

Plásticos de un solo uso en el sector consumo estable

RENTA VARIABLE ACTIVA FUNDAMENTAL | EQUIPO INTERNATIONAL EQUITY | PERSPECTIVA DE INVERSIÓN | NOVIEMBRE DE 2019

El enfoque medioambiental, social y de gobierno corporativo (ESG) de nuestro equipo se centra principalmente en cuestiones sustanciales que podrían poner en peligro o potenciar los fundamentales de las compañías y/o la sostenibilidad de los retornos sobre el capital. En vista de que la contaminación por plástico ha dado un salto, imponiéndose a otros problemas, a la conciencia pública, ¿cómo están abordando las compañías de bienes de consumo rápido el problema de los residuos plásticos a lo largo de la cadena de suministro? ¿Cuál es el impacto potencial para sus resultados operativos? ¿De qué forma se están preparando las compañías para el aumento de la regulación? ¿Qué compañías perciben esta cuestión como una oportunidad para diferenciarse? Hemos analizado qué están haciendo algunas de las compañías de consumo estable más importantes para hacer frente a esta cuestión y nos hemos dirigido a las compañías de dicho sector incluidas en nuestras carteras para descubrir más.

Para las compañías de consumo estable, la contaminación por plástico es uno de los asuntos medioambientales más importantes. Hemos analizado las compañías que tenemos en cartera para examinar las consecuencias potenciales para sus beneficios y su crecimiento, así como para el valor de sus marcas. Si bien *no creemos que esta cuestión actualmente plantee un riesgo sustancial* para las compañías de bienes de consumo rápido, principales usuarias de plásticos de un solo uso, sí podría plantearlo en el futuro. También creemos que, abordando su consumo de plástico, las compañías no solo favorecen el medio ambiente, sino que también crean oportunidades para diferenciarse.

AUTORES



VLADIMIR A. DEMINE

Executive Director
Responsable de ESG
Research del equipo
International Equity



NIC SOCHOVSKY

Managing Director



CANDIDA DE SILVA

Executive Director

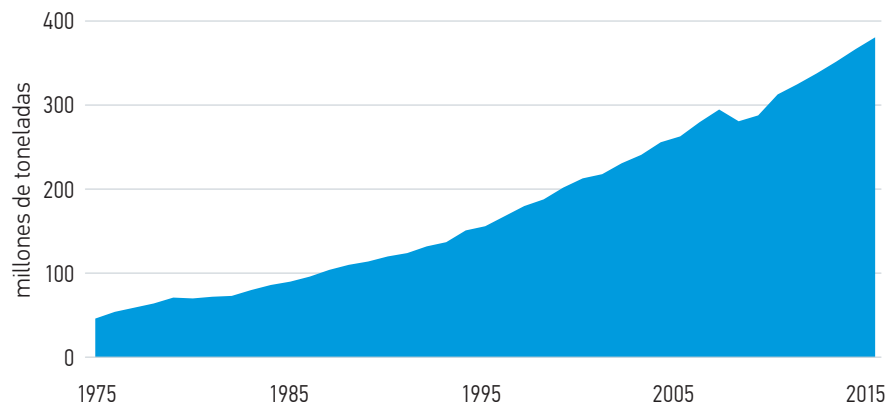
En abril de 2019, Morgan Stanley presentó su propósito sobre residuos plásticos, con el que la compañía se compromete a facilitar la prevención, la reducción y la retirada de 50 millones de toneladas métricas de residuos plásticos de ríos, océanos, paisajes y vertederos para 2030. <https://www.morganstanley.com/Themes/plastic-pollution-resolution>

El problema: las infraestructuras actuales para la gestión de residuos plásticos no son las adecuadas

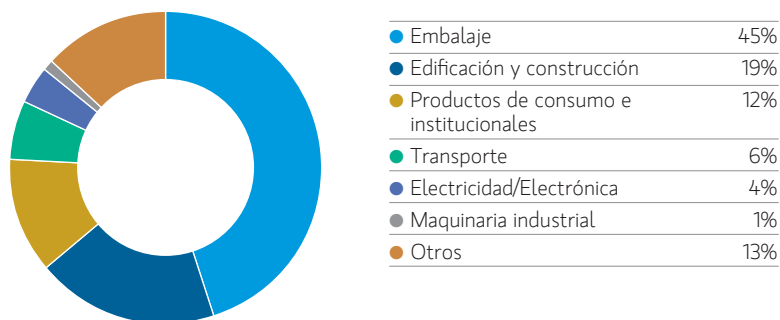
El mundo se está ahogando en residuos plásticos. El uso de los embalajes de plástico ha crecido exponencialmente en los últimos cincuenta años. Si persisten las tendencias actuales, en 2050 habrá más plástico que peces en los océanos.¹ Aproximadamente, la mitad de todo el plástico se utiliza para embalajes de bienes de consumo (*Gráfico 1*) y la mayor parte solo se utiliza una vez.² En la actualidad, solo se recicla una parte muy reducida por razones económicas y técnicas.

