

Crescere con il paese

Riflessioni di un ottimista di lungo periodo

di Larry Fink

Ogni anno scrivo questa lettera come distillato di un anno di conversazioni con clienti e dipendenti, leader mondiali, amministratori delegati e persone che investono per la pensione. Negli ultimi tempi, a prescindere da chi stia parlando, tutti dicono la stessa cosa: *non sappiamo come affrontare questo momento.*

È comprensibile. Stiamo attraversando un periodo in cui eventi che un tempo avrebbero segnato un decennio sono diventati la norma: guerre con ripercussioni globali, aziende da migliaia di miliardi di dollari, un profondo riordino del commercio internazionale e l'avvento della tecnologia più significativa almeno dai tempi del computer.

Troppo spesso, tutto questo è filtrato da una prospettiva di breve periodo. I movimenti quotidiani dei mercati vengono letti come segnali di cambiamenti duraturi, mentre transizioni economiche e tecnologiche complesse sono ridotte a titoli di giornale. Viviamo in un mondo in cui le informazioni si muovono istantaneamente e le reazioni seguono con altrettanta rapidità. Sembra quasi un meccanismo guidato dalla dopamina, in cui il flusso continuo di stimoli alimenta gli impulsi di breve termine. Ma la velocità può distorcere la prospettiva, lasciando poco spazio al pensiero di lungo periodo.

A dire il vero, nei mercati finanziari tutta questa attività di breve termine ha una sua ragion d'essere: serve ad assorbire le nuove informazioni, a valutare i rischi e ad allocare il capitale.

Nel lungo periodo, tuttavia, rimanere investiti si è dimostrato molto più importante che saper cogliere il momento giusto per entrare nel mercato. Negli ultimi vent'anni, ogni dollaro investito nell'S&P 500 è cresciuto di oltre otto volte, ma perdere anche solo i dieci giorni migliori avrebbe significato guadagnare meno della metà.¹ E alcuni dei giorni più positivi per i mercati si sono verificati proprio nei momenti segnati dalle notizie più inquietanti.

Il rischio è concentrarsi talmente tanto sul rumore di fondo da perdere di vista ciò che conta davvero. Le forze che alimentano i flussi informativi di oggi si stanno accumulando da tempo. Il vecchio modello di capitalismo globale si sta sgretolando e i paesi spendono somme enormi per raggiungere l'autosufficienza – in ambito energetico, nella difesa e nella tecnologia.

Nel frattempo, gran parte della ricchezza è confluita verso chi deteneva asset finanziari, non verso chi ha guadagnato principalmente con il proprio lavoro. Dal 1989, un dollaro investito nel mercato azionario statunitense è cresciuto di oltre quindici volte rispetto al valore di un dollaro legato ai salari mediani.² Oggi l'intelligenza artificiale rischia di replicare questo schema su scala ancora più ampia, concentrando la ricchezza nelle mani delle società e degli investitori nella posizione di trarne vantaggio.

È da qui che nasce gran parte dell'ansia economica odierna: la sensazione diffusa che il capitalismo stia funzionando, ma non per un numero sufficiente di persone. E puntare sugli investimenti di breve periodo non è la soluzione. Sono piuttosto gli investimenti a lungo termine che consentono ai paesi di sviluppare industrie nazionali e alle persone di costruire una ricchezza duratura, dimostrando come la crescita del proprio paese possa tradursi in un beneficio anche per loro.

“

È da qui che nasce gran parte dell'ansia economica odierna: la sensazione diffusa che il capitalismo stia funzionando, ma non per un numero sufficiente di persone.

¹ BlackRock; Bloomberg al 31 dicembre 2025. Le azioni sono rappresentate dall'indice S&P 500, un indice non gestito che è generalmente considerato rappresentativo del mercato azionario statunitense. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. Non è possibile investire direttamente in un indice.

² Basato sulla crescita di 1.000 dollari investiti nell'S&P 500 nel primo trimestre del 1989 fino al terzo trimestre del 2025 con dividendi reinvestiti. In questo periodo, 1.000 dollari sono diventati poco più di 18.000 dollari al netto dell'inflazione. Nello stesso periodo, la retribuzione reale mediana settimanale riportata dal Bureau of Labor Statistics (BLS) è passata da 323 dollari nel primo trimestre del 1989 a 376 dollari nel terzo trimestre del 2025 (dollari 1982-84), il che implica una crescita dei salari reali di circa il 16%. Il rapporto tra il multiplo reale del mercato azionario e il multiplo reale dei salari genera un confronto di poco superiore a 15 a 1, che nel testo è sintetizzato come "oltre quindici volte".

Nella sua forma migliore, l'investimento di lungo periodo realizza una sorta di miracolo civico. Quando le persone investono i propri risparmi – nell'arco di decenni, non di giorni – i mercati dei capitali mettono a frutto quel denaro, finanziando imprese, infrastrutture e occupazione. E quando questo ciclo si sviluppa all'interno del proprio paese, il futuro individuale e quello nazionale si intrecciano: il singolo contribuisce a finanziare la crescita del paese, e il paese contribuisce a finanziare la crescita individuale.

La mia fiducia in questo miracolo civico è naturalmente influenzata dal mio ruolo. Ma non parlo soltanto in veste di CEO di BlackRock: è una convinzione che nasce da decenni di esperienza diretta nel vedere come gli investimenti possano aiutare un numero sempre maggiore di persone a beneficiare della crescita economica.

È anche una convinzione radicata in qualcosa di più personale. Mio padre è nato nel 1925, mia madre nel 1930. Non provenivano da famiglie agiate, mio padre gestiva un negozio di scarpe e mia madre insegnava inglese. Ma risparmiavano quello che potevano e lo investivano.

Erano gli anni Cinquanta e Sessanta, proprio quando veniva costruita la rete autostradale interstatale, il boom industriale di metà secolo era alle porte e il settore automobilistico stava trasformando la vita degli americani. E, nel loro piccolo, hanno contribuito a finanziare tutto questo. Hanno partecipato al capitale che ha costruito l'America moderna, e nel tempo ne hanno beneficiato direttamente: quando sono andati in pensione, avevano risparmi sufficienti per vivere agiatamente ben oltre i cent'anni. Perché la loro ricchezza si è costruita insieme all'economia americana.

Questa dinamica si estende ben oltre i confini degli Stati Uniti. Attraverso paesi e generazioni, il modello si è ripetuto in maniera assai simile. Le famiglie che hanno investito in modo diversificato e costante, attraversando la depressione e la guerra, l'inflazione, le crisi finanziarie e persino una pandemia globale, hanno avuto la possibilità di far crescere la propria ricchezza insieme alle rispettive economie. È anche per questo che resto ottimista nel lungo periodo. Non perché il percorso sia lineare, ma perché i mercati, storicamente, tendono a premiare chi rimane investito nelle fasi di incertezza.

È questo il senso del momento che stiamo vivendo: ampliare tale opportunità, fare in modo che un numero sempre maggiore di persone possa partecipare alla crescita del proprio paese. Perché oggi ancora troppi ne rimangono esclusi.

Molti non dispongono nemmeno delle risorse per iniziare a investire, famiglie che arrivano a stento a fine mese. Non è possibile investire quando non si ha la certezza di riuscire a pagare l'affitto del mese successivo, la spesa della settimana o una bolletta imprevista. Il punto di partenza deve quindi essere aiutare le persone a costruire una sicurezza finanziaria di base.

E questa evoluzione è già in corso. I conti di risparmio per le emergenze, che prevedono contributi dei datori di lavoro e prelievi senza penali per i lavoratori, stanno riscuotendo grande interesse. Un numero crescente di paesi sta inoltre sperimentando i conti di investimento aperti alla nascita, che offrono ai bambini la possibilità di partecipare alla crescita del proprio paese fin dal momento in cui lasciano l'ospedale.

Anche dove esiste capacità di risparmio, la partecipazione rimane limitata. Gli Stati Uniti vantano probabilmente il più alto tasso di partecipazione ai mercati a livello mondiale, eppure circa il 40% della popolazione non ha alcuna esposizione ai mercati dei capitali.³ A livello mondiale, la partecipazione è nettamente inferiore.⁴ Miliardi di persone osservano la crescita delle economie nazionali dall'esterno, come affittuari anziché proprietari, depositando i propri risparmi in conti bancari scarsamente remunerativi invece di investire per partecipare alla crescita del sistema.

I mercati funzionano quando gli investitori hanno fiducia di poter acquistare e vendere a un prezzo equo. Questa fiducia consente alle imprese di raccogliere il capitale necessario per crescere e permette alle famiglie di diversificare gli investimenti su varie attività finanziarie a costi contenuti, invece di affidarsi a un solo strumento. Ampliare l'accesso a questo sistema, attraverso l'innovazione tecnologica e una migliore educazione finanziaria, potrebbe favorire una maggiore partecipazione alla crescita economica. Nel tempo, gli stessi progressi tecnologici potrebbero inoltre favorire una maggiore trasparenza e un accesso potenzialmente più ampio ad alcuni segmenti dei mercati privati, quali infrastrutture e credito privato, tradizionalmente fuori dalla portata della maggior parte degli investitori individuali.

“

Nella sua forma migliore, l'investimento di lungo periodo realizza una sorta di miracolo civico. Quando le persone investono i propri risparmi – nell'arco di decenni, non di giorni – i mercati dei capitali mettono a frutto quel denaro, finanziando imprese, infrastrutture e occupazione

Metà della popolazione mondiale dispone di un portafoglio digitale sul proprio smartphone.⁵ Immaginate se quello stesso strumento consentisse anche di investire a lungo termine in un'ampia gamma di società, con la stessa facilità con cui si effettua un pagamento. La tokenizzazione potrebbe accelerare questo futuro, aggiornando le infrastrutture del sistema finanziario e semplificando l'emissione, la negoziazione e l'accessibilità degli investimenti.

³ U.S. Securities and Exchange Commission, *Partecipazione delle famiglie statunitensi ai mercati dei capitali*, 2025. Sulla base degli ultimi dati disponibili al 2022. Sono incluse le famiglie statunitensi che detengono direttamente o indirettamente azioni o obbligazioni.

⁴ 1. Financial Times, *Bruxelles vuole che i risparmiatori europei mettano più soldi nel mercato azionario*, 2025. Riporta che "circa un terzo degli europei detiene azioni, rispetto a più della metà delle famiglie statunitensi". 2. Axios, *Oggi una quota record di famiglie statunitensi possiede azioni*, 2023. Riporta che "la quota relativamente elevata di famiglie che partecipano al mercato azionario è una caratteristica distintiva del capitalismo americano, che lo differenzia da altre grandi nazioni avanzate come Regno Unito, Francia, Germania e Canada, dove la partecipazione al mercato azionario è molto più bassa".

⁵ Juniper Research, *Mercato dei portafogli digitali: 2025-2030*, 2025.

