

## המיזוגים הגדולים הראשונים בהיסטוריה

רון חריס\*

המאמר מציג לנתח את הקמתן של חברות הודו המזרחית האנגלית (1600) וההולנדית (1602) כמיזוגים. ניתוח הקמתן מפרספקטיבה זו גם מצביע על הבדלים משמעותיים בין שתי החברות ומסביר הבדלים אלה. חברת הודו המזרחית האנגלית נוצרה, לטענת המאמר, כתוצאה ממיזוג אנכי בין שלבים שונים בסחר האירו־אסייתי. חברת הודו המזרחית ההולנדית נוצרה כתוצאה ממיזוג אופקי בין חברות אשר קודם לכן התחרו זו בזו בסחר אירו־אסייתי. ההבדל באופי המיזוג תורם להבנת ההבדלים בין שתי החברות במבנה המוסדי והניהולי, במבנה ההון ובגבולות הפירמה.

מבוא

- פרק א: הסחר בין אירופה לאסיה לפני הגעתם של ההולנדים והאנגלים
1. הסחר המסורתי – מסלולים והיבטי מדיניות
  2. המבנה התאגידי של המסחר – חוליות סחר קטנות ועצמאיות
- פרק ב: ראשית הסחר האנגלי וההולנדי עם אסיה
1. הסחר המסורתי
  2. המבנה התאגידי של המסחר – שותפויות אד־הוק על בסיס רעיוני
- פרק ג: המיזוג ההולנדי
1. הרקע למיזוג
  2. המיזוג – המבנה התאגידי החדש ויחסי־הגומלין מול המדינה
- פרק ד: המיזוג האנגלי
1. הרקע למיזוג
  2. המיזוג – המבנה התאגידי החדש ויחסי־הגומלין מול המדינה
- פרק ה: המיזוגים הגדולים הראשונים בהיסטוריה – מימד השוואתי
- פרק ו: סיכום

\* פרופסור למשפטים ולהיסטוריה משפטית, הפקולטה למשפטים, אוניברסיטת תל־אביב. אני רוצה להודות לעמית איתי, לאופירה אלון, לאיל יעקבי, לאולגה פרישמן ולגיטה מרטנס על עזרתם במחקר, וכן לחברי מערכת משפט ועסקים גלי הכט, יניב כהן ולני צבעוני, ולעורכים ארו שחם וגיא זיידמן, על הערותיהם והצעותיהם המועילות.

## מבוא

חברת הודו המזרחית האנגלית הוקמה בשנת 1600. חברת הודו המזרחית ההולנדית הוקמה שנתיים מאוחר יותר (להלן יחד: החברות). שתי החברות היו בין החברות העסקיות בעלות ההון המשותף הראשונות שהוקמו במהלך ההיסטוריה. הן היו החברות הגדולות ביותר שהוקמו לפני סוף המאה התשע-עשרה.<sup>1</sup> שתי החברות שינו את פני העולם בתוך כמה עשרות שנים מיום הקמתן. ראשית, הן ריכזו את מרבית הסחר לטווח הארוך בעולם, ושלטו בסחר בין אסיה לאירופה. שנית, הן היוו את הבסיס להקמת האימפריה ההולנדית באינדונזיה ולהקמת האימפריה האנגלית בהודו. מעבר לכך, סביב הסחר במניותיהן של חברות אלה הוקמו בורסות המניות הראשונות באירופה – באמסטרדם ובלונדון. הקמתן מסמלת את תחילת העלייה הכלכלית והפוליטית של צפון-מערב אירופה, מצד אחד, ואת שקיעתה של דרום אירופה – איטליה, ספרד ופורטוגל – מן הצד האחר.<sup>2</sup>

הנסיבות להקמת חברות אלה נחקרו על-ידי היסטוריונים רבים. חלק מהחוקרים המוקדמים התעניינו בשאלות של ספנות וטכנולוגיה ימית; חלקם התעניינו בסחר עצמו, במוצרים וביעדים; ואחרים התעניינו בהיבטים צבאיים ודיפלומטיים. כל הסוגיות הללו רלוונטיות פחות למאמר הנוכחי. בעשורים האחרונים, לעומת זאת, ניכר עניין גובר בהיבטים המוסדיים והארגוניים של החברות. חוקרים אחדים הדגישו את העובדה שהסחר האנגלי וההולנדי, להבדיל מהסחר הספרדי והפורטוגלי, פותח על-ידי המגזר הפרטי, ולא על-ידי המדינה. חוקרים אחרים סברו כי הדבר החשוב הוא לא עצם ההפרטה, אלא העובדה שההוצאות הצבאיות וההוצאות העסקיות הוצאו מאותה קופה – זו של החברות. הצורך לנהל חשבונאות עסקית מפותחת, שתביא בחשבון הן הוצאות על קניית סחורות ומימון תובלה והן הוצאות על מימון צי מלחמה ומבצרים בנמלים, תייב חברות אלה לאמץ לוגיקה עסקית רציונלית.<sup>3</sup> חוקרים אחרים הדגישו דווקא את הפן המונופוליסטי של החברות. לפי ניתוח זה, החברות השקיעו את מרבית מאמציהן ומשאביהן במטרה לקבל מונופול ממדינותיהן. פעילותן התמקדה ב־rent seeking, קרי בהשגת הטבות מהמדינה על-חשבון

1 במהלך המאה התשע-עשרה הוקמו חברות רכבות גדולות, לרבות אלה שקישרו את החוף המזרחי לחוף המערבי בארצות-הברית. כן התפתחו בה חברות תעשייתיות ובנקים גדולים.

2 המאה החמש-עשרה הייתה עידן של תגליות, שבמסגרתן, בין היתר, גילתה פורטוגל את הנתיב הימי להודו, קולומבוס גילה את אמריקה כשליח מטעם האימפריה הספרדית, וחווה טורדסיאס חילק את "העולם החדש" בין ספרד ופורטוגל. במאה השבע-עשרה, עם עליית כוחן של ממלכת אנגליה והרפובליקה ההולנדית, ירד כוחן של ספרד ופורטוגל.

3 NIELS STEENGAARD, THE ASIAN TRADE REVOLUTION OF THE SEVENTEENTH CENTURY: THE EAST INDIA COMPANIES AND THE DECLINE OF THE CARAVAN TRADE (1974); K.N. CHAUDHURI, THE ENGLISH EAST INDIA COMPANY: THE STUDY OF AN EARLY JOINT-STOCK COMPANY, 1600-1640 (A.M. Kelly, Bookseller, New York, 1965) (1961); FERNAND BRAUDEL, CIVILIZATION AND CAPITALISM, 15TH-18TH CENTURY (Harper & Row, New York, 1981) (1979).

