

בעלות ללא אחריות: הגאונות של הקפיטליזם

חברות בערבון מוגבל הן תרומה ייחודית של הקפיטליזם שמקנה לתאגידים שליטה נרחבת עם סיכונים מעטים. בעלות כלכלית חייבת להיות דמוקרטית ולהפוך רווחים למוצר ציבורי.

אחת ההצדקות המקובלות ביותר לטענה שהקפיטליזם הוא דינמי ולא ניתן להחלפה, נשענת על ההנחה שאנשים מגלים את המחויבות העמוקה ביותר כשהם דואגים לרכושם האישי. מה ששייך להם ללא נגיעה לאחרים, מה שביכולתם לפתח למען תועלתם האישית אגב נשיאת הסיכון בעצמם, ולבסוף להעביר לילדיהם – הוא שיזכה לשמש מושא לנחישותם, טיפוחם ומחויבותם. לפי ההיגיון הזה, אם אנחנו מעוניינים ביוזמות מוצלחות ומנוהלות היטב, עלינו להימנע בכל הנסיבות מלהעמיד בסימן שאלה את הבעלות הכלכלית הפרטית. ראינו מה קרה במזרח אירופה ובברית המועצות עד 1989, ממשיך הטיעון, כשהמדינה וצורות אחרות של בעלות קולקטיבית תופסות את מקומם של בעלים הנושאים בערבות ובאחריות – רישול, היעדר משמעת כלכלית וקיפאון טכנולוגי. ומי היה רוצה לחזור לזה?

נכון, איננו רוצים לחזור בזמן. אך אין זה משנה את העובדה שההנחה המובאת להגנת הקפיטליזם, לפיה רק הבעלים המְתְפְעֵל הנושא באחריות מבטיח ניהול מוצלח ודינמיות כלכלית, היא מוטעית. שהרי אם הייתה נכונה, הקפיטליזם היה כישלון כלכלי עצום. נכון שקדם לעידן הקפיטליסטי שחרור הרכוש מתלות והגבלות פאודליות ישנות, כמו גם ההיתר החוקי ליוזמה חופשית. אך התרומה הייחודית של הקפיטליזם לא הייתה הרכוש הפרטי המצוי תחת אחריות מלאה של בעליו, שלמעשה כבר התקיים תחת החוק הרומי. התרומה הייחודית של הקפיטליזם לזכויות הרכוש הייתה בעלות בערבון מוגבל, ממנה נהנים תאגידים וחברות מניות – מבנה משונה משהו של זכות קניין, המבטיח לבעליה גישה מלאה לכל הרווחים שהחברה מפיקה, אך רואה בו אחראי לסיכונים שהיא לוקחת רק עד גובה ההון הראשוני שהשקיע.

אחריות אישית

בבחינה מעמיקה יותר, המודל החוקי הפועל תחת השם חברה ציבורית (joint stock company) הוא דבר משונה למדי. ככלל, שחקנים בכלכלת השוק נושאים באחריות, עם כל נכסיהם, על כל

התחייבות חוזית אליה הם נכנסים. כך, אם חברתי חוב עד שאיני יכול יותר לבצע תשלומים, בשלב מסוים יופיע פקיד ההוצאה לפועל בדלת ביתי כדי לבדוק אם יש בבעלותי נכסים כלשהם שניתן למכרם לטובת בעל החוב. כך יהיה אפילו אם מדובר בפריט ירושה הנושא עבורי ערך אישי רב.

אותם חוקים תקפים בין אם אני פועל כחבר פרטי ובין אם אני מקים עסק משותף עם אחרים. הבה נניח שבחור צעיר מלא רעיונות מעונין לפתוח מסעדה. הוא ישכור את המקום, יקנה את הרהיטים, ויעסיק טבח ושלושה מלצרים. לצורך כך ישתמש בכל החסכונות שצבר לאורך מספר שנים וייקח הלוואה עבור ההוצאות הנוספות שלו – הלוואה לה הוא זכאי כיוון שזה עתה ירש בית מהדוד שלו. אם המיזם ייכשל, על הצעיר יהיה לשאת בהשלכות משמעותיות. לא זו בלבד שיפסיד את החסכונות שהשקיע, אלא גם יהיה עֶרֶב בנכסיו להלוואה שלקח, החל מרכבו האישי ועד הבית שירש. אם אין זה מספיק, ייתכן שיהיה עליו לעבוד שנים רבות על מנת לשלם חזרה לבנק, או עד שפשיטת רגל תאפשר לו לצאת סופסוף לדרך חדשה.

הסיכון שהוא לוקח הוא אפוא גבוה מאד. לעומת זאת, במקרה והיזם הצעיר עשה בחירה נכונה עם הטבח והמסעדה הפכה להצלחה, הוא יזכה בכל הרווחים. הטבח והמלצרים יקבלו משכורת, והוא בתור בעלים יהפוך לעשיר למדי. עתה הוא יכול להשתמש ברווחים, לצד הלוואה נוספת מהבנק, על מנת לפתוח מסעדות נוספות. הוא יהיה הבעלים והזכאי לכל ההכנסות שהם יפיקו. זה המצב על אף שההצלחה תלויה בביצועים של הצוות שלו לפחות באותה מידה בה היא תלויה בכישורי הניהול שלו. מה תהיה מסעדה ללא טבחים מוכשרים ומלצרים ידידותיים? ודאי שהרעיון היה של היזם הצעיר שלנו, שמצא 'נישה' בשוק ובחר את צוות העובדים. הוא אחראי לכך שהעסק ירוץ וערב לכל החובות. אם מסעו המוצלח יגיע לסופו, הוא עלול להפסיד הכל במהרה – לא רק את המסעדה שלו, אלא אף את כל נכסיו. כל עוד היזם הצעיר שלנו אינו מכור להימורים, הוא ייזהר לא להיכנס לחוב נוסף.

