

Plastica monouso nel settore dei beni di largo consumo

AZIONARIO FONDAMENTALE ATTIVO | TEAM INTERNATIONAL EQUITY | APPROFONDIMENTI D'INVESTIMENTO | NOVEMBRE 2019

L'approccio ESG del nostro team, che integra fattori ambientali, sociali e di governance, è focalizzato prevalentemente su questioni rilevanti che potrebbero indebolire o rafforzare i fondamentali aziendali e/o la sostenibilità dei rendimenti sul capitale. Poiché il tema dell'inquinamento dovuto alla plastica ha catturato l'attenzione pubblica oscurando altre questioni, in che modo le aziende produttrici di beni di largo consumo (Fast-Moving Consumer Goods, FMCG) stanno affrontando il problema dei rifiuti plastici lungo la filiera produttiva? Qual è il potenziale impatto sui loro costi operativi e sugli utili? In che modo le imprese si stanno preparando a un inasprimento della regolamentazione? Quali società considerano questa come un'opportunità per differenziarsi? Abbiamo esaminato le misure che alcune tra le più grandi aziende produttrici di beni di largo consumo hanno posto in essere per affrontare il problema e, per saperne di più, ci siamo confrontati con quelle presenti nei nostri portafogli.

Per le aziende del settore FMCG, l'inquinamento dovuto alla plastica è uno dei problemi ambientali più rilevanti. Abbiamo esaminato le società presenti nei nostri portafogli per capire quali potrebbero essere le ripercussioni sulla loro redditività e sulla crescita così come sulla reputazione del marchio. Sebbene siamo convinti che questo problema non comporti, al momento, rischi rilevanti per le società FMCG – tra i maggiori utilizzatori di plastica monouso – la situazione potrebbe cambiare in futuro. Riteniamo inoltre che, affrontando il problema del consumo di plastica, le società non solo possano dare un contributo positivo all'ambiente, ma abbiano anche l'opportunità di differenziarsi dalla concorrenza.

AUTORI



VLADIMIR A. DEMINE

Executive Director
Head of ESG Research,
team International
Equity



NIC SOCHOVSKY

Managing Director



CANDIDA DE SILVA

Executive Director

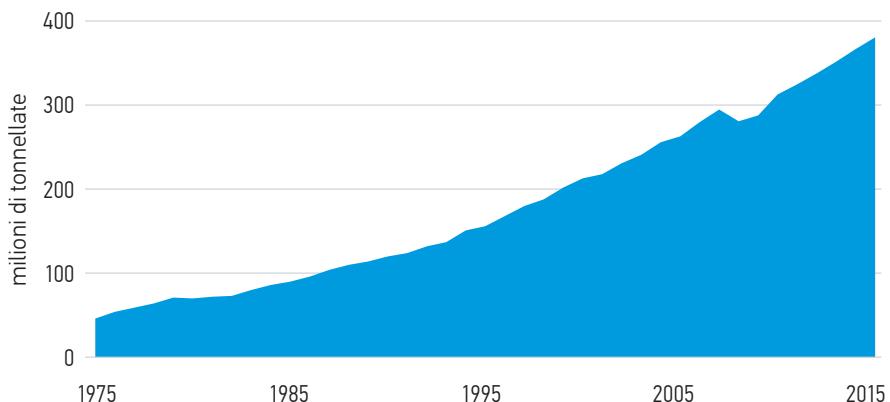
Nel mese di aprile 2019, Morgan Stanley ha lanciato la Plastic Waste Resolution, impegnandosi a contribuire alla prevenzione, riduzione e rimozione di 50 milioni di tonnellate di rifiuti plastici da fiumi, oceani, ambienti naturali e discariche entro il 2030. <https://www.morganstanley.com/Themes/plastic-pollution-resolution>

Il problema: le attuali infrastrutture di trattamento dei rifiuti plastici sono inadeguate

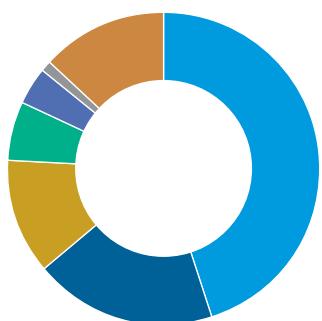
Il pianeta sta affogando nei rifiuti plastici. L'uso di imballaggi in plastica è cresciuto in maniera esponenziale negli ultimi cinquant'anni. Sulla base dell'andamento attuale, entro il 2050 gli oceani ospiteranno più plastica che pesci.¹ Il 50% circa di tutta la plastica prodotta è destinata all'imballaggio di beni di consumo (*Figura 1*) e, nella maggior parte dei casi, è utilizzata una sola volta.² Allo stato attuale, per ragioni economiche e tecniche, solo una percentuale bassissima viene riciclata.

