

Ayer: "El IPC americano cumplió con las expectativas de moderación."

La evolución de los mercados estuvo marcada por la moderación del IPC americano de julio que cumplió con las expectativas (5,3% a/a en agosto) y el tras haber acumulado una subida hasta el 5,4% en julio desde 1,4% a comienzos de año. La tasa subyacente mostró incluso una moderación superior a la esperada (4% a/a vs 4,3% ant y 4,2% esperado). Todo ello apoya el mensaje de "transitoriedad" de la inflación de la Fed. Los bonos reaccionaron con subidas (descensos en las rentabilidades, el T-Note -4,3pb al 1,285%). Los europeos también se dieron la vuelta, el Bund -0,9pb (-0,341%). El dólar reaccionó debilitándose vs Eur (hasta 1,1846 si bien volvía posteriormente a niveles en torno a 1,1804).

En las bolsas en cambio tuvieron un comportamiento débil, los sectores más expuestos a ciclo, como Materiales o Financieras reaccionaron con recortes, con un comportamiento algo mejor de Telecom, Sanidad o Utilities. En España, en cambio, las eléctricas sufrieron uno de los principales descensos (-1,56%) tras las medidas de recorte de ingresos anunciadas por el Gobierno.

Evolución del mercado

1.- BOLSAS			Var. %	Último	2021	Var. %	Último	2021
Ibex-35	España	-0,4%	8.780	+8,7%	Nasdaq 100 USA	-0,3%	15.383	+19,4%
PSI-20	Portugal	-0,2%	5.390	+10,0%	Bovespa Brasil	-0,2%	116.181	-2,4%
EuroStoxx-50	UEM	+0,1%	4.192	+18,0%	MEX IPC México	+0,6%	51.815	+17,6%
FTSE100	UK	-0,5%	7.034	+8,9%	Nikkei 225 Japón	-0,4%	30.552	+11,3%
CAC40	Francia	-0,4%	6.653	+19,8%	CSI300 China	-1,0%	4.868	-6,6%
MIB 30	Italia	+0,4%	26.027	+17,1%	Hang Seng HK	-1,5%	25.109	-7,8%
DAX	Alemania	+0,1%	15.723	+14,6%	Kospi Corea	+0,2%	3.155	+9,8%
S&P 500	USA	-0,6%	4.443	+18,3%	Sensex India	+0,4%	58.465	+22,4%
2.- BONOS 10A (TIR)			14-sep.	13-sep.	31-12-20	3.- DIVISAS		
Bund		-0,34%	-0,33%	-0,57%	USD Dólar	1,180	1,181	1,222
Bono español 10A		0,31%	0,33%	0,04%	JPY Yen	129,5	129,9	126,2
Bono italiano 10A		0,65%	0,69%	0,54%	GBP Libra	0,855	0,853	0,894
Bono portugués 10A		0,20%	0,22%	0,03%	CHF Fr. Suizo	1,086	1,089	1,081
T-Note		1,29%	1,33%	0,92%	CNH/\$ (yuan offshore)	6,435	6,442	6,503
Bono japonés 10A		0,05%	0,05%	0,02%	CNY/\$ (yuan onshore)	6,439	6,452	6,527
Euribor 3m		-0,54%	-0,54%	-0,55%	Euribor 12m	-0,49%	-0,49%	-0,50%
4.- MAT. PRIMAS			14-sep.	13-sep.	31-12-20	Var. %	14-sep.	31-12-20
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,1%	73,6	51,8	Oro	+0,6%	1.805	1.898
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,0%	70,5	48,5	Plata	+0,5%	23,9	26,4
5.- VOLATILIDAD			14-sep.	13-sep.	31-12-20	6.- CRIPTOMONEDAS		
VIX (del S&P500)		19,5	19,4	22,8	BTC/\$ Bitcoin	+3,6%	46.828	28.996
V2X (del EuroStoxx-50)		20,5	20,7	23,4	ETH/\$ Ethereum	+2,7%	3.377	739

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

Hoy: "Se reducen las incertidumbres hacia la próxima Fed, tras la moderación del IPC americano."