Inizio questa lettera analizzando le forze che rendono questo dibattito particolarmente urgente oggi: il riassetto del commercio globale, l'aumento delle disuguaglianze nell'arco dell'ultima generazione e il rischio che l'intelligenza artificiale possa ampliare tale divario in assenza di una partecipazione più diffusa al mercato.

Presenterò quindi quattro esempi, tra i molti disponibili, di come alcuni paesi stiano già ampliando la partecipazione al mercato, aiutando sempre più persone a beneficiare della crescita delle rispettive economie.

La sezione finale è dedicata all'attività di BlackRock a fianco dei clienti, volta a perseguire molti di questi stessi obiettivi.

Un'ultima considerazione: scrivere questa lettera rientra tra i miei doveri verso i nostri azionisti e clienti. Ma si tratta pur sempre di una lettera, e le lettere servono per avviare conversazioni. Spero che questa raggiunga l'obiettivo. Sarà mia cura approfondire i diversi punti di vista e dare visibilità a quelli che contribuiscono in modo significativo ad arricchire il dibattito.

Perché crescere con il proprio paese non è mai stato così importante

Il mondo si sta riorganizzando all'insegna dell'autosufficienza, un processo che comporta costi elevati. L'ingente ricchezza generata nel corso delle ultime generazioni è andata a beneficio soprattutto di chi già deteneva attività finanziarie. E oggi l'intelligenza artificiale minaccia di replicare questo schema su scala ancora più ampia. Ciascuna di queste forze rappresenterebbe, di per sé, un motivo valido per ripensare il nostro approccio agli investimenti. Nel loro insieme, confermano una tesi centrale: se vogliamo che più persone partecipino alla crescita futura, dobbiamo rendere l'investimento a lungo termine più semplice, diffuso e accessibile.

Il mondo si sta riorganizzando all'insegna dell'autosufficienza. E questo richiede più investimenti di lungo periodo.

Ovunque vada, sento lo stesso messaggio. L'Europa rafforza la propria difesa. I mercati emergenti sviluppano l'energia domestica. Gli Stati Uniti cercano di ricostruire la base manifatturiera. I dettagli cambiano, ma la direzione è chiara: i paesi stanno investendo per ridurre la dipendenza reciproca.

Lo fanno per una ragione precisa. Per molti governi, accettare oggi costi più elevati per arrivare all'autosufficienza significa investire in resilienza e competitività nel lungo periodo: rafforzare la capacità industriale nazionale, mantenere lavoro e investimenti entro i confini e assicurarsi un maggiore controllo sui settori strategici.

Ma questa transizione è costosa. Approvvigionarsi di minerali critici, come le terre rare, al di fuori della Cina e costruire fabbriche di semiconduttori fuori da Taiwan è molto più costoso. Ogni passo verso l'autosufficienza comporta, almeno nel breve periodo, la rinuncia alle economie di scala globali che per decenni hanno contenuto i costi. In sintesi, nel breve termine l'autosufficienza è costosa.

Da dove arriveranno le risorse? In passato, i grandi cambiamenti economici erano finanziati soprattutto da banche, imprese e governi, non dai mercati dei capitali. Ed era logico: è lì che le persone mettevano i loro risparmi. Depositavano i soldi in banca, sostenevano la crescita delle imprese acquistando beni e servizi e pagavano imposte che finanziavano gli investimenti pubblici.

Oggi questi canali non sono più sufficienti. Le banche, da sole, non possono sostenere i fabbisogni di un'economia in crescita, mentre i governi hanno livelli di debito record. Anche le economie più ricche del Golfo, che possono contare su enormi patrimoni sovrani, non finanziano le proprie ambizioni solo con denaro pubblico. E quando le Magnifiche 7

costruiscono data center o infrastrutture elettriche, si rivolgono anch'esse ai mercati dei capitali.⁶

Sempre più spesso, il capitale per l'autosufficienza passa dai mercati. Ed è naturale cercare di assicurarsi che una quota maggiore provenga da investitori nazionali.

⁶Il gruppo delle Magnifiche 7 è composto da Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, Nvidia e Tesla.

Per decenni, i capitali hanno inseguito i rendimenti a livello globale, spesso senza generare benefici proporzionati nei paesi di origine. I capitali devono comunque restare liberi di muoversi in cerca di opportunità, è questo che fa funzionare i mercati, ma ciò non significa che i paesi non possano fare di più per incanalarli verso la crescita interna.

Abbondanza e accessibilità dell'energia

Da diversi anni sostengo il pragmatismo energetico. Per soddisfare l'aumento della domanda sarà necessario espandere l'offerta attraverso petrolio e gas, fonti rinnovabili, sistemi di stoccaggio, nucleare e reti. Nessuna fonte può farcela da sola.

Ma negli Stati Uniti emerge un punto sempre più difficile da ignorare: se vogliamo che l'energia rimanga accessibile per le famiglie, è necessario aumentare la capacità produttiva, e bisogna farlo in tempi brevi.

La domanda di energia elettrica sta tornando a crescere dopo anni di relativa stabilità.⁷ Le abitazioni sono sempre più elettrificate, l'industria è in espansione e i data center richiedono grandi quantità di energia affidabile, ma l'aggiunta di nuova capacità di generazione e trasmissione richiede anni. Quando l'offerta cresce lentamente e la domanda aumenta più rapidamente, i prezzi salgono.

Il gas naturale rimane essenziale per l'affidabilità del sistema, e gli Stati Uniti dispongono di abbondanti riserve.⁸ Tuttavia è improbabile che il gas, da solo, riesca a soddisfare la crescita prevista della domanda di elettricità in tutte le regioni. Sarà necessaria un'espansione più ampia della capacità. Anche l'energia nucleare sarà fondamentale nel lungo periodo, ma lo sviluppo di nuova capacità richiede tempo, rafforzando la necessità di potenziare fin da subito le fonti aggiuntive.

Il solare probabilmente svolgerà un ruolo significativo in questa espansione: è una delle fonti rinnovabili più rapide da implementare e, nell'ultimo decennio, i suoi costi sono diminuiti in modo significativo.⁹ Il solare non sostituisce le altre fonti, ma le integra: in combinazione con sistemi di accumulo a batteria e con il potenziamento delle reti, può contribuire ad aumentare l'offerta complessiva e ad attenuare nel tempo le pressioni sui prezzi.

Le catene di approvvigionamento sono un elemento cruciale. Oggi, gran parte della capacità produttiva mondiale di energia solare e batterie è concentrata in Cina.¹⁰ Per ragioni di resilienza e sicurezza, gli Stati Uniti e i loro partner stanno investendo nella diversificazione della produzione e nell'espansione della produzione nazionale. La crescita del solare in America dovrà procedere di pari passo con la costruzione di una base di approvvigionamento più solida e diversificata, che includa la produzione di batterie e l'accesso ai minerali e ai componenti critici sottostanti, sempre più centrali per la sicurezza energetica e la competitività industriale.

Il principio è semplice: l'accessibilità dell'energia dipende dalla sua abbondanza. Quando l'energia elettrica scarseggia, le famiglie sono le prime a risentirne, sia nelle bollette mensili sia nel costo della vita in generale. Quando l'offerta si espande in modo affidabile, le economie crescono e le famiglie ne beneficiano.

L'obiettivo non è favorire una tecnologia rispetto a un'altra, ma garantire che gli Stati Uniti possano generare una quantità sufficiente di elettricità affidabile e a costi accessibili per sostenere sia i bilanci familiari sia la competitività di lungo periodo. Ciò richiederà velocità di intervento, misure su larga scala e investimenti consistenti su più fonti energetiche, inclusa una significativa espansione del solare.

Una maggiore partecipazione agli investimenti può inoltre contribuire a ridurre le disuguaglianze ereditate dall'ultima fase del capitalismo globale.

Dalla caduta del Muro di Berlino è stata creata più ricchezza che in tutta la storia precedente.¹¹ Nei paesi in via di sviluppo, oltre un miliardo di persone è uscito dalla povertà estrema entrando a far parte della classe media.¹² Le imprese dei paesi sviluppati hanno avuto accesso a nuovi e ampi mercati, mentre i consumatori hanno beneficiato di prezzi più bassi. Ma nei paesi ricchi i benefici sono andati a vantaggio di pochi.

Esiste una vasta letteratura economica su come siamo arrivati a questo punto. Ma la spiegazione più semplice è anche la meno discussa: gran parte della ricchezza è confluita nei mercati dei capitali, e un numero troppo ristretto di persone vi ha partecipato.

Per molte famiglie, la costruzione del patrimonio si è invece concentrata su un unico bene: la casa. Per la classe media è stata, e spesso rimane tuttora, la principale forma di investimento.

⁷ Agenzia Internazionale dell'Energia, *La domanda globale di energia elettrica è destinata a crescere fortemente fino al 2030, a sottolineare la necessità di investimenti nelle reti e nella flessibilità*, 2026.

⁸ NASDAQ, *Primi 10 paesi per produzione di gas naturale*, 2025.

⁹ Agenzia Internazionale dell'Energia, *Elettricità: l'aumento della capacità delle energie rinnovabili continuerà a crescere fino al 2030, trainato dal solare fotovoltaico*, 2024.

¹⁰ Programma dell'Agenzia Internazionale per l'Energia sui sistemi di energia fotovoltaica, *Trend delle applicazioni fotovoltaiche 2025*, 2025, p.57.

¹¹ Our World in Data, Eurostat, OCSE, FMI e Banca Mondiale (2026); Bolt e van Zanden – Maddison Project Database 2023; Maddison Database 2010.

¹² World Bank Group, *Povert *, 2025.

Ma l'edilizia abitativa non garantisce rendimenti elevati. Considerando imposte sugli immobili, assicurazione, manutenzione e costi di transazione, oggi spesso più alti, i rendimenti a lungo termine possono essere più contenuti e più variabili di quanto suggeriscano gli aumenti dei prezzi.

Non si tratta di un fenomeno esclusivamente americano: in molte economie avanzate, l'aumento dei prezzi e condizioni di credito meno favorevoli rendono più difficile acquistare una casa, soprattutto per i giovani.

Una casa offre stabilità, appartenenza alla comunità e disciplina nel risparmio, benefici che vanno ben oltre il ritorno economico. Ma la casa non può essere l'unico strumento per ampliare la partecipazione alla crescita economica, soprattutto se acquistata sempre più tardi nella vita.¹³

È difficile non immedesimarsi in chi vive questa situazione. Se non credi più che il tuo lavoro sia una strada verso il successo, se pensi di non poterti permettere una casa, o che anche riuscendoci non ti permetterà di accumulare molta ricchezza, allora l'economia non sembra funzionare a tuo favore. Nessun paese può prosperare se i suoi cittadini si sentono così.

Le proposte per risolvere questo problema sono molte. Ma se la prosperità si crea sempre più spesso nei mercati dei capitali, è lì che bisogna ampliare la partecipazione.

