

Genio e regulatezza le chiavi dello strapotere economico di Blackrock

Pubblicato: Lunedì 6 Dicembre 2021



L'autore di questo articolo è Giacomo Spedini del Liuc-Finance & Investment Club dell'Università Liuc di Castellanza.

Nel 2021 ha un patrimonio gestito di **9.5 trilioni di dollari**, ed è in aumento rispetto ai 9 trilioni del primo trimestre e ai **7.32 di un anno fa**. Per intenderci, nello stesso anno il **Pil** (Prodotto Interno Lordo) italiano è di **1.88 trilioni di dollari** ed il nostro debito pubblico equivale a più di 3 trilioni di dollari.

Questo **strapotere economico** si rispecchia nel fatto che possiede importanti quote nelle aziende più influenti a livello globale, dal settore farmaceutico a quello agro-alimentare ma anche quello finanziario, dove vota regolarmente nei consigli di amministrazione. Infatti, è il primo investitore straniero in Europa ed in Italia, detenendo anche un grosso volume di bond di debito pubblico.

Il suo **successo deriva dalle gestioni patrimoniali** come se fosse **un istituto di credito**. I suoi clienti sono **fondi pensione, banche, Stati e risparmiatori** ma la sua operatività non è soggetta ai vincoli della regolamentazione bancaria tradizionale. Questo è stato reso possibile dal suo fondatore e amministratore delegato, **Laurence D. Fink**, uno degli uomini più influenti al mondo. Un suo commento politico può influenzare l'andamento dei mercati e degli spread a livello planetario. Tanto è vero che il **16 gennaio 2018** ha chiesto in una **lettera ai Ceo** delle società dove Blackrock è azionista di avere uno «scopo sociale, non concentrarsi solo sulle performance finanziarie». In aggiunta, ha affermato quale dovrebbe essere la missione per ogni società: «Ogni azienda deve dimostrare di aver fornito un contributo positivo alla società, a beneficio di tutti, azionisti, dipendenti, clienti...». Inoltre, è **ricevuto come un capo di Stato** quando viene in Europa ed in America è ospite fisso dei programmi finanziari.

L'affermazione di BlackRock, **nata solo nel 1988**, viene dall'introduzione dei fondi passivi, gli **Exchanged Traded Funds (ETF)** iShares, che occupano il **72% del suo portafoglio** e sono prodotti leader del settore. La ragione principale dell'ampia diffusione di questi strumenti è il costo estremamente basso, all'incirca lo 0.2% del valore investito, diversamente dai costi proibitivi di un fondo attivo. Un fondo è gestito da manager che cercano di avere un rendimento superiore rispetto all'indice di borsa (per esempio il Mib a Milano), mentre un ETF segue semplicemente il suo valore. Se l'indice cresce, di conseguenza anche il valore aumenterà e viceversa.

Oltre ai fondi, Blackrock cresce anche grazie al suo **software per la gestione del rischio, Aladdin** (Asset, Liability, Debt and Derivative Investment Network). È ormai venduto in molteplici paesi ed analizza migliaia di portafogli contemporaneamente, anche dei concorrenti. Riceve i dati sensibili delle società per calcolare il rischio di ogni operazione in tempo reale. Ad esempio, in una banca si concentrerà sulla sua contabilità e sui suoi collocamenti sul mercato. Successivamente, i server di Blackrock accumulano tutti questi dati sul cloud della società per renderli usufruibili a tutti i gestori di portafoglio del gruppo.

In **Europa** si è fatta conoscere durante la crisi economica quando la Troika (Fondo monetario internazionale, Commissione e Banca centrale europea) pretese che **la società americana studiasse i conti delle banche a rischio fallimento**. È stata chiamata a valutare la qualità dei crediti deteriorati. In

seguito, questa operazione ha portato alla ristrutturazione di alcuni istituti di credito, nonostante Blackrock fosse anche il maggiore azionista di molte di queste banche. In Irlanda, solo otto mesi dopo aver consigliato il governo su come ristrutturare quattro banche, la roccia nera ha comprato il 3% della “**Bank of Ireland**”. La Banca centrale europea è un’altra istituzione che l’ha richiesta come advisor per preparare gli stress test delle maggiori banche europee dove, ancora una volta, è azionista di primo piano.