La confirmación de la moderación en la presión inflacionista americana, especialmente en su lectura subyacente, debe contribuir a mantener el buen tono de fondo en los mercados de bonos (precio) y las bolsas al reducir la necesidad de cambios en la política monetaria de la Fed la próxima semana. A pesar de que los indicadores provenientes de Asia han seguido dando muestras de debilidad esta madrugada (tanto Ventas Minoristas, como Producción Industrial Chinas o los Pedidos de Maquinaria en Japón). Además, las compañías de juego sufrían descensos tras el comentario de las autoridades chinas sobre aumentar la "supervisión directa".

Desde nuestro punto de vista, hoy lo más destacado será el indicador adelantado de *Empire Manufacturing* de la Fed de Nueva York que se espera se mantenga en niveles de 18 en septiembre (vs 18,3 ant.). Por otra parte, los datos de Producción Industrial de agosto en EE.UU. y julio en la UEM podrían mostrar una moderación en el crecimiento +6% a/a en la UEM (desde los máximos de abril +39,7% y el +9,7% a/a de junio). En EE.UU. se espera también una moderación en agosto al +0,5% m/m (desde +0,9% m/m ant.).

En el lado empresarial, el gran protagonista es Inditex que acaba de publicar sus resultados del 1S 2021, que cumplen con las expectativas.

En resumen, a pesar de la debilidad de los datos provenientes de Asia esta madrugada, se ha despejado la incertidumbre al confirmar el mensaje de la Fed de la "transitoriedad" de la inflación, lo que limita la necesidad de una retirada más acelerada de los estímulos monetarios. Por ello, anticipamos una jornada con un sesgo moderadamente positiva en bolsas y bonos (precios).

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	(e)	Previo
X; 11:00	UEM	Producción Industrial	Jul	a/a	+6,0%	+9,7%
X; 14:30	EEUU	<i>Empire Manufacturing</i>	Sep	Índice	17,9	18,3
X; 15:15	EEUU	Producción Industrial	Ago	m/m	+0,5%	+0,9%
X; 17:00	UEM	Lane (BCE, Economista Jefe) sobre la revisión estratégica del BCE				

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 14:30	EEUU	Ventas Minoristas	Ago	m/m	-0,7%	-1,1%
V; 11:00	UEM	IPC (Final; Prelim. +3,0%)	Ago	a/a	+3,0%	+2,2%
V; 16:00	EEUU	Conf. Consumidor U. de Michigan	Sep	Índice	72,0	70,3
V; s/h		Cuádruple <i>Hora Bruja</i>				
V; s/h	ESP	S&P revisa <i>rating</i> de España (A/Negativa)				

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (08:00h). - El IPC avanza +3,2% a/a en agosto vs. +2,9% estimado y +2,0% anterior. La tasa subyacente acelera hasta +3,1% a/a desde +1,8% y vs. +2,9% estimado. **OPINIÓN:** Tras moderarse en julio, el IPC avanza con más fuerza de lo estimado en agosto. Tanto en la tasa general como en la subyacente. La recuperación de la actividad, las disrupciones en la cadena de suministros, el encarecimiento de las materias primas y una base comparable baja son factores que explican este movimiento. En cualquier caso, el impacto en mercado ha sido moderado y la libra sigue cotizando alrededor de 0,854 en su cruce contra el euro.

CHINA (04:00h). - (i) Las **Ventas Minoristas** aflojan más de lo esperado en agosto, +2,5% a/a vs. +7,0% estimado y +8,5% anterior. (ii) La **Producción Industrial** sigue el mismo patrón, +5,3% a/a vs. +5,8% estimado y +6,4% previo. **OPINIÓN:** La tendencia de desaceleración de las Ventas Minoristas gana inercia en agosto. La variante Delta se extiende por el país, desencadena nuevas restricciones y pesa sobre el sector servicios. El sector manufacturero también sufre en este contexto, pero con menor intensidad.

