

## 米国資本のカナダ製紙業進出（1900—1930年）（8）

土 井 修

### （7）製造業

米国の対外製造業投資を地域別に見ると（1929年末）、総額15億3,435万ドルのうち最大はヨーロッパで、全体の41.0%を占め、次いで35.2%のカナダであった。米国の対カナダ製造業投資は5億4,059万ドルに上ったが、この数字にはパルプ・製紙業は含まれていない。対カナダ製造業投資を投資形態別に見ると、子会社形式が最も多く全体の89.7%を占め、次いで分工場の5.3%、外国系企業の3.8%、組立て工場の1.1%であった（拙稿前号表3-3-2）。なお、米国の対カナダ直接投資に占める製造業の位置を見ると、総額10億9,632万ドルのうち約半分を占めた<sup>1)</sup>。米国の対カナダ製造業投資をより詳しく見ると、表3-3-23の通り、自動車、農業・工業機械、木材、ゴム、鉄鋼製品などが主たる業種であった。

また、カナダにおける米国企業の設立数の推移を見れば表3-3-24の通りで、企業規模に相違があるため断定はできないものの、1925-27年の減少期を除けば、ほぼ米国の景気動向と対応している。1925-27年の減少は、カナダにおける景気後退の影響と見られ、ヨーロッパへの設立数が急増したのと対照的であった。また、1930-32年間も高水準の設立が続いたのも大きな特徴であった<sup>2)</sup>。業種別では、化学、食品、機械、自動車、繊維などが主要なものであった。なお、製造業以外では販売、鉱業、公益、紙・パルプなどの分野での設立数が多かった。

カナダへの製造業投資が多い理由として、（1）米国と近接している（コントロールや監視をより容易にできる）、（2）社会・法・政治機構が似ている、（3）人口が多く、生活水準も高い、（4）国内産業保護のための高関

表3-3-23 米国の対カナダ製造業投資(1929年末, 1,000ドル)

	事業所数	投下額	1事業所当たり
自動車			
自動車	6	56,097	9,350
自動車部品	32	11,117	347
その他自動車	5	2,101	420
化学			
薬品	32	7,478	234
塗料	19	4,162	219
衛生用品	22	6,755	307
その他	40	26,441	661
電機			
電機・電話	22	55,890	2,540
食品			
穀類製品	12	22,079	
飲料	7	5,867	938
その他	32	25,387	1,840
機械			
農業・工業機械	46	60,320	1,311
その他	16	7,896	494
金属製品			
鉄鋼製品	13	30,612	2,355
金物	52	34,510	664
食器	6	3,334	556
その他	20	19,949	997
皮革	3	843	281
木材	37	54,104	1,460
ゴム	8	47,493	5,937
土・石・ガラス	7	3,552	507
繊維			
衣服	18	4,883	271
その他	21	14,284	680
雑	48	38,439	800
計	524	540,593	1,032

出所: *The Financial Post Year Book:1929.*

税政策を採用しており、英帝国市場を有利に利用できる、等が挙げられている<sup>3)</sup>。

また、一般に、分工場を設立する場合、相手国の市場、労働力、輸送施設、原料、電力、燃料等を安価かつ安定的に利用可能なことがその条件と言わ

れる。特に市場に関しては、世界市場カルテルおよび関税が大きな要因となるが、カナダの場合、英連邦特惠関税制度の利用が大きな要因となった<sup>4)</sup>。表3-3-25は、分工場からの輸出と考えられる品目のいくつかを取り上げ、その輸出先を見たものであるが、これによると、全体的に英帝国向けが多く、米国への輸出はほとんどない（フィルムを除く）。特に自動車の場合は英帝国向けが72%を占める。以下、主要製造企業の進出を見てみよう。

表3-3-25 カナダ分工場からの輸出品目および輸出先（1929年3月末に終わる1年間、%）

	数	英帝国	ラテンアメリカ	ヨーロッパ	米国
計算機	4,056	32	1	67	1
自動車	103,566	72	15	5	1
タイヤ	1,733,300	44	28	17	1
チューブ	1,559,621	40	29	18	1
内燃機関	1,696	45	16	35	—
ゴム靴	2,067,889	88	10	—	—
運動靴	7,621,156	47	44	7	1
ミシン	*4,333,533	—	98	1	1
タイプライター	1,089	19	27	50	1
フィルム	*4,265,322	49	1	9	31

注：\*＝ドル

出所：U.S.Cong. 71st, 3d Sess., *Senate Doc. No.258: American Branch Factories Abroad* (1931), p.26.

## ① 自動車

この期カナダの自動車産業は著しい発達を示した。表3-3-26に見られるように、生産台数は、乗用車、トラック合わせて1919年の8万7,835台から、1929年には26万2,625台へと約3倍の増加率を示し、登録台数も34万2,400台から118万7,300台へと約3.5倍の増加率であった。また、投下資本額も3,495万ドルから9,838万ドルへ、従業員数も6,771人から1万6,435人へとそれぞれ2.8倍、2.4倍の増加を見た。自動車産業の製造業に占める位置を1929年で見ると（電力業を含む）、生産額ではパルプ・紙（2億4,397万ドル）、食肉加工（1億8,584万ドル）、製粉（1億8,115万ドル）に次いで第4

表3-3-24 カナダにおける米国企業の設立数の推移(社)

年	製 造 業								
	化学	電機	食品	木材	機械	金属製品	自動車	ゴム製品	土石・ガラス
1919	4	—	1	—	5	1	2	1	—
1920	5	—	1	—	3	2	1	—	2
1921	3	—	1	1	4	1	1	—	—
1922	3	3	1	1	—	5	4	—	—
1923	3	4	2	—	2	4	1	—	—
1924	4	1	5	3	4	1	2	—	—
1925	4	—	2	2	—	6	—	2	—
1926	4	—	1	—	5	4	—	—	—
1927	2	—	3	—	—	3	4	—	—
1928	7	—	4	2	3	—	3	—	—
1929	6	2	12	2	3	3	9	—	2
1930	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1931	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1932	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
計	45	10	33	11	29	30	27	3	4
1860-1929 計	113	22	51	37	62	91	43	8	7

注：「1860-1929計」には設立年の不明な企業および「皮革」3社が含まれる。

出所：U.S.Dept. of Commerce, *American Direct Investments in Foreign Countries* (1930), p.43; (1937), p.47.

位（1億7,732万ドル）、投下資本額では、電力（10億5,573万ドル）、パルプ・紙（6億4,477万ドル）、製材（1億8,159万ドル）、非鉄熔錬（1億4,670万ドル）、鉄鋼（1億945万ドル）、金属加工（1億290万ドル）、電機（1億177万ドル）に次いで第8位（9,838万ドル）であった。また、輸出額でも、小麦（4億2,852万ドル）、紙（1億4,840万ドル）、小麦粉（6,512万ドル）、木材（4,766万ドル）、木材パルプ（4,490万ドル）に次いで第6位（4,306万ドル）を占めた。自動車産業は製造業における重要な一角を占めるに至ったと言えよう<sup>5)</sup>。もっとも、世界に占める位置を見ると（1929年）、世界合計628万台のうち米国が85.4%を占め圧倒的で、カナダは第2位ではあるもののわずか4.2%であった（次いでフランス4.0%、英国3.7%）<sup>6)</sup>。

こうした自動車産業の発展は、英国の特恵関税制度および米国資本に依るところが大であった。米国の自動車産業は、生産力を著しく増大させた

米国資本のカナダ製紙業進出（1900－1930年）（8）

			販売	農業	紙・パルプ	鉱業	石油	公益	雑	総計
繊維製品	雑	計								
1	－	15	6	2	－	3	－	－	3	29
1	4	19	2	2	5	3	－	－	4	35
1	3	15	3	－	2	3	2	－	2	27
2	5	24	3	－	1	2	－	－	3	33
2	1	19	3	－	－	7	1	2	1	33
1	3	24	5	－	3	6	－	4	4	46
－	－	16	3	1	1	6	－	1	2	30
1	－	15	7	1	3	1	3	5	1	36
1	1	14	6	－	5	5	1	7	4	42
－	1	20	10	－	6	6	2	5	5	54
9	2	50	6	－	2	7	1	12	11	89
n.a.	n.a.	35	15	－	n.a.	5	1	1	4	61
n.a.	n.a.	48	12	－	n.a.	2	1	－	3	66
n.a.	n.a.	48	13	－	n.a.	3	3	－	1	68
19	20	231	94	6	28	59	15	37	48	649
39	48	524								

ものの、国内需要は飽和状態に達したため、輸出を増大させた。しかし、英国、オーストラリア等英帝国諸国への輸出には特惠関税制度が大きな障害となったため、この関税障壁を回避すべく米国企業はカナダへの進出を展開することとなった。カナダには、英特惠関税（英国およびその植民地・自治領等）、フランス条約関税（フランス等ヨーロッパ諸国および南米諸国）、中間関税（オランダ、フィンランド、スペイン）、一般関税（その他諸国）があるが、完成車に対してはそれぞれ22.5%、30%、35%、部品に対しては27.5%～35%が課せられていた。しかし、カナダ車の価格が米国に比べて相対的に高いということで、1926年にはそれぞれ12.5%、17.5%、20%へ引下げ、部品についてはカナダ部品の使用率が50%以上の場合には25%の戻税を与えるという関税改正が行われた。なお、再輸出目的の場合には、この改正以前に既に、部品輸入関税に対しては99%の戻税

が与えられていた<sup>7)</sup>。

こうした高関税の下で、この関税を回避し英帝国諸国への輸出を増大させるためにはカナダへの進出が不可避であった。進出地域は、ウィンザー、ウォーカービル、リバーサイド、オシャワ等オンタリオ半島に集中した。これは、デトロイトと極めて近いこと、原材料の調達などの利便性が高く、また、この地域がカナダの工業地帯の一つであったからであった。こうして、米国企業は積極的に進出し、その結果、カナダ自動車および部品生産に占める米国比率は83%以上に達した。

同時に、この進出の結果、表3-3-26に見られるように、カナダの自動車生産の増大とともに、輸出も増大し、輸出依存率は高く、この期平均約30%に達した。主な輸出先は英国、オーストラリア、インド、ニュージー

表3-3-26 カナダ自動車産業の動向

年	生産(台)			台数	輸入(乗用車・トラック)	輸入(部品)	輸出(乗用車・トラック)		輸出依存率 B/A (%)
	乗用車	トラック	計(A)		1,000ドル	1,000ドル	台数(B)	1,000ドル	
1917	n.a.	n.a.	93,810	16,656	—	—	9,492	—	10.1
1918	75,089	7,319	82,408	10,812	—	—	10,361	—	12.6
1919	79,936	7,899	87,835	11,750	—	—	22,949	—	26.1
1920	83,970	10,174	94,144	9,145	13,861	14,052	23,012	20,911	24.4
1921	61,098	5,148	66,246	7,270	10,504	8,394	10,726	6,434	16.2
1922	92,838	8,169	101,007	11,591	13,161	13,744	37,958	24,080	37.6
1923	127,976	19,226	147,202	11,822	12,326	15,048	69,920	37,359	47.5
1924	114,537	18,043	132,580	9,301	9,641	15,173	56,655	31,501	42.7
1925	135,573	26,397	161,970	14,632	14,549	20,691	74,151	39,418	45.8
1926	166,887	37,840	204,727	28,544	24,381	27,466	74,324	38,222	36.3
1927	146,421	32,633	179,054	36,630	31,543	31,852	57,414	31,863	32.1
1928	197,848	44,206	242,054	47,408	40,833	48,840	79,388	36,028	32.8
1929	203,307	59,318	262,625	44,724	39,423	44,772	101,711	47,006	38.7
1930	121,337	32,035	153,372	23,233	20,560	23,359	44,553	20,386	29.0
1931	65,072	17,487	82,559	8,738	7,380	14,443	13,813	6,622	16.7
1932	50,694	10,095	60,789	1,449	1,209	11,588	12,534	7,092	20.6

注：1925年以前の乗用車にはトラックの車体が含まれる。輸出額には部品が含まれている。

出所：Canada, Dept. of Trade and Commerce, Dominion Bureau of Statistics, *Automobile Statistics for Canada: 1933* (1934); *Historical Statistics of Canada* (1965), p.550.

米国資本のカナダ製紙業進出（1900－1930年）（8）

ランド、英領南アフリカ等であった<sup>8)</sup>。

他方、自動車の輸入もかなり行われたが、注目すべきは部品の輸入がそれと同程度あるいはそれを上回る額に上ったことである。これは、米国企業の多くが、カナダ国内では車体を生産し、エンジンや部品を米国から輸入して組み立てを行っているためであった。換言すれば、エンジンの自社生産比率は相対的に低く、この期平均約57%であった<sup>9)</sup>。

・デュラント・モーターズ・オブ・カナダ

1921年9月に、リーサイド・ミュニシヨonzの資産を取得し、オンタリオ州法の下に設立され、資本金は150万ドル。同年12月、150万ドルの普通株（資本金）を発行し、そのうち75万ドルはW・C・デュラントおよびそ

登録台数			工場数	投下資本 (1,000ドル)	エンジン			エンジンの自社 生産比率(C/A)
乗用車	トラック	計			輸入	購入	生産(C)	
115,600	6,100	203,500	11	28,193	—	—	—	—
157,100	9,600	276,900	10	31,550	—	—	—	—
196,400	14,400	342,400	11	34,950	—	—	—	—
251,900	22,300	408,800	17	53,907	—	—	—	—
333,600	29,300	464,800	14	40,080	9,939	21,074	44,621	67.4
368,500	37,600	509,400	15	47,762	22,260	48,901	52,311	51.8
513,100	54,600	576,000	10	60,146	31,547	71,385	88,437	60.1
573,200	64,000	645,300	12	60,767	27,371	53,130	80,584	60.8
641,200	74,900	724,000	11	74,678	67,305	67,525	96,059	59.3
736,700	88,000	832,300	11	82,792	83,361	87,388	119,821	58.5
830,000	102,100	939,700	11	88,832	107,941	127,245	49,342	27.6
930,600	130,800	1,069,300	14	97,056	117,007	147,658	97,288	40.2
1,030,900	147,600	1,187,300	17	98,378	91,434	98,143	165,421	63.0
1,061,500	161,600	1,232,500	16	90,672	34,629	39,270	114,880	74.9
1,028,100	162,900	1,200,700	26	59,638	22,384	25,896	55,966	67.8
948,300	155,800	1,113,500	25	49,642	26,709	34,545	29,482	48.5

の関係者が取得し、残余75万ドルはフェデラル・ファイナンス（バッファロー）およびキャンプベル・トムプソン商会（トロント）によって売出された（表3-3-27）。トロント郊外のリーサイドに工場を有し、日産100台、主要部品の国産を目指し、1924年の生産台数は7,526台であった。

その後1928年には同社株を米国のデュラント・モーターズ（デラウェア）株に転換し、その結果米国の親会社は同社株の52.7%を所有することになった。1929年には年産4万台の生産能力を有するに至り、同年末の資産額も607万ドルに達した。しかし、親会社は、1929年に保有する同社株16万6,259株（全体の58%）を担保に、金融子会社ヨーク・アクセプタンス社から125万ドルの融資を受けたが、1931年1月返済不能に陥り、その結果アクセプタンス社は担保の同社株をカナダ・グループに売却した。このグループは、保有する同社株と新設したドミニオン・モーターズの株式を交換し、同社資産を引継いでカナダ系企業として操業することになった（ナシュ・モーターズも関与していると言われる）。1932年には、ドミニオン・モーターズ社は、レオ社の乗用車やトラックを生産すべく子会社レオ・モーターズ・カンパニー・オブ・カナダを設立した。なお、W・C・デュラントは、ニューヨークのリバティ・ナショナル・バンクの取締役会会長を務める。また、ドミニオン・モーターズ社長のR・D・カービーは米国デュラント・モーターズの取締役を兼任し、ドミニオン社取締役のJ・A・ブランドはヨーク・アクセプタンス副社長である<sup>10)</sup>。

#### ・フォード・モーター・カンパニー・オブ・カナダ

1915年10月に600%の株券配当を行い、資本金を700万ドルとし、1919年にはオンタリオ州フォードにある部品製造会社ドミニオン・スタンピングを75万ドルで買収した。同社の主力生産工場は、デトロイト川を挟んでデトロイト市の対岸のフォード・シティ（イースト・ウィンザー）に立地していたが、1922年11月から1924年1月の間、能力増強計画を推進した。即



米国資本のカナダ製紙業進出（1900－1930年）（8）

表3-3-27 主要自動車証券の発行と引受(1,000ドル)

192807	Chrysler	26,039	57.5	C	株主	209,741 (1929年)
192504	Dodge Bros	75,000	6%,1940	B	DRC/NCC/GC/Blair/White W/Lehman/BBC/ Seligman/Marshall/Bonbright/Kissel/ Iselin/Becker/LTC/Hemphill/C&CT /FT&S/IMT/UTC (C)	
192504	Dodge Bros	85,000	100	P	DRC/NCC/Blair/White W/Lehman/BBC/ Seligman/Marshall/Dominik/Bonbright/ Kissel/Iselin/Becker/Cassatt/Janney/ Smith (EB)/Harriman/Hemphill/LTC/Paine /White (JG)/Bernard/Clark/ALP/Scholle	
192605	Dodge Bros	8,250	5%,1927-29		私募	
192402	Maxwell Motor	5,000	7%,1934	B	株主 (CSC/Blair)	
192412	Maxwell Motor	3,500	5.5%,1925-34	B	Blair/Bache (JS)	Graham Bros.の株式取得 Blairが売出し
192207	Durant Motors (NJ)	3,500	6.5%,1923-34	B	Straus (SW)	13,320 (1930年) (Durant Motors, Inc.)
192112	Durant Motors of Canada	750		C	Federal Finance Corp. (Buffalo)	6,398 (1930年) (Durant of Canada)
191907	Ford Motor (Detroit)	75,000		融資	Bond&Goodwin/CNB/Old Colony Trust	761,078 (1929年)
192904	Ford Motor (Canada)	3,000	30	C	Canadian General Securities (Toronto)	
192812	Ford Motor (England)	13628 (1700)		C	Na Pro Bk/Coutts等/Bulkley (NY)	£9,206 (1929年)
193104	Ford Motor (England)	29200 (28000)		C	株主	
192001	Lincoln Motor	6,250	50	C	Kissel K (NY)/Cassatt (Phil&NY)	1921年 (Ford Motorに吸収される)
191901	General Motors	28,320	118	C	株主 (du Pont)	1,324,890 (1929年)
191905	General Motors	30,000	6%	DS	Dominik/Laird/CSC/Montgomery/Hayden	運転資金
192001	General Motors	23,742	7%	DS	株主 (Domink/JPMC/BTC)	優先株償還等
192006	General Motors	36,000	20	C	Explosive Trades (London)/Can Explosi	
192006	General Motors	28,397	20	C	株主 (JPMC)	
192501	General Motors	2,000	7%,100	P	JPMC	
192605	General Motors	9,000	7%,115	P	JPMC/BTC/First Security/NCC	
192702	General Motors	25,000	7%	P	JPMC/BTC/First Security/NCC	
193005	General Motors	187,536	\$5	P	JPMC/BC/First Security	
192602	GMAC	50,000	5%,1927-36	N	JPMC/BTC/FNB/NCC	借換等
192701	GMAC	50,000	6%,1937	B	JPMC/BTC/FNB/NCC	借換等
191910	Fisher Body	10,000		P&C	Otis	1926年 (GMCIに吸収される)
192301	Fisher Body	20,000	6%,1924-28	N	BTC/GC/UTC (P)/Hallgarten	
192304	Fisher Body	7,500		C	株主	
192412	Fisher Body	15,000	5%,1926-29	N	BTC/GC/UTC (P)	
191911	Studebaker	15,750		C	株主	134,207 (1929年)
192301	Pierce Arrow Motor	3,500	6%,1923	N	私募	
192303	Pierce-Arrow Motor	4,200	8%,1943	B	Seligman/Hayden/CSC/O'Brien P (株主)	銀行借り入れ返済・運転資金
192303	Pierce-Arrow Motor	1,575	8%	P	Seligman/Hayden/CSC/O'Brien P (株主)	社債1,000に対して優先株3.75株 設備投資、53,003 (1929年)
191906	White Motor	4,000		C	株主	
191912	White Motor	5,000		C	株主	
192603	White Motor	10,000	50	C	株主	
192511	White Motor Realty	3,000	6%,1940	B	Barney (CD)/UTC/Hayden Miller	
192006	Willys-Overland	12,000	20	C	株主 (J.N.Willys他引受)	
192203	Willys-Overland	16,500	7%,1923	N	私募	
192309	Willys-Overland	10,000	6.5%,1933	B	NCC	
192812	Willys-Overland	8,421	25	C	株主 (引受)	
191909	Willys	15,000		P	Burnham (J) (Chi)/Montgomery/Estabrook	1921年倒産

注：最右欄の数字は資産額を示す。

出所：C.F.C.等から作成。

ち、同地区に新鋭工場を約1,100万ドルかけて新設し、旧工場は車体製造工場に転換した。トロントに組立工場を約100万ドルかけて建設した。

更に、同社は、英帝国内、すなわち、カナダ、ニュージーランド、オーストラリア、インド、英領南アでのフォード車の製造・販売権を保有しているため（イングランド、アイルランド、アイスランドは除く）、1923年には南アに子会社フォード・モーター・カンパニー・オブ・サウス・アメリカ（組立工場）、1925年にはオーストラリアにフォード・マニュファクチャリング・カンパニー・オブ・オーストラリア（車体製造）およびフォード・モーター・カンパニー・オブ・オーストラリア（販売）、1926年にはフォード・モーター・カンパニー・オブ・インディア（販売）、フォード・モーター・カンパニー・オブ・マラヤ（販売）を設立した。

1927年には、米国親会社のT型車の生産停止、A型車の生産開始の方針に沿って、約300万ドルを投じて生産転換に伴う機械・設備の拡充を図った。なお、同社の生産方針は、他社の多くが組立中心で、部品の多くを米国親会社等に依存しているのに対して、部品のほとんどを生産しており、いわゆるローカル・コンテンツ率は極めて高い。なお、1931年時点での自動車の生産能力は12万5,000台であった。

同社の乗用車・トラックの生産台数は、戦後恐慌の1921年、T型車からA型車への転換を行った1927年を除いてほぼ一貫して増大ないし高水準を維持した（表3-3-28）。同社のカナダにおける生産シェアを見ると、1920年代前半は50%程度であったが、後半になるとジェネラル・モーターズに追い抜かれ、シェアは低下した<sup>11)</sup>。この傾向は、米国内生産における両社のシェアの変化にほぼ対応している。また、これら両社のシェアを合計すると、カナダ生産の80~90%に達し、これら2社による著しい独占体制が成立していた。

同社の販売量、輸出、子会社への販売状況を見たのが表3-3-29である。この表から、(1) 輸出依存率（総販売高に占める輸出の割合）は1919-32

表3-3-28 カナダ自動車生産におけるフォードとGMの生産シェア（台、％）

年	フォード (米国)	GM (米国)	フォード (カナダ)	GM (カナダ)	フォード の比率	GM の比率	計	カナダ 生産台数
1918	479,166	204,014	39,112	1,312	47.5	1.6	49.1	82,408
1919	867,826	367,407	55,616	24,331	63.3	27.7	91.0	87,835
1920	444,581	370,667	15,626	22,408	16.6	23.8	40.4	94,144
1921	928,750	199,415	42,349	15,384	63.9	23.2	87.1	66,246
1922	1,237,721	419,682	50,266	37,081	49.8	36.7	86.5	101,007
1923	1,923,360	754,810	79,115	43,745	53.7	29.7	83.5	147,202
1924	1,797,331	553,833	71,726	33,508	54.1	25.3	79.4	132,580
1925	1,783,625	790,880	79,244	45,022	48.9	27.8	76.7	161,970
1926	1,457,978	1,179,214	100,611	55,636	49.1	27.2	76.3	204,727
1927	359,068	1,472,494	37,677	90,254	21.0	50.4	71.4	179,054
1928	719,885	1,709,763	74,798	101,043	30.9	41.7	72.6	242,054
1929	1,717,617	1,799,427	87,800	99,840	33.4	38.0	71.4	262,625
1930	1,270,548	1,105,773	70,253	52,520	45.8	34.2	80.0	153,372
1931	630,151	997,594	30,850	35,924	37.4	43.5	80.9	82,559
1932	341,813	506,928	28,221	18,799	46.4	30.9	77.3	60,789

出所：マイラ・ウィルキンズ/フランク・E・ヒル共著/岩崎玄訳『フォードの海外戦略（下）』（昭和45年、小川出版）、580頁；A.P.スローン・Jr.著/田中融二・狩野貞子・石川博友訳『GMとともに』（昭和42年、ダイヤモンド社）、570-571頁；*Automobile Statistics for Canada: 1933*.