Su scala globale, solo il 10% circa dei rifiuti plastici³ viene efficacemente riciclato. A causa degli elevati oneri di raccolta e smistamento, le attuali tecnologie di riciclaggio sono dispendiose rispetto ai costi della plastica nuova. È improbabile che, in assenza di ulteriori incentivi normativi ed economici, tali tecnologie possano attrarre investimenti sufficienti per ampliare la capacità di trattamento. Il problema è aggravato dalla contaminazione degli imballaggi di plastica usati e dalla proliferazione di diversi tipi di plastica (PET, HDPE, LDPE, PP, PS, ecc.),⁴ che impongono il trattamento dei rifiuti: circa un terzo del materiale raccolto non può essere riciclato (*Figura 2*). Inoltre, i consumatori non smaltiscono la plastica nel contenitore corretto, abbassando i tassi di raccolta differenziata, e i diversi tipi di plastica hanno diversi livelli di riciclabilità. Le bottiglie in PET sono quelle che si possono riciclare meglio, e questa è una buona notizia per i produttori di bevande. Tuttavia, utilizzando le tecnologie attualmente disponibili molti altri articoli in plastica non sono economicamente riciclabili. Tra questi figurano, ad esempio, le bustine monodose per shampoo e altri liquidi, molto diffuse nei mercati emergenti.

FIGURA 1
Produzione totale di plastica



Utilizzi della plastica



● Imballaggio	45%
● Edilizia e costruzioni	19%
● Beni di consumo e prodotti istituzionali	12%
● Trasporti	6%
● Prodotti elettrici/elettronici	4%
● Macchinari industriali	1%
● Altri	13%

Fonte: "Production, use and fate of all plastics ever made" di Geyer, Jambeck & Law. luglio 2017

FIGURA 2
Fino all'86% dei rifiuti di imballaggi in plastica viene smaltito o gettato nella spazzatura



Fonte: World Economic Forum tramite il Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente, 2015.

¹ Ellen MacArthur Foundation, World Economic Forum ed Ellen MacArthur Foundation, con il supporto analitico di McKinsey & Company, gennaio 2016.

² ibid

³ World Economic Forum, 2016

⁴ I tipi di plastica comprendono: PET - polietilene tereftalato utilizzato ad esempio per bottiglie di acqua, dispenser e vaschette per alimenti; HDPE - Polietilene ad alta densità, per es. bottiglie

di shampoo e di latte; LDPE - Polietilene a bassa densità, per es. pellicola per imballaggio alimentare; PP - Polipropilene, per es. piatti per microonde, tappi di bottiglia; PS - Polistirene o Styrofoam, per es. posate, piatti, tazze.

Su scala globale, solo il 10% circa dei rifiuti plastici viene efficacemente riciclato.

Sfortunatamente nella maggior parte dei casi i governi, compresi quelli dei paesi sviluppati, non dispongono di sufficienti infrastrutture di riciclaggio. Molti paesi spesso non hanno infrastrutture di raccolta dei rifiuti né tantomeno impianti di riciclaggio. La plastica negli oceani rappresenta circa il 5% dei rifiuti in plastica globali e dieci fiumi – due in Africa e otto in Asia – trasportano il 90% della plastica che entra nei nostri oceani. In teoria, la migliore soluzione per il problema della plastica negli oceani sarebbe che tutti i governi investano in infrastrutture di base per la raccolta dei rifiuti per innalzarle ai livelli raggiunti dai leader di mercato. Purtroppo è improbabile che ciò accada nel prossimo futuro.

Soluzioni che sposano il concetto di economia circolare

Il vetro, il metallo e la carta hanno tassi di riciclaggio molto più alti della plastica. Se è vero che un ritorno a questi materiali è in qualche modo possibile, è anche vero che non è possibile liberarsi completamente della plastica. La plastica offre il miglior rapporto peso-resistenza e le migliori caratteristiche di conservazione degli alimenti. Il vetro è molto pesante e le emissioni di CO₂ per trasportarlo sono maggiori. Sia il vetro che l'alluminio di nuova produzione richiedono una maggiore quantità di energia. La carta non possiede le proprietà di barriera necessarie per assicurare la freschezza degli alimenti a lungo. Il mondo spreca già un terzo dei beni alimentari, e senza la plastica gli sprechi aumenterebbero.

Poiché non possiamo eliminare la plastica, l'opportunità principale che abbiamo è quella di renderla "circolare": riutilizzarla e riciclarla in misura maggiore. È necessario che cambi l'intera catena di approvvigionamento e di valore, coinvolgendo non solo le aziende ma anche i governi e i

IL CONCETTO DI ECONOMIA CIRCOLARE

"L'economia lineare deve cambiare. Dobbiamo trasformare tutti gli elementi del sistema prendi-produci-getta: dal modo in cui gestiamo le risorse, produciamo e utilizziamo i beni a cosa ne facciamo in seguito dei materiali. Solo così potremo creare un'economia prospera a vantaggio di tutti all'interno del nostro pianeta".

– Ellen MacArthur Foundation

consumatori. Non esiste un'unica soluzione: le diverse opzioni devono essere implementate simultaneamente se si vuole arginare la crescita dell'inquinamento da plastica. La normativa svolgerà un ruolo importante, ma è necessario prima individuare soluzioni pratiche e tecnologiche, classificandole in base all'impatto che potrebbero avere, almeno nel prossimo futuro.

Poiché non possiamo eliminare la plastica, l'opportunità principale che abbiamo è quella di renderla "circolare": riutilizzarla e riciclarla in misura maggiore.

