



GESTIÓN DE RR.HH.

FICHA TÉCNICA

Autor: MARTIN MOLINA, Alain.

Título: La gestión de Recurso Humanos en el valor accionarial de una empresa.

Fuente: Capital Humano, nº 327, Enero, 2018.

Resumen: El objetivo de una empresa es conseguir la máxima rentabilidad de los capitales invertidos en la misma, es decir, maximizar la relación entre los beneficios obtenidos y los capitales invertidos. Los empresarios admiten que la gestión de los Recursos Humanos de una empresa determina directamente el devenir de la misma y que tiene su eco en los resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias. Para conocer cuál es la aportación de valor de los profesionales que componen la plantilla los analistas estudian conceptos como la dimensión de la plantilla, la tipología de los costes de personal o el clima laboral. El autor concluye que los Recursos Humanos deben ocupar un lugar clave en la estrategia empresarial de la compañía, porque sus funciones tienen repercusión en el valor de la compañía.

Descriptor: Valor / Accionistas / Análisis financiero / Rentabilidad

La gestión de Recursos Humanos en el valor accionarial de una empresa

El objetivo de una empresa es conseguir la máxima rentabilidad de los capitales invertidos en la misma, es decir, maximizar la relación entre los beneficios obtenidos y los capitales invertidos. Para conocer si los profesionales que componen la plantilla de una compañía aportan un valor añadido deben analizar conceptos como la dimensión de la plantilla, su edad media, la tipología de los costes de personal o el clima laboral. Esto y otros apartados son algunos de los que los analistas financieros consideran en materia de RR.HH. a la hora de tomar una decisión de inversión en una empresa.

Alain Martín Molina, Licenciado en Ciencias Políticas y Antropología Sociocultural y Máster en Recursos Humanos y Miembro de European Financial Planning Association España (EFPA).

El mundo empresarial se rige por la premisa de que el objetivo final debe ser obtener rentabilidad y unos resultados positivos a final del ejercicio. Los profesionales de Recursos Humanos siempre intentamos demostrar que la buena gestión de los Recursos Humanos redundará en una mejor forma de trabajar que se manifiesta (indirectamente) en los resultados positivos de la empresa. Así, demostramos que hacer buenos procesos de

selección abarata los costes de una elección equivocada de personas, que una gestión humana de la forma de trabajar evita bajas de los trabajadores por enfermedades psicolaborales o de prevención de riesgos laborales, o que la formación se convierte en una inversión con retorno productivo y no como un gasto.

Afortunadamente, poco a poco, cada vez más empresarios admiten que la gestión de los Recursos Humanos de una

empresa determina directamente el devenir de la misma y que tiene su eco en los resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias a final de cada ejercicio. Las nuevas generaciones de directivos asumen la necesidad de poner a los Recursos Humanos en una posición estratégica dentro de la organización y como parte integrante del diseño de las directrices a seguir por parte de la misma. Sin embargo, las empresas que están formadas por unos accionistas que han invertido dinero en ellas con el único fin de obtener rentabilidad, deben presentar su informe de gestión anual ante ellos y defender unos resultados.

Muchos inversores destinan su dinero a la adquisición de acciones de una u otra empresa en base a las recomendaciones que sus asesores financieros les dan. Del mismo modo, en función de lo que informes especializados aconsejan al respecto, prensa económica o brokers. Y todos estos especialistas en recomendaciones de inversión analizan las tripas de las compañías para determinar la idoneidad o no de invertir dinero en ellas. Y, entre muchos de los aspectos que analizan, la gestión de sus recursos humanos es una de ellos.