סיכון מוגבל, רווח בלתי־מוגבל

הדברים היו שונים אם היזם הצעיר שלנו היה נבון דיו כדי לייסד חברה ציבורית או תאגיד, שהיו מקנים לו את אותם יתרונות. אם לדייק, הוא כבר לא היה הבעלים של המסעדה – עתה היא הייתה בבעלות התאגיד. אבל בתור מחזיק המניות היחיד, הוא שולט בכל מה שמפיקים הטבחים והמלצרים שלו, מינוס ההוצאות, וכך יהיה בכל מסעדה נוספת שתתווסף. הוא יכול להגדיל את נכסיו האישיים על ידי משיכת רווחים לעצמו, להחליף את ביתו הצנוע בוילה על אגם ויאכטה, ולחיות חיי מותרות. אם בשלב מסוים תקרוס רשת המסעדות שלו, הוא יפסיד – כלום! למעט הסכום הפעוט באופן יחסי שהשקיע בתאגיד בתחילת הדרך כדי לפתוח את המסעדה הראשונה. בינתיים הוא ודאי הרוויח פי כמה וכמה מאותה השקעה. תרגיל יפה למדי.

לתאגידים – הכוללים חברות ציבוריות וחברות בע"מ – יש מחד שליטה בלתי מוגבלת ברווחים המופקים על ידי העסק; ומאידך, הם נושאים בסיכון המוגבל להפסיד את ההשקעה ההתחלתית במקרה של פשיטת רגל. למעשה, ברגע שהמשקיעים מכסים את השקעתם הראשונית, הם אינם נושאים יותר בשום סיכון. במקרה הגרוע ביותר, הם יאבדו את האוּז שהטיל את ביצי

הזהב, כלומר שמפיק תדיר רווחים נקיים. ברגע שבעלי מניות או שותפים מחזיקים ברווחים בחשבונותיהם הפרטיים, לא ניתן לראות בהם אחראים במקרה של הפסדים עתידיים. הספקים, הנושים, וככל הנראה החברה כולה, "יסתפקו" בשאריות. תארו לעצמכם אם במהלך המשבר הפיננסי האחרון, האליטה הפיננסית העולמית הייתה נושאת באחריות עם נכסיה הפרטיים! זה היה מפחית את העושר של המאיון העליון באורח משמעותי יותר מאשר כל מס רכוש, ומדינות לא היו נושאות חוב של מיליארדים.

אנחנו כה רגילים לאחריות המוגבלת לרכוש כלכלי עד שכלל לא שמים אליה לב, שלא לדבר על העמדתה בסימן שאלה. אולם אם נביט מקרוב נראה שאחריות מוגבלת הוא מושג הסותר את עצמו. זאת הסיבה שמגניה הנחוישים של כלכלת השוק – מאדם סמית' ועד לוולטר אוימן – דחו את המבנה המשפטי הזה.

שמירת זכויות לגבי תאגידים בידי הפרלמנט

לתאגיד לקח אפוא תקופת זמן להפוך לצורה המשפטית המקובלת למיזם. חברת המניות הראשונה בעולם הייתה חברת הודו המזרחית ההולנדית (VOC), שהוקמה ב־1602. היא כלל לא הייתה מיזם מסחרי רגיל, אלא ישות מדינתית למחצה עם מונופול מסחרי בגושפנקא רשמית ועוצמה דמוי־מדינתית במושבות. בעקבות המודל של החברה, נוסדו במאות ה־17 וה־18 חברות נוספות מהסוג הזה עבור מסחר קולוניאלי. היה להן מעמד מיוחד ולכן גם צורה משפטית ייחודית. ככלל, עד המאה ה־19 הותרו חברות מניות רק עבור מה שנתפס, בצדק או שלא, כ"מטרות ציבוריות". נוסף על סחר־מרחקים עם המושבות, נכללו בזה גם בניית נתיבי תחבורה כמו תעלות וקווי רכבת. עד 1844 היה על הפרלמנט באנגליה להצביע על כל הענקת רישיון לחברת מניות. גם בארצות הברית שמר המחוקק על זכות השליטה. הוא העניק זיכיונות לפרויקטים מסחריים מסוימים כמו למשל בניית תעלה. נאסר על החברה להיות פעילה בכל תחום אחר, והזיכיון אף פקע לאחר מספר שנים.

מכירה על ידי הבעלים

רק במאה ה־19 ניתן היתר כללי לייסוד חברות מניות. בארצות הברית אומצו החוקים הרלוונטיים לנושא ב־1811, ובאנגליה ב־1844. גם בגרמניה עברו חוקי חברות המניות ליברליזציה במאה ה־19, עם יצירת צורה חוקית חדשה ב־1892, החברה בעירבון מוגבל (GmbH). בניגוד למיתוס המקובל, הצורך בבעלות בעירבון מוגבל עלה דווקא משום שהבעלים־היזם לא היה הטיפוס המייצג של הקפיטליזם.