年間、平均39.1％に達し、極めて高い、(2) 輸出のうち海外子会社への販売の占める比率は1923-32年間、平均47.8％で、しかも上昇する傾向にあり、いわゆる企業内貿易の進展が顕著である、(3) その結果、販売に占める輸出ディーラーの占める比率が低下している、(4) 子会社への販売を国別に見ると、南アフリカ、オーストラリア、インドなど英帝国内諸国が中心である、等が知られよう。

同社の財務状況を見ると（表3-3-30）、売上高は、変動はあるものの、1921年度の3,784万ドルから1929年には5,984万ドルに増加し、資産額も1920年7月末の1,898万ドルから1929年末には6,042万ドルへ増加した。純益も、1927-28年を除けば順調に推移し、その結果剰余金も増大した。

1929年には、設備増強およびヘンリー・フォードの支配権強化のために増資および議決権信託の設定を行った。まず、増資は、それまでの発行株式7万株（額面100ドル）を議決権を持たないクラスAと議決権を有する

表3-3-29 フォード・モーター・カンパニー・オブ・カナダの販売・輸出の推移(台)

年	カナダ国内販売・輸出(A=B+C)	カナダ国内販売(B)	輸出(C)	C/A (%)	子会社への販売	南アフリカ (%)	オーストラリア (%)	インド (%)	マラヤ (%)	輸出ディーラー取扱比率(%)
1913	12,485	6,556	5,932	47.5	-	-	-	-	-	100.0
1914	14,401	9,973	4,428	30.8	-	-	-	-	-	100.0
1915	28,855	18,210	10,645	36.9	-	-	-	-	-	100.0
1916	33,676	24,441	9,235	27.4	-	-	-	-	-	100.0
1917	58,857	49,947	8,910	15.1	-	-	-	-	-	100.0
1918	39,638	29,254	10,384	26.2	-	-	-	-	-	100.0
1919	49,567	23,237	26,330	53.1	-	-	-	-	-	100.0
1920	48,240	31,805	16,435	34.1	-	-	-	-	-	100.0
1921	42,349	35,474	6,875	16.2	-	-	-	-	-	100.0
1922	50,298	33,497	16,801	33.4	-	-	-	-	-	98.8
1923	80,864	42,385	38,479	47.6	456	100.0	-	-	-	88.9
1924	71,394	37,812	33,582	47.0	3,965	100.0	-	-	-	69.1
1925	79,286	40,162	39,124	49.3	12,105	20.4	79.6	-	-	51.4
1926	100,668	61,150	39,518	39.3	19,195	16.0	84.0	-	-	40.1
1927	37,891	28,142	9,749	25.7	5,837	14.6	57.1	28.3	-	20.6
1928	75,292	37,828	37,464	49.8	29,734	13.3	54.0	17.0	15.7	30.7
1929	87,839	52,434	35,405	40.3	24,539	21.6	40.1	20.4	17.9	37.5
1930	70,280	45,144	25,136	35.8	15,724	19.0	27.0	39.9	14.1	31.4
1931	30,750	21,644	9,106	29.6	6,244	43.9	-	38.1	18.1	54.3
1932	25,214	13,715	11,499	45.6	5,252	25.5	49.3	19.3	6.0	27.8

出所：マイラ・ウィルキンズ/フランク・E・ヒル共著/岩崎玄訳『フォードの海外戦略(下)』(昭和45年、小川出版)、572-573頁

表3-3-30 フォード・モーター・カンパニー・オブ・カナダの財務状況(1,000ドル)

年	1914	1915	1917	1918	1919	1920	1921	1922	1923
資本金	1,000	1,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000
剰余金	3,827	6,530	2,445	4,338	5,270	8,216	9,519	12,538	16,594
負債額	5,604	9,182	12,510	14,282	16,185	18,982	18,835	25,661	32,972
売上高	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	43,672	37,836	29,273	38,556
純益	2,022	3,202	2,323	2,358	5,003	5,665	2,831	5,007	5,106
年	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932
資本金	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	13,379	13,379	13,379	13,379
剰余金	19,610	24,001	24,276	28,553	24,455	29,763	28,437	24,764	18,558
負債額	34,461	41,419	42,244	46,111	50,922	60,419	60,203	58,484	55,910
売上高	43,459	40,489	54,255	27,821	48,266	59,841	45,858	21,881	17,169
純益	3,719	6,131	5,477	353	-3,401	5,308	3,158	1,385	5,207

注：1914-15年は9月に終わる会計年度、1917-25年は7月に終わる会計年度、1926-32年は暦年。  
出所：Moody's Manual 他。

クラスBに分け（いずれも無額面）、Aを158万8,960株、Bを7万株を発行することとした。Aのうち11万9,990株はカナダ人向けに1株30ドルで売出し（そのうち10万株はカナディアン・ジェネラル・セキュリティーズによって売出された）、また、13万8,970株は株主などに1株20ドルで売った。こうして資本金は700万ドルから1,338万ドルに増加した。

他方、ヘンリー・フォードは旧普通株の30%、2万1,000株を保有しており、交換の結果クラスA 39万9,000株、クラスB 2万1,000株を取得した。旧普通株の金庫株3万株はその後クラスBに転換され、ヘンリー・フォードを初めとする3名の議決権信託の下に置かれたため、結局フォードはクラスBの5万1,000株（全体の51%）を支配下に置くことができたと言われる。

なお、同社会長は米国フォード社社長のE・B・フォード、同社社長はW・R・キャムブルが務め、E・B・フォードはナショナル・バンク・オブ・コマーズ（デトロイト）、ガーディアン・デトロイト・バンク、キャムブルは海外子会社の取締役を兼任している。米国フォード副社長のP・E・マーチン、ヘンリー・フォードも取締役に加わっている<sup>12)</sup>。

なお、米国フォード・モーターはこの期著しく業績を伸ばし、その資産額は1918年の2億375万ドルから1930年には7億8,196万ドルへ、累積剰余金は1億2,241万ドルから7億889万ドルへと著増した。1919年には、ドッジ兄弟等少数株主の保有株を買取るため7,500万ドルの90日・ノート（5.5%）を発行し、ボンド&グッドウィン、チェイス・ナショナル・バンク、オールド・コロニー・トラストによって引受られた。この株式はE・B・フォードによって買取られ、その結果、フォード社株式2万株の52.5%がヘンリー・フォード、残余47.5%がE・B・フォードの保有となった。その後、米国フォードは改組を行い、設立州をミシガンからデラウェア州に移し、授權資本金もそれまでの200万ドルから1億ドルに上げた<sup>13)</sup>。

・ジェネラル・モーターズ・オブ・カナダ

1918年5月、米国のジェネラル・モーターズ・コーポレーション（デラウェア）は、シボレー・モーター・カンパニー（デラウェア）の資産取得を契機に、同年11月、カナダのマクローリン・グループの支配下にあったシボレー・モーターズ・カンパニー・オブ・カナダおよびマクローリン・キャリッジの全株式、マクローリン・モーター・カーの株式51%を、4万9,000株による株式交換と55万ドルの現金で取得した。この4万9,000株のうち4万3,000株についてはマクローリン側から現金化の要請が出されたため、ジェネラル・モーターズ社の株式取得を進めていたデュポン社がデュポン・アメリカン・インダストリーズを通して、1株130ドル、計559万ドルで買取った<sup>14)</sup>。また、このカナダ資産取得を契機に、マクローリン・モーター・カー社長のR・S・マクローリン（創業者R・マクローリンの息子）はジェネラル・モーターズの取締役役に就任した。

同時に、これら企業の資産およびその他カナダ資産を統合して子会社、ジェネラル・モーターズ・オブ・カナダをカナダで設立した。当初資本金は100万ドルであったが、同年12月、694万ドルに引上げ、すべて米国親会社を取得した。シボレー・モーター・カンパニー・オブ・カナダは、1915年に設立された米国シボレー・モーター・カンパニー（デラウェア）の関連会社（シボレー車の生産協定を締結）で、オンタリオ州オシャワにシボレー車製造工場を有し、純資産額は188万ドルであった。マクローリン・モーター・カーは1907年にオンタリオ州で設立されたビュイック車製造企業で、上記シボレー社のオシャワ工場に隣接した組立工場を有し、1910年頃には米国のジェネラル・モーターズ・コーポレーション（ニュージャージー）によってその資本金103万ドルの49%が保有されており、統合時の純資産額は273万ドルであった。マクローリン・キャリッジは1901年にオンタリオ州で設立され、マクローリン・モーターの生産する車を販売し、純資産額は322万ドルであった。

その後、オールズモビルの生産も行い、1925年の売上高は3,404万ドルに達した。乗用車の生産台数は、1920年の2万2,408台から1928年には7万5,000台に達し、カナダのフォード社とほぼ互角の生産台数であった。1932年のカナダ全体に占めるシェアは39%で、英国など海外への輸出比率は約50%（1921-25年のオシャワ工場の場合）であった。

1929年には、親会社のジェネラル・モーターズ社は、カナダの部品メーカーのマッキノン・インダストリーズ（1925年に資本金100万ドルで改組され、同年100万ドルの優先株を発行、R・A・デイリー商会引受）を株式交換（3万7,500株、評価額300万ドル）で取得し、1932年に同社の子会社とした。なお、金融やアフターサービスは米国ジェネラル・モーターズ社子会社のユナイテッド・モーターズ、ジェネラル・モーターズ・アクセプタンス、ジェネラル・エクスチェンジ・インシュランス等のカナダ支店が行っている。

同社社長はR・S・マクローリンが務め、親会社の取締役も兼任し、カナダではドミニオン・バンク、カナディアン・パシフィックの取締役を兼任している。なお、親会社の取締役会構成の特徴は、モルガンおよびデュポン関係者が多い点である。1931年時点で、取締役31名のうち、デュポン関係者が少なくとも5名就任しており、しかも取締役ではないもののデュポン社社長のラモット・デュポンが取締役会会長を兼任している。また、J・P・モルガン商会パートナーのジョージ・ホイットニーおよびJ・S・モルガン・ジュニア、ファースト・ナショナル・バンク副頭取のジョージ・F・ベイカー・ジュニア、バンカーズ・トラスト会長シワード・プロッサー等モルガン系金融機関関係者も4名に上っている。大戦期以降のモルガンとデュポンの同社への深い金融的関与を反映したものと言えよう<sup>15)</sup>。また、資産額は1918年末の2億9,949万ドルから1929年には13億2,489万ドルへと著増した。親会社の証券金融の検討は別稿に譲りたいが、その概観を示せば表3-3-27の通りである。この表に見られる通り、引受シンジケート

(オリジナル・グループ) は、J・P・モルガン商会を幹事とし、ファースト・セキュリティ、バンカーズ・トラスト、ナショナル・シティからなっており、引受比率は2対1対1対1で、バンカーズ・トラストの参加が特徴的である。ジェネラル・モーターズ・アクセプタンスの場合もモルガン、バンカーズ・トラスト、ファースト・ナショナル・バンク、ナショナル・シティからなり、引受比率は3対2対2対1であった<sup>16)</sup>。なお、カナダのサン・ライフは、1925年から1927年にかけて米国親会社優先株(7%)をJ・P・モルガン商会、ドミニク&ドミニク、シアソン・ハミル商会、ギャランティ・カンパニー等から合計5,200株を購入したが、1927年8月にはそのうち5万株を再びJ・P・モルガン商会に1株122.5ドルで売却し、同商会はウッド・ストラザーズと3対1の責任分担比率で販売グループを組織して転売した(表3-3-31)<sup>17)</sup>。

#### ・クライスラー・コーポレーション・オブ・カナダ

1916年、米国のチャルマーズ・モーター(ミシガン)は、カナダ子会社としてチャルマーズ・モーター・カー・カンパニー・オブ・カナダ(授權資本金100万ドル)を設立した(工場はオンタリオ州ウォーカービルに所在)。他方、マクセル・モーター・カンパニー(1912年デラウェアで設立)はカナダ子会社マクセル・モーター・カンパニー・オブ・カナダを設立しており、1917年以降チャルマーズのカナダ工場をリースし、自社工場(ウィンザー所在)と合わせて2工場を支配下に置いた。1923年には米国のチャルマーズはマクセルに吸収され、更に1925年にマクセルは改組されてクライスラー・コーポレーション(デラウェア)となり、カナダ子会社もクライスラー・コーポレーション・オブ・カナダの支配下に置かれた。1928年、米国クライスラーはドッジ・ブラザーズを吸収したため、カナダ子会社には、上記以外にデソト・モーター・オブ・カナダ、ドッジ・ブラザーズ(カナダ)、ファーゴ・モーター・オブ・カナダ、グラハム・ブラザー



表3-3-31 J・P・モルガン商会幹事のGM優先株の販売グループ(株)

ウィルミントン	
Laird Bissell&Meeds	1,000
フィラデルフィア	
Drexel	500
Cassatt	1,000
Graham Parsons	1,000
ピッツバーグ	
Union Trust	2,000
ニューヨーク市	
BTC	2,500
BBC	2,000
Clark Dodge	2,500
Dominik&Dominik	2,000
GC	5,000
Hornblower&Weeks	1,000
KPC	2,000
LHC	2,500
JPMC	7,000
NCC	5,000
E.B.Smith	1,000
Spencer Trask	1,000
White Weld	1,000
Wood Struthers	7,500
First Security	2,500
計	50,000

注：1927年8月～9月。優先株は7%、額面は100ドル。

出所：Syndicate Book, Vol.11, p.123.

ズ（カナダ）、プリマス・モーター・オブ・カナダ等がある。米国親会社の資産額は、1929年末には2億974万ドルに達した。

米国親会社の取締役会構成の最も大きな特徴は、(1) 金融機関ではトランスアメリカとの兼任関係が2件に上る、(2) 同社の会長兼社長のW・P・クライスラーはチェイス・セキュリティーズの取締役を兼任している、(3) 企業との関係ではペトロリアム・コーポレーション・オブ・アメリカとの兼任関係が、J・S・ベイチェ（J・S・ベイチェ商会）、ハリー・ブロナー（バンカメリカ・ブレア）、E・R・ティンカー（インターステイト・エクイティーズ）、E・F・ハットン（E・F・ハットン商会）など4件に上る、等である<sup>18)</sup>。

なお、マクセル・モーターは、1912年にスタンダード・モーターとしてデラウェア州で設立されたが、翌1913年、U・S・モーター、マクセル・ブリスコー・モーター、コロンビア・モーター・カー等を統合し、社名もマクセル・モーターに改めた。インディアナ州ニューキャッスル、オハイオ州デイトンの各1工場、デトロイトに3工場を有する。資本金は3,700万ドルで、C・H・セイビン、ハリー・ブロナー、J・C・ブレイディの議決権信託下に置かれた。U・S・モーターは、1910年1月に、資本金1,961万ドルでニュージャージー州で設立され、マクセル・ブリスコー・モーター、コロンビア・モーター・カー等数社を統合した。同年8月、175万ドルの6%ノート（1年）を発行し、J・P・モルガン商会がA・N・ブレイディと共同で引受けた（モルガン商会150万ドル、ブレイディ25万ドル）。モルガン商会は、ギャランティ・トラストに65万ドル、バンカーズ・トラストに50万ドル、マーカンタイル・トラストに20万ドル、ドレクセルに10万ドルを売却し、その報酬としてモルガンとブレイディは23万6,000ドルの現金と7,500株の普通株を受取った。更に、1911年5月には、600万ドルの6%転換社債を発行し、ユージン・マイヤー・ジュニア商会によって引受られた（株主割当てで、J・P・モルガン商会も引受に参加）。株主の応募額は87万ドル余りで、残余はシンジケートが引受けることになり、モルガン商会も40万ドルの参加を行ったが、そのほとんどは売れ残った。1912年9月には倒産し、以後再建が図られ、上記のマクセル・モーターの設立となった<sup>19)</sup>。

#### ・ウィリス・オーバーランド・リミテッド

1899年に自転車製造企業数社を統合してオンタリオ州で設立されたカナダ・サイクル&モーターは、1908年以降自動車の生産を開始し、そのため1911年には社名をラッセル・モーター・カーに変更した（工場はウェスト・トロントに所在）。他方、米国のウィリス・オーバーランドは、1912年にオハイオで設立され、その後カナダにも進出し、オンタリオ州ハミル

トンに工場を有する子会社ウィリス・オーバーランド・オブ・カナダを設立した。1916年、この子会社とラッセル・モーター・カーの自動車部門を統合してオンタリオ州にウィリス・オーバーランド・リミテッドを設立した。1930年の資本金は300万ドルで、その72.5%を米国親会社が保有する。同社の取締役会構成を見ると、親会社の会長J・N・ウィリス、同社長L・A・ミラーを初め親会社取締役4名が就任しているが、その他、ラッセル・モーター・カー社長のT・A・ラッセル（カナディアン・インターナショナル・ペーパー、カナディアン・バンク・オブ・コマースの取締役も兼任）、A・E・エイムズ商会社長のA・E・エイムズ（ラッセル・モーター・カー副社長、カナダ・ライフ取締役も兼任）、ダンロップ・タイヤ&ラバー・グッズ元社長のE・B・リックマンが就任している<sup>20)</sup>。

なお、米国親会社では、1929年7月、オハイオ・セイビングス・バンク・アンド・トラスト社長のG・M・ジョーンズ、フィールド・グロア商会のM・フィールド、C・グロア、エレクトリック・オート・ライト社長で同社役員のC・O・ミニガーからなるシンジケートが大株主であるJ・N・ウィリスから大量の普通株を取得し、同社の支配権を握った。親会社の取締役には、フィールド・グロア商会のパートナーの上記2名、オハイオ・セイビングス・バンク・アンド・トラストの取締役3名（上記ジョーンズ、ミラー、T・H・トレイシー）、T・A・ラッセル等が就任している<sup>21)</sup>。

#### ・スチュードベーカー・カンパニー・オブ・カナダ

1908年、ミシガン州で設立されたエベリット・メッツガー・フランダース社は、翌1909年にカナダのオンタリオ州ウォーカービルに組立工場を設立した。1910年、インディアナ州で設立されたスチュードベーカー・ブラザーズ・マニュファクチャリング（サウス・ベンド）は、特許訴訟に決着をつけるべくエベリット社を吸収する計画を立て、資本金10万株（100万ドル）のうち未保有分6万3,258株の取得をJ・P・モルガン商会に依頼した。

同商会は同年3月、約380万ドルで取得し、その報酬としてスチュードベーカー社普通株1万株（100万ドル）を得た（内訳は同商会：8,450株、G・W・パーキンス：1,250株、E・F・ホイットニー：300株で、これらは1911年6月、ゴールドマン・サックス商会に1株56ドルで売却された）。1911年2月、エベリット社とスチュードベーカー・ブラザーズは合併し、社名もスチュードベーカー・コーポレーション（ニュージャージー）となり、エベリット社のカナダ資産を引継いで子会社スチュードベーカー・コーポレーション・オブ・カナダが設立された。同社社長は、米国親会社社長のA・R・アースキンが兼任している（1931年）。

なお、J・P・モルガン商会は、既に1896年にスチュードベーカー・ブラザーズ社の5%ノート200万ドルをJ・S・モルガン商会とともに等分で引受け、1902年12月から1903年1月にかけて158万6,000ドルをファーストン・リーチ商会に売却したものの、引受の報酬として得た60万ドルの普通株の売却分を考慮しても7,800ドルの損失を計上することになった。また、1903年には200万ドルの5%借換債（1915年満期）、1906年には借換および運転資金確保を目的とした300万ドルの5%社債（1927年満期）を発行し、いずれもシカゴのファースト・ナショナル・バンクおよびマーチャント・ローン・アンド・トラストによって引受けられた<sup>22)</sup>。

米国親会社スチュードベーカー・コーポレーションの資本金は、普通株3,000万ドル、優先株1,350万ドル、計4,350万ドルに上り、優先株1,350万ドルはゴールドマン・サックス、レーマン・ブラザーズ、英国ロンドンのクラインウォート・サンズによって、更に、1912年には800万ドルの5%ノートがゴールドマンおよびレーマンによって引受けられ、1918年には1,500万ドルの7%ノート（銀行借入金の返済および1916年からのサウス・ベント工場の増強（年産10万台）が目的）がゴールドマン、レーマン、シカゴのマーチャント・ローン&トラスト、ファースト・トラスト&セイビングス・バンクによって引受けられた。翌1919年には、この高利のノート償還

を目的として1,500万ドルの普通株を株主割当てで発行した（ゴールドマン、レーマン引受）。

こうして国内で軍需品生産から商業生産への大規模な転換を図る一方、カナダでは1920年に工場の拡張を行い、年産能力を1万2,000台ないし1万5,000台とした<sup>23)</sup>。なお、米国親会社の乗用車の生産台数は1919年の3万9,356台から1923年には14万5,167台に達し、以後やや漸減を辿った。しかし、1928年にはピアス・アロー・モーター・カーを買収し、再び14万2,696台に達した。資産額も、1918年末の7,467万ドルから1930年末には1億1,990万ドルに増大した。1932年4月には、不況下にあつて大幅な減資を行うとともに、同年9月、ホワイト・モーターを買収した。同社の取締役会構成で最も大きな特徴は、レーマン・ブラザーズのA・レーマンが加わっている点である<sup>24)</sup>。

なお、以上の他、主要米国自動車企業には、ハップ・モーター・カー（1930年の資産額は3,262万ドル）、グラハム・ペイジ・モーターズ（同2,374万ドル）、ハドソン・モーター・カー（同5,641万ドル）、トラックではマック・トラックス（同6,210万ドル）、ホワイト・モーター（同4,966万ドル）等がある。

## ② 食品

### ・ジェネラル・フーズ・リミテッド

米国親会社のジェネラル・フーズ・コーポレーション（資本金4,807万ドル、無額面）の前身は、1922年にデラウェア州で設立されたポスタム・シリアル・カンパニーで、このポスタム社は1916年にミシガン州で設立された同名の企業を改組して設立された。改組の際、前身企業の資産買収を目的として735万ドルの増資（優先株650万ドル、普通株8万1,250株）を行い、ゴールドマン・サックス、E・F・ハットン商会、レーマン・ブラザー

ズによって売出された。その後、1927年には社名をポスタム・カンパニーに変更した。1925年、ゼリー・メーカーのゼロー（Jell-O）・カンパニー（カナダに同名の子会社を所有し、1925年9月末の合計資産額は1,077万ドル）、1926年、製粉企業のイーグルハート・ブラザーズを株式交換で統合し、更に、1927年、サラダ・ドレッシングのリチャード・ヘルマン、食用澱粉のマイニユート・タピオカ、チョコレートおよびココアのウォルター・ベイカー（カナダに同名の子会社を保有）、ココナツ油のフランクリン・ベイカー、1928年、「マクスウェル・ハウス・コーヒー」メーカーのチーク・ニール、ふくらし粉のキャルメット・ベイキング・パウダー、飲料・果汁のサート（Certo、カナダに子会社保有）等を統合した。主に株式交換で行われたが、チーク・ニールの場合1,600万ドルの現金と41万株が支払われた。ポスタム社の無額面発行株式数は1927年6月末の147万株から1929年3月末には497万株に増加した。

こうして同社の製品が多様化したため、1929年7月、社名をジェネラル・フーズ・コーポレーションに改めた。統合は更に続き、同年、塩のダイヤモンド・クリスタル・ソールト、食品冷凍特許を有するフロステッド・フーズ（株式の51%をジェネラル・フーズ、残余49%をゴールドマン・サックス・トレーディングが保有していたが、1932年にゴールドマン持分を取得し100%とした。ノバ・スコシア州ハリファックスに子会社ミッチェル・アンド・マクニールを保有する）等を統合し、1930年末の発行済み株数は526万株となった。

同社の取締役構成の特徴は、チェイス・ナショナル・バンク副頭取のC・J・シュミッドラップ、バンカメリカ・ブレア会長のE・ウォーカー、同社長のH・S・マーストン、レーマン・ブラザーズのR・レーマン、ゴールドマン・サックスのS・J・ワインバーグ、E・F・ハットン商会のE・F・ハットン等多くの金融機関関係者が取締役に就任している点で、チェイス／ブレア・グループの影響力が強い。1930年末の資産額は6,988万ドル

であった<sup>25)</sup>。

米国親会社は、上記の統合を通じて、多くのカナダ子会社を保有するに至ったが、1930年3月、既設5社の販売会社としてジェネラル・フーズ・リミテッドを設立した。これら子会社は、ウィンザー、トロント、コバーク、モントリオールに製造工場を有する。また、1931年にはカナダに子会社マイニユート・タピオカを設立した<sup>26)</sup>。

#### ・ナショナル・ビスケット・リミテッド

米国親会社のナショナル・ビスケットは1898年にニュージャージー州で、アメリカン・ビスケット&マニュファクチャリング、ニューヨーク・ビスケット、ユナイテッド・ステイツ・ベイキングを統合して設立されたもので、全米各地に工場を有する。この期、設備投資や他企業の合併・吸収を通じて、資本蓄積を強化し、その結果、資産額は1918年末の7,539万ドルから1931年末には1億3,946万ドルへと増加した。取締役会における金融機関との兼任関係を見ると、ニューヨークのファースト・ナショナル・バンク、バンカーズ・トラスト、ニューヨーク・トラスト、チェイス・ナショナル・バンクが各1件、プルデンシャル・インシュランスが2件で、ややモルガン／ファースト・ナショナル・グループの勢力が強い<sup>27)</sup>。

他方、カナダへの進出を見ると、1925年、カナダでの事業を営むためにナショナル・ビスケット・リミテッド（カナダ）を設立し、このカナダ子会社は1927年テルファー・ビスケットを取得した。米国親会社は1928年、カナダのクリスティー・ブラウンを買収し（このため6万3,000株、額面価額157万5,000ドルを発行）、1929年にはシュレディッド・ウィート（ニューヨーク）を買収しそのカナダ工場を傘下に置いた。なお、クリスティー・ブラウンは1925年改組されたが、改組に伴って優先株1万株および普通株5万株を170万ドルで発行し、ヒット・フェアウェルおよびスペンサー・トラスクによって引受けられた。J・P・モルガン商会は、改組の際の

他資産買収に協力したとして、これら2商会から優先株500株および普通株2,500株の引受への参加、5万ドルのコミッションと普通株2,500株の1株8ドルでの買取権を取得し、合計約10万ドルの利益を得た<sup>28)</sup>。

- ・スタンダード・ブランド・リミテッド

1929年6月、フライシュマン、ロイヤル・ベイキング・パウダー、E・W・ジレットを統合してデラウェア州で設立された。以下各企業の概要をまず述べよう。

まず、フライシュマンは1905年にシンシナチに酵母菌製造および醸造工場を有する企業としてオハイオ州で設立され、以後成長を遂げ、1920年には売上高は3,428万ドルに達し、米国の他カナダ、メキシコ、キューバ、プエルトリコにも直売店を保有した。同年12月には設備投資および運転資金確保を目的として400万ドルの社債（8%、10年）を発行し、W・E・ハットン商会（シンシナチ）およびハリス・フォーブスによって引受けられた（資本金は普通株300万ドル、優先株300万ドル、計600万ドル）。1922年10月には改組が行われ、普通株は無額面株150万株となった。この150万株のうち110万株はフライシュマン家によって保有されていると言われ、翌1923年には、この家族保有分のうち27万5,000株が1株30ドルでW・E・ハットン商会、W・A・ハリマン商会、E・F・ハットン商会によって売出された。1925年にはリバティ・イーストを買収するとともに、3分の1の株式分割を行い450万株とした。1926年7月、J・P・モルガン商会は、M・C・フライシュマン等大株主から株式の売却の依頼を受け、以後1929年6月までの間、合計88万2,200株、総額4,851万ドルを売却し、総額732万ドルの利益を得た。これを契機に、フライシュマン社とJ・P・モルガン商会との関係が密接となった<sup>29)</sup>。フライシュマン社の売上高は、1927年には6,467万ドルに達し、1922-27年間、配当前純益は817万ドルから1,942万ドルへ、資産額は3,486万ドルから7,780万ドルへと倍増した。



