

米国資本のカナダ製紙業進出（1900-1930年）

——米国製紙業の展開過程との関連で——(2)

土 井 修

2 米国の対カナダ投資（製紙業を除く）

(1) 直接投資

①概観

この期のカナダ経済の特徴の一つは、小麦の生産国および輸出国としての世界的地位の確立であり、いわゆる「小麦経済」と呼ばれたことであった。表1に見られるように、1900-13年の間、生産量および輸出量は、変動はあるものの、増加傾向を示し、両年を比較すると、それぞれ約3.5倍、約7.6倍の増加率を示した（図1）。1911-13年の年平均生産量で見れば、ロシア、米国、インド、フランス、オーストリア・ハンガリーに次ぐ第6位で、世界生産量の6.0%を占め、また、1913年の輸出量では、米国に次ぐ第2位の地位を占めた。¹⁾

この生産の地域的中心は、アルバータ、マニトバ、サスカチュワンの3州から成るいわゆるプレーリー地域であり、1900-13年の間、カナダ全体に占める割合は、35.5%から90.5%へと上昇した。中でもサスカチュワン州が最大の生産州で、同期間431万ブッシェルから1億2,156万ブッシェルへと実に28.2倍の増加を示し、カナダ全体に占めるの生産比率も6.5%から52.6%へと急上昇した。また、この期の輸出比率の平均は37.0%で、輸出のほとんどは英国に向けられ、1911-13年間の場合、その占める比率は平均89.3%であった。更に、カナダの輸出額全体に占める小麦の割合は、1913年で24.9%であった。²⁾

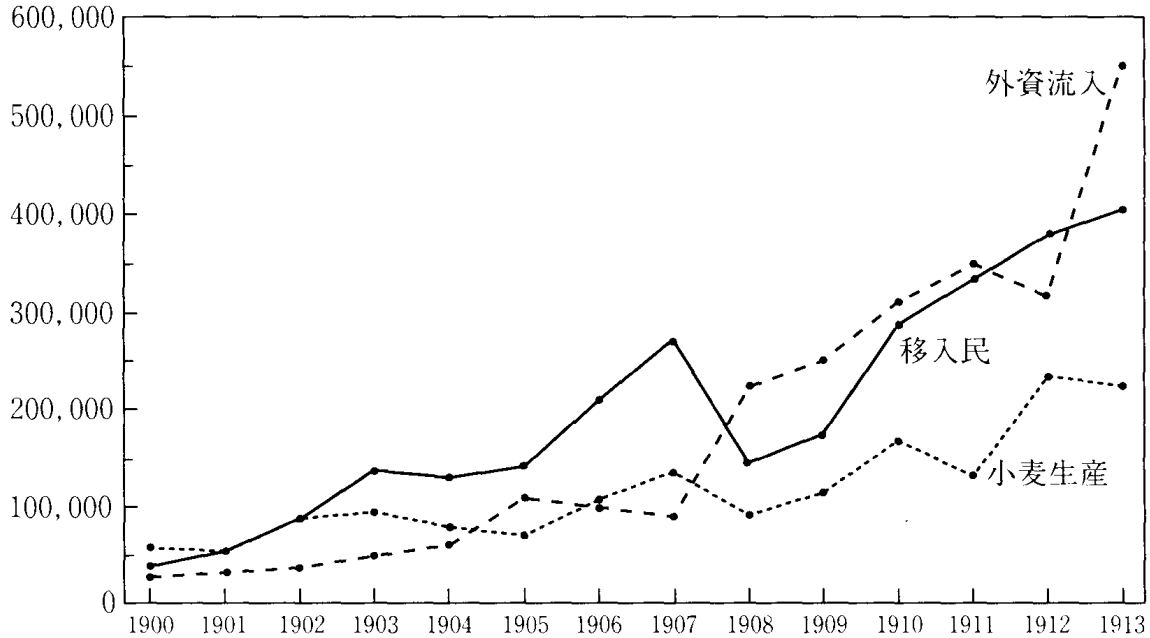
表1 カナダの小麦の生産・輸出
(1,000ブッシェル, %)

年	生産(A)	輸出(B)	B/A(%)
1900	66,495	10,305	15.5
1901	59,912	16,845	28.1
1902	55,572	9,740	17.5
1903	88,337	26,118	29.6
1904	97,073	32,986	34.0
1905	81,888	16,779	20.5
1906	71,838	14,700	20.5
1907	107,033	40,399	37.7
1908	135,602	39,435	29.1
1909	93,131	40,078	43.0
1910	112,434	47,624	42.4
1911	166,744	52,624	31.6
1912	132,078	48,443	36.7
1913	231,237	78,787	34.1

出所：M. C. Urquhart, K. A. H. Buckley, *Historical Statistics of Canada* (1965), p.363.

こうした「小麦ブーム」をもたらした要因は、「大不況」からの回復、欧米諸国での人口増加、トランスバールでの金鉱発見に伴う世界金生産の増加などによる1895年からの小麦価格の上昇、工業製品価格の上昇率の低下による生産費の相対的低下、陸上および海上輸送費の低下、大量の移民の流入、西部における新品種の開発および乾燥地農法の発見等であった³⁾。これらのうち国内的要因で最も重要であったのは、1879年以降「大不況」下

図1 小麦生産と移入民と外資流入



注：小麦は1,000ブッシェル，移入民は人，外資流入は1,000ドル。
出所：M. C. Urquhart, K. A. H. Backley, *op. cit.*, p.p.23,363；岩下龍一，『カナダの農業経済』（1959年，農林水産業生産性向上会議），64頁。

でのいわゆるナショナル・ポリシーに基づく鉄道建設，西部への入植促進政策，国内工業育成のための高率保護関税政策であった。¹¹

まず，鉄道建設は，政府自ら，あるいは資金援助・土地供与・免税等の助成策を通して推進され，1883年には農業地帯たる西部と工業地帯たる東部を結ぶ大陸横断鉄道，カナディアン・パシフィックが完成した。更に，今世紀に入ると，「小麦ブーム」による楽観的経済見通しに基づいて，カナディアン・ノーザンおよびグランド・パシフィックの2本の幹線横断鉄道建設が行われた。こうした鉄道網の拡充は，西部の農産物の東部への輸送・海外への積み出し，東部の工業製品の西部への輸送拡大を通じて両地域の経済的統合を可能ならしめた。次に，カナダへの移民は，1901年の4万

表2 国民総生産の産業別推移(100万ドル)

年	農業	漁業・狩猟	鉱業	製材業	製造業	建設業	サービス業	賃貸業	投資収益	間接税 補助金	国民総生産
1870	153	5	4	44	87	14	96	43	-4	17	459
1880	186	11	6	50	110	22	130	58	-16	24	581
1890	217	13	11	53	189	37	214	69	-30	30	803
1900	282	17	35	52	223	41	311	90	-32	38	1,057
1910	509	21	59	86	508	113	752	182	-82	87	2,235
1920	1,073	47	140	212	1,335	306	1,953	361	-166	268	5,529

出所：M. C. Urquhart, K. A. H. Buckley, ed., *Historical Statistics of Canada* (1965), p.141.

表3 産業別投資額(1900-13年)

	額(100万ドル)	構成比(%)
鉄道	1,180	25.8
農業	1,120	24.6
電鉄・電話	160	3.5
工業運転資本	480	10.5
鉱山・船舶	80	1.8
新規建物	1,264	27.7
運河	25	0.5
公共事業	167	3.7
住宅	86	1.9
計	4,562	100.0

出所：J. A. Stovel, *Canada in the World Economy* (1959), p.107.

9,149人から以後ほぼ一貫して増加し、1913年には40万2,432人を記録し、その間合計252万1,144人に達した(カナダの人口は1901年の537万人から1911年には721万人に増加)。その内訳は英国が38.6%、米国が35.3%、他が26.0%であった。これら移民の多くは、政府のホームステッド法に基づく土地付与政策によって西部へ移住し、農業に従事したのであった。⁵⁾

最後に、カナダの高関税政策は、国内工業保護を目的とした「1879年関税」にその基礎を置き、以後何回かの関税引き下げ措置が行われたものの、1930年までその性格は基本的に変わらなかった。⁶⁾ この高関税政策によって、東部の工業発展が促され、西部の農業との間に一定の分業関係ないし相互補完関係が形成されるに至った。かくて、国民総生産に占める産業別地位を見ると、農業は19世紀末までは第1位、今世紀に入るとサービス業

表4 カナダにおける主要企業(1909年, 総資産額別, 1,000ドル)

鉄道	鉱業
CPR (414,000)	Cobalt Lake Mining (4,000)
CNR (91,000)	Consol. Mining & Smelting (7,000)
GTR (350,000)	Crow's Nest Pass Coal (7,125)
GTP (78,000)	Dominion Coal (28,300)
Cuba RR (24,700)	North Star Mining (1,400)
計 959,700	Pacific Pass Coal Fields (5,000)
水海運	計 52,825
Niagara Nav. (1,200)	銀行
R & O Nav. (4,250)	Canadian Bank of Commerce (123,500)
St. Lawr. & Chic Steam Nav. (900)	Dominion Bank (52,000)
Northern Nav. of Ont (1,100)	Imperial Bank of Can (45,000)
計 7,450	Merchants' Bank (56,750)
電鉄	Molson's Bank (35,500)
Halifax El Tramway (2,500)	Provincial Bank (6,250)
Illinois Traction (33,000)	Bank of Montreal (189,250)
London St Ry (1,125)	Royal Bank (51,250)
Mexico Tramway (18,000)	Bank of Toronto (38,000)
Mont. St Ry (16,250)	Bank of Hochelaga (20,250)
Niagara, St. Cath & Toro. Ry (2,600)	計 617,750
Ottawa Ele Ry (2,100)	信託会社
Rio de Janeiro Tramway (54,000)	Eastern Trust (6,000)
Quebec Ry, Lt & Pr (6,000)	National Trust (14,300)
St. John Ry (NB) (1,900)	Mont. Trust & Deposit (1,000)
Sao Paulo Tramway (18,000)	Toronto General Trusts (33,000)
Toronto Ry (16,000)	Royal Trust (7,000)
West India El (1,700)	Can. Landed & Nat Invest (4,750)
Winnipeg El Ry (13,100)	Canada Northwest Land (7,350)
計 171,275	Can. Birkbeck Invest & Savings (1,800)
電力	Can. Permanent Mtge (26,500)
Consumers' Gas (Toro) (5,400)	Central Can Loan & Savings (8,000)
Canadian Niagara Pr (12,500)	London & Can Loan & Agency (3,500)
Dominion Pr & Trans (14,250)	North of Scotland Can Mtge (4,750) *
Electrical Development (16,000)	Toronto Mtge (2,500)
London GE (660)	Toronto Savings & Loan (3,000)
Mexican Lt & Pr (31,000)	Montreal City & Dist Savings (23,500)
Mont. Lt, Ht & Pr (29,500)	Can. Northern Prairie Lands (2,750)
Shawinigan Water & Pr (13,750)	計 142,700
Toronto Ele Lt (6,250)	
計 129,310	

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

表4(続) カナダにおける主要企業(1909年, 総資産額別, 1,000ドル)

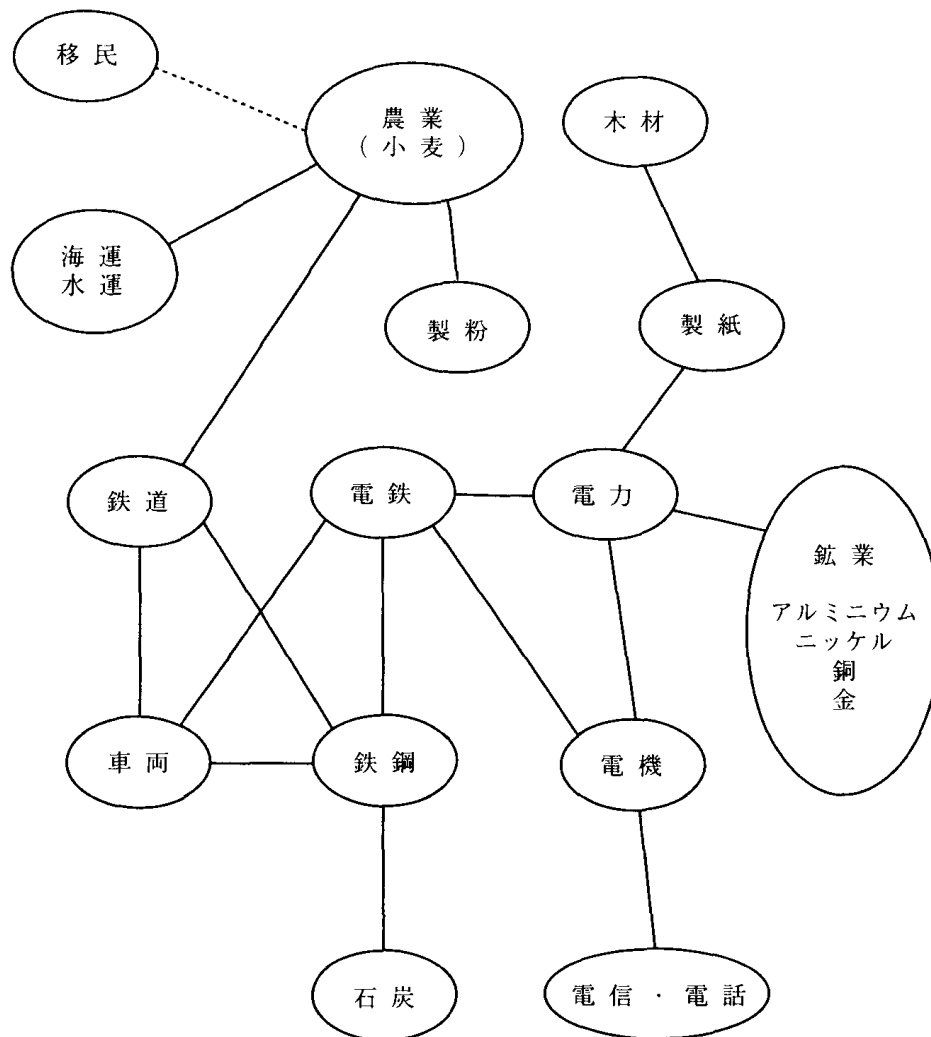
製造業	保険
Alberta Ry & Irrigation (8,500)	British America (2,125)
Bell Tel Co. of Can (21,250)	Canada Life (37,000)
Canada Cycle & Motor (1,500)	Confederation (13,750)
Canada Furniture & Mfrs (2,600)	Crown (650)
Canada Paper (1,300)	Dom of Can Gurantee & Accident (350)
Canada Starch (2,300)	Guar Co. of North America (1,750)
Can. Colored Cotton Mills (5,500)	Imperial Life (3,350)
Canadian Converters (2,500)	Federal (3,350)
Canadian GE (10,750)	Imp Guar & Accident Ins (330)
Canadian Salt (700)	Manufacturers (11,500)
Can. Portland Cement (2,250)	Manitoba Fire (325)
Can. Westinghouse (6,250)	Mutual Life (13,000)*
Carter-Crume (3,000)	Royal Victoria (1,500)
Cumberland Ry & Coal (2,500)	Sun (29,500)
Dominion Iron & Steel (39,500)	Northern (1,100)
Dominion Bridge (2,750)	Western (3,250)
Dominion Telegraph (1,300)	National (1,250)
Dominion Textile (11,500)	Equitable (8,500)*
Hudson's Bay Corp (8,000)	Guar. of Engl (1,250)*
Imperial Rolling Stock (6,000)	London & Lancashire (4,100)*
Lake Superior Corp (54,250)	Liverpool & Lond & Globe (4,200)*
Lake of the Wood Milling (6,250)	North Brit & Mercantile (8,250)*
Laurentide Paper (5,500)	Standard (17,000)*
Montreal Cotton (3,800)	Star (14,000)*
Montreal Telegraph (2,250)	計 166,430
Morrissey, Fe. & Mitchell Ry (1,500)	総計 2,498,140
Nova Scotia Steel & Coal (14,200)	
Ogilvie Flour Mills (7,500)	
Penmann's, Ltd. (6,750)	
Sault Ste. Marie Bridge (2,500)	
Rogers W. A. L., Ltd. (2,500)	
Smart Bag (1,500)	
Victoria Rolling Stock (2,250)	
計 250,700	

注：* = 外国企業。

出所：Moody's Magazine, Nov. 1909.

(鉄道業等)に次ぐ第2位を占め、次いで製造業、建設業、製材業、鉱業等の順であった(表2)。投資額でも、鉄道および農業への投資額の合計は全体の過半を占めた(表3)。各産業の発展に関しては後述するが、1920年代をも含めた産業連関を概略すれば、図2の通りであり、更により詳しく主要企業別で見れば(1909年)、表4の通りである。表4からは、主要企業の総資産の合計のうち鉄道と金融がほぼ同じ3割程度を占め、次いで製造業、電鉄業、電力業、鉱業の順であった。

図2 カナダの産業連関図



米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

だが、以上のようなカナダ経済の発展、特に鉄道業や鉱工業の発展は、実は英米資本を中心とする外国資本によって大きく支えられていたのであった(表5)。期間や投資対象がやや異なるものの、表3と表5から、この期の投資額の約5割が外国資本であったと言えよう。以下、カナダにおける資本形成過程とともに、米国資本を中心としたこれら外国資本の資本形成に果たした役割を検討しよう。

②鉄道業

この期最大の鉄道建設事業は、グランド・トランクおよびカナディアン・ノーザンによる大陸横断鉄道の追加建設であった。この建設は、前述の「小麦ブーム」に基づく楽観的経済見通しおよび政府のナショナル・ポリシー

表5 英米の対カナダ投資(1900-14年)
(100万ドル)

	英国	米国	他	計
中央・州政府	175	4	—	179
市政府	200	60	—	260
鉄道	670	50	47	767
工業	420	280	30	630
土地・森林	80	145	80	305
鉱業	65	60	—	125
保険	32	50	—	82
他	111	81	6	198
計	1,753	630	163	2,546

出所：K. A. H. Buckley, *Capital Formation in Canada* (1955), p.66.

(米国の鉄道進出の阻止を含む)を背景として行われたものであるが、その実現のためには巨額の資本を必要とした。表6の示す通り、鉄道投資は農業投資と並ぶ最大の国内資本形成要因となった。また、この結果、カナダの鉄道営業マイル数は、1900年の1万7,250マイルから1913年には2万9,304マイルへと急増し、一人当たりマイル数は世界最大を誇るに至った(表7)。

この鉄道建設の特徴は、(1) 政府による種々の援助(補助金、土地供与、融資、証券保証等)の下に展開された、(2) 各社とも主にロンドン市場において巨額の証券発行による資本調達を行った、(3) 競合路線の建設は、経済的採算性の問題を惹起し、後の国有化の一大要因となった、(4) 鉄道建設資材や関連製品需要の増大を通じて鉄鋼業や機関車・車両産業の勃興をもたらした、等であった(表8)。この鉄道網拡充による輸送力増強は、農産物、鉱物、木材、工業製品の輸送量の増加をもたらし、その結果各地域経済の統合発展に寄与するとともに、統一的市場を有する国民経済の形成

表6 農業・鉄道投資(100万ドル)

年	粗国内資本 形成(A)	農業投資 (プレーリー) (B)	B/A (%)	輸送業投資			C/A (%)
				鉄道	他	計(C)	
1901-05	1,283	221	17.2	165	36	201	15.7
1906-10	2,287	319	13.9	473	66	539	23.6
1911-15	3,279	463	14.1	682	166	848	25.9
1916-20	4,033	370	9.2	423	238	661	16.4
1921-25	3,641	245	6.7	386	367	753	20.7
1926-30	5,831	454	7.8	583	642	1,225	21.0

出所：K. Buckley, *Capital Formation in Canada, 1896-1936* (1955), p.8.