כפי שראינו בפרק על "הברונים השודדים", התיעוש דחף למעלה במהירות את ההון המינימלי הדרוש למיזם על מנת לפעול ביעילות. ניתן היה לספק את הצורך ההולך וגובר בהון רק באמצעות מממנים חיצוניים. משיכת השקעות הון מצדדים שלישיים תוך שמירה על עקרון האחריות המלאה היא משימה קשה, מאחר שהסיכון למשקיעים תחת התנאים הללו הוא גבוה מאד. בנוסף, מיזמים שהתפתחו במהירות פיתחו תיאבון הולך וגדל לאשראי, שאיים על הבעלים בחורבן מלא לאורך כל חייהם במקרה של פשיטת רגל.

ארנסט אבה (Abbe), המייסד וראש קרן קרל צייס (Zeiss), עליו נדון בהרחבה בהמשך, הבחין באופן התגובה לאתגרים הללו במחצית השנייה של המאה ה-19. "ההתפתחות הכלכלית האחרונה הפכה כמעט לדבר שבשגרה את התופעה שיוזמות תעשייתיות, ברגע שהן גדלות מעבר לגודל מסוים, נמכרות על ידי בעליהם היחידים ו... הופכות בדרך כלל לחברת מניות או משהו דומה".

ההפרדה בין המשקיע ליזם

בארצות הברית של היום, תאגידי מרוויחים פי חמישה מאשר חברות עם אחריות מלאה של בעליהן. גם בגרמניה, יצירת ערך בתאגידי עולה פי כמה וכמה על יצירת ערך בחברות עם אחריות אישית. התאגיד הוא צורת הבעלות הטיפוסית של הקפיטליזם, משום שההפרדה בין המשקיע ליזם היא הצורה הטיפוסית לעשיית עסקים בסדר הכלכלי הזה.

ודאי, לא כל התאגידי מנוהלים על ידי מנהל שאינו מחזיק בבעלות. בקרב מיזמים קטנים ובינוניים, ישנם רבים בניהול בעליהם, המנצלים את היתרונות של הצורה המשפטית הזאת, למשל בתחום המיסוי. אולם עבור רוב המיזמים הקטנים, אין יתרון בעירבון מוגבל כיוון שבנקים ידרשו בדרך כלל להעמיד רכוש פרטי כבטוחה. רק במקרה שהמיזם גדל ומחזיר את ההלוואות הראשוניות במלואן, יזכה הבעלים ליהנות מהמבנה החוקי המשונה הזה, המציע ציפייה בלתי מוגבלת לרווחים עם סיכון מוגבל להפסדים.

להשאיר את העבודה לאחרים

מיזמים גדולים בעולם לובשים כמעט תמיד את הצורה המשפטית של תאגיד. ברובם, בעלי המניות הגדולים מגבילים את עצמם לתפקיד של שליטה בלבד. הם נוכחים בפגישות שנתיות של בעלי המניות או שולטים במועצת המנהלים. שם הם מחליטים על האסטרטגיה התאגידית, מנחים את ההנהלה וממנים את הבכירים. העבודה הממשית של התפעול הניהולי נותרת לאחרים.

הביטוי השגור "עסק משפחתי" עלול להישמע אינטימי וקשור עם מחויבויות פטריארכליות. אולם בקרב מיזמים רבים העושים שימוש בשם הזה קשה למצוא קשר לפירמות בניהול משפחתי. עסקים משפחתיים קיימים בענפי המלאכה, במסעדות או בפירמות זעירות. לבד משלושה יוצאי דופן, בקרב 80 החברות הגרמניות הגדולות בהן משפחה מחזיקה ברוב הבעלות, המנכ"ל אינו מגיע ממשפחת הבעלות. בתאגידי גדולים אשר בבעלות משפחות, הבעלים נוטה שלא להיות מעורב בניהול באופן ישיר. רק בקרב חברות קטנות יותר מישרת המנכ"ל או הניהול הבכיר מאוישים על ידי בני משפחת הבעלים, ואפילו שם אין זה הכלל. גם בקרב אלה המכונות "האלופות הנסתרות" של הכלכלה הגרמנית, היינו, חברות בינוניות המובילות בנישות שוק גלובליות, פחות מחצי מנוהלות על ידי הבעלים.

הסיכון העסקי של מאבקים משפחתיים

יורשים המגבילים עצמם לשליטה ומשאירים את הניהול האופרטיבי לבעלי מקצוע, מסייעים לאפשר את המשך קיומה של החברה. לא יהיה היגיון רב עבור מתמטיקאי ברוך כשרון להוריש את תפקידו באוניברסיטה לילדיו. באותה מידה, אין זה סביר שאדם המייסד חברות יגדל ילדים עם אותן יכולות יוצאות דופן בהן הוא ניחן. נכון, זה יכול לקרות לעיתים, אך בדרך כלל התוצאה

תהיה התדרדרות של החברה. וככל שהמיזם גדול יותר, כך פוטנציאל הנזק של ההנהלה גדול יותר. מדובר בכישרון שישנו או איננו – לא ניתן ללמד את זה.

