnológicas estão causando em muitos trabalhadores e comunidades. Continuo acreditando firmemente que os benefícios gerais da globalização foram significativos e que as empresas globais desempenham um papel de liderança na geração de crescimento e prosperidade para todos. No entanto, há poucas dúvidas de que os benefícios da globalização foram compartilhados de maneira desigual, beneficiando desproporcionalmente trabalhadores mais altamente qualificados, especialmente aqueles nas áreas urbanas.

Além do crescimento desigual dos salários, a tecnologia está transformando o mercado de trabalho, eliminando milhões de empregos para os trabalhadores menos qualificados, ao mesmo tempo em que cria novas oportunidades para os altamente instruídos. Os trabalhadores cujos papéis estão sendo perdidos por mudanças tecnológicas geralmente enfrentam a aposentadoria com poupanças inadequadas, em parte porque o ônus da economia da aposentadoria mudou cada vez mais de empregadores para empregados.

Essas dinâmicas têm ramificações políticas e econômicas de longo alcance, que impactam virtualmente todas as empresas globais. Acreditamos que é imperativo que as empresas entendam essas mudanças e adaptem suas estratégias conforme necessário - não apenas após um ano como 2016, mas como parte de um processo constante de entender o cenário em que você opera.

À medida que a BlackRock interage com sua empresa este ano, veremos como sua estrutura estratégica reflete e reconhece o impacto das mudanças do ano passado no ambiente global. Como essas mudanças

afetaram sua estratégia e como você planeja atuar, se necessário, à luz do novo mundo em que você está operando?

A BlackRock se envolve com empresas da perspectiva de um acionista de longo prazo. Como muitas das participações de nossos clientes resultam de investimentos vinculados a índices - que não podemos vender enquanto esses títulos permanecerem em um índice -, nossos clientes são os investidores definitivos de longo prazo. Como uma ação fiduciária em nome desses clientes, a BlackRock leva a governança corporativa particularmente a sério e se envolve com a nossa voz e com o nosso voto em questões que podem influenciar o valor das empresas a longo prazo. Com o crescimento contínuo do investimento em índices, incluindo o uso de ETFs por gerentes ativos, a advocacia e o envolvimento se tornaram ainda mais importantes para proteger os interesses de longo prazo dos investidores.

Como procuramos criar valor a longo prazo para nossos clientes por meio do engajamento, nosso objetivo não é microgerenciar as operações de uma empresa. Em vez disso, nosso foco principal é garantir a responsabilidade do conselho pela criação de valor a longo prazo. No entanto, uma abordagem de longo prazo não deve ser confundida com uma paciência infinita. Quando a BlackRock não vê progresso, apesar do engajamento contínuo, ou as empresas respondem insuficientemente aos nossos esforços para proteger os interesses econômicos de longo prazo de nossos clientes, não hesitamos em exercer nosso direito de voto contra diretores em exercício ou remuneração executiva desalinhada.

Fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) relevantes para os negócios de uma empresa podem fornecer informações essenciais sobre a eficácia do gerenciamento e, portanto, as perspectivas de longo prazo de uma empresa. Observamos que uma empresa está sintonizada com os principais fatores que contribuem para o crescimento a longo prazo: sustentabilidade do modelo de negócios e de suas operações, atenção a fatores externos e ambientais que podem impactar a empresa e reconhecimento do papel da empresa como membro das comunidades em que atua. Uma empresa global precisa ser local em todos os seus mercados.

A BlackRock também se compromete a entender as prioridades de uma empresa para investir no crescimento a longo prazo, como pesquisa, tecnologia e, criticamente, desenvolvimento de funcionários e bem-estar financeiro a longo prazo. Os eventos do ano passado apenas reforçaram a importância do bem-estar dos funcionários de uma empresa para seu sucesso a longo prazo.

As empresas começaram a dedicar mais atenção a essas questões de sustentabilidade a longo prazo, mas, apesar do aumento do compromisso retórico, continuaram se engajando em recompras em um ritmo furioso. De fato, nos 12 meses findos no terceiro trimestre de 2016, o valor dos dividendos e recompras das empresas S&P 500 excedeu o lucro operacional dessas empresas. Embora certamente apoie a devolução de excesso de capital aos acionistas, acreditamos que as empresas devem equilibrar essas práticas com investimentos em crescimento futuro. As empresas devem se envolver em recompras somente quando tiverem certeza de que o retorno dessas recompras excederá finalmente o custo de capital e os retornos de longo prazo de investir em crescimento futuro.