他方、ロイヤル・ベイキング・パウダーは、1899年、クリーブランド・ベイキング・パダー等5社を吸収してニュージャージー州で設立された。1908年にはウェスタン・グルコース（その後アメリカン・メイズ・プロダクツに社名変更）、E・W・ギレット・カンパニー・リミテッド（トロント）、ライト・クロスレー（英国、リバプール）の支配権を取得した。資本金は普通株1,000万ドル、優先株1,000万ドル、計2,000万ドルで、ジグラー一族が支配権を持つ。1928年には、ロイヤル社が保有するE・W・ジレット株（ジレット社の1927年末資産額は297万ドル）およびアメリカン・メイズ株式（同712万ドル）をロイヤル社株主に売却し、両社との直接的関係が切れた。1929年にはコーヒー・茶の販売業者であるチェイス&サボーン  
の支配権を取得した他、ドイツおよび南アフリカにも子会社を有する<sup>30)</sup>。

1929年6月、J・P・モルガン商会が中心となって、フライシュマン、ロイヤル・ベイキング・パウダー、E・W・ジレットを統合してスタンダード・ブランド・インコーポレイテッド（デラウェア）が設立された。統合は株式交換で行われ、新会社の資本金は無額面普通株1,234万株および優先株1,562万ドルとなった（資産額は7,937万ドル）。なお、再びJ・P・モルガン商会はM・C・フライシュマンからフライシュマン社株式43万株を1株80ドル（即ち、株式交換後の新会社株式107万5,000株を1株32ドル）で購入する契約を結び、同年9月、その代金3,440万ドルを支払い、その後転売した。また、フライシュマン社とも同社優先株1万8,365株を1株100ドルで購入する契約を結び、同商会は株式交換して得たスタンダード株7万3,460株を売却し92万ドルの利益を上げたが、この利益はフライシュマン社に支払われた<sup>31)</sup>。こうして設立されたスタンダード社の取締役には、合計8名のうちJ・P・モルガン商会パートナー2名、即ちH・P・デイビスン（モンゴメリー・ウォード商会パートナー、ニューヨーク・トラスト取締役を兼任）およびウィリアム・ユーイング（ドレクセル商会パートナー、バンカーズ・トラスト取締役を兼任）が就任した<sup>32)</sup>。

他方、1929年8月、米国親会社のカナダ資産を引継いで子会社スタンダード・ブランズ・リミテッド（資本金は無額面普通株5万7,600株）が設立された。1933年までには、モントリオールに酵母・酢生産工場（旧フライシュマン）およびコーヒー・紅茶袋詰め工場（旧チェイス&サンボーン）、グウエルフに麦芽生産工場（旧カナディアン・ダイアモルト）、トロントにふくらし粉・イースト生産工場（旧E・W・ギレット）を所有するに至った<sup>33)</sup>。

・ インターナショナル・ミリング／ロビン・フッド・ミルズ

米国親会社のインターナショナル・ミリング（デラウェア）は、1923年インターナショナル・ミリング・カンパニー・オブ・ミネソタを改組して設立された。資本金は無額面普通株5万株、優先株220万ドルであり、資産額は1,047万ドルであった。普通株5万株および優先株の111万株はミネソタ社資産購入に充てられ、優先株109万ドルは設備投資や運転資金確保を目的としてA・E・エイムズ商会によって売出された。ミネソタ州、アイオワ州、カナダに製粉工場を有する。1926年には、バッファローで倉庫業を営むレイク&レール・ウェアハウス&エレベーターをリースし、その後子会社化した。レイク社は設備拡充のために同年140万ドルの社債（6%、25年）シリーズA、1929年にインターナショナル社からの借入金返済を目的として60万ドル・シリーズBを発行し、前者はA・E・エイムズ商会、後者はファースト・ミネアポリスおよびミネソタ・カンパニーによって売出された。他方、インターナショナル社も、1929年、種々の事業目的のために100万ドルの優先株・シリーズAを発行し、A・E・エイムズ商会によって売出された。インターナショナル社の1930年8月末の資産額は2,054万ドルとなり、製粉能力は日産2万2,000バーレルとなった。同社取締役会にはA・E・エイムズ商会のA・E・エイムズが加わっている。

他方、インターナショナル社は、1923年時点で既に、ムース・ジョー

(サスカチュワン)、カルガリー(アルバータ)に製粉工場を所有していたが、1926年、ファクトリア(サスカチュワン)に工場を取得し、1927年には、サスカトーン(サスカチュワン)に新工場を建設した。これら4工場を統括すべく子会社ロビン・フッド・ミルズ・リミテッドを設立した<sup>34)</sup>。

・クエーカー・オーツ

1901年、アメリカン・シリアル社の資産を引継ぎ、ニュージャージー州で設立された(1906年に正式に吸収)。資本金は普通株400万ドル、優先株800万ドル、計1,200万ドルで、普通株の52%は5名からなる議決権信託に付された。オートミールやスパゲッティを生産し、アクロン(オハイオ)、シダー・ラピッズ(アイオワ)、シカゴ(イリノイ)、バトル・クリーク(ミシガン)、リッチモンド(バーモント)、ウェイバリー(ニューヨーク)、カナダではサスカトーン(サスカチュワン)およびピーターボロー(オンタリオ)に工場を有する。資本調達は自己金融および増資(株主割当)によって行い、1914年末の資産額は2,562万ドルとなった。

1916年には、戦時利益に基づいて、一方で10%の株券配当を行い普通株を825万ドルに上げるとともに、カナダのサスカトーン工場の小麦粉生産能力を日産600バーレルから1,200バーレルへと上げた。1917年には、サドベリー・フラワー・ミルズ社の工場およびカナディアン・シリアル&フラワー・ミルズのロンドン工場(オンタリオ)(能力は日産400バーレル)を買収し、また、シダー・ラピッズへの工場新設を決め、そのため200万ドルの優先株の発行を行った(株主割当)。こうして、1918年末には資産額は5,914万ドルに達した<sup>35)</sup>。

1919年には、設備投資を目的として、優先株720万ドルおよび普通株75万ドルの増資を決め、株主に割当てた。このうち720万ドルの優先株は、ミネソタ・ローン&トラスト、イリノイ・トラスト&セイビングス・バンク、ファースト・トラスト&セイビングス・バンク、リー・ヒギンソンか

らなるシンジケートによって引受られた。以後、1925年にアーク・ジマイマ・ミルズ（小麦・トウモロコシの製粉企業で、ミズーリ州セント・ジョセフに工場を有する）を420万ドルで、1927年マフェッツ社（「マフェッツ（Muffets）」で知られるビスケットから作られる朝食フード）を169万ドルで買収し、1930年にはデンマークのコペンハーゲンにあるオタ社を買収した。マフェッツはカナダではオンタリオ州セント・カサリーン工場で製造される。こうして同社のこの期の資本蓄積は極めて好調で、1929年末の資産額は6,714万ドルに達した。同社の取締役構成の特徴は、すべてシカゴ在住取締役で、社長のジョン・スチュアートはカナディアン・バンク・オブ・コマー্সおよびカナダ・ライフの取締役を兼任している点であった<sup>36)</sup>。

#### ・ボーデNZ・リミテッド

米国親会社の前身は、1899年にニューヨーク・コンデNST・ミルクの資産を引継いでニュージャージー州で設立されたボーデNZ・コンデNST・ミルクであった。資本金は当初普通株2,000万ドルとされたが、1903年には普通株1,750万ドル、優先株750万ドル、1909年には普通株2,125万ドル、優先株750万ドル、計2,875万ドルとなった。これらの多くはボーデNZ一族およびミルバンク一族によって保有され、また、優先株375万ドルは1901年にブレア商会によって引受けられ、普通株375万ドルは1909年に株主に割当てられた（引受）。1912年にはカナダに進出し、以後進出規模を拡大していった。1915年時点で、同社取締役にブレア商会のE・L・マーストンが加わっていた。

1917年には、製品の多様化に対応すべく、牛乳、クリーム、脱脂乳、卵などの酪農製品部門を独立させ、新たに子会社ボーデNZ・ファーム・プロダクツ（資本金は普通株1,050万ドル、優先株500万ドル、計1,550万ドル）を新設した。1919年には社名をボーデNZ・カンパニーに変更し、同年末の

資産額は6,054万ドルに達した。

1920年代には米国およびカナダの既存企業の買収を積極的に行い、その結果製品の更なる多様化、地域的拡大をもたらした。そのため1929年には、製品を食品（濃縮ミルク等）、牛乳（牛乳の集配等）、アイス・クリーム、酪農品（チーズ等）の4部門に分け、それぞれに統括会社として中間持株会社を設け、同社はそれらの持株会社となった。統合方法は主に株式交換で行われ、必要な資本調達は主に普通株の発行によって行われた（1924年289万ドル、1925年935万ドル、1926年617万ドル、1927年379万ドル、1928年823万ドル、すべて株主割当）。その結果、売上高は1919年の1億2,228万ドルから1930年には3億4,542万ドルへ、株式発行額は2,887万ドルから1億583万ドルへ、資産額は6,054万ドルから1億8,804万ドルへと急増した。

同社の取締役構成における金融機関との兼任関係を見ると、チェイス・ナショナル・バンク、エクイタブル・トラストが各2件、バンク・オブ・モントリオール、ナショナル・ショーマット・バンク、ウッド・ストラザー商会が各1件となっている。なお、J・P・モルガン商会は、1929年1月および12月の2回にわたって、株式分割（1株50ドルから25ドルへ）を背景に、ウッド・ストラザーズ商会の行った株式売買勘定に10%の参加を行った<sup>37)</sup>。

米国親会社のカナダへの積極的進出の結果、カナダ子会社に対する投資額は1,900万ドルに上り、カナダ子会社の総売上高は2,800万ドル以上に達した。中でも主要な買収企業の一つは、1930年の株式交換で行われたJ・J・ジュベール社（モントリオールの酪農製品販売企業）で、4万3,250株の株式を発行したが、これは時価374万ドルに相当した<sup>38)</sup>。1931年には、これらカナダ子会社を統括する目的で、ボーデン・カンパニー（ニュージャージー）は、持株会社ボーデنز・リミテッドを設立した（資本金は無額面普通株40万株で、2,000万ドル）。同社の子会社は、ボーデン・カンパニー・リミテッド、カナディアン・ミルク・プロダクツ等十数社に上る。

同社の経営はほとんどカナダ人によって担われ、セント・ローレンス・シュガー社長でバンク・オブ・モントリオールの取締役を兼任するJ・W・マッコネルが会長、バンク・オブ・ノバ・スコシア頭取のS・J・ムアが社長を務める。取締役の金融機関との兼任関係を見ると、バンク・オブ・モントリオール頭取のG・B・ゴードン（ナショナル・シティ・カンパニー会長を兼任）を含めてバンク・オブ・モントリオールとの兼任が2件、ロイヤル・トラストが2件、カナディアン・バンク・オブ・コマー스가1件、イムペリアル・ライフが2件、サン・ライフが1件などとなっている。また、他企業との兼任関係では、カナディアン・インターナショナル・ペーパーが2件、インターナショナル・ニッケルが1件であった<sup>39)</sup>。

#### ・ブース・フィッシャリーズ・カナディアン・リミテッド

1909年、倒産したシカゴのA・ブース&カンパニーの資産を引継いでデラウェア州で設立された。A・ブースは資本金550万ドル（普通株300万ドル、優先株250万ドル）で、このうち200万ドル分はブース一族によって保有されていた。海産物の売買を行うほか、漁船や冷蔵・冷凍施設を保有する。1905年には子会社ミッドランド・コールド・ストレージの25万ドル社債を保証したり（シカゴのH・C・バロル商会引受）、1907年には運転資金調達を目的として100万ドルの優先株の追加発行を行ったりした（株主割当）。しかし、1908年に至って、約520万ドルの負債を抱えて倒産するに至った。シカゴの有力金融機関（ファースト・ナショナル・バンク、コマーシャル・ナショナル・バンク、コンチネンタル・ナショナル・バンク、コーン・エクスチェンジ・ナショナル・バンク、セントラル・トラスト・オブ・イリノイ）とP・A・バレンタイン（ニューヨークのナショナル・シティ・バンクの取締役でW・V・ブースの義兄弟）との間で再建策が講じられ、新たにブース・フィッシャリーズを設立した。資本金は普通株500万ドル、優先株200万ドル、社債150万ドルで、債権者である諸銀行は普通

株250万ドル、社債150万ドル、現金100万ドルを取得することによって同社の支配権を握り、取締役にはこれら金融機関の代表者、バレンタイン関係者が就任し、社長にはウェスタン・グローサース社長のF・C・レッツが就任した。バレンタインおよびレッツは、旧株主に対して普通株125万ドル、優先株100万ドルを割当てた。1911年には、上記社債償還、運転資金の確保、他企業買収などを目的として、400万ドルの社債（6%、15年）を発行し、J・B・コルゲイト商会およびナショナル・シティ・バンク（ニューヨーク）によって引受られた。これを契機に、同社の支配権は上記金融機関から別グループに移ることとなった。こうして1913年末の資産額は1,507万ドルとなった<sup>40)</sup>。

大戦後、政府からの発注の停止および戦後恐慌の影響によって、短期借入金が増大し、このため1922年、500万ドルの転換社債（7%、15年）を発行し、リチャードソン・ヒル商会（ボストン）によって引受けられた。しかし、その後も業績は芳しくなく、銀行借入金が増大した。このため、1926年には、既存社債および銀行借入金を借換えるべく500万ドルの社債（6.5%、10年）を発行し、セントラル・トラスト（イリノイ）、ハムブレトン商会（ボルティモア）、A・E・クウステラー商会（グランド・ラピッズ）によって引受けられた。更に、1933年には、再び財務が悪化し、ファースト・ナショナル・バンク（ボストン）やセントラル・イリノイ（シカゴ）等を中心として改組が行われ、ブース・フィッシャリーズ・コーポレーションとなった。

他方、カナダへの進出は、A・ブース社の子会社がウィニペグ湖で漁を行ったのが最初と言われ、ブース・フィッシャリーズになってからは、ウィニペグ湖の他、ウィニペゴース湖、マニトバ湖で年間1,000万ポンドに上る漁獲や買付けを行うに至り、また、1916年7月、ニュー・ブランズウィック州セント・アンドリュースの近くでイワシの缶詰工場を有するニュー・ブランズウィック・サーディン・キャニング社資産を引継いで子会

社ブース・フィッシャリーズ・カンパニー・オブ・カナダ（資本金100万ドル）を設立した（その後現社名に変更）。この他、カナダ関連子会社には、アームストロング・トレーディング（マニトバ）、M・ドイル・フィッシュ（トロント）、ドミニオン・トランスポートーション（オンタリオ）、ドミニオン・フィッシュ、ウィニペグ・フィッシュ等がある<sup>41)</sup>。

・アトランティック・コースト・フィッシャリーズ

1917年にメイン州で資本金850万ドル（普通株600万ドル、優先株250万ドル）で設立され、北大西洋でトロール漁を行う（17隻のトロール船を保有）。設立後、戦後恐慌を経て、1922年には改組を行い、大幅な減資を行った。1929年、負債の返済および運転資金の確保を目的として、13万5,000株の発行を決め、1株30ドルで株主へ割当てた（このうち7万株は1株62.5ドルでジャクソン&カーチス、オールド・コロニー、タッカー・アンソニー、カーチス&サンガーによって売出された）。売上高は、1925-28年の間、494万ドルから797万ドルに増加し、資産額も1929年末には826万ドルに増加した。しかし、1932年以降業績は悪化し、資産額も大幅に減少した。同社の取締役構成を見ると、ボストンではジャクソン&カーチス商会、ファースト・ナショナル・バンク（ボストン）、ファースト・ナショナル・オールド・コロニーとの兼任関係が見られ、ニューヨークではバンカーズ・トラストとの関係が見られる。

カナダへの進出では、1920年カナダの沿岸諸州で活動するマリタイム・フィッシュ・リミテッド、ナショナル・フィッシュ・リミテッドを取得したが、これら両社は5隻のトロール船を保有する<sup>42)</sup>。

③ ゴム（タイヤ）：自動車産業の発展によって、タイヤ需要が増加し、ゴム産業は著しく発展した。生産額は1922年の4,593万ドルから1929年には9,693万ドルへ、投下資本額は5,015万ドルから7,388万ドルへと増加した。



1928年の生産額で見れば、パルプ・紙、製粉、食肉加工、自動車、電力、製材に次ぐ第8位の地位を占めた。また、1929年の生産額のうち53%がタイヤ、31%が履き物、残り16%がその他であった。カナダで生産されるゴム生産額の約65%は米国企業によるものであった<sup>43)</sup>。

・ドミニオン・ラバー

1906年、カナダのカナディアン・ラバーの副社長であったD・M・マックギボンが中心となって、グランビー・ラバー、カナディアン・ラバー、メイプル・リーフ・ラバーの3社を統合してカナディアン・コンソリデイトッド・ラバーが設立され（授權額は普通株300万ドル、優先株200万ドル、計500万ドル）、1907年初め米国のU・S・ラバーが支配権を取得した。設立と同時に、被合同企業株式取得のために授權額260万ドルの社債（6%、40年）を発行し、バンク・オブ・トロント、ロイヤル・トラストによって売出された（表3-3-32）。1910年には、カナダのベルリン・フェルト等3社を統合して子会社カナディアン・コンソリデイトッド・フェルトを設立し（授權資本金額200万ドル）、このフェルト社は、1911年に50万ドルの社債（6%、30年）を発行し、モントリオールのインベストメント・トラスト社によって引受けられた。その後、ベルリン・ラバー、マーチャンツ・ラバー、ドミニオン・ラバー、ドミニオン・タイヤ等を傘下に収め、同社はこれら諸企業の持株会社としてのみならずこれら諸企業の販売機関としても機能した。1915年時点での取締役会構成は、13名の取締役のうち4名はU・S・ラバー取締役で、社長のS・P・コルトも加わっている。カナディアン社の資産額は、1914年末には1,413万ドルとなった<sup>44)</sup>。

戦時期には著しい成長を示し、1914-18年間、売上高は625万ドルから1,876万ドルへ、純益は96万ドルから160万ドルへ、資産額は1,413万ドルから2,531万ドルへと増加した。1920年代は、タイヤ価格の低落などによって売上高、純益ともに1919-20年をピークに以後低迷ないし微増にとどま

表3-3-32 主要ゴム企業の証券発行と引受(1,000ドル)

19151200	Ajax Rubber Co.,Inc.	3,000		C	Prichitt&Co. (NY)	9,420 (1929年)
19170127	Ajax Rubber Co.,Inc.	3,100		C	n.a.	Racine Rubber買収
19190100	Ajax Rubber Co.,Inc.	1,000		C	自社	Ajax Rubber Co. of Canada
19190800	Ajax Rubber Co.,Inc.	1,800		C	株主 (Prichitt&Co. (NY))	授權300万ドルで設立
19211200	Ajax Rubber Co.,Inc.	3,000	8%,1936	B	Harriman (W.A.) & Co.	
19220100	Ajax Rubber Co.,Inc.	2,000	12.5	C	株主 (Harriman (W.A.) & Co.)	
19270100	Ajax Rubber Co.,Inc.	2,000	10	C	株主 (引受)	
19200300	Boston Woven Hose&Rubber	1,050		C	株主	8,250 (1929年)
19201100	Buckeye Rubber Products	1,220		P	自社	
19200500	Climax Rubber	1,250		P&C	自社	
19220600	Converse Rubber Shoe Co.	1,000	7.5%,1937	B	Pearsons-Taft Co. (Chi)	Conver Rubberに改組 (1929年)
19131107	Dunlop Rubber Co.Ltd	£295	6%	P	Parr's Bank	£2,644 (1929年)
19161123	Dunlop Rubber Co.Ltd	£1,000	6.5%	P	London County and Westminster Bank	
19190326	Dunlop Rubber Co. Ltd	£1,150	7%,197.5	P	London County Westminster and Parr's Bank	Beecham Trust
19210302	Dunlop Rubber Co.Ltd	£3,000	8%,98	DS	British Foreign & Colonial / Higginson	
19250617	Dunlop Rubber Co.Ltd	£5,000	5.5%	DS	British Foreign & Colonial / Higginson	
19251216	Dunlop Rubber Co.Ltd	£2,000	6%,1940	D	British Foreign & Colonial / Higginson	
19260600	Dunlop Cotton Mills	£2,250	6.5%	P	British Foreign & Colonial / Higginson	
19271206	Dunlop Plantations.Ltd	£2,500	6%	P	British Foreign & Colonial / Higginson	
19221200	Dunlop Tire & Rubber Corp.	11,000	7%,1942	B	LHC / BBC	
19230118	Dunlop Tire & Rubber Corp.	£1,000	7%,1942	B	Higginson / British Foreign & Colonial	
19120706	Dunlop Tire&Rubber Goods Co.	500	6%,1927	B	Dominion Securities Corp.,Ltd (Montreal等)	
19161202	Empire Tire&Rubber Corp.	1,500	7%	P	Andrews&Co.	1923年清算
19100604	Firestone Tire&Rubber Co.	2,750		C	株主	161,647 (1929年)
19161111	Firestone Tire&Rubber Co.	5,000		C	従業員	
19161111	Firestone Tire&Rubber Co.	5,000	6%	P	Cleveland Trust Co.	
19170310	Firestone Tire&Rubber Co.	5,000	6%	P	Cleveland Trust/Borton&Borton/Stacy&Braun	運転資金
19190600	Firestone Tire&Rubber Co.	1,500	6%	P	Cleveland Trust/Borton&Borton/Stacy&Braun	運転資金
19190900	Firestone Tire&Rubber Co.	10,000	7%	P	NCC	運転資金等
19251100	Firestone Tire&Rubber Co.	10,000	7%	P	NCC / Otis	運転資金
19270900	Firestone Tire&Rubber of Cal	10,000	5%,1942	B	Cleveland Trust/Otis/NCC (2,500) / JPMC (833)	土地取得・工場建設
19291000	Firestone Tire&Rubber Co.	60,000	6%	P	NCC / Cleveland Tr / Otis	借換他
19220600	Firestone T&R of Canada	1,500	7%,1937	B	Richards,Parish&Lamson/Otis/Stroud (Phil	
19250700	Firestone Cotton Mills (Mass)	2,000	6%,1940	B	Cleveland Trust/Hayden Miller/Herrick	14,857 (1929年)
19280200	Firestone Cotton Mills (Mass)	12,000	5%,1948	B	NCC (3,000) / Cleveland Tr/Otis/JPMC (1,000)	
19100226	Fisk Rubber Co. (Mass)	2,000	7%	P	n.a.	改組, 1912年 (Mass)
19100226	Fisk Rubber Co. (Mass)	1,400		C	n.a.	改組, 15,889 (1914年)
19130823	Fisk Rubber Co. (Mass)	3,000	7%	P	Salomon,W./Parkinson&Burr/Estabrook	
19151106	Fisk Rubber Co.	1,500	7%	P	Salomon,W./Estabrook	1931年倒産。
19160923	Fisk Rubber Co.	5,000	7%	P	Estabrook (株主)	
19160923	Fisk Rubber Co.	2,500	7%	P	株主	
19190600	Fisk Rubber Co.	15,000		P	Parkinson&Burr/Estabrook/Read (株主)	
19190700	Fisk Rubber Co.	2,500		P	株主	
19210900	Fisk Rubber Co.	10,000	8%,1941	B	DRC	
19250700	Firestone Cotton Mills	2,000	6%,1940	B	Cleveland Trust/Hayden Miller/Herrick	
19290300	Fisk Rubber Co.	9,364	11	C	DRC (株主)	
19200400	Federal Rubber	2,000		P	Parkinson&B/Estabrook/Read	1921年吸収される。
19241200	Fisk Tire Fabric	2,000	6.5%,1935	B	DRC	
19280100	General Tire&Rubber	3,500	6%	P	Otis	借換・運転資金
19170300	Gillette Rubber Co.	200		C	Wagner,E.W.&Co. (Chi)	
19050729	Goodrich (The B.F.) Rubber Co.	5,000		C	株主	ゴム靴分野への進出
19101105	Goodrich (The B.F.) Rubber Co.	2,000	7%	P	株主	株券配当
19101105	Goodrich (The B.F.) Rubber Co.	2,000	7%	P	株主	

米国資本のカナダ製紙業進出 (1900-1930年) (8)