המתחרים, והסתמכה על גביית מחירים מונופוליסטיים לשם השגת רווח. לפי תפיסה זו, החברות היו לא-יעילות ולא-מודרניות.<sup>4</sup> מחקרים חדשים מתמקדים בבעיות של נציגות, ובעיקר בשאלה כיצד הצליחו המשקיעים בחברות והנהלות החברות באנגליה ובהולנד לשלוט בעובדים, בסוכני המכירות וברכ-חובלים, שנמצאו במרחק של שנה או שנתיים של הפלגה מאמסטרדם ומלונדון.<sup>5</sup>

מאמר קודם שלי התמקד בשאלה כיצד הצליחו היוזמים של חברת הודו המזרחית האנגלית לגייס כספים ממשקיעים פסיביים. במוקד המאמר עמדה השאלה כיצד הצליח המבנה המוסדי של החברה לסייע ביצירת שיתוף-פעולה בין הקבוצה הפנימית של היוזמים הסוחרים לבין קבוצה חיצונית של משקיעים פסיביים וחסרי מידע על סחר אסייתי.<sup>6</sup> בפרויקט מקביל לנוכחי אני משווה בין צורות הממשל של החברה האנגלית והחברה ההולנדית. אני מצביע על כך שאף-על-פי שהספרות התייחסה אליהן כאל חברות בעלות מאפיינים דומים, למעשה מדובר בשני מודלים שונים מאוד של ממשל תאגידי – אוליגרכי בחברה ההולנדית ודמוקרטי באנגלית.<sup>7</sup>

המאמר הנוכחי מציע פרספקטיבה נוספת ושונה להבנת הקמתן של שתי החברות. המאמר מאמץ את הניתוח המתמקד בהיבט הארגוני של החברות, וטענתו היא כי ניתן לראות את הקמת החברות כמהלך של מיוזג, ולא כהקמה של עסק חדש. הארגון-מחדש של החברות הקיימות בא לידי ביטוי בשינוי גבולותיהן של הפירמות הפועלות בתחום. הוא מעביר פעילות שקודם לכן נעשתה בשוק אל תוך מסגרת של גופים מדרגיים. מבחינה משפטית, הארגון נעשה בדרך של מיוזג עסקים אלה אל תוך אישיות משפטית חדשה ואל תוך גוף עסקי חדש. לפי האפיון הנטען במאמר זה, המיוזג שהקים את חברת הודו המזרחית האנגלית הוא מיוזג אנכי,<sup>8</sup> ואילו המיוזג שהוליד את החברה ההולנדית הוא מיוזג אופקי.<sup>9</sup> המאמר הנוכחי, כמו מאמר מקביל שלי ולהבדיל מרוב הספרות, עומד על השונה בין שתי

S.R.H. Jones & Simon P. Ville, *Efficient Transactors or Rent-Seeking Monopolists?* 4 *The Rationale for Early Chartered Trading Companies*, 56(4) J. ECON. HIST. 898 (1996); Ann M. Carlos & Stephen Nicholas, *Theory and History: Seventeenth-Century Joint-Stock Chartered Trading Companies*, 56(4) J. ECON. HIST. 916 (1996)

Ann M. Carlos & Stephen Nicholas, *Agency Problems in Early Chartered Companies: The Case of the Hudson's Bay Company*, 50(4) J. ECON. HIST. 853 (1990); Santhi Hejeebu, *Contract Enforcement in the English East India Company*, 65 J. ECON. HIST. 496 (2005)

Ron Harris, *The Formation of the East India Company as a Corporation – Enhancing Institution* (unpublished work, on file with author), available at [ssrn.com/abstract=874406](http://ssrn.com/abstract=874406)

Ron Harris, *Law, Finance and the First Corporations*, in *THE RULE OF LAW AND POLITICAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT* (James Heckman & Robert Nelson Eds., forthcoming, 2009)

8 מיוזג אנכי הוא מיוזג בין שתי חברות הנמצאות בשלבים שונים של ייצור מוצר כלשהו.

9 מיוזג אופקי הוא מיוזג בין שתי חברות מתחרות, המספקות מוצר או שירות זהים.

החברות. הוא אינו ממקם במרכז את הזיקה בין החברה לבין המדינה, אלא מתמקד בארגון החברה, תוך ראיית המדינה כממלאת תפקיד שולי בלבד. בניגוד לחלק מהמחקרים, מאמר זה רואה בהקמת החברות מהלך שעשוי לקדם יעילות וחדשנות מוסדית, ולא מהלך שמקדם מונופולים לא-יעילים ופעילות של rent seeking. הקמתה של חברת הודו המזרחית מציינת, לטענתי, את ראשיתה של תופעת המיזוגים ואת תחילתו של עידן החברות הרב-לאומיות הגדולות.

## פרק א: הסחר בין אירופה לאסיה לפני הגעתם של ההולנדים והאנגלים

### 1. הסחר המסורתי – מסלולים והיבטי מדיניות

הסחר בין אירופה והמזרח התיכון לבין התת-יבשת ההודית ומזרח אסיה הוא עתיק-יומין. המסחר התנהל בנתיבים יבשתיים ובנתיבים ימיים. הנתיבים היבשתיים, שהידוע מביניהם הוא דרך המשי, קישרו את סין עם נאות-המדבר של מרכז אסיה, ומשם דרומה לעבר הודו או מערבה לעבר אירן, עיראק ותורכיה של ימינו.<sup>10</sup> הנתיבים הימיים לטווח בינוני חיברו נמלים בתוך כל אחד משלושה אזורים עיקריים: בים סין הדרומי; במפרץ בנגל ובמזרח האוקיינוס ההודי; וכן בים הערבי (על שלוחותיו במפרץ הפרסי ובים סוף) ובאגן המזרחי של האוקיינוס ההודי. הסחר הימי ארוך-הטווח קישר בין שלושת האזורים. לעיתים נעשה הקישור בנקודות מפגש חשובות, כגון מצרי מלקה או הנמלים בדרום הודו, שאליהם הגיעו סוחרים סינים, הודים וערבים. לעיתים נדירות יותר חצו סוחרים את כל המרחב והגיעו מחצי-האי ערב לסין או מסין למזרח אפריקה.<sup>11</sup>

אירופה לא קיימה קשרי מסחר ישירים עם מזרח אסיה או דרומה. סוחרים אירופים רכשו סחורות אסייתיות בנקודות-קצה של נתיבי הסחר היבשתי והימי במזרח התיכון, בים השחור

RICHARD W. BULLIET, *THE CAMEL AND THE WHEEL* (1990); Suraiya Faruqi, *Camels, Wagons and the Ottoman State in the Sixteenth and Seventeenth Centuries*, 14(4) INT'L. J. MIDDLE EAST STUD. 523 (1982); William H. McNeill, *The Eccentricity of Wheels, or Eurasian Transportation in Historical Perspective*, 92(5) AMER. HIST. REV. 1111 (1987).

JANET L. ABU-LUGHOD, *BEFORE EUROPEAN HEGEMONY: THE WORLD SYSTEM A.D. 1250–1350* (1989); ASHIN DAS GUPTA & UMA DASGUPTA, *THE WORLD OF THE INDIAN OCEAN MERCHANT 1500–1800: COLLECTED ESSAYS OF ASHIN DAS GUPTA* (2005); K.N. CHAUDHURI, *TRADE AND CIVILISATION IN THE INDIAN OCEAN: AN ECONOMIC HISTORY FROM THE RISE OF ISLAM TO 1750* (1985); *ISLAM AND THE TRADE OF ASIA: A COLLOQUIUM* (D.S. Richards ed., Oxford and University of Pennsylvania Press, 1970) (1970).