表7 鉄道企業別営業マイル数(マイル)

政府系企業	3,599
インターコロニアル	1,514
プリンス・エドワート	275
トランスコンチネンタル	1,810
大手英加系企業	28,068
C P R	12,900
C N R	9,648
G T R	3,556
G T P R	1,964
米国系企業	1,299
グレート・ノーザン	575
ミシガン・セントラル	381
ニューヨーク・セントラル	103
ボストン・アンド・メイン	41
ペレ・マーケット	199
その他	5,067
計	37,434

注：1916年6月末時点のもの。

出所：*Report of the Royal Commission to inquire into Railways and Transportation in Canada (1917)*, pp.x-xi.

に資するところとなった⁷⁾。かくて、カナダ鉄道は、カナダ政府、英国資本、カナダ民間資本が三者一体となって建設されたと言えよう。しかし、米国もまた資本的、人的、技術的關係を通して少なからずその発展に寄与し、しかも米国鉄道業も一定のカナダ進出を展開したのである。

表8 カナダ政府の鉄道投資・援助(1,000ドル)

企業名	補助金	土地売却益金	融資・投資	政府保証	計
CNR	38,874	34,380	25,858	199,141	298,253
CPR	104,691	123,810			228,501
GTR	13,003		15,143		28,146
GTPR	726		70,312	43,433	114,471
GTPBL				13,469	13,469
トランスコンチネンタル			159,882		159,881
インターコロニアル			116,234		116,234
プリンス・エドワード			9,497		9,497
計	157,294	158,190	396,924	256,043	968,452

注：1916年6月末時点。

出所：*Report of the Royal Commission to inquire into Railways and Transportation in Canada (1917), p.xix.*

英加系鉄道企業

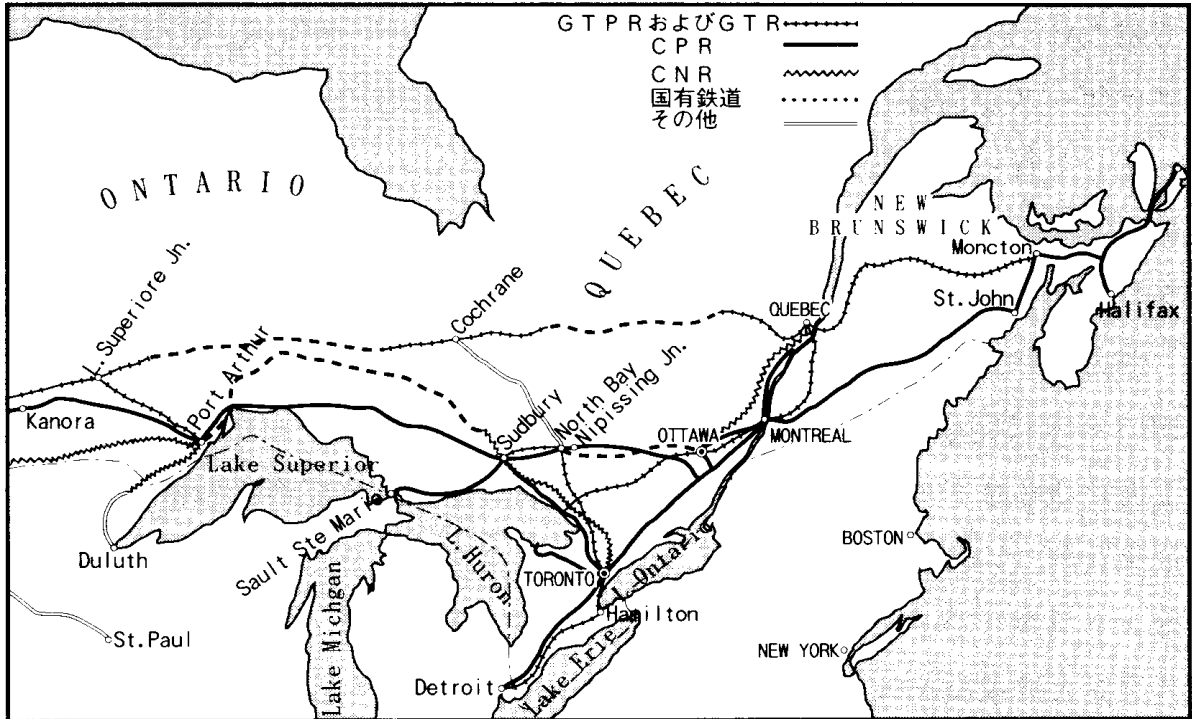
・グランド・トランク・レールウェイ

1853年、英国資本とカナダ政府関係者によって設立された最古の幹線鉄道である。今世紀に入ってから最大の路線拡張計画は、既設の東南部鉄道網を基盤として新たに西部への鉄道建設を行い、第二の大陸横断鉄道を完成することであった（図3）。

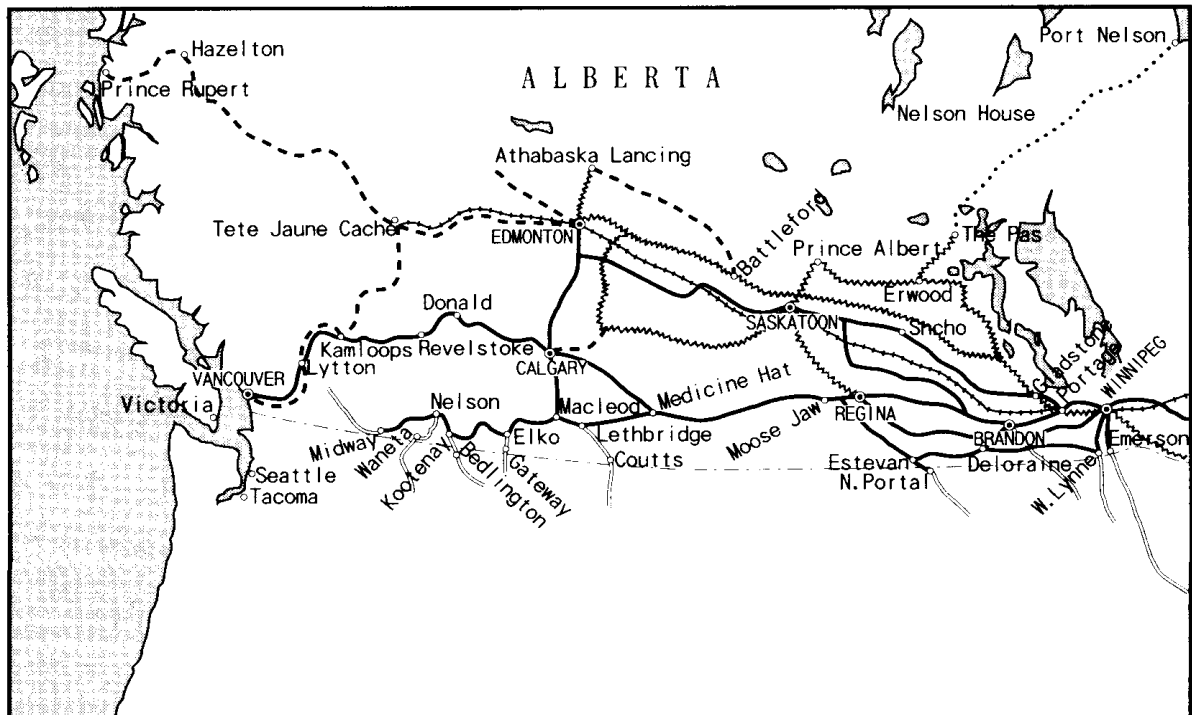
1903年10月、政府との間で、(1) モンクトン／ウィニペグ間は政府が建設し（ナショナル・トランスコンチネンタルと呼ばれた）、50年の期限で同社にリースする、(2) ウィニペグ／プリンス・ルパート間は同社が建設し、そのために子会社グランド・トランク・パシフィック（資本金2,500万ドル）を設立する、(3) 建設費の3分の2に相当するパシフィック社社債を政府が保証する、等の協定を締結した。⁸⁾ 建設は急ピッチで進められたが、

図3 カナダの主要鉄道

カナダ東部



カナダ西部



注：各線の断続部分は建設中のもの。

出所：Railway Development in Canada (*United Empire*, Vo1.IV.No.12 (Dec.1912))

建設費は当初の予測を大幅に上回り、約1億4,000万ドルを要し、1914年9月に完成した。この建設費の大部分はロンドン市場での社債発行によって賄われ、引受にはN・M・ロスチャイルド・アンド・サンズ、スパイヤー・ブラザーズが活躍した(表9)。また、設備信託証書の引受をブレア商会が一貫して行っているが、これは、同社やパシフィック社とプレスト・スチールの子会社カナダ・カーとの車両供給関係(後述)およびプレスト社へのブレア商会の金融的関与によるものと考えられる。⁹⁾

他方、政府の手によるナショナル・トランスコンチネンタルの建設も1913年末に完成したが、建設費は当初予測の6,000万ドルを大きく上回る1億6,000万ドルに達した。¹⁰⁾更に、この期同社は、東部路線の複線化や他企業買収(1904年のカナダ・アトランティック等)を行った他、1899年のセントラル・バーモント、1903年のトレド・セントルイス・アンド・ウェスタンとの共同によるデトロイト・アンド・トレド・ショア・ラインの支配、子会社サザン・ニューイングランドの設立、リバー・アンド・レイル・コール(ピッツバーグ)の買収等を通して米国への進出も展開した。なお、グランド・トランク・パシフィック(資本金2,494万ドル)は同社の100%子会社で、グランド・トランク・パシフィック・ブランチ・ラインズ(1906年に設立され、資本金100万ドル)はパシフィック社の100%子会社である。

同社の純益・総資産の推移を見ると、カナディアン・パシフィックに次ぐ安定した収益力を示している(表10)。また、同社の株式のほとんどは、英国人によって保有されているといわれ、同社取締役会メンバーもほとんどすべてが英国在住である。取締役メンバーを見ると、英国のユニオン・オブ・ロンドン・アンド・スミス・バンクとの兼任関係、パシフィック社の場合にはカナダの有力金融機関との兼任関係が窺われる(表11)。¹¹⁾

・カナディアン・ノーザン・レールウェイ

1896年、マッケンジー・アンド・マン(ウィリアム・マッケンジーおよ

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

表9 G T R の証券発行と引受(1,000ポンド)

企業名	売出し年月	発行額	証券の種類	期限(年)	利率(%)	引受金融機関
G T R	1903. 1	750	株式		4	自社(ロンドン)
	1904. 5	500	株式		4	自社(ロンドン)
	1906. 3	1,000	株式		4	自社(ロンドン)
	1908. 3	1,000	株式		4	自社(ロンドン)
	1911. 2	750	社債株		4	Glyn Mills & Currie
	1911.11	1,250	株式		4	Glyn Mills & Currie
	1912. 4	1,500	社債株		4	自社(ロンドン)
	1912. 4	3,940	設備信託証券	10	4.5	Blair
	1912.10	3,360	設備信託証券	10	4.5	Blair
	1912.12	1,000	社債株		4	自社(ロンドン)
	1913. 8	1,500	ノート	5	5	Glyn Mills & Currie
	1913. 8	500	ノート	5	5	自社(ロンドン)
1913.11	2,250	設備信託証券	10	4.5	Blair	
G T P R	1905. 3	1,640	社債	50	4	Speyer Bros.
	1905. 3	1,358	社債	50	4	Speyer Bros.
	1905. 4	3,210	社債	57	3	N. M. Rothschild & Sons
	1907. 3	1,000	社債株		4	Glyn Mills & Currie
	1908. 2	1,000	社債株		4	
	1908. 3	2,000	社債	50	4	Speyer Bros.
	1909. 3	1,000	社債株		4	Glyn Mills & Currie
	1909. 7	2,000	社債	57	3	N. M. Rothschild & Sons
	1910. 1	1,000	社債株		4	
	1910. 7	2,000	社債	57	4	Bk of Montreal
	1911. 3	696	社債	50	4	
1913. 5	2,000	社債株		4	Glyn Mills & Currie	
G T P B L	1909. 6	1,000	社債	30	4	Glyn Mills & Currie
	1910. 4	1,271	社債	30	4	自社(ロンドン)
	1913. 1	241	社債	30	4	自社(ロンドン)
	1913. 1	239	社債	30	4	自社(ロンドン)
G T W	1904. 4	161	社債	50	4	G T R 株主割当
C A	1905. 6	1,025	社債	50	4	Bk of Montreal
	1908.12	598	社債	50	4	Glyn Mills & Currie
C V	1912. 2	980	設備信託証券	10	5	Blair
	1912. 5	1,000	社債	10	5	Blair
N L	1910. 6	1,500	社債	30	4	KPC・Strong Sturgis

注：1) 公募発行が中心で、必ずしも網羅的ではない。

2) 設備信託証券の発行額はすべて単位は1,000ドル。

3) CV, NLの社債発行額の単位は1,000ドル。

出所：C.F.C. 各号。

表10 カナダ3大鉄道の純益・総資産の推移

年度	C		N	R		総資産 (1,000ドル)
	営業マイル数 (マイル)	純益 (1,000ドル)	純益/マイル (ドル)	固定負債 (ドル/マイル)	セーフティ・マージン (%)	
1901						
1902	1,247					
1903	1,276	860	674			
1904	1,349	1,122	832	597	29	
1905	1,586	1,545	974	712	28	
1906	2,064	2,229	1,080	732	31	74,297
1907	2,509	2,974	1,186	770	35	90,867
1908	2,866	3,086	1,077	853	21	108,973
1909	3,013	3,685	1,223	1,012	17	142,397
1910	3,179	4,492	1,443	1,097	22	174,054
1911	3,383	5,192	1,475	1,256	15	221,438
1912	3,888	6,066	1,560	1,279	18	231,884

年度	C		P	R		総資産 (1,000ドル)
	営業マイル数 (マイル)	純益 (1,000ドル)	純益/マイル (ドル)	固定負債 (ドル/マイル)	セーフティ・マージン (%)	
1901	7,563		1,724	966	44	
1902	7,588		1,982	966	51	
1903	7,619		2,248	928	60	
1904	8,133		1,956	933	52	
1905	8,568	17,060	1,991	928	53	
1906	8,777	24,943	2,843	952	66	
1907	9,153	28,885	3,023	930	69	
1908	9,426	25,664	2,593	934	64	424,069
1909	9,879	26,762	2,557	954	63	459,318
1910	10,078	38,776	3,689	984	73	526,250
1911	10,773	37,818	4,133	939	77	561,887
1912	10,983	44,403	4,385	1,031	77	628,120

年度	G		T	R		総資産 (1,000ポンド)
	営業マイル数 (マイル)	純益 (1,000ポンド)	純益/マイル (ポンド)	固定負債 (ポンド/マイル)	セーフティ・マージン (%)	
1901	3,532		2,426	1,734	29	
1902	3,561		2,502	1,746	30	
1903	3,558		2,551	1,736	32	
1904	3,562		2,490	1,749	30	
1905	3,535	2,024	2,785	1,785	36	73,742
1906	3,535	2,251	2,871	1,863	35	74,278
1907	3,535	2,325	2,993	1,840	31	75,207
1908	3,536	2,114	2,798	1,825	35	76,793
1909	3,536	2,136	2,837	1,845	35	76,184
1910	3,536	2,301	3,043	1,999	34	78,672
1911	3,536	2,525	3,165	2,137	32	81,624
1912	3,545	2,639	3,387	2,211	35	83,203

注：CNR, CPRは6月末に終わる会計年度，GTRは暦年。

出所：Poor's Manual of Railroads: 1914.

表11 G T R ・ G T P R の取締役会メンバー

A. W. Smithers	G T R 会長・G T P R	English Assn. of American Bond & Share Holders 会長
Sir H. M. Jackson	G T R ・ G T P R	
G. von Chauvin	G T R ・ G T P R	
Sir F. Schuster	G T R	Union of London and Smiths Bank 頭取
J. A. Clutton-Brock	G T R	Union of London and Smiths Bank
F. Firebrace	G T R ・ G T P R	
Sir W. H. White	G T R	
Lord Welby	G T R	English Assn. of American Bond & Share Holders
Sir W. L. Young	G T R	
E. J. Chamberlain	G T R 社長・G T P R 社長	
M. M. Reynolds	G T R 副社長・G T P R 副社長	
W. Wainwright	G T R 副社長・G T P R 副社長	
E. H. Fitzhugh	G T P R	
W. H. Biggar	G T P R	
E. B. Greenshields	G T P R	Bk of Montreal; Royal Trust; Standard Life
Hon. R. Dandurand	G T P R	Sun Life; Motrael Trust & Deposit
J. Hone	G T P R	
W. M. Macpherson	G T P R	Molson's Bk 頭取; Montreal Trust & Deposit; Bri. Empire Mutual Life
Hon. G. A. Cox	G T P R	Cent. Can. L & S; Can. Life; Brit. Ame. Assur; Western Assur 各社長; CBC; Nat Trust
E. R. Wood	G T P R	Cent. Can. L & S; Brit. Ame. Assur; Western Assur; Nat Trust 各副社長; CBC; Dominion Sec.; Can. Life
J. R. Booth	G T P R	

出所: *Poor's Manual of Railroads: 1914*; *Who's Who: 1912*; H. J. Morgan, ed., *The Canadian Men and Women of the Time* (1912).