19120120	Goodrich (The B.F.) Co.	2,000	7%	P	株主	株券配当	
19120323	Goodrich (The B.F.) Co.	27,000		C	株主		
19120323	Goodrich (The B.F.) Co.	7,200	7%	P	株主		
19120323	Goodrich (The B.F.) Co.	3,000		C	Goldman Sachs/Lehman Bros./Kleinwort S		
19120323	Goodrich (The B.F.) Co.	7,800	7%	P	Goldman Sachs/Lehman Bros./Kleinwort S		
19120518	Goodrich (The B.F.) Co.	30,000		C	ダイヤモンド株主 (Goldman/Lehman/Kleinwort)	ダイヤモンド・ラバー買収	
19120518	Goodrich (The B.F.) Co.	15,000	7%	P	ダイヤモンド株主 (Goldman/Lehman/Kleinwort)	ダイヤモンド・ラバー買収	
19171027	Goodrich (The B.F.) Co.	15,000	6%,1919	N	CTC/CSC/Goldman/Lehman	163,696 (1929) 在庫投資	
19190900	Goodrich (The B.F.) Co.	15,000	7%	P	Goldman/Lehman/CUTC/CSC/BTC/GTC (株主)	借換	
19200400	Goodrich (The B.F.) Co.	30,000	7%,1925	B	BTC/GTC/Goldman/JPMC (2,150)	運転資金	
19220700	Goodrich (The B.F.) Co.	20,000	6.5%,1947	B	BTC/GC/Goldman GC	借換	
19260100	Goodrich (The B.F.) Co.	15,000	5%,1927-29	B	BTC/GC/Goldman	運転資金	
19280100	Goodrich (The B.F.) Co.	7,521		75	C	株主 (引受)	運転資金
19290400	Goodrich (The B.F.) Co.	16,826		81	C	株主 (引受)	工場建設
19300500	Goodrich (The B.F.) Co.	30,000	6%,1945	B	Otis/Goldman/CSC/Cont Ill/C.T.Securities	他企業買収	
19150102	Hood Rubber	1,000		S	株主 (株券配当)	1929年吸収される。	
19190600	Hood Rubber	1,000		P	株主		
19211200	Hood Robber	6,000	7%,1936	B	Hayden Stone/BBC		
19240200	Hood rubber	1,600		P	BBC/Hayden Stone (株主)		
19261000	Hood Rubber	5,000	5.5%,1936	B	BBC/BTC/Hornblower		
19261000	Hood Rubber	2,250		50	C	Hornblower	
19160520	Miller Rubber Co.	2,000	7%	P	Borton&Borton/Hayden Miller/Field Richards	1930年吸収される。	
19181100	Miller Rubber Co.	2,000	8%	P	Otis&Co.		
19181130	Miller Rubber Co.	2,000	8%	P	Borton&Borton (Clev)		
19200200	Miller Rubber Co.	10,000	8%	P	Borton&Borton (Clev)		
19251000	Miller Rubber Co.	4,000		103	P	Otis&Co.	
19110311	Ames-Holden-McCready	2,500		P	n.a.		
19110826	Ames-Holden-McCready	£206	6%,1941	B	Parr's Bank (London)		
19230200	Ames-Holden-McCready	1,000	6%,1947	B	株主		
19190700	Ames-Holden Tire	1,000	7%,1939	B	Greenshields/N.Thomson/T.Davidson	カナダ市場	
19200500	Ames Holden Rubber Boot	1,000	7%,1940	B	自社	Ames-Holden-McCreadyに統合	
19001229	International Crude Rubber Co.	10,000	6%	P	Flint,Charles R/H.H.Rogers/US Rubber/RGM	1906年 (NJ), 32,460 (1914年)	
19100723	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	1,000		C	n.a.		
19100820	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	1,000		C	株主	株券配当	
19120413	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	1,000	7%	P	株主	借換	
19120413	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	2,286		C	株主	株券配当	
19120601	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	2,400	7%	P	株主		
19120817	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	1,600	7%	P	Spencer Trask/Salomon		
19140131	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	1,000		C	株主 (株券配当)		
19140314	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	2,000		P	株主 (引受)		
19140314	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	2,000		C	株主 (引受)		
19150605	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	1,700		C	従業員		
19160422	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	10,378	7%	P	Kissel Kinnicutt/Borton&Borton (Clev) 他		
19170317	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	5,000	7%	P	Borton&Borton (Clev)		
19191100	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	40,000		P	Borton&Borton/FT&SB/Becker (AG)/Read		
19200800	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	30,000		P&C	Borton&Borton (株主)		
19210400	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	30,000	8%,1941	B	DRC/Goldman/NCC/GC/LHC/White/Blair他	NCC (2,250) JPMC (750)	
19210500	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	27,500	8%,1931	D	Bk of Manhattan/Hallgarten/Irving NB/NCB他		
19211100	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	27,500	8%,1931	D	DRC/NCC/LHC/Blair/Redmond/Becker他		
19251200	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	15,000	5%,1928	B	DRC/NCC/LHC/White/Bonbright/Kissel他	NCC (1,125) JPMC (375)	
19260300	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	5,000	5.5%,1931	B	DRC		
19270500	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	60,000	5%,1957	B	DRC/NCC/GC/LHC/BTC/White/Blair他		
19281000	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	10,000		50	C	株主	
19290200	Goodyear Tire&Rubber Co.(O)	25,840		80	C	株主	243,282 (1930年)
19190700	Goodyear Tire&Rubber (Cal)	6,000		P	Cyrus Pierce&Co.		
19190900	Goodyear Tire&Rubber (Cal)	2,000		P	Cyrus Pierce&Co./Bond&Goodwi/Rollins		

19250400	Goodyear Fabric	1,750	6%,1935	B	DRC / UTC (Clev)	
19160115	Goodyear T&R Co. of Canada	850	7%	P	Borton&Borton (Cleveland)	
19191200	Goodyear T&R Co. of Canada	4500(2000)	7%	P	Ames (AE) / Royal Securities / N. Thomson	
19260600	Goodyear Cotton of Canada	475(250)	250	P	Dickson, Jolife & Co. (Toronto)	
19260600	Goodyear Cotton of Canada	300	6%,1941	B	Duncanson, White & Co. (Toronto)	
19191100	Hodgman Rubber	1,000		P	Dominik / Blake Bros	1925年資産売却。
19200100	Hood Rubber Products	1,000	7%	P	BBC	1930年清算。
19191100	Howe Rubber	1,000		P	Butler, Herr & Marshall (NY)	1925年清算。
19140620	Kelley-Springfield Tire Co. (NY)	3,090	6%	P	株主	27,888 (1929年)
19140620	Kelley-Springfield Tire Co. (NY)	1,000	7%	P	株主	
19190700	Kelley-Springfield Tire Co. (NY)	5,860		P	株主	
19201000	Kelley-Springfield Tire Co. (NY)	4,101		C	Goldschmidt / Goldman / Lehman	
19210500	Kelley-Springfield Tire Co. (NY)	10,000	8%,1931	B	Goldman / Goldschmidt / Lehman / Halsey	
19281000	Kelley-Springfield Tire Co. (NY)	14,700	21	C	株主	
19190700	Keystone Tire & Rubber	2,643		C	株主	1927年清算。
19260100	Kleinert Rubber	1,100	6%,1926-32		Becker (AG)	5,154 (1929年)
19290500	Kleinert Rubber	2,203	40.5	C	Hallgarten / Hayden Stone / Becker (AG)	
19151211	Lee Rubber & Tire (NY)	5,000		C	Hornblower & Weeks / White Weld	13,610 (1929年)
19191100	Lee Rubber & Tire (NY)	1,320		C	Hornblower (株主)	
19260100	Lee Rubber & Tire (NY)	1,065	12.5	C	株主 (引受)	
19110218	Republic Rubber Co. (O)	1,000	7%	P	n.a.	1901年設立, 5,677 (1915年)
19120706	Republic Rubber Co. (O)	4,000		S	n.a.	授權額
19120706	Republic Rubber Co. (O)	2,500	7%	P	n.a.	授權額
19120810	Republic Rubber Co. (O)	2,000	7%	P	n.a.	授權額
19150313	Republic Rubber Co. (O)	1,000	7%	P	株主 (Borton & Borton; Youngstown Securi)	
19150320	Republic Rubber Co. (O)	3,100	7%	P	Borton & Borton / Youngstown Securities Co.	
19171208	Republic Rubber Co. (O)	3,000	7%	P	Geiger Jones Co. (Canton, Ohio)	
19190800	Madison Tire & Rubber	2,000	8%	P	LTC	1915年設立。1929年改組。
19191000	Mason Tire & Rubber Co.	2,363		P&C	Mason Bros. (Clev)	2,781 (1929年)
19230300	Mason Tire & Rubber Co.	2,000	7%,1943	B	Brook Stokes / Hyney Emerson & Co. (Chi)	
19200300	Cooper	1,200		C	Beazell & Cha / Richards / Tiltson / Hutton 他	2,555 (1929), Master T&R (1930)
19160800	McGraw Tire & Rubber Co.	1,000	7%	P	Maynard H. Murch Co. (Clev)	
19191100	McGraw Tire & Rubber Co.	2,500		P&C	Maynard H. Murch Co. (Clev)	
19320100	Pennsylvania Rubber Co. (Pa)	2,000		P	株主	資本金 6,105 (1930年)
19220100	Seiberling Rubber	1,500		P	Stout (WH) / Mescham (RT)	1921年設立。10,223 (1929年)
19260300	Seiberling Rubber	1,500	5.5%,1929	B	Peabody H / Faxon Gade / Guardi Tr / Ohio SB	Seiberling Rubber of Canada
19300800	Seiberling Rubber	3,100	6%,1965	D	私募	
19191000	Stanwood Rubber	1,275		C	Bolster	
19020329	United States Rubber Co.	12,000	5%,1905.3.15	N	FNB (NY) / Blair / JPMC (750)	短期借入金の返済
19041015	United States Rubber Co.	8,000	5%,1905-08	N	FNB (NY) / Blair	借換
19050520	United States Rubber Co.	15,000	8%	P	取締役等	ラバー・グッズの買収
19050520	United States Rubber Co.	10,000	6%	P	取締役等	ラバー・グッズの買収
19060203	United States Rubber Co.	5,000	8%	P	FNB (NY)	他企業買収
19080307	United States Rubber Co.	8,000	5%,1909.9.15	N	FNB (25%) / JPMC (25%) / Blair (25%) / KPC (25%)	借換
19080509	United States Rubber Co.	4,500	5%,1908.6.1-1910.9.15	B	ノート保有者 / Curtis & Sanger / KPC / Estabrook	Boston Rubber Shoe. 社債
19081205	United States rubber Co.	15,000	6%,1918	B	FNB (5,265) / JPMC (600) / KPC (1,500) / Seligman	借換
19091225	United States Rubber Co.	2,500	6%,1918	B	Estabrook / Moseley / KPC (500) / Seligman	Revere Rubber 買収
19091225	United States Rubber Co.	3,500	8%	P	株主	Revere Rubber 買収
19110114	United States Rubber Co.	2,500	6%,1918	B	取締役等 (Colt, S.P.)	
19120622	United States Rubber Co.	10,000	8%	P	株主	
19120622	United States Rubber Co.	5,000		C	株主	株券配当
19131108	United States Rubber Co.	9,422	8%	P	株主	スマトラ開発
19161216	United States Rubber Co.	60,000	5%,1947	B	KLC / FNB (1,500) / JPMC (500)	307,892 (1929年)

米国資本のカナダ製紙業進出（1900－1930年）（8）

19181026	United States Rubber Co.	6,000	7%,1923	N	KLC	借換
19190900	United States Rubber Co.	36,000		P	KLC (株主)	
19200700	United States Rubber Co.	20,000	7.5%,1930	B	KLC/NCC (7,500) /JPMC (2,500)	
19220800	United States Rubber Co.	7,000	5%,1947	5,1947	KLC/NCC (1,050) /JPMC (350)	
19250200	United States Rubber Co.	30,000	6.5%,1926-40	B	KLC/NCC (4,500) /JPMC (1,500)	
19281200	United States Rubber Co.	25,494	35	C	株主 (引受)	
19300500	United States Rubber Co.	15,000	6%,1933	B	KLC/NCC (1,519) /JPMC (506)	
19110415	Canadian Consolidated Felt Co.,Ltd.	500	6%,1940.4.1	B	Investment Trust Co. of Montreal	
19061215	Canadian Consolidated Rubber Co.	822	7%	P	n.a.	
19061215	Canadian Consolidated Rubber Co.	2,141		C	n.a.	
19061215	Canadian Consolidated Rubber Co.	2,600	6%,40y,1906.10.1	B	Bank of Toronto/Royal Trust Co. of Montreal	Morgan&Wright買収 1928年吸収される。
19150227	Canadian Consolidated Rubber Co.	1,000		P	株主	
19160311	Canadian Consolidated Rubber Co.	2,500	5%,1918	N	LHC	
19170127	Canadian Consolidated Rubber Co.	8,000	5%,1947	B	U.S.Rubber	
19050701	General Rubber Co.	6,000	4.5%,1915	B	FNB (NY)	
19111230	General Rubber Co.	2,900	4.5%,1915	B	FNB (NY) / NCB	
19150612	General Rubber Co.	9,000	5%,1915-18	B	FNB (NY) / CTC (NY)	
19140103	Harford Rubber Works	1,000		S	n.a.	
19160101	Morgan&Wright	3,000	5%,1918	N	LHC	
18990506	Rubber Goods Manufacturing Co.	6,197		P	Baring Magoun / Smithers,F.S.	
18990506	Rubber Goods Manufacturing Co.	11,840		C	Baring Magoun / Smithers,F.S.	Morgan&Wright買収 1928年吸収される。
19050520	Rubber Goods Manufacturing Co.	1,000		P	n.a.	
19290100	Samson Tire&Rubber	1,000	6.5%,1939	CD	Burr/Conrad&Bros/Hunter Dulin/Banks Hunt	
19191200	Winnsboro (SC) Mills	4,000		P	LHC	1928年吸収される。
18990624	Xelton Co.	3,000		C	Stahl&Straub (Phil)	

注：主に1件100万ドル以上のもののみ。  
出所：C.F.C.号、Issues 各号等から作成。

った。1926年には現社名に変更し、1929年の資産額は2,354万ドルであった。1931年の取締役構成の特徴は、会長・社長をはじめ4名の副社長等U・S・ラバーとの兼任関係が6件、バンク・オブ・モントリオールが4件、ロイヤル・トラストが4件、ナショナル・シティ・カンパニー（モントリオール）が2件、サン・ライフが2件等で、他企業との兼任関係ではカナディアン・インダストリーズが3件、カナディアン・スチームシップ、カナディアン・ブロンズ、カナディアン・パシフィック、セント・ローレンス・ペーパーが各2件等となっている。バンク・オブ・モントリオール・グループとの関係が強いと言えよう<sup>45)</sup>。

他方、親会社のU・S・ラバー社は1892年にニュージャージーで設立され、以後多数の企業を買収し（1905年のラバー・グッズ社等）、履き物等のゴム製品の最大メーカーに成長し、資産額も1905年末で8,581万ドルに達した。同社の証券金融を見ると表3-3-32の通りで、引受金融機関ではブレア

商会、ファースト・ナショナル・バンク (NY)、キダー・ピーボディー等であり、特にファースト・ナショナル・バンクが中心であった。なお、J・P・モルガン商会も大きな役割を果たした。すなわち、1902年3月の1,200万ドルのノート引受では6.25%の75万ドル、1908年3月の800万ドルのノート引受では25%の200万ドル、1908年12月の1,500万ドルの社債引受では60万ドルを引受け、主にファースト・ナショナル・バンク (NY) を通して割当を受けた<sup>46)</sup>。1909年にはリヴェア・ラバーを買収した。戦前における同社の取締役構成の中で最も特徴的なのは、ファースト・ナショナル・バンク頭取のF・L・ハイン、さらにJ・N・ブレイディの息子のJ・C・ブレイディおよびN・F・ブレイディが加わっている点で、金融面での動向との密接な関係を反映している。

1916年には、英国の世界的な生ゴム支配に対抗すべく、アメリカン・インターナショナルとの協力の下にアジアへの進出を企図し、同時に自社および子会社の借換を目的として6,000万ドルの社債（5%、30年）を発行し、クーン・ロープ商会によって引受けられた。これを契機としてクーン・ロープ系と言われるW・S・キース（アメリカン・インターナショナル副社長）、C・B・シーガー（ユニオン・パシフィック副社長）、J・S・アレキサンダー（ナショナル・バンク・オブ・コマーズ頭取）が取締役に就任した<sup>47)</sup>。

以後、他社に比して進出の遅れたタイヤ部門の強化を図るべく、強蓄積を展開し、そのため、表3-3-32に見られるように、多額の証券発行を行った。しかし、タイヤ価格の傾向的低落とタイヤ生産の停滞の中で、大量の在庫および多額の長期負債を抱え、1928年には配当前利益は大幅な赤字を計上することになった<sup>48)</sup>。もっとも、資産額は1918年の2億6,289万ドルから1929年には3億789万ドルに増加した。他方、上記証券発行のほとんどすべては、以前のファースト・ナショナル・バンクに代わって、クーン・ロープ商会によって引受けられた。クーン・ロープのシンジケートにはナショナル・シティが加わり、ナショナル・シティを通してJ・P・モルガン

商会も割当を受けるようになった。

1927-28年には、同社株式をデュポン・グループが大量に取得した。同社の主要株主を見れば表3-3-33の通りで、この表で見る限りデュポン・グループの保有比率は発行済み株式のわずか1.3%であるが、さまざまなルートを通じて、1株52ドルで30万株、約1,600万ドルを投じたと言われる。1928年末に普通株を無額面に転換した際には、普通株60万株を保有し、議決権を有する普通株と優先株合わせた200万株の30%を占めるに至った<sup>49)</sup>。

1931年時点での取締役構成を見ると、金融機関との取締役兼任関係では、クーン・ロープ商会はパートナー2名、ギャランティ・トラストは会長を含め取締役2名、ギャランティ・カンパニー会長、ファースト・ナショナル・バンク（デトロイト）頭取、ナショナル・シティ（モントリオール）会長、ロイヤル・トラスト社長、W・A・ハリマン商会パートナーが加わ

表3-3-33 U・S・ラバーの主要株主(株)

du Pont, Irene S.	10,000 (1,000)
du Pont, Constance	100
du Pont, Mary B.	169
du Pont, A.Felix	(500)
du Pont, Bertha T.	(300)
計	10,269
Meyer Rubber	47,489
Hayden Stone&Co.	31,852
James B.Ford	22,381
Clark Childs&Co.	17,553
Shearson, Hammill&Co.	11,154
Thomson&McKinnon	10,420
Moore&Schley	8,225
Lehman Brothers	7,680
E.F.Hutton&Co.	7,440
Laidlaw&Co.	7,427
Asiel&Co.	7,000
Luke, Banks&Weeks	6,450
Globe&Rutgers Fire Ins.	6,100
J.S.Bache&Co.	5,899
Hornblower&Weeks	5,601
Josephthal&Co.	5,296
C.D.Barney&Co.	5,250
Dominik&Dominik	4,743
計	228,229
総 計	810,000

注：( )は優先株。1928年3月28日時点の数字。

出所：New York Times, April 18, 1928.

っている他、さらに、エムパイヤー・トラストの取締役2名、チェイス・ナショナル・バンク、ニューヨーク・トラスト、バンク・オブ・マンハッタン、マニユファクチャラーズ・トラストの取締役各1名、企業ではアメリカン・インターナショナル社長、コンチネンタル・キャン、エクッタブル・オフィス・ビルディング、バナディウム・コーポレーション・オブ・アメリカの取締役各2名が加わっている。社長には、デュポン取締役のF・B・デビス・ジュニアが就任している<sup>50)</sup>。

・グッドイヤー・タイヤ・アンド・ラバー・カンパニー・オブ・カナダ

1910年、米国のグッドイヤー社がカナダ子会社として設立したもので、オンタリオ州ボウマンビルおよびニュー・トロントに工場を有し、タイヤを中心とするゴム製品を生産した。戦時期には売上高、純益ともに急増し、1914-15年度（9月末）から1917-18年度の間、それぞれ237万ドルから854万ドル、32万ドルから150万ドルへと増加し、1918年9月末の資産額は845万ドルに達した。1916年には85万ドルの優先株を発行し、ボートン・アンド・ボートン（クリーブランド）によって引受られた。

1919年には改組され、オンタリオ州で設立された。以後、1921年を除いて業績は好調を維持し、純益は1922年の109万ドルから1929年には430万ドルへと急増し、資産額も1,245万ドルから2,061万ドルへ増加した。他方、こうした資本蓄積のための資本調達は主に優先株の発行によって行った。1919年、授權資本金を300万ドルから3,000万ドルに引上げ（普通株と優先株が半々）、450万ドルの優先株（7%）を発行し、A・E・エイムズ、ドミニオン・セキュリティーズ、ネスビット・トムソンによって売出された（米国市場分は200万ドル）。戦後恐慌期には、米国親会社から300万ドルの融資を受け、代わりに300万ドルの優先株（6%）を渡した。これら優先株は1927年の改組の際に7%優先株として統合され、発行額は約750万ドルとなった。1926年にはカナディアン・マンハセット・コットン（その後



グッドイヤー・コットンに社名変更）を取得し、子会社とした。米国親会社は同社普通株の78.8%、優先株の約10%を保有している<sup>51)</sup>。同社の会長は、米国親会社の会長・社長であるP・W・リッチフィールド、社長はドミニオン・バンク、カナディアン・セキュリティーズ等金融機関の取締役を兼任しているC・H・カーライルが務め、また、ネスビット・トムソン商会のP・A・トムソンが取締役に加わっている<sup>52)</sup>。

米国親会社は、1898年にF・A・セイバリング、C・W・セイバリング兄弟によってオハイオ州で設立され、アクロンに工場を有し、タイヤ生産に注力した。原料であるゴムの多くはマラヤおよびセイロンからの「栽培ゴム」を利用し、1915年には年産1万5,000本のタイヤ生産能力を有し、資産額も2,146万ドルに達した。表3-3-32に見られるように、そのための資本調達には主に株式発行、株主割当によって行われた。戦時期にはさらに著しい成長を示し、1918年度には全米の自動車の60%は同社製タイヤを装着していたと言われる。1913-14年度と1917-18年度を比較すると、売上高は3,106万ドルから1億3,125万ドルへ、純益は339万ドルから1,539万ドルへ著増し、資産額も1918年末には9,362万ドルに達した。戦後さらに、カリフォルニアへの工場建設や増産を見込んだ原料の大量買い付けを行い、そのために多額の優先株を発行した。1919年の優先株4,000万ドルの引受幹事はゴールドマン・サックスであったと言われる（表3-3-32ではボートン&ボートン等となっている）。しかし、1920年春以降の戦後恐慌の勃発によって、金融難に陥り、多額の資金が必要となった。同年11月、ゴールドマン・サックスによって2,500万ドルの回転信用（レーマン・ブラザーズ、A・G・ベッカー商会、チェイス・ナショナル・バンク、コンチネンタル&コマーシャル・ナショナル・バンク・オブ・シカゴも加わった）を得たものの、さらに多額かつ長期の証券発行が必要とされたが、ゴールドマン・サックスは清算以外には方法はないとしてそれを拒否した。このため、同社の法律顧問であったP・D・クラバスを介してディロン・リード商会が

金融再建に当たることになった。その結果、同社の支配権はクラレンス・ディロン（ディロン・リード商会）、ジョン・シャーウィン（ユニオン・トラスト（クリーブランド））、オーウェン・D・ヤング（ジェネラル・エレクトリック副社長）の三者の下に置かれたが、1927年に低利借換のための6,000万ドルの発行を契機に支配権は再び株主の下に置かれた<sup>53)</sup>。

1922年以降1929年に至るまで、再び売上高は2.5倍の2億5,623万ドル、純益は2.2倍の2,231万ドルに増大し、1929年末の資産額は2億4,328万ドルに達した。同社の取締役構成を見ると、クリーブランド・トラスト会長（E・B・グリーン）および取締役（G・A・マーチン）、ディロン・リード商会パートナー（R・E・クリスティ・ジュニア）、ユニオン・トラスト（クリーブランド）会長（J・R・ナット）、A・G・ベッカー商会社長（R・C・シャフナー）、ディロン・リード商会と関係の深いU・S&フォーリン・セキュリティーズ取締役（R・C・シャフナー、グレイソン・M-P・マーフィー）、ギャランティ・トラストおよびニューヨーク・トラスト（いずれもグレイソン・M-P・マーフィー）等が加わっている<sup>54)</sup>。

#### ・ファイヤーストーン・タイヤ・アンド・ラバー・カンパニー・オブ・カナダ

同名の米国親会社が1919年にカナダ子会社として設立し、オンタリオ州ハミルトンに日産6,500本のタイヤ工場を有する。1922年には、150万ドルの社債（7%、15年）を発行し、リチャードソン・パリッシュ&ラムソン、オーティス商会（クリーブランド）、ストラウド商会（フィラデルフィア）によって引受られた。同社の資本金は300万ドル。同社社長は親会社社長のH・S・ファイヤーストーンが就任し、取締役も5名のうち3名が親会社取締役を兼任している<sup>55)</sup>。

米国親会社は、1900年にH・S・ファイヤーストーンが中心となってウェスト・バージニア州で設立されたが（資本金30万ドル）、1910年には改組され、資本金325万ドル（普通株275万ドル、優先株50万ドル）、オハイオ

州で設立された。

戦時期には急成長を遂げ、売上高は、1913年度(7月に終わる)の1,169万ドルから1918年度(10月に終わる)には7,580万ドルへと増加し、1918年度の資産額は6,385万ドルに達した。戦後恐慌期には、他社と同様、価格低落に伴う大幅な棚卸し損を被り、1920年度の資産額は9,931万ドルであったのに対して1921年度には6,621万ドルに低下した。しかし、以後タイヤ価格値下げ政策が効を奏し、フォード社との大型販売契約を獲得する等、再び拡大政策に転じた。国内のみならず、海外、既述のカナダの他、キューバ、アルゼンチン、ウルグアイ、シンガポール、インド、フィリピン、ニュージーランド、英国等にも子会社を設立し、さらに西アフリカのリベリアにも進出しゴム栽培にも乗り出した。こうした結果、売上高、純益ともに急増し、1929年にはそれぞれ1億4,459万ドル、1,118万ドルに達し、1929年度の資産額も1億6,165万ドルに達した(表3-3-34)。こうした

表3-3-34 主要米国ゴム企業の利益の推移(1,000ドル)

企業名	1923年	1924年	1925年	1926年	1927年	1928年
Ajax Rubber Co.,Inc.	-560	664	1,005	-293	-1,991	-2,064
Dayton Rubber Manufacturing Co.	143	285	440	-809	1,066	634
Firestone Tire and Rubber Co.	6,105	8,117	12,800	6,122	13,281	6,572
Fisk Rubber Co.	2,584	2,737	6,109	3,354	2,621	-8,791
General Tire and Rubber Co.	1,160	1,466	2,130	441	2,505	1,790
B.F.Goodrich Co.	3,025	8,823	12,744	5,065	11,780	3,513
Goodyear Tire and Rubber Co.	6,507	12,162	21,006	8,799	13,136	13,328
Goodyear Tire and Rubber Co. of California	1,743	1,916	3,687	1,973	2,103	1,883
India Tire and Rubber Co.	174	304	471	179	55	-248
Kelley-Springfield Tire Co.	-1,166	-1,526	1,453	-3,440	358	-2,491
Lee Rubber and Tire Corp.	72	234	300	-1,025	-784	166
Miller Rubber Co.	2,050	2,229	2,673	1,025	-393	-3,435
Mohawk Rubber Co.	n.a.	344	581	-610	631	688
Norwalk Tire and Rubber Co.	n.a.	151	346	-296	-47	-47
Seiberling Rubber Co.	13	456	1,124	424	987	512
United States Rubber Co.	4,393	8,368	17,310	13,761	6,251	-10,781
計	29,243	46,730	84,179	34,761	53,017	1,229

注：原則として暦年であるが、ファイヤーストーン(10月末)等年度のもの、12ヶ月未満のものも含まれる。

U・S・ラバーの1928年の数字は1,504万ドルの在庫調整後の数字。

出所：B.B.Wallace, L.R.Edminster, *International Control of Raw Materials* (1930), p.214.