JAPÓN (01:50h). - Los **Pedidos de Maquinaria** avanzan menos de lo esperado en julio, +11,1% a/a vs. +14,8% estimado y +18,6% anterior. **OPINIÓN:** El dato retrocede y defrauda estimaciones. Sin embargo, es un comportamiento razonable tras el importante repunte del mes anterior y con la extensión del estado de alarma, que ha penalizado los pedidos de compañías del sector servicios. Pese a todo ello el indicador sigue mostrando un comportamiento sólido favorecido por la fortaleza del sector industrial.

EE.UU. (ayer). - (i) El **IPC cede ligeramente en agosto, la inflación subyacente cae con más fuerza.** El IPC se reduce muy ligeramente en agosto, tal como se esperaba. El IPC sube +5,3% a/a (vs +5,4% en julio y +5,3% esperado). La Inflación subyacente cae con más fuerza a +4,0% (+4,2% esperado vs +4,3% ant.), algo positivo. **OPINIÓN:** Los datos son coherentes con la caída de los PMIs de agosto: Manufacturero 61,1 vs. 63,4; Servicios 55,1 vs. 59,9. El IPC supera el objetivo de la Fed (~2,0%) y aunque se califica de transitorio (efecto base, costes de logística, huracán Ida, escasez de chips), son incrementos que duran más tiempo de lo deseado. La Tasa de Paro (5,2% en agosto) supera el +3,5% pre-pandemia, pero los salarios (+4,3% a/a en agosto) crecen a tasas inferiores a la inflación. Con el IPC sobrepasando el objetivo de la Fed, la evolución del empleo es la clave para marcar el ritmo de la retirada de estímulos. Tras las reticencias de Powell en *Jackson Hole* sobre reaccionar, en la próxima reunión de la Fed (22-sep) se deliberará sobre las recompras de activos y eventualmente la evolución de los tipos de interés. La Fed contempla una evolución hacia el pleno empleo y el IPC volviendo a su objetivo. En este escenario, reduciría el ritmo de compras de activos (120.000M\$/mes) en 2021 para eventualmente subir los tipos. Nuestra lectura es positiva para mercados, se alivia la presión sobre la Fed y apoya las posturas dovish encabezadas por el gobernador Powell. [Link al informe en el bróker.](#) (ii) **Los Salarios Reales Medios por Hora** disminuyen -0,9% a/a en agosto vs -1,2% en julio, y también -0,9% por semana (anterior -0,9% revisado desde -0,7%). **OPINIÓN:** La evolución del indicador contrasta con la fortaleza que muestran los salarios (+4,3% a/a en agosto), puede ser un indicador temprano de una moderación salarial o de un aumento en la participación laboral.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. – SECTOR ELÉCTRICO.

Aránzazu Bueno

El Gobierno aprueba un paquete de medidas con el objetivo de rebajar el recibo de la luz. -

