

Innovative Finance Inclusion

לממן או לא לממן - זו השאלה השלכות ESG (סביבתיות) של החלטות פיננסיות

אפריל 2022

ד"ר סופיה גארסיה טורס, ד"ר ליירה גויטיה בריוזבל, מר ג'ון

אמלדי אבאסולו, ד"ר מיקל לריינה דיאז

בית הספר למנהל-עסקים, אוניברסיטת דאוסוטו - Deusto

בילבאו, ספרד

 Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



Project number 619453-EPP-1-2020-1-IL-EPPKA2-CBHE-JP

This project has been funded with support from the European Commission. This publication [communication] reflects the views only of the author, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein

תקציר

חברת פאגור מכשירי חשמל (FED) החלה דרכה כסדנת-ייצור קטנה [במונדרגון](#) (חבל הבאסקים) בספרד, כאשר החל משנת 1956 ייצרה מבערים ותנורי שמן. מסדנה קטנה זו צמחה חברת פאגור, שהפכה להיות 'ספינת הדגל' של MCC - איגוד הקואופרטיבים של מונדרגון, המהווה דוגמה בולטת לניסיון הקואופרטיבי.

בעשורים האחרונים של המאה שעברה, FED רשמה צמיחה מהירה ועקבית שנשענה על ההבנה שרמת החדשנות של חברה קשורה ישירות לגודלה. ארגון-האם MCC הבין כי צמיחה והתרחבות בינלאומית הנם אמצעי ההישרדות היחיד של FED. כתוצאה מכך, FED הפכה לקבוצה המייצרת מוצרי חשמל ביתיים באינטגרציה אנכית, עם מיקוד ברור בחדשנות, ועם 7 קווי מוצר שונים. מוצרי חברת FED שווקו במעל 100 מדינות, תוך המשך הישענות על פעילות ייצור מקומית בספרד, אך במקביל תוך אחזקת מתקני ייצור נוספים בשלוש יבשות. החברה הפכה לקואופרטיב התעשייתי השני בגודלו בעולם, ולקואופרטיב הגדול ביותר ברשת הקואופרטיבים של MCC - בעודה מדווחת על הכנסות שנתיות במיליוני אירו, מה שסייע מאד למימון הקואופרטיבים האחרים המשתייכים לתאגיד-האם MCC.

ב-2007 התפוצצה בועת הנדל"ן הספרדית, אשר צמחה לאורך כמעט עשור (זאת בהתאמה לפיצוץ בועת הנדל"ן המקבילה בארה"ב). ב-2006, בספרד נבנו מדי שנה כ-750,000 דירות (יותר מאשר באיטליה, צרפת וגרמניה יחדיו). ב-2012, הנתון ירד אל מתחת ל-40,000 דירות חדשות בשנה. ההשפעה של המשבר הכלכלי של 2008 על שוק מוצרי החשמל הייתה משמעותית בכל רחבי העולם, אך הורגשה במיוחד בספרד - שם המכירות של מוצרי חשמל ברמה המקומית (בספרד) ייצגו מעל 52% ממכירות FED בשנת 2006.

בכדי להיאבק בקיפאון בשוק, FED יישמה תכנית התרחבות גלובלית, אשר מומנה בחלקה ע"י תאגיד-האם MCC, באמצעות מנגנוני הסולידריות שלה, ובזכות מאמצי הקואופרטיבים השותפים ב-MCC, ועובדיהם. בין שנים 2008-2010, חברת FED ביצעה השקעה כוללת של 207 מיליון אירו בהתרחבותה הגלובלית. עם זאת, הפעילות העסקית הניבה הפסדים של 25.7 מיליון דולר ב-2011, והפסדים של 89.9 מיליון אירו בשנת 2012 - למרות הכנסה של 48.4 מיליון אירו שרשמה FED כחלק מהסכם חלוקת הרווחים עם הקואופרטיבים האחרים בתאגיד MCC. תרחיש זה היה בעייתי לתאגיד MCC, מכיוון ש-FED ייצגה מבחינתה כ-20% מכלל הכנסות הקבוצה (1.167 מיליארד אירו).

בתחילת שנת 2013, רואי החשבון הצביעו על הפסדים גוברים בהון התזרימי של FED, הפסדים שחצו את רף 192 מיליון האירו ב-2012. לחברת FED הותר ע"י MCC להמשיך בפעילות במידה שהיא תצליח להשיג מימון חיצוני נוסף, אשר MCC והממשל המקומי בספרד הציעו להשתתף רק בחלקו. עם זאת, כאשר FED נזקקה לחילוץ כלכלי נוסף באוקטובר 2013, קואופרטיב האם MCC נדרש להתמודד עם בחירה קשה: האם להמשיך את הזרמת הכספים (פעם נוספת) ולתמוך בתכניות העסקיות של FED, או שמא לעצור את המימון ולאפשר לספינת הדגל של MCC לשקוע?

ESG, קואופרטיביזם, משילות, מנגנוני סולידריות, קבלת החלטות פיננסיות

1. תחומי עניין פרטניים

כלכלה ברת-קיימא - Sustainable Finance - SF - היא גורם מפתח ביישום ובמימוש יעדי ה-SDG של האו"ם לפיתוח בר-קיימא, שהוצבו עד לשנת 2030. המונח של כלכלה ברת-קיימא מתייחס אל "התהליך של אימוץ שיקולים סביבתיים, שיקולים חברתיים, ושיקולי משילות (ESG), בעת ביצוע החלטות השקעה במגזר הפיננסי".

(https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en#what).

למרות שהפן הסביבתי מוביל כיום את תחום הפיתוח והאימוץ של פתרונות כלכלה ברת-קיימא, ביכולתנו לטעון כי הן הפן החברתי (כמו הכלה חברתית, או השקעה בקהילות), והן פן המשילות (כגון התייחסות אל מבנים ניהוליים, יחסים עם עובדים, או סוגיות תגמול מנהלים) הנם בעלי חשיבות זהה, כאשר שואפים לקדם אג'נדה ברת-קיימא.

עם זאת, אימוץ שיקולי ESG - ובפרט אלו הקשורים להיבטי חברה ומשילות - אל תוך תהליכי קבלת החלטות של שחקנים עסקיים ופיננסיים, אינו משימה של מה בכך. להפך, הכללת שיקולים אלו בחשבון מוסיפה מורכבות לתהליך החלטה שהינו מלכתחילה מאתגר, מבחינת האחראיות לייצר ולשמר עסקים רווחיים, או לאפשר את מימון העסק באופן בר-השגה, תוך הפחתת סיכונים - כולל סיכון מערכתי. לפיכך, המטרה המרכזית של מקרה בוחן זה היא לסקור פרדיגמות של עסקים ומודלים של מימון שפיתחו את ההיבט החברתי, ולסייע בשיקוף הצורך לייצר כלים או מודלים פיננסיים שמתחשבים בהיבטי ESG - תוך עמידה על האופן בו ניתן להפוך זאת למציאות בשטח.