I. LE AZIENDE CHE PRODUCONO BENI DI LARGO CONSUMO UTILIZZANO NEI PROPRI IMBALLAGGI UNA MAGGIORE QUANTITÀ DI MATERIALE RICICLATO

La maggior parte delle aziende del settore FMCG si è ora impegnata ad aumentare l'utilizzo di plastica riciclata portandolo, entro il 2025-30, al 25-50% del proprio fabbisogno totale di plastica. I firmatari del Global Commitment della Ellen MacArthur Foundation, una delle maggiori iniziative riguardanti la plastica, rappresentano circa il 20% dei volumi globali degli imballaggi in plastica. I loro attuali impegni prevedono un aumento della domanda di plastica riciclata di cinque milioni di tonnellate, volume che supera l'attuale dimensione del mercato della

plastica riciclata (da noi stimata intorno ai 3,5 milioni di tonnellate l'anno). L'eventuale raggiungimento di tali obiettivi stimolerà gli investimenti in infrastrutture di raccolta e riciclaggio. Tuttavia, questi numeri paiono insignificanti se confrontati con il volume complessivo degli imballaggi in plastica utilizzati su scala globale: circa 140 milioni di tonnellate l'anno. Ad esempio, il sistema di imbottigliamento di Coca-Cola è il singolo maggiore utilizzatore di imballaggi in plastica nell'ambito delle FMCG, ma rappresenta solo il 2% del totale a livello mondiale. Le grandi aziende possono sicuramente fare da apripista, ma anche i produttori minori dovranno aderire a questa iniziativa se si vuole incidere in misura significativa sulla quantità complessiva di rifiuti in plastica sversati nell'ambiente.

II. MIGLIORARE LA PROGETTAZIONE DEGLI IMBALLAGGI: UTILIZZARE UN MINOR NUMERO DI TIPI DI PLASTICA, RIDURRE IL PESO E AUMENTARE LA RICICLABILITÀ

Nell'ambito del Global Commitment, la maggior parte delle aziende firmatarie del settore FMCG si è anche impegnata a raggiungere il 100% di riciclabilità, riutilizzabilità e compostabilità degli imballaggi entro il 2025. Attualmente, all'incirca il 70-80% degli imballaggi di una tipica grande azienda globale del settore dei beni di largo consumo è già riciclabile. Di conseguenza questo obiettivo è oggettivamente realizzabile. Uno dei modi per conseguirlo è sostituire i materiali plastici più difficili da riciclare, quali polistirene e polipropilene, con quelli più facilmente riciclabili, per esempio il PET. Le

bottiglie in plastica della Coca-Cola sono già al 100% riciclabili e Reckitt Benckiser è stata la prima a progettare testine completamente riciclabili per le bombolette spray.

Inoltre, molte aziende sono già impegnate a ridurre gradualmente il peso degli imballaggi per unità di prodotto e siamo convinti che questi sforzi proseguiranno. L'Oréal ha già compiuto grandi passi avanti e offre ora le confezioni più leggere che esistono sul mercato, mentre Unilever ha ridotto del 13% il peso dell'imballaggio di ogni singolo prodotto già dal 2010.

La maggior parte delle aziende del settore FMCG firmatarie del Global Commitment si è impegnata a raggiungere il 100% di riciclabilità, riutilizzabilità e compostabilità degli imballaggi entro il 2025.

Circolano idee più radicali per ridisegnare i prodotti di uso quotidiano, ad esempio tornando alle saponette, alle barrette di shampoo solido e ai detersivi in polvere che non richiedono, o richiedono meno, imballaggi in plastica e sono più leggeri; non si sa, tuttavia, se tali idee saranno sposate in massa dai consumatori. In un'ottica ambientale, anche il beneficio netto dei prodotti in polvere rispetto a quelli liquidi è controverso.

III. IMBALLAGGI RIUTILIZZABILI/RICARICABILI

Sono molti i paesi e le aziende che hanno sviluppato sistemi ricaricabili o riutilizzabili per le bevande. In Germania, ad esempio, è attivo da alcuni anni un sistema di reso per le bottiglie e in alcuni mercati latinoamericani Coca-Cola offre

confezioni ricaricabili. Queste soluzioni riguardano una piccola percentuale del volume complessivo di imballaggi destinati a bevande, ma potrebbero moltiplicarsi.

Benché i costi legati alla costruzione e gestione di infrastrutture di imballaggi ricaricabili – per esempio la logistica dei resi – possano essere elevati, le imprese risparmierebbero sul costo di contenitori, che possono essere utilizzati diverse volte invece che una sola. Tali sistemi sono spesso impiegati assieme ai sistemi di deposito su cauzione illustrati di seguito.

Non sono solo i produttori di bevande che sperimentano imballaggi ricaricabili. Il più recente progetto pilota di alto profilo è Loop di TerraCycle, al quale collaborano diverse grandi aziende del settore FMCG. I consumatori ordinano online le versioni ricaricabili di prodotti di diversi marchi e, al momento della consegna, restituiscono la confezione vuota dell'ordine precedente per recuperare il deposito pagato.

Un'altra alternativa è installare nei negozi dei dispenser dai quali effettuare le ricariche, ma a nostro avviso occorrerà tempo perché questa opzione prenda piede in quanto il grado di accettazione tra consumatori e rivenditori sarà probabilmente basso. Gli esercenti dovrebbero destinare ulteriori spazi e risorse per simili iniziative, mentre i consumatori potrebbero percepirlle come un disagio. Inoltre potrebbe essere necessario standardizzare l'imballaggio, riducendo potenzialmente la differenziazione del marchio. In aggiunta, molti tipi di imballaggi in plastica morbida non sono riutilizzabili per definizione.