El Consejo de Ministros aprobó ayer, a través un Real Decreto-ley, un plan de choque para contener la escalada de precios de la luz y del gas con un conjunto de medidas. Estas medidas son: **(i) Minoración temporal del exceso de retribución que están teniendo las eléctricas como consecuencia de los altos precios del gas.** Las eléctricas deberán devolver estos ingresos extraordinarios, una cantidad que el Gobierno estima en 2.600M€. Esta norma afectará a centrales nucleares, hidráulicas y renovables con una capacidad instalada superior a 10MW siempre que el precio del megavatio hora en el mercado del gas español (MIBGAS) sea mayor de 20€. Esta medida se aplicará hasta el 31 de marzo de 2022, que es cuando el Gobierno estima que los precios gasistas comenzarán a bajar. Esta medida se sumaría a los 650M€ de recorte que ya sufrirá el sector por otra ley que se tramita en el Congreso por los ingresos extra que están teniendo por el incremento de precios en los derechos de emisión de CO2. En total, más de 3.200M€ de recorte para el sector; **(ii) Reducción de impuestos.** El Impuesto Especial de la Electricidad baja del 5,11 % al 0,5 % hasta final de año y se amplía durante el cuarto trimestre la suspensión temporal del Impuesto a la Generación Eléctrica del 7%. Estas medidas se unen a la rebaja del IVA de la luz del 21 % al 10 % hasta que finalice 2021; **(iii) Subastas de CO2.** Se destinarán 900M€ adicionales, hasta un total de 2.000M€, de lo recaudado por el Estado en las subastas de CO2 para rebajar la factura de los consumidores; **(iv) Subastas de electricidad.** Las eléctricas deberán subastar energía de forma proporcional a su cuota de mercado a las comercializadoras independientes y los grandes consumidores. Las eléctricas podrán rechazar las ofertas situadas por debajo de un precio mínimo fijado por la CNMC; **(v) Limitar la subida del gas.** El Gobierno limitará la subida de la tarifa regulada del gas natural hasta el 4,6 % en su próxima revisión trimestral de octubre, en lugar del 29 % que le corresponde; **(vi) Nuevo suministro mínimo vital,** ampliando de cuatro a diez meses la prohibición de cortes en el suministro a consumidores vulnerables; **(vii) Más control a las hidroeléctricas.** Se fijará un régimen de caudales mensuales a desembalsar en cada confederación hidrográfica cuando se inicie el año. Con ello se evitará las malas prácticas de algunas compañías que vacían los embalses cuando el precio de la electricidad es alto; **(viii) Reforma de la tarifa regulada o PVPC,** a la que están acogidos casi 11 millones de consumidores, para que se incorpore la referencia de precio de la subasta con una ponderación máxima del 10%.

Opinión de Bankinter

Malas noticias para el sector, no solo por el impacto negativo directo sobre el valor de las compañías de las medidas tomadas ayer sino también porque pone de manifiesto la incertidumbre regulatoria a la que está expuesto el sector. A pesar de que el ámbito del real decreto es sólo temporal, supone un cambio regulatorio con efecto negativo en la seguridad jurídica. De los 2.600M€ de impacto directo a las eléctricas por las medidas de ayer, se estima que 1.221M€ corresponderían a Iberdrola, 976M€ a Endesa, 188M€ a Naturgy, 144M€ a Acciona y 71M€ a EDP. En relación a su capitalización bursátil, el impacto mayor es para Endesa (4,7% sobre su capitalización de 20.550M€), seguido de Iberdrola (1,9% sobre 64.170M€), Acciona (1,4% sobre 10.207M€), Naturgy (0,9% sobre 21.176M€) y finalmente EDP (0,4% sobre 10.127M€). **Las caídas de ayer en bolsa de las empresas reflejan ya este impacto** (Endesa -5,2%; Iberdrola -1,7%, EDP -0,06%). Las acciones de Naturgy retrocedieron tan solo un -0,64% ya que el grupo se encuentra en plena OPA de IFM. De los 3.200M€ de impacto total, incluido el recorte del CO2, Iberdrola encajaría 1.525M€, Endesa 1.220M€, Naturgy 235M€, Acciona 180M€ y EDP 80M€. **Desde Bankinter hemos recomendado no estar invertidos el sector *utilities* desde hace muchos meses.** Aparte de esta incertidumbre regulatoria, vemos otros motivos. Por un lado, en un entorno de

recuperación económica por la reapertura de la economía tras las restricciones del Covid, **las acciones de empresas ligadas al ciclo económico tienen un mejor comportamiento que las eléctricas**, dado que una parte de sus ingresos son fijos e independientes del ciclo económico. Además, una subida en la rentabilidad de los bonos como consecuencia de la esperada retirada gradual de estímulos por parte de los bancos centrales también tendría un impacto negativo para el sector. Las *utilities* son generalmente empresas con alta rentabilidad por dividendo y son consideradas como "cuasi-bonos" (*bond-proxy*), por lo **que su precio se vería negativamente afectado por una subida en la rentabilidad**. De entre las grandes *utilities* solo tenemos recomendación de compra en Acciona Energía, por su crecimiento en renovables y su menor impacto por el recorte de los beneficios caídos del cielo.