Questo non sminuisce le sfide reali legate all'accessibilità economica delle case o al fatto che i redditi di molte famiglie non hanno tenuto il passo con il valore dei beni, ma significa semplicemente che la soluzione consiste nell'avvicinare un maggior numero di persone ai mercati dei capitali affinché possano partecipare alla crescita già in atto e non limitarsi a osservarla da lontano.

Esiste un ulteriore rischio: l'intelligenza artificiale potrebbe accentuare le disuguaglianze di ricchezza se non si amplia anche la partecipazione ai mercati.

Quando si parla dell'impatto economico dirompente dell'IA, il dibattito si concentra spesso sull'occupazione. Si tratta di una questione estremamente importante, che va oltre l'economia: il lavoro significa reddito, ma anche scopo e dignità.

Ma la storia suggerisce che le tecnologie trasformative creano enorme valore, e gran parte di questo valore tende a concentrarsi nelle mani delle società che le sviluppano e le distribuiscono, e degli investitori che le possiedono.

L'economia sta premiando la scala operativa come mai prima d'ora. In un settore dopo l'altro, emergono dinamiche più divergenti, con un andamento "a K", in cui le aziende leader avanzano ulteriormente mentre le altre faticano a tenere il passo. Il contrasto può essere sorprendente: Walmart ha raggiunto la sua valutazione più alta di sempre due settimane dopo il fallimento di Saks.¹⁴

L'intelligenza artificiale potrebbe accelerare ulteriormente questa tendenza. Le società che dispongono dei dati, delle infrastrutture e dei capitali necessari per implementare l'IA su larga scala sono posizionate per trarre benefici sproporzionati. Questo non è insolito, e nulla di tutto ciò è intrinsecamente problematico. Da sempre, la leadership di mercato evolve insieme al progresso tecnologico. La questione più ampia riguarda chi partecipa ai guadagni. Quando la capitalizzazione di mercato aumenta, ma la proprietà rimane concentrata, la prosperità può apparire sempre più distante per chi ne resta escluso.

L'intelligenza artificiale è una tendenza destinata a perdurare, ed è al centro della competizione strategica tra Stati Uniti e Cina. Gli Stati Uniti sono pienamente consapevoli che la leadership nell'IA non è un optional e che richiederà investimenti sostenuti in ricerca, infrastrutture, talenti e mercati dei capitali in grado di finanziare l'innovazione su larga scala.

L'intelligenza artificiale sta anche ridefinendo l'investimento stesso. Molto prima che l'IA generativa catturasse l'immaginazione pubblica, i progressi della data science e dell'informatica stavano trasformando il modo in cui gli investitori analizzano i mercati, gestiscono il rischio e allocano il capitale. Uno dei risultati è stata la crescita degli investimenti sistematici, un approccio che utilizza ampie serie di dati, modelli basati sulla ricerca e processi disciplinati per valutare migliaia di titoli in modo coerente e su vasta scala, anziché fare affidamento esclusivamente sul giudizio individuale.

“

Se la prosperità si crea sempre più spesso nei mercati dei capitali, è lì che bisogna ampliare la partecipazione.

BlackRock si dedica da quarant'anni alla costruzione di queste capacità: abbiamo ampliato i set di dati, affinato i modelli e applicato la tecnologia per identificare pattern e gestire il rischio, con l'obiettivo di aiutare i nostri clienti a conseguire risultati migliori nel tempo. Man mano che questi strumenti diventano più potenti, riteniamo che la combinazione di insight sistematici e supervisione umana contribuirà a definire la prossima era degli investimenti.

Una cosa è chiara: l'IA creerà un valore economico significativo. Garantire che la partecipazione a questa crescita si espanda di pari passo rappresenta al tempo stesso una sfida e un'opportunità.

¹³ Robert J. Shiller, Indice nazionale Case-Shiller dei prezzi delle abitazioni negli Stati Uniti, dal 1890 ad oggi; serie di dati disponibile nel [Dataset online di Robert Shiller](#), Università di Yale.

¹⁴ 1. [Reuters](#), *Walmart raggiunge un valore di mercato di 1.000 miliardi di dollari ed entra nel club dominato dai giganti delle Big Tech*, 2026. 2. [CNBC](#), *Saks Global, leader storico dei grandi magazzini di lusso, presenta istanza di fallimento*, 2026.

Una breve riflessione sull'IA e la forza lavoro

Storicamente, l'automazione ha aumentato la produttività e, nel tempo, ha ampliato la gamma delle occupazioni disponibili, pur eliminando ruoli specifici. L'IA potrebbe avere un effetto analogo, tuttavia i nuovi ruoli richiedono tempo per emergere, mentre i lavoratori non sempre riescono a transitare agevolmente da quelli esistenti a quelli nuovi.

Non esiste un consenso su cosa significherà l'IA per il mercato del lavoro, in particolare per i ruoli impiegatizi di base. La verità è che nessuno lo sa con certezza.

Nel breve periodo, alcuni ruoli sono chiaramente in crescita e ben retribuiti: i mestieri specializzati, in particolare quelli legati alla realizzazione delle infrastrutture fisiche dell'IA – data center, impianti energetici e reti elettriche. Negli Stati Uniti, l'occupazione degli elettricisti cresce a un ritmo tre volte superiore alla media nazionale.¹⁵

Molti di questi lavori offrono retribuzioni significativamente superiori al salario mediano, spesso a sei cifre, e questo vale per gran parte delle economie occidentali.¹⁶ Come mi ha detto Jensen Huang, Presidente e CEO di NVIDIA: “Tutti dovrebbero poter vivere bene. Non serve un dottorato in informatica per farlo.”

La questione è come orientare un maggior numero di persone verso questi lavori. Il divario di competenze è reale e richiede investimenti continui in formazione e apprendistato. Per questo la BlackRock Foundation ha lanciato Future Builders, un'iniziativa filantropica da 100 milioni di dollari volta ad ampliare le opportunità economiche e a sostenere la prossima generazione di lavoratori specializzati americani, con l'obiettivo di coinvolgere 50.000 persone nei prossimi cinque anni. Ma la questione è più profonda della sola formazione. Per decenni, nelle nostre società, il successo è stato equiparato al conseguimento di una laurea e a un percorso professionale impiegatizio. Mentre la tecnologia sta ridisegnando parte di questo paradigma, è necessaria una riflessione più ampia su opportunità, dignità e valore delle diverse forme di lavoro.

Cosa intendiamo fare al riguardo?

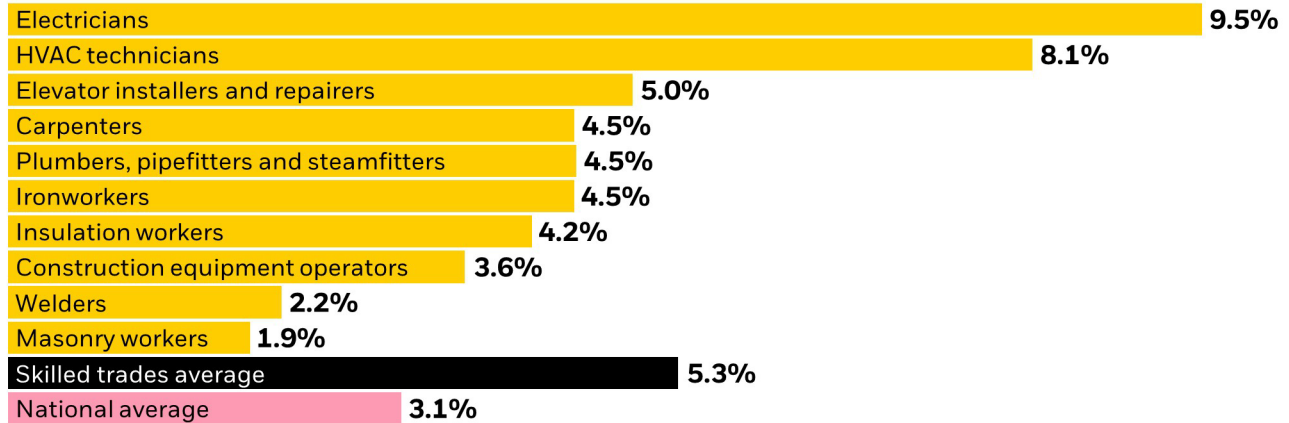
È un tema che merita attenzione.

Con un tasso del 5%, l'occupazione nei mestieri specializzati negli Stati Uniti è destinata a crescere più rapidamente rispetto alla media nazionale del 3%

(Crescita occupazionale prevista 2024–2034)

Elettricisti
Tecnici HVAC (riscaldamento, ventilazione e aria condizionata)
Installatori e manutentori di ascensori
Carpentieri
Idraulici e installatori di tubazioni
Operai siderurgici
Coibentatori
Operatori di macchine edili
Saldatori
Muratori
Media mestieri specializzati
Media nazionale

At 5%, U.S. employment in skilled trades is projected to grow faster than the 3% national average
(Projected job growth 2024-2034)



Source: BLS Occupational Outlook Handbook; BlackRock, 2026. Data last modified by the BLS as of August 2025. The national average includes all wage and salary workers, self-employed workers, and workers in agriculture and private households. Military occupations are excluded.

Fonte: BLS Occupational Outlook Handbook; BlackRock, 2026. Dati aggiornati dal Bureau of Labor Statistics ad agosto 2025. La media nazionale include tutti i lavoratori dipendenti, i lavoratori autonomi e i lavoratori nei settori agricolo e domestico privato. Sono escluse le occupazioni militari.

¹⁵ [BLS Occupational Outlook Handbook](#); BlackRock, 2026. Ultimo aggiornamento dati a cura di BLS ad agosto 2025. Per "tutti i lavoratori" si intendono i lavoratori dipendenti delle aziende non agricole; sono esclusi i lavoratori autonomi e i collaboratori familiari non retribuiti.

¹⁶ 1. [BLS Occupational Outlook Handbook](#); BlackRock, 2026. Ultimo aggiornamento dati a cura di BLS ad agosto 2025. Per "tutti i lavoratori" si intendono i lavoratori dipendenti delle aziende non agricole; sono esclusi i lavoratori autonomi e i collaboratori familiari non retribuiti. 2. Fonte: Eurostat, Office of National Labor Statistics, Statistics Canada. Regno Unito: La manodopera qualificata si riferisce ai ruoli classificati nel gruppo principale SOC 5 (professioni artigianali qualificate); la manodopera non qualificata si riferisce al gruppo principale SOC 9 (professioni non qualificate). Anno: 2022. UE: La manodopera qualificata si riferisce ai ruoli dei gruppi principali ISCO 3-8 (tecnici, artigiani, ecc.); la manodopera non qualificata si riferisce al gruppo principale ISCO 9 (professioni non qualificate). Anno: 2022. Canada: La manodopera qualificata si riferisce ai gruppi di competenze NOC 72-75 (artigiani, trasporti, ecc.); la manodopera non qualificata si riferisce ai gruppi di competenze NOC 62-65 (vendite, servizi). Anno: 2022.