Le nuove tecnologie di riciclaggio chimico promettono, in linea di principio, di introdurre miglioramenti radicali in termini di efficienza.

IV. RICICLAGGIO CHIMICO

Le attuali tecnologie di riciclaggio sono prevalentemente meccaniche: i rifiuti raccolti vengono separati a seconda del tipo di plastica, puliti, tritati e fusi in pellet, successivamente riutilizzati per produrre nuovi imballaggi. È possibile introdurre miglioramenti progressivi ai costosi processi di smistamento e pulizia e ridurre il grado di contaminazione e di perdite di processo. Ad esempio, di recente diverse aziende hanno annunciato di aver trovato un modo per individuare e selezionare le bottiglie di plastica nere che in precedenza non potevano essere rilevate dagli scanner a infrarossi degli impianti di smistamento.

Le nuove tecnologie di riciclaggio chimico promettono, in linea di principio, di introdurre miglioramenti radicali in termini di efficienza. Utilizzano una reazione chimica per estrarre materiale vergine dai rifiuti di plastica indifferenziati contaminati, alternativamente, alte temperature (pirolisi) per riconvertire la plastica nelle materie prime originarie (petrolio e gas), in un ciclo infinito. Diverse società stanno cercando di commercializzare queste tecnologie, in particolare Loop Industries ha stipulato accordi di somministrazione per l'intera produzione del loro impianto pilota con numerose importanti società del settore FMCG tra cui Procter & Gamble, Reckitt Benckiser, Nestlé e Clorox. Un altro esempio è quello di Ioniqa, che si è associata con società quali Unilever e Coca-Cola. Sebbene gli investimenti in questa tecnologia siano promettenti, per avere successo e raggiungere la giusta dimensione il riciclaggio chimico potrebbe avere bisogno di tempi relativamente lunghi.

V. BIOPLASTICA E ALTRI MATERIALI INNOVATIVI

Riteniamo che, benché innovativa, è improbabile che nel breve termine la bioplastica (che comprende sia plastica biodegradabile che vegetale) si sviluppi su larga scala. Rappresenta meno dell'1% dell'attuale mercato in quanto è venduta con un sovrapprezzo, ed esistono limitazioni tecniche al suo utilizzo. La plastica biodegradabile impone la raccolta differenziata per non contaminare il flusso di riciclaggio,

richiedendo quindi investimenti in ulteriori infrastrutture. La bioplastica attualmente disponibile deve essere inviata a un impianto industriale di compostaggio in quanto non può degradarsi naturalmente nel terreno o negli oceani.

Vi è un dibattito aperto su cosa sia la plastica veramente biodegradabile (e le alternative possibili, ad esempio materiali a base di alghe o canapa), ma sono idee ancora allo stato embrionale e, anche se si rivelassero fattibili in termini tecnici ed economici, richiederebbero tempi lunghi per raggiungere la dimensione appropriata. Un altro chiaro inconveniente della bioplastica è la perdita del materiale nel processo (a meno che non venga convertito in biogas), mentre la plastica riciclata ha un valore commerciale.

Regole più ferree sulla plastica si stanno già diffondendo, soprattutto in Europa.

Normativa in arrivo

Riteniamo che la normativa svolgerà un ruolo fondamentale nel fornire incentivi economici alla creazione di un flusso circolare della plastica, contribuendo a trovare nuove soluzioni tecnologiche per diffondere e incoraggiare ulteriori cambiamenti nel comportamento dei consumatori e delle imprese. Regole più ferree sulla plastica si stanno già diffondendo, soprattutto in Europa.

Le normative possono rientrare in tre ampie categorie:

I. NORMATIVE CHE INCORAGGIANO UN MAGGIOR UTILIZZO DI MATERIALI RICICLATI

Tra gli esempi figurano imposte sulla plastica nuova (il Regno Unito ne ha annunciata una per il 2022) e livelli minimi obbligatori di plastica riciclata. Su quest'ultimo aspetto l'Unione europea (UE) ha recentemente adottato l'obiettivo di incorporare il 25% di plastica riciclata nelle bottiglie in PET a partire dal 2025 e il 30% in tutte le bottiglie di plastica a partire dal 2030.

FIGURA 3

Firmatari del New Plastics Economy Global Commitment: Aziende che producono beni di largo consumo con ricavi annui superiori a 10 miliardi di dollari

SOCIETÀ	% DI CONTENUTO RICICLATO OBIETTIVO ENTRO IL 2025	SOCIETÀ	% DI CONTENUTO RICICLATO OBIETTIVO ENTRO IL 2025
The Coca-Cola Company	50% (2030)	L'Oréal	30%
Colgate-Palmolive	25%	Mars	da definire
Danone	40%	Nestlé	15%
Diageo	40%	PepsiCo	25%
Essity	da definire	Pernod Ricard	da definire
Henkel	20%	Reckitt Benckiser	25%
Johnson & Johnson Consumer Inc.	da definire	SC Johnson	15%
Kellogg	da definire	Unilever	25%

II. NORMATIVE CHE INCORAGGIANO TASSI PIÙ ELEVATI DI RACCOLTA DEI RIFIUTI DI IMBALLAGGIO

Il secondo tipo di normativa prevede sia l'introduzione o l'incremento di oneri associati alla "responsabilità estesa del produttore" (Extended Producer Responsibility, EPR) – che impone ai produttori di farsi carico di una quota maggiore del costo netto legato al trattamento di tutti i rifiuti di imballaggio – sia i sistemi di deposito su cauzione (Deposit Return Schemes, DRS) per le bottiglie per bevande. Queste misure migliorano l'economicità relativa del riciclaggio e incoraggiano una maggiore raccolta.