En todo el mundo, solo en torno al 10% de los residuos plásticos³ efectivamente se recicla. Las tecnologías actuales de reciclado son caras en comparación con los costes del plástico virgen, por los levados costes de recogida y clasificación. Es improbable que atraigan inversión suficiente para incrementar su capacidad, sin más incentivos reglamentarios o económicos. El problema se agrava por la contaminación de embalajes de plástico usados y la proliferación de diferentes tipos de plástico (PET, HDPE, LDPE, PP, PS, etc.),⁴ lo cual se traduce en que no puedan reciclarse todos los residuos: en torno al 30% del material que se recoge no puede reciclarse (*Gráfico 2*). Además, los consumidores no siempre tiran los plásticos en el cubo correcto, lo cual reduce los niveles de recogida, y los diferentes tipos de plástico presentan una capacidad de reciclado distinta. Las botellas de bebidas fabricadas de PET son las más eficaces de reciclar, lo cual es positivo para los fabricantes de dichos productos. Sin embargo, reciclar muchos otros plásticos no resulta económicamente posible con las tecnologías actuales. Es el caso, por ejemplo, de las bolsitas monodosis de champús y otros líquidos, populares en los mercados emergentes.

GRÁFICO 1
Producción de plástico total

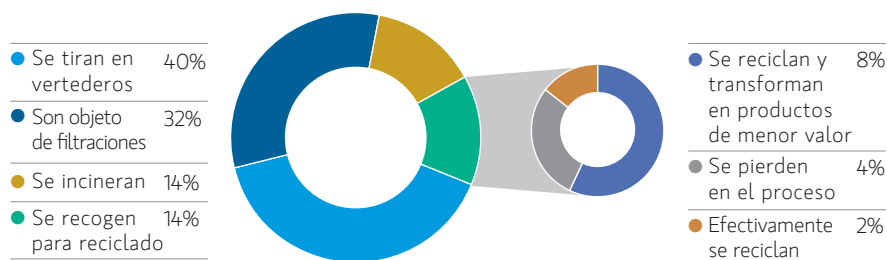


Uso del plástico



Fuente: "Production, use and fate of all plastics ever made", Geyer, Jambeck & Law, julio de 2017.

GRÁFICO 2
Se desperdicia hasta el 86% de los residuos de embalajes de plástico



Fuente: Foro Económico Mundial a través del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente, 2015.

¹ Fundación Ellen MacArthur, Foro Económico Mundial y la Fundación Ellen MacArthur, con respaldo analítico de McKinsey & Company, enero de 2016.

² *ibid*

³ Perspectivas de la Economía Mundial, 2016

⁴ Los tipos de plástico son, entre otros: PET, tereftalato de polietileno, que se utiliza, por ejemplo, para botellas de agua, recipientes de dispensado y bandejas de galletas; HDPE, polietileno de alta densidad, que se utiliza, por ejemplo, para botellas de champú y leche; LDPE, polietileno de baja densidad, que se utiliza,

por ejemplo, para películas de envasado de alimentos; PP, polipropileno, que se utiliza, por ejemplo, para platos para microondas y tapones de botellas; PS, poliestireno o "Styrofoam", que se utiliza, por ejemplo, para cubertería, platos y tazas.

En todo el mundo, solo en torno al 10% de los residuos plásticos efectivamente se recicla.

Lamentablemente, en la mayoría de los casos, los gobiernos no disponen de infraestructuras de reciclado suficientes, también en los mercados desarrollados: numerosos países carecen de infraestructuras de recogida de residuos, por lo que ni hablar de infraestructuras de reciclado. El plástico de los océanos supone en torno al 5% de los residuos plásticos a escala global y diez ríos, dos de África y ocho de Asia, transportan el 90% del plástico que termina en nuestros océanos. En teoría, la mejor solución concreta para el problema del plástico de los océanos sería que todos los gobiernos invirtieran en infraestructuras básicas de recogida de residuos para equipararse con los líderes del mercado; lamentablemente, no es probable que esto suceda en el futuro inmediato.

Soluciones para avanzar hacia la economía circular

El vidrio, el metal y el papel presentan coeficientes de reciclado mucho mayores que el plástico y, si bien puede que se produzca cierto regreso a estos materiales, no podemos abandonar por completo el plástico. El plástico ofrece la mejor relación peso-fuerza y las mejores propiedades para la conservación de alimentos. El vidrio es muy pesado, lo cual se traduce en mayores emisiones procedentes del transporte, y tanto el vidrio virgen como el aluminio exigen mucha más energía en su fabricación. El papel carece de las propiedades de protección necesarias para mantener los alimentos frescos durante periodos prolongados. El mundo deshecha una tercera parte de sus alimentos y, sin plásticos, desperdiciaríamos incluso más.

Dado que no podemos eliminar el plástico, la principal oportunidad reside en hacerlo “circular”, es decir, reutilizarlo y reciclar más. Toda la cadena de suministro y valor tiene que

EL CONCEPTO DE LA ECONOMÍA CIRCULAR

“La economía lineal tiene que cambiar. Debemos transformar todos los elementos del sistema ‘tomar, hacer, desechar’: cómo gestionamos los recursos, cómo fabricamos y utilizamos productos y qué hacemos con los materiales después. Solo entonces podremos crear una economía próspera beneficiosa para todo el mundo conforme con las limitaciones de nuestro planeta”.