表12 カナディアン・ノーザン・システムの証券発行(1900-13年, 1,000ポンド)

売出し年月	発行額	種類	期間	利率	売出し金融機関	備考
C.N.R.						
1900. 8	700	社債	30	4	Bk of Scotland; CBC (ロンドン)	マニトバ州政府保証
1902. 7	2,000	社債	17	4	Dominion	土地担保, 1,000ドル
1903. 6	2,000	社債株		4	Sterling Financial (ロンドン)	1,000ドル
1904.12	5,000	社債	25	4	J. P. Morgan & Co.	マニトバ政府保証, 1,000ドル
1904.12	1,000	社債	25	4	J. P. Morgan & Co.	
1905. 3	600	社債株		4	Sperling (ロンドン)	
1905. 4	1,923	社債株	50	4	CBC (ロンドン)	カナダ政府保証
1905.11	1,240	社債株		4	Sperling (ロンドン)	
1908. 5	2,000	社債株		4	(ロンドン)	
1908.12	1,027	社債	30	4	Lazard Bros. (ロンドン)	土地担保
1909. 7	600	社債株	30	4	Lazard Bros. (ロンドン)	サスカチュワン政府保証
1909. 7	600	社債株	30	4	Lazard Bros. (ロンドン)	アルバータ政府保証
1909. 9	3,000	社債	30	4	Read; Dominion	ウィニペグ・ターミナル債, 1,000ドル
1909.11	850	社債株		4	自社(ロンドン)	
1910. 3	1,000	社債株		4	自社(ロンドン)	
1911. 3	*359	社債株	50	3.5	Lazard Bros. (ロンドン)	カナダ政府保証
1911. 4	1,543	社債株		5	自社(ロンドン)	転換収益
1912. 6	1,438	社債株		4	Lloyd's Bk; Bk of Scotland; CBC(ロンドン)	転換収益
1912.10	2,057	社債株		5	自社(ロンドン)	1,000ドル
1913. 7	3,500	ノート	1	6	Read	
1913. 8	1,500	ノート	5	5	(ロンドン)	
1913.11	1,500	社債	10	5	Lloyd's Bk(ロンドン)	土地担保
C.N.O.						
1907. 4	794	社債	30	3.5	Bk of Scotland; CBC (ロンドン)	オンタリオ州政府保証
1909. 7	800	社債株		4	Lazard Bros. (ロンドン)	
1911.12	7,000	社債	50	3.5	Lazard Bros. (ロンドン)	カナダ政府保証
C.N.Q.						
1906.10	1,000	社債株		4	Sperling(ロンドン)	C.N.R保証

表12(続) カナディアン・ノーザン・システムの証券発行(1900-13年, 1,000ポンド)

売出し年月	発行額	種類	期間	利率	売出し金融機関	備考
CNP						
1911.11	1,438	社債	40	4	Lloyd's Bk; Bk of Scotland; CBC(ロンドン)	BC政府保証
1913. 8	800	社債株		4.5	Lazard Bros. (ロンドン)	BC政府保証
CNA						
1911. 3	647	社債	50	3.5	Lazard Bros. (ロンドン)	カナダ政府保証
CNW						
1911.12	4,000	社債	30	4	Banque de Paris; Banque d'Outrmer; Banque de Commerce (ブラッセル, アムステルダム, ジュネーブ, アントワープ)	1,000ドル, CNR保証
DWP						
1910. 6	950	社債株	30	4	Lazard Bros. (ロンドン)	CNR保証
DR LW						
1905.12	2,000	社債	10	5	Eversz & Co. (シカゴ, ニューヨーク)	1,000ドル
GNRC						
1902. 2	3,000	社債	50	5	Rudorf Kleybolt; Montgomery Rollins; Cramp Mitchell & S; J. W. Middendorf; Townsend Scott (ボストン, ボルチモア, フィラデルフィア)	1,000ドル
CO						
1909. 1	200	社債	25	5	Bk of Montreal(ロンドン)	
QL						
1901. 5	170	社債	20	4	(ロンドン)	
1901.12	442	社債	24	5	Coates, Son & Co. (ロンドン)	
1901.12	648	社債	23	6	Coates, Son & Co. (ロンドン)	
1912. 4	6,600	社債株	4	4		借換

注1) 公募証券が中心で必ずしも網羅的ではない。

2) *は、発行総額は1,625,586ポンドで、Dunsmuirへ売却された約600万ドルの残余分を示す。

3) Dominion=Dominion Securities, Read=W. A. Read & Co., CBC = Canadian Bank of Commerce.

出所: C.F.C.各号より作成。

表13 カナディアン・ノーザンの設備信託証券発行(1,000ドル)

売出し年月	発行額	期間	利率	シリーズ	売出し機関	備考
1902.12	1,330	10	5.0	A	Dominion	授権総額は210万ドルで、C, D, E, Fに分割
1903.11	350	10	5.0	B	Canadian Securities(トロント)	
1904.10	450	10	5.0	G	Canadian Securities(トロント); Mason Lewis(シカゴ); Baker Ayling(ボストン)	
1905.9	1,000	10	4.5	K	Dominion	ReadからIT & SBが85万ドル引受 ReadからIT & SBが50万ドル引受 ReadからIT & SBが50万ドル引受 ReadからIT & SBが75万ドル引受
1906.6	2,200	10	4.5	L	Dominion	
1907.9	500	10	4.5	M	Dominion	
1907.9	500	10	4.5	N	Dominion	
1907.9	1,500	10	4.5	O	Dominion	
1907	2,000	10		P	n.a.	
1908.9	1,700	10	4.5	R	Read; Dominion	
1909.5	1,000	10	4.5	S	Read; Dominion	
1909.5	1,500	10	4.5	T	Read; Dominion	
1910.1	500	10	4.5	U	Read; Dominion	
1910.7	3,000	10	4.5	V	Read; Dominion	
1910.10	294	5	5.0	I	n. a.	
1911.4	3,500	10	4.5	A-1	Read; Dominion	E. L. Stokesがファイラデルフィアで売出す
1911.11	1,500	10	4.5	B-1	Read; Dominion	
1912.5	2,000	10	4.5	C-1	Read; Dominion	
1912.5	3,000	10	4.5	D-1	Read; Dominion	
1912.12	2,000	10	4.5	E-1	Read; Dominion	
1913.3	4,000	10	4.5	F-1	Read; Dominion	

注：シリーズIを除くすべての証券はインペリアル・ローリング社発行で、CNR保証のもの。受託者はナショナル・トラスト（トロント）。
出所：C.F.C. 各号から作成。

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

びドナルド・マンから成る鉄道建設業者)が、レイク・マニトバ・レールウェイ・アンド・カナルを買収したのが前身で、1899年、ウィニペグ・アンド・グレイト・ノーザンを統合した際現社名となった。設立およびその後の運営にはG・A・コックスおよびカナディアン・バンク・オブ・コマーシ関係者が協力した¹²⁾。

1902年には、マニトバ州政府から、米国のノーザン・パシフィックのマニトバ支線のリース権を取得し、これを通してJ・P・モルガン商会とも金融的關係を有するに至った。1903年には、西部のみならず東部への路線拡張による第三の大陸横断鉄道の建設を計画し、その実現のために新規建設を推進する一方、他企業買収や新設を次々に行った。1910年には、ダールズ・ウィニペグ・アンド・パシフィックを買収する等米国への進出も行った。これらの建設や買収のための資金は、州政府や中央政府からの援助の他、ロンドン市場での社債や社債株の発行によって調達された(表12)¹³⁾。それら証券の売出しに係した金融機関は、カナディアン・バンク・オブ・コマーシ、ラザード・ブラザーズ、ロイズ・バンク、スパーリング等であり、米国の金融機関ではJ・P・モルガン商会、W・A・リード商会等が一定の役割を果たした¹⁴⁾。また、機関車や車両購入のための設備信託証書の発行も多額に上ったが、表13の示すように、そのほとんどはドミニオン・セキュリティーズとW・A・リード商会によって引受けられ、米国金融機関の果たした役割が大きい。この主因は、後述の通り、米国からの機関車・車両購入が相当行われたためである¹⁵⁾。なお、1911年6月には、モルガン・グレンフェルおよびラザード・ブラザーズが、同社の系列会社であるカナディアン・ノーザン・モントリオール・ランドおよびカナディアン・ノーザン・モントリオール・トンネル・アンド・ターミナルに対して、それぞれ70万、100万ポンドを融資し(5%、3年)、J・P・モルガン商会はそれぞれ10%ずつ計17万ポンド参加した¹⁶⁾。

かくて、1915年9月には全線が開通し、1902-12年度の間で見ると、営

業マイル数は1,247マイルから3,888マイルへと1.7倍の増加を見、保有機関車や客貨車数も著しく増加した。また、純益も86万ドルから607万ドルへと7.1倍（1903-12年度）、総資産額も7,430万ドルから2億3,188ドルへと3.1倍（1906-12年度）の増加率を示した。しかし、社債や設備信託証券の発行による利子支払い等の固定負債の比率が高く、その結果セーフティ・マージンは相対的に低く、また、無配を余儀なくされた（表10）¹⁷⁾。

取締役会の構成メンバーを見ると、表14の示すように、W・マッケンジーやD・マン等から成るマッケンジー・マン商会メンバーが中心をなし、英国ではブリティッシュ・エンパイヤ・トラスト、カナダではカナディアン・バンク・オブ・コマース、米国ではメトロポリタン・ライフとの取締役兼任関係が目立つ。また、米国の主要生保・信託会社のカナダ鉄道証券保有状況は、1913年時点で、総額1億1,782万ドルに上るが、そのほとんどである1億1,071万ドルが同社証券であった。更に、同社証券の保有をニューヨークの主要生保別に見ると、メトロポリタン（354万ドル）およびニューヨーク・ライフ（292万ドル）が最も多く、しかも証券種類別ではそれぞれW・A・リード、J・P・モルガンの引受け分が中心で、両社間の密接な取引関係を反映している¹⁸⁾。

なお、同社の直接支配下にある主な企業には、カナディアン・ノーザン・パシフィック（授權資本金2,500万ドル）、カペル・ロング・レイク・アンド・サスカチュワン・レールロード・アンド・スチームボート（同200万ドル）、主な関連企業には、カナディアン・ノーザン・アルバータ（同300万ドル）、カナディアン・ノーザン・オンタリオ（同500万ドル）、カナディアン・ノーザン・ケベック（同1,250万ドル）、カナディアン・ノーザン・ウェスタン（同600万ドル）、ケベック・アンド・レイク・セント・ジョン（同600万ドル）等がある。

表14 カナディアン・ノーザンの取締役会構成と兼任関係(1912年)

Wm. Mackenzie	社長	Mackenzie Mann & Co.社長;British Empire Trust; Imperial Life; Metropolitan Life (NY); Nat. Trust; Central Can. L & S.
D. Mann	副社長	Mackenzie Mann & Co.副社長; Dom. of Can. Gurantee & Accident Ins.
D. B. Hanna*	副社長	Manfrs Life Ins.; London & Can. Loan & Agency; Brit. Ame. Assur.; Brit. Empire Trust; Bank of Hamilton; Western Assur.
Z. A. Lash		Mackenzie Mann & Co.; CBC副頭取; Brit. Ame. Assur; Nat. Trust副社長。
F. Nicholls		CBC
R. M. Horne-Payne		British Empire Trust会長

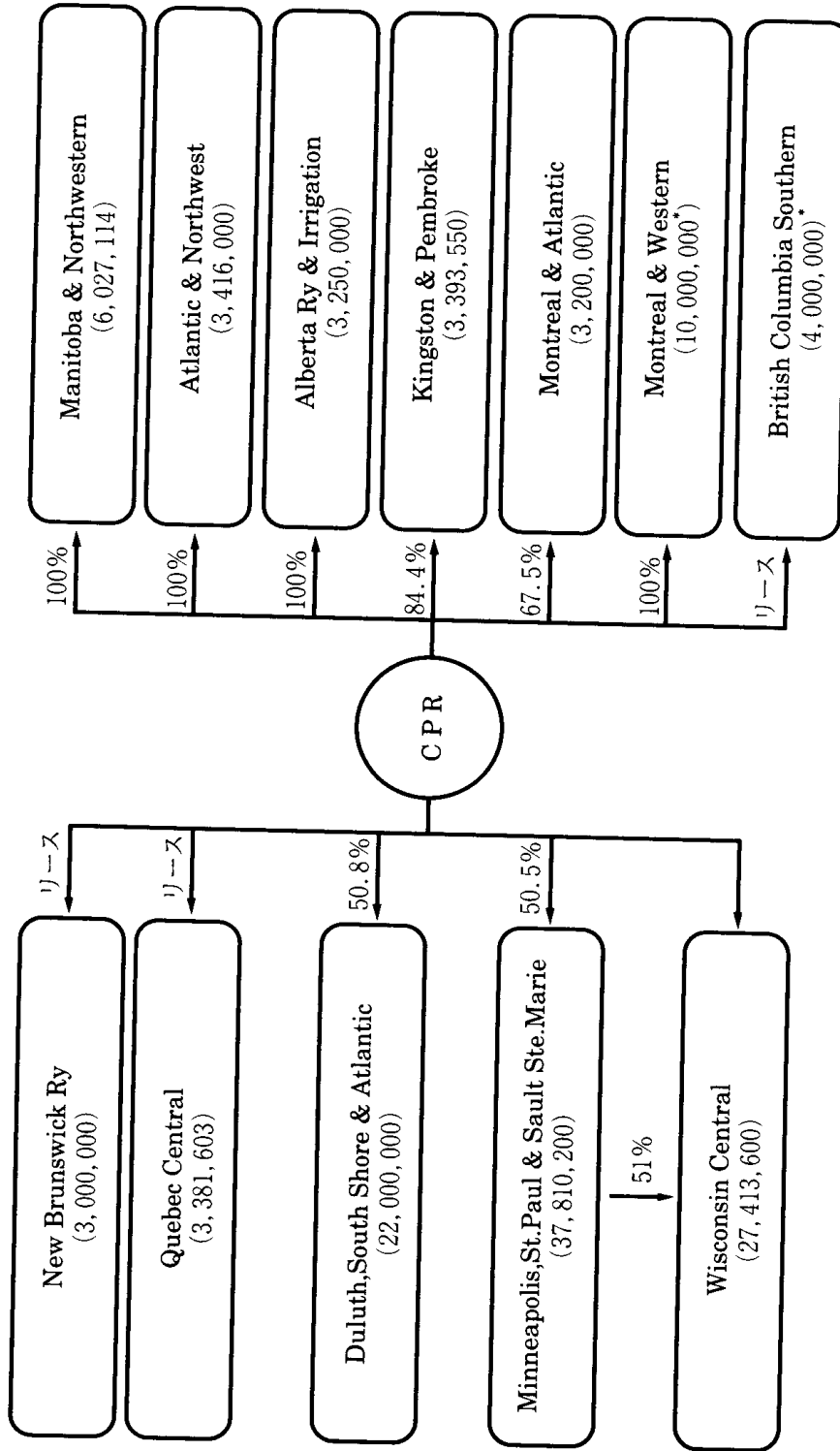
注：* =取締役ではない。

出所：H. J. Morgan ed., *The Canadian Men and Women of the Time* (1912) 等から作成。

・カナディアン・パシフィック

この鉄道建設の契機は、ブリティッシュ・コロンビアのコンフェデレーション内への組込みおよび米国のカナダ北西部への領土的進入の防止という政治的要因と、米国鉄道企業、特にノーザン・パシフィックのカナダへの進出防止という経済的要因であったと言われる¹⁹⁾。1881年2月、資本金2,500万ドルで設立されたが、その際政府との間で、(1) 政府は2,500万ドルの補助金および2,500万エーカーの土地を交付する、(2) 政府建設の既設の鉄道（建設費約3,800万ドル）を譲り渡す、(3) 建設資材はすべて免税する、(3) 一定の利益率達成までは運賃規制をしない、(4) 米加国境と同社路線との間への競合路線の建設を禁止する、等の協定を結んだ²⁰⁾。設立

図4 カナディアン・パシフィック・システム



備考：1) 株式発行残高300万ドル以上のもの。

2) () 内の数字は株式発行残高を示し, *は授權額を示す(ドル)。
 出所：Poor's *Manual of Railroads* :1913より作成。

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

参加者は、ジョージ・ステファン（社長，バンク・オブ・モントリオール頭取），D・J・マッキンタイヤー（副社長，カナダ・セントラル総支配人），R・B・アンガス（バンク・オブ・モントリオール総支配人），J・J・ヒル（セント・ポール・ミネアポリス・アンド・マニトバ鉄道，後のグレート・ノーザン），P・デュポン・グレンフェル（モートン・ローズ商会）等であった。²¹⁾建設は，政府，バンク・オブ・モントリオール，J・S・ケネディ商会等からの金融的援助やT・G・ショーネシーやW・C・バン・ホーン等による経営・技術的援助を得て急ピッチで進められ，1885年末にはモントリオール/バンクーバー間を結ぶ初の大陸横断鉄道が完成した。²²⁾以後は，自社路線の拡大や他企業買収を通して主に支線の拡充を行い，1888年にはミネアポリス・セントポール・アンド・スー・セント・マリー（1909年にはウィスコンシン・セントラルを買収），1899年にはダルス・サウス・ショア・アンド・アトランティックを支配下に収め，米国への大規模な進出を展開した（図3，図5）。

同社の資本蓄積ないし金融上の特徴は，(1) 資本調達のはほとんどは，株式および社債株によって行われたため，営業マイル数1マイル当たりの株式発行残高は社債発行残高に比べて多い（1903-12年間の平均で53%対47%で，カナディアン・ノーザンの44%対56%，グランド・トランク・レールウェイの20%対80%に比して株式が多い），(2) 株式・社債株の発行方法は株主割当がほとんどで，優先株・社債株の一部をロンドン市場で売出した，(3) 他社に比して，1マイル当たりの収益性が高く，他方長期負債比率が低い²³⁾ため，マージン・オブ・セーフティが高い，等である（表10，表15）。

なお，子会社ミネアポリス社の証券発行の多くはW・A・リード商会によって引受けられ，その多くはメトロポリタン・ライフによって所有された（表16）。また，同社の取締役会構成を見ると，バンク・オブ・モントリオール，ドミニオン・バンク，サン・ライフ，コンフェデレーション・ライフ等の金融機関との兼任関係が多い（表17）。²⁴⁾

表15 C P R の証券発行(1,000ドル)

年度	普通株	増加分	優先株	増加分	統合社債株	増加分
1899	65,000	0	26,791	4,380	54,237	6,132
1901	65,000	0	31,171	0	60,369	3,163
1902	65,000	7,624	31,171	1,329	63,532	3,720
1903	72,624	11,876	32,500	973	67,252	15,103
1904	84,500	14,238	33,473	4,380	82,355	6,845
1905	98,738	7,257	37,853	4,867	89,201	12,319
1906	105,995	15,685	42,720	1,217	101,519	4,526
1907	121,680	19,854	43,937	4,867	106,045	9,612
1908	141,534	8,466	48,803	3,893	115,657	13,273
1909	150,000	23,530	52,697	2,920	128,930	7,781
1910	173,530	6,470	55,617	1,460	136,712	6,150
1911	180,000	16,807	57,077	9,618	142,861	10,962
1912	196,807	3,193	66,695	7,636	153,824	9,434
1913	200,000	60,000	74,331	3,893	163,257	10,050
1914	260,000	—	78,225	—	173,307	—
計	—	195,000	—	51,434	—	119,070

注：6月30日に終わる会計年度。

出所：H. A. Innis, *A History of the Canadian Pacific Railway* (1923), pp.280-281, pp.284.