La Germania ha il regime EPR più rigoroso: i produttori devono accollarsi il 100% dei costi di trattamento dei rifiuti di imballaggio. Potrebbe essere un esempio da seguire per gli altri Paesi.

Le buste di plastica sono ufficialmente vietate in 25 Paesi africani e sono state messe al bando e tassate in molti Paesi dell'UE.

I sistemi di deposito su cauzione esistono già in diversi Paesi e nel Regno Unito è in corso una fase di consultazione per introdurne uno. Per le bottiglie di plastica l'UE ha fissato un obiettivo di raccolta del 90% entro il 2029 e i DRS sono considerati lo strumento principale per innalzare il tasso di raccolta. La Norvegia ha già raggiunto un tasso di raccolta delle bottiglie in PET del 95% grazie al suo DRS e questo gioverà a Tomra, il leader mondiale delle macchine RVM (Reverse Vending Machines) che consentono ai consumatori di restituire i vuoti.

III. DIVIETI ASSOLUTI SU ALCUNI TIPI DI PLASTICA

Anche i divieti sulla plastica stanno aumentando. Le buste di plastica per la spesa sono già state vietate o tassate in molti Paesi dell'UE e sono state ufficialmente messe al bando in 25 Paesi africani. Tuttavia, è importante distinguere tra plastica che può e non può essere facilmente vietata. Ad oggi i divieti si sono focalizzati sui prodotti in plastica per i quali già esistono alternative più sostenibili: buste per la spesa, posate, piatti, cannucce. Questo non incide direttamente sui produttori del settore FMCG. Un divieto sugli imballaggi in plastica dei beni di largo consumo in settori quali alimentari e bevande e prodotti per la casa e l'igiene della persona è molto meno probabile,

visti la mancanza di idonee alternative e gli aspetti legati alla sicurezza.

La maggior parte delle aziende FMCG con cui ci confrontiamo ha cominciato ad affrontare l'argomento in modo serio.

Coinvolgimento con le aziende FMCG nei nostri portafogli: gli impatti attesi del passaggio alla plastica circolare sulle strategie e i bilanci aziendali

È chiaro che la maggior parte delle aziende FMCG con cui interagiamo ha cominciato ad affrontare l'argomento in modo serio. Molte hanno adottato obiettivi di gran lunga più ambiziosi in termini di uso di materiale riciclato e di riciclabilità, anticipando le mosse di tante aziende di minori dimensioni. Ciò dovrebbe predisporle alle norme imminenti e mitigare il rischio di reputazione al crescere della sensibilità dei consumatori nei confronti del problema della plastica.

IMPATTO SUI BILANCI

Riteniamo che l'impatto sui costi operativi delle aziende del settore FMCG nel prossimo futuro sarà limitato. Sebbene in genere le imprese non comunichino quanto spendono attualmente per gli imballaggi in plastica, e la loro esposizione alla plastica vari, è possibile ipotizzare quale sarà la portata generale del potenziale cambiamento.

È probabile che il costo della plastica riciclata aumenti nel medio termine in quanto la crescente domanda da parte delle aziende del settore FMCG supererà l'offerta. Nel lungo termine, tuttavia, la capacità produttiva raggiungerà un livello sufficiente a far scendere i prezzi. Anche ipotizzando che la plastica riciclata, in quanto materia prima, si venga in perpetuo con un sovrapprezzo del 50% rispetto alla plastica nuova (una

quotazione di gran lunga superiore alle medie storiche), stimiamo che l'impatto teorico su una tipica azienda FMCG che mira a utilizzare il 50% di plastica riciclata sarebbe limitato all'1% circa delle vendite.

Analogamente, i costi netti associati ai sistemi più rigorosi di responsabilità estesa del produttore e di deposito su cauzione ammonteranno probabilmente a una percentuale bassa del fatturato (1-3%) anche se tali sistemi si diffondessero su scala globale.

È importante ricordare che i grandi marchi dei beni di consumo vantano un forte potere di determinazione dei prezzi e in passato sono riusciti a trasferire una percentuale significativa dell'aumento dei costi degli input ai loro clienti. Riteniamo che questo possa accadere anche per la plastica. Analogamente a quanto accade per ogni altra inflazione delle materie prime, se la regolamentazione dovesse far aumentare i costi a carico delle aziende, l'effetto sulle singole società all'interno di una stessa nazione sarebbe lo stesso e tutte le società cercherebbero probabilmente di trasferire l'aumento dei costi sui consumatori. Data la scarsa elasticità dei prezzi dei beni di consumo primari, riteniamo che l'impatto sui volumi di questi rincari generalizzati sarebbe limitato.

Cominciano a esserci casi in cui la plastica sostenibile viene utilizzata dai proprietari dei marchi come uno strumento di marketing.