– Fundación Ellen MacArthur

cambiar, lo cual implica no solamente a las compañías, sino también a los gobiernos y los consumidores. No hay una única solución: deben aplicarse diversas opciones de manera simultánea para poder incidir en el crecimiento de la contaminación por plástico. La regulación desempeñará un papel importante, pero, en primer lugar, describimos algunas soluciones prácticas y tecnológicas, *que ordenamos según su impacto potencial*, al menos, en el futuro inmediato.

Dado que no podemos eliminar el plástico, la principal oportunidad reside en hacerlo “circular”, es decir, reutilizarlo y reciclar más.

I. LAS COMPAÑÍAS DE CONSUMO INCORPORAN MÁS CONTENIDO RECICLADO EN SUS EMBALAJES

La mayoría de las grandes compañías de bienes de consumo rápido ya se han comprometido a elevar el uso de plástico reciclado al 25%-50% de sus necesidades totales de plástico para 2025-2030. Los firmantes del Compromiso Global de la Fundación Ellen MacArthur, una de las iniciativas sobre plástico más importantes, representan en torno al 20% del volumen de embalajes plásticos de todo el mundo. Sus compromisos actuales ascienden a 5 millones de toneladas de demanda adicional de plástico reciclado, por encima del tamaño actual

del mercado del plástico reciclado (que se estima en unos 3,5 millones de toneladas al año). Si se alcanzan estos objetivos, es de esperar que aumente la inversión en infraestructuras de recogida y reciclado. Sin embargo, estas cifras palidecen en comparación con el volumen global de embalajes de plástico que se utiliza a escala global, unos 140 millones de toneladas al año. Por ejemplo, el sistema de embotellado de Coca Cola es el usuario individual de embalajes de plástico del ámbito de los bienes de consumo rápido más importante, pero solo supone el 2% del total a escala mundial. Si bien puede que esperemos que sean las compañías más grandes quienes lideren el camino, los productores de menores dimensiones también tendrán que incorporarse a esta iniciativa para lograr incidir de forma sustancial en la cantidad total de residuos plásticos que llega al medio ambiente.

II. MEJORA DEL DISEÑO DE LOS EMBALAJES: UTILIZAR MENOS TIPOS DE PLÁSTICO, REDUCIR SU PESO E INCREMENTAR LA CAPACIDAD DE RECICLADO

En el marco del Compromiso Global, la mayoría de las compañías de bienes de consumo rápido firmantes también se han comprometido con una capacidad de reciclado, reutilización y transformación en composta del 100% de sus embalajes para 2025. Actualmente, en torno al 70%-80% de los embalajes de una compañía típica de consumo estable global de grandes dimensiones ya es reciclable, por lo que este objetivo resulta alcanzable en última instancia. Una de las maneras de lograrlo es sustituir los plásticos

más complicados de reciclar, como el poliestireno y el polipropileno, por otros que sí permiten un reciclado más dinámico, como el PET. Las botellas de plástico de Coca Cola ya son 100% reciclables y Reckitt Benckiser fue la primera en diseñar cuellos de botella con pulverizador totalmente reciclables.

Además, numerosas compañías ya trabajan en reducir paulatinamente el peso de sus embalajes por unidad de producto y creemos que estas medidas seguirán adelante. L'Oréal ya ha logrado importantes avances, pues ofrece las botellas más ligeras del mercado, y Unilever ha reducido el peso de sus embalajes por uso del consumidor en un 13% desde 2010.

La mayoría de las compañías de bienes de consumo rápido firmantes también se han comprometido con una capacidad de reciclado, reutilización y transformación en composta del 100% de sus embalajes para 2025.

Existen ideas más radicales para rediseñar productos cotidianos —por ejemplo, regresar al jabón en barra, las barritas de champú y el detergente en polvo, que precisan menos embalajes de plástico, o no los necesitan, y son más ligeros—, pero no queda claro si contarán con una buena acogida por parte de los consumidores. La ventaja medioambiental de los productos en polvo sobre los líquidos también puede debatirse.

III. EMBALAJES RECUPERABLES/ RELLENABLES

Diversos países y compañías han concebido sistemas eficaces para la implantación de envases de bebidas recuperables o rellenables. Por ejemplo, Alemania dispone de un sistema de

devolución de botellas desde hace años y Coca Cola ofrece botellas rellenables en algunos mercados de América Latina. Estas soluciones abarcan un pequeño porcentaje del volumen total de envases de bebidas, pero es probable que aumenten a partir de ahora.

Aunque la construcción y la explotación de más infraestructuras para la provisión de envases rellenables, como las relativas a logística para su devolución, pueden ser costosas, las compañías ahorrarían en el coste de los envases, que podrían reutilizarse varias veces en lugar de solo una. Estos sistemas a menudo se utilizan en combinación con los mecanismos de devolución de los depósitos que se abordan a continuación.