בין הפרדיגמות הללו, תנועת הקואופרטיב בולטת בהתחשבות בשיקולי ESG ממש בליבה של המודל העסקי שלה. קואופרטיבים מתוארים בתור "חברות ממוקדות-אנשים, הנמצאות בבעלות משותפת ומופעלות באופן דמוקרטי על ידי ועבור חבריהן, בכדי לממש את צרכיהם ושאיפותיהם המשותפים - הכלכליים, החברתיים, והתרבותיים". המהות של הזהות הקואופרטיבית קשורה הדוקות למאפיינים חברתיים, מהבסיס.

(www.ica.coop/en/cooperatives/cooperative-identity)

מנגד, תאגידים קואופרטיביים (המאגדים תחתם כמה קואופרטיבים שונים), מוגדרים על ידי ערכי הסולידריות שלהם ועל ידי מוטו התמיכה ההדדית, המנחה את התפתחותם. רעיון זה מקושר לארגונים איתנים וערוכים היטב להתמודד עם זמנים קשים, בעודם מצייבים את רעיון הצדק החברתי בליבה של אופן התמודדותם עם משברים, בזמן אמת ובדיעבד.

עקרונות אלו, ומנגנוני הגנה (כגון רזרבות כספיות למטרות סולידריות, או מדיניות רילוקיישן לעובדים) הוכיחו עצמם כיעילים במזעור נזק לעובדים, במהלך משברים שונים (דוגמה עדכנית לכך היא במהלך מגיפת הקורונה). יחד עם זאת, המתווה המדובר מייצר מתח מובנה ביחס ליישום היבטי ESG, ומתח בעת קבלת החלטות מורכבות מצד מחזיקי העניין השונים בתוך ומחוץ לקואופרטיבים.

2. רקע

2.1 המקורות של תאגיד מונדרגון MCC ושל חברת פאגור מוצרי חשמל FED

תאגיד מונדרגון (MCC) מייצג בספרד דוגמה בולטת של פעילות קואופרטיבית, עם מעל 100 קואופרטיבים החברים בקבוצת-האם, ומעל 80,000 מועסקים במעל 25 מדינות שונות. למרות שהתאגיד נוסד רשמית רק ב-1991, תחילתו של MCC הולכת אחרנית עד ל-1941, שנה בה המייסד - הכומר הקתולי ארזימנדיירטה - הוצב במונדרגון, כפר קטן ומוקף בהרים במרכזו של החבל הבאסקי של ספרד. ב-1943, הכומר ייסד מכללה טכנית (כיום אוניברסיטת מונדרגון), ובשנת 1956, יחד עם 5 מהנדסים שזה עתה סיימו תואר במכללה הטכנית, הניח הכומר את אבן הפינה לקואופרטיב החברתי של אולגור (שמאוחר יותר שמו שונה ל-FED - פאגור מוצרי חשמל מקומיים). העקרונות המנחים שאפיינו את תנועת הקואופרטיבים העולמית, הובילו גם לייסודה של MCC.

בשנת 1959, חברת FED וקואופרטיב תעשייתי נוסף (בשם ארסטייט) חברו לקואופרטיב של סן-חוזה (שכיום מייצג את Eroski - אחת מרשתות הסופרמרקט הגדולות בספרד), ויחדיו הם הקימו את הקואופרטיב הפיננסי Caja Laboral (כיום - Laboral Kutxa), קואופרטיב פיננסי שנוצר בתור כלי למימון שיתופי פעולה בין הקואופרטיבים לבין עצמם. הדבר סייע לתנועה הקואופרטיבית המקומית, לאחר הייסוד בשנה הקודמת של קואופרטיב העזרה הסוציאלית Lagun Aro - מעין חברת ביטוח שסיפקה ביטוחי בריאות, ודמי אבטלה לעובדי הקואופרטיב - שלא יכלו להשתמש במנגנוני הרווחה והביטוח הלאומי של הציבור הרחב. מאז ועד היום, Lagun Aro התפתחה לכדי חברה עם פורטפוליו מקיף של שירותי ביטוח המכסים את רוב סוגי הסיכונים, תוך מתן שירות ל-340,000 לקוחות.

בשנת 2001, MCC איגדה מעל 100 קואופרטיבים שונים, המאורגנים ב-4 תחומי פעילות עיקריים: תעשייה, פיננסים, שילוח והפצה (של מוצרי טובין קמעונאיים), וידע (חינוך ומחקר) (תרשים 1).

בנקודה זו, ענף הפעילות התעשייתית של תאגיד MCC הוביל בהכנסות על פני שאר שלושת הענפים (תרשים 2), וכלל מעל 150 ארגונים (קואופרטיבים וחברות הבת שלהם) שהעסיקו מעל 27,000 איש. חברת FED, שכבר הפכה לקבוצה עם אינטגרציה אנכית, הייתה הקואופרטיב התעשייתי הגדול ביותר ב-MCC, והקואופרטיב התעשייתי השני בגודלו בעולם כולו. FED הייתה מיוחדת בכך שפיתחה את עסקי מוצרי החשמל הביתיים שלה סביב 7 קווי מוצר שונים: מכונות כביסה, מקררים, מדיחי כלים, סירי לחץ, תנורים, ריהוט ביתי קטן, וריהוט למטבחים. כל זאת, תוך מיקוד בחדשנות. מוצרי FED הופצו באופן מסחרי במעל 100 מדינות, ולמרות ששמר על פעילות ייצור מקומית נרחבת, הקואופרטיב הגיע למצב בו החזיק מפעלי ייצור ב-3 יבשות שונות.

2.2 גופי המשילות של FED ו-MCC

בהתאם לערכיהם הדמוקרטיים והחברתיים, הקואופרטיבים ביססו מנגנוני משילות דמוקרטיים והשתתפותיים, אותם ניתן לתאר כדלקמן - בהתייחס למקרים הפרטניים של FED ו-MCC:

2.2.1 - גופי המשילות של FED - פאגור מוצרי חשמל

גופי המשילות המרכזיים של הקואופרטיב הם האסיפה הכללית, המועצה המפקחת, והמועצה החברתית. האסיפה הכללית (The General Assembly), הפועלת תחת הכלל של קול אחד לכל עובד / חבר בקואופרטיב, הינה הגוף העליון של הקואופרטיב ואחראית לבחירת החברים בשני הגופים האחרים. המועצה מחליטה על תכניות עסקיות, הקצאת רווחים, ומקבלת החלטות אסטרטגיות בנוגע לניהול הקואופרטיב (קבלה או גירוש של חברים, החלטות התרחבות לחו"ל, הסתייעות בעובדים מחו"ל, וכדומה). לכלל עובדי הקואופרטיב יש את הזכות להפוך לחברי מועצה, בכפוף להשלמת תקופת ניסיון בתחילת העבודה.