INDITEX (Comprar; Precio Objetivo: 34€; Cierre: 30,18€, Var. Día: +2,31%; Var. 2021: +15,9%).

Elena Fernández-Trapiella

Resultados 1S 2021 (desde 1 de febrero al 30 de julio) baten las expectativas. Recupera volumen de ventas y márgenes pre-pandemia en 2T 2021.

Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 11.936 M€ (+49%) vs 11.854 M€ (+47,6%) esperados. Margen Bruto 6.907 M€ (+53%) vs 6.744 M€(e), lo que supone un margen de 57,9% vs 55,7% en 1S19 y 56,9% esperado. EBITDA 3.101 M€ (+109%) vs 3.038 M€ esperados. BNA 1.272 M€ vs 1.292,5 M€(e). Los costes operativos aumentan +25% y el inventario +19% en el semestre. En el 2T2%estanco, las ventas ascienden a 6.994 M€ (+48%) vs 6.980 M€ (+47,6%) esperados y el BNA a 850 M€ vs 877,5 M€(e). La caja neta aumenta +24% hasta 8.023 M€ (j g 7.176 M€ en 1T 2021).

Opinión de Bankinter

Los resultados baten ligeramente las expectativas. Las ventas van ganando tracción durante el 2T 2021; a tipo de cambio constante aumentan +51% y superan las de 2T 2019 en +7% (vs +5% anunciado durante las 5 primeras semanas del trimestre). El 3T 2021 arranca con fuerza. Entre el 1 de agosto y el 9 de septiembre las ventas aumentan +22% frente al mismo periodo de 2020 y +9% frente a 2019. Actualmente el 99% de las tiendas están abiertas. Las ventas online crecen +36% vs 2T 2020 y +137% vs 2T 2019; el grupo espera que las ventas online representarán el 25% del total a final de año (vs 14% en 2019). El M. Bruto, que se esperaba plano, aumenta 190 pb vs 2T 2019 y prevé alcanzar un M. Bruto de 57,5% en el año vs 55,8% en 2020 y 55,9% en 2019. El M. EBIT aumenta +60 pb vs 2T 2019 hasta 16,0% impulsado por un buen control de costes. Una vez desaparecidas las restricciones las perspectivas de crecimiento son positivas en un entorno de vuelta a la normalidad y renovado apetito por la moda. La solidez del modelo se demuestra con una fuerte generación de caja, el aumento de márgenes (que en el 2T 2021 ya superan los de 2019), la contención de inventarios, el crecimiento de las ventas online, y la recuperación de las físicas a medida que desaparecen las restricciones. El plan estratégico 2020-2022 insiste en el modelo integrado de tiendas y venta online y resultará en mayor rentabilidad y menor intensidad de capital. El grupo mantiene los objetivos de crecimiento de las ventas de a largo plazo (+4%/+6% comparable) y reanuda su política de dividendo, consistente en un 60% de *payout* ordinario y dividendos extraordinarios. El dividendo 2020 ascenderá a 0,70 €/acción (el dividendo final de 0,35 €/acción se abonará el 2 de noviembre). Mantenemos el precio objetivo en 34€ y recomendación de Compra.

FLUIDRA (Comprar; Precio Objetivo: 42,7€; Cierre 37,00€, Var. Día -1,5%; Var. 2021: +76,6%).

Eduardo Cabero

Rhône Capital coloca un 5,1% a 35,55€/acc. con un descuento de 3,9%. Oportunidad de Compra. -

El *Private Equity* reduce su exposición a la compañía hasta 11,46% desde 16,6%. La anterior colocación acelerada por parte de Rhône se produjo el 11 de mayo a un precio de 31,30€/acc. con un descuento del 5%.