Las pruebas con envases rellenables no solo es cosa de los productores de bebidas: el proyecto piloto de mayor repercusión y más reciente es Loop, de TerraCycle, en colaboración con grandes compañías de bienes de consumo rápido. Los consumidores piden versiones rellenables de diversas marcas a través de Internet y, cuando se entregan, devuelven al conductor los envases vacíos del pedido anterior para recuperar el depósito abonado.

Otra opción es instalar tanques de rellenado en las tiendas, aunque consideramos que esta alternativa tardará en ganar terreno, pues es probable que la aceptación de los consumidores y las tiendas sea lenta: las tiendas deberían destinar más espacio y recursos a estos sistemas y los consumidores podrían percibirlos como un incordio. Puede que los embalajes también debieran normalizarse, lo cual podría reducir la diferenciación de las marcas. Por otra parte, muchos tipos de embalajes de plástico blando no son reutilizables por definición.

Las incipientes tecnologías de reciclado químico prometen, en principio, mejoras radicales de la eficiencia.

IV. REICLADO QUÍMICO

Las tecnologías de reciclado actuales son en esencia mecánicas y separan los residuos recogidos por tipo de plástico, limpiados, troceados y fundidos en gránulos que posteriormente se reutilizan para fabricar nuevos embalajes. Es posible lograr mejoras en las costosas tareas de clasificación y limpieza, así como en las pérdidas por contaminación y tratamiento. Por ejemplo, hace poco, diversas compañías anunciaron que han encontrado una manera de detectar y clasificar botellas de plástico negras que hasta ahora los escáneres infrarrojos de las instalaciones de clasificación no lograban captar.

Nascent chemical recycling technologies promise, in principle, to achieve a radical improvement in efficiency. Emplean una reacción química para extraer material de grado virgen de residuos plásticos contaminados sin clasificar o utilizan altas temperaturas (pirólisis) para convertir el plástico en la materia prima original (petróleo y gas), en un bucle infinito. Diversas compañías aspiran a comercializar estas tecnologías, en especial, Loop Industries, que ha suscrito contratos iniciales relativos a la producción íntegra de su planta piloto con varias compañías de bienes de consumo rápido líderes como Procter & Gamble, Reckitt Benckiser, Nestlé y Clorox. Otro ejemplo es Ionika, que se ha asociado con Unilever y Coca Cola. Aunque la inversión en esta tecnología es prometedora, es probable que el reciclado químico precise de un periodo relativamente prolongado para lograr escala.

V. BIOPLÁSTICOS Y OTROS MATERIALES NOVELES

Pensamos que es improbable que los bioplásticos (que abarcan los biodegradables y los vegetales), si bien son innovadores, vayan a lograr gran escala a corto plazo. Suponen menos del 1% del mercado actual, pues se venden con una prima y su uso presenta limitaciones. Los plásticos biodegradables deben recogerse por separado para no contaminar el flujo de reciclado, lo cual exige invertir en nuevas infraestructuras. Los bioplásticos disponibles hoy por hoy deben enviarse

a un centro de compostaje, pues no pueden degradarse de forma natural en el océano o el suelo.

Existe cierto debate en torno a los plásticos realmente biodegradables (y sus alternativas, como los materiales de algas o cáñamo), pero son ideas incipientes y, aunque se demostrara su viabilidad técnica y económica, llevaría tiempo que lograran escala. Otra desventaja obvia de los bioplásticos es que se pierde material en el proceso, salvo que se convierta en biogás), mientras que el plástico reciclado tiene valor comercial.

La creciente exigencia de la normativa sobre plásticos ya es una realidad generalizada, concretamente, en Europa.

La regulación que viene

Pensamos que la regulación desempeñará un papel crucial en la provisión de incentivos económicos al plástico circular, lo cual contribuirá a que se extiendan nuevas soluciones tecnológicas y favorecerá la aparición de más cambios en la conducta de consumidores y compañías. La creciente exigencia de la normativa sobre plásticos ya es una realidad generalizada, concretamente, en Europa.

La regulación puede clasificarse generalmente en tres tipos:

I. NORMAS QUE FOMENTAN UN MAYOR USO DE MATERIALES RECICLADOS

Algunos ejemplos son los impuestos al plástico virgen (el Reino Unido anunció uno para 2022) y niveles obligatorios mínimos de contenido reciclado. Al respecto de esto último, la Unión Europea (UE) adoptó recientemente un objetivo para incorporar un 25% de plástico reciclado a las botellas de PET a partir de 2025 y un 30% a todas las botellas de plástico a partir de 2030.

GRÁFICO 3

Firmantes del Compromiso Global por la Nueva Economía de los Plásticos: Compañías de consumo estable con más de 10.000 millones de USD de ingresos anuales

COMPAÑÍA	% DE CONTENIDO RECICLADO OBJETIVO PARA 2025	COMPAÑÍA	% RECYCLED CONTENT TARGET BY 2025
The Coca-Cola Company	50% (2030)	L'Oréal	30%
Colgate-Palmolive	25%	Mars	Por determinar
Danone	40%	Nestlé	15%
Diageo	40%	PepsiCo	25%
Essity	Por determinar	Pernod Ricard	Por determinar
Henkel	20%	Reckitt Benckiser	25%
Johnson & Johnson Consumer Inc.	Por determinar	SC Johnson	15%
Kellogg	Por determinar	Unilever	25%

II. NORMAS QUE FOMENTAN MAYORES TASAS DE RECOGIDA DE RESIDUOS DE EMBALAJES

El segundo tipo incluye introducir o elevar las tasas de “responsabilidad ampliada del productor”, que exigen a los fabricantes cubrir una mayor parte del coste neto de gestionar todos sus residuos de embalajes, así como mecanismos de devolución de depósitos en el caso de las botellas de bebidas. Estas medidas mejoran los parámetros económicos relativos del reciclaje y fomentan una mayor recogida.