Cosa significa, in concreto, crescere insieme al proprio paese

Ogni paese affronta in modo leggermente diverso la stessa questione: come ampliare la partecipazione agli investimenti nell'economia nazionale? Negli Stati Uniti, tutto parte dagli strumenti di accumulo precoce e dal dibattito ormai improrogabile sulla previdenza sociale. In India, un miliardo di smartphone sta aprendo l'accesso ai mercati dei capitali. In Germania, una riforma delle pensioni potrebbe contribuire a rafforzare i mercati dei capitali europei. In Giappone, una singola modifica normativa ha favorito l'ingresso nel mercato di dieci milioni di nuovi investitori in tre anni.

01 Stati Uniti

Spesso le persone desiderano investire nei mercati finanziari del proprio paese, ma non dispongono dei mezzi per farlo. Un'indagine condotta da BlackRock ha evidenziato che un terzo degli americani non ha a disposizione 500 dollari per far fronte a un'emergenza, come la riparazione dell'auto,¹⁷ e in molti casi ciò li costringe a disinvestire dai mercati finanziari semplicemente per far quadrare i conti. Lo scorso anno, un numero record di lavoratori ha effettuato prelievi dai propri piani 401(k) per affrontare emergenze finanziarie.¹⁸

La sfida è riuscire a risparmiare abbastanza per iniziare a investire, a partire dai conti di risparmio dedicati alle emergenze, fiscalmente agevolati. La ricerca di BlackRock mostra che i lavoratori con risparmi per le emergenze hanno oltre il 70% di probabilità in più di contribuire al proprio piano pensionistico.¹⁹ Negli Stati Uniti sono state introdotte politiche per incentivare questa tendenza: i lavoratori possono ora accantonare fino a 2.500 dollari (indicizzati all'inflazione) in conti di emergenza collegati ai piani pensionistici, con contributi integrativi da parte del datore di lavoro e possibilità di prelievo senza penali.²⁰

Un altro modo per ampliare la partecipazione agli investimenti consiste nell'introdurre conti di investimento dedicati alla creazione di un patrimonio fin dalle prime fasi della vita, assegnati alla nascita. Paesi come il Canada, il Regno Unito e Singapore li hanno già sperimentati, spesso finanziandoli con risorse pubbliche, e le evidenze indicano rendimenti positivi: in media, questi strumenti iniziali di accumulazione patrimoniale aumentano la probabilità di conseguire un titolo di studio avanzato, avviare un'attività e acquistare una casa.²¹

Attualmente gli Stati Uniti stanno adottando un approccio analogo con i "Trump Accounts". Le modalità di finanziamento di questi conti sono molteplici: in alcuni casi si tratta di programmi pilota sostenuti dal governo e soggetti a rinnovo; in alternativa, i contributi possono provenire da versamenti individuali o da schemi congiunti con il datore di lavoro, come quello che abbiamo adottato in BlackRock per i nostri dipendenti; in altri casi, i fondi provengono da finanziatori privati.

Resta da vedere come evolveranno questi conti, ma se saranno strutturati in modo efficace e integrati con gli strumenti di investimento esistenti per l'istruzione e la pensione (come i piani 529 e 401(k)), potrebbero rappresentare un passo molto significativo verso una maggiore partecipazione dei giovani americani alla crescita del proprio paese.

Esiste tuttavia una leva potenzialmente molto più rilevante per la creazione di ricchezza, che merita attenzione anche se non è certamente semplice affrontarla: la previdenza sociale.

La previdenza sociale è uno dei programmi di prevenzione della povertà più efficaci della storia. Secondo lo U.S. Census Bureau, ogni anno consente a quasi 29 milioni di americani di evitare la povertà,²² un risultato straordinario.

Il problema è che la previdenza sociale offre stabilità, ma non consente alla maggior parte degli americani di costruire una ricchezza che cresca insieme al paese.

¹⁷ [Indagine BlackRock, Ridefinire il concetto di pensione – un impegno che riguarda tutti](#), 2026. L'indagine fornisce informazioni su un campione di N=1.000 elettori registrati (50% per telefono e 50% via web). Il margine di errore per un'indagine su N=1.000 è di +3,1%.

L'indagine è stata condotta da Public Opinion Strategies, società di ricerca indipendente, dal 21 al 26 gennaio 2026.

¹⁸ [The Wall Street Journal](#), *Prelevi record dei lavoratori dai fondi di risparmio pensionistico 401(k)*, 2026.

¹⁹ Commonwealth e DCIIA, *Strumenti di risparmio di emergenza efficaci per i lavoratori con redditi da bassi a moderati*, 2022.

²⁰ [Bipartisan Policy Center](#), *Politiche di risparmio di emergenza sul posto di lavoro: a che punto siamo e cosa ci aspetta*, (2024).

²¹ [Aspen Institute](#), *Perché servono conti di accumulo precoce: l'importanza di un patrimonio alla nascita per ogni bambino negli Stati Uniti*, 2023.

²² [United States Census Bureau](#), *Povert  negli Stati Uniti: 2024*, 2025.

Oggi il sistema funziona in larga misura secondo il principio di ripartizione (pay-as-you-go): le imposte sui salari finanziano le prestazioni corrisposte agli attuali pensionati, mentre il fondo fiduciario della Social Security è investito principalmente in obbligazioni del Tesoro statunitense. In sostanza, i lavoratori prestano denaro al governo ricevendo in cambio prestazioni definite. Questa struttura, concepita come un piano di assicurazione sociale, privilegia la stabilità e la prevedibilità, ma non prevede l'aumento delle prestazioni in linea con la crescita dell'economia in generale. La domanda è se il sistema di previdenza sociale possa conciliare entrambe le esigenze. Sarebbe possibile investire una quota in modo più simile ad altri piani pensionistici a lungo termine – con un approccio prudente, diversificato e su orizzonti pluridecennali – garantendo al contempo il mantenimento di una solida rete di sicurezza?

Questo *non* significherebbe privatizzare la previdenza sociale o esporre tutto il sistema ai mercati azionari. Si tratterebbe piuttosto di introdurre una componente di diversificazione, simile in linea di principio al Thrift Savings Plan federale, che gestisce i risparmi pensionistici di milioni di dipendenti federali. L'obiettivo sarebbe rafforzare il sistema nel tempo, preservandone le garanzie fondamentali.

Sono state avanzate diverse proposte in questa direzione. Il senatore Bill Cassidy (R-LA) e il senatore Tim Kaine (D-VA), ad esempio, hanno proposto la creazione di un nuovo fondo di investimento – parallelo al fondo fiduciario esistente, ma non sostitutivo – da investire in un mix diversificato di azioni e obbligazioni al fine di generare rendimenti più elevati nel tempo. Il fondo richiederebbe un investimento iniziale di circa 1.500 miliardi di dollari e avrebbe un orizzonte di crescita di 75 anni. Nel frattempo, il Tesoro continuerebbe a finanziare le prestazioni. Una volta maturato, il fondo potrebbe rimborsare il Tesoro e integrare le imposte sui salari, contribuendo a colmare il divario tra entrate e uscite del sistema. Nessuno degli attuali beneficiari della previdenza sociale, né coloro che sono prossimi alla pensione, subirebbe alcuna modifica in termini di prestazioni.

Gli approcci basati sul mercato non sono solo ipotesi teoriche, in alcuni stati sono già realtà: circa sei milioni di dipendenti statali e locali, tra i quali molti agenti di polizia, vigili del fuoco e insegnanti, non versano contributi alla previdenza sociale, bensì partecipano a sistemi pensionistici pubblici che investono in portafogli diversificati.²³ Se gli investimenti a lungo termine stanno già aiutando milioni di dipendenti pubblici a costruirsi una pensione sicura, è legittimo chiedersi perché altri americani non dovrebbero avere accesso allo stesso tipo di crescita a lungo termine.

Anche altri paesi hanno adottato approcci analoghi a livello nazionale. Il sistema australiano di superannuation, ad esempio, investe i contributi pensionistici nei mercati ed è diventato uno dei più grandi bacini di risparmio previdenziale al mondo. Un approccio simile, opportunamente strutturato, potrebbe essere preso in considerazione per rafforzare la previdenza sociale.

È comprensibile che qualsiasi proposta di modifica susciti preoccupazione: la previdenza sociale è una promessa fondamentale e i cittadini si aspettano, giustamente, che venga mantenuta. Ma con il sistema attuale, l'inazione potrebbe facilmente portare a infrangere questa promessa. Le proiezioni indicano che il fondo fiduciario non sarà in grado di coprire integralmente le prestazioni entro il 2033,²⁴ e molti giovani americani dubitano di riuscire mai a ricevere l'intero ammontare dovuto. Colmare questo divario richiederà probabilmente una combinazione di interventi, tra cui anche un approccio di investimento ponderato e di lungo periodo.

Ho già scritto in passato della previdenza sociale: due anni fa ho intitolato questa lettera "È tempo di ripensare il pensionamento", suscitando critiche anche solo per aver suggerito la necessità di una revisione del sistema. Probabilmente queste reazioni si ripeteranno. Ma nei miei cinquant'anni di esperienza nel settore finanziario, se c'è una cosa che ho imparato, è che i problemi di cui non si parla sono quelli che dovrebbero preoccuparci di più. Ed è proprio per questo che dobbiamo affrontare la questione ora: perché il costo dell'attesa continua ad aumentare.



La previdenza sociale è una promessa fondamentale e i cittadini si aspettano, giustamente, che venga mantenuta. Ma con il sistema attuale, l'inazione potrebbe facilmente portare a infrangere questa promessa.

²³ Congressional Research Service, *Copertura della previdenza sociale dei dipendenti degli enti statali e locali*, 2024.

²⁴ *Previdenza sociale, Sintesi dei rapporti annuali 2025*, 2025.

02 India

L'India sta entrando in una nuova fase di crescita economica e i mercati azionari sono saliti. Come mi ha detto a febbraio Mukesh Ambani, uno dei principali industriali indiani: "Questa è la nostra generazione di baby boomer, una generazione di indiani che crede di poter costruire un domani migliore di oggi". Ciò che emerge con evidenza è che l'India ha posto le basi finanziarie per consentire alla popolazione di partecipare a questo futuro.

Oggi, circa un miliardo di indiani porta di fatto una filiale bancaria in tasca:²⁵ con un portafoglio digitale sullo smartphone possono pagare, risparmiare ed eseguire transazioni digitali in rupie. Se attualmente l'utilizzo principale riguarda i pagamenti, questi stessi smartphone possono aprire la strada verso i mercati dei capitali. La joint venture tra BlackRock e il Reliance Group di Mukesh Ambani – JioBlackRock – nasce proprio con questo obiettivo: aiutare un numero crescente di indiani a diventare investitori. In meno di un anno, la joint venture ha già coinvolto oltre un milione di investitori in tutto il paese.

Non è soltanto un paese che si allinea al sistema finanziario esistente, è la storia della costruzione, dalle fondamenta, di una moderna infrastruttura finanziaria.