以上の他、1903年に設立されたセントラル・レールウェイ・オブ・カナダ（資本金237万ドル、1911年に500万ドルの社債（59年、5%）を発行し、英国およびカナダで売出された他、200万ドルはバンク・アルサシーヌ・ド・パリおよびR・フォアゲットによってパリ市場で売出された）、1909年に設立されたアルバータ・アンド・グレート・ウォーターウェイズ

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

表16 ミネアポリス・セントポール・スー・セント・マリーの証券発行

売出し年月	発行額	種類	期間	利率	引受機関	備考
MSSSM						
1906. 3	2,860	社債	50	4	Read	C P R 保証
1907. 9	2,800	普通株			株主割当	14,000株をSperling & Co.
1907. 9	1,400	優先株			株主割当	51%をC P R、7,000株をSperling
1909. 3	4,032	普通株			株主割当	
1909. 3	2,016	優先株			株主割当	約7,500株のうちReadからIT & SBが2,500株
1909.12	12,500	株券		4	Read	ウイスコン・セントラル優先株と交換：授權額
1911. 4	4,375	普通株			株主割当	
1911. 4	2,187	優先株			株主割当	
1911.11	6,000	社債	30	4	Read	シカゴ・ターミナル債
1912. 2	1,520	社債	50	4	Read	C P R 保証
1912. 9	1,020	設備信託証書	10	4.5	Read	シリーズD
1913. 1	3,180	設備信託証書	10	4.5	Read	シリーズE
1913.12	1,200	設備信託証書	10	5	Read	
Wisconsin Central						
1909.1	2,500	社債	50	4	Bk of Mont	ロンドン市場
1912.2	3,500	社債	50	4	Bk of Mont	ロンドン市場

出所：C.F.C. 各号。

(資本金は不明、1909年に740万ドルの社債を発行し、J・S・モルガン商会によってロンドン市場で売出された)、1903年に設立されたアトランティック・ケベック・アンド・ウェスタン(資本金は197万ドルで、1905年以降総額52万5,700ポンドの社債(5%, 30年)を発行し、1909年には

表17 C P R の取締役会構成 (1913年)

	会長兼社長	
Sir T. G. Shaughnessy		Northern Life Assur.; London & Can. Loan & Agency; Royal Trust; London & Lanc. Life Assur.
Sir W. C. Van Horne		Royal Trust; Int'l Banking Corp.; Equitable Life.
R. B. Angus		Royal Trust; London & Lanc. Life Assur.
C. R. Hosmer		Bk of Mont.; Royal Trust; Sun Life Assur.; C. Meredith & Co.; London & Lanc. Life Ins.
A. R. Creelman		
Robert Mackay		Royal Trust; City and Dist. Savings Bk; Bk of Mont.; Mont. - London Securities.
David Mackay		
David McNicoll	副社長	Molson's Bk
H. S. Holt		Royal Bk of Can. 頭取; Mont. Trust社長; Nat'l Trust; Sun Life Assur.; Imp. Life Assur.
Sir W. Whyte		Imp. Bk; Confederation Life Assur.; Imp. Guarantee and Accident Ins.; Standard Trust副社長
Sir E. B. Osler		Dominion Bk; Confederation Life Assur.
W. D. Matthews		Dominion Bk副頭取; Confederation Life Assur. 副社長; Can. Permt. Mige副社長; Toronto Gen'l Trusts.
Sir Thomas Skinner		Bk of Mont. (London Committee)
James Dunsmuir		
I. G. Ogden *	副社長	
George Bury *	副社長	
G. M. Bosworth *	副社長	La Banque Provinciale; Crown Trust.

注: * = 取締役ではない。

出所: *Moody's Manual of Railroads: 1913*; H. J. Morgan ed., *The Canadian Men and Women of the Time (1912)*.

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

そのうちの17万5,000ポンドがロンドン・シティ・アンド・ミッドランド・バンクを通して同社取締役によってロンドン市場で売出された)等がある。²⁵⁾また、米加系在外鉄道企業として、キューバにおけるキューバ・レールロードがある(1912年末の総資産額は3,519万ドル)。同レールロードは、キューバ・カンパニーの支配下にあり、同カンパニーは1900年にW・C・バン・ホーン、L・P・モートン、W・C・ホイットニー、T・F・ライアン等によって設立され、証券金融を通じて英国のロバート・フレミング商会と密接な関係を持つ。²⁶⁾

米国系鉄道企業(図5, 表18, 表19)

表18に示されるように、米国鉄道企業のカナダへの進出は、営業マイル数で2,170マイル、資本額で1億6,064万ドルで、これは英米加系企業総計(政府系企業を除く)の6.1%, 8.6%に相当する。主要企業はグレート・ノーザンおよびニューヨーク・セントラルで、両社で全体の過半を占める。なお、1916年6月末時点で、米国企業主要6社(表7参照)のカナダでの営業マイル数が1,299マイルであるのに対して、英加系企業の米国での営業マイル数は7,041マイルであった。²⁷⁾

ニューヨーク・セントラル(図6)

・カナダ・サザン(ミシガン・セントラル)

主にオンタリオ州ウィンザー/サスペンション・ブリッジ間を結ぶ鉄道で(資本金は1,500万ドル)、1868年に設立された。ミシガン・セントラル(ニューヨーク・セントラル・アンド・ハドソンの支配下にある)との間でリース契約を結んでおり、ミシガン社は同社株式の52%を所有している。1906年に子会社トレド・カナダ・サザン・アンド・デトロイトが償還を主目的として310万ドルの社債(4%, 50年)を発行し、そのうち150万ドルを同社が取得し、残余160万ドルをJ・P・モルガン商会が購入した。た

表18 カナダにおける米国系鉄道企業(1,000ドル)

企業名	営業マイル数	資本額
グレイト・ノーザン		
ブランドン・サスカ	69.45	2,150
クラウド・ネスト	74.18	4,210
ミッドランド	6.40	4,300
マニトバGN	91.77	2,066
ネルソン&フォート	55.42	2,847
バンクーバー・ビクトリア	261.67	20,850
ベッドリングトン	12.04	1,000
レッド・マウンテン	9.59	413
ニューウェストミンスター	23.73	600
モリッセイ	10.85	1,263
計	615.10	39,699
ニューヨーク・セントラル		
カナダ・サザン	380.04	37,630
デトロイト・リバー	1.45	21,000
オタワ&ニューヨーク	56.90	2,600
セントローレンス	46.12	2,145
ラットランド&ノイヤン	3.39	200
トロント・ハミルトン	95.03	8,993
計	582.93	72,568
デラウェア&ハドソン		
ナビアビル	27.06	600
ケベック・モントリオール	192.18	7,000
計	219.24	7,600
ペレ・マーケット		
ペレ・マーケット	198.81	5,870
レイク・エリー	—	4,000
計	198.81	9,870
ボストン&メイン		
マサウイピ	35.46	800
メイン	5.10	174
ヒアフォード	52.18	1,600
計	92.74	2,574
エセックス	10.00	600
イースタンBC	14.00	420
アルゴマ・セントラル	347.81	21,671
アルゴマ・イースタン	88.94	5,640
米国系計	2,169.57	160,640
英加米企業 総計	35,582.44	1,875,811

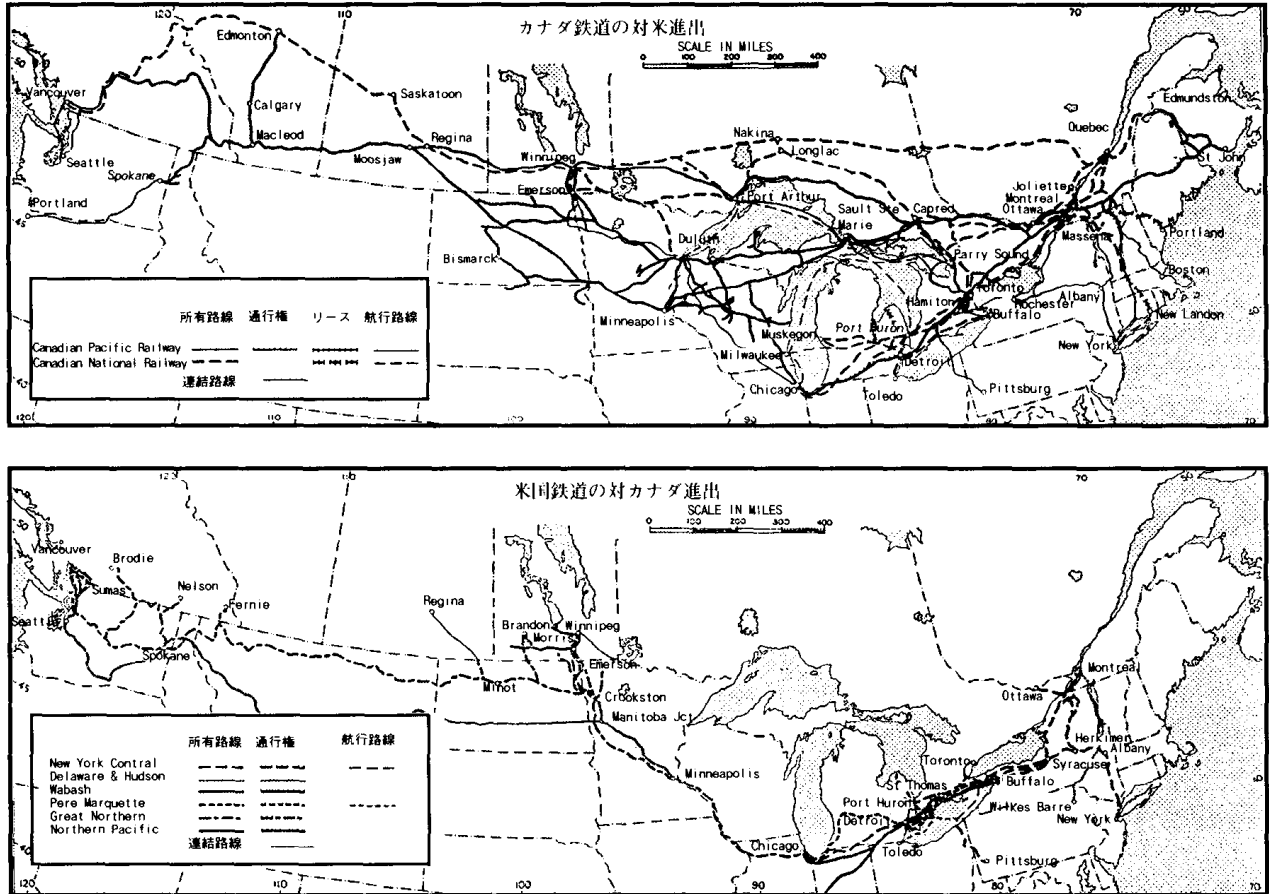
出所：The Canada Year Book: 1915, pp.468-470; Poor's Manual of Railroads: 1913 等から作成。

表19 カナダ進出鉄道企業の証券発行(1,000ドル)

カナダ・サザン	1906. 4	1,600	社債	50	4	JPMC	子会社トレド・カナダ・サザン&デトロイト 借換, MCR保証
	1912. 12	22,500	社債	50	5	JPMC; FNB; NCB	MCR保証
デトロイト・リバー・トンネル	1911. 5	14,000	社債	50	4.5	JPMC; FNB; NCB	MCR保証
トント・ハミルトン&パップアロー	1899. 3	3,280	社債	49	4	E. Sweet (NY); Ame. Loan & Tr (ボストン)	
	1913. 2	1,500	設備信託証書	10	4.5	Read	
ペレ・マーカー	1903. 6	3,000	社債	50	4.5	R. Winthrop; N. W. Harris	レイク・エリー&デトロイト・デヴィジョン
アルゴマC&H	1910. 7	770	社債	50	5	Bk of Mont. (ロンドン)	レイク・スペリオール保証, 1,000ポンド
	1910. 12	3,000	社債	50	5	Banque Franco-Americaine; P. Saint-Leger et Cie (パリ)	レイク・スペリオール保証
	1911. 6	1,000	設備信託証書	11	6	Maitland Coppell & Co. (ニュー ヨーク)	
アルゴマCT	1912. 12	500	社債	50	5	Canadian Agency (ロンドン)	レイク・スペリオール保証, 1,000ポンド
	1913. 4	527	社債	50	5	Canadian Agency (ロンドン)	レイク・スペリオール保証, 1,000ポンド
アルゴマ・イースタン	1911. 7	514	社債	50	5	Bk of Mont. (ロンドン)	レイク・スペリオール保証, 1,000ポンド

出所: C.F.C. 各号。

図5 米加鉄道網

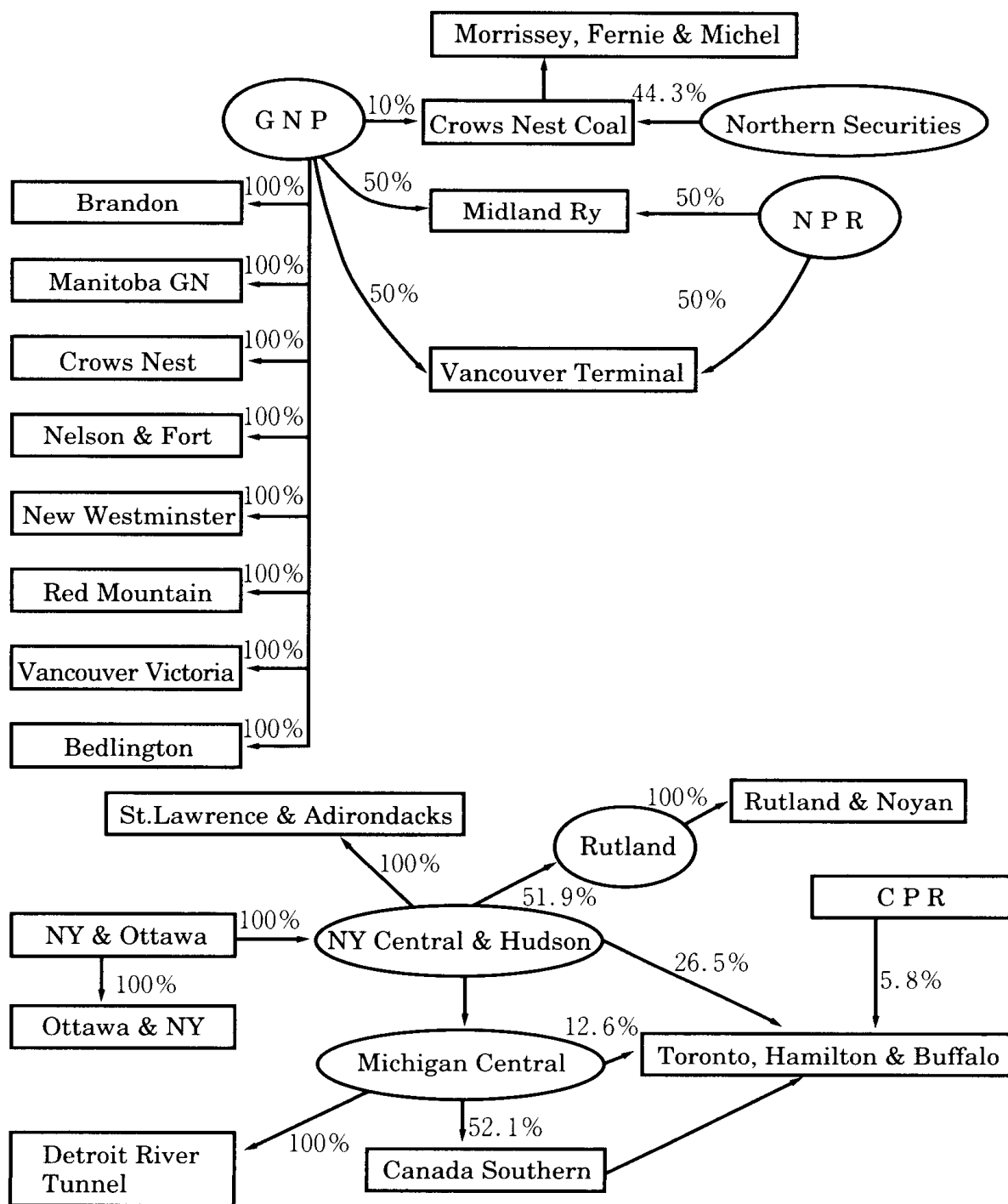


注：1930年頃のもの。

出所：Herbert Marshall, et al., *Canadian-American Industry*, (1936). p.114

だし、トレド社は、ミシガン州スプリングビルとオハイオ州トレドを結ぶ鉄道で、カナダに路線を保有していない。1912年発行の2,250万ドルの社債発行の主目的は、1878年発行の1,400万ドル社債（50年、5%で、1907年末にJ・P・モルガン商会を通じて償還が1913年まで延期された）および600万ドルの第二抵当社債の借換であった。J・P・モルガン商会、ファースト・ナショナル・バンク、ナショナル・シティ・バンクによって引受けられた後（引受け比率は2対1対1）、ラーデンバーグ・タールマン

図6 主要米国鉄道企業とカナダ子会社



備考：□ はカナダ路線保有企業

○ は米国路線保有企業

%は株式保有比率

出所：Poor's Manual of Railroads: 1913

商会に転売された。ラーデンバーグはハリス・フォーブスや英国のクーツ商会とともに、ニューヨークおよびロンドン市場で売出しを行った。²⁸⁾

・デトロイト・リバー・トンネル（ミシガン・セントラル）

1905年8月、カナダのウィンザーとデトロイトを結びデトロイト河を横断する海底トンネル建設を目的として設立されたもので、資本金は300万ドル、ミシガン社の完全子会社である。従来、この米加国境の主な輸送品である自動車の輸送量は年間約80万台（1909-10年）に達し、しかもその55～56%はミシガン社が取扱っていたが、その方法はカー・フェリーによる輸送であったため時間およびコストがかかり、しかも冬期のデトロイト河の凍結等の問題にも直面していた。トンネル建設は1905年に開始され、1910年に完成した。

1911年5月、トンネルおよびターミナル建設に伴って生じた債務返済を目的としてミシガン社保証の社債1,400万ドル（4.5%、50年）を発行し、J・P・モルガン商会、ファースト・ナショナル、ナショナル・シティ・バンクによって引受けられた（引受け比率は2対1対1）。更に、1913年12月、これら3行は同社債の200万ドルの追加発行を条件に175万ドルの6%一覽払い約束手形による融資を行い、翌年1月同社債を売却した。更に、同年3月、同社債200万ドルを発行し、発行残高は計1,800万ドルに達した。²⁹⁾なお、こうした投資額のうち対カナダ投資分については明らかではない。

・セント・ローレンス・アンド・アディロンダック

1892年にカナダとニューヨーク州で設立され、ニューヨーク北部のマロン・ジャンクションとモントリオールに近いアディロンダック・ジャンクションを結ぶもので、1905年にニューヨーク・セントラルの支配下に入った。資本金は161万5,000ドルで、すべてニューヨーク社が保有している。³⁰⁾

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

・トロント・ハミルトン・アンド・バッファロー

1892年にニューヨーク・セントラルとカナディアン・パシフィックとの接続線としてカナダで設立されたもので、株式の過半(約91%)はこれら2社およびニューヨーク・セントラルの子会社ミシガン・セントラル、カナダ・サザンによって所有されている。主要路線は、オンタリオ州のウォータフォードからウェランド間で、それを通してトロント、ハミルトン、バッファローを結んでいる。1899年3月には、328万ドルの社債(4%, 49年)を発行し、エドワード・スウィート商会(ニューヨーク)およびアメリカン・ローン・アンド・トラスト(ボストン)によって売出された。1904年10月には、更に追加の第二抵当社債(4%, 42年)を発行し、ニューヨーク・セントラルやカナディアン・パシフィック等によって購入された。

1912年10月には改良を目的として100万ドルの株式を追加発行し、上記4社によって応募され、また、1913年2月には、150万ドルの設備信託ノート(4.75%, 10年)を発行し、W・A・リード商会によって引受けられた。³¹⁾

・オタワ・アンド・ニューヨーク

1884年、オタワから国境までの路線としてオンタリオ・アンド・パシフィックとして設立され、1897年に現社名に変更された。1905年にニューヨーク・セントラルが支配下に置いたニューヨーク・アンド・オタワ・レールウェイ(倒産したニューヨーク・アンド・オタワ・レールロードの資産を引き継いで設立)の完全子会社である。資本金は100万ドル。³²⁾