המועצה המפקחת (The governing Council) אחראית על מיני ופיקוח אחר מנהלים בכירים בקואופרטיב, ועל הכנת תכניות אסטרטגיות והצעות עסקיות אשר האסיפה הכללית תצביע ותחליט לגביהם. המועצה המפקחת מורכבת מ-12 חברים (ההרכב מתחדש מדי 4 שנים), ולמרות שניתן כי 3 מהחברים יהיו עצמאיים (לא חברי הקואופרטיב), כל 12 החברים נבחרים על ידי עובדי FED.

המועצה החברתית (The Social Council) היא המקום בו העובדים שומרים על האינטרסים שלהם ומנהלים מו"מ עם ההנהלה, במקרה של קונפליקט הקשור להיבטים כגון בריאות ובטיחות, מדיניות שכר, תהליכי גיוס וקידום בעבודה, רילוקיישן, ועוד. המועצה מורכב מ-40-60 חברים (הממוצע בקואופרטיבים אחרים הוא בין 12-16). המועצה אחראית גם להעברת מידע מטה בסולם ההיררכיה הארגונית, בכל הנוגע להחלטות שהתקבלו על ידי האסיפה הכללית ושתי המועצות.

פרט לשלושת גופי המשילות המרכזיים הללו, הדירקטוריון מפקח אחר המועצה המפקחת של הקואופרטיב, ופועל כגוף מייעץ לאסיפה הכללית. זוהי המועצה המפקחת אשר ממנה את מנכ"ל הדירקטוריון. לבסוף, וועדת מעקב פועלת בכדי לפקח אחר היבטי חשבונאות ונושאים רלוונטיים אחרים, ולוודא שהם מבוצעים כשורה.

2.2.2 - גופי המשילות של תאגיד מונדרגון MCC

ברמה התאגידי, ל-MCC יש 3 גופי משילות, אשר הנם:

א. הקונגרס של הקואופרטיב - (מקביל לאסיפה כללית של בעלי מניות) - אמון על קביעת המדיניות והמטרות של MCC, קביעת אסטרטגיה כוללת, וקביעת כללים מנחים לפעילות.

ב. הוועדה המייעצת - The Standing Committee (מקבילה לדירקטוריון בחברה עסקית) - אמונה על פיקוח ובקרה בנוגע ליישום המדיניות והאסטרטגיות.

ג. המועצה הכללית - The General Council (מקבילה להנהלה של חברה עסקית) - אמונה על הפיתוח והיישום בשטח של האסטרטגיות והמטרות שנקבעו בקונגרס הקואופרטיבי.

2.2.3 - הנהלה השתתפותית וקבלת החלטות

בפועל יוצא מהעקרונות הדמוקרטיים וההשתתפותיים של תנועת הקואופרטיבים, ושל מבנה מנגנוני המשילות הן ברמת קואופרטיב FED והן ברמת תאגיד MCC, תהליכי הניהול וקבלת ההחלטות ב-MCC היו בעלי ייחוד ומשמעויות שראוי להתעכב ולהסביר לגביהם.

באופן כללי, הניהול היומיומי בקואופרטיבים השונים של MCC הופקד בידי המועצה המפקחת (בכל קואופרטיב). למרות האתוס הקואופרטיבי, ישנו אחוז מוגבל של עובדים-חברים המוכנים להיות מעורבים בניהול השוטף של הקואופרטיבים, או לשרת בגופי המשילות השונים של המועצות המפקחות או המועצות החברתיות. יתרה מכך, שיעורי ההשתתפות באסיפות הכלליות עלו רק לעתים נדירות על 30% מכלל החברים.

זאת, למעט בעת החלטות של MCC על השקעות בחו"ל - בנסיבות אלו (של החלטה כבדת-משקל), המועצה הכללית והוועדה מייעצת נקטו בפעולות רק לאחר התייעצות עם המועצה החברתית (בקואופרטיב הנדון), ולאחר קבלת הסכמה של הקונגרס הקואופרטיבי. צעדים אלו היו כרוכים באופן טיפוסי בהמתנה של לפחות חודש אחד לפני יישום כל פעולה או אסטרטגיה. כתוצאה מתהליך איטי זה, קואופרטיבים מסוימים - ובכללם FED - התנגדו להתנהלות טיפוסית זו ונהגו לקבוע לעצמם סכומי השקעות נמוכים יותר, שלא הצריכו את כינוס והסכמת הגופים המפקחים.

2.3 מנגנונים מרכזיים לסולידריות ושיתופיות

עקרונות סולידריות (Solidarity Instruments) עומדים בליבת פעילותו של כל קואופרטיב, ובמקרה הפרטני של MCC, עקרונות אלו הובטחו ויושמו באמצעות 4 כללים ומנגנונים החלים על כלל הקואופרטיבים בקבוצה. ההחלטות בעניינם מתקבלות ברמת האסיפה הכללית / הקונגרס הקואופרטיבי.

2.3.1 דמי אבטלה ודמי פרישה (מסופקים על ידי Lagun Aro, קואופרטיב ביטוחי עמית ב-MCC)

מנגנון תמיכה זה כלל אפשרות לבצע רילוקשיין לעובדים (מעבר מקואופרטיב אחד למשנהו), בכדי להבטיח להם יציבות תעסוקתית. כמו כן, הוסכם כי כלל העובדים יקבלו מ-MCC דמי אבטלה או דמי פרישה והפרשות לפנסיה. לשם כך, כ-2% מכלל משכורות עובדי הקואופרטיב הופרשו מדי חודש - אך הסכומים שיש לשלם לעובדים היו מזנקים בחדות בתרחיש של סגירת מפעלים מאסיבית בחבל הבאסקים - באופן שהיה מעמיד בספק את יכולת MCC לעמוד במחויבות זו כלפי כלל החברים.

2.3.2 הגבלת משכורות, וחלוקת רווחים בקרב החברים

כחלק ממנגנון סולידריות זה מיושמת תכנית תשלומים רוחבית, במסגרתה העובדים בעלי השכר הגבוה ביותר מקבלים תשלום בסכום שלא יעלה על פי-7 משכרם של העובדים המועסקים בסכום הנמוך ביותר בקואופרטיב.