Alemania cuenta con el régimen de responsabilidad ampliada del productor más estricto: los fabricantes deben cubrir el 100% de los costes de gestión de los residuos de embalajes. Puede servir de modelo para otros países.

Las bolsas de plástico están prohibidas oficialmente en 25 países africanos y se han prohibido y gravado en numerosos países de la UE

Ya existen mecanismos de devolución de depósitos en diversos países y el Reino Unido se encuentra en la fase de consultas para introducir uno. La UE ha fijado un objetivo de recogida del 90% para las botellas de plástico para 2029 y los citados mecanismos se consideran la herramienta principal para incrementar las tasas de recogida. Noruega ya cuenta con una tasa de recogida de botellas de PET del 95% gracias a su sistema, beneficioso para Tomra, líder global en máquinas expendedoras inversas destinadas a que los consumidores devuelvan sus botellas.

III. PROHIBICIONES CATEGÓRICAS DE DETERMINADOS TIPOS DE PLÁSTICO

Las prohibiciones de plástico también se están extendiendo. Por ejemplo, las bolsas de la compra de plástico ya se han prohibido o gravado en numerosos países de la UE y están prohibidas oficialmente en 25 países africanos. Sin embargo, es importante diferenciar entre los plásticos que pueden prohibirse fácilmente y los que no. Las prohibiciones que se han llevado a cabo hasta la fecha se han centrado en los plásticos para los que ya existen alternativas más sostenibles: bolsas de la compra, cubertería, platos y pajitas. Estas prohibiciones no afectan directamente a las compañías de bienes de consumo

rápido fabricantes. Resulta mucho menos probable prohibir los embalajes de plástico principales de productos en las categorías de alimentación, bebidas y cuidado del hogar y personal por la falta de alternativas adecuadas y cuestiones relacionadas con la seguridad.

La mayoría de las compañías del sector consumo estable con las que hemos hablado han comenzado a tomarse en serio este tema.

Nos implicamos con las compañías de bienes de consumo rápido en que invertimos: efecto previsto del viraje al plástico circular en sus estrategias y su situación financiera

Resulta evidente que la mayoría de las compañías del sector del consumo estable con las que hemos hablado han comenzado a tomarse en serio este tema. Varias han adoptado objetivos mucho más ambiciosos sobre el uso de contenido reciclado y su capacidad al respecto, por delante de numerosas compañías más pequeñas. Esta situación debería ayudarlas a prepararse para la regulación inminente y mitigar posibles riesgos para su reputación según aumente la concienciación de los consumidores acerca del problema que plantea el plástico.

EFFECTO EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Consideramos que el efecto en los costes operativos de las compañías de consumo estable en el futuro cercano es limitado. Si bien las compañías, por lo general, no divulgan cuánto gastan actualmente en embalajes de plástico y su exposición a dicho material varía, resulta posible formular suposiciones sobre la magnitud general del cambio potencial.

Es probable que el coste del plástico reciclado aumente a medio plazo según el alza de la demanda de productos de compañías de bienes de consumo

rápido supere la oferta, si bien, a largo plazo, es de esperar que exista capacidad suficiente para rebajar los precios. Incluso suponiendo que la materia prima del plástico reciclado se venda con una prima del 50% con respecto al plástico virgen (muy por encima de la media histórica) a perpetuidad, según nuestras estimaciones, el efecto teórico para una compañía típica de bienes de consumo rápido con un objetivo de contenido reciclado del 50% se limitaría aproximadamente al 1% de las ventas.

De manera similar, es probable que los costes netos de los mecanismos de responsabilidad ampliada del productor y de devolución de depósitos, que se ampliarán y se endurecerán, asciendan a entre el 1% y el 3% de las ventas, incluso aunque logran escala global.

Es importante tener en cuenta que las marcas de consumo sólidas cuentan con una capacidad significativa de fijar precios y siempre han logrado repercutir a sus clientes una parte sustancial de la inflación de los costes de sus insumos. Creemos que esto también podría suceder en el caso de los plásticos. De manera similar a lo que ocurre con la inflación de cualquier otra materia prima, si la regulación eleva los costes para las compañías, todas las corporaciones de un país se verán afectadas de forma similar y es probable que traten de repercutir dichas alzas a los consumidores. Dada la baja elasticidad de los precios en el ámbito del consumo estable, creemos que el impacto sobre los volúmenes de tales aumentos de los precios en el conjunto del sector sería limitado.

Empezamos a ver marcas que utilizan los plásticos sostenibles como herramienta de marketing.