L'India offre inoltre una lezione per la prossima evoluzione dell'infrastruttura di mercato: la tokenizzazione, ossia la registrazione della proprietà su registri digitali per ridurre attriti, costi e tempi di regolamento. Il sistema indiano non è costruito su un'infrastruttura basata sulla blockchain, anzi ha seguito in larga misura una strada diversa. Ed è proprio questo il punto: il suo successo dimostra che i nuovi binari finanziari non dipendono da un'unica tecnologia. I risultati arrivano quando politiche pubbliche, tecnologia e livelli di adozione avanzano insieme.

Le economie che hanno costruito la finanza moderna – Stati Uniti, Regno Unito, Unione europea – stanno oggi lavorando per modernizzare sistemi consolidati da tempo, affinché mercati tradizionali e digitali possano operare fianco a fianco. Quando si dispone del mercato dei capitali più profondo al mondo, il cambiamento può avvenire in modo più graduale, ma l'obiettivo dovrebbe rimanere lo stesso: rendere più semplice investire nella crescita del proprio paese.

Un wallet sullo smartphone per investire è già un progresso significativo, ma l'universo delle opportunità di investimento si amplia ulteriormente quando gli stessi strumenti finanziari diventano nativi digitali. Un'obbligazione rimane sempre un'obbligazione, ma può muoversi con maggiore efficienza all'interno di infrastrutture moderne.

Nel tempo, ciò potrebbe consentire la creazione di un unico portafoglio digitale regolamentato, in grado di contenere non solo saldi di pagamento, ma anche un'ampia gamma di attività finanziarie. In un unico wallet si potrebbero detenere ETF, euro digitali, obbligazioni tokenizzate e partecipazioni frazionarie in attività finanziarie un tempo inaccessibili, dalle infrastrutture ai fondi di credito privato. Riducendo le soglie minime di investimento e facilitando la suddivisione degli asset in unità più piccole, la tokenizzazione può ampliare l'accesso a un maggior numero di investitori e rendere più agevole ricevere informazioni ed esprimere il voto come azionisti. L'obiettivo non è nuovo: offrire ai risparmiatori un modo più semplice e agevole per partecipare ai mercati e costruire il proprio patrimonio.

Come ho scritto insieme a Rob Goldstein alla fine dello scorso anno, la tokenizzazione oggi rappresenta più o meno ciò che Internet era nel 1996. Non sostituirà il sistema finanziario esistente da un giorno all'altro, possiamo piuttosto immaginarla come un ponte costruito da entrambe le sponde di un fiume per convergere al centro. Da un lato vi sono le istituzioni tradizionali, dall'altro gli innovatori digitali: emittenti di stablecoin, fintech, blockchain pubbliche. Il compito dei decisori politici è contribuire a costruire questo ponte nel modo più rapido e sicuro possibile.

La coerenza sarà determinante. Anziché creare un quadro normativo completamente nuovo per i mercati digitali, dovremmo aggiornare quello esistente affinché mercati tradizionali e tokenizzati possano operare insieme. La tokenizzazione richiede inoltre adeguate salvaguardie: tutele chiare per gli investitori, per garantire sicurezza e trasparenza dei prodotti tokenizzati; solidi standard sul rischio di controparte, per evitare la propagazione di eventuali shock; sistemi di verifica dell'identità digitale, per gestire i rischi associati ad attività finanziarie illecite. In questo modo, tutti potranno negoziare titoli e investire con lo stesso livello di sicurezza con cui oggi pagano con la carta o fanno un bonifico.



Non è soltanto un paese che si allinea al sistema finanziario esistente, è la storia della costruzione, dalle fondamenta, di una moderna infrastruttura finanziaria.

²⁵ Indagine GlobalData 2023 sui consumatori nel settore dei servizi finanziari; [ThePrint](#), *L'India è leader mondiale nei pagamenti tramite portafoglio digitale con un tasso di adozione del 90,8% nel 2023, 2024.*

03 Giappone

Per generazioni, le famiglie giapponesi hanno mantenuto i risparmi in contanti o in depositi a basso rendimento.

La gente comune ha quindi visto aumentare lentamente il patrimonio destinato alla pensione – un problema reale

in un paese con la popolazione più anziana al mondo²⁶ – mentre i mercati giapponesi sono rimasti privi dei capitali necessari per crescere. Questa situazione è uno dei fattori alla base della maggiore stagnazione economica del Giappone, iniziata alla fine degli anni Ottanta.

Nel 2022, tuttavia, il Giappone ha deciso di raddoppiare, se non triplicare, i limiti di versamento per i conti di risparmio individuali NISA (Nippon Individual Savings Accounts), la versione giapponese dei piani di investimento fiscalmente agevolati.²⁷ Questi strumenti esistevano da quasi dieci anni, ma i limiti precedenti erano talmente contenuti che pochi se ne servivano. Il loro aumento ha reso molto più interessanti gli investimenti azionari, innescando un circolo virtuoso: più investitori hanno portato maggiori capitali sui mercati, i mercati in crescita hanno reso gli investimenti più interessanti e le società hanno iniziato a investire di più nel loro futuro.

Dopo l'annuncio, il Nikkei è passato da circa 28.000 a oltre 50.000 punti, generando benefici per molti titolari di conti NISA.²⁸ Nel giro di tre anni, quasi dieci milioni di nuovi investitori – pari a circa l'8% dell'intera popolazione – si sono affacciati sui mercati giapponesi.²⁹ Il programma NISA è inoltre destinato a crescere in modo esponenziale con il lancio, nel 2027, del Children's NISA, volto a favorire fin da subito una cultura dell'investimento tra le nuove generazioni di giapponesi.³⁰

04 Germania

Per molte persone, la pensione rappresenta il primo, e spesso unico, contatto significativo con i mercati dei capitali. È attraverso questo canale che i lavoratori diventano investitori di lungo periodo in imprese, infrastrutture e innovazione.

La Germania sta oggi riflettendo su come dovrebbe evolvere questa connessione. Come gran parte dell'Europa, il paese si trova ad affrontare un cambiamento demografico: la popolazione sta invecchiando e il rapporto tra lavoratori e pensionati si riduce.³¹ In tutta l'Unione europea ci sono oggi meno di tre persone in età lavorativa per ogni persona con più di 65 anni, mentre la spesa pubblica per le pensioni, la sanità e l'assistenza a lungo termine rappresenta complessivamente circa un quinto del PIL dell'UE.³²

Il sistema pensionistico tedesco si basa principalmente sulla previdenza pubblica obbligatoria, finanziata in base al principio di ripartizione. Anche le pensioni professionali e private svolgono un ruolo importante, ma il risparmio pensionistico a capitalizzazione rimane relativamente contenuto rispetto alle dimensioni dell'economia. Di conseguenza, il patrimonio previdenziale complessivo in Germania risulta modesto in rapporto al PIL, se confrontato con quello di altri paesi europei avanzati.³³

Alla fine del 2025, il governo tedesco ha presentato alcune proposte per ampliare il risparmio pensionistico privato attraverso le agevolazioni fiscali e il sostegno pubblico.³⁴ Parallelamente, è stata istituita una commissione incaricata di valutare la sostenibilità a lungo termine dell'intero sistema pensionistico, includendo i pilastri pubblico, aziendale e privato.³⁵ L'obiettivo non è sostituire il sistema pubblico, bensì valutare come le componenti a capitalizzazione possano assumere nel tempo un ruolo complementare più ampio.

²⁶ Reuters, *Le popolazioni più anziane del mondo in base alla percentuale di persone di età pari o superiore a 65 anni e la situazione delle principali economie, 2025.*

²⁷ Bloomberg, *Il Giappone si prepara ad aumentare i limiti dei conti di investimento fiscalmente agevolati, 2022.*

²⁸ L'indice Nikkei 225 era a 28.283 punti il 25 novembre 2022; l'indice Nikkei 225 era a 54.452 punti il 3 marzo 2026.

²⁹ NLI Research, 2026.

³⁰ DIME magazine, *In cosa consiste il "NISA" in partenza nel 2027? Quali sono le differenze rispetto al Junior NISA?*, 2026.

³¹ World Bank Group, *Povert  nella fascia d'et  15-64 anni*, 2024.

³² The Economist, *Le pensioni europee sono un'opportunit  mancata da 30.000 miliardi di dollari*, 2026.

³³ OCSE, *Mercati pensionistici in primo piano 2025*, 2025, pag. 11.

³⁴ Ministero delle finanze tedesco, *Previdenza pensionistica privata per tutte le fasce di reddito e per tutte le generazioni*, 2025.

³⁵ Ministero tedesco del lavoro e degli affari sociali, *Commissione pensioni 2026*, 2026.

Altri paesi europei mostrano come questo equilibrio possa funzionare. Nei Paesi Bassi, in Danimarca e in Svezia, i sistemi pensionistici a capitalizzazione hanno accumulato ingenti patrimoni di lungo periodo, ampiamente investiti nei mercati pubblici e privati. Sistemi come questi possono garantire la sicurezza del reddito pensionistico, contribuendo al contempo a rafforzare i mercati dei capitali nazionali.

Anche l'Irlanda si sta muovendo in questa direzione. All'inizio dell'anno ha introdotto un sistema nazionale di risparmio previdenziale con adesione automatica, progettato per ampliare la diffusione delle pensioni a capitalizzazione e consentire a centinaia di migliaia di lavoratori di accedere per la prima volta ai mercati dei capitali.³⁶

La Germania, tuttavia, presenta caratteristiche specifiche. In quanto maggiore economia europea, anche un cambiamento graduale nelle modalità di accumulo e investimento del risparmio previdenziale avrebbe implicazioni che si estenderebbero oltre i suoi confini.³⁷

In Europa, il risparmio delle famiglie è complessivamente elevato. La sfida, per i decisori politici, è comprendere in che misura tali risparmi possano essere indirizzati in modo produttivo – a sostegno dell'occupazione, delle infrastrutture e dell'innovazione – rafforzando al contempo la sicurezza pensionistica nel lungo periodo.

Le dinamiche demografiche europee rendono questo problema più difficile da ignorare. Con l'aumento del numero di pensionati rispetto ai lavoratori, diventa più complesso chiedere a ogni generazione di finanziare integralmente la precedente. Il rafforzamento del risparmio pensionistico a capitalizzazione non sostituisce il modello sociale europeo, ma può sostenerlo, combinando la responsabilità condivisa con una più ampia partecipazione alla crescita a lungo termine.

Da anni l'ex presidente della Banca centrale europea, Mario Draghi, insieme ad altri osservatori, sottolinea la necessità per l'Europa di sviluppare mercati dei capitali più profondi e integrati, al fine di sostenere la competitività e l'autonomia strategica.³⁸ La riforma delle pensioni, in particolare nelle grandi economie come la Germania, può contribuire in modo significativo ad ampliare la base di capitale a lungo termine dell'Europa, orientando l'ingente risparmio europeo verso la crescita e l'innovazione che ne definiranno il prossimo capitolo.