デラウェア・アンド・ハドソン

・ネイピアビル・ジャンクション

カナダのセント・コンスタントとニューヨーク州北部の国境に近いラウシズ・ポイントを結び、1906年に設立された。資本金は60万ドルで、すべてデラウェア社が保有している。³³⁾

・ケベック・モントリオール・アンド・サザン

デラウェア社が、1905年にカナダ企業であったケベック・サザン・レールウェイおよびサウス・ショア・レールウェイを約100万ドルで買収し、翌1906年子会社である同社を設立し、その傘下に置いた。資本金は100万ドルで、モントリオールに近いセント・ランバート／北方のフォールテュエイビル間およびその途中のベルビュー／米加国境のノイヤン間が主要路線である。これによってケベック／モントリオール／ニューヨーク間を最短距離で結ぶことが可能となった。1907年には路線建設や車輛購入等を目的として、デラウェア社はU・S・モーゲッジ・アンド・トラストから600万ドル（約6%）の融資を得た。³⁴⁾

ペレ・マーケット

・レイク・エリー・アンド・デトロイト

1902年12月、ペレ社の支配権はセント・ルイス・ユニオン・トラスト・グループ（セント・ルイス・アンド・サンフランシスコの支配グループと関係を有すると言われる）の下に置かれたが、翌1903年1月、ペレ社は同社の全株式（額面140万ドル）を280万ドルで取得し、支配下に置いた。同社の主要路線は、デトロイト河を挟んでポート・ヒューロン（米国）の対岸にあるオンタリオ州サーニアとエリー湖岸のロンドウ間、同じくデトロイトの対岸にあるオンタリオ州ウォーカービルとセント・トーマス間で、ペレ社路線とはこの2地点で接続し、また、ミシガン・セントラルとの協定でセント・トーマス／バッファロー間の路線利用が可能となったため、路線の新設なしでシカゴからバッファローまでの通行が可能となった。

株式取得はペレ社の287万ドルの社債発行（4%、20年）によって行われ、また、同社が1902年に発行した300万ドルの社債（4.5%、30年、カナディアン・バンク・オブ・コマース等によって売出された）取得のために、ペレ社は1903年に新たに300万ドルの社債（4.5%、29年）を発行し、

N・W・ハリス商会やロバート・ウインスロップ商会によって売出された。³⁵⁾

グレイト・ノーザン (図6)

カナダ西北部・西部からの農産物や鉱物の輸送業務獲得を目的として、1890年にはニューウェストミンスター・サザン(資本金60万ドル)、1899年には、同社の路線とワシントン州スポウキャン・フォールズで接続するカナダ4企業、即ちスポウキャン・フォールズ・アンド・ノーザン、ネルソン・アンド・フォート・シェパード(同285万ドル)、コロンビア・アンド・レッド・マウンテン、レッド・マウンテン(同41万ドル)(いずれもブリティッシュ・コロンビアおよびワシントン州に路線を有する)を978万ドルで買収した。このため、イースタン・レールウェイ・カンパニー・オブ・ミネソタの買収資金750万ドルの調達と合わせて1,500万ドルの増資を行った(株主割当)。その後、更にカナダの諸企業を買収を行い、1900年にはバンクーバー・ビクトリア・アンド・イースタン・アンド・ナビゲーション(2,085万ドル)、1905年にはブランドン・サスカチュワン・アンド・ハドソン・ベイ(資本金は215万ドル)を支配下に置き、また、カナディアン・ノーザンから米加国境に近いマニトバ州エマーソン/ウィニペグ間の通行権を取得し、そのためノーザン・パシフィックと共同で、ミッドランド・レールウェイ・カンパニー・オブ・マニトバ(資本金430万ドル)を設立した(1912年6月末までのミッドランド社に対する両社の融資額は303万ドルに上った)。更に、1906-07年にはクラウズ・ネスト・サザン(421万ドル)、ベッドリントン・アンド・ネルソン(100万ドル、買収時期は不明)、等を支配下に置いた。1909年には、ミッドランド社の路線を新設の子会社マニトバ・グレート・ノーザン(207万ドル)に移した。こうして、主に既存カナダ諸企業を買収によってカナダ進出を展開したが、そのための資金調達は増資に依った。同社のこれら諸企業に対する投資総額は、1912年6月末時点で約3,200万ドルに達した。なお、1909年以降、ノーザン・

パシフィックと共同で、バンクーバーにターミナルの建設を行い、1912年6月末時点で、各々約110ドルを投資した。

なお、モリッセイ・ファーニー・アンド・ミッチェルはクラウド・ネスト・コール社（1909年以降J・J・ヒル・グループないしノーザン・セキュリティーズが支配権を握った³⁶⁾）の子会社である。

アルゴマ・セントラル・アンド・ハドソン・ベイ／アルゴマ・イースタン

1899年8月、スー・セント・マリー／ホボン（カナディアン・パシフィックと連結）間を結ぶアルゴマ・セントラル・レールウェイとして設立され、1901年に現社名に変更された。同社資本金1,000ドル（普通株、優先株が半々）のうち普通株500万ドルはすべて、1904年に設立された米国系企業レイク・スペリオル・コーポレーション（後述）によって所有されている。スー・セント・マリーのターミナル建設を目的としたアルゴマ・セントラル・ターミナルを子会社とし、1912年末の総資産額は2,130万ドルであった。1911年にはサドベリー／クリーム・ヒルを結ぶアルゴマ・イースタン（資本金は280万ドル）が設立され、普通株200万ドルのうち100万ドルおよび100万ドルの優先株がやはりレイク・スペリオル社によって所有されている。これらはいずれもスー・セント・マリー近辺を中心とする鉱山開発に大きく寄与した。資本調達はロンドン市場での他パリ市場でも行われた。³⁷⁾

③電鉄業

電鉄業は、後述の電力産業の発達に伴って急速な発展を示し、1901-15年の間、営業マイル数は、674.58マイルから1,590.29マイルへと2.4倍、粗利益は577万ドルから2,692万ドルへと4.7倍の増加を示し、投下資本額（株式および長期負債）も1908-15年の間、5,030万ドルから1億5,034万ドルへ約3倍の増加を見た。

企業別に見ると（1915年）、投下資本額1,000万ドル以上の企業はモント

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

リオール・トラムウェイズ, ウィニペグ・ストリート, トロント・ストリート, ブリティッシュ・コロンビアの4社で, これら4社合計で, 営業マイル総数の42.2%, 総投下資本額の61.2%を占めた(表20)³⁸⁾。

・ブリティッシュ・コロンビア

1897年にコンソリデイティッド・レールウェイ・アンド・ライトの資産を引継いで設立されたもので, バンクーバー, ビクトリア, ニューウェストミンスター等で電鉄業を営む。1903年にバンクーバー・パワー(資本金約90万ドル)を買収し, 以後電鉄業および電力業の拡充を図った。営業マイル数は1903年のわずか42.5マイルから1913年にはリースを含めて334.0マイルに達し, バンクーバー・パワーの発電所の能力も1903年の2万馬力からその後4万2,000馬力に増強され, 1912年時点では更に8万2,500馬力へと増強中であった。

こうした能力増強のための資本調達は, 主に株式および社債株の発行に

表20 カナダにおける主要電鉄企業(1915年, マイル, 1,000ドル)

企業名	営業マイル数	投下資本額	利益
モントリオール・トラムウェイズ	124.26	35,735	6,525
ウィニペグ・ストリート	108.42	18,380	2,165
トロント・ストリート	62.29	17,140	5,877
ブリティッシュ・コロンビア	242.55	16,000	2,897
ケベック・レールウェイ・ライト&パワー	48.37	5,763	483
計	640.34	93,018	17,947
総計	1,590.29	150,344	26,923

注: モントリオール・トラムウェイズの営業マイル数は1911年のもの。

出所: *The Canada Year Book: 1915* (1916), pp.485-486.

よって行われ（主に株主割当）、株式は優先株、普通株、後配株の3種類を発行し、発行残高は1903年の47万ポンドから1913年末には432万ポンドへ、また、社債株の発行総額は348万ポンドに上った（表21）。純益は、1905年6月末の9万2,027ポンドからほぼ一貫して増加傾向を辿り、1913年6月末には38万1,425ポンドに達し、総資産額は892万4,290ポンドとなった。

同社の会長は、ロンドンのスパーリング商会のR・M・ホーンーペインが務めている³⁹⁾。

・モンリオール・トラムウェイズ・アンド・パワー

前身は1891年に設立されたモンリオール・ストリート・レールウェイで、モンリオール市との協定に基づき、同市に対して1922年以降ストリート社資産取得権限を与える代わりに、同市での電鉄業務を独占的に営む。ストリート社の路線拡大のための資本調達は、主に証券発行によって行われ、1908年9月末で株式発行額は943万ドル、社債はロンドンでの2回にわたる合計60万ポンドおよび150万ドル（1902年、表21）の計約442万ドルに上った。ロンドンでの社債売出しはいずれもバンク・オブ・モンリオールによって行われ、また、同行は短期資金の融資も行う等ストリート社との関係が深い⁴⁰⁾。

1910年10月、カナディアン・ライト・アンド・パワー社のE・A・ロバーツやJ・W・マッコネル等のグループがストリート社の支配権を取得し、同時に持株会社モンリオール・トラムウェイズ・アンド・パワーをロンドンで設立し（授權資本金は2,000万ドル）、ストリート社およびカナディアン社を子会社とした。1911年にはストリート社およびその子会社を統合してモンリオール・トラムウェイズとし（授權資本金2,000万ドル）、そのために1,044万ドルの社債（5%、40年）を発行した。引受はハリス・グループおよびペリー・コッフィン・アンド・バー（ボストン）であった。

表21 カナダにおける主要電鉄企業の証券発行

プリティッシュ・コロムビア(1,000ポンド, 株式発行を除く)		モントリオール・トラムウェイズ・アンド・パワー(1,000ドル)			
1903. 1	250	社債	4.5	50	バンク・バー・パワーの買収
1903. 6	175	社債	4.5	50	バンク・バー・パワー社債
1903. 9	300	社債	4.5	50	バンク・バー・パワー社債, 1,000ドル
1907. 4	300	社債株	4.25		
1908. 12	500	社債株	4.25		
1910. 3	530	社債株	4.25		
1911. 11	600	社債株	4.25		
1912. 2	800	社債株	4.25		バンク・バー・パワー社債株
1913. 1	750	社債株	4.25		
1913. 10	650	社債株	4.25		バンク・バー・パワー社債株
モントリオール・トラムウェイズ・アンド・パワー(1,000ドル)					
1893	140	社債	4.5	29	Bank of Montreal
1902. 3	1,500	社債	4.5	20	株主割当
1903. 8	1,000	普通株			株主割当
1905. 4	1,000	社債	4.5	20	株主割当
1906. 11	2,000	普通株			株主割当
1907. 6	1,000	ノート			(ロンドン)
1908. 1	1,000	普通株			株主割当
1908. 1	460	社債	4.5	14	Bank of Montreal (ロンドン)
1909. 1	4,000	社債	5	50	
1911. 1	10,445	社債	5	40	HFC; Harris T & S Bank; N. W. Harris; Perry, Coffin & Burr
1912. 2	1,350	ノート	6	3	Dominick & Dominick; Coggeshall & Hicks
1912. 4	5,000	ノート	6	3	Potter, Choate & Prentice
1912. 12	890	社債	5	40	HFC; Harris T & S Bank; N. W. Harris
1913. 3	2,000	社債	5	40	HFC; Harris T & S Bank; N. W. Harris
モントリオール・トラムウェイズ					
モントリオール・ストリート					
モントリオール・ストリート					
モントリオール・ストリート					
モントリオール・ストリート					
モントリオール・ストリート					
モントリオール・ストリート, 1,000ポンド					
カナディアン・ライト・アンド・パワー					
モントリオール・トラムウェイズ					
モントリオール・トラムウェイズ					

表21(続) カナダにおける主要電鉄企業の証券発行

トロント・レールウェイ(1,000ドル)		トロント・ストリート・レールウェイ	
1881	600 社債	6 33	トロント・ストリート・レールウェイ
1891	3,950 社債	4.5 30	
1902. 1	600 株式		株主割当
1902. 11	300 社債	4.5 15	Dominion
1904. 12	1,500 社債	5 30	G. A. Stimson & Co.
1905. 1	800 社債	5 15	Dominion
1906. 3	100 社債	5 30	Aemilius Jarvis & Co.
1906. 4	1,000 株式		株主割当
1906. 5	2,500 社債	5 30	Chaplin, Milne, Grenfell & Co. (ロンドン)
1908. 8	500 社債株	4.5 10	(ロンドン)
1911. 8	2,000 株式		株主割当
1911. 11	822 社債株	4.5 40	(ロンドン)
1913. 2	616 社債株	4.5 40	(ロンドン)
ウイニペグ・エレクトリック・レールウェイ(1,000ドル)		トロント・パワー, 1,000ポンド	
1904. 12	2,000 社債	5 30	N. W. Harris; Bk of Montreal
1907. 8	1,500 株式		株主割当
1909. 3	300 社債株	4.5	自社(ロンドン)
1912. 3	3,000 株式		株主割当
ケベック・レールウェイ・ライト・ヒート・アンド・パワー(1,000ドル)		トロント・パワー, 1,000ポンド	
1898. 7	1,500 社債	5 25	Hansen Bros (Mont.)
1909. 12	6,341 社債	5 30	
1911. 2	2,600 社債	5 30	Aynard & Co.; Rodolphe Forget (パリ)
1911. 12	2,100 社債	5 30	Banque Int'l du Canada; Banques J-B Aynard; R. Forget (パリ)
		ケベック・モンモランシー・アンド・シャルルボア	
		ケベック/サガネイ路線拡充	

注：必ずしも網羅的ではない。

出所：C.F.C. 各号。

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

同社は、1912年2月と4月の2回に亘ってノートを発行したが、それぞれいずれもニューヨークの金融機関であるドミニク・ドミニク、コジシャール・アンド・ヒックス、ポッター・チョウト・アンド・プレンティスによって引受けられた。¹¹⁾

なお、トラムウェイズ社は、チャンブリー・マニュファクチャリング、モントリオール・ライト・ヒート・アンド・パワー、シャウイニガン・ウォーター・アンド・パワー等と電力利用契約を結んでいる。また、カナディアン社は1904年、資本金600万ドルで、J・W・マッコネル等によって設立され、米国のJ・G・ホワイト商会の協力を得て、ケベック州セント・ティモテに近いセント・ローレンス河畔に発電所を建設した。¹²⁾

・トロント・レールウェイ

1891年にトロント・レールロードの資産を引き継いで設立され、トロント市との間で、同市での独占的電鉄業の見返りに粗利益の8～12%の供与および1921年以降の同社資産買取り権限の付与するという協定を交わした。1904年トロント・アンド・ヨーク・ラディアル(1904年設立)、1908年エレクトリカル・ディベロップメント(1903年に設立され、トロント・アンド・ナイアガラ・フォールズおよびナイアガラ・フォールズ・ガス・アンド・エレクトリック・ライトを支配下に置く)、1911年トロント・エレクトリック・ライトを取得し、電力企業はすべて子会社トロント・パワーの支配下に置いた。同社および関連諸企業の資本調達は主にロンドン市場で行われ、1900-13年の間、同社の乗客輸送数は3,606万人から1億5,124万人へ、純益は73万ドルから293万ドルへと一貫して増加し、総資産額も1901年末の1,106万ドルから1913年末には2,175万ドルへと増加した。¹³⁾

同社の取締役会構成を見ると、表22から窺えるように、ウィリアム・マッケンジー・グループが中心で、カナディアン・ノーザンとは2名の兼任関係を有する。

表22 トロント・レールウェイの取締役会構成

W. Mackenzie	社長	CNR社長；National Trust; Brit. Empire Trust; Central Can. L & S; Metropolitan Life (NY); Imp. Life Assur.
J. Gunn		Reliance L&S (Ont)副社長
W. D. Matthews		Dominion Bank副頭取；Can. Permt. Mtge副社長；Confederation Life副社長；Toronto General Trusts
H. M. Pellatt		Pellatt & Pellatt; Brit. Ame. Assur.
R. Forget		Quebec Ry, Lt, Ht & Pr 社長；Mont., Lt, Ht, & Pr副社長；Canada Securities副社長
F. Nicholls	副社長	CBC；CNR

注：主に金融機関との兼任関係。

出所：*Poor's Manual of Public Utilities: 1913*; H. J. Morgan, ed., *The Canadian Men and Women of the Time* (1912).

・ウイニペグ・エレクトリック・レールウェイ

1904年、ウイニペグ・エレクトリック・ストリート・レールウェイとウイニペグ・ジェネラル・パワーが合併して設立されたもので、ウイニペグおよびセント・ボニフェスでの電鉄・電力・ガス事業を行う。純益は1903-13年の間、25万ドルから183万ドルへと急増し、1913年末の総資産額は2,178万ドルに達した。トロント・レールウェイと同様、W・マッケンジーが社長を務め、マッケンジー・アンド・マン・グループの支配下にある。⁴⁴⁾

・ケベック・レールウェイ・ライト・ヒート・アンド・パワー

1881年、ケベック・モンモーレンシ・アンド・シャルルボアとして設立され、1898年、ケベック・ディストリクト・レールウェイおよびモンモー

表23 ケベック・レールウェイ・ライト・ヒート・
アンド・パワーの主要株主(1910年)

R. Forget	24,334
R. A. Smith	7,577
McDougall & Cowan	7,391
Montreal Trust Co.	6,264
J. N. Greenshields	3,706
Robert Mackay	3,350
Sun Life	3,100
C. L. Webster	2,011
Wood Gundy	1,912
Gillett & Strachan	1,823
Burnett & Co. (Montreal)	1,717
W. G. Ross	1,783
Pitbladdo & Co. (Montreal)	1,127
F. W. Ross	1,100
計	67,195
発行残高	94,995

注：発行残高は1910年6月22日時点のもの。

出所：C.F.C., July 9, 1910.

レンシ・パワーを買収し、そのため200万ドルの社債を発行するとともに、社名をケベック・レールウェイ・ライト・アンド・パワーとした。1909年11月、このケベック社を中心として電力・ガス会社数社を統合し、ケベック・レールウェイ・ライト・ヒート・アンド・パワーとした（資本金950万ドル）。1911年にはケベック・アンド・サガネイ・レールウェイを買収する等、ケベック市の電鉄・電力業の独占を⁴⁵⁾図った。

表24 ケベック・レールウェイ・ライト・ヒート・アンド・パワー社の
取締役構成(1913年)

Rodolphe Forget	社長	L. J. Forget & Co.; Canada Securities副社長
Robert Mackay		City and Dist. Savings Bank; Bank of Montreal; Mont. -London Securities; Royal Victoria Life Ins.
J. N. Greenshields		Bank of Montreal; Royal Trust; Standard Life Ass.; Ocean Accident.
Paul Galibert		
Lorne C. Webster	副社長	Travellers' Life Ass.
D. O. L'Esperance		

注：主に金融機関との兼任関係。

出所：Poor's *Manual of Public Utilities: 1913*; H. J. Morgan, ed., *The Canadian Men and Women of the Time* (1912).