EFFECTO PARA LAS MARCAS

Otra posible dificultad es el efecto del plástico en el valor de las marcas. ¿Darán los consumidores la espalda a

aquellas marcas que perciban que no están abordando el problema? Si bien es posible que esto suceda a largo plazo (y las compañías deberían hacerle frente de manera proactiva), apenas existen evidencias de que ya sea el caso. En línea con lo que sucede con muchas otras dificultades medioambientales y sociales, la mayoría de los consumidores afirman en las encuestas que les preocupa la problemática del plástico, pero, en la práctica, aún no incide en sus elecciones de marca en la misma medida que la percepción general de las marcas, el precio y la funcionalidad.

Dicho esto, ya vemos marcas que utilizan los plásticos sostenibles como herramienta de marketing. Diversas compañías han lanzado determinadas marcas con embalajes 100% reciclados, lo cual anuncian en los paquetes. Existen iniciativas a pequeña escala, como Ocean Plastic o Social Plastic, que utilizan plástico recogido por pequeños recicladores en mercados emergentes o de los océanos y playas. Sería acertado suponer que este tipo de iniciativas se propagarán en el futuro.

Conclusión

Creemos que la mejor manera de revalorizar el patrimonio de los accionistas a largo plazo es invertir en compañías de alta calidad con retornos sobre el capital operativo sosteniblemente elevados. Los riesgos sociales y medioambientales importantes para la sostenibilidad de dichos retornos son más importantes que nunca y las compañías de bienes de consumo rápido ya no pueden permitirse pasar por alto el grave problema que plantean los plásticos. Integrando activamente los factores ESG en nuestro proceso de inversión e implicándonos directamente con los equipos directivos de las compañías, nos centramos en los riesgos y las oportunidades sustanciales que supone la cuestión del plástico para las compañías en que invertimos. Aunque los residuos plásticos siguen siendo un obstáculo clave para el planeta, para las compañías en que invertimos aún no parece suponer un gran riesgo. De hecho, para aquellas compañías líderes en la provisión de soluciones al respecto, plantean una oportunidad significativa para diferenciarse de sus homólogos.

Aspectos más destacados

- El plástico ocupa un lugar importante en las agendas de las compañías. La mayoría de las grandes compañías de bienes de consumo rápido han *incrementado drásticamente sus compromisos de reducción de plástico virgen*, por delante del resto del sector.
- *Llegará más regulación*, incluidos impuestos y restricciones al plástico virgen. Dicha circunstancia, unida al alza de la demanda de plástico reciclado, podría suponer que los costes totales de los embalajes de plástico aumenten temporalmente en los próximos años.
- Sin embargo, no es probable que el *coste neto para las compañías vaya a ser sustancial*. Estimamos que dichos costes ascenderán a entre el 1% y el 3% de sus ventas. Es de esperar que la capacidad de fijación de precios y la escasa elasticidad de los precios dentro del consumo estable contribuyan a repercutir al consumidor los posibles aumentos de los costes.
- Las soluciones tecnológicas por sí solas no serán la panacea; *la cadena de valor íntegra debe evolucionar y convertir el plástico en "circular"*.
- Puede que los consumidores terminen por dar la espalda a aquellas marcas que empleen plástico virgen, si bien no hay evidencias de que esto ya esté sucediendo a escala. Si esta circunstancia termina por darse, *unos embalajes sostenibles pueden convertirse en una poderosa herramienta de diferenciación para las marcas de las compañías que los adopten en primer lugar*.

CONSIDERACIONES SOBRE RIESGOS

No existe garantía de que una cartera vaya a alcanzar su objetivo de inversión. Las carteras están sujetas al riesgo de mercado, que es la posibilidad de que bajen los valores de mercado de los títulos que posee la cartera. En consecuencia, su inversión en esta estrategia podrá comportar pérdidas. Tenga en cuenta que esta estrategia puede estar sujeta a determinados riesgos adicionales. Los cambios en la economía mundial, el consumo, la competencia, la evolución demográfica y las preferencias de los consumidores, la regulación pública y las condiciones económicas podrían afectar negativamente a compañías con negocios globales y tener un impacto desfavorable en la estrategia en mayor medida que si los activos de esta estuvieran invertidos en una variedad más amplia de compañías. En general, los valores de los títulos de renta variable también fluctúan en respuesta a actividades propias de una compañía. Las inversiones en mercados extranjeros comportan riesgos específicos, como, por ejemplo, de divisa, políticos, económicos y de mercado. Las acciones de compañías de pequeña capitalización entrañan riesgos específicos, como una limitación de líneas de productos, mercados y recursos financieros y una volatilidad de mercado mayor que los títulos de compañías más grandes y consolidadas. Los riesgos de invertir en países de mercados emergentes son mayores que los riesgos asociados a inversiones en mercados desarrollados extranjeros. Las carteras no diversificadas a menudo invierten en un número más reducido de emisores. En consecuencia, los cambios en la situación financiera o el valor de mercado de un solo emisor pueden causar una mayor volatilidad. Estrategia de venta de opciones. La venta de opciones de compra entraña el riesgo de que la cartera se vea obligada a vender el título o instrumento subyacente (o liquidar en efectivo un importe de igual valor) a un precio desfavorable o inferior al precio de mercado de ese título o instrumento subyacente en el momento en que se ejerza la opción. Como vendedora de una opción de compra, durante la vigencia de la opción, la cartera renuncia a la oportunidad de beneficiarse de aquellos aumentos del valor de mercado del título o el instrumento subyacente que cubra la opción por encima del importe de la prima y el precio de ejercicio, pero sigue sujeta al riesgo de pérdida en caso de caída del precio del título o el instrumento subyacente. Además, la estrategia de venta de opciones de compra de la cartera podría no protegerla completamente frente a pérdidas de valor del mercado. Existen riesgos específicos asociados a la venta de opciones no cubiertas, que exponen a la cartera a pérdidas potencialmente significativas.