2.3.3 שיתוף ברווחים

הוסכם לאגור ולרכז חלק או את כלל הרווחים מאת הקואופרטיבים החברים ב-MCC, לשם ביצוע מחודשת ביניהם של רווחים אלו (חלוקה באופן יותר שוויוני). ב-MCC, נהוג היה לאגור יחד בין 15% ל-40% מהרווחים של הקואופרטיבים בעלי תוצאות חיוביות, ולאגור סכום כפול מקואופרטיבים בעלי הפסדים. חוק זה של חלוקה מחדש היה עשוי להשפיע גם על שכר העובדים: היו מקרים בהם העובדים נדרשו להפחית בשכרם, על מנת לסייע לקואופרטיבים אחרים במצוקה.

2.3.4 כספים משותפים בין הקואופרטיבים החברים ב-MCC

בכדי להסדיר את הצרכים והביקושים למימון בקרב הקואופרטיבים החברים בתאגיד-האם MCC, שיטה רווחת הייתה שימוש בהלוואות בין הקואופרטיבים החברים ב-MCC, עם ריבית בתעריפי השוק. שלוש קרנות השקעה שונות נוסדו באמצעות כספי ההשקעות שנאספו מרווחי הקואופרטיבים. הקרנות נוהלו ע"י MCC במטרה להשיג שתי מטרות:

- א. ניתוב משאבים לפרויקטים אסטרטגיים שהנם יותר מדי גדולים או מסוכנים עבור קואופרטיב יחיד.
- ב. חיזוק מצבם הפיננסי של קואופרטיבים בזמן משבר - הזרמת כספי סיוע עבור מאמצי בנייה מחדש והתאוששות.

לכל אחת משלוש הקרנות היו ייעודים ומטרות משל עצמה:

1. הקרן הבין-קואופרטיבית למטרות חינוך וקידום מקצועי נוסדה ב-1989, באמצעות מימון מרווחי הקואופרטיבים החברים (10% או יותר מהרווח הנקי), בכדי לתמוך בפרויקטים מחקרניים, תכניות חינוך והדרכה לקואופרטיבים ולעובדיהם.
2. הקרן הבין-קואופרטיבית המרכזית נוסדה ב-1991 (תחת אותה שיטת מימון כמו הקרן לעיל), על מנת ליישום ולתמוך במיזמים תאגידיים המקדמים חדשנות, התרחבות בינלאומית, ותעסוקה.
3. קרן הסולידריות התאגידית הוקמה ב-2004 על מנת לספק סיוע פיננסי נוסף לקואופרטיבים תעשייתיים (שהיו הרוב מבין הקואופרטיבים ב-MCC). קרן זו קיבלה כספים רק מהקואופרטיבים התעשייתיים (2% מההכנסות השנתיות עד לסכום מרבי של 50 מיליון אירו). לקרן ניתן היה להזרים כספים גם מהקרן הבין-קואופרטיבית, במידה והקואופרטיבים התעשייתיים ספגו הפסדים (עד לסכום מרבי של 50% מההפסדים).

2.4 הצמיחה של פאגור מוצרי חשמל (FED)

בסוף שנות ה-80, רווחה הכרה בכך שמידת החדשנות של חברה היא פרופורציונאלית לגמרי להיקף ההשקעה הנקייה שלה במו"פ. בהינתן כך שכל חברה יכולה להשקיע רק אחוז מסוים מהכנסותיה במו"פ, כמות החדשנות הייתה פרופורציונאלית לגודל החברה. הנחה רווחת זו, לצד האמונה של MCC בהתרחבות לחו"ל כאמצעי היחיד להישרדות, והצורך 'להשקיע במקום רחוק כדי להגן על מקומות העבודה שלנו כאן בבית'¹, הניחו את התשתית לאסטרטגיית הצמיחה העקבית של FED בשנים הבאות - צמיחה שנקודות המפתח שלה מסוכמות לעיל:

- 1989: FED רוכשת את *Fabrelec – Edesa* שנמצאת בבסוארי (חבל הבאסקים) - מפעל שהעסיק 800 איש. עם ההשתלטות הזו, FED הפכה למובילת השוק הספרדי בכל הקשור למוצרי חשמל לבנים: מכשירי כביסה, מקררים, מדיחי כלים ותנורים. בהיררכיית השוק הספרדי אחרי FED פעלו מובילת השוק האירופי BSH (מותג Bosch - קבוצת סימנס), ו-Electrolux.

- 1996: הקמת מיזם עסקי משותף עם החברה האירופאית המובילה Vaillant, לשם ייצור מערכות חימום בגז, באזור ברגרה.

חרף שנים אלו של פיתוח, נוכח היעדר רווחים חוזרים, המשאבים העצמיים של הקואופרטיב היו נמוכים יותר ב-1996 בהשוואה ל-1990. שולי הרווח לא הספיקו על מנת 'לסגור' את דו"ח הרווח וההפסד, הודות לבעיות

¹ Jesús Larrañaga, cofundador de Mondragón: https://elpais.com/diario/1998/05/04/paisvasco/894310805_850215.html

חוזרות ונשנות עם הוצאות פיננסיות והוצאות כוח אדם. לפיכך, יושמה תכנית אסטרטגית חדשה לשנים 1997-2000, שכללה השקעות שנועדו לשפר יכולות ייצור ומבני עלויות בכל אחד מקווי המוצר של FED. התכנית האסטרטגית כללה גם כניסה לייצור של מוצרים חדשים עם פוטנציאל גבוה, כמו סירי לחץ או מערכות חימום בגז, ושאיפה להתרחבות בינלאומית בכדי להשיג צמיחה נרחבת. האסטרטגיה הניבה עשור של השקעות עתק והתרחבות מהירה:

- 1997: השקעות בוצעו בכל קווי המוצר (וב-6 מפעלים בחבל הבאסקי), כולל בקווי ייצור מקררים, למרות שתחום המקררים נתפס כשוק בוגר אשר יש בו אתגר של רווחיות, ובפרט כאשר הייצור מבוצע במדינות בהן עלויות הייצור גבוהות.

- 1999: רכישה של היצרן הפולני Wrozamet, שייצר תנורים וסירים קרמיים. יצרן זה העסיק 1,760 איש, ונחשב למוביל בפולין בייצור של מוצרי חשמל לבנים.