וברוסיה. רק נוסעים אירופים ספורים, דוגמת מרקו פולו, עברו את כל הדרך מאירופה למזרח אסיה, אך הם עשו זאת כמגלי חבלי עולם, ולא כסוחרים. הסחר האירו-אסייתי היה מאורגן ברובו ביחידות עסקיות קטנות. אומנם התקיים לעיתים גם סחר בקנה-מידה גדול יותר, אבל סחר זה היה חריג ומוגבל במקום ובזמן. בסין של ראשית שושלת המינג הייתה המדינה מעורבת בהקמת צי ענקי שהפליג מערבה בראשות האדמירל הסריס Zheng He, אבל הייתה זו גיחה שמטרותיה העיקריות היו פוליטיות ואשר נמשכה תקופה קצרה בלבד.<sup>12</sup> בדרך המשי נעשה חלק מהסחר באמצעות שיירות של מאות גמלים, אולם שיירות אלה לא היו בבעלות משותפת, וחצו כשיירות גדולות רק קטעים מדרך המשי.

הסחר הימי נעשה ברובו בספינות יחידות, ובמקרים רבים אפילו הספינה היחידה לא היוותה יחידה עסקית אחת. לעיתים היא הייתה בבעלות משותפת של כמה בעלי ספינה. ההפרדה בין הבעלות על הספינה לבין הבעלות על הסחורות הייתה נפוצה. השכרת שירותי הובלה לכמה סוחרים נפרדים הייתה פרקטיקה מקובלת. פיצול הסחר ליחידות קטנות בא לידי ביטוי בצורה המובהקת ביותר בשווקים הצפים של מזרח אסיה ואינדונזיה. על ספינה יחידה התרכזו עשרות רבות של סוחרים-רוכלים, שכל אחד מהם נשא על גבו כמות קטנה של מוצרים. בהגיע הספינה לנמל, היה כל אחד מהרוכלים פורש את מרכולתו ומנסה למכור אותה לסוחרים מקומיים. כך עברו הרוכלים מנמל לנמל, כשהם מוכרים וקונים סחורות. ארגון בקנה-מידה כה קטן הוא הדגמה טובה לטענתי כי הסחר לפני עידן המיוזגים היה מבוזר מאוד.<sup>13</sup>

לסיכום, הסחר האירו-אסייתי לפני הגעת האירופים לאוקיינוס ההודי, בסביבות שנת 1500, היה בנוי מחוליות סחר נפרדות, שכל אחת מהן קישרה שווקים ונמלים במרחק קצר או בינוני זה מזה. הוא היה בעיקרו סחר במסגרת ארגונים עסקיים קטנים, משפחות סוחרים ושותפויות קטנות, או אף רוכלים וסוחרים יחידים.

## 2. המבנה התאגידי של המסחר – חוליות סחר קטנות ועצמאיות

האירופים הראשונים שהחלו לבסס סחר ישיר בין אירופה לבין דרום אסיה ומזרחה היו הספרדים והפורטוגלים. הקשר התאפשר בזכות חדשנות טכנולוגית בתחומים של בניית ספינות, ימאות וניווט. חדשנות זו אפשרה הפלגות ארוכות בלב האוקיינוס והתמודדות

12 LOUISE LEVATHES, WHEN CHINA RULED THE SEAS: THE TREASURE FLEET OF THE DRAGON THRONE 1405–1433 (Oxford University Press, 1997) (1994); YOSHINOBU SHIBA, COMMERCE AND SOCIETY IN SUNG CHINA (Mark Elvin ed., 1970); Lo Jung-Pang, *The Emergence of China as a Sea Power During the Late Sung and Early Yuan Periods*, 14(4) THE FAR EASTERN QUARTERLY 489 (1955).

13 Thomas M. Ricks, *Persian Gulf Seafaring and East Africa: Ninth-Twelfth Centuries*, 3(2) AFR. HIST. STUD. 339 (1970); GEORGE F. HOURANI, ARAB SEAFARING (1951); SHIP BUILDING AND NAVIGATION IN THE INDIAN OCEAN REGION AD 1400–1800 (K.S. Mathew ed., 1997); J.C. VAN-LEUR, *INDONESIAN TRADE AND SOCIETY: ESSAYS IN ASIAN SOCIAL AND ECONOMIC HISTORY* (W. van Hoeve Ltd., The Hague, Bandung, 1955) (1955).

עם רוחות וורמי ים. הספרדים הגיעו לאסיה לאחר שחצו מערבה את האוקיינוס האטלנטי, הקיפו את יבשת אמריקה דרך מצרי מגלן וחצו את האוקיינוס השקט לפיליפינים ומעבר להם. הפורטוגלים – שהראשון מביניהם היה וסקו דה-גמה בשנת 1498 – הגיעו לאחר ששייטו דרומה באוקיינוס האטלנטי, הקיפו את כף התקווה הטובה וחצו את האוקיינוס ההודי מזרחה לעבר תופיה המערביים של הודו ולעבר אינדונזיה. הספרדים והפורטוגלים ארגנו את הסחר שלהם במסגרות גדולות בחסות המדינה.

הספרדים הרחיבו את המסגרת המדינתית שהתבססה במרכז אמריקה ובדרומה. מסגרת זו הושתתה על מדרג שמרכזו בספרד, ובראש המושבות שמעבר לים עמדו משנים למלך. הפיליפינים היוו חלק מ"ספרד החדשה", ונשלטו על-ידי המשנה למלך שישב במקסיקו-סיטי. הסחר נעשה במסגרת שייטות ממשלתיות – ה-Manila-Acapulco Galleons – שכללו ספינות חמושות שהובילו מתכות יקרות ממקסיקו לפיליפינים ולסין, וסחורות בחזרה למקסיקו. הספרדים לא היו מעורבים בסחר הפנים-אסייתי ממערב לים סין, ולא הפליגו דרך כף התקווה הטובה.

הפורטוגלים הקימו לצורך ארגון הסחר עם הודו את ה-*Estado da India* – גוף מדינתי שדמה בראשיתו לארגון המדינתי הספרדי. שייטות של ספינות חמושות בבעלות ממשלתית הובילו סחורות מפורטוגל, מסביב לכף התקווה הטובה, אל גואן ומעבר לה. המדינה הפורטוגלית שאפה לשלוט גם בסחר הפנים-אסייתי, או לפחות בסחר האירופי בתוך אסיה. קשיים בניהולו ובמימונו של הארגון הממשלתי הובילו להפרטה הדרגתית של הפעילות. ההפרטה התרחשה קודם בסחר הפנים-אסייתי, ולאחר-מכן בנתיב הסחר מאירופה לאסיה. היא נעשתה בכמה שלבים. תחילה מכרה המדינה מקום להובלת סחורות על ספינותיה. לאחר-מכן היא מכרה משרות בכירות בשייטות המפליגות לאסיה תמורת תשלום, ובתמורה אפשרה לבעלי המשרות לקיים סחר פרטי במקביל לסחר המדינתי. בהמשך נמכרו ספינות שלמות לסוחרים, וניתנו להם רשיונות לסחור בסחורות שהיה עליהן מונופול של המלך. תהליך ההתפרקות של הסחר המדינתי לא התרחש בשלבים ברורים ונבדלים, אלא בתהליך שהתאפיין בעליות ומורדות. בשיא ההפרטה הסתפקה המדינה במכירת רשיונות סחר (cartazes) בנתיבים החשובים לסוחרים פרטיים, אשר קיימו את הסחר על-גבי ספינותיהם שלהם ובמימונם, תוך שהם נוטלים על עצמם סיכונים ורווחים. ההשתלטות הספרדית על פורטוגל בשנת 1580 תרמה לשקיעתה של האימפריה הפורטוגלית באסיה, עד כדי כך שאפילו שיטת הרשיונות לא נאכפה באופן אפקטיבי.<sup>14</sup>