EL VALOR PARA EL ACCIONISTA

Como hemos comentado, el objetivo de una empresa es conseguir la máxima rentabilidad de los capitales invertidos en la misma, es decir, maximizar la relación entre los beneficios obtenidos y los capitales invertidos. Este proceso definirá tanto la viabilidad de la empresa como la riqueza que es capaz de generar. Estos beneficios es la base que sustenta la intención de los inversores, que no es otro que obtener la máxima rentabilidad posible por sus acciones. Y aquí no debemos olvidar que cuando una persona adquiere una acción de una empresa, automáticamente se convierte en el dueño de la misma de forma proporcional a su número de acciones. Es decir, los accionistas son los dueños de la empresa y ante quien nos debemos.

Esto entronca directamente con la necesaria buena comunicación con el accionista por parte de los directivos de la compañía. Una buena política de comunicación de cara al accionista permitirá transmitir directamente el análisis de las fortalezas y debilidades de la empresa, la misión y visión de la organización, las expectativas reales o los criterios de transparencia y códigos éticos que se llevan a cabo. Este aspecto hace que se empiece a crear valor para el accionista ya que todo el mundo desea saber dónde y de qué manera se está invirtiendo su dinero de una forma transparente en tiempo y forma.

EL ANÁLISIS FINANCIERO DE LOS RR.HH.

Como hemos comentado con anterioridad, cuando un analista financiero se dispone a realizar los estudios necesarios de una compañía para determinar una posibilidad de inversión en ella, uno de los aspectos que analiza son los Recursos Humanos. El analista financiero mediante cálculos matemáticos es capaz de determinar variables cuantitativas derivadas de los balances de la compañía (ratio de endeudamiento, EBITDA, cash flow, fondo de maniobra...). Y, por otra parte, lleva a cabo el análisis de las variables cualitativas (producto, competencia, posición en el mercado, imagen de marca, proyección). Y, sin duda, uno de los aspectos que más determina este análisis cualitativo es el que hace referencia a los Recursos Humanos.

Puede parecer una obviedad el hecho de la necesidad de conocer si los profesionales que componen la plantilla de una compañía aportan un valor añadido o si, por el contrario, lastran el valor de la empresa. Para ello, el analista tiene en cuenta una serie de puntos que pasamos a citar brevemente:

- **Dimensión de la plantilla:** saber si está ajustada a la producción o sobredimensionada, porque nos puede llevar a entender la necesidad de afrontar recortes de personal para ganar en eficiencia por empleado, con el coste de personal que ello trae consigo (despidos, prejubilaciones...)
- **Estructura:** entendiéndola como una pirámide más o menos plana, que puede afectar a posibles reorganizaciones futuras con problemas como por ejemplo la macrocefalia ("muchos jefes y pocos indios")
- **Formación:** saber si la plantilla está adecuadamente formada para la realización de su trabajo nos da una idea de una posible necesidad formativa con la previsión del coste que ello supone en caso de que exista déficit formativo
- **Clima laboral:** fundamental a la hora de prever posibles escenarios de conflictividad laboral tales como huelgas o complicadas relaciones con sindicatos
- **Contratos e incentivos:** la existencia o no de contratos especiales, como pueden ser contratos blindados, o acuerdos pactados con los trabajadores en ciertas coyunturas imposibles de cumplir en las actuales
- **Edad de la plantilla:** que nos puede indicar la necesidad de un relevo generacional si se trata de una plantilla envejecida y que por tanto nos tendremos que enfrentar a próximos procesos de selección de personal.
- **Tipología de costes de personal:** conocer si se cuenta con una plantilla formada por empleados con contrato

- > fijo o si se recurre a trabajadores eventuales en base a una posible estacionalidad de la producción, que indicaría unos costes fijos de personal y/o unos costes variables.

Todos estos apartados, y otros muchos más, son algunos de los que los analistas financieros consideran a la hora de tomar una decisión de inversión en una empresa en base a sus aspectos cualitativos derivados de sus Recursos Humanos. Por tanto, vemos cómo los Recursos Humanos son una pieza clave a la hora de tasar el valor de una empresa, y más aún, esta conciencia ha hecho que muchas de las gestiones de Recursos Humanos vayan dirigidas a incrementar el valor de la compañía.