表23の示すように、同社の筆頭株主はロルフ・フォルジェで、全体の25.6%を占め、しかも同社社長を務める。フォルジェは1907年以降投資銀行ないしブローカーであるL・J・フォルジェ商会（フランスに支店を持つ）を主宰し、リシュリュエ・アンド・オンタリオ・ナビゲーション、カナダ・カー・ファウンドリー、イースタン・カナダ・スチール・アンド・アイアン・ワークスの社長、モンリオール・ライト・ヒート・アンド・パワー、カナダ・セキュリティーズの副社長を務める⁴⁶⁾。また、同社の取締役会構成から見て、バンク・オブ・モンリオールとの関係が窺える（表24）。

以上の他、カナダ資本が海外に進出して大規模な電鉄業を営んでいる企業4社の動向も検討しておこう。言うまでもなく、カナダの国内資本形成

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

は不十分であり、そのため大量の外国資本の導入を必要としたが、そのことはカナダが全く資本輸出能力を持たなかったことを意味しない。むしろ、国内経済の低開発性から国内投資よりもより収益性の高い海外投資を行う場合が見られる。もっとも、その場合でもカナダ資本のみならず英米資本の協力を求めざるを得ず、いわば資本の再輸出の形態の場合が多い。

・イリノイ・トラクション

1904年にメイン州で授権資本金400万ドルで設立され、イリノイ州ピオリア/イースト・セント・ルイス間の都市間電鉄業の他、各都市の市街電鉄、電力、ガス、暖房等の業務を営む。以後、他企業買収を中心として拡大を図り、その結果傘下企業およびそれら諸企業の証券発行も多数かつ多額に上り、また、同社の資本金も1,710万ドル（普通株999万ドル、優先株714万ドル）に急増した（表25）。また、純益も、1907-1913年の間増大し続け、176万ドルから333万ドルへとほぼ倍増した。

他方、支配権はイリノイ州のW・B・マッキンレーを中心とするグループによって担われていたが、1911年頃カナダのサンライフ・インシュランスが同社の普通株を大量に保有するに至り、1913年末には同社の普通株のうち59.4%に当たる594万ドルに達した。更に、子会社等関連会社の証券も大量に保有し、1913年末の合計保有額は3,022万ドルに達し、これはサン・ライフの全証券保有額5,752万ドルの52.5%に相当した（表26）。いかに同社に深く関与したかが窺えよう。こうした結果、サン・ライフの総支配人であるT・B・マコーレーが同社取締役に就任した。¹⁷⁾

・メキシコ・トラムウェイズ

米国人鉱山技師F・S・ピアソンおよびカナダ資本家のグループが、メキシコ・シティの電鉄業を統合する目的で、まず、1906年3月ユカタン・パワーとしてカナダで設立した。その後メキシカン・コンソリデイテッド・

表25 在外カナダ企業の証券発行(1,000ドル)

イリノイ・トラクション					
1911.2	1,000	優先株	6		Bodell & Co. (Providenc); Mackay & Co.
イリノイ・セントラル・トラクション					
1906.4	1,300	社債	5	30	Julius Christensen & Co. (Phil)
ブルーミントン・デケイター・アンド・シヤンパン					
1911.1	1,500	社債	5	30	N. W. Halsey & Co.; Milwaukee Trust Co.
ブルーミントン・アンド・ノーマル					
1911.9	700	社債	5	17	Estabrook & Co.
ダンビル・ストリート・レールウェイ					
1900.1	425	社債	5	25	N. W. Harris & Co.
ダンビル・アーバナ・アンド・シヤンパン					
1903.5	1,500	社債	5	20	John Christensen & Co. (phil)
1907.2	328	社債	5	9	Baker Ayling & Co.
ダンビル・シヤンペン・アンド・デケイター					
1913.5	2,092	社債	5	25	Merrill Oldham & Co.
デイ・モイン・エレクトリック					
1909.2	1,250	社債	5	30	Whicher, Young & Conant (Boston)
ペオリア・レールウェイ					
1906.7	2,750	社債	5		MacDonald McCoy & Co.; N. W. Halsey & Co.
セント・ルイス・スプリングフィールド					
1910.1	1,600	社債	5	30	N. W. Halsey & Co.
1912.7	880	社債	5	30	N. W. Halsey & Co.; Kitcat & Aitken (ロンドン)
ウェスタン・レールウェイズ・アンド・ライト					
1912.1	750	優先株	6		Bodell & Co.

表25(続) 在外カナダ企業の証券発行(1,000ドル)

メキシコ・トラムウェイズ						
1909.2	1,250	社債	6	50	Bk of Scotland (ロンドン)	1,000ポンド
メキシカン・コンソリデイトッド・エレクトリック						
1906.5	7,500	社債	5	50	Bk of Scotland (ロンドン)	
メキシカン・ライト・アンド・パワー						
1903.2	5,000	社債	5	30	E. Mackay Edgar & Co. (モントリオール)	
1911.11	1,000	社債	5	50	Dunn Fischer & Co. (ロンドン)	1,000ポンド
メキシカン・エレクトリック・ライト						
1905.7	6,000	社債	5	30	Mackay Edgar; Bk of Montreal; Central Can. L & S; Sun Life.	
パチューカー・ライト・アンド・パワー						
1910.11	800	社債	5	50	London City & Midland Bk; Dunn Fischer & Co. (ロンドン)	1,000ポンド
ブラジリアン・トラクシオン・ライト・アンド・パワー						
1913.6	10,000	優先株	6		Dunn Fischer & Co. (ロンドン)	
リオ・デ・ジャネイロ・トラムウェイ・ライト・アンド・パワー						
1906.7	20,900	社債	5	30	(ロンドン)	
1908.4	1,750	社債	5	30	(パリ)(ブラッセル)	
1908.5	4,450	社債	5	50	Banque Transatlantique; Credit Foncier; Razsoovich (パリ)	
1908.7	900	社債	5	50	Bk of Scotland; CBC (ロンドン)	1,000ポンド
ジャーデイル・ボタニコ・トラムウェイ						
1911.8	800	社債	5	40	Dunn Fischer & Co. (ロンドン)	1,000ポンド
サン・パウロ・トラムウェイ・ライト・アンド・パワー						
1911.2	300	社債株	5		Lloyd's Bk; Bk of Scotland; CBC (ロンドン)	1,000ポンド
サン・パウロ・エレクトリック						
1912.10	1,880	社債	5	50	Dunn Fischer & Co.(ロンドン)	1,000ポンド

出所：C.F.C. 各号。

表26 サン・ライフによるイリノイ・トラクション・システム関連証券の保有状況(1,000ドル)

企業名	社債	優先株	普通株
Bloomington, Decatur & C	1,312	267	
Danville, Champaign & D	1,084		
Danville & Eastern	50		
Danville Urbana & C	918		
Des Moines El	3		
Des Moine Ry & Lt	338		
Illinois Central Tr	730		
Kansas Ry & Lt	1,412		
Peoria Ry	813		
St. Louis El Bridge	2,542		
St. Louis El Terminal	1,724	1,000	
St. Louis Springfield	3,523	2,275	
Western Ry & Lt	1,611	992	2,225
Bloomington & Normal		300	
Illinois Traction		1,167	5,938
計	16,060	6,001	8,163

注：1913年末のもので、額面価額。

出所：*Report of the Superintendent of Insurance of the Canada* (1914), pp.362-369 から作成。

エレクトリックへ、更に同年6月、現社名に変更した。その後、英国企業メキシコ・エレクトリック・トラムウェイズ（資本金100万ポンド）を買収し、更に1909年にはメキシカン・ライト・アンド・パワーの支配権を取得し、それを通してメキシカン・エレクトリック・ライトおよびパチュー

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

カ・ライト・アンド・パワーを傘下に収めた。このメキシカン・ライト・アンド・パワーは、ピアソンおよびバンク・オブ・モントリオール関係者が、1903年にメキシコ・シティへの電力供給を目的として設立したもので、設立金融はバンク・オブ・モントリオールおよびマッケイ・エドガー商会が行った。1905年にドイツのジューメンス&ハルスケ所有のメキシカン・エレクトリック・ワークスを210万ドルで買収し、1905年にはメキシコ企業およびアントニー・ギブス・サンズ商会所有の英国企業を540万ドルで買収し子会社メキシカン・エレクトリック・ライトを設立した。⁴⁸⁾

・ブラジリアン・トラクション・ライト・アンド・パワー

1912年にリオ・デジャネイロ・トラムウェイ・ライト・アンド・パワー、サン・パウロ・トラムウェイ・ライト・アンド・パワー、サン・パウロ・エレクトリックを統合して資本金1億1,400万ドル(優先株1,000万ドル、普通株1億400万ドル)でカナダで設立された。サン・パウロ・トラムウェイは1899年にオンタリオ州で設立され、1907年にサンタ・アナ・レールウェイを買収した。サン・パウロ・エレクトリックは1910年にサン・パウロ州での電力供給を目的としてカナダで設立された(資本金500万ドル)。リオ・デジャネイロ社は1904年に授権資本金2,800万ドルでカナダで設立され、設立に参加したのは、ニューヨークのW・Lブル(エドワード・スウィート商会)、F・S・ピアソン、パーシバル・ファークア、モントリオールのW・C・バン・ホーン、トロントのW・マッケンジー、E・R・ウッド、Z・A・ラッシュュであった。1911年、授権資本額140万ポンドのジャーデム・ボタニコ・トラムウェイを買収した。これら諸企業の資本調達は、表25に示されるように、英国を中心としつつも、フランス、ベルギー等でも行われた。

同社の取締役構成を見ると、W・マッケンジーを中心とするカナディアン・ノーザンおよびカナディアン・バンク・オブ・コマーズ関係者が中心

表27 メキシコ・トラムウェイズ, ブラジリアン・トラクション,
モンテレー・レールウェイの取締役構成(1914年)

	メキシコ・トラムウェイズ		ブラジリアン・トラクション		モンテレー・レールウェイ		
F. S. Pearson	社長	○	社長	○			
Z. A. Lash	副社長	○	副社長	○		○	CNR; CBC
Miller Lash	副社長	○	副社長	○			
R. C. Brown	副社長	○					
E. R. Wood		○	副社長	○			CBC
Walter Gow		○	副社長	○			
J. S. Lovell		○					
H. M. Hubbard	副社長	○					
B. H. Binder		○					
W. C. Van Horne		○		○			
E. N. Brown		○					
G. de Bretueil		○					
P. E. Dutasta		○					
C. R. de Bauer		○					
W. Mackenzie				○	社長	○	CNR社長
D. B. Hanna				○			CNR副社長
H. M. Pellatt				○			
Alfredo Maia				○			
R. M. Horne-Payne				○		○	CNR
Donald Mann					副社長	○	CNR副社長
E. B. Walker						○	CBC頭取
H. S. Holt						○	

注：○は各企業の取締役を示す。

出所：Poor's Manual of Public Utilities: 1914.

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

で、しかもメキシコ・トラムウェイズの取締役との兼任が目立つ(表27)^{4 9)}。

・モンテレー・レールウェイ・ライトアンド・パワー

1908年にメキシコのモンテレーでの電鉄、電力、上下水道等の事業を行うために、授權資本金500万ドルでW・マッケンジー等によって設立された。同年にはこれら事業推進のために100万ポンドの5%社債株をロンドンで発行した。同社の1912年末の総資産額は1,216万ドルであった。同社の取締役構成を見ると、ブラジリアン・トラクションとの兼任関係が強い^{5 0)}。

④電力業

カナダの水力資源は世界的に豊富で、それを利用した発電業は今世紀に入って著しく発展した^{5 1)}。1900-15年の間、水力タービンの発電能力は、17万3,300馬力から210万5,500馬力へと12.1倍、固定資本投資額は、1,190万ドルから2億4,860ドルへと20.9倍の増加を見た(表28)。水力資源の利用状況を産業別に見ると、電力業が最大で、全体の73.1%、次いでパルプ・製紙業が15.5%を占めた^{5 2)}。州別では、オンタリオ、ケベック両州が最大で、両州で全体の80%以上を占める(表29)。企業規模別順位を見れば表30の通りで、モントリオールが最大である。また、電力の米国への輸出も積極的に行われており、カナディアン・ナイアガラ・パワーが最大である(表31)。

・モントリオール・ライト・ヒート・アンド・パワー

1901年3月、モントリオール・ガス、ロイヤル・エレクトリック、モントリオール・アンド・セント・ローレンス・ライト・アンド・パワー(リシュリュー河畔シャーンブリーに発電所を保有)、インペリアル・エレクトリック・アンド・ライトを統合して資本金1,700万ドルで設立された。主な設立発起人はH・S・ホルトおよびR・フォルジェであった。

表28 カナダ電力産業における固定資本額および
水力発電能力の推移(100万ドル, 1,000馬力)

年	固定資本額			水力発電能力
	政府	民間	計	
1891	—	—	4.1	71.9
1900	—	—	11.9	173.3
1905	—	—	80.4	454.2
1910	—	—	110.8	977.2
1915	—	—	248.6	2,105.5
1920	137.1	311.2	448.3	2,515.6
1925	316.0	409.9	726.7	4,338.3
1930	413.3	723.9	1,138.2	6,125.0

出所：M. C. Urquhart, K. A. H. Buckley, ed., *Historical Statistics of Canada* (1965), p.p.452, 454.

1903年には、セント・ローレンス河畔のラシーン・ラピッズに発電所を有するラシーン・ラピッズ・ハイドローリック・アンド・ランドおよびその関連会社2社を買収し、そのために341万ドルの社債を発行した(表30, 表31, 表32)。1904年には、プロビンシャル・ライト・ヒート・アンド・パワーを買収し、セント・ローレンス河畔のスーランジェ・キャナルでの発電能力拡充を図るとともに、モンリオール・ストリート・レールウェイへの電力供給契約を結んだ。

同社の発電能力は合計4万3,000馬力に達し、後述のシャウイニガン社との間でモンリオール市場をめぐって激しい競争を展開した。1909-10年に至ると、両社およびモンリオール・ストリートの合同が計画され、実際にも株式の相互取得が部分的に行われたが、時期尚早としてこの計画

表29 カナダにおける水力開発(馬力)

州名	発電所		パルプ・製紙工場		その他産業		計	
	1910年	1927年	1910年	1927年	1911年	1927年	1911年	1927年
オンタリオ	400,683	1,544,766	57,575	174,548	74,008	107,774	532,266	1,827,088
ケベック	191,252	1,796,692	76,926	242,044	31,975	126,707	300,153	2,165,443
ノバスコシア	1,875	31,942	12,000	16,636	1,397	17,124	15,272	65,702
ニューブランズウィック	3,400	25,825	3,050	13,003	3,315	8,403	9,765	47,231
プリンス・エドワード・アイランド	50	279			450	1,995	500	2,274
マニトバ	48,250	238,725			50	16,400	48,300	255,125
サスカチュワン					45	35	45	35
アルバータ	7,300	33,250		80,500		61,883	7,300	34,107
ブリティッシュ・コロンビア	88,145	330,679	8,500	80,500	4,275	61,883	100,920	473,062
ユークオン	2,000	10,000				3,199	2,000	13,199
計	742,955	4,012,428	158,051	526,731	115,515	344,107	1,016,521	4,883,266

出所：L. G. Denis, A. V. White, *Water-Powers of Canada* (1911), p.22-A; World Power Conference, *Power Resources of the World* (1929, London), Table XXIII.

表30 カナダの主要電力企業(1913年, 1,000ドル)

企業名	資本金	長期負債	計
モントリオール・ライト・ヒート・&パワー	17,000	10,033	27,033
オンタリオ・パワー	10,000	14,650	24,650
シャウイニガン・ウオーター&パワー	11,000	10,550	21,055
ドミニオン・パワー	11,396	8,093	19,489
セダー・ラピッズ	8,850	9,900	18,750
ノーザン・オンタリオ	6,985	4,774	11,729
ウェスタン・カナダ	3,000	5,000	8,000
カナディアン・ナイアガラ	500	6,480	6,980

注：電鉄ないし製紙関連電力企業は除く。

出所：*Poor's Manual of Public Utilities: 1914.*

表31 企業別電力生産(1,000キロワット時)

企業名	輸出用	国内用	計
Ontario Power	282,123	412,598	694,721
Canadian Niagara Power	400,215	11,421	411,635
Electrical Development	42,154	191,886	234,040
Ontario and Minnesota	21,649	869	27,260
Maine and New Brunswick	2,846	58	2,904
British Columbia El Ry	396	11,697	115,093
Western Canada Power	23,214	39,339	62,553
Cedars Rapids Mfg & Pr	28,913	7,600	36,513
計	772,597	770,867	1,543,464

注：セダーズは1915年度の最初の3カ月間のもので、合計には含まれていない。

出所：*The Canada Year Book: 1915 (1916), p.556.*

表32 カナダ主要電力企業の証券発行(1,000ドル)

発行年	発行額	証券種類	発行枚数	株主割当(Montreal Trust Co.)
1913. 2	8,400	社債	5	株主割当(Montreal Trust Co.)
1907. 3	1,650	社債	5	Harris T & S; N. W. Harris; Perry, Coffin & Burr.
1913. 10	100	優先株	7	Nesbitt・Thomson & Co.
1899. 11	750	社債	5	N. W. Harris
1903. 5	600	社債	5	N. W. Harris
1902. 3	2,500	社債	4.5	Bk of Mont.; N. W. Harris
1903. 4	3,414	社債	5	N. W. Harris; Bk of Mont.
1905. 1	750	社債	4.5	N. W. Harris; Bk of Mont.
1905. 5	750	株式		Bk of Mont. (ロンドン)
1913. 8	1,700	株式		株主割当
1909. 2	1,500	社債	5	Dominion
1904. 11	1,000	社債	5	Denison Prior & Co. (ボストン)
1906. 2	225	社債	5	F. S. Butterworth & Co. (new Haven)
1906. 3	500	社債	5	Denison & Farnworth
1908. 6	200	社債	5	Denison & Farnworth
1910. 1	1,700	社債		E. M. Farnworth & Co.
1910. 12	1,000	社債	5	Francis Ralston Welsh (フィラデルフィア)
1911. 6	2,300	社債	6	W. Salomon & Co.; J. C. Dann & Co. (パツファロー)
1913. 2	200	社債	5	C. E. Denison & Co. (ボストン, クリーブランド)
1913. 7	2,000	ノート	6	

表32(続) カナダ主要電力企業の証券発行(1,000ドル)

オンタリオ・トランスミッション	1906. 2	225	社債	5	40	Frank. S. Butterworth & Co. (New haven)
	1909. 8	500	社債	5	40	Crawford Dyer & Cannon (NY & Phila)
ノーザン・オンタリオ	1912. 10	2,000	社債	6	20	Coats, Son & Co.; Brit. Ele. TracCo (ロンドン); Hanson Bros(モントリオール)
シヤウイニガン・ウオーター&パワー	1901. 12	200	社債	5	10	Oliver. C. Fuller (ミルウォーキー)
	1901. 12	500	社債	5	10	Farson Leach & Co. (シカゴ, ニューヨーク)
	1904. 7	5,000	統合社債	5	30	(Royal Trust) (Bank of Scotland)
	1905. 4	2,000	社債		30	Bk of Scotland
	1907. 7	200	社債株			(ロンドン)(1,000ポンド)
	1909. 12	500	普通株			株主割当
	1910. 9	500	普通株			株主割当
	1911. 9	1,000	普通株			株主割当
	1912. 9	1,000	普通株			株主割当
	1910. 9	500	普通株			株主割当
ウェスタン・カナダ	1911. 12	3,000	社債	5	40	Royal Securities (トロント, モントリオール, ロンドン等)
	1912. 4	205	社債	5	40	Royal Securities(ロンドン)
ナイアガラ・フォールズ・パワー	1900. 4	3,000	転換社債	6	10	
	1901. 7	2,665	社債	6	10	株主割当
	1904	2,000	社債	6	7	
	1906	1,500	社債	6	5	

出所：C.F.C. 各号。

表33 モントリオール・ライト・ヒート・アンド・パワーの取締役構成
(1913年)

H. S. Holt	社長	Royal Bank of Canada頭取; Montreal Trust頭取; Am. Bankers' Assn副会長; Permt. Ins. Agency副社 長; National Trust;
J. E. Aldred		Quebec Bank; Shawinigan Falls Real Estate.
R. Forget	副社長	L. J. Forget & Co.; Canada Securities副社長
N. Perodeau		
H. M. Allan		Merchants Bank of Canada頭取; Royal Securities社 長; Mutual Life; Int'l Banking; Royal Trust; Mont. Invest. Trust.
R. Mackay		City and Dist. Savings Bank; Bank of Montreal; Mont. -London Securities; Royal Victoria Life副社長
G. Caverhill		Montreal Loan & Mtge副社長; Royal Victoria Life; Montreal Trust; Permt. Ins. Agency
H. B. Rainville		
C. R. Hosmer		Bank of Montreal; Royal Trust; Sun Life; C. Meredith & Co.; London & Lancashire Life.