C.R. Boxer, *THE PORTUGUESE SEABORNE EMPIRE, 1415–1825* (Hutchinson & Co. Ltd., 1969); MALYN NEWITT, *THE FIRST PORTUGUESE COLONIAL EMPIRE* (University of Exeter Press, 1986); SANJAY SUBRAHMANYAM, *THE PORTUGUESE EMPIRE IN ASIA, 1500–1700: A POLITICAL AND ECONOMIC HISTORY* (1993); Sanjay Subrahmanyam & Luis Filipe F.R. Thomaz, *Evolution of Empire: The Portuguese in the Indian Ocean During the Sixteenth Century*, in *THE POLITICAL ECONOMY OF MERCHANT EMPIRES: STATE POWER AND WORLD TRADE 1350–1750*, 298 (J.D. Tracy ed., 1997); A.R. DISNEY, *TWILIGHT OF THE PEPPER EMPIRE: PORTUGUESE TRADE IN SOUTHWEST INDIA IN THE EARLY SEVENTEENTH CENTURY* (1978); JAMES C. BOYAJIAN, *TRADE IN ASIA UNDER THE HABSBURGS, 1580–1640* (1992).

בשלהי המאה השש־עשרה היה הסחר האירופי באסיה במצב של דיסאינטגרציה. גם הסחר האסייתי במרחב לא נוהל במסגרת מדינתית או במסגרת גדולה אחרת.

## פרק ב: ראשית הסחר האנגלי וההולנדי עם אסיה

### 1. הסחר המסורתי

ראשית הסחר הימי האנגלי עם אסיה היה במסעות פשיטה של שודדי־ים לשם ביזת אוצרות מספינות פורטוגליות, במסעות לגילוי דרכים ימיות חדשות למזרח אסיה ולאמריקה, ובמסעות סחר קטנים ונסיוניים. המסעות השגרתיים יותר אורגנו בדרך של שותפויות קטנות. המסעות המסוכנים יותר אורגנו לעיתים בדרך של גיוס הון ממשתתפים שונים: כל משתתף היה זכאי לחלק יחסי ברווח אם היה כזה, והפסיד את השקעתו אם לא היה רווח. צורת ארגון זו קרובה לארגון בחברת מניות בעלת הון משותף, אולם יש דמיון גם בינה לבין קניית כרטיסי השתתפות בהגרלה או הימורים. זו השקעה באירוע חד־פעמי, ולא מתמשך. ההחזרים האפשריים הם קיצוניים – הפסד מלא או רווח גדול. אם תצליח הספינה לבוץ ספינת אוצרות פורטוגלית, יזכו המשקיעים ברווח עצום, ואם לא – יפסידו את השקעתם הלא־גדולה.

בשנת 1555 הוקמה חברת מוסקבה לשם פיתוח הסחר במוצרים אסייתיים דרך רוסיה וממנה לפרס. חברת תורכיה הוקמה בשנת 1581 לשם מסחר במוצרים אסייתיים בין האימפריה העותומאנית לאנגליה. בשנת 1583 הוקמה חברת ונציה לשם מסחר בין אנגליה לוונציה ולמאחזים ונציאניים במזרח הים התיכון שאליהם הגיעו מוצרים אסייתיים בדרכים יבשתיות. בהמשך העשור שלחה חברת תורכיה נציגים בדרכי היבשה מחופי המזרחיים של הים התיכון אל עבר פרס והודו. בין השנים 1576 ו־1578 ארגן קפטן מרטינ פרובישר (Frobisher) שלושה מסעות להודו, בתקווה למצוא את המעבר הצפון־מערבי שדרכו יעבור מסביב ליבשת אמריקה אל האוקיינוס השקט ולאסיה. בשנת 1580 שלחה חברת מוסקבה ספינות כדי לנסות לאתר מעבר צפון־מזרחי לאסיה מסביב לאירופה. בשנת 1583 נשלחה משלחת חקר ראשונה אל איי מולוקה בנתיב העובר דרך מצרי מגלן מדרום לאמריקה הדרומית. בשנת 1592 ביקשה חברת לוונט, אשר התארגנה מחדש על בסיס חברת ונציה וחברת תורכיה, להרחיב את המונופול שלה גם לדרכים היבשתיות המקשרות את הלוונט לדרום אסיה ולמרכזה. בשנת 1589 נעשה ניסיון ראשון לארגן משלחת לאסיה דרך כף התקווה הטובה. בשנת 1591 הגיע קפטן גיימס לנקסטר (James Lancaster) בפעם הראשונה למזרח תוך הקפת כף התקווה הטובה.<sup>15</sup>

15 CHAUDHURI, לעיל ה"ש 3; HOLDER FURBER, RIVAL EMPIRES OF TRADE IN THE ORIENT, 1600–1800 (1976); THEODORE K. RABB, ENTERPRISE & EMPIRE: MERCHANT AND GENTRY INVESTMENT IN THE EXPANSION OF ENGLAND, 1575–1630 (1967); WILLIAM R. SCOTT,

## 2. המבנה התאגידי של המסחר – שותפויות אד־הוק על בסיס רעיוני

ראשית הסחר ההולנדי עם אסיה בשנות השמונים של המאה השש־עשרה היה בשיטות קטנות שאורגנו על־ידי קבוצות של סוחרים. הבסיס להתארגנות היה מקומי. קבוצת סוחרים מעיר אחת התארגנה על הבסיס המשפטי־הארגוני המסורתי של בעלות משותפת בספינות, שותפות סוחרים, חווי קומנדה בין משקיעים לסוחרים או שילוב של צורות אלה.

השלב הבא בהתפתחות הסחר ההולנדי היה הקמה של חברות אד־הוק על בסיס עירוני. בשנת 1594 התארגן קונסורציום של תשעה סוחרים עשירים מאמסטרדם אשר הוציא לאסיה שייטת של ארבע ספינות שכונתה Compagnie van Verre ("החברה [לסחר] למרחקים גדולים"). שלוש מן הספינות חזרו בשלום לאחר יותר משנתיים. רק שליש מאנשי הצוות של הספינות חזרו בשלום, והרווח היה קטן, אך למרות זאת התארגנה באמסטרדם בשנת 1598 קבוצה נוספת, גדולה יותר, של סוחרים, אשר גייסו הון רב יותר (פי שניים מההון שגויס למסע הראשון). הקבוצה ציידה ושלחה שמונה ספינות, ובמקביל הוקמו בפרובינציה זילנד שתי קבוצות שגייסו גם הן הון לשייטות. שלוש השייטות יצאו לדרכן לאסיה כמעט בו־זמנית. החברה של אמסטרדם הרוויחה הפעם יפה על השקעתה – כ־400% לאחר ניכוי הוצאות – אף שרק ארבע מבין שמונה הספינות שלה הצליחו לחזור בשלום. בשנת 1599 פעלו כבר שמונה חברות מתחרות, שהגיעו משתי פרובינציות ומארבע ערים שונות. בסתיו 1601 התארגנו ארבע־עשרה קבוצות שונות, אשר שלחו שייטות מהולנד לאסיה שכללו יחדיו שישים וחמש ספינות.