LA GESTIÓN BASADA EN EL VALOR

En los últimos tiempos el mundo empresarial ha definido sus estrategias de actuación en base a lo que se ha venido a denominar la Gestión basada en el Valor. Básicamente, se trata de orientar todas las gestiones y operaciones de la empresa a maximizar el beneficio para los accionistas. Y lo que puede parecer propio de un capitalismo salvaje, ha desembocado en unos resultados muy positivos. Se trata de un cambio en la orientación de la finalidad de cada una de las decisiones a tomar, poniendo en el punto de mira el beneficio final para el accionista. Se ha demostrado que una gestión de Recursos Humanos orientada a generar valor para el accionista no ha desembocado necesariamente en malas prácticas.

Las estrategias dirigidas en este sentido tomando decisiones en las que se tenía en cuenta indicadores de

rentabilidad, crecimiento, liquidez o riesgo, desembocaron en una generación de valor global, que se manifestó en el incremento del valor accionarial de la empresa. Las políticas de recursos humanos también tomaron como referencia estos indicadores a la hora de tomar sus decisiones estratégicas y llegaron al mismo resultado, que como publicó un informe de la revista Fortune "las compañías que adoptaron la filosofía de gestión orientada al valor aumentaron resultados en un 5 por ciento"

También en este punto es importante destacar el cambio de visión de los accionistas, donde cada vez más la prioridad se está enfocando en la obtención de un valor a largo plazo y no tanto unos resultados cortoplacistas. Según publicó la revista Harvard Business Review, "los ejecutivos han desarrollado visión de túnel cuando se trata de crear valor para los accionistas, pues se concentran en un buen desempeño a corto plazo en vez de preocuparse por el crecimiento a largo plazo. Pero es hora de ampliar esta perspectiva y empezar a crear estrategias a la luz no de la lista del accionista sino del panorama competitivo".

EL PAPEL DE RR.HH. EN LA APORTACIÓN DE VALOR

Para generar valor de cara al accionista debe existir un buen funcionamiento general del sistema y una implicación de todas las áreas trabajando en una dirección común. Los diferentes departamentos deben saber cuál debe ser su contribución a la implementación de esa gestión integral. En el caso que nos ocupa, los Recursos Humanos, tienen un peso importante en la organización a la hora de



Las acciones que se llevan a cabo desde cualquier área de RRHH derivan automáticamente en el comportamiento que la acción de la empresa tenga en el mercado de valores.

generar un valor añadido al accionariado de la compañía. El valor del capital humano no es algo fijo, sino que sube y baja como el mercado. Contribuir a los resultados no es más que gestionar eficazmente los recursos e impulsar siempre y con iniciativa los resultados de negocio. Y el departamento de Recursos Humanos no es diferente en este sentido.

Pero si algo me gustaría destacar como característica principal dentro del papel que los departamentos de Recursos Humanos juegan es su transversalidad dentro de la organización. Como citaba el autor Peter Drucker, "todos desean saber para qué existe la organización y de qué manera ellos pueden contribuir". Desde Recursos Humanos voy a citar algunas áreas en las que la contribución de Recursos Humanos al valor de una compañía es fundamental.

Una primera área desde la que Recursos Humanos puede contribuir al incremento del valor de una compañía es la **Selección**. Igual que en un equipo deportivo, de fútbol por ejemplo, hacer grandes fichajes hace que la calidad de la plantilla se incremente. Citando a Carly Fiorina, "la gente es la que construye el negocio, y el negocio con la mejor gente es la que gana la batalla a la competitividad". Como en un equipo, contar con los mejores hace que el valor de tu plantilla aumente y, por tanto, el valor de la compañía. Además, hay que tener en cuenta que también en las empresas se produce un efecto reclamo, un efecto llamada. Es decir, es más fácil conseguir un buen fichaje si éste sabe que va a formar parte de un equipo en el que se encuentran los mejores. Como siempre se cita, el talento atrae al talento. Las revistas de economía dedican en muchas ocasiones a hablar de la reciente incorporación de tal o cual persona a una empresa. Y lo hacen sabedores de que el hecho de que esa persona haya fichado por esa compañía va a incrementar el valor de la misma, lo que pone en relación directa una selección de personal con el incremento de valor accionario de la empresa. Esas personas, bien por su exitosa trayectoria, por sus ideas y proyectos innovadores o por su repercusión mediática, hace que automáticamente los analistas financieros consideren que la empresa va a mejorar su comportamiento en el mercado de valores y, por tanto, analizan su incorporación como un elemento más que puede determinar el valor accionario de la empresa en ese momento o en un futuro cercano.