強蓄積を支えた資本調達をみると、潤沢な内部留保による他、表3-3-32の示すように、証券発行、特に優先株の発行によって賄われた。引受は主にナショナル・シティ、クリーブランド・トラスト、オーティスによって担われた。特に、1927年の1,000万ドル社債発行およびファイヤーストーン・コットン・ミルズの1,200万ドル社債発行の場合は、これら3機関はそれぞれ3分の1ずつ引受け、ナショナル・シティはその4分の1をJ・P・モルガン商会に割当てた<sup>56)</sup>。

同社の取締役構成の特徴は、すべてクリーブランド在住取締役で占められており、また、クリーブランド・トラスト会長のハリス・クリーチが加わっている点である<sup>57)</sup>。

#### ・カナディアン・グッドリッチ

1911年、D・L・マックギボンおよびJ・W・マッコネルが中心となって、製靴メーカーであるエイズ・ホールデンとジェイズ・マックレディを統合してエイズ・ホールデン・マックレディが設立された。資本金は普通株350万ドル、優先株250万ドルで、同年20万5,500ポンドの社債（6%、30年）をロンドン市場でパーズ・バンクによって売出された（引受はモントリオール・ロンドン・セキュリティーズ）。1919年に、関連会社エイズ・ホールデン・タイヤを資本金200万ドルで設立し、オンタリオ州キッチンナーにタイヤ生産工場を建設した。1922年に改組し、エイズ・ホールデン・タイヤ&ラバーへ社名変更し、それを契機にエイズ・ホールデン・マックレディとの関係は切れた。1923年、米国のB・F・グッドリッチ社がエイズ社の株式を取得し、1925年には現社名に変更し、子会社とした。1929年の売上高は460万ドル、1930年末の資産額は412万ドル<sup>58)</sup>。

米国親会社のB・F・グッドリッチ社の概要と財務状況を述べておこう。1870年パートナーシップとしてオハイオ州で設立され、1880年に株式会社化された。1905年には資本金を1,000万ドルとし、1912年初めまでには、

普通株1,000万ドル、優先株600万ドル、計1,600万ドルとなった。同年3月、改組を行い、ニューヨーク州に設立し、授權資本金も普通株3,000万ドル、優先株1,500万ドル、計4,500万ドルとした。これら株式の多くは旧株主に割当てられたが、優先株780万ドル、普通株300万ドルはゴールドマン・サックス、レーマン・ブラザーズ、クラインウォート・サンズからなるシンジケートに売却した（シンジケートは残余720万ドルの優先株、667万ドルの普通株の購入権を取得）。更に、同年6月には、ダイヤモンド・ラバー社を株式交換を通して買収し、その結果資本金は普通株6,000万ドル、優先株3,000万ドル、計9,000万ドルとなった。上記シンジケートは、この株式交換を引受けるとともに、ダイヤモンド社の保有していた同社株を買取った。この買収の結果、粗利益、利益、資産はそれぞれ、2,741万ドル、399万ドル、5,129万ドルから4,853万ドル、781万ドル、1億88万ドルへと2倍近い増加を示した。また、新会社の取締役には、H・ゴールドマン、P・レーマン、チェイス・ナショナル・バンク頭取のA・H・ウィギン等金融機関関係者が就任した<sup>59)</sup>。

戦時期の1914-18年には、売上高、営業利益ともに著しく増大し、それぞれ4,176万ドルから1億2,347万ドルへ、557万ドルから2,131万ドルへと増加した。特に、戦時における原料確保のために1,500万ドルの在庫投資を行い、それを2年ノート（6%）として発行し、セントラル・トラスト、チェイス・セキュリティーズ、ゴールドマン、レーマンによって引受けられた。

1920年代の売上高は、1920年に1億5,007万ドルを記録した後、戦後恐慌期には大幅な減少となり、1921年は8,669万ドル、1922年は9,365万ドルと低迷したが、以後増加傾向を辿り、1929年には1億6,449万ドルに達した。純益は変動が激しく、やや低迷状態であった。資産額は1920年の1億3,891万ドルから1929年には1億6,370万ドルへと漸増した。29年には、フッド・ラバー、1930年にはミラー・ラバーを買収した。この間、運転資金等の調

達を目的にして、多額の証券発行を行ったが、株式は主に株主割当、社債はバンカーズ・トラスト、ギャランティ・トラスト、ゴールドマンによって引受けられた。しかし、上記2社の買収を目的とした3,000万ドルの社債発行は、オーティス、ゴールドマン、チェイス・セキュリティーズ等からなるシンジケートによって引受けられた。これは1920年代末以降のC・イーントン（オーティス商会）・グループによる同社株の大量購入と関係があるものとみられ、事実、1930年4月には、バンカーズ・トラスト副会長のA・A・ティルニー、ギャランティ・カンパニー社長のJ・R・スワンが同社取締役を辞任し、代わってチェイス・ナショナル・バンク頭取のC・S・マケイン、クリーブランド・トラスト副社長でコンチネンタル・シェア取締役のF・H・ホブソン等が就任した。1931年時点での同社取締役構成における金融機関との兼任関係の特徴は、チェイス・ナショナル・バンク2件、ゴールドマン1件、クリーブランド・トラスト1件、コンチネンタル・イリノイ・バンク&トラスト1件などとなっている<sup>60)</sup>。

・ダンロップ・タイヤ&ラバー・グッズ・カンパニー（英国系企業）

1894-1899年の間、アメリカン・ダンロップ・タイヤ（英国のダンロップ・ニューマティックの関連会社）の分工場として操業していたが、1899年、そのカナダ資産をカナダ・グループが購入してダンロップ・タイヤを設立し、その後現社名に変更した。アメリカン・ダンロップは同年、ラバー・グッズ・マニュファクチャリングに吸収された。トロントに工場を有し、1912年末の資産額は306万ドルであった。1917年には、英国のタイヤ・インベストメント・トラストの支配下に入り、更に1928年には英国のダンロップ・ラバーが同トラストを支配下に置き、同社普通株496万ドルの64%を保有することになった。同社取締役には、カナディアン・インダストリーズ社長、バークレイ・バンク（カナダ）および米国のジェネラル・モーターズ取締役であるA・B・パービスが加わっている<sup>61)</sup>。

英国のダンロップ・ラバーは、1919年に米国に子会社ダンロップ・タイヤ&ラバー・コーポレーション・オブ・アメリカを設立し、1927年にダンロップ・タイヤ&ラバー・コーポレーションに社名変更した。1922-23年には、運転資金等の調達を目的として、米国で1,100万ドル、英国で100万ポンドの社債（7%、20年）を発行し、それぞれリー・ヒギンソンおよびブラウン・ブラザーズ、ヒギンソンおよびブリティッシュ・フォーリン&コロニアルによって引受けられた（表3-3-32）。英国親会社の1929年末の資産額は2,644万ポンド、米国子会社の1922年末の資産額は2,867万ドルであった。米国子会社の取締役には、リー・ヒギンソン商会パートナーのE・N・ジェサップおよびF・W・アレン、デュポン社会長でジェネラル・モーターズ取締役であるP・S・デュポンが加わっている<sup>62)</sup>。

④ 鉄鋼：1932年時点における米国の投下資本額は、紙・パルプ産業への投資額に次ぐ1億7,500万ドルに達し、カナダ全体の鉄鋼製品生産額に占める割合は約39%であった。産業的には鉄鋼業、機械産業、自動車産業等が含まれ、企業数では193社であった（表3-3-3）。鉄鋼業ではドミニオン・スチール&コール、スチール・カンパニー・オブ・カナダ、カナディアン・ファーンイス、アルゴマ・スチールからなる「ビッグ・フォー」が形成され、中でも米国資本、英国資本、カナダ資本からなるアルゴマ・スチールが生産量では第一位を占めた。

・アルゴマ・スチール／レイク・スペリオル・コーポレーション

銑鉄生産量は、1920-21年度の36万トン进行ピークに以後減少し、1920年代後半には増加に転じたものの、1928-29年度にやっと35万トンに達したにすぎなかった。純益もほぼ同様の傾向を示し、更に社債等利払い額が大きく、結局1921-22年度から1926-27年度の間赤字を計上することとなった（表3-3-35）<sup>63)</sup>。同社の主力製品はレールであったが、設備が老朽化してい

表3-3-35 アルゴマ・スチールの営業状況（ロング・トン、1,000ドル）

年	銑鉄生産	カナダ全体	%	純益(A)	利払い(B)	A-B
1918	314,188	1,067,456	29.4	6,087	1,098	4,989
1919	336,657	819,447	41.1	5,035	965	4,070
1920	299,892	973,568	30.8	3,648	1,057	2,591
1921	362,805	593,829	61.1	1,256	1,250	6
1922	246,779	382,967	64.4	335	1,167	-832
1923	222,616	879,822	25.3	490	1,072	-582
1924	300,685	593,049	50.7	1,052	1,076	-24
1925	155,364	570,766	27.2	9	1,078	-1,069
1926	170,196	757,317	22.5	431	1,069	-638
1927	230,966	709,697	32.5	832	1,084	-252
1928	250,585	1,037,727	24.1	1,860	1,144	716
1929	350,365	1,080,160	32.4	3,504	1,211	2,293
1930	326,787	747,178	43.7	2,872	1,120	1,752

注：銑鉄生産の「カナダ全体」は暦年、アルゴマ社の場合は6月末に終わる年度。

出所：Historical Statistics of Canada, p.484等から作成。

たため最新設備への更新が必要とされ（特により重量の重い130ポンド・レールの生産設備）、また、生産の多角化を図りレール以外の鉄鋼製品（構造物用鋼）生産体制の整備も必要であった。こうして同社の改組の必要性が高まった。この改組を容易にすべく、1928年、投資会社レイク・スペリオル・インベストメント（1908年にニュージャージー州で設立された英国系投資会社で、社長は、英国のマーチャント・バンカーであるダン・フィッシャー商会の設立者であるJ・ダンが務める）がアルゴマ社およびレイク社債券保有者に対して自社優先株との交換をオファーし、その結果インベストメント社はアルゴマ・スチール社社債161万ポンドおよびレイク・スペリオル社社債を保有することとなった<sup>64)</sup>。

他方、もう一つの重要な子会社であるアルゴマ・セントラル&ハドソン・ベイ・レールウェイ社およびその子会社であるアルゴマ・セントラル・ターミナルの業績も不振で、しかもそれぞれの社債（1,040万ドル、499万ドル、計約1,500万ドル）に対する利払い額が大きく赤字が続いた。1920年にはこれら両社は利払い不能に陥り、滞納利子は1929年6月末で約900万ドルに達した（レイク社はこれら社債の元利保証を行っていた）。



以上のような事情から、親会社であるレイク・スペリオル社の業績も低迷し、特に戦後恐慌時にはバンク・オブ・モントリオールからの借入れが増大し、1921年6月末時点で200万ドル近くに達した。利払い後の剰余金は1921年、1924-27年は赤字となり、資産額は1919年の5,035万ドルから1929年には4,726万ドルへ減少した。結局、前記鉄道社債の保証およびアルゴマ・スチールの設備投資資金調達問題を解決するために、改組が行われることになった。その概要は、(1) 1931年に新たに持株会社アルゴマ・コンソリデイテッド・コーポレーション・リミテッドをオンタリオ州で設立し、資本金を普通株60万株（無額面）、優先株200万ドルとし、同時に309万ドルの社債（5%、1959年満期）を発行する、(2) 普通株のうち40万株および200万ドル優先株をレイク・スペリオル社株主へ、普通株20万株はアルゴマ・セントラル社債券保有者へ譲渡し、代わりにレイク社の40万株、アルゴマ・セントラルの新規社債412万ドルおよび普通株（421万ドル）の51%を取得する、(3) アルゴマ・セントラル社債券保有者は、更にアルゴマ・セントラル社普通株の49%および新規社債619万ドル、更にアルゴマ・コンソリデイテッドの社債309万ドルを取得する、(4) アルゴマ・スチール社普通株1,500万ドルおよび優先株1,000万ドルのうち、3分の1はアルゴマ・コンソリデイテッド、残り3分の2はレイク・スペリオル社が取得する、というものであった。これによって、レイク社はアルゴマ・セントラル社債の保証義務から免れるとともに、セントラル社社債保有者はアルゴマ・コンソリデイテッド普通株や社債などを保有することになった。また、アルゴマ・コンソリデイテッドがレイク・スペリオルの株式の100%、アルゴマ・セントラルの51%、アルゴマ・スチールの33.3%を保有し、レイク・スペリオルがアルゴマ・スチールの66.7%を保有するという組織構造となった。なお、1930年にはレイク社は子会社のアルゴマ・イースタン・レールウェイをカナディアン・パシフィックへ約223万ドルで売却し、そのうち135万ドルを既述のアルゴマ・スチールの設備投資に充

てた<sup>65)</sup>。

しかし、こうした改革も不況下では奏功せず、1932年には倒産するに至った。

他方、同社の株主構成は米国のフィラデルフィア株主を中心として、英国およびカナダ株主からなっていたが、1928年以降カナダ人株主が増大し、その結果それまで取締役14名のうち過半を占めていたフィラデルフィア在住の取締役の数は1928年には3名となり、社長もそれまでのフィラデルフィア株主を代表していたW・H・カニングムに代わってモントリオールのR・F・ドッドが就任した。更に、1929年には取締役10名のうちフィラデルフィア在住取締役は1名となった。以後1920年代後半の株式ブーム期に再び米国資本の比率が増大したとも言われ、1930年には取締役14名のうちフィラデルフィア在住取締役は3名となり、1931年の改組後は、アルゴマ・コンソリデイテッドの場合、12名中3名、レイク社の場合、14名中5名であった。1931年時点でのレイク社の取締役構成を金融機関との兼任関係で見ると、バンク・オブ・モントリオールおよびロイヤル・トラストとの兼任関係がそれぞれ3件、ヒューロン&エリー・モーゲッジ、バイオレン商会（フィラデルフィア）、E・B・スミス商会、英国のリバプール&ロンドン&グロブ・インシュランスが各1件などであった<sup>66)</sup>。

## ⑤ 機械

### ・インターナショナル・ハーベスター・カンパニー・オブ・カナダ

大戦期、同社の米国親会社は、戦争による打撃を受け（特に中欧およびロシア）、1,300万ドル以上の損失を計上した。しかし、戦時利益はそれを大きく上回り、剰余金による償却を行うことができた。なお、1915年1月には500万ドルの融資および1,500万ドルのノート借換を目的として同親会社が2,000万ドルのノート（5%、3.5年）を発行した。そのうち1,500万ドルは、表3-3-36の示すように、G・W・パーキンス、ナショナル・シティ、

表3-3-36 J・P・モルガン商会によるインターナショナル・  
ハーベスター・ノート引受（3年，5%，1915年1月）

ニューヨーク・グループ	
G.W.Perkins	2,500
NCB	2,000
JPMC	1,550
(Kissel K)	200
GTC	350
BTC	600
NBC	500
計	7,150
シカゴ・グループ	
C&CNB	1,250
IT&SB	1,800
ML&T	2,000
FT&SB	1,350
Corn EX NB	1,000
Northern Trust	450
計	7,850
総計	15,000

注：1,000ドル

出所：Syndicate Book, Vol.8, pp.97-98

J・P・モルガン商会等ニューヨーク・グループおよびマーチャント・ローン&トラスト等シカゴ・グループによって引受られた<sup>67)</sup>。

1918年9月、連邦政府とのシャーマン反トラスト法違反をめぐる訴訟が決着し、戦後の世界経済復興需要に対応すべく、親会社のインターナショナル・ハーベスター・コーポレーションとインターナショナル・ハーベスター・カンパニー・オブ・ニュージャージーとが合併し、再びインターナショナル・ハーベスター・カンパニーとしてニュージャージー州で設立された。資本金は優先株6,000万ドル、普通株8,000万ドル、計1億4,000万ドルであった。

同社はこの親会社の完全子会社として資本金1,500万ドルで設立され、1919年にオリバー・チルド・プラウのカナダ工場および特許を取得し、オンタリオ州チャタムにモーター・トラック工場、ハミルトンに刈取り機生産工場（1925年に設立）やその他農機生産工場を保有している。1926年に

は、木材・パルプ確保を目的としてブリティッシュ・コロンビア州の森林地（米国企業ホワイト・ブラザーズ・ランバー、ビーバー・カブ・ランバー&パルプが保有）を600万ドルで買収した。同社はカナダ市場の他英帝国市場への輸出も行っており（全体の15～20%）、また、1926-33年間の売上高は、カナダ全体の約40%に上った。同社資産額は約2,800万ドル<sup>68)</sup>。

親会社の資産額は1919-29年間、2億6,667万ドルから3億8,408万ドルへ増加したが、農業機械の販売シェアは、他企業の参入の結果、1922-29年間、44.0%から28.3%へ低下した。また、親会社取締役の金融機関との兼任関係を見ると、シカゴのファースト・ナショナル・バンクが3件、コンチネンタル・イリノイ・バンク&トラストが2件、ハリス・トラスト&セイビングス・バンクおよびマーシャル・フィールド商会が各1件であり、ニューヨークではJ・P・モルガン商会（T・W・ラモント）、U・S・トラストが各1件であった。また、1939年時点での普通株の主要株主は、個人ではA・M・ブレイン（6.81%）、N・F・マコーミック（U・S・トラスト）（5.99%）、H・F・マコーミック（5.71%）、S・マコーミック（5.62%）等で、金融機関ではバンカーズ・トラスト（1.54%）、セントラル・ハノーバー・バンク&トラスト（1.02%）等で、カナダのサン・ライフが1.00%を保有している。優先株では、ニューヨーク・ライフ（5.86%）、ロックフェラー・ファウンデーション（5.60%）等となっている<sup>69)</sup>。

#### ・カナディアン・フェアバンクス・モース

1905年にカナダで設立され、ガス・エンジン、ポンプ等を製造する企業で、同時に米国の内燃機関メーカー、フェアバンクス・モースの製品を販売する。1911年にはフェアバンクス・モース・カナディアン・マニュファクチャリング、1916年にはE&T・フェアバンクスを買収し、トロントとシャーブルック（ケベック州）に工場を有する。1918-29年の間、資産額は762万ドルから530万ドルへ減少した。同社と米国のフェアバンクス・モ

ース社との株式所有関係は明らかではないが、両社間には生産・販売協定が結ばれていると言われる。事実、同社9名の取締役のうち6名が米国在住取締役で、フェアバンクス・モース社の会長、副会長をはじめ4名の取締役が就任している。また、同社会長のH・J・フラーはアルドレッド商会(米国)のパートナーで、アルドレッド商会(カナダ)パートナー、カナディアン・バンク・オブ・コマーシ、ナショナル・トラスト、米国ではオールド・コロニー・トラスト、ファースト・ナショナル・バンク(ボストン)、バンク・オブ・アメリカ(NY)の取締役を務め、ロールス・ロイス・カンパニー・オブ・アメリカの会長兼社長でもある<sup>70)</sup>。

米国のフェアバンクス・モース社は、1891年にイリノイ州で設立され、自動車エンジンを除く各種内燃機関を製造する。営業利益は1920年に414万ドル、翌21年には133万ドルの赤字を計上したものの、以後漸増し、変動はあるものの29年には439万ドルに達した。資産額は1919-29年間に、2,773万ドルから4,080万ドルへ増加し、資本金も普通株は250万ドルから757万ドルへ、優先株は200万ドルから704万ドルへ増加した。1919年に資本金を額面100ドルの普通株2万5,000株から無額面30万株(約682万ドル)へ転換し、旧株主が25万株、従業員が1万2,500株、残余3万7,500株をリー・ヒギンソン商会が購入した。1924年には、普通株を更に7万5,000株増やし、クラーク・ドッジおよびドミニク&ドミニクが1株27.5ドルで売出した。同時に、普通株株主に対して1株25ドルの優先株による株券配当が行われ(約735万ドル)、そのうち350万ドルの優先株をリー・ヒギンソンおよびクラーク・ドッジが売却した。更に、1927年にはディーゼル・エンジンの開発や運転資金調達を目的として、800万ドルの社債(5%、15年)を発行し、リー・ヒギンソン、ファースト・トラスト&セイビングス・バンク、クラーク・ドッジ、ハリス・フォーブスによって引受られた(ファースト・トラストは4分の1の200万ドルを引受)。

フェアバンクス社の取締役の金融機関との兼任関係を見ると、ハリス・

トラスト&セイビングス・バンク、ナショナル・バンク・オブ・ザ・リパブリック（シカゴ）が各2件、コンチネンタル・イリノイ・バンク&トラスト、リー・ヒギンソン、マーシャル・フィールドが各1件となっている<sup>71)</sup>。

## ⑥ 電機

### ・カナディアン・ジェネラル・エレクトリック

同社は、カナダおよびニューファウンドランドにおける米国ジェネラル・エレクトリック社およびアリス・チャルマーズ社製品の独占的製造・販売権を有し、ピーターボロ、トロント、モントリオールに合計6の工場を有する。同社の営業利益は、1922年に53万ドルへと急減したが、以後増加傾向を辿り、特に1920年代後半には急増し1929年には534万ドルに達した。資産額も1919-29年間、2,349万ドルから3,310万ドルへ増加した。この資本蓄積を支える資本調達の一環として、1922年4月、500万ドルの長期社債（6%、20年）を発行し、ギャランティ・カンパニーによって引受られた。また、1925年には、財務構造の改善を目指して、この社債を償還すべく520万ドルの普通株・優先株を株主割当てで発行し、このうち260万ドルはカナダ市場で調達された（表3-3-37）<sup>72)</sup>。

他方、1923年までは、米国のジェネラル・エレクトリックと同社との関係は、技術協力およびこうした独占的生産協定などを通じた関係で、資本的關係はなかった。このため、結束強化を図るべく、同年11月、米国のジェネラル・エレクトリックはカナディアン社普通株（額面100ドル）に対して1株当たり62.5ドルの現金および新優先株（額面50ドル）1株の公開買付を行った。同時に、旧優先株（額面100ドル）200万ドルを米国ジェネラル社が購入し、代わりに同額の普通株を受取り、発行済み普通株を1,280万ドルとし、1924年2月、その普通株の額面を50ドルに減額し新たに優先株を設けた。結局、1929年までに総額1,200万ドルを投じて同社株式の90%以上を取得するに至り、同社を支配下に置いた<sup>73)</sup>。

表3-3-37 ジェネラル・エレクトリック および カナディアン・ジェネラル・エレクトリック  
の証券発行と引受(1,000ドル)

ジェネラル・エレクトリック					
18980914	680		P	JPMC/ボストン・グループ	
19000630	4,415		C	社債保有者	社債償還
19020412	19,758		C	株主	株券配当
19030221	1,973		C	自社	Stanley E 買収
19030530	2,049	3.5%, 1942	D	自社	Sprague E 買収
19040402	4,318		C	株主	タービン開発等
19051125	6,033		C	株主	運転資金
19061124	10,861		C	株主	運転資金等
19070525	13,000	5%, 1917	B	株主	
19121005	10,000	5%, 1952	DB	JPMC/LHC/MGC/Higginson	運転資金等
19121214	23,297		C	株主	株券配当
19130719	8,000	9ヶ月	N	JPMC (50%) / LHC (50%)	運転資金等
19170716	15,000	6%, 1920	N	JPMC (50%) / LHC (50%)	運転資金等
19171123	10,000	6%, 1919	N	JPMC (50%) / LHC (50%)	運転資金等
19171201	10,000		C	株主	運転資金等
19200200	15,000	6%, 1940	B	JPMC (50%) / LHC (50%)	借換
19200500	12,297		C	株主	
19201100	6,800		C	従業員	
19201200	27,500		C	株主	
カナディアン・ジェネラル・エレクトリック					
19020621	425		C	株主	
19050408	900		C	株主	
19060310	1,100		C	Sperling & Co. (ロンドン)	
19071123	2,000	7%	P	Sperling & Co. (ロンドン)	工場拡張等
19100521	940		C	株主	
19120323	1,900		C	株主	
19191213	1,000		C	株主	
19210402	1,751		C	株主	株券配当
19220400	5,000	6%, 1942	B	GC	設備投資等
19250200	(2,600) 1,300		C	株主	社債償還
19250200	(2,600) 1,300		P	株主	社債償還

出所: C.F.C.各号; Issues各号; Prospectuses of Public Companies各号。

同社の取締役の金融機関との兼任関係を見ると、最も多いのはロイヤル・バンク・オブ・カナダで、同行頭取H・S・ホルトを含めて4件に上り、次いで、バンク・オブ・ノバ・スコシア、カナディアン・バンク・オブ・コマース、モントリオール・トラスト、ナショナル・トラストが各2件、企業ではカナディアン・パシフィック・レールウェイが3件で最も多い<sup>74)</sup>。

米国親会社の資本調達を中心とした資本蓄積を概観すれば、以下の通り

である（表3-3-38参照）。

1898年9月、ジェネラル社は、資産と資本金の不均衡を是正すべく、資本金3,471万2,000ドル（普通株3,046万ドル、優先株425万2,000ドル）を40%減少させ、2,082万7,200ドル（普通株1,827万6,000ドル、優先株255万1,200ドル）とすることを決めた（額面はいずれも100ドル）。旧株主にはその持株数の60%の新株が与えられることになった。これに対して一部の優先株株主から異議が出されジェネラル社との訴訟問題にまで発展したが、結局J・P・モルガン商会およびボストン・グループ（オールド・コロニー・トラスト社長のT・G・クーリッジ・ジュニアが代表で、カーチス&モトレーを通して活動）が2対1の割合で旧優先株を1株100ドルで購入することで決着した。合計6,802株を購入したが、これは新株4,534.7株に相当し、J・P・モルガン商会はその3分の2の2,721株を購入し、そのうち副社

表3-3-38 J・P・モルガン商会によるジェネラル・エレクトリック証券の引受(1,000ドル)

	1898年9月 6,802株 (旧優先株)	1912年9月 10,000,000ドル 社債(5%、1942年)		1913年7月 ノート(9ヶ月) 8,000,000ドル	1917年7月 15,000,000ドル ノート(6%、1920年)		1917年11月 10,000,000ドル ノート(6%、1919年)		1920年2月 社債(6%、40年) 15,000,000ドル
		オリジナル ・ターム	セリング		買取 シンジケート	販売 シンジケート	買取 シンジケート	販売 シンジケート	
JPMC	4,528株(67%)	2,500	1,497.5	2,000	3,750	2,587.5	2,500	1,932	3,750
ボストン・グループ	2,264株(33%)								
LHC		5,000	4,002.5	4,000	7,500	5,175	5,000	1,933	7,500
FNB		1,250		1,000	1,875	1,293.75	1,250		1,875
NCB		1,250		1,000					
NCC					1,875	1,293.75	1,250		1,875
Bonbright		(500)				500		250	
MGC			2,000						
Higginson			2,000						
MHC			500						
BBC						500		250	
GTC						500		250	
BTC						500		250	
CSC						500		250	
Kissel						500		250	
KPC						500		250	
Alex Brown						150		100	
IT&SB						500		150	
Old Colony						500		250	