Opinión de Bankinter

Entra dentro del guion previsto. Rhône Capital obtuvo una importante posición en Fluidra tras la absorción de Zodiac en 2018. En lo que va de año reduce su exposición desde 32% hasta 11,5%. Es natural ver momentos de volatilidad puntual a medida que Rhône reduzca su participación en el capital. Lo más importante es que Fluidra recupera con rapidez estas caídas. De hecho, acumula en el año una revalorización de +76,6%. Lo interpretamos como una **oportunidad de compra**. [Link al informe completo](#).

H&M (Comprar; Precio Objetivo: 208SEK; Cierre: 174,92SEK; Var. +0,83%; Var. 2021: +1,7%).

Elena Fernández-Tрпиella

Las ventas 3T 2021 (junio – agosto) defraudan las expectativas. -

Alcanzan 55.585 MSEK (+9%) vs 57.361 MSEK (+12,8%) esperados. A tipo de cambio constante aumentan +14%. En términos acumulados, en los 9 primeros meses las ventas ascienden a 142.154 MSEK vs 143.930 MSEK esperados. El grupo publicará los resultados completos el 30 de septiembre.

Opinión de Bankinter

Las ventas del 3T 2021 recuperan (+14% vs 3T 2020), aunque todavía se mantienen -11% inferiores a las de 3T 2019 (62.572MSEK). Siguen afectadas por el impacto de la variante Delta que ha empañado el desempeño en algunos mercados clave, como Alemania, durante el verano, así como la caída de las ventas en China tras el veto de los consumidores chinos y el cierre temporal de las ventas en las plataformas de Alibaba y JD.com en junio. Las críticas de H&M calificando de abusivas las prácticas laborales en la región algodonera de Xingiang han suscitado un boicot temporal a los productos del grupo en China. Al comienzo del trimestre 180 tiendas permanecían cerradas y 100 al final del mismo (2% del total). No aportan guías sobre el arranque del 4T 2021. Aunque hoy la cifra de ventas no será un catalizador, afectadas por aspectos coyunturales, esperamos que los resultados mostrarán una mejora gradual de márgenes debido a la optimización de su estructura de costes, la racionalización de su red de tiendas y la reducción del porcentaje de rebajas sobre ventas.

SANOFI (Comprar; Precio Objetivo: 103,00€; Cierre 81,82€, Var. Día +0,42%; Var. 2021: +4,0%).

Pedro Echeguren

Cierra la adquisición de Translate Bio por 3.200M\$. -

Los consejos de administración de ambas compañías aprobaron esta operación en agosto y las condiciones exigidas por Sanofi para lanzar la OPA amistosa sobre Translate Bio a 38 \$/acción se han cumplido. Translate Bio ha dejado de cotizar en bolsa. Las acciones de los accionistas que no acudieron a la OPA serán adquiridas forzosamente al mismo precio de 38\$.

Opinión de Bankinter

Nuestra valoración es positiva. El principal motivo de la adquisición es posicionar a Sanofi en el segmento de vacunas desarrolladas con tecnología mRNA, algo que la compañía no ha sido capaz de desarrollar internamente en la reciente carrera por lograr una vacuna contra el COVID-19. La compra supone aproximadamente el 3% de la capitalización de Sanofi. A junio-2021 la compañía tenía en caja 9.722M€, fondos más que suficientes para afrontar el pago de esta adquisición.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS.-

S&P 500 por sectores. -

Los mejores: Salud -0,12%; Tecnología -0,14%; Consumo Discrecional -0,33%.

Los peores: Energía -1,55%; Financieras -1,41%; Industriales -1,23%.