- 2001: מיזם עסקי משותף עם חברת Shanghai Vacuum Flask משגנחאי, סין, בכדי לייצר בסין סירי לחץ, ושת"פ עם Elco הישראלית במטרה לרכוש יחדיו את חברת *Brandt Electroménager*, היצרנית הצרפתית המובילה של מספר סוגים של מוצרי חשמל. Brandt החזיקה בנתח שוק גבוה של 17% משוק מוצרי החשמל בצרפת, והחזיקה בבעלותה 5 מפעלים בצרפת, לצד מפעל נוסף באיטליה.

- 2003-2005: FED השקיעה 35.6 מיליון אירו בהשקעות שונות בפולין.

- 2005: השקעה של 18 מיליון אירו בכדי לרכוש את Grumal במחוז הבאסקי, תוך כניסה של FED לשוק הריהוט הביתי. הסכם מול Elco לרכוש ממנה את יתרת 90% של קבוצת Brandt תמורת 162.5 מיליון אירו, וכך להיות בעלי השליטה היחידים. בזמן זה, Brandt העסיקה 4,700 עובדים והייתה בעלת כושר ייצור של 3.5 מיליון מוצרי חשמל ביתיים בשנה. טבלה 1 משווה בין נתוני FED לנתוני Brandt ב-2004. עם רכישת Brandt, FED הכפילה את גודלה והפכה למעשה ליצרנית מוצרי החשמל ה-5 בגודלה באירופה, עם מחזור מכירות שנתי של 1.8 מיליארד אירו, ותוך העסקתם של 11,000 איש. מהלך זה של רכישת Brandt נתפס כתחילתו של עידן חדש, וכצעד הכרחי שנדרש על מנת לפעול בשוק אירופאי שהולך והופך לתחרותי ולגלובלי יותר - שוק בו גודל היצרן נתפס בתור המשתנה המכריע העיקרי. הרכישה מומנה ע"י ההון של FED (27%), כספים מהשקעות של הקואופרטיבים של מונדרגון MCC (18%), ודרך חוב חיצוני (55%). ההחלטה על הרכישה הייתה אחת מההחלטות הכי שנויות במחלוקות בהיסטוריה של FED, והיא התקבלה באסיפה הכללית ברוב קולות של 83%.

שנת 2005 נתפסה כשנת מפתח חשובה ומאתגרת בהיסטוריה של FED. הקושי הארגוני שנוצר בעקבות הרכישה של Brandt התעצם בעקבות הכמעט קיפאון בביצועי הכלכלה האירופית, פרט לצמיחה של 3.4% שנרשמה בזמנו בספרד. מצב זה הוביל לתמחור נמוך יותר של מוצרי החשמל ולהורדת שולי הרווח, שכבר נמתחו ממילא בגלל עליות מחירים של תהליכי הייצור (שמן וחומרי גלם). קואופרטיב FED המשיך לממן את הצמיחה ואת המו"פ, וסכום ההשקעה שלו בכך ב-2006 וב-2007 עדיין היה משמעותי: 130 מיליון אירו ו-74 מיליון אירו, בהתאמה. בסיכומו של דבר, FED הצליחה לסיים את שנת 2007 עם סך מכירות בשווי מצטבר של 1.75 מיליארד אירו, ועם EBITDA (רווח שנתי לפני ריבית, מסים, פחת והפחתות) של 131 מיליון אירו.

2.5 המשבר של 2008 והשלכות ההתרחבות של FED

ההשלכות של המשבר הפיננסי של 2008 הורגשו בכל רחבי העולם, אך במיוחד בספרד, שוק שייצג מעל 52% מסך המכירות של FED ב-2006 (ראו טבלה 2). ספרד הזינה בועת נדל"ן מאסיבית במשך כמעט עשור, וכאשר הבועה התפוצצה - בעקבות פיצוץ בועת הנדל"ן בארה"ב - האפקט המתגלגל בספרד היה משמעותי ומורגש יותר מאשר ברוב המדינות האחרות. ב-2006, ספרד בנתה בממוצע בערך 750,000 דירות חדשות מדי שנה, נתון שהוערך להיות גבוה יותר מהסכום המצטבר של הדירות החדשות שנבנו בשנה באיטליה, צרפת וגרמניה יחדיו. מספר זה צנח בספרד לכדי פחות מ-40,000 דירות חדשות מדי שנה, ב-2012, 2013, וב-2014.

למצב זה הייתה השפעה משמעותית על שוק מוצרי החשמל. מצד אחד, הציוד החשמלי החדש שנרכש לשימוש במשקי בית חדשים ייצג מעל חצי מסך הצריכה. מצד שני, כנגזרת של המשבר, הצרכנים נטו לעכב את ההחלפה של ציוד קיים, נוכח הירידה בהכנסה הלאומית הממוצעת.

יתרה מכך, מספר תאגידים בינלאומיים החלו להשתלט על שוק מוצרי החשמל הביתיים באירופה. הם אימצו שיטות להוזלות-מחיר באמצעות הצפת השוק בכמויות גדולות, ויישמו אסטרטגיות שבנו עבורן יתרונות תחרותיים דרך ערך גבוה יותר וחדשנות מוצרית רבה יותר. נוכח התחרות הגוברת והצורך בחדשנות טכנית נוספת, שולי הרווח בשוק הצטמקו והלכו.

עם זאת, האסטרטגיה של FED המשיכה להכיל תוכניות התרחבות בתור 'בריחה': סך ההשקעה בהתרחבות הגיע לכדי 87 מיליון אירו ב-2008, ו-60 מיליון אירו ב-2009 וב-2010. בנקודה זו, המשבר המתמשך אילץ את FED לפנות למימון מחודש (מיחזור הלוואות) ולמנגנוני הסולידריות הקואופרטיביים, בכדי לאזן את השלכות הקיפאון בשוק. באסיפה הכללית ובקונגרס הקואופרטיבי, החלטות אסטרטגיות שונות החלו לקבל כ-30% הצבעות 'נגד'. ב-2010, FED הצליחה להבנות מחדש 350.1 מיליון אירו בהתחייבויות, על מנת לקבל כ-44 מיליון אירו ככספים נוספים, כאשר הממשל הבאסקי מבטיח עוד 12 מיליון אירו נוספים.