注：1917年11月の販売シンジケート・メンバーは主要なもののみ。( )内の数字は特別割当分。

出所：Syndicate Book 各号。



長のJ・P・オードが300株を売却したため、残余2,421株を保有することになった<sup>75)</sup>。

1912年9月、運転資金の確保を主目的として1,000万ドルの社債（5%、40年）を発行し、J・P・モルガン商会およびリー・ヒギンソンが共同で引受けた。両投資銀行はまず、97.5で折半購入し、98.5でW・P・ボンブライト商会に割当ててすることに合意した。次いで、オリジナル・タームには98.25で売却し、比率はJ・P・モルガン商会、リー・ヒギンソン各50%とし、J・P・モルガン商会はその4分の1ずつファースト・ナショナル・バンクおよびナショナル・シティ・バンクに割当てた。更に、両投資銀行共同で99.75で公募を行った。また、両投資銀行はロンドンのモルガン・グレンフェルおよびヒギンソンにそれぞれ200万ドルずつ割当て、J・P・モルガン商会は更にパリのモルガン・ハルジェに50万ドルを割当てた。結局、純益21万573ドルのうち5,529ドルをボンブライトへ、残余を上記両行で折半し、J・P・モルガン商会は10万2,522ドルのうちグレンフェルに1万ドル、ハルジェに2,500ドルを分配し、残余をファースト・ナショナル、ナショナル・シティとの間で2対1対1の比率で分配した。1913年7月には、更に運転資金を調達するために、600万ドルの9ヶ月ノート（6.25%）を発行し、やはり上記両行によって引受けられた。このノートは更に200万ドルが追加され、800万ドルとなった。コミッション2万ドルは両行で折半され、J・P・モルガン商会は更にその4分の1ずつをファースト・ナショナル、ナショナル・シティに分配した<sup>76)</sup>。

1917年7月、軍需の増大に対応して、工場拡張や運転資金の確保を目的として、1,500万ドルの6%ノートを発行し、やはり上記両行が共同勘定で97.5で引受けた。J・P・モルガン商会はその4分の1ずつをファースト・ナショナル、ナショナル・シティ・カンパニーに割当てた。97.75で買取シンジケートへ、98.5で販売シンジケートへ、99.75で公募した。J・P・モルガン商会の利益は合計6万4,979ドルに上った。同年11月、業務拡大に対

応すべく、1,000万ドルのノートを発行した。やはり前回と同様の方法で引受けられたが、異なる点は販売シンジケートへの参加行が多数に上ったことであった。1920年2月、満期ノートの長期借換を目的として、1,500万ドルの社債（6%、20年）を発行し、前回と同様の方法で引受けられたが、販売シンジケートには534の金融機関が参加した<sup>77)</sup>。

こうした資本調達を通じて、売上高、純益ともに急増し、それに伴って資産額も1914年には1億3,842万ドル、1918年には2億6,811万ドル、1929年には4億9,166万ドルへとほぼ倍増した。取締役の金融機関との兼任関係を見ると、バンカーズ・トラストおよびその証券子会社バンカーズ・カンパニーが合計4件、オールド・コロニー・トラストが4件、シカゴのファースト・ナショナル・バンクが2件、J・P・モルガン商会およびリー・ヒギンソン商会パートナー各1名等であり、企業ではアメリカン・テレフォン&テレグラフが3件となっている。ニューヨークとボストンの有力金融機関との密接な関係が窺われよう<sup>78)</sup>。

#### ・カナディアン・ウェスチングハウス

1896年に米国のウェスチングハウス・エア・ブレイク（ピッツバーグ）によって、ウェスチングハウス・マニュファクチャリングがカナダで設立された。1903年、このマニュファクチャリング社、米国ウェスチングハウス社の所有するカナダ資産等を統合して資本金250万ドルで同社が設立された。この統合によって、エア・ブレイク社は同社株式65万ドル、米国ウェスチングハウス社は50万ドルを受取るとともに、更にそれぞれ20万ドル、45万ドルの同社株式を引受け、残余70万ドルはカナダ企業や個人に売却された（表3-3-39）。なお、1915年3月末時点での米国ウェスチングハウス社の同社株式への投資額は195万ドルであった。

同社の業績は順調に推移し、資産額は1905年の338万ドルから1914年には781万ドル、1919年には974万ドルに達した。更に、1920年代においても

表3-3-39 ウェスチングハウスおよびカナディアン・ウェスチングハウスの証券発行と引受(1,000ドル)

ウェスチングハウス・エレクトリック&マニュファクチャリング					
18980813	3,000	5%,1913	B	自社	借入金返済・借換
18981126	500	5%,1913	B	金融機関(ピッツバーグ)	借入金返済・借換
19010330	3,000		C	株主(引受)	
19030516	4,500		C	株主	設備投資・運転資金
19040102	2,000	6%,1906	N	KLC	電鉄企業買収購入
19040723	2,473		C	株主(引受) 引受(1,875)	海外事業拡大
19040723	4,000	5%,1907	N	KLC	海外事業拡大
19040806	2,500		C	株主(引受) 引受(1,875)	電鉄企業・英国子会社・カナディアンGE株式購入
19060127	15,000	5%,1931	B	KLC	債務返済・ノート償還
19070427	5,000		C	株主	運転資金
19070706	6,000	6%,1910	N	KLC	借換等
19070921	Fcs20,000	5%,1917	N	Société Générale of Paris	運転資金(Russian WH,French WH)
19100709	4,000	6%,1913	N	KLC	ノート償還
19130712	3,250	6%,1915	N	KLC	借換
19180119	15,000	6%,1919	N	KLC/CSC/JPMC (250)	運転資金(在庫)
19190100	15,000	6%,1920	N	KLC	
19201000	30,000	7%,1931	B	KLC/CSC/JPMC (500)	運転資金・ノート償還
19230400	14,963		C	KLC/CSC(株主)	運転資金
19240300	17,955		C	KLC/CSC(株主)	運転資金・設備投資
19260800	30,000	5%,1946	B	KLC	借換
19290100	14,813		C	KLC/CSC(株主)	借換
ウェスチングハウス・エア・ブレーキ					
19071005	2,750		C	株主	株券配当
ウェスチングハウス・マシン					
19030404	2,000		C	株主	
19070223	3,022		C	n.a.	
19101224	6,473	6%,1914	N	n.a.	借換
ウェスチングハウス・ファウンドリー					
19020823	1,000	5%,1907	B	n.a.	WH Machine保証
カナディアン・ウェスチングハウス					
19031024	1,350		C	WHE&M/WH Air/他(カナダ)	WE&M(450)/WA(200)/カナダ企業・個人(700)
19060505	1,000		C	株主	
19270521	1,487		C	株主	

出所：C.F.C.等から作成。

好調を維持し、1929年の資産額は1,860万ドルに達し、この増加に大きく寄与したのは剰余金の増加であった。累積剰余金はその間181万ドルから654万ドルに増加したのである。主な製品は、発電機、変圧器、各種モーター、スイッチ・ボード、エア・ブレーキ等広範にわたった<sup>79)</sup>。

同社の取締役構成を見ると、米国ウェスチングハウス社とは5件、ウェスチングハウス・エア・ブレイクとは3件の兼任関係を持ち、金融機関との兼任関係ではバンク・オブ・モントリオール、バンク・オブ・トロント、ロイヤル・トラスト、米国金融機関ではチェイス・ナショナル・バンク、ユナイテッド・トラスト（ピッツバーグ）が各1件となっている<sup>80)</sup>。

米国ウェスチングハウスの資本蓄積過程については、別稿に譲らなければならないが、資本調達を見れば表3-3-39の通りである。戦前からクーン・ロープ商会の証券引受における活躍が目覚ましく、戦後はチェイス・セキュリティーズとの共同引受関係が中心となった。なお、1918年と1920年のJ・P・モルガン商会の参加は、クーン・ロープ商会から割当てられたものである<sup>81)</sup>。更に、1929年の株式引受をより詳しく見ると表3-3-40の通りで、クーン・ロープ商会のシンジケート構成の概要、特に海外金融機関との関係の特徴を明瞭に読取ることができよう。同社の資産額は、1903年6月末の4,085万ドルから1914年3月末には7,974万ドルとなり、1919年には1億8,489万ドル、1929年末には2億5,393万ドルへと急増した。

同社の取締役構成の金融機関との兼任関係を見ると、チェイス・ナショナル・バンクが2件、クーン・ロープ商会、バンク・オブ・ピッツバーグ、ユニオン・トラスト（ピッツバーグ）、メロン・ナショナル・バンクが各1件となっている<sup>82)</sup>。

## ⑦ 石油精製

### ・イムペリアル・オイル・リミテッド

1880年、米国のスタンダード・オイル（ニュージャージー）によって、カナダにイムペリアル・オイル・カンパニー・リミテッドが設立された（株式の60%を保有）。1907年には500万ドル、その後1915年に至るまでに500万ドルの増資を行い、1916年には資本金は1,100万ドルとなった。同年、好業績を反映して100%の株券配当を行い、資本金を2,200万ドルとし、更

米国資本のカナダ製紙業進出（1900-1930年）（8）

表3-3-40 クーン・ロープ商会によるウェスティングハウス社株式引受（1928年12月、株、%）

ニューヨーク			イースト・オレンジ (NJ)		
AIC	1,000	0.3	East Orange Trust	300	0.1
Anglo-L-P	1,000	0.3	カンザスシティ		
BC	4,000	1.4	Stern Bros.	500	0.2
C.D.Barney	1,500	0.5	オマハ（ネブラスカ）		
A.G.Becker	2,000	0.7	Omaha Trust	1,000	0.3
Blair	2,500	0.8	ピッツバーグ (Pa)		
Blyth	1,000	0.3	W.W.Goldsborough	5,000	1.7
BBC	1,500	0.5	J.P.McKelvey	1,000	0.3
Central UT	2,500	0.8	Glover&MacGregor	300	0.1
CSC	25,000	8.4	Gordon&Co.	300	0.1
Clark Dodge	2,000	0.7	Peoples S&T	1,000	0.3
DRC	2,000	0.7	UTC	45,000	15.2
Dominik&D	1,000	0.3	S.M.Vockel	300	0.1
ETC	2,000	0.7	ウィルミントン (Del)		
Field Glore	1,500	0.5	Laird Bissell&Meeds	1,000	0.3
GC	4,000	1.4	フィラデルフィア (Pa)		
Hallgarten	2,500	0.8	Bk of North America&T	1,000	0.3
W.A.Harriman	2,000	0.7	C.D.Barney	1,000	0.3
Harris Winthrop	1,000	0.3	E.W.Clark	500	0.2
Haystone Sec	5,000	1.7	Elkins Morris	1,000	0.3
Heidelbach Ick	1,000	0.3	Girard Trust	1,000	0.3
Hemphill Noyes	2,500	0.8	Graham Parsons	1,000	0.3
Hornblower&Weeks	1,500	0.5	Harrison	500	0.2
IAB	2,500	0.8	Harrison Smith	1,000	0.3
F.B.Keech	1,000	0.3	Janney	500	0.2
KPC	4,000	1.4	W.H.Newbold's Son	1,000	0.3
Kissel K	1,000	0.3	West	500	0.2
F.Knickerbacker	1,000	0.3	T.A.Biddle	500	0.2
LTC	3,000	1.0	セント・ルイス		
LHC	4,000	1.4	I.E.Anderson	500	0.2
Halle&Stieglitz	500	0.2	Catch Bros.	500	0.2
Shearson Hammill	1,000	0.3	クーン・ロープ・グループ		
Wood Low	1,000	0.3	KLC	24,502	8.3
Arthur Lipper	500	0.2	J.S.Alexander	500	0.2
Lehman Bros.	1,000	0.3	F.H.Ecker	1,000	0.3
Lazard Frères	1,500	0.5	I.F.Loree	1,000	0.3
NCC	10,000	3.4	Charles A.Peabody	1,000	0.3
Otis	7,500	2.5	Samuel Rea	500	0.2
Potter	1,000	0.3	P.A.Rockefeller	2,000	0.7
Redmond	1,000	0.3	Charles B.Seger	1,000	0.3
E.H.Rollins&S	1,500	0.5	W.H.Williams	1,000	0.3
Roosevelt&Son	1,000	0.3	James Loeb&Co.	500	0.2
Salomon Bros.&Hutzler	1,000	0.3	Charles E.Mitchell	1,000	0.3
J&W Seligman	1,500	0.5	Henry W.de Forest	1,000	0.3
J.A.Sisto	2,000	0.7	Hon. R.S.Lovett	500	0.2
E.B.Smith	1,000	0.3	Cosmopolis Securities	1,000	0.3
Stephens	1,000	0.3	James D.Callery	1,250	0.4
Stone&Webster&B	1,000	0.3	Newcomb Carlton	500	0.2
Spencer Trask	1,000	0.3	海外金融機関		
U.S.Mtge&Trust	1,000	0.3	N.M.Rothschild&Sons (ロンドン)	1,500	0.5
Wertheim	1,000	0.3	European Merchant Bkg (ロンドン)	2,000	0.7
White Weld	1,500	0.5	Robert Fleming (ロンドン)	1,000	0.3

Wood Gundy	1,000	0.3	Helbert Wagg (ロンドン)	1,000	0.3
Shermar Corp.	25,000	8.4	J.H.Schroeder (ロンドン)	1,000	0.3
Cassatt	2,000	0.7	Schwei. Kreditanstalt (チューリッヒ)	500	0.2
First Security	2,000	0.7	Banque Fédérale (チューリッヒ)	500	0.2
Herzfeld&Stern	500	0.2	Swiss Bank (バーゼル)	500	0.2
J.S.Bache	1,000	0.3	M.M.Warburg (ハンブルグ)	1,000	0.3
計	157,500	53.2	Darmstadter&National (ベルリン)	1,000	0.3
ボルティモア			Hope&Co. (アムステルダム)	1,000	0.3
Baker Watts	700	0.2	Amsterdamsche B (アムステルダム)	1,000	0.3
Alex. Brown &S	1,000	0.3	Nederlandsche H (アムステルダム)	1,000	0.3
Robert Garrett&S	1,000	0.3	Burke Schiff&Co. (ロンドン)	500	0.2
シカゴ			De Neufelize&Co. (パリ)	500	0.2
Continental Nat	1,000	0.3	A.Spitzer (パリ)	500	0.2
IMT	1,000	0.3	B de Paris et des Pays Bas (パリ)	1,000	0.3
Mitchell Hutchins	1,000	0.3	クーン・ローブ・グループ 計	53,752	18.1
Northern Trust	1,000	0.3	総 計	296,252	100.0
デトロイト			注：株式は普通株で、額面50ドル。 出所：Lehman Brothers:1850-1984:A Chronicle Essay.		
C.R.Bitting (Fisher&Co.)	10,000	3.4			
クリーブランド					
Nine Sixteen Co.	500	0.2			
Hayden Miller	600	0.2			
The Herrick	1,000	0.3			

に翌1917年には500万ドルの増資を行った。これらはいずれも株主割当で行われ、親会社のスタンダード（ニュージャージー）が取得した（1917年時点での発行株式2,379万ドルのうち約80%を保有）。

1919年には現社名に変更され、株式分割が行われ、額面は100ドルから25ドルへ引下げられた。1920年には20万株を1株75ドル（総額1,500万ドル）で、1921年には運転資金調達のために14万2,628株を1株90ドル（総額1,284万ドル）で発行し、それぞれ株主に割当てた。1924年には、南米に油田を有するインターナショナル・ペトロリアム（1914年に設立された英国企業インターナショナル・ペトロリアムとトロピカル・オイルが合併して1920年に設立され、ペルーにコンセッションを有する）、1927年にはガリーナ・シグナル・オイル・オブ・カナダを支配下に置いた<sup>83)</sup>。

同社の精油所はサーニア（オンタリオ）、バンクーバー（ブリティッシュ・コロンビア）、モントリオール（ケベック）、レジナ（サスカチュワン）、カルガリー（アルバータ）に立地し、日産能力約10万バーレルで、スタンダードの製油能力の約10%に相当する。原油は米国のみならず子会社のイ

インターナショナル・ペトロリアム社の生産するペルーおよびコロンビアからもタンカーで輸入している。カナダのガソリンの55%、燃料油の85%、潤滑油の85%を供給し、南米やヨーロッパへの輸出も行っている（1930年）。同社の1930年末の資産額は2億4,216万ドルに達した。

なお、米国スタンダード社は、1927年において、同社株式651万株のうち73.5%に当たる478万株を保有していたが、同社とカナダ金融機関との関係を強化する目的で、そのうちの8万4,876株を1株55ドルでサン・ライフ・アシュアランスに売却した<sup>84)</sup>。また、米国スタンダード社は、1919年にコロンビアでのパイプライン事業を目的にカナダでアンディアン・ナショナル社を設立したが、このアンディアン社は1925年にパイプラインやターミナル建設のために1,000万ドルの社債（6%、15年）を発行し、ジーザップ&ラモントによって売出された。実際には、このうち419万ドルをJ・D・ロックフェラー・ジュニア、200万ドルをJ・D・ロックフェラー、18万5,000ドルをW・C・ティーグル、100万ドルをO・D・ドネル（オハイオ・オイル社長）が購入した。また、発行株式数は255万株（無額面）に上ったが、その多くはイムペリアル・オイルやロックフェラー・グループによって購入され、最終的にはインターナショナル・ペトロリアムが保有することとなった（1933年時点で全体の約90%）<sup>85)</sup>。なお、米国スタンダード（ニュージャージー）社は、1930年まではJ・P・モルガン商会やエクイタブル・トラストと、1930年以降はチェイス・ナショナル・バンクと密接な資金的関係を有した<sup>86)</sup>。

イムペリアル社の取締役の特徴を見ると、社長のC・O・スティルマンはドミニオン・バンク取締役を兼任し、副社長のG・H・スミスはカナディアン・パーマネント・モーゲッジ副社長、コンチネンタル・ライフ取締役、英国のサン・インシュランス・オフィス取締役を兼任している。このスミスはスタンダード（ニュージャージー）の取締役、インターナショナル・ペトロリアム社長、アンディアン・ナショナル副社長をも兼任し、重要な

結節環となっている。また、アンディアン社にはロイヤル・バンク頭取のH・S・ホルト、同副頭取のC・E・ネイル、ジーザップ&ラモントのG・W・カーペンター、オハイオ・オイル社長のO・D・ドネル等が就任している<sup>87)</sup>。

## ⑧ 化学

### ・カナディアン・インダストリーズ

1910年に、米国のデュポンと英国のノーベル・エクスプロシブズ（その後1918年にエクスプロシブズ・トレーズに、1920年にノーベル・インダストリーズに改名され、更に1926年には他企業と合同しイムペリアル・ケミカル・インダストリーズとなった）によってカナディアン・エクスプロシブズとして設立された爆薬メーカーである。第一次大戦後、業務の多角化を推進し、同時に多くの企業買収を通じてカナダ最大の工業化学品生産企業となった。1920年にはカナディアン・ファブリコイド、フrint・ペイント&バーニッシュ、1925年にはカナディアン・ジャイアント、トライアングル・ケミカル、1926年にはノーザン・ジャイアント・エクスプロシブズ等を買収した。1927年には社名を現社名に変更し、カナディアン・エクスプロシブズ、カナディアン・セーフティ・フューズ、カナディアン・ジャイアント等の持株会社となった。翌1928年にはデュポン社からカナダ子会社のカナディアン・アンモニア、グラッセリ・ケミカル（リミテッド）を取得し、また、カナディアン・ソールトを買収した<sup>88)</sup>。更に、1929年にはイムペリア社からキャッセル・サイアミドを買収した。また、インターナショナル・ニッケルから硫酸製造工場をリースし、翌1930年にはコパー・クリフに重硝酸ソーダ工場を建設し、インターナショナル社に供給するなど両社の業務関係が緊密化した。また、カナダのダンロップ・タイヤ&ラバー・グッズ、ジェネラル・モーターズ社などにも投資している。1930年末の資産額は4,658万ドルであった。なお、1928年、同社は、設備投資資金調達のために、保有していたジェネラル・モーターズ株



の一部を1,042万ドルで売却した<sup>89)</sup>。

同社の普通株の80%以上はデュポンとイムペリアル社で折半所有されていると言われる。デュポンとイムペリアル社は1929年に両社の生産する化学品のすべてにわたる特許・プロセス協定を締結し、デュポンはカナダを除く北米・中米、イムペリアルはカナダを除く英帝国という市場分割を行った。カナダについては、これら両社の合併企業、すなわち同社の生産・販売を通じた市場支配の確保を目指したのであった<sup>90)</sup>。

同社の取締役構成を見ると、デュポン社副社長3名、イムペリアル社会長を含めて3名が就任しており、金融機関ではバンク・オブ・モントリオールが2件、ロイヤル・トラストが3件、ナショナル・シティ・カンパニー（カナダ）が2件の兼任関係を有する。企業との兼任関係では、カナディアン・パシフィックが2件、カナディアン・ブロンズ、ドミニオン・グラス、セント・ローレンス・ペーパー、インターナショナル・ミリングがそれぞれ2件、ダンロップ・タイヤ（カナダ）、ジェネラル・モーターズ（カナダ）が各1件等となっている<sup>91)</sup>。

・シャーウィン・ウィリアムズ・カンパニー・オブ・カナダ

1911年、米国のシャーウィン・ウィリアムズのカナダ事業、カナダ・ペイント、ルイス・バーガー&サンズを統合して設立された。大戦期の需要増大やオーストラリアへの子会社設立（1916年）等によって、資産額は1913年の1,103万ドルから1918年には1,571万ドルへ増大したものの、以後は業績の進展が見られず、1929年の資産額は1,537万ドルにとどまった。米国親会社は、同社設立時に普通株のわずか10%を保有するのみであったが、1930年に死去した同社前会長の英国人W・H・コッティンガムからその保有する株式を取得し、保有比率を60%に引上げた。同社の取締役には、米国親会社取締役が2名が就任し、金融機関ではクリーブランド・トラストとの兼任関係が見られる<sup>92)</sup>。

米国親会社のシャーウィン・ウィリアムズの資産額は、大戦期の好業績によって、資産額は1913年の1,118万ドルから1918年には2,415万ドルへと倍増した。1920年には、優先株の償還、設備投資、他企業買収、運転資金等のために1,500万ドルの7%優先株を発行し、W・A・リード、クリーブランド・トラスト、ボートン&ボートン（クリーブランド）によって引受られた。更に1927年には優先株の低利借換を行うべく1,250万ドルの6%優先株を発行し、クリーブランド・トラスト、オーティス商会によって引受られた。こうして同社はクリーブランドをはじめとして全米各地に工場を有する一大塗料メーカーとなり、1929年の資産額も5,126万ドルに達した。1927年には、C・S・イトン（オーティス商会）支配下のコチネンタル・シェアが上記コッティンガムから同社株約7万661株（同社株の約11%）を389万ドルで購入し、イトン・グループと資本的結付きを有することになった（もっとも、コンチネンタル・シェアはこれら株式を1930年代に入ってすべてを売却した）。

同社の取締役構成を見ると、金融機関との兼任関係ではクリーブランド・トラストが3件と最も多く、次いでオーティス商会と1件（C・S・イトン）等であった。また、他企業との兼任関係では、シャーウィン・ウィリアムズ（カナダ）会長のW・S・コッティンガムが就任している他、グッドイヤー、ファイヤーストーン等との兼任関係も見られる<sup>93)</sup>。

## (8) 建設

### ・ ジョージ・A・フラー・カンパニー・オブ・カナダ・リミテッド

1909年にカナダでのビル建設を目的に設立され、その親会社は米国のジョージ・A・フラー・カンパニーで、その米国親会社はユナイテッド・ステイツ・リアルティ&インブループメント・カンパニーの支配下にある。1930年末の資産額は119万ドルであった。

ロイヤル・バンク、バンク・オブ・ノバ・スコシア、ベル・テレフォン、

米国資本のカナダ製紙業進出（1900－1930年）（8）

ドミニオン・スクウェア・ビル等のビル建設を手がけた。同社取締役には、アビティビ・パワー&ペーパー、ドミニオン・スクウェア、リシュリュエ・ディベロップメント、カナディアン・パシフィック取締役が就任しているほか、金融機関では、バンク・オブ・モントリオール、ナショナル・シティ・カンパニー（モントリオール）、マックロード・ヤング&ウィア、カナディエンヌ・ナショナル等との兼任関係を有する。

インブループメント社は、1904年にニュージャージー州でユナイテッド・ステイツ・リアルティ&コンストラクションとして設立され、以後現社名に変更するとともに、多くの企業を支配下に置いた。1929年には、ナショナル・シティ・カンパニーと共同で優先株発行によるビル建設金融業務を開始し、建設されたビル管理会社として、U・S・R・マネイジメント社を折半出資で設立した。同社およびその子会社の証券発行と引受状況は表3-3-41の通りで、ナショナル・シティ・カンパニーが中心で、ブレアも参加している。1930年末の資産額は1億2,340万ドルで、取締役会構成の特徴は、ナショナル・シティ関係者が多数就任している点である。ナショナル・シティ・バンクおよびナショナル・シティ・カンパニー会長のC・E・ミッチェル、ナショナル・シティ・バンクおよびナショナル・シティ・カンパニ

表3-3-41 ユナイテッド・ステイツ・リアルティ&インブループメントの証券発行と引受（1,000ドル）

19020809	US Realty & Construction Co.	11,000		現金	Hallgarten/Equitable /Mutual /NCB/Central R B&T/CTC
19230113	US Realty&Improvement	8,081	7%	P	Blair（株主）
19290200	US Realty&Improvement	19,549	80	C	NCC（株主）
19190500	Trinity Bldg	7,000	5.5%,1939	B	NCC / GTC
19290200	Beaux-Arts Apartment	3,938		P&C	NCC
19290119	G.A.F.Realty	5,000	5.5%,1929	B	NCC / Blair
19290119	G.A.F.Realty	3,000	6%,1944	B	NCC / Blair
19271200	George A.Fuller Co.	4,478		P	NCC
19281013	George A.Fuller Co.	3,650		P	NCC
19280303	George A.Fuller of Canada	750	6%	P	NCC (Montreal)
19290800	National Hotel of Cuba	6,250	6%,1959	D	NCC
19251200	Savoy-Plaza Corp.	10,500	6%,1945	B	Blair/Halsey/ETC/Graham Parsons (NY)
19280100	Savoy-Plaza Corp.	7,000	5.5%,1938	B	Blair / NCC