IMPATTO SUI MARCHI

L'altro problema potenziale è l'impatto della plastica sulla reputazione del marchio. I consumatori volteranno le spalle ai marchi che a loro avviso non stanno affrontando il problema? Sebbene ciò possa verificarsi nel lungo

termine – e le aziende dovrebbero affrontare questo problema in modo proattivo – le prove che quel giorno sia arrivato sono poche. Analogamente a quanto accade con molti altri problemi ambientali e sociali, i sondaggi indicano che la maggior parte dei consumatori è preoccupata per la plastica, ma che nella pratica tali timori non abbiano condizionato le loro scelte dei marchi nella stessa misura in cui le hanno influenzate la percezione complessiva del marchio, il prezzo e la funzionalità.

Ciò detto, cominciano a esserci casi in cui la plastica sostenibile viene utilizzata dai proprietari dei marchi come uno strumento di marketing. Diverse aziende hanno lanciato alcuni marchi in imballaggi al 100% riciclati e hanno pubblicizzato tale scelta sulla confezione. Piccole iniziative, quali Ocean Plastic o Social Plastic, utilizzano la plastica raccolta da piccole aziende di riciclaggio nei mercati emergenti o direttamente dagli oceani e dalle spiagge. Si può tranquillamente ipotizzare che tali iniziative si moltiplicheranno in futuro.

Conclusioni

Siamo del parere che il modo migliore per accrescere il patrimonio degli azionisti nel lungo periodo sia investire in società di alta qualità che offrono rendimenti sul capitale operativo elevati e sostenibili. I maggiori rischi sociali e ambientali per la sostenibilità dei rendimenti sono più che mai al centro dell'attenzione e le aziende del settore FMCG non possono più permettersi il lusso di ignorare il rilevante problema della plastica. Integrando attivamente i fattori ESG nel nostro processo d'investimento e confrontandoci direttamente con i management aziendali, abbiamo concentrato l'attenzione sui rischi e le opportunità più rilevanti che il problema della plastica comporta per le aziende presenti nei nostri portafogli. Sebbene i rifiuti in plastica restino una sfida fondamentale per il pianeta, per le aziende in cui investiamo non sembrano rappresentare un grosso rischio. In effetti, per le aziende leader nella ricerca di soluzioni al problema essi rappresentano probabilmente una grande opportunità di differenziazione rispetto alla concorrenza.

Le principali conclusioni

- Il problema della plastica è una priorità per tutte le aziende. La maggior parte delle grandi aziende del settore FMCG ha *aumentato drasticamente il proprio impegno a ridurre la produzione di nuova plastica, anticipando il resto del settore.*
- *Sono in arrivo nuove normative, comprese imposte e restrizioni sulla produzione di nuova plastica.* Questo, così come la maggiore domanda di plastica riciclata, potrebbe indurre un aumento temporaneo dei costi totali degli imballaggi in plastica nei prossimi anni.
- Tuttavia, *il costo netto per le aziende non dovrebbe essere elevato.* Secondo le nostre stime dovrebbe attestarsi su percentuali basse del fatturato (1-3%). Il potere di determinazione dei prezzi e la bassa elasticità del prezzo dei beni di largo consumo dovrebbero aiutare a trasferire ogni aumento di costo ai consumatori.
- Le soluzioni tecnologiche, da sole, non faranno miracoli; tutta la catena del valore deve evolversi e rendere la plastica "circolare".
- I consumatori potrebbero alla fine decidere di abbandonare quei marchi che utilizzano plastica nuova, ma non vi è alcuna evidenza che ciò stia già accadendo su una scala degna di rilievo. Se questa eventualità dovesse materializzarsi, *gli imballaggi sostenibili potrebbero diventare un potente strumento di differenziazione dei marchi per le aziende che attueranno per prime il cambiamento.*

A uso esclusivo dei clienti professionali.

CONSIDERAZIONI SUI RISCHI

Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo d'investimento del portafoglio sarà raggiunto. I portafogli sono esposti al rischio di mercato, ovvero la possibilità che il valore di mercato dei titoli detenuti dal portafoglio diminuisca. Di conseguenza, l'investimento in questa strategia può comportare una perdita per l'investitore. Inoltre, la strategia può essere esposta ad alcuni rischi aggiuntivi. I mutamenti che investono l'economia mondiale, la spesa al consumo, la concorrenza, i fattori demografici, le preferenze dei consumatori, le norme varate dai governi e le condizioni economiche possono influire negativamente sulle società che operano su scala globale e produrre sulla strategia un impatto negativo maggiore rispetto a quello che si sarebbe avuto se il patrimonio fosse stato investito in un più ampio ventaglio di società. Le valutazioni dei titoli azionari tendono in genere a oscillare anche in risposta a eventi specifici in seno a una determinata società. Gli investimenti nei mercati esteri comportano rischi specifici, quali rischi di cambio, politici, economici e di mercato. I titoli delle società a bassa capitalizzazione comportano rischi particolari, come l'esiguità delle linee di prodotto, dei mercati e delle risorse finanziarie, e possono registrare una maggiore volatilità di mercato rispetto a quelli di società più consolidate di dimensioni maggiori. I rischi associati agli investimenti nei mercati emergenti sono maggiori di quelli associati agli investimenti nei mercati sviluppati esteri. I portafogli non diversificati spesso investono in un numero più ristretto di emittenti. Pertanto, le variazioni della situazione finanziaria o del valore di mercato di un singolo emittente possono causare una maggiore volatilità. Strategia di vendita di opzioni. La vendita di opzioni call comporta il rischio che, al momento dell'esercizio dell'opzione, il portafoglio sia costretto a vendere il titolo o lo strumento sottostante (o a regolare per contanti un importo di pari valore) a un prezzo svantaggioso o inferiore al rispettivo prezzo di mercato. Durante la vita dell'opzione, il portafoglio – in quanto emittente di un'opzione call – perde la possibilità di trarre vantaggio dagli incrementi di valore del titolo o dello strumento sottostante a copertura dell'opzione che superino la somma del premio e del prezzo di esercizio, ma rimane esposto al rischio di perdite qualora il prezzo del titolo o dello strumento sottostante dovesse diminuire. Inoltre, la strategia di vendita di opzioni call potrebbe non proteggere completamente il portafoglio dalle svalutazioni del mercato. Esistono rischi particolari associati alla vendita di opzioni non coperte che espongono il portafoglio a perdite potenzialmente significative.