DISTRIBUCIÓN

Esta comunicación se dirige exclusivamente a personas que residen en jurisdicciones donde la distribución o la disponibilidad de la información que aquí se recoge no vulneran las leyes o los reglamentos locales y solo se distribuirá entre estas personas.

Irlanda: Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Domicilio social: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2 (Irlanda). Inscrita en Irlanda con el número de sociedad 616662. Regulada por el Banco Central de Irlanda.

Reino Unido: Morgan Stanley Investment Management Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. Inscrita en Inglaterra. Número de registro: 1981121. Domicilio social: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA.

Dubái: Morgan Stanley Investment Management Limited (Representative Office, Unit Precinct 3-7th Floor-Unit 701 and 702, Level 7, Gate Precinct Building 3, Dubai International Financial Centre, Dubái, 506501 (Emiratos Árabes Unidos). Teléfono: +97 (0)14 709 7158). **Alemania:** Morgan Stanley Investment Management Limited Niederlassung Deutschland, Jungthofstrasse 13-15, 60311 Fráncfort del Meno (Alemania) (Gattung: Zweigniederlassung [FDI] gem. § 53b KWG). **Italia:** Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) es una sucursal de Morgan Stanley Investment Management Limited, sociedad inscrita en el Reino Unido, autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera y con domicilio social en 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres, E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management Limited Milan Branch (Sede Secondaria di Milano), con sede en Palazzo Serbelloni Corso Venezia, 16, 20121 Milán (Italia), se encuentra inscrita en Italia con el número de sociedad y de IVA 08829360968. **Países Bajos:** Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor, Amstelplein 1 1096HA (Países Bajos). Teléfono: 31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management es una sucursal de Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera en el Reino Unido. **Suiza:** Morgan Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch. Autorizada y regulada por la Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). Inscrita en el registro mercantil de Zúrich con el número CHE-115.415.770. Domicilio social: Beethovenstrasse 33, 8002 Zúrich (Suiza). Teléfono: +41 (0) 44 588 1000. Fax: +41 (0) 44 588 1074.

Hong Kong: Este documento lo emite Morgan Stanley Asia Limited para utilizarse en Hong Kong y únicamente podrá facilitarse a "inversores profesionales", según se define este término en la Ordenanza de valores y futuros (Securities and Futures Ordinance) de Hong Kong (capítulo 571). El contenido del presente documento no lo ha revisado ni aprobado ninguna autoridad reguladora, ni siquiera la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong. En consecuencia, salvo en casos de exención conforme a la legislación pertinente, este documento no podrá emitirse, facilitarse, distribuirse, dirigirse ni ofrecerse al público en Hong Kong. **Singapur:** Este documento no debe considerarse una invitación de suscripción o adquisición, directa o indirectamente, dirigida al público o a cualquier persona concreta de este en Singapur, salvo a (i) inversores institucionales conforme al artículo 304 del capítulo 289 de la Ley de valores y futuros (Securities and Futures Act, "SFA") de Singapur, (ii) a "personas relevantes" (incluidos inversores acreditados) de conformidad con el artículo 305 de la SFA, y de acuerdo con las condiciones especificadas en el artículo 305 de la SFA, o (iii) de otro modo de conformidad y de acuerdo con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA. La Autoridad Monetaria de Singapur no ha revisado este documento. **Australia:** Esta publicación la distribuye en Australia Morgan Stanley Investment Management (Australia) Pty Limited, ACN:122040037, AFSL n.º 314182,

que acepta la responsabilidad de su contenido. Esta publicación y cualquier acceso a ella están dirigidos exclusivamente a "clientes mayoristas", según el significado que se le atribuye a este término en la Ley de sociedades (Corporations Act) de Australia.