La **Formación** es otro apartado dentro de Recursos Humanos que influye decididamente en el valor de la empresa y en su repercusión accionario. Ya se ha hablado

hasta la saciedad de la necesidad de la formación continua de los empleados, de cómo debe verse la formación como una inversión y no como un gasto, y de cómo debemos medir la repercusión formativa en resultados tangibles. Y es que a la hora de analizar una empresa para valorarla en base a sus recursos humanos, en el ámbito de la formación una plantilla obsoleta necesitará un reciclaje que conllevará unos costes de formación necesarios que deben tenerse en cuenta en un análisis financiero de la compañía. Y es que selección y formación van de la mano en muchos aspectos, porque como cita Warren Bennis "lo que los líderes ofrecen es capital intelectual, ideas, conocimientos para crear un entorno de aprendizaje".

El concepto de Investigación, Desarrollo e Innovación (I+D+I) ha calado hondo en la teoría de las empresas españolas. Sin embargo, los datos dicen que aún nos queda mucho por recorrer. Las Pymes españolas son las terceras que más incentivos fiscales a la inversión en I+D+I disponen en Europa según la OCDE en un informe del año 2015. Sin embargo, también constatan que la mayoría de ellas no se acogen a estos beneficios fiscales. Es decir, sabemos que es importante, pero no lo aplicamos. La formación está directamente ligada al I+D+I, ya que un personal formado es la piedra de toque que hace que la orientación hacia estos tres conceptos sea una forma de trabajar interiorizada en el día a día. Está demostrado que la innovación genera valor, que es una ventaja competitiva, que satisface nuevas necesidades de los clientes, que es una estrategia con la que las empresas alcanzan una mayor rentabilidad y, por tanto, un mayor valor accionario. Y esta innovación sólo es posible a través de una formación de los recursos humanos de la empresa.

EL LIDERAZGO PUESTO EN VALOR

Cuando hablamos de las características que debe tener el liderazgo empresarial podemos enumerar la buena capacidad de comunicación, de motivar al equipo, de resolución, de transmisión de entusiasmo, carisma, creatividad, honestidad, disciplina, capacidad para tomar decisiones o tener escucha activa. Todas ellas conforman un arquetipo de líder que debe ser capaz de generar un valor añadido a la empresa.

Es cierto que dependiendo del tipo de empresas el peso del liderazgo es clave o bien se diluye entre varias personas, equipos o departamentos. Pero quiero destacar aquellas ocasiones en las que uno de los valores más potentes de una compañía reside en la persona que la encabeza. Tratar de entender el valor de una compañía como Apple no

teniendo en cuenta el liderazgo de Steve Jobs, es obviar un peso específico en la empresa. O siguiendo con empresas tecnológicas, no podríamos tasar el valor de Facebook sin la persona de Mark Zuckerberg. Son líderes cuyo peso en la compañía hace que se haya incrementado el valor de la misma y se han convertido en auténticos activos dentro de la empresa gracias a su liderazgo.