לכן יהיה זה בעייתי אם חברה תעבור לידי יורשים שלא מוכנים לקבל את ההגבלה הנ"ל, או לידי יורשים המצחצחים את חרבותיהם כיוון שכל אחד מהם בטוח שהוא נועד להיות המנכ"ל. יורשים הנעדרים את הכישורים המתאימים או מלחמות יורשים יכולים לחסל מאות או אפילו אלפי משרות. תום א. רוסן (Rüsen) ממכון ויטן למיזמים משפחתיים טוען ש"קרוב ל-90% מהקריסות בפירמות משפחתיות מקורן במאבקים משפחתיים יותר מאשר בתנאי שוק". בכ-80% מהם מדובר במאבקי ירושה.

שליטה לשם תועלת אישית

מאבקים מהסוג הזה יכולים בהחלט להתקיים באספות בעלי מניות או במועצות מנהלים, והם בעלי פוטנציאל הרס שווה. ויתור על ניהול אין משמעותו שהבעלים מפסיד את השפעתו על החברה. להפך, הודות לצורה המשפטית של התאגיד, יש ביכולתם להפעיל השפעה על חברות גדולות בהרבה מכפי שמאפשרים להם נכסיהם, המוערכים במיליארדי דולרים.

מאחורי הכותרת "גרמניה החדשה אחזקות", דן לאחרונה יומון העסקים "הנדלסבלט" (Handelsblatt) בעובדה שבעלי מניות גדולים המשתייכים לשושלות משפחתיות ממשיכים לשלוט בתאגידים גרמניים רבים. הכותבים עומדים על כך ש"כמעט בחצי מ-30 תאגידי ה'בלו ציפ' הרשומים באינדקס שוק המניות הגרמני (DAX), ישנם בעלי מניות מרכזיים שלמעשה קובעים לבד את עתידו של התאגיד". העיתון אף ציין את החסרונות של אותו קפיטליזם פאודלי. מה שיקבע אם יהיה למודל הזה השפעה חיובית על החברה, או שמא שלילית, תלוי במידת החפיפה בין האינטרסים של החברה לאלו של המשפחה. אם הם חולקים את אותם אינטרסים, זה יעבוד. "אם בעלי מניות גדולים פועלים לחלוטין עבור האינטרסים שלהם, במקרה הזה זאת קללה". ובכן, כך גם היה פחות או יותר בקרב הלורדים הפאודלים של פעם.

משפחות שולטות בחלקים גדולים מהסקטור התעשייתי גם במדינות אחרות באיחוד האירופי. משפחת וולנברג (Wallenberg), למשל, שולטת בשליש מהתאגידים הגדולים ביותר של שבדיה, וסך הכל ב-40% מהון המניות של המיזמים התעשייתיים במדינה. המשפחה מפעילה שליטה זו באמצעות התאגיד Investor AB, שמחציתו מצוי בבעלותה. התאגיד כצורה משפטית לא רק מעניק את היתרון של ערבון מוגבל לבעלים אלא, בהתבסס על מבנה משפטי מורכב, אף מקנה להם את האפשרות להשתלט במישרין על ענפים רבים בכלכלה מאשר היה מאפשר להם ההון שברשותם.

הבעלים אלאדין

חברות רבות בימינו מצויות בבעלות תאגידים, בעלי מניות אנונימיים או קרנות השקעה פרטיות (private equity). התרגלנו לעובדה שלא רק אנשים פרטיים ומשפחות, אלא גם קרנות גידור ומשקיעים פיננסיים יכולים להיות בעלים של חברות, לסחור בהן, לקנות ולמכור אותן כפי

שנראה להם נכון או לפרק אותן ולערוך בהן קניבליזציה. אין זה אפשרי אלא הודות לתאגיד כצורה משפטית ועל כן אין לקחת אותו כמובן מאליו.

כיום לא יותר מ-15% מהמניות הרשומות ב-DAX מוחזקות על ידי אנשים פרטיים, בעוד 70% שייכות למה שמכונה "משקיעים מוסדיים". לעיתים הם משמשים חזית לשושלות משפחתיות או סתם מכשירים פיננסיים תאבירווח ממקומות שונים בעולם. משקיע גדול במיוחד עם מניות כמעט בכל חברה ברשימת ה-DAX הוא מנהל הנכסים האמריקאי בלאקרוק (BlackRock), שברשותו 6,000 מחשבים מתקדמים, ומערכת ניתוח נתונים בשם "אלאדין" אחראית על קבלת ההחלטות בתיקים שלו.

כך נראים הבעלים האחראיים של הקפיטליזם בן-ימינו – כזה שכביכול לא יכולנו לטפח חדשנות וניהול מוצלח בלעדיו. כבר בשנות הארבעים המוקדמות השמיע שומפטר את הביקורת לפיה, עם הופעת התאגיד "נעלם התפקיד המסורתי של הבעלים יחד עם אינטרס הבעלות המיוחד לו". עלינו לכן להפסיק לעשות רציונליזציה לקפיטליזם באמצעות הטיעון השגוי על חוסר היכולת להחליף את הבעלים-היזם, אשר מזמן כבר לא איתנו בחלקים גדולים של הכלכלה.