ארגונים אלה שהוקמו בשנים 1594–1601 נקראו בדיעבד "קדם־חברות" (pre-companies).<sup>16</sup> מעמדם המשפטי של ארגונים אלה אינו ברור לחלוטין: יש שרואים בהם תאגידים, אך הדעה המקובלת היא כי הקבוצות הללו, אף שכינו את עצמן לעיתים "חברות", היו בעלות מעמד של שותפויות, כלומר, התקשרויות חוזיות להקמת עסק וחלוקת הרווחים בו ללא יצירת אישיות משפטית נפרדת.

THE CONSTITUTION AND FINANCE OF ENGLISH AND IRISH JOINT-STOCK COMPANIES TO 1720 (1912); 1 THE OXFORD HISTORY OF THE BRITISH EMPIRE: THE ORIGINS OF EMPIRE — BRITISH OVERSEAS ENTERPRISE TO THE CLOSE OF THE SEVENTEENTH CENTURY (Nicholas Canny ed., 1998); ROBERT BRENNER, MERCHANTS AND REVOLUTION: COMMERCIAL CHANGE, POLITICAL CONFLICT AND LONDON'S OVERSEAS TRADERS, 1550–1653 (1993)

KEVIRUS TIMMERMAN & GERARD VAN SOLINGE, VOC 1602–2002: 400 YEARS OF COMPANY LAW § 6 (Ella Gepken-Jager, Gerard Van Solinge & Levinus Timmerman eds., 2005); JAN DE VRIES & AD VAN DER WOUDE, THE FIRST MODERN ECONOMY: SUCCESS, FAILURE AND PERSEVERANCE OF THE DUTCH ECONOMY 1500–1815 (1997)



## פרק ג: המיזוג ההולנדי

### 1. הרקע למיזוג

עם הזמן הלכה וגברה התחרות בין הקדם-חברות אשר התארגנו בערים ההולנדיות השונות וייבאו מוצרים מהמזרח באמצעות שייטות שכל חברה מימנה ושלחה בנפרד. התוצאה הייתה שתוך זמן קצר, לקראת שנת 1600, נוצר בשווקים ההולנדיים היצע גדול מאוד של מוצרים אסייתיים בכלל, ושל המוצר המרכזי – פלפל – בפרט. ירידת המחירים החדה איימה לפגוע קשות בקדם-חברות ולהביא את המשקיעים בהן לידי הפסד השקעתם. תגובתם של הסוחרים שהשקיעו בחברות השונות הייתה לנסות ליצור שיתוף-פעולה כדי לתאם היצע ומחירים וכן כדי להווייל עלויות. במילים אחרות, הסוחרים רצו להגיע למחיר מונופוליסטי. הדרך לעשות זאת הייתה על-ידי יצירת קרטל או מיזוג בין הקדם-חברות העירוניות השונות. החברות השונות החלו במגעים לשיתוף-פעולה, אלא שהשגת שיתוף-פעולה וולונטרי במצב מעין זה אינה דבר פשוט. לחברות היו אינטרסים שונים ולעיתים נוגדים. לחלק מהחברות היה עדיף לנהוג כטפילות ולהמתין לחברות אחרות שייזמו שיתוף-פעולה ויישאו בעלויות הכרוכות בקידום שיתוף-הפעולה. כמו-כן היה ברור כי אף אם יושג הסכם על שיתוף-פעולה בצורה של קרטל, לחברות שונות ייווצר לעיתים יתרון בעריקה מן ההסכם בניסיון למכור יותר ולהגדיל את חלקן ברווח הכולל.

### 2. המיזוג – המבנה התאגידי החדש ויחסי-הגומלין מול המדינה

בשנים 1601 ו-1602 החל להתגבש פתרון לבעיית השגת התיאום. בעלי מניות בכירים בקדם-חברות פנו תחילה לערים, בהמשך לפרובינציות של הולנד וזילנד, ולבסוף לרפובליקה המאוחדת של ארצות השפלה (שתיקרא להלן "הרפובליקה של הולנד"). הרפובליקה של הולנד התבקשה לסייע בהשגת תיאום בין החברות העירוניות. לבעלי המניות הגדולים היה מעמד פוליטי רב-השפעה, שבעזרתו הצליחו להניע את הרפובליקה של הולנד לפעול. מעמד הדומיננטי של הסוחרים בפוליטיקה של הרפובליקה של הולנד, ובעיקר מעמדם של אלה שהיו מעורבים בסחר חוץ, היה גורם מכריע בהשגת שיתוף-הפעולה של המדינה. במדינות אחרות, שבהן המעמד הדומיננטי בפוליטיקה היה שמור לבעלי הקרקעות והאחוזות ואילו הסוחרים לא היו בעלי השפעה פוליטית, לא היה אפשר לגייס את המדינה באופן דומה. ברפובליקה של הולנד מילאה המדינה שני תפקידים עיקריים: האחד, פורום לניהול משא-ומתן בין הערים והפרובינציות השונות; והאחר, הוצאת זיכיון בעל מעמד של חוק אשר עיגן את ההסכמות והיווה בסיס לאכיפתן.

במסגרת התפקיד הראשון כינסה הרפובליקה של הולנד ועידה בעיר האג בדצמבר 1601, בהשתתפות נציגי החברות והערים. המשא-ומתן היה לגבי אופן שיתוף-הפעולה בין הקדם-חברות העירוניות השונות. הושגה הסכמה כי שיתוף-הפעולה ייעשה בדרך של מיזוג