Podemos citar casos españoles como Emilio Botín con respecto al Banco Santander o de Amancio Ortega en cuanto a Zara. Estas empresas, con un valor accionario altísimo, deben éste en gran medida a las figuras que las encabezan. Siguiendo con el panorama nacional, las noticias acerca de la gestión de los líderes de empresas en función de su estilo de liderazgo repercute directamente en el valor de esa empresa en el mercado. Así sucedió con Esther Koplowitz en FCC o con Florentino Pérez en ACS. Son casos en los que el peso mediático de estos líderes influyen directamente en publicidad que de su gestión empresarial se hace y de cómo el mercado lo refleja.

El liderazgo es, sin duda, un aspecto que influye directamente en el valor accionario de una compañía. Así, el precursor del análisis técnico del estudio de los precios en el mercado, el economista Charles H. Dow, consideró ya a principios del siglo XX como uno de sus principios que toda la información posible en cada momento se refleja en las cotizaciones bursátiles. Esto se debe a que el mercado es eficiente, reflejando en el precio todas las noticias, las emociones, los rumores y las anticipaciones posibles.

RR.HH., VALOR Y RSC

Uno de los aspectos que más relevancia tiene en la actualidad a la hora del valor accionario es el que hace referencia a la **Responsabilidad Social Corporativa (RSC)**. Este es un concepto que entronca directamente con los valores de la organización y su relación con el entorno en el que se mueve.

A la hora de valorar la RSC de una empresa y la repercusión que tiene en su acción, los expertos hablan de dos dimensiones a tener en cuenta: la interna, y la externa. El analista tendrá en cuenta la RSC de una empresa cuando tenga que llevar a cabo el análisis de la misma, y es desde Recursos Humanos desde donde se implementan las acciones en torno a este concepto.

Dentro de la dimensión interna de la RSC están englobados aspectos puros de Recursos Humanos tales como

las gestión de la conciliación entre vida laboral y personal, la formación, la igualdad de género o las políticas de no discriminación. En la Prevención de Riesgos Laborales todo lo referido a seguridad y salud en el trabajo; la Gestión del Cambio en procesos de robotización e industrialización; la Calidad en la gestión del impacto medioambiental y de los recursos naturales (sistemas comunitarios de gestión (EMAS o ISO 14001) o auditorías de calidad y medioambiente (ISO 19000); en Relaciones Laborales estaría la adecuación al marco legal y la representación sindical; además del grado de implicación con el proyecto empresarial de accionistas o propietarios.

En la dimensión externa de la RSC se consideran aspectos como los concernientes a la relación con las comunidades locales (desarrollo local, generación de empleos, ingresos fiscales, creación de infraestructuras); la repercusión con socios comerciales, proveedores y consumidores. En empresas de cierto tamaño y multinacionales aquí también se consideran aspectos relativos a los Derechos Humanos (clásico ejemplo de la deslocalización a países tercermundistas), y alinearse con los principios y derechos fundamentales en el trabajo según la Organización Internacional del Trabajo (OIT). Y aunque también lo hemos indicado en la dimensión interna de la RSC, de nuevo la trata de residuos y las emisiones fruto de procesos productivos.

Todos estos aspectos, como hemos visto muchos de ellos dependiente en mayor o menor medida de Recursos Humanos, inciden directamente en el valor bursátil de la empresa. Así, una noticia de contaminación, una multa por emisiones nocivas, una denuncia de un trabajador o un accidente laboral, desencadenan un descenso en la acción bursátil de la empresa. En sentido contrario, un reconocimiento por las buenas prácticas laborales, una estadística positiva de descenso de accidentes de trabajo o un sello de calidad, hacen incrementar el valor de la compañía en el mercado de acciones.

RR.HH. GENERAN VALOR

La conclusión es tan clara como contundente. Los Recursos Humanos deben ocupar un lugar clave en la estrategia empresarial de la compañía. Y no por una mera cuestión departamental o con una aportación sólo presencial, sino que sus funciones tienen, una repercusión en el valor de la compañía. Y lo hacen en un valor totalmente tangible y práctico, como es a través de las acciones que conforman el capital social de la misma y sus movimientos en el mercado bursátil. ■