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) ZIMMER BIOMET (124,9\$; +4,6%), tras anunciar una escisión de la compañía y el nombramiento de Richar Heppenstall como CEO. (ii) MODERNA (361,8\$; +1,8%) después de que un panel científico en Reino Unido recomiende la utilización de la vacuna de Moderna y Pfizer para la población con edad superior a 50 años, como dosis de refuerzo.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentra (i) HERBALIFE (36,2\$; -21,2%) tras realizar un *profit warning* y anunciar que espera que el incremento de ingresos este año ascienda +4,5%/+8,5%, lo que supone un descenso de -400 p.b. con respecto a la estimación previa por la incertidumbre derivada de la extensión del COVID-19. También sufrieron compañías relacionadas con el sector juego por la previsión de una mayor regulación por parte de China en Macao. Algunos ejemplos fueron: (ii) WYNN RESORTS (78,03\$; -10,97%) y (iii) LAS VEGAS SANDS (32,7\$; -9,9%). También cayeron las acciones de (iii) COMCAST (47,02\$; -7,4%) tras exponer que el número de suscriptores en agosto se redujo. (iv) ORACLE (86,39\$; -2,81%), tras unos resultados 1T 2022 mixtos. Los Ingresos alcanzaron 9.730M\$ vs 9.770M\$ esperado (consenso Bloomberg) y el BNA 2.460M\$ vs 2.171M\$ estimado. El mercado teme que se produzca una desaceleración de los ingresos en los próximos trimestres. (v) CHEVRON (81,4\$; -1,9%) anunció ayer que invertirá 10.000M\$ en combustibles y proyectos bajos en carbono hasta 2028. Con ello, pretende elevar su producción de gas natural renovable (40.000M de unidades térmicas diarias), hidrocarburos renovables (100.000 barriles) y 150.000 Tn de hidrógeno renovable. Finalmente, espera compensar 25MTn de carbono/año en 2030. La decisión de Chevron responde a presiones por parte de los accionistas y es posterior a la tomada por varias compañías del sector que han iniciado ya sus planes de descarbonización en renovables hace varios años, como Total o Repsol.

APPLE (Comprar; Cierre: 148,1\$; Var. Día: -0,95%; Var. 2021: +11,6%). - Apple presentó ayer su nuevo iPhone 13 con pocas novedades relevantes. El evento virtual de Apple ayer para presentar el nuevo iPhone 13 (y el Apple Watch 7) supuso un conjunto de variaciones poco significativo respecto a las versiones anteriores y mantuvo el esquema de cuatro modelos que instauró ya el año pasado (iPhone 13 y las versiones Mini, Pro y Pro Max) con un rango de precios que se mantiene congelado respecto al año pasado entre los 809€ y los 1.259€. El nuevo modelo presenta un ligero rediseño de la carcasa, y mejoras incrementales en rendimiento (con el nuevo chip A15 Bionic), las cámaras, la autonomía de la batería y la capacidad de almacenamiento. El consenso de mercado estima que la compañía venderá este año un total de 239M de terminales (+27% a/a). OPINIÓN: El lanzamiento de los terminales iPhone siempre es un evento relevante para la compañía, si bien es cierto que la ausencia de novedades relevantes ayer hizo que las acciones de la compañía terminaran recortando cerca de un -1%. Más allá del posible impacto puntual de la presentación de ayer, recordamos que Apple es un valor que tenemos recomendado dentro de nuestra cartera modelo americana TOP USA Selección.

MICROSOFT (Comprar; 253,6\$; Var. Día: +0,8%; Var. Año: +34,8%). Anuncia un plan de recompra de acciones y un incremento del dividendo. - Microsoft llevará a cabo un generoso programa de recompra de acciones que alcanzará un máximo de 60.000M\$, que supone el 2,6% de la capitalización bursátil. Además, el 8 de diciembre pagará un dividendo trimestral de 0,62\$, lo que supone un ascenso de 6 céntimos con respecto al pago previo. **OPINIÓN:** Noticia positiva para el accionista. Desde el año 2004 Microsoft ha recomprado acciones en varias ocasiones hasta 150.000M\$. Además, el balance de la compañía está saneado y cuenta con una posición de caja de 130,3Bn\$. Microsoft es uno de los valores incluidos en la cartera **TOP USA Selección**.