ריכוז גובר של עוצמה כלכלית

ההבניה המשפטית של התאגיד אחראית גם על הריכוז הגובר של העוצמה הכלכלית, משום שהיא מאפשרת להקים מספר רב של חברות ולפקח עליהן ממקום שליטה מרכזי אחד. בלי המנגנון הזה, יחידות כלכליות היו כיום קטנות בהרבה והתחרות בהן הייתה עזה בהרבה. יש להודות כי נכון שייצור תעשייתי, כמו גם מתן שירותים רבים, חייבים להתבצע בקנה מידה גדול. אולם הגדלים אליהם הגיעו תאגידי הענק הגלובליים של ימינו עברו מזמן את קנה המידה הזה. הצורה המשפטית של התאגיד יוצרת ריכוז כלכלי פשוט על ידי כך שהיא מאפשרת העברת מניות בין חברות. חברה בערבות אישית לעומת זאת, תתקשה לגייס את ההון הדרוש לקניית חברה שהכנסותיה נאמדות במיליארדים.

מודל התאגיד אף מקל על העברת כספים למקלטי מס ועל הלבנה שלהם, משום שהוא מאפשר הסתרת מבנים של בעלות וייסוד של קרנות, חברות להשקעות וחברות "אוף-שור" נטולות פנים. נכון לכתיבת שורות אלו, נכשלה הקמתה של רשות אירופית העורכת רישום מסודר של השחקנים הכלכליים האחראיים מבחינה משפטית, או לכל הפחות יודעת מיהם – בין היתר משום שממשלת גרמניה חסמה זאת. אין ספק שכך ניתן לטשטש כוח כלכלי ולהפכו אנונימי, ושיכולת זו עולה בקנה אחד עם האינטרס של האוליגרכיה של תעשיות הייצור, הפיננסיים והשירותים.

אך האם זהו המצב הרצוי? האמנם צורות בעלות מהסוג הזה הן התנאי לכלכלה דינמית וחדשנית המגדילה את השגשוג עבור כולם – או שמא הן אלה שמהוות את המחסום העיקרי לכך? כיצד יראו סידורים אלטרנטיביים? נתמודד עם השאלות הללו בחלק האחרון.

חברות בבעלות קרנות לתועלת הציבור

לקרנות יש את ההסמכה לנהל נכס עבור מטרה מסוימת. אולם, קרן אינה מצויה בבעלות של אף אחד. חברות המצויות לחלוטין בידיה של קרן הן אפוא חברות ללא בעלים. ודאי שיש מי שמפקד על חברות כאלה, מתווה את האסטרטגיה שלהן וממנה הנהלה. לעיתים קרובות יהיו אלה היוורשים של הבעלים הקודמים, החיים על הכסף שמועבר להם על ידי התאגיד. במקרים כאלה, מודל התאגיד רק מחזק את התנאים הנאופאודליים ואת זרימת הרווחים. במקרים אחרים לעומת זאת, המצב שונה, כפי שיוסבר בפירוט להלן. הנקודה החשובה היא זו: קרנות מוכיחות ששליטה – במובנה החיובי והשלילי כאחד – יכולה להתקיים גם ללא בעלות.

תאגידים גדולים רבים בגרמניה, המוערכים במיליארדי דולרים, מצויים כיום בידיהן של קרנות: קרן אלפרד קרופ פון בוהלן והאלבך, שבבעלותה 25% מטיסנקרופ בע"מ, הפועלת מזה חצי מאה, או קרן רוברט בוש, המחזיקה 92% מהמניות בתאגיד בוש. קרנות נוספות מוכרות מאד הן קרן ברטלסמן (Bertelsmann), המחזיקה הראשית במניות של חברת ברטלסמן; וקרן אלזה קרונר פרזניוס, שבבעלותה כמעט שליש מהמניות של התאגיד פרזניוס, שברשותו בתי חולים וטכנולוגיות רפואיות.

אולם ישנן גם קרנות מוכרות פחות שמצויות בבעלותן של חברות גדולות עם הכנסות של מיליארדים רבים. קרן צפלין, למשל, היא בעלת מניות מרכזית ביצרנית חלקי המכוניות השלישית בגודלה בגרמניה, ZF; וקרן מאלה שייכת לתאגיד מאלה, אחד מ־20 התאגידים הגדולים בעולם העוסקים באספקה לתעשיית המכוניות. וישנן גם קרן קרל צייס, שהוקמה ב־1889 כדי לנהל את יצרנית האופטיקה המדויקת בעיר ינה (Jena), העונה לאותו השם; קרן מונטן־סאר השולטת בתעשיית הפלדה בחבל הסאר; קרן דיהל, שיחד עם קרנות אחרות מחזיקה במפעלי נשק גדולים; קרן קורבר, המפעילה תאגיד טכנולוגיה בינלאומי; ועוד רבות אחרות. מודל הקרנות משגשג גם בענף המסחר: אלדי דרום ואלדי צפון, כמו גם הקמעונאי של סחורה מוזלת לידל ורשת חנויות הנוחות dm, מצויות בבעלותן של קרנות.