出所：C.F.C.等から作成。

一取締役のP・A・ロックフェラー、ナショナル・シティ・バンク取締役のJ・D・ライアン等である。また、バンカメリカ・ブレア、バンク・オブ・アメリカ、トランスアメリカ取締役のH・ブロナーも加わっている<sup>94)</sup>。

#### (9) 販売（チェーンストア）

カナダへ進出したチェーンストアは、雑貨、食料品、薬品の3分野に分けることができるが、1930年時点でのカナダに占める位置は、店舗数ではそれぞれ63.5%、9.0%、8.1%、売上高では93.6%、30.0%、18.6%であった。米国のチェーンストアは主に6社、店舗数921からなるが、チェーン店以外の店舗を含めると、店舗数ではわずか0.7%、売上高でも2.5%にすぎなかった<sup>95)</sup>。

##### ・F・W・ウルワース・カンパニー・リミテッド

1911年、F・W・ウルワース（NY）を中心とする数社を統合して、ニューヨーク州でF・W・ウルワース・カンパニーが設立された。資本金は普通株5,000万ドル、優先株1,500万ドルで、優先株600万ドルはゴールドマン・サックス、レーマン・ブラザーズ、クラインウォート・サンズによって売出された。この統合の結果、国内558店舗、カナダに32店舗を保有する他、英国のF・W・ウルワース社の支配権を取得した。カナダ店舗の売上高合計は312万ドルであった。その後、カナダ資産を統合して子会社F・W・ウルワース・カンパニー・リミテッドが設立された。以後、米国ウルワース、同社とも保有店舗数を増大させ、1933年には合計1,941店舗に達し、そのうちカナダは136店舗を占めた。1929-33年間の売上高は13億7,541万ドルに達したが、そのうちカナダ子会社の売上高は9,323万ドルで、全体の6.8%を占めた。1店舗当たりの利益を見ると、全体が1万2,262ドルであったのに対して、カナダは1万6,460ドルと高かった。1933年の資産額は全体が1億7,763万ドルであったのに対してカナダ子会社は1,007万ド

ルであった<sup>96)</sup>。

なお、米国ウルワースの創始者である故F・W・ウルワースの孫に当たるバーバラ・ハットンが、1926年、遺産相続として普通株約17万5,000株を受取ったが、このうち5万株がゴールドマン、レーマンによって売出された（約1,000万ドル強）。また、1924年、関連会社であるウルコ・リアルティ社は、故F・W・ウルワースの遺産管理会社であるブロードウェイ・パーク・プレイス社から「ウルワース・ビル」を購入した際、その代金の一部として350万ドルのノート（6年連続償還）を発行したが、これもゴールドマン、レーマンによって購入された。更に、1931年、英国子会社は過小資本構成を是正すべく500万ポンド（1株の額面1ポンド）の優先株および1,500万株の普通株（1株の額面5シリング）の株式発行を行い、N・M・ロスチャイルド&サンズがすべての優先株を1株1ポンド、普通株225万株を1株2ポンドで売出した。この発行の結果、英国子会社株式の約60%を保有していた米国親会社は2,700万ドルの現金と新規普通株の51%を株券配当として取得した。なお、同社は1931年時点で米国親会社から約900万ドルの債務を負っていた。米国親会社の取締役構成を見ると、故F・W・ウルワース親族の他、ゴールドマン・サックスのA・サックス、レーマン・ブラザーズのP・レーマンが加わり、金融機関との兼任関係ではアービング・トラスト2件、メトロポリタン・ライフ1件であった<sup>97)</sup>。

#### ・S・S・クレスギ・カンパニー・リミテッド

1916年にミシガン州で設立された米国親会社S・S・クレスギ・カンパニーは、1928年、カナダに進出すべく同カナダ子会社を設立した。1933年までには、オンタリオ州、ケベック州を中心に44の店舗を保有するに至り、売上高も500万ドルに達した。米国親会社と比較すると、1929-33年間、店舗数は678店舗対44店舗、売上高は7億333万ドル対1,971万ドル、年間1店舗当たり平均利益は1万7,838ドル対2,140ドル、1933年の資産額は1億1,944

万ドル対1,130万ドル等で、親会社に比べて収益力は低い。なお、同社は、1933年時点で米国親会社から741万ドルの債務を負っていた。

米国親会社の証券発行と引受を見ると（表3-3-42）、メリル・リンチ商会、その後デトロイトのファースト・デトロイト、シカゴのコンチネンタル・イリノイが主な引受機関である。取締役にも、同商会のC・E・メリル、ファースト・ナショナル・バンク（デトロイト）およびガーディアン・トラスト取締役のC・B・バン・デューセンが加わっている。なお、1931年10月時点で、発行普通株は551万7,925株に達するが、役員・取締役の保有比率は29%に上り、中でも会長のS・S・クレスギはそのほとんどを保有し、

表3-3-42 チェーンストア企業の証券発行と引受(1,000ドル)

19120511	Kresge (S.S.) Co. (Detroit)	2,000		P	n.a.
19160200	Kresge (S.S.) Co. (Detroit)	2,000	7%	P	Merrill Lynch
19200700	Kresge (SS)	3,000	7%, 1922-24	B	Merrill Lynch / Burr (G.H.)
19300600	Kresge (SS)	2,000	5%, 1945	B	First Detroit / Conti Ill C
19301100	Kresge (SS)	5,000	5%, 1945	DC	First Detroit / Conti Ill C
19230800	Kresge Dept Stores	1,500		P&C	Merrill Lynch
19240300	Kresge Dept Stores	1,563		P&C	Merrill Lynch
19260500	Kresge Foundation	8,000	6%, 1936	B	Merrill / White / Blyth / Kissel / Hemphill / Cassatt / FNC (Det)
19120224	Woolworth (F.W.) Co. (NY)	6,000	7%	P	Goldman / Lehman / Kleinwort Sons
19241000	Woolco Realty	3,500	5%, 1926-32	B	Goldman / Lehman (私募)
19300900	F&W Grand-Silver Stores	6,000	6%, 1940	B	n.a.
19240200	F&W Grand 5-10-25 Cent	1,150	6.5%	P	Burr (GH)
19271200	F&W Grand 5-10-15 Cent	2,500	6.5%	P	Burr (GH)
19250411	Metropo.Chain Stores	800	40	C	Burr (GH) / Shields
19270903	Metropo.Chain Stores	825	55	C	Burr (GH)
19280400	Metropo.Chain Stores	3,500	7%	P	Burr (GH) / Shields
19300900	Metropolitan Stores, Ltd	2,000	6%, 1940	B	n.a.
19281200	Metr.Chain Properties	2,600 (2,600)	6%, 1948	B	Burr (GH) / Shields
19291000	Metr.Chain Properties	400	6%, 1948	B	Peabody Smi / Burr (GH) / Greenshields (Montreal)
19270900	Metro Corp (Canada)	1,100 (550)	6%, 1947	B	Carman S (N) / Willson Neely (Toronto)
19280900	Metro Corp (Canada)	200	6%, 1947	B	Greenshields (Montreal)
19210600	United Drug	15,000	8%, 1941	B	KPC / Moseley / BTC
19211100	United Drug	1,000	8%, 1941	B	KPC
19241000	United Drug	12,500	6%, 1944	B	KPC / Moseley / BTC
19200200	United Drug Bldg	1,750	6%, 1920-23	B	Mercantile Trust (St.Louis)
19260500	Safeway Stores	2,100	7%	P	Merrill Lynch
19261100	Safeway Stores	1,500	7%	P	Merrill Lynch
19300100	Safeway Stores	2,000	6%	P	Merrill Lynch / Pierce (EA)

出所：C.F.C.等から作成。

全体の25.9%に上る<sup>98)</sup>。

・H・L・グリーン・カンパニー

1934年、H・L・グリーン・カンパニーは、倒産した米国F&W・グラント・シルバー・ストアーズおよびメトロポリタン・チェーン・ストアーズを買収した。グラント社は1929年にF&W・グラント・ファイブ・ツウ・ツウエンティ・セント・ストアーズ、アイザック・シルバー&ブラザーズを統合してデラウェア州で設立された。1930年、メトロポリタン社のカナダ子会社であったメトロポリタン・ストアーズ・リミテッドを310万ドルで買収し、このため600万ドルの6%社債（10年）を発行した。メトロポリタン・ストアーズ・リミテッド社はメトロポリタン・チェーン・プロパティーズ、メトロポリタン・コーポレーション・オブ・カナダ、メトロポリタン・ストアーズ・リミテッド・オブ・ケベックを支配下に置く。メトロポリタン・チェーン・ストアーズは、1924年に設立され、メトロポリタン・ファイブ・ツウ・フィフティー・セント・ストアーズの支配下にあった。同社の証券発行と引受を見ると、G・H・バー商会、モントリオールのグリーンシールズ商会の活躍が大きい。1930年末の資産額は3,174万ドルであった。

1933年の米国およびカナダでの売上高は約2,900万ドルで、そのうち20%がカナダであった。しかし、1929年以後1934年までの売上高は3,200万ドルにすぎず、赤字を計上し倒産した。同社取締役構成では、G・H・バー商会のG・H・バーが取締役に就任しているのが特徴である<sup>99)</sup>。

・グレイト・アトランティック・アンド・パシフィック・ティー・カンパニー・リミテッド

1925年にグレイト・アトランティック・アンド・パシフィック・ティー・カンパニー・オブ・アメリカが、1916年設立の同名の食料雑貨販売企

業を改組してメアリーランド州で設立された。1919年に既にカナダ子会社が設立されていたが、1927年に初めてモントリオールに3店舗を開設し、以後1934年までに277店舗に増加した（モントリオールが全体の3分の1、トロントが3分の2、なお、米国親会社の店舗数は1万5,427）。売上高は1929-33年間、米国親会社の49億6,467万ドルに対してカナダは9,164万ドルであった。1933年の資産額は、親会社が1億2,575万ドル、カナダ子会社は539万ドルであった。なお、1933年時点で同社は米国親会社から290万ドルの債務を負っていた。

同社取締役の金融機関との兼任関係を見ると、チェイス・ナショナル・バンクおよびファースト・ナショナル・バンク（ボストン）が各1件であった<sup>100)</sup>。

#### ・ルイス・K・リゲッツ・リミテッド・オブ・カナダ

1916年にカナダで設立されたドラッグ・チェーン・ストアで、1928年に設立されたドラッグ・インコーポレイテッド（スターリング・プロダクツとユナテッド・ドラッグを統合）の子会社ユナイテッド・ドラッグ（デラウェア）のカナダ子会社ユナイテッド・ドラッグ・リミテッドの子会社である。1930年には店舗数は37に達したものの、売上高は300万ドルに満たなかった。

なお、米国親会社の証券発行引受を見ると、キダー・ピーボディー、F・S・モスレー、バンカーズ・トラスト等が中心で、また、取締役構成を見ると、会長のL・K・リゲットはキダー・ピーボディー・トラスト、ジョン・ハンコック・ミューチュアル・ライフ、ショーマット・ナショナル・バンク（ボストン）、コマーシャル・クレディット（ボルティモア）等の取締役を兼任しているほか、副会長のG・M・ゲイルスはハリマン・ナショナル・バンクの取締役に就任している。1930年末の資産額は1億7,116万ドルであった<sup>101)</sup>。



- ・セーフウェイ・ストアーズ・リミテッド

1929年にカナダへの食料品チェーン・ストアの展開を目的として設立されたもので、150店舗、12の倉庫、1つのパン工場を有する。

米国親会社のセーフウェイ・ストアーズ・インコーポレイテッドは、1929年時点で2,660の店舗を保有し、売上高は2億1,047万ドルに上った。1929年9月末の資産額は4,472万ドルであった。証券引受状況を見ると、メリル・リンチ商会が一貫して引受けており、また、取締役構成でも同商会のC・E・メリルが加わっている<sup>102)</sup>。

## （9）娯楽

- ・フェイマス・プレイヤーズ・カナディアン

1920年、カナダでの映画館の建設・運営・賃貸を目的として設立されたもので、米国のフェイマス・プレイヤーズ・ラスキーとの間で20年間の映画の「封切り」契約を結んだ。

以後、映画館の建設や他企業買収を積極的に行い、そのため多額の証券を発行した。1920年には映画館建設のための400万ドルの優先株、1924年には75万ドルの社債（6.5%）、1928年には優先株・社債償還を目的とした500万ドルの社債（6%、20年、シリーズA）および300万ドルの社債（6.5%、20年）、他企業買収などを目的とした100万ドルの社債（6%、20年、シリーズB）、1929年には無額面普通株843万ドル（16万5,375株、1株51ドル）を発行したが、いずれもロイヤル・セキユリティーズによって引受けられ、主にカナダ市場で売捌かれた（米国市場での起債分は、シリーズAおよび6.5%社債はいずれも100万ドル、シリーズBは57万ドル、普通株は31万ドルであった）。1927年にはトロントに劇場を持つイースタン・シアターズの株式（資本金80万ドル）の85%を取得して子会社とした。また、1928年にはコロンビア・ピクチャーズ・オブ・カナダ、1930年にはフォックス・フィルムとの間で、それぞれ映画上映権を結んだ。

1929年には、上記の通り、16万5,375株の無額面普通株を1株51ドルで発行したが、この株式は発行株数の43.7%に相当し、L・N・ナタンソン（カナディアン・パラマウント取締役）、I・W・キラム（ロイヤル・セキュリティーズ）、A・ズーカ（パラマウント・フェイマス・ラスキー社長（1927年にフェイマス・プレイヤーズ・ラスキーから社名変更された））からなる議決権信託の下に置かれた（10年間）。更に、1930年には、パラマウント・パブリックス（1930年にパラマウント・フェイマス・ラスキーから社名変更された）は、同社株主に対して株式交換を提案し、その結果、1931年4月時点で、同社株式の90%以上を保有するに至った。資産額は1922年の1,440万ドルから1929年には2,572万ドルとなった。同社取締役の兼任関係を見ると、金融機関では、米国のクーン・ロープ商会、カナダではカナディアン・バンク・オブ・コマーシ、ドミニオン・バンク、ロイヤル・セキュリティーズ、イムペリアル・ライフ等で、企業ではパラマウント・パブリックス（3件）、インターナショナル・ニッケル、ジェネラル・モーターズ（米国およびカナダ）等となっている<sup>103)</sup>。

米国親会社のパラマウント・パブリックスの前身は、1916年に設立されたフェイマス・プレイヤーズ・ラスキーで、映画の制作・配給、映画館の所有・運営などを行い、スタジオ・製作所はハリウッドとロサンゼルス（カリフォルニア）に有する。以後、1926年のシカゴの映画館経営会社バラバン&カツツ等他企業買収を通じて急激な発展を見せ、同時に海外にも多数の子会社を有するに至った。同社の資産額は、1920年末の4,912万ドルから1929年末には2億3,671万ドル、1930年末には3億627万ドルに達した。その間の証券発行と引受状況を見ると（表3-3-43）、引受の中心はクーン・ロープ商会で、それにドミニク&ドミニク、ハルガルテン等が加わっている。クーン・ロープ商会の映画企業金融への関与は、同商会パートナーのオットー・カーンによるところが大きかった<sup>104)</sup>。

しかし、1932年になると、不況の影響によって収益が減少し、それに伴

米国資本のカナダ製紙業進出 (1900-1930年) (8)

表3-3-43 パラマウント・パブリックスおよびフェイマス・プレイヤーズ・カナディアン社の証券発行と引受(1,000ドル)

19300800	Paramount Publix	15,000	5.5%,1950	B	KLC/Hallgarten	他企業買収
19190700	Famous-Players-Lasky	2,500		C	Domink&Dominik/Hallgarten(株主)	他企業買収
19191100	Famous-Players-Lasky	10,000	8%	P	Dominik&D/Hallgarten/KLC(株主)(引受)	設備投資
19220600	Famous-Players Lasky	4,000	5.5%,1924-37	B	Prudence Co.	映画館建設
19250700	Famous-Players-Lasky	10,954	90	C	Hallgarten/E.F.Hutton(株主)(引受)	設備投資
19260600	Famous Players-Lasky	20,582	107.5	C	Hallgarten/E.F.Hutton(株主)(引受)	B&K買収
19271100	Paramount Famous Lasky	16,000	6%,1947	B	KLC/Hallgarten	他企業買収等
19271200	Paramount Famous Lasky	9,679	98.5	C	株主(引受)	優先株償還等
19231000	Balaban&Katz	2,375		C	Mitchell Hutchins(Chi)	他企業買収等
19281100	Balaban&Katz	5,000	5.5%,1929-38	B	Lawrence Stern/FT&SB/Foreman T&S/MH	債務返済
19271000	Paramount Propert(Cali)	3,500	6%,1930-42	B	Anglo-London-Paris Co.(SF)	他企業買収等
19260100	Paramount Broadway	10,000	5.5%,1951	B	KLC/Hallgarten/Marshall Field Glore	ビル建設
19250900	Saenger Theaters(New Orl)	1,500	6.5%,1940	B	Hibernia Se/Hemphill Noyes/Merrill Lynch	債務返済
19271022	Saenger Theaters(New Orl)	800	6.5%,1940	B	Hibernia Sec(New Orleans)	映画館建設
19261100	Paramount Bldg(Seattle)	1,300	6.5%,1947	B	Paine Webber(NY)/Arthur Perry(Boston)	FPL保証
19260200	Great States Theatres,Inc.	1,100	6.5%,1941	B	Strauss(S.W.)(Chicago)	Springfield保証
19250600	Marks Bros Theatres	1,150	6.5%,1927-37	B	American Bond&Mtge(Chi)	ビル建設
19281000	Marks Bros Theatres	1,710	28.5	P	Howe Snow(NY)/Packer Cooke(Chi)	運転資金等
19200131	Famous Players Canadian	4,000	8%	P	Royal Securities	映画館建設
19240900	Famous Players Canadian	750	6.5%,1944	B	Royal Securities	
19280400	Famous Players Canadian	5,000(1,000)	6%,1948	B	Royal Securities(NY)	償還等
19280400	Famous Players Canadian	3,000(1,000)	6.5%,1948	B	Royal Securities(NY)	償還等
19281200	Famous Players Canadian	1,000(571)	5%,1948	B	Royal Securities	他企業買収
19290300	Famous Players Canadian	8,434(314)	51	C	Royal Securities	議決権信託
19271000	Allied Owners' Corp.	9,500	6%,1945	B	Halsey/Graham Parsons/Bonbright	ビル建設金融
19271200	Allied Owners' Corp.	2,500	6%,1930-40	B	Halsey/Graham Parsons	ビル建設金融

注：( )内の数字は、カナダ市場で発行された場合の米国市場での販売分。他はすべて米国市場での発行分。

出所：C.F.C.等から作成。

って銀行借入額も同年3月には960万ドルに達した。このため追加分400万ドルを含めて1,360万ドルの追加融資を余儀なくされ、バンカーズ・トラスト、セントラル・ハノーバー・バンク&トラスト、ケミカル・バンク&トラスト、ナショナル・シティ・バンク、マニファクチャラーズ・トラスト(以上ニューヨーク)、コマーシャル・ナショナル・バンク&トラスト、コンチネンタル・イリノイ・バンク&トラスト、ファースト・ナショナル・バンク(以上シカゴ)(各150万ドル)、カントリー・トラスト(37万5,000ドル)、トレイズメンズ・ナショナル・バンク&トラスト(フィラデルフィア)およびエムパイヤ・トラスト(50万ドル)からなるシンジケートから融資を受けることとなった。しかし、この融資も奏功せず、1933

年初めには倒産するに至った。

パラマウント社の取締役構成の金融機関との兼任関係を見ると、クー  
ン・ロープ商会が2件（W・ワイズマン、オットー・カーンの息子のG・  
W・カーン）、更にオットー・カーンの兄弟のF・E・カーン、プルーデ  
ンス・カンパニー2件、アービング・トラスト2件、ハルガルテン商会、バ  
ンク・オブ・アメリカ、カントリー・トラスト、リバティー・ナシヨナ  
ル・バンク&トラスト各1件等となっている。プルーデンス・カンパニ  
ーは、ニューヨーク・インベスターズの支配下にある金融会社で、ニュー  
ヨーク・インベスターズの子会社にはアライド・オーナーズ社があり、映画  
館を建設した後パラマウント社へ賃貸する業務も行っている（証券金融は  
ホールジー・スチュアート）<sup>105)</sup>。

## (10) 金融

### ① 投資銀行

米国の投資銀行のカナダへの進出は、ニューヨーク市場に比べてカナダ  
市場が狭隘なために大規模なものではなかった。主なものは、モン  
トリオールに設立されたアルドレッド商会、ハリス・フォーブス商会、  
ナシヨナル・シティ・カンパニー・リミテッドなどであった。アルド  
レッド商会はニューヨーク在住のJ・E・アルドレッドが社長を務め、  
米国およびカナダ証券双方の引受を行った。J・E・アルドレッドは、  
カナダのシャウイニガン・ウオーター&パワーの社長、モン  
トリオール・ライト・ヒート&パワーの取締役などを兼任する  
一方、米国内のファースト・ナシヨナル・バンク（ボストン）  
取締役、ペンシルバニア・ウオーター&パワー会長を務め、  
更にパリにも同名の投資銀行を設立し、イタリアの公益企業  
証券にも関与した。ハリス・フォーブス商会の社長のJ・A・  
エクレスはボストンのハリス・フォーブス商会の取締  
役で、副社長のW・E・マグレガーはボストン社の会長  
およびチェイス・セキュリティーズ取締役を務める。

ナショナル・シティ・カンパニー・リミテッドは、1918年に米国の証券子会社ナショナル・シティ・カンパニーの関連会社として設立されたが、その後1921年にはカナダ人からなる諮問委員会が設置された。この委員会のメンバーは、ショウネシー卿（カナディアン・パシフィック、バンク・オブ・モントリオール）、L・クーイン（バンク・オブ・モントリオール、ローレンタイド）、M・シュバリエ（クレディ・フォンシエ）、H・モルソン（バンク・オブ・モントリオール、ロイヤル・トラスト）、E・L・ピーズ（ロイヤル・バンク・オブ・カナダ）、W・N・ティレー、A・ナントン（オスラー・ハモンド&ナントン）であった。1929年には、バンク・オブ・モントリオール頭取のC・B・ゴードンが委員長に就任し、同行との取締役兼任関係は5件に達し、最も密接な人的関係を結ぶに至った。次いで、ロイヤル・トラストが4件、タイトル・ギャランティー&トラストが3件、ロイヤル・バンク・オブ・カナダが2件、カナディアン・バンク・オブ・コマースが1件（頭取のJ・エアード）等であり、投資信託ではカナディアン・フォーリン・インベストメントと3件であった。また、他企業との取締役兼任関係を見ると、アビティビ・パワー&ペーパー、カナディアン・パシフィック、オギルビー・フラワー・ミルズと3件の兼任関係があった<sup>106)</sup>。

## ② 商業銀行

米国の商業銀行はカナダには支店や子会社を設立する等の進出を行っていない。1919年には、英国のバークレイズ・バンクがモントリオールにバークレイズ・バンク（カナダ）を設立し（資産額は1930年末で470万ドル）、カナダの特許銀行は、1930年10月末現在、ロイヤル・バンク・オブ・カナダ（資産額8億8,251万ドル）、バンク・オブ・モントリオール（同8億2,697万ドル）、カナディアン・バンク・オブ・コマース（同6億4,797万ドル）、バンク・オブ・ノバスコシア（同2億6,239万ドル）、バンク・カナ

ディエンヌ・ナスイオナル（同1億5,123万ドル）、イムペリアル・バンク（同1億4,817万ドル）、ドミニオン・バンク（同1億3,330万ドル）、バンク・オブ・トロント（同1億2,789万ドル）、バンク・オブ・プロバンシアル・ド・カナダ（同5,297万ドル）、ウェイバーン・セキュリティ（473万ドル）の合計11行となった。他方、ニューヨーク州法は、外国銀行の支店設置を禁止しており、カナダの銀行の支店はニューヨークには存在しない。ただし、外国為替の売買や信用状の発行など限られた業務のみ可能な代理店の設置が認められている。また、カリフォルニア州でも1917年以降支店の設置が禁止されたが、それ以前に設置されたカナディアン・バンク・オブ・コマースは預金受入れなど通常の支店業務を行っており、また、バンク・オブ・モントリオールは同州立ブリティッシュ・アメリカン・バンクを子会社として保有しており、イリノイ州ではバンク・オブ・モントリオールやバンク・オブ・ノバ・スコシアが支店を保有している（1920年以前に設置）等、支店設置禁止といっても州法やその適用時期によって異なる<sup>107)</sup>。

### ③ 投資信託

#### ・アルドレッド・インベストメント（カナダ）

1928年にJ・E・アルドレッドが中心となって設立された投資信託会社で、資本金は普通株無額面5万株、優先株50万ドルで、優先株のすべておよび普通株の2分の1はアルドレッド商会（モントリオール）が所有している。シャウイニガン・ウオーター&パワー社株式などカナダ企業証券の他ヨーロッパ電力企業証券等への投資を行っている。1928年には250万ドルの社債（4.5%、40年）を発行し、アルドレッド商会によって売出された。同社の取締役は、同商会社長のJ・E・アルドレッドの他、F・S・ミーアン（レイク・オブ・ザ・ウッズ・ミリング社長）、H・マレー（同商会副社長で、シャウイニガン・ウオーター&パワー副社長）、J・C・スミス（シャウイ

ニガン社副社長で、ロイヤル・バンク取締役）で構成されている。1930年末の資産額は338万ドル。

なお、アルドレッドは米国でも1927年にアルドレッド・インベストメント・トラストを設立し、投資活動を行った。同年500万ドルの社債（4.5%、40年）を発行し、オールド・コロニーおよびミンシュ・モネルによって売出された（1928年には更に500万ドルを追加発行）。国内企業証券の他、シャウニガン社株式やヨーロッパ電力証券等外国証券も保有する。社長はJ・E・アルドレッド、副社長はミンシュ・モネル商会のW・J・ミンシュが務め、信託人には、ファースト・ナショナル・バンク（ボストン）頭取で、ジェネラル・エレクトリック取締役のP・ストックトンが加わっている。1930年末の資産額は1,197万ドル<sup>108)</sup>。