אופקי, ולא בדרך של קרטל. החברות הקיימות לא יוסיפו להתקיים כחברות עצמאיות המשתפות פעולה בתנאים שנקבעו, כמו בקרטל, אלא ישולבו במסגרת חדשה מאוחדת כבמיוג. המסגרת החדשה נקראה חברת הודו המזרחית המאוחדת (Verenigde Oostindische Compagnie), ובקיצור VOC. הוסכם שבחברה החדשה יהיו שני מדרגים: המדרג הראשון עירוני, ובו לשכה בכל אחת משש הערים שבהן התקיימו קדם-חברות שהצטרפו לאיחוד; והמדרג השני משותף-ארצי, ובו הנהלה וזרועות ביצוע משותפות. חלק מהסמכויות הוקצו ללשכות העירוניות, וחלק הוקצו להנהלה הארצית. כל אחת משש הלשכות העירוניות הייתה אחראית לגיוס הון לשם מימון רכישתן של הספינות והסחורות שיצאו ממנה לאסיה. לכל לשכה עירונית נקבע חלק בהשקעה וחלק ברווח: לאמסטרדם - 50%; לזילנד - 25%; ולכל אחת מארבע הערים האחרות - 6.25%. ההנהלה הארצית הקצתה ללשכות העירוניות את מספר הספינות והיקף הסחורות שיש להכין. היא גם קבעה את מועד היציאה, את הנתיב ואת היעדים, והייתה אחראית לשייטת. נוסף על כך גיבלה ההנהלה הארצית את הנציגות המרכזית של החברה באסיה ואת הסניפים השונים. לבסוף, היא הייתה אחראית גם לתיאום המכירה של המוצרים שהובאו מאסיה, כדי למנוע הצפה של השוק ונפילת מחירים. המאבק הגדול בשלב המשא-ומתן בין הערים, שהתנהל בחסות שלטונות הרפובליקה של הולנד, היה ביחס למידת השליטה של אמסטרדם ונציגיה בחברה המאוחדת ובהנהלתה. חששן של הערים הקטנות יותר היה שאמסטרדם, כעיר הגדולה ביותר, תבטיח לעצמה רוב בהנהלת החברה, ובכך תשיג שליטה בערים האחרות ותעצב את הסחר לפי האינטרסים שלה.<sup>17</sup> הפשרה הייתה שיוקם חָכָר מנהלים בן שבעה-עשר חברים (Heren XVII). שמונה מושבים בדירקטוריון זה הוקצו לאמסטרדם, ארבעה לזילנד, שניים לערים הצפוניות (אחד להורן ואחד לאנקהאוזן) ושניים לערים הדרומיות (אחד לדלפט ואחד לרוטרדם). לאחר משא-ומתן קשה הוחלט שהמושב השבעה-עשר יועבר ברוטציה בין הערים הקטנות.<sup>18</sup> חלוקת כוח זאת נקבעה אף-על-פי שאמסטרדם הייתה העיר המובילה בסחר עם אסיה, והיה צפוי שתתרום מעט יותר ממחצית ההון לפעילותה של החברה המשותפת החדשה. ההסכם בין הסוחרים מהערים השונות נעשה בתיווכן של המסגרות הפוליטיות של הערים, הפרובינציות והרפובליקה של הולנד. הגבלת כוחה של אמסטרדם בחברה עלתה בקנה אחד עם הרצון להגביל את כוחה הפוליטי. על-כן נכון לראות את המשא-ומתן ואת ההסדר כבעלי מאפיינים שהינם עסקיים בעיקרם אך כמשלבים גם שיקולים פוליטיים. התפקיד השני של המדינה היה עיגון ומימוש של ההסדר בין הערים. ההסכם לגבי המיוג בין החברות העירוניות ולגבי מבנה השליטה בחברה הממוזגת נשא צורה של זיכיון (צ'רטר) בעל תוקף חקיקתי.<sup>19</sup> הזיכיון הקים חברה בעלת אישיות משפטית נפרדת לתקופה של

17 חשש זה הינו אופייני לשיתופי-פעולה פדרליים.

18 אמסטרדם לא נכללה ברוטציה, וכך הובטח שהעיר הגדולה ברפובליקה לא תוכל בשום שלב לשלוט לבדה בחברה.

19 הצ'רטר הינו צו מלכותי שבו העניק המלך זכויות שונות לנתיניו. הצ'רטר היה יכול להעניק רישיון לקיים פעילות מסחרית מסוימת, להקים תאגיד, ליהנות ממונופול ועוד. המלך העניק צ'רטרים לפי שיקול-דעתו, והיה יכול לשנותם או לבטלם. במקרים רבים הוענק הצ'רטר

עשרים ואחת שנים. החברה המאוגדת והממוזגת החדשה הייתה למעשה חברה בעלת מעמד, סמכויות ומבנה סטטוטוריים. תוקף המיזוג הועלה מהרמה החוזית לרמה הסטטוטורית, ובא לידי ביטוי בהגבלות הבאות: ראשית, לא היה אפשר לפרוש ולערוק מהחברה באופן חד-צדדי; שנית, לא היה אפשר לשנות את תוכן ההסכם בהחלטת רוב; שלישית, לא היה אפשר ליצור קואליציה של לשכות עירוניות שינסו להגדיל את כוחן על-חשבון ערי המיעוט. כל שינוי חייב פנייה אל הרפובליקה של הולנד לשם שינוי כתב הזיכיון. הזיכיון גם העניק לחברה מונופול על הסחר ההולנדי עם כל השטח העצום שבין כף התקווה הטובה למצרי מגלן. לכך הייתה חשיבות רבה, משום שהדבר מנע כניסת מתחרים חדשים, כגון מתחרים מערים שלא היו צד להסכם של מיזוג החברות. המחסום מפני כניסת מתחרים חדשים עוגן בזיכיון, ולכן כל נתין של הרפובליקה של הולנד שניסה להפר אותו, בין על-ידי מסחר באסיה ובין על-ידי ייבוא סחורות אסייתיות להולנד, עבר על חוקי הרפובליקה. הזיכיון גם העניק לחברה המאוחדת (להלן: חברת הודו המזרחית ההולנדית) סמכויות לפעול כריבון בתחומי המונופול של החברה באסיה – למשל, הסמכות לגייס ולהפעיל צי וצבא ולחתום על הסכמים דיפלומטיים. לאחר השלמת הדיונים על תוכנו ומתכונתו של ההסדר, פורסם ביום 20 במרס 1602 הזיכיון להקמת חברת הודו המזרחית ההולנדית.

תרשים <sup>20</sup> מציג את המבנה הבסיסי של חברת הודו המזרחית ההולנדית. בתרשים מוצגות, לשם הדגמה, רק שלוש מבין שש הלשכות העירוניות. נוסף על שלוש לשכות אלה, נכללו בחברה גם הלשכות של הורן, אנקהאוזן ורוטרדם, שלכל אחת מהן, כמו לדלפט, נקבעו שבעה מושלים עירוניים ונציג אחד בדירקטוריון הארצי.

## פרק ד: המיזוג האנגלי

### 1. הרקע למיזוג

המניע להקמת החברה האנגלית היה החשש כי התפתחות הסחר הישיר של הולנד עם אסיה, בנתיב האוקיינוס העובר מסביב לכף התקווה הטובה, תפגע בסחר האנגלי העקיף עם אסיה. חשש זה התעורר לראשונה כאשר הפורטוגלים התחילו לסחור עם אסיה דרך האוקיינוסים, והתעצם מאוד כאשר ההולנדים החלו לסחור עם אסיה באותה דרך בשנים האחרונות של המאה השש-עשרה. המשמעות של ייבוא ישיר מאסיה של תבלינים, משי ומוצרים טרופיים הייתה שהסחר בדרכים היבשתיות ובדרכים המשלבות ים ויבשה ייפגע, ושסחורות מעטות יותר יגיעו בדרך המשי ובדרכי הגמלים האחרות משום שחלק מהסחורות יימכרו לסוחרים

בתמורה לתשלום למלוכה. צ'יטרים היו בשימוש נרחב באירופה בתקופה המוקדמת של העת החדשה.

20 ראו בנספח למאמר זה.

אירופים בנמלי הים האסייתיים. בשל העלות הגבוהה של ההובלה היבשתית – שבה הסחורה עוברת הרבה ידיים ונחשפת לסכנות רבות – הסחורה שהגיעה בה הייתה יקרה יותר, ולכן סוחרים וכתבות שייבאו סחורה בדרך זו התקשו להתחרות בסוחרים ובכתבות שייבאו סחורה ישירות מאסיה בדרך האוקיינוסים. הנפגעים העיקריים באנגליה היו הסוחרים שייבאו סחורה אסייתית מהמזרח התיכון ומרוסיה. סוחרים אלה פעלו בעיקר באמצעות חברת לוונט וכתבת רוסיה.