Japón: En el caso de los inversores profesionales, este documento se facilita o se distribuye solo con fines informativos. En el caso de aquellas personas que no sean inversores profesionales, este documento se distribuye en relación con el negocio de Morgan Stanley Investment Management (Japan) Co., Ltd. ("MSIMJ") con respecto a contratos de gestión discrecional de inversiones y contratos de asesoramiento de inversiones. Este documento no se concibe como una recomendación o una invitación para llevar a cabo operaciones ni ofrece ningún instrumento financiero concreto. En virtud de un contrato de gestión de inversiones, con respecto a la gestión de activos de un cliente, el cliente ordena políticas de gestión básicas por adelantado y encarga a MSIMJ que tome todas las decisiones de inversión con base en un análisis del valor de los títulos, entre otros factores, y MSIMJ acepta dicho encargo. El cliente deberá delegar en MSIMJ las facultades necesarias para realizar inversiones. MSIMJ ejerce las facultades delegadas con base en las decisiones de inversión de MSIMJ y el cliente se abstendrá de emitir instrucciones concretas. Todos los beneficios y las pérdidas de inversión pertenecen a los clientes; el capital principal no está garantizado. Antes de invertir, estudie los objetivos de inversión y la naturaleza de los riesgos. Se aplicará una comisión de asesoramiento de inversiones por contratos de asesoramiento de inversiones o contratos de gestión de inversiones, en proporción al plazo del contrato y en función de la cantidad de activos objeto del contrato, multiplicada por cierto tipo (como máximo, del 2,20% anual, impuestos incluidos). En el caso de algunas estrategias, puede aplicarse una comisión de contingencia, además de la comisión que se menciona anteriormente. También puede incurrirse en gastos indirectos, como comisiones de intermediación de valores registrados. Dado que estos gastos y comisiones varían en función del contrato y otros factores, MSIMJ no puede indicar los tipos, los límites máximos, etc. por adelantado. Todos los clientes deben leer minuciosamente los documentos que se facilitan antes de la suscripción de un contrato antes de formalizarlo. Este documento lo distribuye en Japón MSIMJ, sociedad inscrita con el número 410 (Dirección de la oficina financiera local de Kanto [sociedades de instrumentos financieros]), afiliación: Japan Securities Dealers Association, Investment Trusts Association, Japan, Japan Investment Advisers Association y Type II Financial Instruments Firms Association.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

EMEA: Esta comunicación comercial la emite Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. Inscrita en Inglaterra con el número 1981121. Domicilio social: 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londres E14 4QA.

No existen garantías de que una estrategia de inversión vaya a funcionar en todas las condiciones de mercado, por lo que cada inversor debe evaluar su capacidad para invertir a largo plazo, especialmente en periodos de retrocesos en el mercado. Antes de invertir, los inversores deben consultar minuciosamente el documento de oferta correspondiente de la estrategia / del producto. Hay diferencias importantes en la forma de ejecutar la estrategia en cada uno de los vehículos de inversión.

Una cuenta gestionada por separado podría no ser adecuada para todos los inversores. Las cuentas gestionadas por separado según la estrategia incluyen diversos títulos y no reproducirán necesariamente la rentabilidad de un índice. Antes de invertir, estudie minuciosamente los objetivos de inversión, los riesgos y las comisiones de la estrategia.

Este documento es una comunicación general que no es imparcial y que se ha elaborado exclusivamente a efectos ilustrativos y formativos y no constituye una oferta o una recomendación para comprar o vender títulos concretos ni para adoptar una estrategia de inversión concreta. La información recogida en este documento no se ha elaborado atendiendo a las circunstancias particulares de ningún inversor y no constituye asesoramiento de inversiones ni debe interpretarse en modo alguno como asesoramiento fiscal, contable, jurídico o regulatorio. Por consiguiente, antes de tomar una decisión de inversión, los inversores deben consultar a un asesor jurídico y financiero independiente para que les informe, entre otros aspectos, de las consecuencias fiscales de dicha inversión.

Salvo que se indique lo contrario en este documento, los puntos de vista y las opiniones que aquí se recogen corresponden a los del equipo de gestión de carteras y se basan en el estado de los asuntos tratados en el momento de su redacción y no en fechas posteriores; tales puntos de vista y opiniones no se actualizarán ni se revisarán de otro modo para recoger información disponible, las circunstancias existentes o los cambios que se produzcan después de la fecha de este documento.

Las previsiones y/o las estimaciones que se facilitan en este documento pueden variar y no llegar a materializarse. La información relativa a rentabilidades de mercado previstas y perspectivas de mercado se basa en los estudios, los análisis y las opiniones de los autores. Estas conclusiones son de naturaleza especulativa, pueden no llegar a materializarse y no pretenden predecir la rentabilidad futura de ningún producto concreto de Morgan Stanley Investment Management.

MSIM no ha autorizado a intermediarios financieros a utilizar o distribuir este documento, salvo que dichas utilización y distribución se lleven a cabo de conformidad con las leyes y los reglamentos aplicables. Además, los intermediarios financieros deberán comprobar por sí mismos que la información recogida en este documento es adecuada para las personas destinatarias, teniendo en cuenta sus circunstancias y sus objetivos. MSIM no será responsable del uso o el uso inapropiado de este documento por cualesquiera tales intermediarios financieros y declina toda responsabilidad al respecto.

No podrá reproducirse, copiarse o transmitirse la totalidad o parte de este documento y tampoco podrá divulgarse su contenido a terceros sin el consentimiento expreso por escrito de MSIM.

Toda la información que figura en este documento es propia y cuenta con la protección de la legislación sobre derechos de autor.

Explore nuestro sitio web en **www.morganstanley.com/im**