I 250 anni degli Stati Uniti

Nel mese di luglio, gli Stati Uniti celebreranno il 250° anniversario della loro fondazione. Ma il 2026 non è soltanto una ricorrenza americana.

Nel 1776, mentre Thomas Jefferson redigeva la Dichiarazione di indipendenza a Philadelphia, Adam Smith pubblicava in Scozia *La ricchezza delle nazioni*, opera fondativa dell'economia moderna. Una coincidenza storica che, nel tempo, si è trasformata in una relazione di profonda interdipendenza.

I due concetti si rafforzano reciprocamente: la democrazia si fonda sulla percezione, da parte dei cittadini, di avere un ruolo concreto nel futuro del proprio paese, e i mercati dei capitali sono oggi lo strumento attraverso cui questa partecipazione prende forma – in dollari, euro e yen.

Vale la pena riflettere su quanto questa evoluzione sia recente. Nel 1776 non esisteva un sistema diffuso di mercati dei capitali in grado di collegare i cittadini alla crescita economica. Oggi, i mercati globali dei capitali – pubblici e privati – si avvicinano a un valore complessivo di 300.000 miliardi di dollari,³⁹ e gran parte di questa crescita si è realizzata negli ultimi quarant'anni.

BlackRock è cresciuta insieme a questa trasformazione. E ciò che abbiamo osservato, paese dopo paese, è che quanto ho appena condiviso è solo l'inizio. Gran parte del mondo è ancora nelle fasi iniziali della costruzione di mercati che consentano alle persone non solo di sostenere le proprie economie, ma anche di partecipare in modo significativo alla crescita che contribuiscono a generare.

Questo miracolo civico continua a rinnovarsi a livello globale. Estenderlo, affinché un numero sempre maggiore di persone possa investire nella crescita del proprio paese e dividerne i frutti, è la sfida che ci attende.



La riforma delle pensioni, in particolare nelle grandi economie come la Germania, può contribuire in modo significativo ad ampliare la base di capitale a lungo termine dell'Europa, orientando l'ingente risparmio europeo verso la crescita e l'innovazione che ne definiranno il prossimo capitolo.

³⁶ [MyFutureFund](#), 2026.

³⁷ [Unione europea](#), *Fatti e cifre sull'Unione europea*, 2026.

³⁸ Mario Draghi, [Financial Times](#), *Dimenticate gli Stati Uniti, l'Europa si è imposta i dazi da sola*, 2025.

³⁹ 1. [SIFMA](#), *2025 Capital Markets Fact Book*, 2025; 2. [S&P Global](#), *Mercati privati: un'asset class alternativa in crescita*, 2024.

L'attività di BlackRock nel 2025 e le prospettive future

Un numero sempre maggiore di persone dovrebbe poter beneficiare della crescita del proprio paese. Operiamo al servizio dei nostri clienti in oltre 100 paesi: supportiamo i singoli individui nella pianificazione previdenziale e contribuiamo allo sviluppo dei mercati dei capitali, mettendo in relazione queste due dimensioni.

BlackRock ha iniziato il 2026 da una posizione di forza: flussi record, crescita organica a doppia cifra delle commissioni di base nel quarto trimestre e un nuovo massimo storico delle masse in gestione, pari a 14.000 miliardi di dollari. La nostra piattaforma è oggi unificata, integrata e pienamente allineata alle opportunità disponibili. Aiutiamo i nostri clienti ad affrontare il cambiamento e a investire con fiducia, creando valore duraturo per loro e per voi, nostri azionisti. Gli investimenti realizzati per allineare la piattaforma alle migliori opportunità per i clienti stanno generando un elevato livello di coinvolgimento della clientela e un'accelerazione dell'attività su scala globale.

Il 2025 è stato il nostro anno più solido di sempre in termini di raccolta netta, con quasi 700 miliardi di dollari di nuovi capitali affidati a BlackRock. La crescita organica delle commissioni di base, pari al 9% nel 2025, ha generato 1,5 miliardi di dollari di nuove commissioni nette. Su un orizzonte temporale più ampio, i nostri risultati sono ancora più significativi: negli ultimi cinque anni, una raccolta netta di 2.500 miliardi di dollari ha contribuito a un aumento superiore al 60% delle masse gestite.

Questa crescita è stata conseguita mentre completavamo le integrazioni più rilevanti degli ultimi quindici anni, con le acquisizioni di HPS, Preqin ed ElmTree nel 2025, successive a quella di GIP nel 2024. Oggi operiamo su larga scala nei mercati pubblici e privati, nonché nella tecnologia, rafforzando in modo significativo il nostro posizionamento a livello globale.

Il nostro portafoglio di opportunità si è ampliato, sia in termini di prodotti sia di aree geografiche, tra mercati pubblici e privati, tecnologia e dati, e molteplici canali di clientela. L'attività di raccolta evidenzia un'ottima dinamica; per il 2026 abbiamo definito un piano ambizioso, diversificato tra equity e debito infrastrutturali, soluzioni di finanziamento privato e strategie multi-alternative, mentre proseguiamo verso l'obiettivo di raggiungere 400 miliardi di dollari di raccolta lorda sui mercati privati entro il 2030.

Nei mercati privati, nella tecnologia o negli ETF, le dimensioni e la scala sono fattori determinanti per la performance. BlackRock ha chiuso con successo il 2025 e si muove oggi con rapidità e slancio per continuare a crescere.

I nostri azionisti sono tra i principali beneficiari di questa crescita. Nel 2025 abbiamo distribuito la cifra record di 5 miliardi di dollari, tra dividendi e riacquisti di azioni. La solidità del nostro modello e la visibilità sui flussi di cassa ci hanno consentito di aumentare del 10% il dividendo per azione per il 2026, insieme a un ulteriore incremento dei riacquisti di azioni. Sappiamo quanto il reddito da dividendi sia rilevante per molti dei nostri azionisti, inclusi quelli in pensione, e siamo orgogliosi dei nostri risultati: negli ultimi dieci anni abbiamo realizzato un tasso di crescita annuo composto del dividendo pari al 10% e un rendimento annualizzato del 15% sui riacquisti.

I risultati del 2025 non sono stati trainati da un singolo mercato o prodotto, bensì riflettono uno slancio diffuso e un modello di business progettato per evolvere insieme ai mercati. Gli ETF si confermano elementi centrali nei portafogli a livello globale. Le strategie attive continuano a essere impiegate per generare alpha, reddito e diversificazione. I mercati privati hanno registrato una domanda crescente, sostenuta dalla ricerca di rendimento, diversificazione e crescita di lungo periodo. Aladdin, infine, ha rafforzato il proprio ruolo di piattaforma tecnologica strategica, supportando decisioni più efficaci per i clienti in contesti di mercato sempre più complessi.

Al tempo stesso, continuiamo a crescere seguendo un approccio disciplinato. Abbiamo investito nelle persone, nella tecnologia e nella nostra presenza globale, preservando al contempo elevati livelli di redditività grazie alla leva operativa insita nel nostro modello. Per BlackRock, la scala non è un concetto astratto: è il presupposto che ci consente di

investire con continuità, contenendo i costi per i clienti e creando valore duraturo per gli azionisti.

iShares si conferma un motore della nostra crescita: nel 2025 ha registrato un nuovo anno record, con 527 miliardi di dollari di raccolta netta. Stiamo osservando uno slancio significativo nelle nostre principali aree di crescita a maggior valore, tra cui ETF attivi, asset digitali e mercati internazionali. Nel 2025 abbiamo guidato la raccolta globale degli ETF, con ricavi organici superiori di oltre tre volte rispetto al secondo maggiore emittente.

Anche l'inizio del 2026 è stato particolarmente positivo: a fine febbraio, iShares ha registrato 103 miliardi di dollari di raccolta netta, quasi il doppio rispetto allo stesso periodo del 2025. Ancora più rilevanti sono l'ampiezza globale e la diversificazione delle attività nelle categorie a maggior valore.

Il nostro franchise attivo, del valore di 2.500 miliardi di dollari, continua a generare livelli significativi di alpha per i clienti e una solida crescita organica, anche in un contesto di deflussi dal settore. La nostra piattaforma obbligazionaria fondamentale ha generato una raccolta netta di oltre 45 miliardi di dollari nel 2025, continuando a crescere a un ritmo superiore rispetto al settore. Operiamo lungo l'intero spettro delle opportunità nel reddito fisso, dai titoli municipali all'high yield, fino alle strategie total return e unconstrained. Nel comparto azionario attivo, la nostra piattaforma sistematica ha raccolto oltre 50 miliardi di dollari nel 2025, sostenuta da capacità avanzate di apprendimento automatico e utilizzo dei big data sviluppate nel corso di oltre vent'anni.

Nei mercati privati stiamo attuando un piano ambizioso per raggiungere 400 miliardi di dollari di raccolta complessiva entro il 2030. Abbiamo rafforzato le nostre piattaforme in due dei segmenti a più rapida crescita – infrastrutture e credito privato – e stiamo cogliendo l'opportunità di estendere i benefici degli investimenti nei mercati privati a una platea sempre più ampia di investitori, tra cui clienti dei segmenti assicurativo e wealth management e investitori individuali orientati al risparmio previdenziale.

Nel settore infrastrutturale abbiamo chiuso il quinto fondo flagship GIP a 25,2 miliardi di dollari, segnando la maggiore raccolta di capitale da clienti mai realizzata per un fondo infrastrutturale privato. La nostra AI Infrastructure Partnership sostiene lo sviluppo dell'intelligenza artificiale attraverso investimenti in nuove infrastrutture IA e nell'ampliamento di quelle esistenti, anche grazie al recente accordo per l'acquisizione di Aligned Data Centers. Nel private credit abbiamo registrato quasi 20 miliardi di dollari di raccolta netta nel 2025, un risultato trainato principalmente dai franchise flagship di HPS. Continuiamo in questa direzione seguendo un solido programma di raccolta e impiego dei capitali per il 2026 e oltre.

I clienti stanno approfondendo la collaborazione con BlackRock in modi sempre più articolati e innovativi. Nel 2025 abbiamo raccolto 80 miliardi di dollari in conti gestiti separatamente (SMA) nell'ambito del mandato Citi Wealth, oltre a diversi altri incarichi di outsourcing ampliati nel corso dell'anno. È importante sottolineare che la domanda per queste soluzioni proviene da un'ampia gamma di clienti, dai grandi partner istituzionali ai fondi di dotazione, fino alle aziende sanitarie e ai family office. È la nostra piattaforma globale e integrata a consentirci di rispondere in modo completo alle esigenze di portafoglio dei nostri clienti, spaziando tra le asset class dei mercati pubblici e privati, tra le diverse aree geografiche e le gestioni attive e indicizzate, sempre con il supporto della tecnologia Aladdin.