כחלק מהסכמים אלו, FED נדרשה להתמקד בביצוע רפורמה במתקני הייצור הגדולים-מדי והרב-תכליתיים (הן בחבל הבאסקים והן בחו"ל). אמצעי זה שאף להפחית את מינוף-היתר שנוצר כתוצאה מתכניות ההשקעה השאפתניות של השנים הקודמות. אפילו לפני פיצוץ בועת הנדל"ן, רמות האשראי של FED נחשבו גבוהות מכפי שהיה ניתן לחשוב כסביר. קרי, בעוד מדד יחס חוב/הון לחברה יצרנית בשוק בוגר היה אמור להיות מתחת ל-60%, ל-FED היה יחס מדאיג של 81% וזאת בנקודת זמן בה המשבר הגלובלי רק החל - יחס שהאמיר לכדי 97% עד לסוף שנת 2012. בנוסף לכך, בכדי לעבור את התקופה הקשה, הקואופרטיב אימץ מדיניות דראסטית של הפחתת מניות וקיצוצים לשם חיסכון תפעולי. במונחי כוח עבודה, FED העסיקה במישרין 6,699 איש ב-2010, ורק 2,978 איש ב-2012.

3. בעיה או החלטה ספציפית

3.1 יישום בשטח של מנגנונים לסולידריות ושיתופיות

קואופרטיב FED החל להשתמש במנגנונים של סולידריות ושיתופיות ב-2008, כאשר העניק תכניות פרישה מוקדמת ל-218 עובדים. מאז, השימוש התרחב בכל ההיבטים: קיצוצי שכר (למימון סיוע לקואופרטיבים אחרים), ל"ז עבודה גמיש, רילוקיישן של עובדים, חופשות ללא תשלום, פרישות מוקדמות לפנסיה, ותנאי העסקה גמישים יותר בכל הקשור לניידות מוגברת או זמני העבודה. בנוסף לביצוע רילוקיישנים לעובדים, בין 2010-2012 תאגיד MCC סייע ל-FED ב:

- א. מימון מחדש שכלל את הנושא של חוב חדש ע"ס 44.6 מיליון, ומיחזור חוב של 159 מיליון, שהיה אמור להיות משולם במרץ 2013. הקואופרטיבים של תאגיד MCC שימשו כמלווים עבור אחוז משמעותי מחוב זה.
- ב. תאגיד MCC רכש את המפעילים של פאגור במונדרגון תמורת 55 מיליון אירו, ואז השכיר אותם בחזרה לקואופרטיב. גם מותג פאגור נמכר ל-MCC בנסיבות דומות, במטרה להשיג נזילות מיידית.
- ג. מנגנון חלוקת רווחים, במסגרתו FED קיבל 8 מיליון אירו ב-2011, ו-48.4 מיליון אירו ב-2012 (בזכות הרווחים של קואופרטיבים אחרים בתאגיד MCC).

למרות מאמצים פרטניים ומשותפים אלו, הפעילויות העסקיות של FED הסתכמו בהפסדים של 25.7 מיליון אירו ב-2011, ובהפסד של 89.9 מיליון אירו ב-2012. היה זה מצב שהציב נורות אדומות ברמת תאגיד MCC, מכיוון ש-FED הייתה החברה הקואופרטיבית הגדולה ביותר של MCC ב-2012. סך המכירות של הקואופרטיבים התעשייתיים ב-MCC הסתכמו ב-5.812 מיליארד אירו ב-2012, כאשר 20% בקירוב מסכום זה (1.167 מיליארד אירו) הגיע מ-FED. טבלה 3 ממחישה את ההשלכות של 6 שנים של קיפאון בשוק, וצניחה חופשית ברווחים.

גופי המשילות ומבנה הממשל התאגידי של FED ו-MCC ספגו אש, בגין התמהמהותם לקבל החלטות אסטרטגיות, ודחיית החלטות חשובות נוספות - מה שעשוי היה לפגוע ביציבות ארוכת הטווח של FED. מעבר לסוגיות אלו, יש מי שמצביע על ההשפעה והכוח של המועצה החברתית של FED, כמו גם על היעדר הניסיון, ההכשרה, היכולות, והמעורבות בקרב חברי האסיפה הכללית והמועצה של FED, בתור גורמים שתרמו לקריסה.

3.2 אסטרטגיה חדשה, והאזהרה של מערך הביקורת

FED החליטה ליישם אסטרטגיה חדשה המתרכזת ב-'בניה איטית מחדש', תוך מיקוד במותגי פרימיום וגיבוש קווי מוצר בעלי ערך גבוה יותר, כדוגמת מוצרי אפיה. כמו כן הוחלט לצמצם את המבנה הארגוני. המשמעות הייתה סגירת קווי מוצר שלמים כמו אלו של מקררים ומכונות כביסה (סגירת המפעלים) בצרפת ובחבל הבאסקי בספרד, והעברת הייצור שלהם לפולין. רק מוצרים בעלי ערך מוסף גבוה ימשיכו להיות מיוצרים בשווייץ המאופיינים בעלויות ייצור גבוהות. עם זאת, תכנית הבנייה-מחדש עלתה אף היא כסף, ולמעשה הוסיפה עלויות חדשות - סכומי הכסף שנדרשו כדי ליישם את התכניות הללו הסתכמו ב-267 מיליון אירו.

בתחילת 2013, רואי החשבון הזהירו את FED לגבי מספר הנחות שבוצעו בדוחות הכספיים של 2012, כגון השווי הכולל המוערך שמקורו ברכישה של Brandt, שהסתכם ב-50 מיליון אירו. עם זאת, החברה דיווחה על הפסדים של 59.4 מיליון אירו ב-2012. כתוצאה מכך, רואי החשבון העלו ספקות משמעותיים בנוגע ליכולתה של החברה להמשיך ולפעול: ההון התזרימי היה שלילי הן ב-2011 והן ב-2012, והסתכם ב-192 מיליון אירו ב-2012, ו-128 מיליון אירו ב-2011. רואי החשבון הסכימו לקבל את המשכיות העסק רק במידה וגופים חיצוניים יסייעו לו.

בחודש מאי 2012, תאגיד מונדרגון MCC והממשל הבאסקי הסכימו לספק ל-FED תמיכה פיננסית בסך כולל של 110 מיליון אירו. המימון הגיע מ:

- הלוואות הון מהממשל הבאסקי (40 מיליון אירו)
 - הלוואות בין-קואופרטיביות מהקואופרטיבים של מונדרגון MCC (70 מיליון אירו)
- הקונגרס של קואופרטיב MCC אישר את הצעד ברוב של 70% מהקולות, אך התנה את המימון בתנאים הבאים:
- א. FED יאלץ להשיב תוך 5 שנים 50% מכלל סכום ההלוואה, כאשר 30% יועברו להכנסות העתידיות של הקואופרטיבים המלווים. החצי השני של סכום ההלוואה הגיע מתרומה ע"ס 1% משכרם של כלל עובדי הקואופרטיבים.
- ב. FED יידרש לפתח תכנית עסקית חדשה וברת-יישום. בין האמצעים לחיסכון, עובדים של קואופרטיבים תעשייתיים ב-MCC הסכימו לקיצוץ שכר עד 10%, ועובדי FED עצמם הסכימו לקיצוץ נוסף של 6.48% משכרם (מה שהוריד את רמת השכר שלהם לכ-80% משכרם לפני המשבר).