#### ④ 保険

カナダへ進出した米国の生保の資産総額は（1930年末）は、18社、計4億754万ドルに上り、在カナダ生保資産合計額19億7,541万ドルのうちの20.6%を占めた（最大はカナダ系生保で全体の76.5%、英国系はわずか2.9%）。米国系生保の中では、メトロポリタンが最大で、2億891万ドル（全体の51.2%）、次いでプルーデンシャルが8,285万ドル（同20.3%）、ニューヨークが4,498万ドル（同11.0%）、ミューチュアル（同5.5%）、トラベラーズ（同4.9%）、エクイッタブル（同2.7%）であった。米国の新興2社の進出が最も積極的で、中でもメトロポリタンは群を抜いている（表3-3-44）。

メトロポリタンの資産額のうち76.6%を占める1億5,999万ドルは証券投資であり、そのうちの84.2%はカナダ公債であった。そのうち約27.7%がカナダ国債、38.0%が州債、34.2%が市債で、それぞれほぼ3分している。州債ではオンタリオ州債、市債ではケベック州およびオンタリオ州所在市債が圧倒的に多い。企業証券では鉄道、電力、不動産関連証券が多いが、最も額の大きいのはグローブ・リアルティである。このグローブ社の内実

表3-3-44 カナダにおける米国生保の保有証券(1930年末、1,000ドル)

	メトロポリタン	ブルーデンシャル	ニューヨーク	ミューチュアル
カナダ政府債	36,581	28,485	16,430	1,910
アルバータ州債	2,282	2,958		600
BC州債	6,190	5,137		800
マニトバ州債	3,245	1,824		1,550
NB州債	2,425	300	125	350
NS州債	6,220	1,100		350
オンタリオ州債	25,997	13,516	2,000	4,371
ケベック州債	496	1,200		
サスカチュワン州債	3,425	1,750		640
市債(アルバータ)	1,430			
市債(BC)	4,789	522	100	450
市債(マニトバ)	1,131	450		275
市債(NB)	185			
市債(NS)	250			
市債(オンタリオ)	12,262	4,950	1,637	600
市債(ケベック)	18,759	6,171	577	2,273
市債(サスカチュワン)	1,125	121		
タウンシップ	2,672	2,729		
学区	2,793	582		
計	132,254	71,864	20,894	14,169
Bell Telephone	4,550		4,235	
Chomedy Land	2,181			
Globe Realty	10,000			
Gatineau Power	1,347			
Mont LH&P	975			
Quebec Power	500			
Shawinigan W&P	1,800			
CPR	3,380			
計	24,734		4,607	
総 計	156,986	71,864	25,129	14,169
預金				
RBC	2,884	1,327		7
Bk of Mont		7	535	123
資産額	208,908	82,847	44,984	22,609

注：1930年末。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Canada (1931) から作成。

は明らかではないが、その全株式はロイヤル・バンク・オブ・カナダが所有している。更に、そのロイヤル・バンクに288万ドルを預金している。ブルーデンシャルの場合は、88.6%が証券投資で、そのすべては公債である。公債のうち39.7%が国債、38.7%が州債で、州債ではオンタリオ州債が圧倒的に多い。銀行預金は138万ドルで、そのほとんどはロイヤル・バ



ンクへの預金である。ニューヨークの場合は、57.8%が証券投資で、その81.6%は公債、中でも国債への投資に集中している。企業債ではほとんどがベル・テレフォン社債への投資であった。銀行預金はすべてバンク・オブ・モントリオールへの預金であった。ミューチュアルの場合は、資産額の62.7%が証券投資で、その61.1%が州債への投資であった。

以上を総括すると、(1) 米国の新興生保2社の進出が著しい、(2) 中でもメトロポリタンは米国生保の資産総額の過半を占め、最も積極的であった、(3) 生保はいずれも主にカナダの公債への投資を行った、(4) ただし、メトロポリタンは企業証券への投資も積極的であった、(5) メトロポリタンはロイヤル・バンク・オブ・カナダの子会社証券を大量に保有し、更に同行へ多額の預金をしている、(6) 米国内でメトロポリタンとチェイス・ナショナル・バンクとの関係が強化されたことを勘案すると、メトロポリタンの進出はチェイス・グループのカナダにおける勢力伸長の一翼を担ったと言えよう<sup>109)</sup>。

以上から、米国企業のカナダでの活動をまとめると、(1) カナダ製造業の生産額の約4分の1が米国系企業によって担われている、(2) 米国系企業の生産額におけるシェアは、ゴムで64%、パルプ・紙・木材で34%、機械で42%、自動車で82%、電機機械で68%、非鉄金属で50%、非金属鉱物で44%、化学で41%等で、これら以外の分野では20%以下である、(3) 鉱業および電力では3分の1以上、天然ガスでは3分の2以上を占める、(4) 鉄道、電信・電話、航空、ラジオ、バス等の業界では米国系企業のシェアは小さい、(5) 金融分野では生保が最も積極的で、カナダ全体の保険業務の3分の1を占めている、(6) 映画産業での米国企業の活動は積極的であり、チェーン・ストア分野、特に雑貨販売分野で米国企業は圧倒しているが、販売業全体での比重は小さい、等であった<sup>110)</sup>。

## 注

- 1) *The Financial Post Year Book: 1929*; U.S.Cong., 71st, 3rd Sess., Senate Doc. No.258: *American Branch Factories Abroad* (1931), p.29.
- 2) *Ibid.*, p.42.
- 3) U.S.Dept. of Commerce, *American Direct Investments in Foreign Countries* (1931), p.13.
- 4) Branch Plants in Canada (*The Financial Post Year Book: 1929*).
- 5) Canada, Dominion Bureau of Statistics, *Canada: 1930* (1930), p.112; 1932 (1932), p.97; *The Financial Post*, June 3, 1927.
- 6) Canada, Dominion Bureau of Statistics, *Automobile Statistics for Canada: 1933* (1934), p.12.
- 7) 詳しくは、C.Howard Aikman, *The Automobile Industry of Canada* (1926), Chapt. IV, V, VI; Tom Traves, *The State and Enterprise: Canadian Manufacturers and the Federal Government, 1917-1931* (1979), Chapt. 6を参照されたい。
- 8) Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.63; *The Financial Post Survey: 1927*.
- 9) 自動車産業の対外進出は、まず、輸出のための販売代理店の設置から始まり、次いで現地への組立工場の建設、最後に現地での部品の製造・組立工場の建設という順序で展開されるとも言われる。橋本輝彦「アメリカ自動車独占企業の海外進出」(『経済学』、34巻、3・4号、1973年、東北大学経済学会)。
- 10) *C.F.C.*, Nov.27, 1915; Jan.15, 1916; Sept.17, Dec.17, 1921; Oct.13, 1923; Oct.18, 1924; April 13, 1929; April 18, June 27, 1931; Feb.13, 1932; *Moody's Manual: Industrials: 1928; 1930*; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.p.68, 257; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*. なお、ドミニオン・モーターズの株式のかなりの量をナッシュ・モーターズが取得したとも言われる。*Moody's Manual: 1931*.
- 11) これら2社は、1920-30年間、カナダ自動車生産台数の77.6%、販売台数の61.7%を占め、また、1920-26年間の販売シェアはフォードが43.4%、ジェネラル社が25.1%を占めたが、1927-30年間はそれぞれ23.2%、32.1%で、両社の地位は逆転した。Tom Traves, *op. cit.*, p.p.101, 114.
- 12) *C.F.C.*, Jan.27, 1923; March 30, April 13, 1929; *Moody's Manual of Investments: Industrials: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 13) この7,500万ドルのうち実際に使用されたのは6,000万ドルと言われたが、少数株主はJ・F・ドッジ (1,000株、1,250万ドル)、H・E・ドッジ (1,000株、1,250万ドル)、J・W・アンダーソン (1,000株、1,250万ドル)、H・H・ラッカム (999株、1,249万ドル)、D・グレイ (525株、656万ドル)、P・H・グレイ

(525株、656万ドル)、P・R・グレイ (525株、656万ドル)、A・G・ケイルス (525株、656万ドル)、A・P・ハウス (20株、25万ドル)、J・カズンズ (2,000株) であった。C.F.C., July 19, Sept.27, Oct.18. なお、この期の「ビッグ・スリー」の動向については、橋本輝彦「アメリカ自動車工業発展の構造と傾向」(『立命館経営学』、12巻、5・6号、1973年度、立命館大学経営学会)を参照されたい。

- 14) 戦後ジェネラル・モーターズ社は、これらカナダ3社の他にも、シボレー・モーターズ社、ユナイテッド・モーターズ、ランカスター・スチール・プロダクツ社などの資産や株式取得のために約3,984万ドルの普通株、5,074万ドルの社債株の発行を計画したほか、子会社負債の返済や投資拡大を目的として24万株の普通株の発行を株主割当で行い、デュポンが引受けた。デュポンは売残り分6万5,597株を841万ドルで購入した。こうした結果、デュポンのジェネラル・モーターズ株取得数は、それまでの取得分と合わせて20万6,545株となり、これは1918年末のジェネラル・モーターズ社の発行株式の13.6%に相当した。齊藤隆義「第一次大戦とアメリカ軍需産業(三・完)」(『経済学季報』、第23巻第3・4合併号、1974年3月、立正大学経済学会); Alfred D. Chandler, Jr., Stephen Salsbury, *Pierre S. du Pont and the Making of the Modern Corporation* (1971), pp.462-463, p.682 (note 16); C.F.C., May 5, 1918; Jan.18, Feb.8, 1919; U.S. Federal Trade Commission, *Report on Motor Vehicle Industry* (1939), p.479; 榎本悟、『海外子会社研究序説』(2004年)、第3章。
- 15) Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.65-67; U.S. Federal Trade Commission, *op. cit.*, p.481; C.F.C., Nov.14, 1925; General Motors Corporation, *Story of General Motors* (1954), pp.22-23; C. Howard Aikman, *The Automobile Industry of Canada* (1926), p.12; Arthur Pound, *The Turning Wheel* (1934), Chapt. XVII. なお、J・P・モルガン商会のジェネラル・モーターズへの金融的関わりの端緒は、1910年10月に、1,500万ドルの6%ノート(5年)を発行した際(J&W・セリグマン商会およびリー・ヒギンソン商会によって引受けられ、クーン・ローブ商会およびセントラル・トラストもシンジケートに参加)、クーン・ローブ商会からその引受分150万ドルのうち30万ドルを割当てられたのが最初であった。その際、同商会は30万ドルのうち4分の1に相当する7万5,000ドルをジョージ・F・ベイカーに割当てた。Syndicate Book, Vo.6, pp.81-82. 同商会がデュポンと協調しつつ同社に対する大規模な金融を展開するのは大戦後のことである。
- 16) Syndicate Book, Vol.11, p.41, p.63, p.85, p.89; Vol.12, p.69.
- 17) *Report of the Superintendent of Insurance of the Canada, Vol.II: Life Insurance Companies: 1925: 1926: 1927; Syndicate Book, Vol.11, p.123.*

- 18) C.Howard Aikman, *op. cit.*, p.13; *Moody's Manual: 1919: 1924: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 19) *C.F.C.*, April 30, Oct.1, 1910; June 24, 1911; Sept.14, 1912; *Poor's Manual: 1915; Syndicate Book*, Vol.6, pp.65-66, p.189; Vincent P. Carosso, *op. cit.*, p.605.
- 20) *Moody's Manual: 1916: 1924: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 21) *C.F.C.*, July 13, 1929; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 22) *Syndicate Book*, Vol.1, pp.113-114; Vol.6, p.21; Vincent P. Carosso, *op. cit.*, p.395; *C.F.C.*, April 25, 1903; Dec.29, 1906; April 30, 1910 (p.1177).
- 23) *C.F.C.*, Feb.4, Feb.25, March 4, 1911; Feb.24, March 23, 1912; Dec.21, 1918; Nov.11, 1919. C.Howard Aikman, *op. cit.*, p.14. なお、1918年の1,500万ドルのノートのうちJ・P・モルガン商会は、ゴードマンから25万ドルの割当を受けた。*Syndicate Book*, Vol.9, p.113.
- 24) *C.F.C.*, April 2, Sept.17, 1932; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 25) *C.F.C.*, Jan.16; April 17, 1926; August 13, Oct.15, Nov.19, 1927; Aug.4, Nov.3, 1928; Jan.9, June 15, June 29, July 27, 1932; *Moody's Manual: 1928; 1931.* なお、1930年4月、バンカメリカ・ブレアは同社株40万株を購入した。しかし、1932年4月にはE・ウォーカーおよびE・R・ティンカーが同社取締役を辞任し、代わりにセントラル・ハノーバー頭取のG・W・デイビソン、バンカーズ・トラスト社長のS・S・コルトが就任した。その間の経緯は明らかではない。*C.F.C.*, April 26, 1930; April 16, 1932.
- 26) *Moody's Manual: 1931; C.F.C.*, March 1, 1930; June 6, 1931.
- 27) *Moody's Manual: 1928: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 28) *Syndicate Book*, Vol.11, p.8; *C.F.C.*, April 25, 1925; June 18, 1927; July 14, August 11, 1928. なお、クリスティ・ブラウン改組の中心人物はF・K・モローで、J・P・モルガン商会はこのモローの依頼で改組の交渉に当った。モローはユナイテッド・シガー・ストアーズ・オブ・アメリカの社長を務めた。
- 29) *Syndicate Book*, Vol.11, p.67-68; *C.F.C.*, Dec.11, 1920; Jan.6, 1923; August 31, 1931.
- 30) *Moody's Manual: 1928; C.F.C.*, Oct.1, 1927; Oct.20, 1928; April 20, 1929.
- 31) *Syndicate Book*, Vol.12, p.25-27; *C.F.C.*, June 22, August 3, August 17, August 31, 1929. なお、J・P・モルガン商会は、1929年6月の株式交換前後の裁定取引を行うべくアシール商会と共同で共同勘定を設け、12万ドルの利益を上げた。*Syndicate Book*, Vol.11, p.220.
- 32) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and*

*Canada: 1931.*

- 33) *Moody's Manual: 1931*; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.30.
- 34) *Moody's Manual: 1924: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*; C.F.C., April 28, 1923; Nov.27, 1926; April 20, August 31, 1929.
- 35) *Poor's Manual: 1915*; C.F.C., Sept.28, 1901; Oct.20, 1906; *The Cumulative Digest of Corporation: Second Semi-Annual: 1916; First Quarter: 1917; Second Quarter: 1917.*
- 36) C.F.C., July 5, July 26, 1919; Oct.1, 1927; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 37) C.F.C., April 29, 1899; Dec.7, 1901; March 21, 1903; July 17, 1909; *Poor's Manual: 1915*; *Moody's Manual: 1919; 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 38) *The Financial Post*, May 29, 1930.
- 39) *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*; C.F.C., Jan.24, 1931.
- 40) C.F.C., May 23, 1903; July 9, 1905; Sept.28, 1907; Sept.19, Nov.14, Nov.21, 1908; April 3, April 24, May 15, June 5, 1909; Jan.14, March 11, March 25, Nov.23, 1911; *Money Trust Investigation*, p.2117; *Poor's: 1915*. なお、1911年の400万ドル社債のナショナル・シティ・バンクの引受額は32万5,000ドルであった。
- 41) Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.34; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*; C.F.C., Sept.30, 1922; March 6, 1926; Feb.20, April 23, 1932; April 20, June 17, July 22, 1933; *The Cumulative Digest of Corporation: Semi-Annual, 1916.*
- 42) C.F.C., June 15; August 19, 1933; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.33-34.
- 43) Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.31; *The Financial Post: Business Year Book: 1931*, p.112; *The Financial Post Survey: 1927*, p.115.
- 44) C.F.C., Dec.15, 1906; March 4, May 13, 1911; *Poor's Manual: 1915.*
- 45) *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 46) *Syndicate Book*, Vol.3, p.65; Vol.5, p.37, p.85. 1908年の1,500万ドル社債の場合、ファースト・ナショナルはその2分の1の750万ドルを引受け、そのうち200万ドルを自行で売却し、310万ドルはシンジケートへ転売し、残余240

- 万ドルの4分の1をJ・P・モルガン商会に割当てた。また、同商会は、分売の過程で相場維持のために750万ドルの4分の1、187万5,000ドルを保有し、合計5万6,234ドルの利益を得た。*Ibid.*, p.85. なお、ファースト・ナショナル・バンクの引受については、*Money Trust Investigation*, p.1896を参照されたい。また、キダー・ピーボディーは引受額をR・L・デイ、エスタブルック、カーチス&サンガー、ナショナル・ショーマット、オールド・コロニー・トラスト、セリグマン等に割当てた。*Ibid.*, p.2083.
- 47) *C.F.C.*, Dec.16, 1916; Jan.13, Jan.20, 1917; Frank R.Chalk, *The United States and the International Struggle for Rubber, 1914-1941* (Ph. D.dissertation, The University of Wisconsin, 1970), pp.18-19.
- 48) 同社を含めたいわゆる「ビッグ・フォー」の動向については、伊藤裕人『国際化学工業経営史研究』（八朔社、2002年）、第2章を参照されたい。
- 49) Howard Wolf, Ralph Wolf, *Rubber* (1936), p.463; Alfred Chandler, Jr., Stephen Salsbury, *Pierre S. du Pont and the Making of the Modern Corporation* (1971), pp.571-572.
- 50) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 51) *Moody's Manual: 1931*; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.32-33; *The Cumulative Digest: 4th Quarter, 1919; C.F.C.*, Dec.13, 1919.
- 52) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 53) 前掲伊藤論文；Robert Sobel, *The Life and Times of Dillon Read* (1991), pp.59-72; Robert T.Swaine, *The Cravath Firm and Its Predecessors, 1819-1948* (1948), pp.269-281.
- 54) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 55) *Moody's Manual: 1931; C.F.C.*, June 17, 1922.
- 56) *Syndicate Book*, Vol.11, p.p.132, 156.
- 57) 前掲伊藤論文；*Moody's Manual: 1924; 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 58) *C.F.C.*, March 11. Aug.26; *Moody's Manual: 1931.*
- 59) *C.F.C.*, July 29, 1905; Nov.5, 1910; Jan.12, March 23, May 18, June 15, 1912.
- 60) *C.F.C.*, April 26, May 24, 1930; *Moody's Manual: 1919: 1924: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.* なお、イトン・グループのゴム企業証券保有の経緯については、*Investment Trusts and Investment Companies*, Pt.4 (1942), pp.237-251. を参照されたい。なお、1920年の3,000万ドル社債の場合、J・P・モルガン商会はバンカーズ・トラストの引受

負担軽減のために215万ドルを93で購入し、次いで95で組織されたシンジケートではバンカーズは2,900万ドルを引受け、そのうち20万ドルをJ・P・モルガン商会に割当てた。 *Syndicate Book*, Vol.9, p.199.

- 61) *Moody's Manual: 1915: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931; The Financial Post: Survey of Corporate Securities: 1933.*
- 62) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*
- 63) インゴット1トン生産能力当たりの固定負債は、米国のヤングスタウン社が23.15ドル、インランド社が16.67ドル、カナダのスチール・カンパニー・オブ・カナダが16.41ドルであったのに対して、同社は47.74ドルであった。  
*C.F.C.*, March 31, 1928.
- 64) この投資会社は英国のロバート・フレミングとジェイムズ・ダンによって設立されたもので、米国のクーン・ロープ商会、英国のグレンダイン卿、トロントのE・R・ウッズの支援を得たと言われる。Duncan McDowall, *Steel at the Sault: Francis H. Clergue, Sir James Dunn, and the Algoma Steel Corporation 1901-1956* (1988), pp.126-130.
- 65) *Moody's Manual: 1931; C.F.C.*, Oct.8, 1921; Sept.20, Dec.27, 1930; Jan.3, June 20, 1931; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.57-60; *The Financial Post: Survey of Corporate Securities: 1933.*
- 66) *C.F.C.*, March 31, April 21, 1928; *Moody's Manual: 1928; 1929; 1930; 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 67) このノートは、旧ノート保有者に対しても交換がオファーされ、その結果303万5,000ドルが交換された（J・P・モルガン商会：148万3,000ドル、ナショナル・シティ・バンク：90万2,000ドル、シカゴ：グループ：65万ドル）。その結果、残余1,196万5,000ドルがシンジケートによって売却された。J・P・モルガン商会は155万ドルの参加分のうち20万ドルをキッセル・キニカットに、35万ドルをギャランティ・トラストに分け与えた（コミッションは1%）。また、G・W・パーキンス分250万ドル（交換分を除くと実際は199万4,000ドル）は、J・P・モルガン商会が0.25%のコミッションで売却した。*Syndicate Book*, Vol.8, pp.97-98; *The Cumulative Daily Digest of Corporation News: First Semi-Annual Number: 1915.*
- 68) *Moody's Manual: 1919; 1931; C.F.C.*, Feb.20, 1926; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.60-62.
- 69) Simon N. Whitney, *Antitrust Policies: American Experience in Twenty Industries* (1958), Vol.II, p.235; TNEC, *Investigation of Concentration of Economic Power* (1940), Monograph No.29. pp.981-982.
- 70) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*

- 71) C.F.C., June 21, 1919; Feb.7, 1920; March 22, March 29, 1924; Feb.12, 1927; *Moody's Manual: 1919; 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 72) C.F.C., April 1, 1922; Jan.17, 1925.
- 73) *Moody's Manual: 1931; C.F.C., Oct.27, Nov.3, 1923; Feb.9, 1924; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, op. cit., pp.72-73.*
- 74) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 75) *Syndicate Book, Vol.1, pp.289-290; C.F.C., Sept.24, 1898.*
- 76) *Syndicate Book, Vol.7, pp.97-98, p.169; C.F.C., Sept.21, Oct.5, 1912; July 19, 1913.*
- 77) *Syndicate Book, Vol.9, pp.51-52, pp.55-56, pp.139-140; C.F.C., July 21, Nov.24, 1917; Feb.14, 1920.*
- 78) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 79) C.F.C., Oct.24, 1903; *Moody's Manual: 1931; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, op. cit., pp.73-74.*
- 80) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 81) *Syndicate Book, Vol.10, p.p.3, 55.*
- 82) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 83) C.F.C., July 27, 1907; Jan.22, 1916; Dec.22, 1917; Jan.7, 1920; Nov.5, 1921.
- 84) *Moody's Manual: 1931; C.F.C., Oct.1, 1927; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, op. cit., pp. 76-80.*
- 85) C.F.C., April 25, 1925; Rockefeller Archive Center, *RG2 Office of Messrs. Rockefeller: III2C: Box120: Folder 899.* なお、1926年にはこれらの株式のうち62万5,000株が1株10ドルで株主に割当てられた。C.F.C., August 21, 1926.
- 86) この点については拙著『米国石油産業再編成と対外進出』（御茶の水書房、2000年）、第4章第3節を参照されたい。エクイタブル・トラスト、チェイス・ナショナル・バンクとの関係の密接化は、ロックフェラー・グループの大量株式取得ないし保有に基づく。
- 87) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931.*
- 88) カナディアン・ソールトは1901年に設立され、1927年末の資産額は379万ドルであった。資本調達面ではロイヤル・セキュリティーズとの結付きが強く、1921年の40万ドルの社債（7%、20年）、1925-26年の150万ドルの社債（6%、20年）、1928年の100万ドルの社債（5.5%、18年）をすべて引受けた。



- C.F.C., May 28, 1921; Nov.29, 1925; Oct.16, 1926; Jan.21, 1928.
- 89) *Moody's Manual: 1931*; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.83-85.
- 90) G.W.Stocking, M.W. Watkins, *Cartels in Action* (1946), pp.456-459; 伊藤裕人、前掲書、第1章第3節。
- 91) *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 92) *Moody's Manual: 1931*; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.85-86.
- 93) C.F.C., Jan.31, 1920; Aug.27, 1927; *Investment Trusts and Investment Companies*, Pt.4 (1942), pp.254-256; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 94) C.F.C., Jan.13, 1923; Dec.24, 1927; March 3, Oct.13, 1928; Jan.12, Jan.19, Feb.9, 1929; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 95) Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.155-157.
- 96) C.F.C., Nov.4, 1911; Feb.24, 1912; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.157-158.
- 97) C.F.C., Oct.11, 1924; Jan.9, 1926; June 13, Aug.1, 1931; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.228; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 98) C.F.C., May 11, 1912; Feb.19, 1916; Aug.18, 1923; March 29, 1924; May 29, 1926; Nov.22, 1930; Oct.31, 1931; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.157-158, p.228; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 99) C.F.C., April 11, 1925; Sept.3, Dec.10, 1927; Sept.27, 1930; April 14, 1934; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.159; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 100) C.F.C., May 14, 1927; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.158-159, p.228; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 101) Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, p.160; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 102) C.F.C., Jan.18, 1930; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.

- 103) *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*; Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.161-163; *C.F.C.*, Jan.31, 1920; Sept.20, 1924; April 14, 1928; April 26, 1930; R.A.Young, *Handbook on American Underwriting of Foreign Securities* (1930).
- 104) オットー・カーンの文化活動およびクーン・ロープ商会の映画企業金融については、Theresa M. Collins, *Otto Kahn: Art, Money, & Modern Time* (2002); Robert T. Swaine, *The Cravath Firm and Its Predecessors: 1819-1948* (1948), Vol.II, 227-230; pp.361-368を参照されたい。なお、他の主要な映画企業の資産額を見ると、フォックス・フィルム1億2,424万ドル（1929年末）、ロウズ1億2,422万ドル等で、この期に最も成長した産業と言えよう。
- 105) *C.F.C.*, Aug.9, 1930; April 2, 1932; Feb.4, 1933; Robert T. Swaine, *op. cit.*, pp.536-540; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 106) *C.F.C.*, Jan.1, 1921; *Investment Bankers and Brokers of America: 1929, Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 107) *The Financial Post: Business Year Book: 1931*, pp.165-167; Clyde W. Phelps, *The Foreign Expansion of American Banks* (1927), Chapter XII.
- 108) *C.F.C.*, Nov.12, 1927; Feb.4, June 9, 1928; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 109) *Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada: 1930* (1931). なお、メトロポリタンの国内証券保有およびチェイス・ナショナル・バンクとの関係強化については、堺雄一『アメリカ私募証券市場の発展と構造』（1993年、有斐閣）、第3章第2節参照されたい。
- 110) Herbert Marshall, Frank A. Southard, Jr., Kenneth W. Taylor, *op. cit.*, pp.173-174.
- 111) *The Financial Post: Survey of Corporate Securities: 1933; Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 112) *C.F.C.*, Aug.13, 1927; March 18, 1928; Sept.7, 1930; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.