Uno dei punti di forza di BlackRock è la capacità di operare come gestore patrimoniale realmente globale, mantenendo al contempo una forte prossimità con i clienti a livello locale. Contribuiamo alla trasformazione dei mercati dei capitali in tutto il mondo, inclusi i paesi in cui la partecipazione dei piccoli risparmiatori è ancora nelle fasi iniziali. In India, la joint venture JioBlackRock gestisce oggi fondi per quasi 400 istituzioni e oltre un milione di investitori retail. Questa forte presenza locale si traduce inoltre in una crescita significativa dei ricavi per BlackRock e per i nostri azionisti: nel 2025 America Latina, Medio Oriente e Asia hanno registrato una crescita organica a doppia cifra delle commissioni di base.

La tecnologia è un elemento fondamentale per sostenere la nostra capacità di crescita duratura su scala globale, e Aladdin rappresenta il fulcro di questa strategia. Nel 2025 abbiamo completato l'acquisizione di Preqin, triplicando la nostra presenza sui desktop dei clienti ed espandendo l'offerta di soluzioni di workflow per i mercati pubblici e privati nel segmento in rapida espansione dei dati sui mercati privati. L'anno si è chiuso con una crescita organica del 16% del valore contrattuale annuale (ACV).

Abbiamo sempre considerato Aladdin come la *lingua dei portafogli*. Oggi, clienti istituzionali in tutto il mondo si affidano ad Aladdin per semplificare le operazioni di investimento e integrare in un'unica piattaforma le capacità di gestione dei dati, del rischio e dei portafogli. Per gli azionisti, la nostra tecnologia rappresenta un motore di crescita e una fonte di ricavi ricorrenti a lungo termine. Questo modello rafforza la leva operativa e consolida le relazioni con i clienti, posizionando BlackRock al centro della convergenza tra mercati pubblici e privati, dati e investimenti, tecnologia e consulenza.



La piattaforma di BlackRock beneficia di importanti leve di scala, collegate all'espansione di lungo periodo dei mercati dei capitali globali e alla rapida crescita dei canali di clientela e di prodotto.

La piattaforma di BlackRock beneficia di importanti leve di scala, collegate all'espansione di lungo periodo dei mercati dei capitali globali e alla rapida crescita dei canali di clientela e di prodotto. L'opportunità che abbiamo davanti è stimolante: contribuire a ridefinire i portafogli in un contesto di mercato più complesso, rafforzare ulteriormente le partnership con i clienti e generare una crescita sostenibile e redditizia per gli azionisti. Entriamo nel 2026 con la forza congiunta di BlackRock, GIP, HPS e Preqin – oggi insieme come “One BlackRock” – e siamo entusiasti di condividere la nostra crescita con i clienti, i dipendenti e gli azionisti.

Le nostre ambizioni per il 2030

In occasione dell'Investor Day 2025 abbiamo delineato le nostre ambizioni per BlackRock al 2030, consolidando le basi della nostra piattaforma: ETF, Aladdin, soluzioni complete di portafoglio, reddito fisso e gestione della liquidità. Sono queste le solide fondamenta su cui continuiamo a costruire per servire al meglio i clienti e sostenere la nostra crescita organica.

Parallelamente, abbiamo portato avanti lo sviluppo organico in aree caratterizzate da una crescita strutturale, tra cui asset digitali, ETF attivi, portafogli modello e strategie azionarie sistematiche.

Guardando al 2030, aspiriamo a superare i 35 miliardi di dollari di ricavi, con almeno il 30% generato da mercati privati e tecnologia. Prevediamo che questa crescita sarà sostenuta da un incremento organico delle commissioni di base pari o superiore al 5% e da una crescita dell'ACV tecnologico tra il 10 e il 15 per cento circa. Puntiamo quasi a raddoppiare il risultato operativo rettificato rispetto al 2024, mantenendo margini operativi rettificati pari o superiori al 45% lungo l'intero ciclo di mercato. Partiamo già da livelli di redditività tra i più elevati del settore e vediamo ulteriori opportunità di espansione dei margini, grazie alla traiettoria di crescita degli utili dei mercati privati legata alle commissioni e alla forte leva operativa delle nostre attività fondamentali. Questi obiettivi sono formulati ipotizzando un contesto di mercato invariato, con un potenziale di rialzo significativo in uno scenario di mercato anche solo moderatamente favorevole nel percorso verso il 2030.

La crescita di BlackRock nel 2025 si è basata su un ampio ventaglio di capacità consolidate nel corso degli ultimi decenni, affiancate da nuove capacità sviluppate o acquisite negli ultimi due anni. Prevediamo una traiettoria analoga fino al 2030, sostenuta sia dai nostri pilastri fondamentali, come iShares e Aladdin, sia dai franchise che stiamo costruendo in mercati più recenti e ad alta crescita in tutto il settore. I mercati privati nei segmenti assicurativo e wealth management, gli asset digitali e gli ETF attivi rappresentano le aree che riteniamo possano generare complessivamente 500 milioni di dollari di ricavi nei prossimi cinque anni.

Ravvisiamo un'opportunità significativa di avvicinare un maggior numero di investitori ai mercati privati, con la possibilità di migliorare il profilo dei portafogli grazie alla diversificazione rispetto ai mercati pubblici e di offrire potenziale di crescita e reddito nel lungo periodo. I nostri investimenti in infrastrutture, credito privato e strumenti alternativi sostengono l'ambizione di raccogliere 400 miliardi di dollari nei mercati privati entro il 2030. BlackRock gestisce già 3.000 miliardi di dollari per conto di clienti dei segmenti assicurativo, wealth management e outsourcing, con un'importante opportunità di migliorare risultati ed esperienza degli investitori anche nelle allocazioni ai mercati privati.

BlackRock è il principale gestore dei general account delle compagnie assicurative,⁴⁰ con 700 miliardi di dollari di patrimonio. Con HPS, siamo ora anche un operatore su larga scala nei finanziamenti asset-based e nelle soluzioni di debito privato con rating elevato. Stiamo già osservando i primi segnali di integrazione del debito privato di qualità nei portafogli che tradizionalmente investivano con noi nei mercati pubblici.

Nel segmento wealth management vantiamo già una presenza significativa, con oltre 30 miliardi di dollari di masse gestite nei mercati privati retail, supportata dalla piattaforma di distribuzione globale di BlackRock e da relazioni consolidate con i consulenti. Stiamo ampliando l'accesso ai mercati privati per la clientela wealth attraverso una gamma più ampia di prodotti e soluzioni multi-alternative. Di recente abbiamo inoltre lanciato, insieme a Partners Group, una soluzione SMA per i mercati privati, unica nel suo genere, che consente un accesso retail più ampio a private equity, credito privato e asset reali. Accessibili tramite un unico documento di sottoscrizione, queste strategie mirano a conseguire gli obiettivi dei clienti riducendo al minimo la complessità operativa per consulenti e investitori. Nel loro insieme, queste soluzioni rappresentano un passo importante verso l'estensione dei benefici dei mercati privati a una platea sempre più ampia di investitori, inclusi coloro che risparmiano in vista della pensione o di altri obiettivi finanziari.



Guardando al 2030, aspiriamo a superare i 35 miliardi di dollari di ricavi, con almeno il 30% generato da mercati privati e tecnologia.

BlackRock sostiene da tempo l'esigenza di ampliare il risparmio previdenziale, sia attraverso conti di investimento dedicati ai nuovi nati, sia favorendo il passaggio da risparmiatori a investitori nei mercati dei capitali. Oltre la metà dei 14.000 miliardi di dollari di patrimonio gestito è riconducibile alla previdenza: dagli investitori individuali che utilizzano ETF o piani 401(k), ai clienti istituzionali del settore pensionistico, che investono per conto di milioni di insegnanti, vigili del fuoco e lavoratori in tutto il mondo.⁴¹

⁴⁰ Fonte: Rapporto sull'outsourcing degli investimenti assicurativi Clearwater 2025.

⁴¹ Stime BlackRock basate su AUM al 31 dicembre 2025 e dati Cerulli a fine 2024. Gli attivi degli ETF e dei fondi comuni d'investimento retail includono esclusivamente gli asset qualificati in base ai dati Cerulli e presuppongono che l'8% degli ETF detenuti a livello istituzionale sia riconducibile a finalità pensionistiche o previdenziali. Le stime istituzionali comprendono gli attivi definiti "riconducibili a finalità previdenziali" e si basano su prodotti e clienti con un mandato previdenziale specifico (ad esempio, LifePath, pensioni). Le stime per l'area LatAm si basano sugli asset gestiti per i clienti dei fondi pensione LatAm, esclusa la liquidità.

Siamo il principale gestore di soluzioni di investimento per la previdenza a contribuzione definita,⁴² con oltre 600 miliardi di dollari nella gamma LifePath target-date. La nostra innovazione LifePath Paycheck combina la flessibilità di un fondo target-date con una soluzione progettata per offrire ai lavoratori flussi di reddito affidabili durante il pensionamento.

Molti piani pensionistici nel mondo, inclusi i piani a prestazione definita, prevedono già allocazioni ai mercati privati per creare diversificazione, reddito e potenziale di extra-rendimento per i singoli partecipanti, non solo per gli investitori istituzionali. Negli Stati Uniti, tuttavia, la stragrande maggioranza dei risparmiatori previdenziali partecipa ai mercati dei capitali attraverso piani 401(k) e non ha accesso ai mercati privati. Stiamo osservando un crescente interesse verso un quadro normativo che potrebbe modificare questo scenario. Riteniamo che i mercati privati possano contribuire a migliorare gli esiti previdenziali dei partecipanti, se integrati in modo ponderato e responsabile in un fondo target-date gestito professionalmente. L'evoluzione normativa volta a introdurre i mercati privati nei piani 401(k) rappresenta un'ulteriore opportunità per Preqin: gli sponsor dei piani avranno bisogno di ampie basi dati e benchmark standardizzati, e Preqin è ben posizionata per supportare questa esigenza e accelerare la transizione.

All'inizio dell'anno abbiamo integrato i dati di Preqin su Aladdin. Con Aladdin, eFront e Preqin abbiamo realizzato un flusso di lavoro integrato tra mercati pubblici e privati e una soluzione dati unificata all'interno di un'unica piattaforma. Riteniamo che Aladdin sarà tra i principali beneficiari dell'intelligenza artificiale, consentendo ai clienti di operare con maggiore efficienza su serie di dati in continua espansione e di scalare i processi di investimento e analisi. L'intelligenza artificiale può rappresentare un potente acceleratore per Aladdin, rafforzandone i punti di forza: profondità delle risorse, dati proprietari e un'ampia rete integrata nell'ecosistema globale degli investimenti.

BlackRock sta inoltre sviluppando attivamente nuove ed entusiasmanti tecnologie nei mercati finanziari, tra cui asset digitali e fondi tokenizzati. Oggi l'accesso ai prodotti di investimento tradizionali nei portafogli digitali è molto limitato: intendiamo contribuire in modo determinante a superare questo limite.