Non ci dovrebbero essere conflitti d’interesse. All’interno di Blackrock esistono delle regole ben precise, i cosiddetti “**Chinese walls**”, che impediscono ai dipendenti di scambiarsi informazioni confidenziali. Allo stesso tempo i **top manager** dei diversi settori si riuniscono intorno a uno stesso tavolo quando devono prendere le decisioni più rilevanti, ma sempre seguendo un codice di condotta definito dalla normativa.

IL MANAGER PIÙ PAGATO DI BLACKROCK

In questa compagnia un dipendente viene remunerato di più rispetto all’amministratore delegato.

Secondo le stime di **Bloomberg**, l’anno scorso ha guadagnato una somma a nove cifre anche se le quote esatte dei profitti assegnati sono sconosciute. Se così fosse, avrebbe guadagnato più del triplo dello stipendio del Ceo da **30 milioni di dollari**. Allo stesso tempo, **Fink** è ancora uno dei più pagati nella gestione patrimoniale e possiede una partecipazione nella società che lo ha reso miliardario.

UNA MENTE GENIALE ALL’INTERNO DI BLACKROCK

Il nome di **Alister Hibbert**, managing director e gestore di portafoglio, viene raramente menzionato e molti dipendenti non sanno nemmeno chi sia, ma lui è il vero fiore all’occhiello della società. Clienti e conoscenti descrivono Hibbert come intellettualmente curioso e un avido studente di storia economica, nonché di industrie e aziende: un long-short equity manager con uno stile di investimento molto flessibile anche se tendente verso le growth stocks. Difatti, tra le prime dieci partecipazioni di Hibbert alla fine di agosto erano presenti Facebook, Alphabet, MasterCard, Microsoft e LVMH, secondo il documento per gli investitori di BlackRock.

L’approccio agli **hedge fund di Hibbert** è più marcatamente cauto rispetto alla classica speculazione finalizzata al profitto, al punto che alcuni addetti ai lavori affermano persino che a volte non ha monetizzato i guadagni in un’ottica di più lungo periodo. Fa un uso moderato della leva e, generalmente, **tiene aperte tra le 150 e le 200 posizioni long-short**.

La cosa più importante per gli investitori è il **track record di Hibbert durante i periodi di mercato ribassista**. Gli investimenti distribuiti su molti titoli aiutano a garantire un danno limitato in caso di errore e la resilienza in condizioni di mercato difficili, ragione per cui gli investitori gli pagano commissioni elevate. Hanno motivo di essere soddisfatti, ma una sua ulteriore peculiarità è l’attenzione spasmodica ai dettagli nell’amministrare lucidamente grandi quantità di dati in un quadro complesso, tenendo sempre in considerazione i fondamentali. Inoltre, attraverso delle newsletter Hibbert fornisce la sua strategia di investimento, illustrando dati storici e dettagli anche sulle posizioni più piccole. Se non va come previsto, **chiamerà immediatamente il proprio cliente per spiegare come recuperare le perdite**.

Lo scorso anno i suoi fondi hanno guadagnato quasi la metà delle commissioni di BlackRock. Infatti, il direttore finanziario **Gary Shedlin** ha suggerito l’eccessiva dipendenza delle commissioni di performance a livello aziendale dai fondi di Hibbert. Il track record di Hibbert è un risultato raro nel settore degli hedge fund focalizzati sull’Europa, dove i suoi colleghi hanno subito perdite rilevanti negli ultimi anni. In una fase successiva, ha raggiunto risultati eccezionali anche aumentando l’esposizione alle società statunitensi. In entrambi i casi precedentemente elencati ha mantenuto un **coefficiente alfa** (? riflette la capacità del gestore di selezionare titoli, generando dei rendimenti oltre a quelli del mercato) costantemente elevato basato su una comprovata esperienza sui mercati. Motivo per cui, durante i peggiori dieci mesi dello **S&P 500 negli ultimi dieci anni**, Hibbert ha sottoperformato solo una volta e ha avuto un profitto durante la metà di essi. La strategia ha portato ad una prestazione annualizzata del 10% superiore rispetto all’indice MSCI World sin dal suo lancio. In particolare, quando

lo S&P 500 è crollato del 12% nel marzo 2020 a causa della diffusione della pandemia, l'87% degli hedge fund azionari in un indice Bloomberg ha perso denaro, con un calo in media di oltre il 10%. Hibbert ha perso solo lo 0,5% quel mese.