DISTRIBUZIONE

Il presente documento è destinato e sarà distribuito solo ai soggetti residenti nelle giurisdizioni in cui la sua distribuzione o disponibilità non sia vietata dalle leggi e normative vigenti.

Irlanda – Morgan Stanley Investment Management (Ireland) Limited. Sede legale: The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda. Società registrata in Irlanda con il numero 616662. Regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda. **Regno Unito** – Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra N. di registrazione: 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA. **Dubai** – 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, Dubai, 506501, Emirati Arabi Uniti. Telefono: +97 (0)14 709 7158). Germania –Morgan Stanley Investment Management Limited Niederlassung Deutschland Junghofstrasse 13-15 60311 Francoforte, Germania (Gattung: Zweigniederlassung (FDI) gem. § 53b KWG). **Italia** – Morgan Stanley Investment Management Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited, una società registrata nel Regno Unito, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA), e con sede legale in 25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA. Morgan Stanley Investment Management Limited Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) con sede in Palazzo Serbelloni, Corso Venezia 16, 20121 Milano, Italia, registrata in Italia con codice fiscale e P.IVA 08829360968. **Paesi Bassi** – Morgan Stanley Investment Management, Rembrandt Tower, 11th Floor Amstelplein 1 1096HA, Paesi Bassi. Telefono: 31 2-0462-1300. Morgan Stanley Investment Management è una filiale di Morgan Stanley Investment Management Limited. Morgan Stanley Investment Management Limited è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito. **Svizzera** – Stanley & Co. International plc, London, Zurich Branch, autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). Iscritta al Registro di commercio di Zurigo CHE-115.415.770. Sede legale: Beethovenstrasse 33, 8002 Zurigo, Svizzera, telefono +41(0) 44 5881000. Fax:+41(0) 44 588 1074.

Hong Kong: Il presente documento è stato pubblicato da Morgan Stanley Asia Limited per essere utilizzato a Hong Kong da "professional investors" (investitori professionisti) ai sensi delle definizioni contenute nella Securities and Futures Ordinance (Cap 571). Il suo contenuto non è stato verificato o approvato da alcuna autorità di vigilanza, ivi compresa la Securities and Futures Commission di Hong Kong. Di conseguenza, fatte salve le esenzioni eventualmente previste dalle leggi applicabili, questo documento non può essere pubblicato, diffuso, distribuito, indirizzato o reso disponibile al pubblico a Hong Kong. **Singapore** – Il presente documento non deve essere considerato come un invito a sottoscrivere o ad acquistare, direttamente o indirettamente, destinato al pubblico o a qualsiasi soggetto di Singapore che non sia (i) un "institutional investor" ai sensi della Section 304 del Securities and Futures Act, Chapter 289 di Singapore ("SFA"), (ii) una "relevant person" (che comprende un investitore accreditato) ai sensi della Section 305 dell'SFA, fermo restando che anche in questi casi la distribuzione viene effettuata nel rispetto delle condizioni specificate dalla Section 305 dell'SFA o (iii) altri soggetti, in conformità e nel rispetto delle condizioni di qualsiasi altra disposizione applicabile emanata dalla SFA. Il presente materiale non è stato esaminato dalla Monetary Authority of Singapore. **Australia** – La presente pubblicazione è diffusa in Australia da Morgan Stanley

Investment Management (Australia) Pty Limited ACN: 122040037, AFSL n. 314182, che si assume la responsabilità del relativo contenuto. Questa pubblicazione e l'accesso alla stessa sono destinati unicamente ai "wholesale client" conformemente alla definizione dell'Australian Corporations Act.

