

HOY GRATIS
GUÍA
DEL IRPF



Expansión
Start Up

Así se crece
'a pulmón'
sin necesidad
de rondas

Inversor

Inditex y Santander:
recta final para
cobrar dividendo P17



TOM
BURNS

Las tareas
de Feijóo P39

CaixaBank y Unicaja
derivan clientes
a la financiación
alternativa P13

El Gobierno se juega
ante Bruselas su plan
para bajar la luz P4



JUAN
MIGUEL
ESTALLO
CEO de
Liberty
Seguros

"La fuerza de
Bankinter ayudará a
Liberty a impulsar los
seguros de hogar" P14

ANÁLISIS
Por Salvador Arancibia
El Gobierno
revisa mañana su
previsión del PIB P15



Emmanuel Macron, anoche, celebrando su victoria.



ELECCIONES FRANCESAS

Macron y Europa ganan en Francia

El candidato liberal vence
con claridad pese al auge de la
ultraderechista Marine Le Pen

Alivio en la UE y en los mercados
ante un horizonte de cinco años
de presidencia de Macron

EDITORIAL Macron gana, pero asume la desafección

OPINIÓN José María Rotellar Macron y su segundo mandato

Fernando Faces El doble desafío de Macron: economía y Europa

Enrique Cocero Hipoteca francesa Manuel López-Linares El signo de los tiempos

Waya Quiviger Macron y Europa ganan el plebiscito con holgura

P18 a 22 y 38

Telefónica, Repsol y Cellnex, blindadas frente al alza de tipos

Contratan derivados y elevan su pasivo a tipo fijo para minimizar el impacto en sus resultados

Telefónica, Repsol, Cellnex y Naturgy son las empresas que más han blindado sus cuentas ante las próximas subidas de tipos de interés. Estos grupos

contratan derivados frente al alza del precio del dinero, elevan el pasivo a tipo fijo o alargan la vida media de su deuda como defensa. P3/LALLAVE

Telefónica ha conseguido que una subida de tipos de un punto apenas tuviera impacto en sus beneficios

Gracias a las coberturas, Repsol podría elevar el resultado, y Cellnex tiene el 87% de su deuda a tipo fijo

Madrid lanza hoy sus deducciones fiscales para incentivar la natalidad

P23

Thor creará el mayor 'data center' de España con 600 millones

El fondo estadounidense levantará en Madrid el mayor centro de datos de España P5/LA LLAVE

Movistar suma los juegos a la tarifa que sustituye a Fusión

P8



José María Álvarez-Pallete.

Los grupos extranjeros pierden 60.000 millones con su salida de Rusia

Las compañías occidentales han perdido más de 60.000 millones de euros en su caótica salida de Rusia y la venta de activos tras la invasión de Ucrania. La lista la encabeza BP, que espera pérdidas de 25.000 millones de dólares por la desinversión en la petrolera Rosneft. P6/LA LLAVE

AB InBev, Imperial Brands y Société Générale han encontrado comprador para sus activos, pero otros grupos no

LOS MÁS AFECTADOS

Pérdida realizada o estimada en Rusia, en millones de dólares.

BP	25.000
BlackRock (1)	17.000
Unicredit (2)	8.500
Shell	5.000
Société Générale	3.300
Citigroup	3.000
Renault	2.420
Raiffeissen (2)	2.400
Carlsberg	1.400
BASF	1.200
Engie	1.100
AB InBev	1.100

(1) Pérdidas de los inversores en sus fondos con exposición a Rusia. (2) Máxima pérdida potencial.

DIRECTIVOS

Vuelven los bonus exorbitantes

SALARIO Los políticos aún no saben cómo gestionar las remuneraciones de las empresas.

Brooke Masters. Financial Times

El año pasado, por estas fechas, era posible creer que los discursos de las empresas sobre la necesidad de mirar más allá del mero beneficio estaban empezando a dar sus frutos. La pandemia había llevado a la mayoría de los CEO a dar muestras de moderación financiera. La media salarial de los consejeros delegados del Ftse 100 se redujo en casi un 10%, e incluso en EEUU se frenó el inexorable aumento de las retribuciones en las empresas.

Pero entonces llegó el paquete retributivo del CEO de Stellantis, Carlos Tavares, entre otros muchos. Hay que reconocer que Tavares tuvo un buen año en 2021. Tras completar la fusión de PSA y Fiat Chrysler para crear uno de los mayores grupos automovilísticos del mundo, consiguió unos ingresos y unos márgenes de beneficio récord. Su consejo de administración le recompensó generosamente con 19 millones de euros y objetivos a largo plazo que le permitían obtener mucho más.

Los accionistas de Stellantis no se mostraron precisamente satisfechos y votaron en contra de un paquete salarial que era 300 veces superior al del empleado medio. La empresa se convirtió entonces en el foco de la campaña presidencial francesa, donde Emmanuel Macron y Marine Le Pen compitieron en críticas. Le Pen calificó el pago de "escandaloso" y Macron añadió "excesivo" y "abusivo".