## 2. המיזוג – המבנה התאגידי החדש ויחסי הגומלין מול המדינה

בספטמבר 1599 התקיימה פגישה ראשונה שבה הועלתה היוזמה להקים את חברת הודו המזרחית האנגלית. בפגישה נכחו מאה שלושים ושניים משתתפים – משקיעים פוטנציאליים. הגרעין המרכזי של קבוצה זו הורכב מסוחרים שפעלו עוד קודם לכן בייבוא סחורות מאסיה. ניתוח הרקע האישי של המשתתפים בפגישה שניתן לזהותם מעלה כי רבים מהם היו מעורבים בחברת לוונט ובכתבת רוסיה. לא־פחות מעשרים ושלושה היו חברים בחברת לוונט, ולא־פחות משבעה מבין החמישה־עשר שהוצעו באותה ישיבה לתפקידי דירקטורים היו אף הם חברים בחברה זו. גם בהמשך ההתארגנות בלטו חברי שתי החברות שכבר סחרו עם אסיה באמצעות יעדי־ביניים. מבין עשרים וארבעה הדירקטורים הראשונים שמונו בשנת 1600, שבעה היו חברים בחברת לוונט (מהם ארבעה שעוד קודם לכן היו חברים בחברת ונציה) וחמישה נוספים היו חברים בחברת רוסיה.

הנסיבות שהניעו את מהלך הקמתה של חברת הודו המזרחית האנגלית, כמו־גם זהותם של המעורבים המרכזיים במהלך זה, מלמדות כי המניע העיקרי להקמתה של חברת הודו המזרחית האנגלית היה הרצון ליצור מיזוג אנכי, כלומר, מיזוג שיכניס את השלבים השונים של ייבוא הסחורות מאסיה לאנגליה לתוך גבולותיה של פירמה אחת.<sup>21</sup> להבדיל מהמקרה ההולנדי, במקרה האנגלי המשא־ומתן להקמת החברה לא היה בין כמה קבוצות מתחרות של סוחרים שמנסות להגדיל את חלקן בחברה הממוזגת ובניהולה. המשא־ומתן במקרה האנגלי, שהתנהל בשנים 1599–1600, היה בשני מישורים: האחד, עצם הענקת הזיכיון לחברה החדשה לסחור עם אסיה; והאחר, מבנה החברה החדשה.

במישור הראשון השאלה העיקרית הייתה עד כמה המלכה אליזבת מעוניינת לעודד סחר אנגלי ישיר עם אסיה, לנוכח החשש שסחר כזה ייצור מתיחות עם מלך ספרד.<sup>22</sup> המישור השני נגע בעיצוב מבנה החברה כך שיאפשר לגרעין הפנימי והמרכזי

21 בתיאוריה הכלכלית פירמה היא יחידה המקיימת פעילות עסקית, תהא אשר תהא צורת ההתארגנות המשפטית שלה. הפעילות הפנימית של הפירמה נעשית בתוך מסגרת מדרגית ואילו הפעילות החיצונית שלה נעשית בשוק.

22 למן 1581 שלטו מלכי ספרד גם על פורטוגל. פעילותה של החברה האנגלית באסיה היוותה איום על האינטרסים של ספרד באסיה, ועוד יותר מכך על אלה של פורטוגל. בשל כך סירבה המלכה אליזבת בשנת 1599 להעניק את הזיכיון, ורק בשנה שלאחר־מכן, עם הרעת היחסים עם מלך ספרד, ניאונה להעניקו.

של החברה – סוחרים שייבאו מוצרים אסייתיים, רובם חברים בחברת רוסיה ובחברת לוונט – לגייס הון ממעגל רחב יותר של משקיעים חיצוניים. לשם כך עיצבו יזמי החברה את מבנה המשטר בה באופן שיבטיח למשקיעים החיצוניים זרימה של מידע, יכולת השפעה על החלטות ואפשרות לצאת מהחברה בסיום כל מסע. החברה האנגלית נבדלה מהחברה ההולנדית בכך שהייתה דמוקרטית ומשתפת יותר, בעוד חברת הודו המזרחית ההולנדית הייתה חברה אוליגרכית וממדרת יותר.

החשוב לענייננו הוא ההבנה כי המשא־ומתן על הקמת החברה האנגלית לא היה משא־ומתן בין קבוצות אשר סוחרות באופן ישיר עם אסיה ומבקשות לצמצם את התחרות בינן לבין עצמן. הקמת החברה האנגלית לא הייתה בדרך של מיוזג אופקי. המשא־ומתן על הקמת החברה האנגלית עסק בשאלה איך יוכל הסחר האנגלי להגיע ישירות לאסיה, במקום להסתפק ברכישת סחורות אסייתיות ביעדי־ביניים. המטרות היו, ראשית, גיוס התמיכה הפוליטית וההון הנדרשים כדי לצעוד את הצעד הנוסף מרוסיה והלוונט אל הודו ואינדונזיה, ושנית, איחוד של כל שלבי הסחר – החל במקור (המטעים והיצרנים באסיה) וכלה ביעד (השווקים והצרכנים באנגליה) – במסגרת חברה אחת. כתוצאה מכך עוצבה החברה האנגלית כמיוזג אנכי.

בחברה האנגלית, שאורגנה במבנה אחד,<sup>23</sup> לא היו לשכות עירוניות או שני סוגים של בעלי מניות. לא נקבע מפתח ייצוג לקבוצות שונות במסגרת הדירקטוריון, והאורגנים של החברה היו אספה כללית, שבה לכל חבר היה קול אחד, וכן דירקטוריון ובו עשרים וארבעה חברים. לגופים אלה היו כפופות כל היחידות התפעוליות של החברה, החל במספנות, במשרדי ניהול החשבונות ובמחסנים באנגליה, וכלה ברב־חובלים של הספינות באוקיינוסים ובנציגים בנמלים השונים בהודו ובאינדונזיה. המבנה האחד אפשר זרימה של סחורות ישירות מאסיה לאנגליה, אולם חשוב לא־פחות, הוא אפשר זרימה של מידע דו־כיווני בין אנגליה לבין הודו ואינדונזיה. מידע היה גורם חשוב מאין כמותו בהצלחה העסקית של החברה. מידע על היצע וביקוש, על תנודות מחירים, על יעדים חדשים, על סכנות כגון שודדי־ים או שליטים מקומיים עוינים, ועל תנאי טבע כגון מונסון וזרמים – היה בעל ערך עצום. מי שהגיע בעצמו לשוקי אסיה נהנה מיתרון עצום על מי שרכש סחורות אסייתיות בקצות הדרכים היבשתיות במזרח התיכון. המבנה החדש והממוזג הקנה אם כן יתרון גדול לחברת הודו המזרחית על חברת רוסיה וחברת לוונט. המיוזג האנכי העניק יתרון גדול במידע לעומת המבנה הקודם, שהיה בנוי מחוליות סחר המשתלבות זו בזו.