תועלת אישית במקום תועלת קולקטיבית

חלק מהקרנות הללו נושאות את התג "לתועלת הציבור", וחלק ממיסדיהן אף היו מעוניינים לקדם את הטוב הכללי. אך רוב הארגונים לתועלת הציבור לא הוקמו עבור המטרה האלטרואיסטית של הזרמת רווחי החברה לאפיקי רווחה כלליים. לרובם היה חשוב יותר "היתרון הנלווה" המוקנה לרווחי חברות המועברים לקרנות לתועלת הציבור – פטור מרוב המיסים, כולל מס ירושה, שאמור היה לחול על הדור הבא ברגע שהיה לוקח את השליטה על החברה.

ייסודן של קרנות כאלה לתועלת הציבור מודרך על ידי חשבון פשוט. בתאגידים גדולים, תשואות שנתיות על 5 עד 10 אחוזים מהמניות בלבד, יהיו בהיקף של עשרות ומאות מיליונים. זה מספיק על מנת להבטיח חיי פאר לשושלת משפחתית, כל עוד אינה מתרחבת יתר על המידה. רוב הקרנות לתועלת הציבור שיש בבעלותן חברות מוקמות באופן שלא יקנה להן זכויות הצבעה בחברה, או שזכויות אלה נשלטות על ידי המשפחה עצמה. העברת חלק גדול מהחברה לקרן לתועלת הציבור באופן הזה הורגת שלוש ציפורים במכה. היא מבטיחה פטור ממיסים לחלק מרווחי החברה;

מבטיחה את שימור השליטה המשפחתית בחברה וכך את כפיית רצונה; ושלישית, מבטיחה העברה וירטואלית פטורה ממס של החברה ליורשים. אם בנוסף הקרן מאפשרת הקמת עסק המסייע לחברה להרוויח כסף, אזי נסגר מעגל הקסמים.

קרן ברטלסמן לדוגמא, הביאה לידי שלמות את אמנות השימוש בכספי קרנות באופן שישתלם לחברה. כך, הקרן פיתחה מודלים להפרטה של מערכות עירוניות, שיישומה ימלא את ספר ההזמנות של חברת ארבוטו, הקשורה לקרן. אך גם אם היו מוציאים את הכספים "רק" על מימון קמפיינים, מכוני מחקר וכלים אחרים להשפעה על דעת הקהל, הם היו משיגים את מטרותם. העובדה שהאינטרסים של האחוז העשיר ביותר קובע בימינו אג'נדות פוליטיות ברוב הארצות היא כמובן גם תוצאה של השאלה מי במדינות האלו יכול לממן קמפיינים ומי לא.

יורשים בצד הזוכה

בעלים רבים מעבירים את מניותיהם לקרן מבלי לדאוג לסטטוס של ארגון לתועלת הציבור. זה אכן יכול להביא להם יתרונות במיסוי, כמו במקרה של ירושה. אולם במקרים כאלה, המטרה המרכזית בדרך כלל אינה פטור ממס, אלא מניעת ריקון, פירוק או מכירה של החברה על ידי יורשיה, מבלי למנוע מאותם יורשים את היתרונות הכלכליים של הפאודליזם הכלכלי הזה. לכן קרנות אלה מציינות בחוקותיהן כי על רווחי החברה לזרום לדור היורשים. קרן סיפמן, המצויה בבעלות תאגיד הקמעונאות אלדי דרום, פרסמה במרשם הקרנות הבווארי את המשפט הבא: "מטרת הקרן היא שנכסיה ורווחיה ינוהלו בהתאם לרצון מייסדה כדי ליטול על עצמה תשלומים שוטפים או חדפעמיים... אל המוטבים..." "המוטבים" הם היורשים של מייסד אלדי, קרל אלברכט.

מכאן ברור כי הגידול במספר הקרנות אין משמעותו סופה של פילוסופית הניהול הקפיטליסטית לפיה מטרת החברות היא להשיא את רווחיהן, ובוודאי שאין משמעותו סוף לרווחי הון ללא עבודה בצדם. לרוב, מטרת הקרנות הפוכה לגמרי: שמירה על ההכנסות ושליטה על החברה עבור הדורות הבאים בתנאי מס אופטימליים.

אבא מייסד את קרן צייס

כפי שצוין קודם, ישנן קרנות ספורות המיוסדות באופן שונה, ולו בגלל שמייסדיהן כיוונו למטרות אחרות. אחת מהן היא הקרן, אשר בקרב הקרנות הנתמכות בידי תאגידים היא הוותיקה ביותר – קרן קרל צייס. הפיזיקאי ארנסט אבה, מייסדה של הקרן ומנסח חוקת היסוד שלה, הצטרף ב־1866 למפעל האופטיקה המדויקת של קרל צייס בעיר ינה. ההישג הטכנולוגי של אבה היה בניית דור חדש של מיקרוסקופים בדרגת דיוק חדשה, שמשמעותו הייתה גידול מהיר לחברה. ב־1876 קידם קרל צייס את המהנדס המוכשר ביותר שלו לשותף בבעלות על החברה. כשנפטר המייסד 12 שנים מאוחר יותר, הפכו ארנסט אבה ויורשיו של צייס לאנשים עשירים.

בשנה שלאחר מכן, ייסד אבה את קרן קרל צייס, אליה העביר את כל מניותיו ואת אלה של שאר בעלי המניות, אותן רכש מהם בפרמיה. עם תמיכתה של קרן צייס בתאגיד, כשבחוקתה קבועים

סדרי העדיפויות הניהוליים, כמו גם פרטים רבים באשר ליחסי עובד-מעביד, יצר אבה את אחת החברות המצליחות ובאותה העת בעלות אחריות חברתית, של זמנו.