注：兼任関係は主に金融機関のみ。

出所：Poor's Manual of Public Utilities: 1914; H. J. Morganed., The Canadian Men and Women of the Time: 1912.

は断念された。しかし、これを契機に両社の関係は協調的となり、シャウイニガン社の電力のモントリオールでの独占的販売権を取得したり、また、1912年には共同でセダーズ・ラピッズ・マニユファクチャリング・アンド・パワー（後述）⁵³を取得した。

同社の取締役会構成を見ると、バンク・オブ・モントリオール、ロイヤ

ル・バンク・オブ・カナダ等との関係が見られ（表33）、証券引受ではバンク・オブ・モントリオールが積極的であることから、バンク・オブ・モントリオールとの関係は深いと言えよう。また、米国のN・W・ハリス商会の活躍が目立つ。

なお、セダーズ・ラピッズ社は、セント・ローレンス河畔のセダーズ・ラピッズに16万馬力の発電所の建設を計画し、そのために840万ドルの社債を発行するとともに、アルミニウム・カンパニー・オブ・アメリカおよび同社との間で、年間6万馬力の電力供給契約を⁵⁴⁾交わした。

・シャウニガン・ウォーター・アンド・パワー

1898年1月、カーバイドの生産を目的として、ボストンのピュリタン・トラストの関係者であったJ・E・アルドレッドやジョン・ジョイス、カナダのロイヤル・トラストの関係者であったJ・L・フォーゲットやH・S・ホルト、更にJ・N・グリーンシールズ等が、セント・モーリス河畔のシャウニガン・フォールズの電力開発を目的として資本金600万ドルで設立した。建設は1899年春から始まり、ボストンのウォレン・バーナム社が請け負った。建設の進展とともに、ノーザン・アルミニウム、ベルゴ・カナディアン・パルプ、モントリオール・ライト・ヒート・アンド・パワー等との電力供給契約を結んだ。

当初建設費調達のために、株式発行を中心としつつ、1900年に100万ドルの社債（5%、10年）、1901年に50万ドル（同）を主に米国およびカナダで発行した（表32）⁵⁵⁾。1904年には、500万ドルの統合社債（5%、30年）をロイヤル・トラストを通して英米市場で発行し、このうち200万ドルはバンク・オブ・スコットランドによって引受けられ、ロンドン市場で売捌かれた。次いで、1907年以降、他企業買収を主目的として、主にロンドン市場で社債株（4.5%）を発行し（1913年末残高は539万ドル）、また、株式も1907年の650万ドルから1913年には1,100万ドルへと450万ドルの増

表34 ケベック州における企業別電力生産(100万キロ・ワット時)

年	モントリオールライト	シャウニガン	サザン・カナダ	ガトノー	サガネイ	計
1904		26				
1905		38				
1906		47				
1907	86	60				
1908	74	105				
1909	94	151				
1910	109	149				
1911	137	210				
1912	149	272				
1913	151	361				
1914	133	432				
1915	477	401				
1916	704	479	2			
1917	730	629	15			
1918	760	741	14			
1919	652	730	15			1,924
1920	680	833	24			1,915
1921	683	700	20			1,791
1922	698	1,145	27			2,540
1923	821	1,314	29			2,816
1924	872	1,668	31			3,715
1925	886	2,003	71		161	4,045
1926	928	2,130	122		842	4,916
1927	999	2,181	122		1,720	6,524
1928	1,053	2,296	134	1,130	2,097	7,682
1929	1,095	2,766	149	1,750	2,094	8,664
1930	1,193	2,573	161	2,200	2,014	8,823
1931	968	2,594	134	2,100	1,520	8,066
1932	792	2,517	163	2,200	1,647	8,491

出所：J. H. Dales, *Hydroelectricity and Industrial Development: Quebec: 1898-1940* (9157), P.199.

資を行った。⁵⁶⁾

こうして同社の電力生産量は急増し、その結果既述のモントリオール社との競争が激化した（表34）。このため、1910年にはモントリオール社との間で、同社のモントリオール市場への進出を認める代わりにモントリオール社は同社から更に大量の電力購入を行うという協定を交わした。そして、更に協調関係を強固にすべく、同年にモントリオール社株式1万株を取得し、同社社長J・E・アルドレッドを取締役としてモントリオール社に送り込むと同時に、モントリオール社も同社株式5,000株を取得し、社長であるH・S・ホルトを同社取締役会に送った（表33，表35）⁵⁷⁾。

なお、アルドレッド、ホルト、ウッド、ウォレン等から成るグループは、米国の電力企業、ペンシルバニア・ウォーター・アンド・パワーの経営も行っており（1910年にマッコール・フェリー・パワーの資産を引継いで資本金850万ドルで設立した）、同時にボルティモアのコンソリデイテッド・ガス・エレクトリック・ライト・アンド・パワー（1913年6月末の資本金は1,416万ドル）の株式を相当所有しており、アルドレッドが両社の社長を務めている（表35，表36）⁵⁸⁾。

・オンタリオ・パワー

1887年、ナイアガラ・フォールズのカナダ側に発電所を建設し、米国に電力を輸出する目的で設立された。米国への輸出は、1894年にニューヨーク州で設立されたナイアガラ・ロックポート・アンド・オンタリオ・パワーを通して行われた。1905年には、送電子会社オンタリオ・トランスミッションを設立した。

同社の支配権はバッファローのJ・J・アルブライトを中心とするグループの下にあると見られるが、1909年時点で同社株主はロックポート社株式の45%を所有していると言われる。なお、1905年、同グループの他ウェスチングハウス、ニューヨーク・セントラルないしバンダービルト・

表35 シャウイニガン・ウオーター・アンド・パワーの取締役会構成
(1913年)

W. R. Warren		Warren Burnham & Co.社長
John Joyce		
Denis Murphy		Prudential Investment; Bank of Ottawa; Accident Ins.Underwriters' Assn; Can. Ry Accident Ins.社長
William Mackenzie		Nat.Trust; Brit. Empire Trust; Cent. Can. L & S; Metropolitan Life; Imp. Life Assur.
E. R. Wood		Cen. Can. L&S副社長; Dominion Securities総支配人; CBC; Nat. Trust副社長; Can. Life; Brit.-Ame. Assur; Western
Thos. McDougall	会長	Scottish Union and Nat. Ins.
J. C. Smith	副社長	
Howard Murray	副社長	
J.E.Aldred	社長	Quebec Bank; Shawinigan Falls Real Estate.
H.S.Holt		Royal Bank of Canada頭取; Montreal Trust社長; Nat. Trust; Sun Life; Imp. Life; Am. Bankers' Assn副会長; Perm
R. M. Aitken		
M. Mitchell-Thomson		

注：兼任関係は金融機関との関係のもののみ。

出所：Poor's Manual of Public Utilities: 1914; H. J. Morgan, ed., The Canadian Men and Women of the Time: 1912.

グループ等がロックポート社の支配権を取得した。⁵⁹¹

同社の証券引受の動向を見ると、表32の示すように、ボストン、バツ

表36 ペンシルバニア・ウォーター・アンド・パワーの取締役会構成
(1910年)

R. M. Aitken		Kitcat & Aitken; Brit. Can. Invest. Trust社長
F. D. Carney		
A. V. Davis		Aluminum Co. of America社長
R. E. Griscom		Girard Nat. Bk of Phil.
H. S. Holtt		Royal Bank of Canada頭取; Montreal Trust社長
G. M. Lane		Lee Higginson & Co.
M. E. Olmsted		
W. M. Canby		
E. R. Wood		Dominion Securities社長
J. E. Aldred	社長	Shawinigan Water & Power社長
W. M. Barnum		Hudson Coms
A. C. Bedford		Standard Oil
C. E. F. Clarke	副社長	
S. L. Lewis		
W. R. Warren		Warren Barnham & Co.社長
F. C. McCown		

出所：C.F.C., June 11, 1910.

ファローの比較的規模の小さい投資銀行の他、ニューヨークではウィリアム・ソロモン商会が関与している。

同社の取締役会メンバーないし主要株主は、既述の同社社長のアルブライト（石炭の卸売り業に従事した後、バッファローのマリーン・ナショナル・バンクの副頭取、ラカワナ・スティールの取締役を兼任する）、S・M・クレメント（同マリーン・ナショナル・バンク頭取）、W・A・ロジャーズ

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

(ロジャーズ・ブラウン・アイアン社長) 等であった。なお、同社の1913年末の資本金は987万ドル、総資産額は2,852万ドルであった。⁶⁰⁾

・カナディアン・ナイアガラ・パワー／ナイアガラ・フォールズ・パワー
1886年にナイアガラ・フォールズの電源開発を目的としてニューヨーク州で設立されたナイアガラ・フォールズ・パワーは、1892年、ナイアガラ・フォールズのカナダ側に1万2,500馬力の発電所の建設を計画し、そのために子会社カナディアン・ナイアガラ・パワーを設立した(資本金は50万ドル)。建設は1901年から開始したが、そのための資本調達を目的として、同年300万ドルの社債(6%, 10年)、1904年200万ドル、1906年150万ドル、計650万ドルを発行し、主に株主割当によって売り捌いた。これらは他の社債とともに1909年発行の社債(6%, 23年)によって借換えられた。

ナイアガラ社の主要な顧客は、ナイアガラ・フォールズ市やバッファロー市の他、企業ではインターナショナル・ペーパー、ユニオン・カーバイド、ピッツバーグ・リダクション、カストナー・エレクトロリティック・アルカリ、バッファロー・レールウェイ、バッファロー・ジェネラル・エレクトリック等であった。

同社の総資産額は1913年末で2,797万ドルに達し、また、同社取締役会構成は表37の示す通り、J・P・モルガン商会関係者の加わっている点⁶¹⁾が特徴的である。

・ドミニオン・パワー・アンド・トランスミッション

1907年、ハミルトン・カタラクト・パワー・ライト・アンド・トラクションの資産を引継いで設立されたもので、オンタリオ州ハミルトンで電鉄・電力業を行う。カタラクト社は1903年、ハミルトン・エレクトリック・ライト・パワーを改組して設立したものである。

資本調達には、ハリス・グループ、ネスビット・トムソン商会などが関

表37 ナイアガラ・フォールズ・パワーの取締役会構成(1913年)

E. D. Adams		Bullock Electric and Manufacturing社長；East Jersey Water社長；Empire Engineering会長；Lehigh Coke会長
T. Bowdoin		J. P. Morgan & Co.
C. D. Dickey		
Ogden Mills		Tribune Assn.社長；Mergenthaler Linotype副社長；German Savings Bank; Windsor Trust.; Int'l Paper
F. L. Stetson		Northern Pacific社長；U. S. Rubber; U. S. Express
F. W. Whitridge		Washington County Railway社長；Chicago Terminal Elevator
E. A. Wickes	社長	Canada Southern Railroad Bridge and Railway
V. Morawez		NBC; Norfolk & Western Railway
Nicholas Biddle		
E. T. Stotesbury		Drexel & Co.; Phila. Nat. Bank; Phila. Trust Safe Deposit & Ins.; Girard Trust; Penn. Mut. Life Ins.
DeLancey Rankine		
R. W. Pomeroy		Buffalo General Electric; Peoples' Bank of Buffalo.
C. M. Smith		

出所：Poor's Manual of Public Utilities: 1914; Who's Who in Finance: 1911 等から作成。

与している。1912年にはマッケンジー・マン・グループが支配権を握った

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

と言われるが確認できない。1913年末の総資産額は2,182万ドルであった。^{6.2)}

・ノーザン・オンタリオ・ライト・アンド・パワー

1911年、コバルト・パワー社等の資産を引継いで授權資本金750万ドルで設立された。設立には米国のW・P・ボンブライイト商会が関与した。翌1912年には、ブリティッシュ・カナディアン・パワーを買収し、そのために200万ドルの社債(6%, 20年)を発行し、ロンドン市場ではコーツ・サン、ブリティッシュ・エレクトリック・トラクション、モントリオール市場ではハンソン・ブラザーズによってそれぞれ売出された。^{6.3)}

・ウェスタン・カナダ・パワー

1909年にステイブ・レイク・パワーの資産を引継いで設立され、ブリティッシュ・コロンビア州バンクーバーに近いステイブ・リバー・フォールズに発電所を有する。資本調達面ではロイヤル・セキュリティーズとの関係が深く、ロイヤル社社長のW・M・エイトキンが同社取締役役に就任した。しかし、1913年には新設のウェスタン・カナダ・パブリック・ユーティリティーズの支配下に入ったと言われる。^{6.4)}

以上の他、在外カナダ系電力企業として、メキシカン・ノーザン・パワーがある。同社は、1903年に、メキシコのチワワ州のコンチョウス川に発電所を建設し、メキシコ北部への電力供給を目的として設立されたもので、同社金融はモントリオールのカナダ・エレクトリック・シンジケートによって担われた。建設は英国のS・ピアソン・アンド・サンズによって請負われ、建設費調達のために1,000万ドルの社債(5%, 30年)が発行されたが、そのうち450万ドルがロンドンでパーズ・バンクによって募集された。同社取締役には、当初バンク・オブ・モントリオールのE・B・グリーンシールズ、メトロポリタン・バンクのS・J・ムアやW・D・ロス、

ハンソン・ブラザーズのE・ハンソン等が就任したが、1911年にはD・E・トンプソン、S・ジョンストン、A・E・エイムズ等トロント・グループが支配権を握ったと言われる。⁶⁵⁾

⑤ 電信・電話業

・ベル・テレフォン・カンパニー・オブ・カナダ

1880年に資本金50万ドルで設立され、その3分の1をアメリカン・ベル・テレフォンが出資した。アメリカン・ベル社は1900年、子会社のアメリカン・テレフォン・アンド・テレグラフ（1885年にニューヨークでロング・ディスタンス・テレフォンとして設立された）に全資産を譲渡し、その結果、以後同社株式はアメリカン・テレフォン社が保有するに至り、保有比率は1901年6月時点で38.6%、1913年末で33.8%であった。

同社はこの間急激な成長を遂げ、1885-1913年間の電話交換所数は126から452へ、加入者数は1万人から22万人へと増加し、それに伴って総収入は36万ドルから885万ドルへ、純収入は17万ドルから222万ドルへ、総投資額は153万ドルから3,557万ドルへとそれぞれ増加し、また、1902-13年の間、純収入は50万ドルから179万ドルへ、総資産額は924万ドルから3,980万ドルへと増加した。こうした資本蓄積のための資本調達は主に証券発行によって行われ、表38の示す通り、株式の場合は株主割当、社債の場合はドミニオン・セキュリティーズおよび米国のリー・ヒギンソン商会によって引受けられた。リー・ヒギンソンの関与は、同社の電話機やケーブルの米国での購入先と見られるウェスタン・エレクトリック（アメリカン・テレフォン社の子会社）の社債引受を同商会が積極的に行っているためと考えられる。同社のカナダでの購入先はノーザン・エレクトリック・アンド・マニファクチャリングおよびインペリアル・ワイヤー・アンド・ケーブルであり（1906年に同社が支配権を握り、ウェスタン社も資本的関係を有する）、1914年に両社は合併してノーザン・エレクトリックとなつ

表38 ベル・テレフォン・カンパニー・オブ・カナダの証券発行
(1,000ドル)

1901. 7	350	社債	5	30	自社
1901. 8	200	社債	5	30	自社
1902. 6	1,000	株式			株主割当
1904. 3	2,000	株式			株主割当
1905. 6	1,000	株式			株主割当
1905.11	500	社債	5	30	Dominion; E. H. Gay & Co.
1906. 1	1,210	株式			株主割当
1906. 8	1,000	株式			株主割当
1907. 3	2,500	株式			株主割当
1911. 3	1,250	社債	5	30	Dominion; LHC
1911. 9	2,000	株式			株主割当
1912. 7	1,750	社債	5	30	Dominion; LHC
1913. 1	3,000	株式			株主割当
1913. 9	4,500	社債	5	30	LHC

出所：C.F.C.各号より作成。

た。ノーザン社が、同年7月、モントリオールへの工場建設のための350万ドルの社債（5%、25年）を発行した際、やはりリー・ヒギンソン商会在引受けた（更にロンドン市場ではヒギンソン商会在関与）。同社の取締役会の構成は表39の通りであるが、創業者たるC・F・サイスの他、アメリカン・テレフォン、ウェスタン・エレクトリック関係者が名を連ねている。

なお、同社は、設立以来各地の資産を各地企業や各州政府等に売却する方針を採っており、その代金として現金の他に株式や債券を受取っている。例えば、1888年にはノバ・スコシアおよびプリンス・エドワードの資産をマリタイム・テレフォン・アンド・テレグラフへ売却し、また、ニュー・

表39 ベル・テレフォン・カンパニー・オブ・カナダの取締役会構成
(1913年)

C. F. Sise	社長	Maritime T&T; N. S. Telephone; N. B. Telephone; Can. Westinghouse; Sincennes-McNaughton Line; North Brit. & Mercantile Ins.
C. F. Sise, Jr. Robt. Mackay	副社長	Mont. L, H, & P; Quebec Ry, L&P; Dom. Textile; Dom. I&S; Dom. Coal; Dom. Transport; St. Maurice Construction; Shedden Forwarding; Mont. Rolling Mills; Royal Trust; Qubec Gas; Can. Starch; Can. Paper; The Crematorium; Western Coal & Coke; Brit. Can. Asbestos; Port Hood Coal & Ry; Can. Cement; City & Dist. Savings Bank; CPR; Bank of Mont.; Mont. -London Securities; Shawinigan Carbide; Royal Victoria Life Ins.副社長; Lake of the Woods Milling副社長; Paton Mfg副社長; Amalgamated Asbestos副社長; Pacific Pass Coal Fields副社長; Shawinigan W&P副社長; Herald Publishing社長; Can. Radiator社長; Sprague's Mercantile Agency社長; Brit. Can. Lumber社長; Jerome P&E Light社長。
Robt. Archer		Mont. Trust & Deposit社長; Mfrs Life Ins.; Mont. City & Dist. Savings Bank; Terminal Ry; Dom of Guarantee & Accident Ins.
Hugh Paton		Can. Transfer; Can. Express; Royal Bank; Sincennes-Mac Naughton; Wire & Cable; Northern El & Mfg; Mich. Cartage.
Chas. Cassils		Dom. Transport社長; Dom. Bridge; Can. Transfer; Crown Life Ins.; Northern El & Mfg; Wire & Cable; Windsor Hotel.
L. B. McFarlane		N. B. Telephone
Theo. N. Vail		ATT社長
W. R. Dreiver		
H. B. Thayer		Western Electric社長; Tabulating Machine; Mexican T&T
U. N. Bethell		NY Telephone社長; Liberty Nat. Bank.
Z. A. Lash		Quebec & Lake St. John Ry副社長; CNR副社長; Nat. Trust副社長; CBC副頭取; Rio de Janeiro Tramways L&P; Toronto Brewing & Malting; Brit. Ame. Assur; Sao Paulo Tramways L&P; Western Assur.; Mexican L&P L&P; Mackenzie, Mann & Co.