Giappone – Il presente documento è destinato ai soli investitori professionali e viene diffuso o distribuito unicamente a scopi informativi. Per i destinatari che non siano investitori professionali, il presente documento viene fornito in relazione alle attività di Morgan Stanley Investment Management (Japan) Co., Ltd. ("MSIM") concernenti i mandati di gestione discrezionale degli investimenti ("IMA") e i mandati di consulenza di investimento ("IAA") e non costituisce una raccomandazione o sollecitazione di transazioni od offerte relative a uno strumento finanziario specifico. In base ai mandati discrezionali di gestione degli investimenti, il cliente stabilisce le politiche di gestione di base in anticipo e incarica MSIM di prendere tutte le decisioni di investimento sulla base di un'analisi del valore e di altri fattori inerenti ai titoli e MSIM accetta tale incarico. Il cliente delega a MSIM i poteri necessari per effettuare gli investimenti. MSIM esercita tali poteri delegati sulla base delle decisioni d'investimento prese da MSIM e il cliente non impartisce istruzioni individuali. Tutti gli utili e le perdite degli investimenti spettano ai clienti; il capitale iniziale non è garantito. Si raccomanda di valutare gli obiettivi d'investimento e le tipologie di rischio prima di effettuare un investimento. La commissione applicabile ai mandati di gestione discrezionali o di consulenza d'investimento si basa sul valore degli attivi in questione moltiplicato per una determinata aliquota (il limite massimo è il 2,20% annuo inclusivo d'imposta), calcolata proporzionalmente alla durata del periodo contrattuale. Alcune strategie sono soggette a una commissione condizionata (contingency fee) in aggiunta a quella sopra menzionata. Potrebbero essere applicati altri oneri indiretti, come ad esempio le commissioni di intermediazione per l'acquisto di titoli inglobati in altri strumenti. Poiché questi oneri e spese variano a seconda delle condizioni contrattuali e di altri fattori, MSIM non è in grado di illustrare in anticipo aliquote, limiti massimi, ecc. Si raccomanda a tutti i clienti di leggere attentamente la documentazione fornita in vista della stipula del contratto prima di sottoscriverne uno. Il presente documento è distribuito in Giappone da MSIM, n. registrazione 410 (Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firms)), membro di: Japan Securities Dealers Association, The Investment Trusts Association, Giappone, Japan Investment Advisers Association e Type II Financial Instruments Firms Association.

NOTA INFORMATIVA

EMEA: La presente comunicazione di marketing è stata pubblicata da Morgan Stanley Investment Management Limited ("MSIM"). Società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority. Registrata in Inghilterra con il n. 1981121. Sede legale: 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA.

Poiché non è possibile garantire che le strategie d'investimento risultino efficaci in tutte le condizioni di mercato, ciascun investitore deve valutare la propria capacità di mantenere l'investimento nel lungo termine e in particolare durante le fasi di ribasso dei mercati. Prima di investire, si raccomanda agli investitori di esaminare attentamente i documenti d'offerta relativi alla strategia / ai prodotti. Vi sono importanti differenze nel modo in cui la strategia viene realizzata nei singoli veicoli d'investimento.

I conti a gestione separata potrebbero non essere adatti a tutti gli investitori. I conti separati gestiti in base alla Strategia illustrata comprendono diversi valori mobiliari e potrebbero non replicare la performance di un indice. Si raccomanda di valutare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi e i costi della Strategia prima di effettuare un investimento.

Il presente documento è da intendersi come una comunicazione generale non imparziale, redatta esclusivamente a scopi informativi ed educativi, che non costituisce un'offerta o raccomandazione per l'acquisto o la vendita di valori mobiliari o l'adozione di una specifica strategia d'investimento. Le informazioni ivi contenute non tengono conto delle circostanze personali del singolo investitore e non rappresentano una consulenza d'investimento, né vanno in alcun modo interpretate quale consulenza fiscale, contabile, legale o normativa. A tal fine, nonché per conoscere le implicazioni fiscali di eventuali investimenti, si raccomanda agli investitori di rivolgersi a consulenti legali e finanziari indipendenti prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento.

Ove non diversamente indicato nel presente documento, le opinioni e i giudizi espressi sono quelli del team di gestione del portafoglio, sono basati sui dati disponibili alla data di redazione e non in date future e non saranno aggiornati né altrimenti rivisti per riflettere informazioni resesi disponibili in un momento successivo o circostanze o modifiche sopravvenute successivamente alla data di pubblicazione.

Le previsioni e/o stime fornite sono soggette a variazioni e potrebbero non realizzarsi. Le informazioni concernenti i rendimenti attesi e le prospettive di mercato si basano sulla ricerca, sull'analisi e sulle opinioni degli autori. Tali conclusioni sono di natura speculativa, potrebbero non realizzarsi e non intendono prevedere la performance futura di alcun prodotto specifico di Morgan Stanley Investment Management.

MSIM non ha autorizzato gli intermediari finanziari a utilizzare e distribuire il presente documento, a meno che tale utilizzo e distribuzione avvengano in conformità alle leggi e normative vigenti. Inoltre, gli intermediari finanziari sono tenuti ad assicurarsi che le informazioni contenute nel presente documento siano adatte ai soggetti a cui trasmettono il presente documento alla luce delle circostanze e degli obiettivi di costoro. MSIM non può essere ritenuta responsabile e declina ogni responsabilità in merito all'utilizzo proprio o improprio del presente documento da parte degli intermediari finanziari.

Il presente documento non può essere riprodotto, copiato o trasmesso, integralmente o in parte, e i suoi contenuti non possono essere divulgati a terzi, senza l'esplicito consenso scritto di MSIM.

Tutte le informazioni di cui al presente documento sono informazioni proprietarie tutelate dalla legge sul diritto d'autore.

Visitate il nostro sito all'indirizzo www.morganstanley.com/im