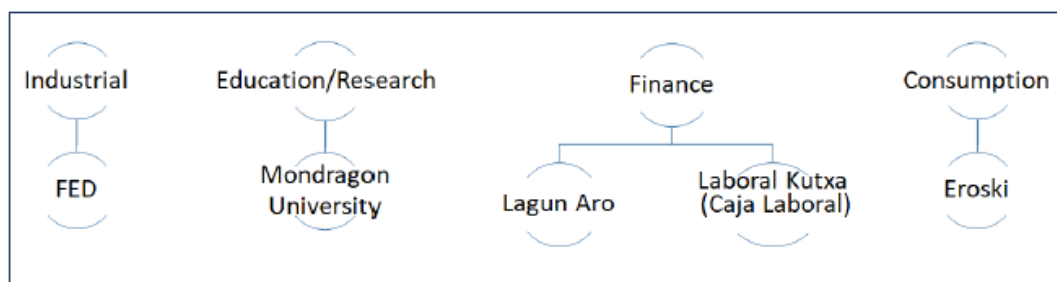
ארגון CNMV (הרגולטור של שוק ההון בספרד) דרש מידע נוסף, ורואי החשבון בחנו מחדש את החשבונות של FED מ-2012. בתאריך 30 ליוני 2012, ההערכה המחודשת העניקה ל-FED שווי נקי שלילי והפחיתה מהרזרבות של 31.12.2012 עוד 37 מיליון אירו, מהם 20 מיליון אירו שיקפו הפסדים נוספים בדו"ח הרווח וההפסד של הקואופרטיב.

עד לאמצע 2013, הספקים של FED הסכימו לספק לקואופרטיב רכיבים רק כנגד תשלום במזומן, ובאוקטובר 2013, הקואופרטיב קרא לחילוץ נוסף, שני במספר. בנקודה זו, החוב של FED לקואופרטיבים האחרים של MCC הגיע לרף של 240 מיליון אירו, כולל השתתפות הונית בחברות-בת זרות. החוב הבנקאי קצר-הטווח (שהיה נדרש לשלמו כבר ב-2013) עמד על 237 מיליון אירו, וסך החוב הבנקאי של FED הגיע לכדי 361.4 מיליון אירו (ראו טבלה 2). FED ביקש מתאגיד MCC תוספת של 50 מיליון אירו, ובמקביל ביקש מהממשל הבאסקי וממוסדות פיננסיים 120 מיליון אירו נוספים - לשם הישרדות.

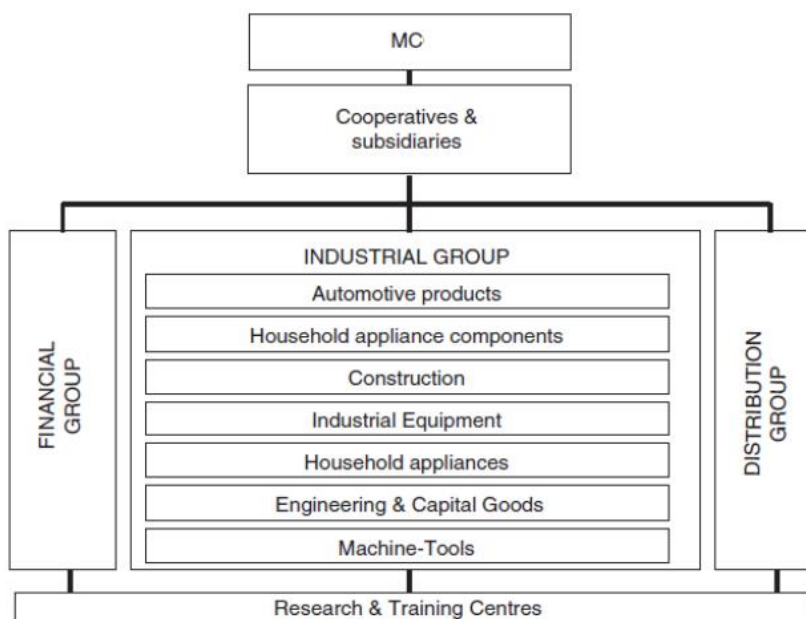
3.3 הדילמה של MCC

קונגרס הקואופרטיב של MCC נדרש לקבל כעת החלטה חדשה וקריטית: האם על MCC להלוות ל-FED את 50 מיליון האירו הנוספים, או להימנע מכך - ולמעשה להשלים עם קריסת FED ?

תרשים 1 - תחומי הפעילות של תאגיד מונדראגון MCC, והקואופרטיבים ההיסטוריים המייצגים



תרשים 2 - המבנה התפעולי של תאגיד מונדראגון MCC ב-2001



Source: Bakaikoa, Errasti and Begiristain, 2004

3.5 נספח 2: טבלאות

טבלה 1: נתוני FED ו-BRANDT לפני הרכישה -

מקור: הדוחות השנתיים של FED, CNMV (רגולטור שוק ההון בספרד)

Year 2004	FED	BRANDT
Sales	€940.82MM	€813.2MM
Export sales	€379.94MM	€290.47MM
Production capacity	3.8MM	3.5MM
Employees	6,230 people	4,700 people
Production facilities per country	Spain: 7 Poland: 1 Morocco: 1 China: 1	France: 5 Italy: 1
Market share	Spain: 20% Europe: 2.2%	France: 18% Europe: 3.6%
Brands	Fagor; Edesa; Aspes; Mastercook	Brandt; DeDietrich; Thomson; Vedette; Sauter; San Giorgio; Ocean; Samet
Products	White goods; Stoves; Mini domestic; Kitchen furniture	White goods

טבלה 2: עובדים, מימון חיצוני, והתפתחות נכסים-התחייבויות לאורך זמן

	Number of Employees			from which; cooperative members:	External financing € MM			from which, banking debt €MM			Total Assets Liabilities € MM
	Total	Direct	Indirect		Total	Short term	Long term	Total	Short term	Long term	
2006	10,543	6,699	3,844	3,393	1,182.00	849	333	468.8	294.7	174.1	346.6
2007	10,067	5,215	4,852	3,082	1,250.80	861.5	389.3	495.4	280.1	215.3	345.4
2008	9,861	6,506	3,355	2,718	1,181.50	878.2	303.3	567.4	400.8	166.6	309.9
2009	8,405	4,168	4,237	2,474	1,019.00	717.6	301.4	387.9	251.3	136.6	251.6
2010	8,260	3,733	4,527	2,325	1,082.60	663.3	419.3	453.5	223.3	230.2	226.6
2011	6,641	3,511	3,130	2,219	1,035.70	728.7	307	358.7	199.6	159.1	175
2012	5,673	2,978	2,695	2,067	1,093.60	758.2	335.4	361.4	236.6	124.8	78.111
%Δ 2012/2006	-46.19%	-55.55%	-29.89%	-39.08%	-7.48%	-10.69%	0.72%	-22.91%	-19.71%	-28.32%	-77.47%