出所; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*; *H. J. Morgan, ed., The Canadian Men and Women of the Time: 1912* 等から作成。

ブランズウィックの資産をニュー・ブランズウィック・テレフォンへ売却し、その代わりにニュー・ブランズウィック社の株式の過半を取得した。更に、1906年には、マニトバ州の資産を同州政府に売却し、その代わりに340万ドル分の同州債（4%、40年）を受取った。⁶⁶⁾

付記：本稿は平成6～7年度の文部省科学研究費（一般研究C）による研究成果の一部である。

- 注 1) M. C. Urquhart, K. A. H. Buckley, ed., *Historical Statistics of Canada* (1965), p.363; A. H. Reginald Buller, *Essays on Wheat* (1919), pp.39-40.
- 2) *The Canada Year Book: 1915* (1916), p.p.253, 266, pp.300-301; G. E. Britnell, *The Wheat Economy* (1939), p.50.
- 3) *Report of the Royal Commission on Dominion-Provincial Relations* (1940), Book I, pp.66-67; 岩下龍一『カナダの農業経済』（1959年、農林水産業生産性向上会議）、66-67頁。
- 4) ナショナル・ポリシーと呼ばれる所以は、対英依存から脱却すべく国内の工業化推進による自立的経済の形成を目指したからである。詳しくは、木村和男「イギリス資本依存型カナダ資本主義の形成過程」（『文化』、38-1・2合併号、1974年）を参照されたい。
- 5) *The Canada Year Book: 1915* (1916), p.p.65, 111.
- 6) V. C. Fowke, *The National Policy and the Wheat Economy* (1957), pp.62-69.
- 7) 木村和男「第一次大戦前のカナダ経済とイギリス資本」（『社会経済史学』41-3、1975年）。なお、1907-20年の間、これら4品目の鉄道輸送量全体に占める割合は、平均86%に達し、農産物と鉱物の合計では50%以上を占めた。W. J. Jackman, *Economics of Transportation* (1926), p.61.
- 8) G. P. deT, Glazebrook, *A History of Transportation in Canada* (1938), Vol. II, pp.135-137; C.F.C., July 11, 1901.
- 9) C.F.C., Feb. 16, 1901; Oct. 28, 1905.
- 10) W. T. Easterbrook, H. G. J. Aitken, *Canadian Economic History* (1956), p.440.
- 11) F. W. Field, *Capital Investments in Canada* (1911), p.66. なお、19世紀における同社金融には、ベアリングおよびグリーン・ミルズが加わった。

- 詳しくは, Philip Ziegler, *The Sixth Great Power* (1988), pp.223-227; R. T. Nayloy, *The History of Canadian Business: 1867-1914: Vol. 1: The Banks and Finance Capital* (Toronto, 1975), pp.262-264.
- 12) *C.F.C.*, June 14, 1902. なお, コックスは上院議員であるが, 既に見たようにセントラル・カナディアン・ローン・アンド・セイビングズ社長を始め数多くの金融機関および企業の役員を兼任する他, 1890-1907年の間カナディアン・バンク・オブ・コマースの頭取を努めた。*Who's Who: 1912*; H. J. Morgan. ed., *The Canadian Men and Women of the Time* (1912).
- 13) 同社の資本調達の特徴は, 時系列的に4段階に分かれ, 第一段階は州政府保証債, 第二段階は中央政府保証債, 第三段階は自社の信用に基づく永久社債株, 第四段階は転換収益社債株の発行によるものであったと言われる。*Report of Royal Comission, op. cit.*, pp.66-67.
- 14) 1904年10月発行の500万ドルの社債は, J・P・モルガン商会が一旦マッケンジー・マン商会から購入したものの, マニトバ州政府による保証の合法性についての検討が行われたため契約は延期された。結局同年12月に契約が交わされ, 翌年7月までの間に100万ポンドが公募, 更に102万7,400ポンドが私募によって合計202万7,400ポンドが売り捌かれた。私募の内訳は, J・S・モルガン商会:10万ポンド, W・S・ファンショウ:50万ポンド(ニューヨーク・ライフを通して取得したもの30万ポンドを含む), ファースト・ナショナル・バンク(シカゴ):10万ポンド, H・フィップス, J・D・ロックフェラー各5万ポンド, ハーベイ・フィスク・アンド・サンズ:22万7,300ポンドであった。*Syndicate Book* (J. P.Morgan & Co.), Vol. 3, pp.253-254; *C.F.C.*, Dec. 31, 1904; Jan. 7, 1905.
- 15) 米国での設備信託証券利用の発展過程に関しては, 山下正明「第一次大戦前の車輛・機関車産業と設備信託金融の発展」(「証券研究」第60巻, 1980年5月)を参照されたい。
- 16) *Syndicate Book*, Vol. 6. p.191.
- 17) マージン・オブ・セーフティは(純益-固定費) / (純益)で算定され, 1903-12年間の平均でカナディアン・パシフィックの場合68%, グランド・トランク・レールウェイの場合34%であったのに対して同社はわずか23%であった。*Moody's Manual: Railroads: 1913*.
- 18) *Poor's Handbook of Investors' Holdings: 1913-1914* (1913).
- 19) D. A. MacGibbon, *Railway Rates and the Canadian Railway Commission* (1917), pp.34-39.
- 20) W. T. Easterbrook, Hugh G. J. Aitken, *op. cit.*, pp.428-429.
- 21) ステファン, アンガス等は, D・A・スミスを含めて, セントポール・ミネアポリス・アンド・マニトバの大株主で, ヒルとの共同経営者であった。1883年10月時点での大株主は, モートン・ブリス商会(3万2,000株), ス

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)

- テファン (3万1,000株), モートン・ローズ商会 (2万7,500株), スミス (2万3,000株), マッキンタイヤー (2万株), アンガス (1万5,000株), J・S・ケネディ (1万株), ヒル (1万株) であり, 1921年3月1日時点で, 同社株式の47.8%が英国, 24.1%が米国, 17.7%がカナダ, 3.1%がフランスで保有されていた。また, ヒルは1883年, 同社計画路線とセントポール社の路線とが競合するという理由で取締役を退任し, 他方, ステファン等もセントポール社取締役を退任した。なお, 当初ヒュー・アランおよびノーザン・パシフィック・グループがこの事業獲得を目指したが, 「カナダ人の手で」といういわゆるナショナル・ポリシーの下で国会の批准を得られず, 失敗に終わった。J. M. Gibbon, *Steel of Empire* (1935), pp.210-211; H. A. Innis, *A History of the Canadian Pacific Railway* (1923), pp.276-277.
- 22) 1881年には, 1,000万ドルの土地担保債のうち250万ドルをモントリオール・シンジケート, 残余750万ドルをニューヨーク・シンジケート (J・S・ケネディ商会が幹事) が各々引受けた。H. A. Innis, *op. cit.*, p.104. また, バン・ホーンおよびショーネシーはシカゴ・ミルウォーキー・アンド・セントポールに勤め, 鉄道建設経験を積んだ。
- 23) 1910-13年の平均マージン・オブ・セーフティは, GTR (GTPRを除く): 34.5%, CNR: 19.5%, CPR: 76.3%であった。W. T. Jackman, *op. cit.*, p.44. なお, ベアリング・ブラザーズは同社の初期の金融に関与し, 1889年まで同社の財務代理人を務めた。しかし, 以後, 「ベアリング恐慌」を経て, 1892年にはそれまで務めていたカナダ政府の財務代理人を解任される等 (代わってバンク・オブ・モントリオールが指定された), カナダ金融に対する姿勢は消極化した。Philip Ziegler, *op. cit.*, pp.227-228, p.302; N. T. Taylor, *op. cit.*, pp.267-279. また, 同社金融には, バンク・オブ・モントリオールが深く関与しているが, 具体的な役割は明らかではない。
- 24) 米国主要生保・信託会社によるミネアポリス社証券保有額は, 1913年時点で1,487万ドルであるが, このうちメトロポリタン・ライフが332万ドル, ニューヨーク・ライフが239万ドル, プルデンシャル・ライフが210万ドル, ノースウェスタン・ライフが110万ドル等であった。*Poor's Investors' Holdings: 1913.*
- 25) *C.F.C.*, Nov. 20, Nov. 27, 1909; Aug. 5, 1911; *Poor's Manual of Railroads: 1913.*
- 26) 設立時の資本金は250万ドル, 1株5万ドルで, バン・ホーン, モートン, ホイトニー, ライアンが各8株, C・G・ハネン: 6株, E・A・ハリマン, J・J・ヒル各4株, W・J・ブル: 3株, H・L・テリー: 1株を保有した。*C.F.C.*, April 24, 1900; July 20, 1912; *Poor's Manual of Railroads: 1914.*

- 27) *The Canada Year Book: 1915; Report of the Royal Commission to inquire into Railways and Transportation in Canada* (1917), p.xii.
- 28) *C.F.C.*, April 21, 1906; Nov. 30, 1907; Dec. 14, 1912; Jan. 18, 1913; *Syndicate Book* (J. P. Morgan & Co.), Vol. 5, pp.9-10; Vol. 7, p.105.
- 29) 1911年の1,400万ドルは, 1,309万1,000ドルを私募で調達し (モルガン・グレンフェル:100万ドル, ファースト・ナショナル:160万ドル, W・S・ファンショー:135万ドル等), 残余を公募 (46万7,000ドル) およびJ・P・モルガン商会の購入 (44万2,000ドル) に依った。また, エクイタブル・ライフ, ニューヨーク・ライフにそれぞれ100万ドルずつ割当てたが, 違法だとして断られたという。販売はニューヨークではギャランティ・トラスト, リー・ヒギンソン, フィラデルフィアでは, モンゴメリー・クロウジア & タイラー, ボストンではペイン・ウェッバー, シカゴではハルバード・ウォレン & チャンドラーがそれぞれ担当した。また, その後の200万ドルはアレクサンダー・アンド・バーネット (45万ドル) およびホワイト・ウェルド (155万ドル) へ, 最後の200万ドルはW・A・リード商会へそれぞれ転売された。*Syndicate Book*, Vol. 6, p.177, Vol. 7, p.193; *C.F.C.*, Aug. 26, 1905; June 3, 1911; *Moody's Manual of Railroads: 1915*.
- 30) *Poor's Manual of Railroads: 1913*.
- 31) *C.F.C.*, March 11, 1899; Oct. 22, 1904; Feb. 1, 1913; *Poor's Manual of Railroads: 1913*. なお, 1912年6月末時点での同社株の保有比率は, ニューヨーク・セントラルが37.1%, ミシガンが14.3%, カナディアン・パシフィックが8.1%であった。
- 32) *C.F.C.*, Dec. 31, 1904; Jan. 21, 1905; *Poor's Manual of Railroads: 1913*.
- 33) *Poor's Manual of Railroads: 1913*.
- 34) *C.F.C.*, Dec. 2, 1905; Feb. 9, 1907; *Poor's Manual of Railroads: 1913*.
- 35) *C.F.C.*, Nov. 1, Nov. 29, Dec. 6, Dec. 13, 1902; Jan. 24, Jun 20, July 11, Nov. 28, 1903; *Poor's Manual of Railroads: 1913*.
- 36) *C.F.C.*, April 22, 1899; Feb. 3, 1906; Jan. 5, 1907; May 1, 1909; July 27, 1912; *Poor's Manual of Railroads: 1913*; W. J. Wilgus, *The Railway Interrelations of the United States and Canada* (1937), pp.128-132; H. Marshall, et al., *Canadian - American Industry* (1936), pp.121-123; *The Canada Year Book: 1915* (1916), pp.468-471. なお, () 内の資本金は1915年時点のものである。
- 37) *Poor's Manual of Railroads: 1913; Poor's Manual of Industrials: 1915*; H. Marshall, et al., *op. cit.*, p.114.
- 38) *The Canada Year Book: 1915* (1916), pp.484-486.
- 39) *C.F.C.*, Nov. 8, 1902; June 27, Sept. 26, 1903; Dec. 30, 1905; April

- 6, 1907; Dec. 26, 1908; Sept. 25, 1909; March 5, Oct. 15, 1910; Aug. 5, 1911; Feb. 17, 1912; Jan. 1, Jan. 25, Oct. 18, 1913; *Poor's Manual of Public Utilities: 1913*.
- 40) 1908年の46万ポンドの社債発行の目的は、満期となる30万ドルの社債償還, 100万ドルのノート償還, バンク・オブ・モントリオールへの50万ドルの返済等であった。*C.F.C.*, Jan. 18, Feb. 22, 1908.
- 41) *C.F.C.*, Sept. 10, Nov. 5, Dec. 17, 1910; Feb. 25, Oct. 7, Nov. 25, 1911; Feb. 10, Feb. 17, April 13, 1912; March 15, 1913; *Poor's Manual of Public Utilities: 1913*; *The Stock Exchange Year Book for 1909*.
- 42) *C.F.C.*, Oct. 2, 1909; Sept. 3, 1910; *Poor's Manual of Public Utilities: 1913*.
- 43) *C.F.C.*, Jan. 31, 1903; Jan. 30, 1904; May 22, 1909; Nov. 11, 1911; *Poor's Manual of Public Utilities: 1913*; L. G. Denis, A. V. White, *Water-Powers of Canada* (1911), pp.78-81.
- 44) *C.F.C.*, Dec. 17, 1904; *Poor's Manual of Public Utilities: 1913*.
- 45) *C.F.C.*, July 9, Sept. 3, 1898; Dec. 18, 1909; July 9, 1910; Feb. 25, Dec. 23, 1911; Jan. 18, 1913; *Poor's Manual of Public Utilities: 1913*.
- 46) H. J. Morgan, ed., *op. cit.*, pp.410-411.
- 47) *C.F.C.*, April 1, 1911; Nov. 22, 1913; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 48) *C.F.C.*, Feb. 14, Aug. 22, 1903; July 1, 1905; May 26, 1906; Feb. 13, 1909; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 49) *C.F.C.*, March 25, 1905; May 23, 1908; Aug. 26, 1911; June 29, July 20, 1912; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 50) *C.F.C.*, May 1, 1909; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
 なお、バン・ホーンやマッケンジー等はこれら以外にも、米国のT・F・ライアンやP・A・B・ワイドナー等とともに、1899年1月に米国で設立されたハバナ・エレクトリック・レールウェイ(キューバ)の経営にも参加したが、その後スパイヤー等米国グループが勢力を増大させ、撤退を余儀なくされた。*C.F.C.*, Dec. 23, 1899; March 9, 1907; March 11, 1911.
- 51) 1927年1月時点の統計であるが、水力資源の利用馬力数は、世界全体の3,296万馬力のうち最大は米国で、35.6%に当たる1,172万馬力、次いでカナダの13.8%にあたる456万馬力であった。*World Power Conference, Power Resources of the World* (1929, London), pp.40-42.
- 52) 1927年の場合、パルプ・製紙企業の占める割合は10.8%であるが、電力業から約83万1,000馬力の電力を購入しているため、それを含めると、27.8%に達する。*Ibid.*, Table XXIII.
- 53) *C.F.C.*, April 13, 1901; Jan. 25, Jan. 18, March 15, 1902; March 21,

- April 25, 1903; June 17, 1905; Feb. 6, Dec. 18, 1909; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*. なお、1901年の統合を主導したのは、ロイヤル・エレクトリックを支配下に置くフォルジェ・ブラザーズであった。新会社の資本金1,700万ドルのうち1,597万2,800万ドルは株式交換に充てられ、13万ドルは設立発起人によって応募され、87万5,000ドルはJ・L・フォルジェ商会に対して設立の報酬として与えられ、2万2,200ドルは公募された。J. H. Dales, *Hydroelectricity and Industrial Development: Quebec, 1898-1940* (1957), p.p.104, 244.
- 54) *C.F.C.*, Feb. 24, July 6, 1912; Feb. 15, 1913.
- 55) 最初の100万ドルのうち、50万ドルはカナダの有力銀行によって買取られ、30万ドルは米国東部で売られたと言われる。*C.F.C.*, Dec. 7, Dec. 12, 1901. なお、1904年にはカナディアン・ウェスチングハウス社に対して、発電器や変圧器等の30万ドルに上る発注を行った。*C.F.C.*, July 23, 1904.
- 56) *C.F.C.*, June 1, July 20, 1907; Dec. 18, 1909; June 11, Sept. 17, 1910; Sept. 23, 1911; J. H. Dales, *op. cit.*, p.54.
- 57) J. H. Dales, *op. cit.*, pp.52-53, 55-59, 109-110; *C.F.C.*, Dec. 18, 1909.
- 58) *C.F.C.*, June 11, 1910; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 59) *C.F.C.*, Aug. 12, 1905; Aug. 7, 1909; L. G. Denis, A. V. White, *op. cit.*, pp.73-78.
- 60) *C.F.C.*, May 13, 1911; *Who's Who in Finance: 1911*; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 61) *C.F.C.*, April 7, 1900; April 6, May 11, July 6, 1901; May 14, 1904; April 6, 1907; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*; L. G. Denis, A. V. White, *op. cit.*, pp.71-73; *Report of the Commissioner of Corporations on Water-Power Development in the United States* (1912), p.135.
- 62) *C.F.C.*, Nov. 11, 1899; April 11, June 27, 1903; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 63) *C.F.C.*, Oct. 12, Dec. 28, 1912; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 64) *C.F.C.*, Dec. 30, 1911; April 19, 1913; *Poor's Manual of Public Utilities: 1913*.
- 65) *C.F.C.*, April 15, Nov. 27, 1911; Sept. 21, 1912; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*.
- 66) *C.F.C.*, Aug. 31, 1901; Aug. 23, 1913; July 4, 1914; *Poor's Manual of Public Utilities: 1914*; Herbert Marshall, *et al.*, *op. cit.*, pp.127-130; R. C. Fetherstonhaugh, *Charles Fleetford Sise: 1834-1918* (1944), Chapt. XIV.