El grupo automovilístico franco-italiano-estadounidense está lejos de ser la única gran empresa en otorgar a su CEO una remuneración más que generosa en 2021. El año pasado, los mercados y la recuperación económica facilitaron la consecución de los objetivos de bonus de las empresas. Entre las firmas del Ftse 100 que han publicado los resultados de las remuneraciones, los sueldos de los CEO aumentaron un 33% en 2021. En EEUU, la retribución de los CEO del S&P 500 va camino de marcar un récord, con un paquete medio de más de 14 millones de dólares.

La retribución de Tavares ni siquiera le sitúa por delante de sus rivales estadounidenses. Jim Farley, de Ford, se embolsó 22,8 millones de dólares el año pasado, y está previsto que Mary Barra, de General Motors, lo supere. En comparación con los grandes grupos tecnológicos, los fabricantes de automóviles parecen incluso moderados. El año pasado, Discovery pagó a David Zaslav 247 millones de dólares y el CEO de Amazon, Andy Jassy, recibió 212,7 millones.

Aunque no resultaría difícil aplacar la indignación por la retribución de Stellantis y considerarlo una mera



Macron propone un acuerdo europeo para frenar la remuneración de los ejecutivos o "de lo contrario, la sociedad explotará".

víctima de la campaña a la presidencia de Francia, hay algo más importante.

Cuando las empresas no captaron el mensaje sobre la necesidad de moderación durante la pandemia, los inversores las castigaron votando en contra de los planes de retribución e incluso con un rechazo total. Los accionistas se mostraron especialmente críticos cuando las empresas afectadas por la pandemia cambiaron o abandonaron sus objetivos para facilitar los planes de pago. En EEUU, el 18% de las empresas con más de 50.000 millones de dólares de ingresos no consiguieron un apoyo mayoritario a sus decisiones sobre la retribución, y en Europa se produjo un aumento de casi el 20% de las votaciones en contra de los accionistas sobre los bonus.

Ahora sabemos que las empresas pueden mostrar moderación y que, si lo hacen, los inversores tienden más a reconocerles el mérito que a quejarse. La vuelta a los bonus excesivos es tanto más chocante cuanto que se someten a la aprobación de los inversores, en un momento en que los consumidores se enfrentan a un fuerte aumento de los costes de la energía y los alimentos.

Ahora sabemos que las empresas pueden mostrar moderación, ganando la recompensa del inversor

El sistema actual, donde las votaciones de los accionistas no son vinculantes, no funciona

Macron sostiene que la solución pasa por un acuerdo a nivel europeo para frenar la remuneración de los ejecutivos o "de lo contrario, la sociedad explotará". No parece la mejor iniciativa. La limitación de los bonus de los banqueros en todo el bloque tras la crisis financiera de 2008 no contribuyó a reducir los salarios del sector.

Está claro que el sistema actual no funciona. Las votaciones de los accionistas sobre la remuneración real de los CEO no son vinculantes en la mayoría de los países, incluidos los Países Bajos, donde está afincada Stellantis. Larry Culp, de General Electric, aceptó hace poco reducir en dos tercios su retribución anual

en acciones después de que los inversores rechazaran rotundamente el plan de remuneración de GE el año pasado. No obstante, el ejecutivo es la excepción.

Desde 2013, Reino Unido dividió las votaciones sobre la remuneración en dos: una votación no vinculante sobre el paquete del año anterior y otra vinculante sobre la estructura de la remuneración futura. Esto tiene la ventaja de dar a los inversores dos formas de expresar su opinión, y la capacidad de hacer que su rechazo se mantenga en el futuro. Pero los planes de retribución son complicados y, como quedó demostrado en la pandemia, fáciles de manipular, por lo que los futuros suelen ser difíciles de evaluar.

Australia también tiene su propio sistema: si más del 25% de los accionistas rechaza un plan de retribución corporativa durante dos años consecutivos, a los inversores se les permite expulsar a todo el consejo de administración. Si Stellantis se tuviera que enfrentar a este sistema, apostaría a que su consejo haría algo más que prometer que las preocupaciones de los accionistas se tendrán en cuenta en el informe salarial del próximo año.

PISTAS



Regalar salud en el Ritz de Madrid

Este mes se cumple el primer aniversario de la apertura del spa The Beauty Concept en el hotel Mandarin Oriental Ritz, Madrid y para celebrarlo, el establecimiento propone una visita por el Día de la Madre. ¿El protocolo a seguir? Un té mientras un terapeuta hace un diagnóstico de la piel y a continuación el Sublime TBC, un facial que se realiza en exclusiva aquí con productos de la marca suiza Valmont.

El Alentejo invita a España a abrir el telón

El Festival Internacional de Teatro del Alentejo, en la vecina Portugal, cuenta por primera vez con un país invitado: España. De hecho, desde aquí viajarán cinco compañías de teatro de diferentes comunidades autónomas como Galicia, Andalucía o Extremadura. La novena edición del festival de teatro más importante del sur del Portugal se celebrará del 5 al 14 de mayo en 11 localidades de la región del Alentejo.

Un viaje 'gastro' de Cantabria a India

La primera parada del Menú ejecutivo (25 euros) de El hombre pez, restaurante fusión cántabro-indio en Madrid, es Cantabria con las Rabas de Calamar con una salsa agrícolante india de mango. El viaje continúa hacia India con Butter chicken con frutos secos. De vuelta al norte, Merluza con salsa de carabineros con arroz Basmati o Pan de queso al horno tandori. De postre, Tarta de queso de la tierra.