Certamente, o setor privado por si só não é capaz de mudar a maré do curto prazo que afeta a nossa sociedade. Precisamos de políticas governamentais que apoiem esses objetivos - incluindo reforma tributária, investimento em infraestrutura e fortalecimento dos sistemas de aposentadoria.

Enquanto os EUA começam a considerar a reforma tributária este ano, devem aproveitar a oportunidade de criar um regime de ganhos de capital que recompense verdadeiramente os investimentos de longo prazo sobre as participações de curto prazo. Um ano é muito curto para ser considerado um período de retenção de longo prazo. Em vez disso, os ganhos devem receber

tratamento de longo prazo somente após três anos, e devemos adotar uma taxa de imposto decrescente para cada ano de propriedade além disso.

Se a reforma tributária também incluir alguma forma de tributação reduzida para repatriação de dinheiro preso no exterior, a BlackRock procurará nas estruturas estratégicas das empresas uma explicação sobre se elas devolverão dinheiro aos EUA e, em caso afirmativo, como planejam usá-lo. Será usado simplesmente para mais recompras de ações? Ou é parte de um plano de capital que equilibra adequadamente o retorno de capital aos acionistas com investimentos prudentes para crescimento futuro?

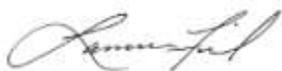
O presidente Trump indicou interesse no investimento em infraestrutura, que tem os dois benefícios de melhorar a produtividade geral e criar empregos, especialmente para os trabalhadores deslocados pela tecnologia. No entanto, embora o investimento em infraestrutura possa conter o fluxo de perdas de empregos devido à automação, não é uma solução para esse problema. As maiores empresas da América, muitas das quais enfrentam uma lacuna de habilidades no preenchimento de cargos técnicos, precisam melhorar sua capacidade de treinamento e educação internos para competir por talentos na economia de hoje e cumprir suas responsabilidades com seus funcionários. Para colher plenamente os benefícios de uma economia em mudança - e sustentar o crescimento a longo prazo - as empresas precisarão aumentar o potencial de ganhos dos trabalhadores que geram retornos, ajudando o funcionário que já operou uma máquina a aprender a programá-la.

Por fim, como principais participantes de programas de aposentadoria nos EUA e em todo o mundo, as empresas devem dar voz ao desenvolvimento de um sistema de aposentadoria mais seguro para todos os trabalhadores, incluindo os milhões de trabalhadores de empresas menores que não são cobertas por planos fornecidos pelo empregador. A crise da aposentadoria não é um problema intratável. Temos várias ferramentas à sua disposição: registro e escalonamento automático, planos conjuntos para pequenas empresas e, potencialmente, até um modelo de contribuição obrigatória, como o do Canadá ou da Austrália.

Outro ingrediente essencial será melhorar a compreensão dos funcionários sobre como se preparar para a aposentadoria. Como administradores dos planos de aposentadoria de seus funcionários, as empresas devem assumir a responsabilidade de aumentar a alfabetização financeira em sua força de trabalho, principalmente porque os funcionários assumiram maior responsabilidade com a mudança das aposentadorias tradicionais para os planos de contribuição definida. Os gerentes de ativos também têm um papel importante na construção da alfabetização financeira, mas, como indústria, fizemos um trabalho ruim até o momento. Agora é a hora de capacitar os poupadores com novas tecnologias e a educação necessária para tomar decisões financeiras inteligentes. Para resolver a crise da aposentadoria - e ajudar os trabalhadores a se adaptarem a um mundo globalizado - as empresas precisam manter um alto padrão e agir com a convicção de que a segurança da aposentadoria é uma questão de segurança econômica compartilhada.

Essa segurança econômica compartilhada só pode ser alcançada através de uma abordagem de longo prazo por investidores, empresas e formuladores de políticas. Ao desenvolver sua estratégia, é essencial considerar a dinâmica subjacente que impulsiona a mudança em todo o mundo. O sucesso da sua empresa e o crescimento global dependem disso.

Atenciosamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to be "L. Michael..." or similar, written in a cursive style.