23 ראו תרשים 2 בנספח למאמר זה.

## **פרק ה: המיזוגים הגדולים הראשונים בהיסטוריה – מימד השוואתי**

1. המניע להקמה – היוזמה להקמת חברת הודו המזרחית האנגלית נבעה מהחשש לפגיעה בסחר האנגלי העקיף עם אסיה כתוצאה מהסחר של הפורטוגלים וההולנדים. היוזמה ההולנדית, לעומת זאת, נבעה מתחרות גוברת בין סוחרים.
2. השותפים להקמה – במקרה ההולנדי התנהל המשא-ומתן להקמת החברה בין קבוצות מתחרות של סוחרים שניסו להגדיל את חלקן בחברה הממוזגת ובניהולה, והמאבק היה בעיקרו בין פרובינציאלי. המערכת הפוליטית ברמת העיר, ברמת הפרובינציה וברמת הפדרציה תמכה במהלך משיקולים כלכליים ומדיניים. המקרה האנגלי, לעומת זאת, היה מהלך שבו קבוצה של סוחרים שהיו מעורבים בסחר עם אסיה פעלה להשגת שיתוף-פעולה של קבוצה רחבה של משקיעים פסיביים.
3. תפקיד המדינה – בחברה ההולנדית מילאה המדינה תפקיד של מתווכת במשא-ומתן בין הפרובינציות השונות, וכן נתנה לחברה ולהסכמות שעליהן נבנתה מעמד חוקי שהעניק לחברה מעמד ריבוני כמעט בחלק מפעולותיה. המלכה באנגליה הייתה פעילה פחות בהקמת החברה. היא הגיבה על בקשות של המתאגדים, אך לא יזמה מהלכים. היא העניקה מונופול אך לא סיוע כספי או צבאי. באופן עקיף הפיקה המלכה תועלת מדינית וכספית מפעילות החברה.
4. מבנה החברה – החברה האנגלית נבנתה כאגד אנכי אחד של חברות, שאפשר זרימת סחורות ומידע יעילים, באופן שעמד בתנאי השוק ונתן לה יתרון על מתחרותיה. נוסף על כך, הייתה זו חברה דמוקרטית ומשתפת. החברה ההולנדית, לעומת זאת, הייתה אוליגרכית וממדרת באופייה (מימד שבא לידי ביטוי במבנה האופקי שלה), אך השיגה יתרון עסקי בזכות התמיכה החזקה שקיבלה מהמדינה ויכולתה ליהנות ממחירי מונופול.

### **פרק ו: סיכום**

טענתו העיקרית של מאמר זה היא כי בחינה של חברות הודו המזרחית האנגלית וההולנדית מפרספקטיבה של מיזוגים מספקת תובנות חדשות ביחס לנסיבות הקמתן. פרספקטיבות הבחינה שמופיעות בספרות מייחסות חשיבות מרכזית למדינה ולמונופול, ומזניחות שאלות חשובות, כגון מה קדם לחברות מבחינה מוסדית, כיצד השתנו גבולות הפירמה עם הקמת החברות, וכיצד השפיעו שני גורמים אלה על המבנה המוסדי של כל אחת מהחברות. הטענה המרכזית השנייה של המאמר היא כי אף שניתן לראות את הקמת שתי החברות כמיזוגים, נכון לראות אותן כמיזוגים מסוגים שונים. ההבחנה בין הקמת החברה האנגלית,

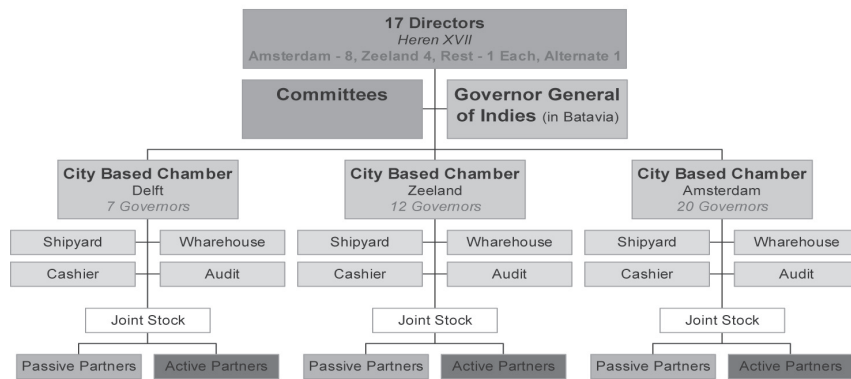
הנתפסת כמיזוג אנכי, לבין הקמת החברה ההולנדית, הנתפסת כמיזוג אופקי, מספקת גם היא תובנות חשובות מאוד ביחס למניעים להקמתן, למבנה הארגוני שלהן ולאופן תפקודן.

ברמה הכללית יותר ניתן להסיק מהמאמר כי לתופעת המיזוגים יש היסטוריה ארוכה. אין מדובר בתופעה שהחלה בעשורים האחרונים של המאה העשרים, ואף לא בגל המיזוגים הגדול של סוף המאה התשע-עשרה. ההיסטוריה של המיזוגים מלמדת כי מיזוגים אופקיים ואנכיים, מיזוגים בעלי מימד מונופוליסטי ומיזוגים יעילים, מתקיימים זה בצד זה כבר יותר מארבע מאות שנים. בחינה של הקמת חברות ושל שינוי גבולות הפירמה שלהן מפרספקטיבה של מיזוגים יכולה לשמש גם במחקר ההיסטורי. ראוי שהניסיון ההיסטורי הארוך עם מיזוגים יילמד גם על-ידי חוקרים העוסקים בהווה, ויעשיר את השיח העכשווי על מיזוגים.

## נספח

תרשים 1: המיזוג ההולנדי\*

## VOC



מקור: Charter of East India Company, 1600

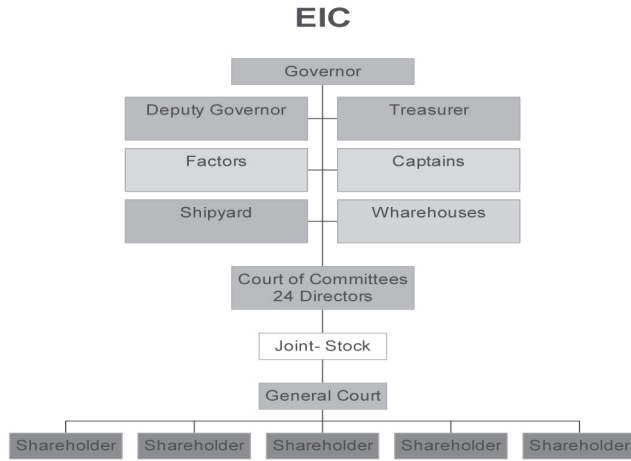
\* להלן תרשים חלקי של מבנה החברה. לחברה היו שלוש לשכות עירוניות נוספות ברוטרדם, באנקאהאוזן ובזילנד. לשכות אלה היו זהות במבנן ללשכה בדלפט, ולא נכללו בתרשים מטעמי מקום.



המיזוגים הגדולים הראשונים בהיסטוריה

משפט ועסקים ח, התשס"ח

### תרשים 2: המיזוג האנגלי



מקור: Charter of VOC, 1602