רווחים בתור "מוצר ציבורי"

באורח מפתיע, רעיונותיו של אבה רלוונטיים לדיוננו על האלמנטים הבסיסיים עבור מודל התאגיד המודרני. לנוכח שטף חברות המניות שהוקמו בזמנו, חשב אבה על מה שכונה ה"דה-פרסונליזציה" הנוצרת מהגידול המהיר במיזמים, ועל המודל המשפטי שיתאים להתפתחות הזאת. הוא החשיב את הקואופרטיבים ואת חברות המניות לצורות מוגבלות למדי. "האחת [היינו, הקואופרטיב] תכפיף את העתיד לשליטה של אינטרסים זמניים, ברי חלוף ובמידת-מה גם שונים, של יחידים שבמקרה חברים היום בחברה; בעוד האחרת [היינו, חברת המניות] תמצא עצמה תחת משטרו של הצבר הכסף". הוא התנגד אם כן לשתי הצורות.

אבה הבין שהצלחתה של פירמה אינה אלא הצבר עבודתם של רבים: עובדים קודמים ונוכחיים, כישורי הניהול של ההנהלה הבכירה, הידע הטכני והפרקטי של עובדים מיומנים, ההישגים של המחקר באוניברסיטאות, כמו גם עשורים רבים של צבירת ידע וניסיון פרקטי של החברה ככלל. הוא היה אפוא משוכנע שעל רווחים של חברות "יש להביט ולהתייחס מנקודת ראות לפיה רכוש הוא 'מוצר ציבורי' המבוסס על סטנדרטים מוסריים מדוקדקים". על התביעה הכספית של המייסד ומוביל המיזם להיות מוגבלת ל"משכורת הוגנת עבור פעילותו האישית".

בעיניו של אבה, כלל העובדים זכאים לחלק מרווחי החברה. נוסף על כך, על החברה לתמוך באותן דיסציפלינות במדעי הטבע שמפרי עבודתן נהנתה תעשיית האופטיקה. בשל תפיסות אלה החליט להפוך את המיזם לקרן, ובדרך זו להפוך את "הגורם הכלכלי השלישי, היינו הארגון ככזה", לבעלים של המיזם.

עם ייסודה של קרן קרל צייס, איבדו יורשיו של המייסד כל השפעה בחברה כמו גם כל תביעה להכנסה מרווחיה ללא עבודה בצדה. במקביל, הקרן לקחה על עצמה את הסיכונים הכלכליים, כשהיא מפקידה את הניהול בידי ארגון אוטונומי במקום בידיה של המדינה. יחד עם זאת, החוקה אף קבעה כי לא רק אוניברסיטת ינה תזכה לגמול, אלא גם מוסדות חברתיים נוספים בעיר. כך מימנה קרן קרל צייס מבנים אוניברסיטאיים חדשים, מוזיאון להיסטוריה של הטבע, מכון לאנטומיה, מספר מרפאות ומרכז קהילתי הכולל ספרייה גדולה.

קרן עם חוקה מרתקת

החוקה שניסח ארנסט אבה עבור קרן קרל צייס כוללת כמה סעיפים גאוניים המעניינים עבורנו, שבהחלט תרמו להצלחת המיזם. סעיף 40, לדוגמא, ציין כי מטרת המיזם לא הייתה מקסום רווחים אלא "גידול בהחזר הכלכלי הכולל שביכולת המיזם להבטיח לכל חבריו, כולל הקרן כבעלים, בקנה אחד עם צפי להמשך קיומה בטווח הארוך". חוקת הקרן הכווינה את המיזם לצבירת רזרבות, מימון פנימי של השקעות והקפדה על חוב חיצוני מוגבל. בהשוואה לסך הרווחים, ההוצאות על מטרות לטובת הכלל היו מוגבלות למדי ונמוכות באופן ניכר לעומת הדיווידנדים שמחלקות

חברות מניות רגילות לבעלי המניות שלהן. המודל הזה הוכיח את ערכו במצבים של משבר כלכלי, בייחוד במהלך השפל העולמי הגדול, כשהיה בידי חברת קרל צייס לשרוד ללא פגע באופן יחסי וכמעט ללא הפחתת כוח העבודה, בהתבסס על הרזרבות שלה.

החוקה אסרה על רישום המצאות פנימיות כפטנט אם היה בהן ערך מיוחד לחינוך ולמחקר. נפסלה השתתפותה של הקרן בחברות שאינן מתעשיית האופטיקה המדויקת. עוד מענייננו היא העובדה שהיא הגבילה את המשכורות של ההנהלה ללא יותר מפי עשרה מהמשכורת הממוצעת. כך יכלה ההנהלה להגדיל לעצמה את המשכורות רק בתנאי שהיא מעלה את רמת השכר של כל העובדים במיזם. בנוסף, היו מספר רגולציות העוסקות בהגבלת שעות העבודה, הטבות פנסיוניות וחופשות, שהיו מהפכניות בזמנן.