טבלה 3: נתוני המכירות וההתפתחות של FED לפי שוק גיאוגרפי, במיליוני אירו

	Total Sales	Spain	France	Poland
2006	1,743.90	917.8	728.7	97.4
% per market		52.63%	41.79%	5.59%
2007	1,749.90	810.2	839.3	100.4
% per market		46.30%	47.96%	5.74%
%Δ Year-1	0.34%	-11.72%	15.18%	3.08%
2008	1,603.20	701.9	786.4	114.9
% per market		43.78%	49.05%	7.17%
%Δ Year-1	-8.38%	-13.37%	-6.30%	14.44%
2009	1,411.80	598.2	732.2	81.4
% per market		42.37%	51.86%	5.77%
%Δ Year-1	-11.94%	-14.77%	-6.89%	-29.16%
2010	1,396.20	571	742.4	82.8
% per market		40.90%	53.17%	5.93%
%Δ Year-1	-1.10%	-4.55%	1.39%	1.72%
2011	1,277.20	489.6	711.5	76.1
% per market		38.33%	55.71%	5.96%
%Δ Year-1	-8.52%	-14.26%	-4.16%	-8.09%
2012	1,166.60	467.2	629.4	70
% per market		40.05%	53.95%	6.00%
%Δ Year-1	-8.66%	-4.58%	-11.54%	-8.02%
%Δ 2012/2006	-33.10%	-49.10%	-13.63%	-28.13%

- Arando, S., & Bengoa, I. A. (2018). Inter-cooperation mechanisms in Mondragon: Managing the crisis of Fagor electrodomésticos. En *Adv. Econ. Anal. Particip. Labor-Managed Firms* (Vol. 18, p. 35). Emerald Group Publishing Ltd.; Scopus. <https://doi.org/10.1108/S0885-333920180000018008>
- Bakaikoa, B., Errasti, A., & Begiristain, A. (2004). Governance of the mondragon corporación cooperativa. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 75(1), 61-87. Scopus. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8292.2004.00243.x>
- Basterretxea, I., Cornforth, C., & Heras-Saizarbitoria, I. (2022). Corporate governance as a key aspect in the failure of worker cooperatives. *Economic and Industrial Democracy*, 43(1), 362-387. Scopus. <https://doi.org/10.1177/0143831X19899474>
- Elena Díaz, F. (1966). El cooperativismo del grupo mondragonés: Análisis de esta experiencia a la luz de los principios cooperativos. *Estudios cooperativos*, 11, 39-94.
- Errasti, A., Bretos, I., & Nunez, A. (2017). The Viability of Cooperatives: The Fall of the Mondragon Cooperative Fagor. *Review of Radical Political Economics*, 49(2), 181-197. Scopus. <https://doi.org/10.1177/0486613416666533>
- Errasti Amozarrain, A. M. (2013). Tensiones y oportunidades en las multinacionales coopitalistas de Mondragón: El caso de Fagor Electrodomésticos, sdad. Coop. REVESCO: revista de estudios cooperativos, 113, 30-60.
- International Labour Organization (ILO). (2020). Mapping responses by cooperatives and social and solidarity economy organisations to forced displacement. International Labour Organization (ILO). [https://www.ilo.org/global/programmes-and-projects/prospects/WCMS_739211/lang--en/index.htm](https://www.ilo.org/global/programmes-and-projects/prospects/WCMS_739211/lang-en/index.htm)
- Molina, F. (2012). Fagor Electrodomésticos: The multinationalisation of a Basque co-operative, 1955-2010. *Business History*, 54(6), 945-963. Scopus. <https://doi.org/10.1080/00076791.2012.706898>
- Narvarte Arregui, P. A. (2006). La experiencia cooperativa de Mondragón: Estudio de su viabilidad organizacional en el contexto de Euskadi. CIRIEC - España. *Revista de economía pública, social y cooperativa*, 54, 231-255.

² במקרה הנדון, לכותבים הייתה גישה למסמכים פנימיים ולתובנות של מחזיקי העניין ושל מנהלים ב-FED.

- NBEI-EDT. (2018). The social economy and local development: International best practice cases. www.edtnorth.org
- Noyes, M. (2016). Learning from the Bankruptcy of Fagor Electrodomesticos, Reflections at the 2015 CIRIEC Conference in Lisbon, Portugal (in English)
- Ortega Sunsundegi, I., & Uriarte Zabala, L. (2015). Retos y dilemas del cooperativismo de Mondragón: Tras la crisis de Fagor Electrodomésticos. Mondragon Unibertsitatea. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/extlib?codigo=767253>

[עמודי אינטרנט:](#)

www.ica.coop/en/cooperatives/cooperative-identity

<https://www.mondragon-corporation.com/en/>

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IndiceEIR.aspx>

הצהרה

התוכן הכלול במסמך זה מסופק רק למטרות חינוכיות ומידע ומשקף את דעתו של המחבר בלבד. פרסום המסמך לא יהווה או ייחשב כמייצג כל מצג של המפרסם שהנתונים המוצגים בו נכונים או מספיקים כדי לתמוך במסקנות שהושגו או שתכנון הניסוי או המתודולוגיה נאותים. המוציא לאור מנסה להבטיח שהתוכן מדויק ומתקבל ממקורות מהימנים, אך אינו מייצג אותו כחסר טעויות ואינו נותן הצהרה, מצג, אחריות או ערובה לדיוק, מהימנות המידע והתוכן הכלולים במסמך זה. המפרסם לא יישא באחריות לנזקים מכל סוג שהוא הנובעים מהשימוש במסמך זה, לרבות אך לא רק לנזקים עונשיים ישירים, עקיפים, אגביים ותוצאתיים.



Innovative Finance Inclusion

לממן או לא לממן - זו השאלה השלכות ESG (סביבתיות) של החלטות פיננסיות

Erasmus+ CBHE Project 619453
Innovative Finance Inclusion in
Academia and Field

<https://www.ifi.mta.ac.il/>

ifi.erasmus@mta.ac.il