



GEEN BEHOEFTE AAN KAPITAAL IN DE FREELANCE ECONOMIE

Het tijdperk van de immer stijgende aandelenportefeuilles is definitief voorbij. In de komende jaren zal de waarde van aandelenportefeuilles langzaam dalen. Een schrikbarend maar realistisch vooruitzicht voor de pensioenfondsen die steeds meer gefinancierd zijn met aandelen. In de creatieve 21^{ste} eeuw is kapitaal niet meer schaars. Kennis is de schaarse productiefactor. De waarde van kennis zal daarom gaan stijgen en de waarde van kapitaal zal gaan dalen.

In een ver verleden werd de waarde van een bedrijf bepaald door het aanwezige vastgoed en het bestaande machinepark. Deze zogenaamde boekwaarde of vervangingswaarde was tot begin jaren '80 voor veel ondernemingen ongeveer gelijk aan de marktwaarde van alle aandelen. In de loop van de laatste decennia is dit veranderd; het is tegenwoordig niet ongewoon dat de marktwaarde van een bedrijf zesmaal of zevenmaal de vervangingswaarde is. Volgens financiële analisten komt dit omdat de waarde van een bedrijf tegenwoordig grotendeels bepaald wordt door waarde van ongreepbare zaken, de *intangibles*, zoals de merknaam en de aanwezige kennis van de medewerkers! De sterke stijging van de aandelenkoersen sinds het begin van de jaren '80 is gebaseerd op de toegenomen waarde van deze *intangibles* die gepaard ging met een gestage daling van rente en risicovoet. De marktwaarde van deze ongreepbare zaken wordt grotendeels bepaald door de macht van de onderneming versus zijn klanten en medewerkers (Porter, 1983). Het is hier dat grote veranderingen gaande zijn: de macht van de onderneming ten opzichte van klanten en medewerkers daalt langzaam maar gestaag.

De belangrijkste machtsverschuiving vindt plaats aan de kant van de medewerker. Individuele kennis wordt belangrijker voor de productiviteit van organisaties (zie ook Fellin en Hesterly, 2007) en deze kennisintensieve arbeid wordt door de vergrijzing schaarser. Dit betekent dat het individu machtiger wordt binnen het geheel van de organisatie. Het individu beseft ook



steeds beter de marktwaarde van zijn/ haar kennis. De moderne job-hopper is steeds beter in staat de juiste prijs te vragen voor zijn arbeid. Dit is overduidelijk zichtbaar bij senior managers die steeds vaker persoonlijke adviseurs meenemen om de arbeidsonderhandelingen te doen. Maar ook de minder ervaren medewerkers weten steeds beter wat de waarde is van zijn/ haar kennis. Als een onderneming de beloften aan de individuele medewerker onvoldoende nakomt vindt hij of zij binnen no-time een ander bedrijf dat zijn/haar diensten wil hebben. De arbeidsrelatie is formeler geworden en de werknemer rekent de werkgever direct af. Ondernemingen hebben deze daling aan werknemersloyaliteit aan grotendeels aan zichzelf te wijten. Sinds de jaren '80 zijn bedrijven steeds makkelijker mensen gaan ontslaan. Waar begin jaren '80 een onderneming alleen massaontslag aanvraag als het voortbestaan van de tent in gevaar was, vragen ondernemingen nu al massaontslag aan als de rentabiliteitsdoelstellingen niet gehaald worden. Ook worden werknemers sneller individueel afgerekend op de resultaten. POP gesprekken zijn onderhand gemeengoed geworden in de meeste organisaties.

Ook neemt de macht van klanten toe. Door de revolutie in informatietechnologie kunnen klanten steeds beter kwaliteit en prijs afwegen. Klanten stappen daarbij makkelijker over van de ene aanbieder naar een andere. Gail McGovern geeft in *Harvard Business Review* van juni 2007 aan dat bedrijven de dalende loyaliteit deels aan zichzelf te wijten hebben. In verschillende dienstverlenende industrieën (o.a. mobiele communicatie, financiële producten en fitness clubs) wordt de winst grotendeels bepaald door onbegrijpelijke contracten, onduidelijke transactiekosten, onverwachte boetes en andere verborgen valkuilen. Klanten worden bedonderd en weten dat heel goed. Het is begrijpelijk dat ook klanten steeds minder loyaal worden.

De onderstaande matrix laat zien dat aandelen steeds minder waard worden door het toemen van de macht van medewerkers en het afnemen van de loyaliteit van klanten. In een sector waar de **loyaliteit van klanten laag is** (b.v. bij simpele producten zoals schadeverzekeringen) is het moeilijk om hoge marges te halen omdat klanten zeer kostenbewust zijn en steeds de aanbieder met de laagste prijs zoekt. In een sector waar klanten weliswaar trouw zijn, maar



werknemers niet, zullen werknemers de koek onderling verdelen. Een goed voorbeeld is een **voetbalclub**; de gehele begroting gaat op aan salarissen. In een industrie waar zowel klanten en medewerkers niet loyaal zijn, zoals in de **filmwereld** waar acteurs elke keer naar een andere productiemaatschappij gaan en het publiek kiest voor die films met de beste recensie, zijn het de medewerkers (acteurs, regisseurs, producenten, casting, etc.) die het grootste deel van de beloning opeisen en het kapitaal dat met het risico blijft zitten. Daar wordt slechts winst gemaakt dankzij auteursrechten en copyrights op oude films. Alleen in sectoren waar de klant loyaal is aan de onderneming én de onderneming veel macht heeft ten opzicht van de schaarse medewerkers zal de waarde van het kapitaal toe blijven nemen.

Kapitaal wordt alleen beloond bij loyale klanten en afhankelijke medewerkers

Macht Individuele Medewerkers	Hoog	<i>Film/ Theater</i>	<i>Voetbalclub</i>
	Laag	<i>Schade verzekeringen</i>	€€€
		Laag	Hoog
		Loyaliteit Klanten	

In de dienstverlenende kenniseconomie zijn er steeds minder ondernemingen die machtig zijn ten opzichte van hun werknemers. Een steeds groter deel van de koek zal worden gegeven aan (hoogopgeleide) medewerkers met individuele kennis. Zelfs bij ondernemingen met een loyaal klantenbestand zullen de winstmarges dalen door de vergrote macht van werknemers. De aandelenkoersen zullen navenant dalen richting de veel lagere boekwaarde.