מיזם מוצלח

אבה לא חשב את עצמו לאיש שמאל – למעשה, הוא אפילו לא היה מתומכי הסוציאליזם דמוקרטיה. מטרתו הייתה בסך הכל להקים מיזם מצליח שרווחיו יחולקו באורח הוגן בהתבסס על ביצועים בפועל במקום על המודל הפאודלי. המודל עבד טוב מאוד כבר בתקופתו. בעוד ב־1875 עבדו אצל קרל צייס 60 עובדים בלבד, ביום מותו של אבה ב־1905 עמד המספר על 1,400. בעשורים הבאים הלך המיזם וגדל בעקביות עד שהיה עליו להתפרק, כתוצאה מהמלחמה הקרה. אך לא היעדרו של בעלים חיצוני ולא הבדלי השכר המצומצמים יחסית היוו מכשול להצלחה – להפך.

פולקסוואגן החלה את תהליך בנייתה מחדש אחרי מלחמת העולם השנייה כמיזם נטול בעלים תחת פיקוח ציבורי עם השתתפות ומעורבות חזקה של העובדים בהחלטות. רק ב־1960 הפכה תעשיית הרכב לחברת מניות פרטית, לבד מזכות הווטו של מדינת סקסוניה תחתית מכוח מניות מיעוט שבידה. אין סיבה להניח שפולקסוואגן הייתה מייצרת מכונות באיכות ירודה לולא השינוי הזה.

בחנו בפירוט את התפקיד הגובר של קרנות בכלכלה של ימינו, ובמיוחד את מורשתו של ארנסט אבה, משום שמשתייהן עולה שיש אפשרויות נוספות להבניית רכוש כלכלי וניסוח חוקה של מיזמים, נוסף על הבחירה חסרת המוצא בין כלכלה פרטית וכלכלה מדינתית. המפתח לכלכלה חדשנית, פרודוקטיבית וצודקת יותר אינו מצוי בטרנספורמציה של מיזמים מסחריים למיזמים בבעלות המדינה, ממש כפי שהבעלים היזם הפרטי איננו השחקן הראשי בכלכלה הקפיטליסטית של ימינו.

ניטרול הון

אחרי מלחמת העולם השנייה, מספר כלכלנים ממערב גרמניה, כמו אלפרד ובר, דנו בשאלה האם יכולה קרן צייס לשמש מודל כלכלי עבור סידור מודרני ודמוקרטי של בעלות כלכלית. הדיון הזה, אותו שכללו מאוחר יותר הרפורמטור הצ'כי אוטה שיק (Sik) ואפילו חלקים מהמפלגה הדמוקרטית החופשית (ליברלית) של גרמניה, התנהלה בחלקה תחת הכותרת "ניטרול ההון". עבור אוטה שיק, משמעותו של ניטרול ההון הייתה "להפוך הון מוניטרי ופרודוקטיבי לנכס שלא ניתן לחלקו", השייך כולו למיזם, ולא ניתן לקנייה, מכירה, הורשה, או החרבה שרירותית,



בידי אף אחד. כך לא יהיה ההון הזה אובייקט של בעלות במובן המסורתי – ובמקום, זכויות הבעלות ינוטרלו.

טענה זו מבוססת על תפיסת העומק שכבר הוצגה קודם לכן על ידי ארנסט אבה, לפיה מיזם שונה ביסודו ממכונת או בית למגורים. מיזמים אינם דברים, אלא ארגונים הצומחים הודות לעבודה והידע של אנשים רבים, וקיומם קובע את עתידם של אותם אנשים ושל אזורים שלמים. עבור פריטי שימוש רגילים, בנוסף להיותם זכות של היחיד, הגיוני להותיר להחלטתו של בעליהם האם למכרם, להורישם, למסורם, או להורסם. באשר למיזמים גדולים יותר, קשה יותר להגן על זכויות יחיד כאלה. הסיטואציה הופכת לאבסורדית לגמרי כשנתבעות זכויות רכוש עבור מיזמים הנהנים ממימון ציבורי בדרך זו או אחרת.

צמיחה פנימית של מיזם

מיזמים, יחד עם נכסיהם, צומחים בעיקר הודות לרווחים המושקעים בהם בחזרה והודות לכושר הקנייה שלהם, המושג דרך הלוואות. הזרקות הון חיצוניות יכולות להתרחש בזמנים של צמיחה גבוהה או במצבי משבר. לעומת זאת, ככלל, חלק מינימלי ביותר מההון הכולל של חברות גדולות מגיע מהשקעות הון חיצוניות. השאר נוצר בתוך החברה מהעבודה שהתבצעה – ולעיתים הודות לסובסידיות מדינתיות שונות.

הדרישה ל"ניטרול ההון" מתייחסת לאותו הון חדש שנוצר, שעל פי החוק הקיים מועבר באופן אוטומטי למשקיע החיצוני. במקום זאת, משמעות "ניטרול ההון" תהיה שאותו הון חדש שנוצר ייהפך לרכוש המובהק של המיזם, בעוד שמשקיעים ומלווים חיצוניים יזכו לריבית הנובעת מהונם, כך שככל שהסיכון יגדל כך תגדל הריבית בהתאמה. סידור כזה מהווה מקבילה הגיונית לעירבון המוגבל.

לקוח מספרה של Sarah Wagenknecht
Prosperity Without Greed שיצא לאור
באנגלית ב-2016 בהוצאת Campus. תרגום:
יותם גבעולי בסיוע ד"ר יובל רובוביץ'. פורסם
בפיגומים ב-22.10.20