BlackRock ha già assunto una posizione di leadership portando prodotti di qualità istituzionale sui mercati digitali su larga scala, con circa 150 miliardi di dollari di masse gestite collegati agli asset digitali. Il nostro fondo Treasury tokenizzato è diventato il più grande fondo tokenizzato al mondo: gestiamo 65 miliardi di dollari di riserve in stablecoin, oltre a circa 80 miliardi di dollari in prodotti negoziati in borsa (ETP) basati su asset digitali.⁴³ Abbiamo costruito tutti questi franchise negli ultimi anni e stiamo valutando ulteriori opportunità per rafforzare la nostra posizione.

I nostri ETP su asset digitali rappresentano un ulteriore esempio di come la piattaforma ETF iShares continui a essere un forte motore di sviluppo e innovazione, con una crescita organica a doppia cifra degli asset e delle commissioni di base nel 2025. Pur avendo superato i 5.000 miliardi di dollari di masse in gestione, iShares continua a esplorare nuovi casi d'uso degli ETF, per avvicinare nuovi investitori ai mercati dei capitali ed estendere la propria presenza a livello globale.

Oltre agli asset digitali, gli ETF attivi rappresentano un canale di crescita emergente per iShares. La nostra piattaforma di ETF attivi ha triplicato le dimensioni nel 2025, chiudendo l'anno con quasi 100 miliardi di dollari di masse gestite e un significativo margine di crescita. I nostri clienti integrano sempre più spesso gli ETF attivi nelle proprie strategie di portafoglio, inclusi i portafogli modello, per generare alpha, gestire il rischio di ribasso e produrre un reddito costante. Stiamo estendendo le capacità di gestione attiva nel mercato degli ETF, ampliando l'accesso ai nostri gestori di portafoglio e alle opportunità di alpha a un maggior numero di investitori in tutto il mondo.

In Europa beneficiamo di un mercato in espansione, con una nuova ondata di investitori che accedono per la prima volta ai mercati dei capitali attraverso piani di risparmio mensili e soluzioni digital-first. Nel 2025 la raccolta netta di iShares in Europa ha superato del 50% quella del 2024, intercettando oltre un terzo dei flussi regionali. Intendiamo cogliere questa opportunità di crescita, a livello locale e globale, mentre il veicolo ETF continua ad affermarsi sia tra gli investitori retail sia tra quelli istituzionali.



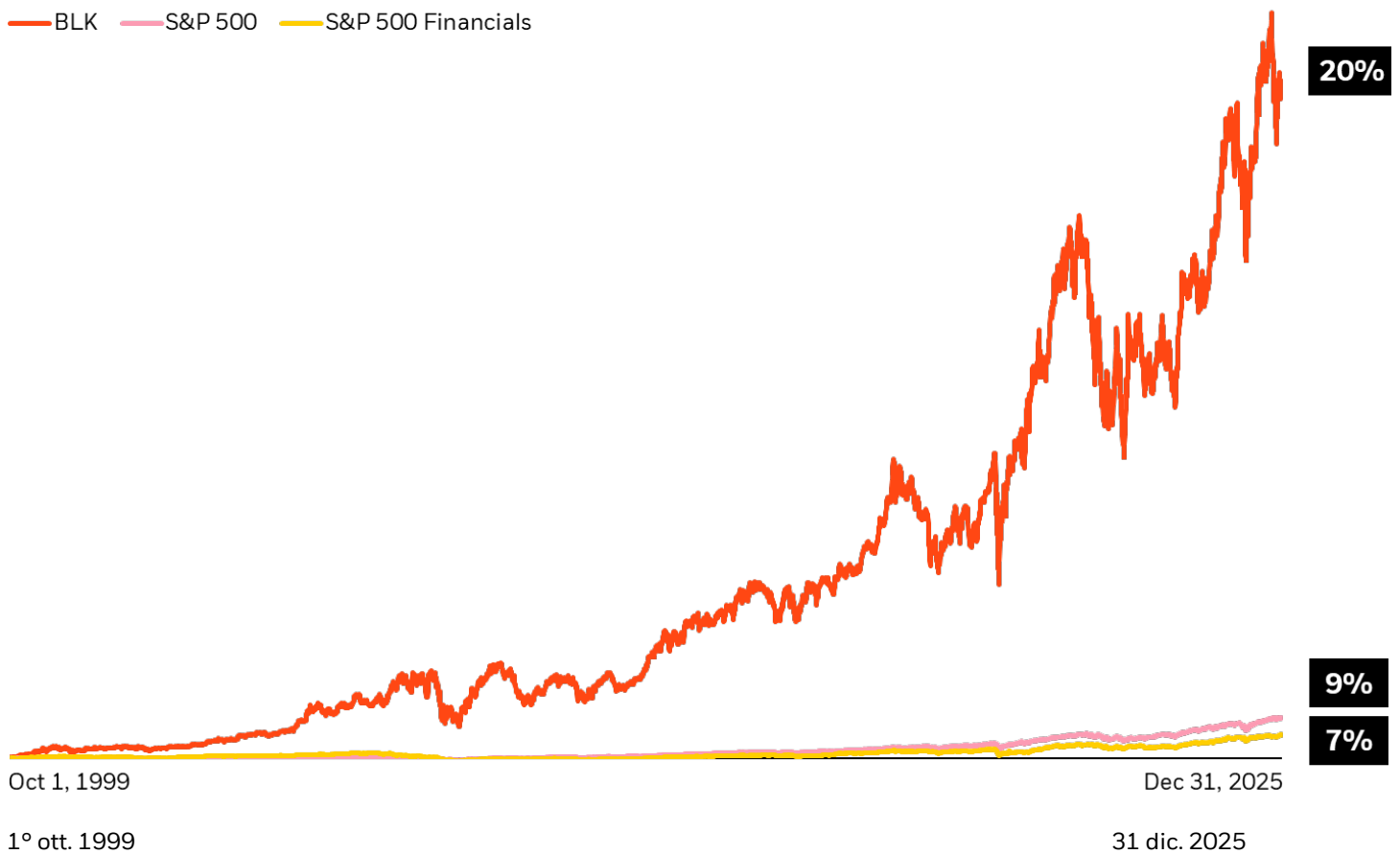
L'intelligenza artificiale può rappresentare un potente acceleratore per Aladdin, rafforzandone i punti di forza: profondità delle risorse, dati proprietari e un'ampia rete integrata nell'ecosistema globale degli investimenti.

⁴² Fonte: Sondaggio DCIO PLANADVISER 2025. ⁴³ AUM al 31 dicembre 2025.

Per gli azionisti, la nostra strategia al 2030 è orientata a generare una crescita più elevata e sostenibile e a espandere i margini nel tempo. Grazie alla scalabilità delle nostre attività, sostenute da forti tendenze secolari e da ricavi ricorrenti, ci aspettiamo una crescita organica più robusta, una maggiore resilienza degli utili lungo i cicli di mercato e una significativa creazione di valore nel lungo periodo. La piattaforma diversificata, l'allocazione disciplinata del capitale e l'attenzione all'esecuzione consentono a BlackRock di accrescere gli utili continuando al contempo a investire per il futuro. Questo allineamento tra il successo dei clienti e i risultati per gli azionisti è il fulcro della nostra strategia ed è il motivo per cui riteniamo che la BlackRock che stiamo costruendo per il 2030 sia più forte, più resiliente e meglio posizionata che mai.

Rendimento totale annuo composto dall'IPO di BlackRock al 31 dicembre 2025

La solidità della nostra piattaforma integrata e la forza delle relazioni con i clienti sono tra i principali fattori alla base dei rendimenti distintivi generati per i nostri azionisti. Dall'offerta pubblica iniziale, nel 1999, abbiamo generato un rendimento totale annualizzato del 20%, rispetto al 9% dell'S&P 500 e al 7% del settore finanziario.



Fonte: S&P Global al 31 dicembre 2025. Il grafico della performance non è necessariamente indicativo della performance futura dell'investimento.

La crescita e il successo di BlackRock si fondano sui nostri talenti di livello mondiale, e il nostro team di leadership ne è una chiara espressione. Nel 2025 abbiamo ampliato il Comitato esecutivo globale, includendo nuovi leader emergenti che contribuiranno a portare avanti la nostra strategia negli anni a venire. Negli ultimi diciotto mesi abbiamo inoltre accolto un gruppo eccezionale di leader provenienti da GIP, Preqin e HPS. Abbiamo una lunga storia di integrazioni di successo e diversi dei nostri attuali dirigenti senior sono entrati in azienda proprio attraverso le acquisizioni. Stiamo già beneficiando delle nuove prospettive e dell'esperienza dei nuovi colleghi, insieme al contributo dei talenti cresciuti internamente.

Il nostro Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di BlackRock è sempre stato fondamentale per il nostro successo e la nostra crescita. La profonda esperienza e le intuizioni strategiche dei suoi membri contribuiscono a definire la nostra strategia di lungo periodo e a prendere le decisioni migliori per cogliere le opportunità e affrontare le sfide future.

All'inizio di quest'anno, il Consiglio ha nominato Gregg Lemkau, co-amministratore delegato di BDT & MSD Partners. Gregg vanta una solida esperienza nel settore dei servizi finanziari e sono convinto che la sua visione sarà preziosa per la prossima fase della nostra crescita.

Uno sguardo al futuro

Oggi BlackRock si trova all'intersezione di forze straordinariamente potenti che stanno ridisegnando la finanza globale: la crescita di lungo periodo dei mercati dei capitali, la modernizzazione dei portafogli, l'espansione degli investimenti privati, l'evoluzione dell'intelligenza artificiale e la trasformazione digitale degli investimenti stessi. La nostra piattaforma diversificata ci consente di accompagnare i clienti ovunque le opportunità di mercato si allineino con gli obiettivi del loro portafoglio –in modo redditizio, responsabile e su scala.

Per questo riteniamo che sia un momento straordinario per essere azionisti di BlackRock. Entriamo nel 2026 con una solida crescita organica, una robusta base di ricavi e molteplici vantaggi strutturali a nostro favore. La nostra strategia è chiara. Il nostro bilancio è solido. E il nostro scopo – aiutare sempre più persone a raggiungere il benessere finanziario – continua a guidare la nostra crescita.

BlackRock è sempre stata costruita con una visione di lungo periodo. I risultati del 2025 e lo slancio attuale rafforzano la nostra fiducia per gli anni a venire.

Grazie

Desidero infine esprimere un sentito ringraziamento a tutte le persone di BlackRock. Quando abbiamo fondato questa società trentotto anni fa, speravamo un giorno di riuscire ad attrarre i migliori talenti del settore finanziario per unirsi a noi. Ci siamo riusciti. E dopo quasi quarant'anni in BlackRock, sono le persone il motivo per cui amo ancora il mio lavoro. A tutti i colleghi di BlackRock va la mia profonda gratitudine.

E ai clienti di BlackRock: grazie per la vostra fiducia. Siamo consapevoli che affidare a qualcuno la gestione del proprio denaro comporta una responsabilità enorme, che non diamo mai per scontata. Essere al vostro fianco è per noi un autentico privilegio.

Laurence Fink
Chairman & CEO
BlackRock