Con questi risultati, gran parte dei clienti **ha liquidato quasi 70 miliardi di dollari** dai long-short hedge funds azionari dall'inizio del 2019, secondo i dati di **eVestment**. Al contrario, il fondo di Hibbert non è aperto a nuove sottoscrizioni e c'è una lista d'attesa di investitori desiderosi di sostituire chiunque voglia uscire.

LA SUA CARRIERA

Alister Hibbert è nato nel 1970. Ha studiato alla Bristol University, laureandosi in Economia nel 1992. In seguito, ha iniziato la sua carriera a Ernst & Young nel 1994, ma nel 1996 è passato ad Invesco Perpetual ed è rimasto lì fino al 2003. Successivamente, Alister ha ricoperto la carica di Investment director presso Oechsle International Advisors e poi da Scottish Widows Investment Partnership, dove lavorava con Nigel Bolton, ora co-chief investment officer del Fundamental equity group di BlackRock. Nel 2008, Hibbert e un gruppo di colleghi lo hanno seguito nel team European Equity Style Diversified.

I FONDI GESTITI NEL TEMPO

Fino ad oggi ha gestito diversi hedge fund del gigante degli investimenti. **Alister Hibbert** è membro sia del team European Equity che dello Strategic Equity Team all'interno della divisione Fundamental Active Equity di BlackRock. Inoltre, è fondatore e co-gestore della **European Hedge Fund Strategy**. A livello europeo ha supervisionato l'European Dynamic e il Continental European Flexible Fund fino a fine 2020.

Nel 2011 aveva cominciato con un **patrimonio iniziale di tredici milioni di dollari**. Grazie alle sue strategie sofisticate le sue attività combinate sono aumentate a oltre **18 miliardi di dollari**. Così da diventare uno dei più grandi **trader di BlackRock** "azzeccando" alcune scommesse di successo, tra cui **Facebook ed Alphabet**. Tra gli altri, Hibbert ha anche gestito il BlackRock Strategic Equity Hedge Fund, che è cresciuto fino a quasi nove miliardi di dollari scommettendo con una strategia long-short su società statunitensi ed europee. Dal lancio, ha più che triplicato i guadagni di altri **long-short equity hedge fund**, molti dei quali ora affrontano una crisi esistenziale poiché sono ben indietro rispetto al mercato rialzista più lungo della storia. Questo hedge fund **ha reso il 37%** lo scorso anno nella sua migliore performance annuale. L'azienda ha guadagnato un record di \$ 1.1 miliardi di commissioni di performance in quel periodo. È probabile che il gruppo incasserà metà delle commissioni e **la quota di Hibbert** sarà circa il 25% o circa **120 milioni di dollari**, secondo gli standard del settore. È comune per i gestori reinvestire una grande parte delle commissioni che guadagnano nei propri fondi. Se Hibbert lo avesse fatto dal lancio di Strategic Equity nel 2011, avrebbe potuto guadagnare \$ 350 milioni solo dal suo hedge fund.

Il primo gennaio 2021 si è dimesso da questi incarichi per concentrare le sue attenzioni su un unico portafoglio azionario globale a lungo termine, il **BlackRock Global Unconstrained Equity Fund**: raggruppa un minor numero di investimenti, 23 partecipazioni al 30 settembre, ed ha poco più di 300 milioni di sterline di attività. La performance è stata del 26.74% dal lancio. In più, questo fondo è cointestato con **Michael Constantis**, suo collega di lunga data, però l'ultima parola sugli investimenti spetta sempre a Hibbert.

CONCLUSIONI

Il **divario retributivo tra Hibbert e Finck** mette in evidenza la profonda differenza di strategia di gestione delle risorse tra gli hedge fund e i fondi comuni di investimento. Il fatto di ottenere la retribuzione più alta della società nonostante la gestione di una minima parte dei suoi asset dimostra come BlackRock, nota per l'attenzione ai costi e ai margini, comprenda che per impedire ai migliori talenti di passare alla concorrenza o di avviare fondi in autonomia, debba tenere il passo con gli standard del settore. Perdere una punta di diamante in grado di arricchire l'azienda, i suoi clienti e sé

stesso con un guadagno di quasi il 600% negli ultimi dieci anni potrebbe paralizzare lo sforzo dell'azienda di far crescere la sua attività di hedge fund.

TUTTI GLI ARTICOLI DEL LIUC FINANCE & INVESTMENT CLUB

di Giacomo Spedini