AYER no publicó ninguna compañía relevante.

HOY publica (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **CARNIVAL** (s/h; -1,393\$).

Calendario de acontecimientos relevantes 2021

SEPTIEMBRE

17	S&P revisa <i>rating</i> de España (actual A/A1 perspectiva negativa)
17	Moody's revisa <i>rating</i> de Unión Europea y Portugal
17	Cuádruple Hora Bruja
20	DAX: ampliación de 30 a 40 valores
20	STOXX 50: reajuste del índice
21	Riksbank (Suecia), Reunión Tipo Director
21-22	Reunión Fed (revisión estimac. macro)
22	Reunión BoJ
23	Reunión BoE y SNB
24	S&P revisa <i>rating</i> de Alemania
24	Moody's revisa <i>rating</i> de Suecia
26	Elecciones Generales Alemania
30	Decisión BCE: Dividendos en banca

OCTUBRE

1-7	Festivo China (Día Nacional y Semana Dorada)
1	S&P revisa <i>rating</i> de Francia
4	Reunión OPEP
4	Eurogrupo
5	Ecofin
12	Festivo España (Día de la Hispanidad). Bolsa Abierta
12	Festivo EE.UU. (Día de Colón). Bolsa Abierta
14-15	Consejo Europeo
15	Moody's revisa <i>rating</i> de Reino Unido
15-17	Reunión anual FMI y BM
22	Fitch revisa <i>rating</i> de Países Bajos
22	S&P revisa <i>rating</i> de Turquía, Grecia, Reino Unido e Italia
28	Reunión BCE y BoJ
29	Fitch revisa <i>rating</i> de Alemania
29	Moody's revisa <i>rating</i> de Noruega
30-31	Cumbre G20 (Italia)

NOVIEMBRE

1	Festivo España (Día de Todos los Santos)
2-3	Reunión Fed
4	Reunión BoE
5	Fitch revisa <i>rating</i> de Francia
5	Moody's revisa <i>rating</i> de Italia
8	Eurogrupo
9	Ecofin
11	Festivo EE.UU. (Día del Veterano). Bolsa abierta
11	China: Día del Soltero
12	Ecofin
12	S&P revisa <i>rating</i> de Países Bajos
12	Fitch revisa <i>rating</i> de Portugal
19	Moody's revisa <i>rating</i> de Grecia
19	Fitch revisa <i>rating</i> de Suiza
25	Festivo EE.UU. (Acción de Gracias)
26	Black Friday
26	Moody's revisa <i>rating</i> de Suiza
26	S&P revisa <i>rating</i> de Irlanda
29	Cyber Monday

DICIEMBRE

- 3 Fitch revisa *rating* de Italia y Suecia
- 3 Moody's revisa *rating* de Turquía
- 6 Festivo España (Día de la Constitución).
Bolsa Abierta
- 6 Eurogrupo
- 8 Festivo España (Inmaculada
Concepción). Bolsa Abierta
- 10 Fitch revisa *rating* de España y Reino
Unido
- 10 Moody's revisa *rating* de Países Bajos
- 14-15 Reunión Fed (revisión estimac. macro)
- 16-17 Consejo Europeo
- 16 Reuniones BCE, SNB y BoE
- 17 Reunión BoJ
- 17 Cuádruple Hora Bruja
- 25 Festivo EE.UU. y España (Navidad)

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director	Rafael Alonso – Bancos	Pedro Echeguren – <i>Farma</i> & Salud	Juan Tuesta – Construcción & Tecnología
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas	Luis Piñas – Alimentac./Distribuc.&Otros
Juan Moreno – Inmobiliarias	Aránzazu Cortina – Industriales	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Elena Fdez. – Trapiella – Consumo/Lujo
Jorge Pradilla – Logística	Filipe Aires Lopes – Químicas & Papel	Mariana Queirós Ferro – Telecoms.	Susana André – Portugal, Assistant

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable.