

## 米国自動車産業再編成と対外進出（1897-1933年）（6）

### ー ヨーロッパへの進出を中心としてー

土 井 修

（3）ジェネラル・モーターズ社の設立（「ビュイック」、「キャデラック」、「オールズモビル」、「オークランド」）

#### ①設立の経緯と資金需給の逼迫

1908年9月16日、W・C・デュラントは、自ら支配下に置くビュイック社を中核として、種々の自動車企業およびその関連企業の統合を目指すべく、持株会社ジェネラル・モーターズ・カンパニーをニュージャージー州に設立した。授權資本金は2,000ドル（普通株、優先株が10株ずつで、各々額面は100ドル）で、同月30日には1,250万ドル（優先株700万ドル、普通株550万ドル）に引上げ、以後1910年9月30日までに、主に株式交換を通じて合計25社を買収した。25社のうち11社が自動車生産企業で、残余14社は部品・付属品生産企業であった（表6-1）。

自動車生産諸企業のうち、まず、ビュイック社については、ビュイック社普通株188万7,000ドル、現金50万ドル、優先株200万ドル（発行予定）それぞれに対して、同社普通株94万3,500ドル・優先株188万7,000ドル、普通株25万ドル・優先株50万ドル、普通株100万ドルをデュラントに発行した。デュラントの受取り分は普通株219万3,500ドル、優先株238万7,000ドル、計458万500ドルに上った。この普通株のうち100万ドル分は同社に寄贈され、優先株発行の際の50%ボーナス株として用いられることになった。ビュイック社の残余普通株11万3,000ドルについては、1株に対して同社普通株0.5株と優先株1株、その後ビュイック社の発行する優先株についても1株に対して同社普通株0.5株と優先株1株の割合で交換された。

表6-1 ジェネラル・モーターズ社の企業買収（1908～1910年、ドル）

企業名	正味資産	買収方法			資本金
		現金	優先株	普通株	
Buick Motor Co.	3,417,142	1,500	2,498,500	1,249,250	2,500,000(100)
Cadillac Motor Car Co.	2,862,709	4,400,000	275,000		1,500,000(100)
Old Motor Works	2,961,769	17,279	1,827,694	1,195,880	3,132,000(100)
Oakland Motor Car Co.	305,523	305,523			800,000(100)
Marquette Motor Car Co.	300,000	100	161,200	32,200	793,000(100)
Cartercar Co.	266,486	2,780	137,700		607,720(91)
Elmore Manufacturing Co.	600,000		600,000		600,000(100)
Randolph Motor Car Co.	207,400		204,400		399,400(75)
Reliance Motor Truck Co.	164,590	111,993			481,200(99)
Rapid Motor Vehicle Co.	647,563	412,348	51,500		500,000(73)
Weston-Mott Co.	199,302	230,000	94,000	47,000	1,500,000(50)
W.T.Stewart Body工場	160,000		160,000	80,000	
Michigan Motor Castings Co.	112,500	37,125			100,000(100)
Northway Motor&Manufacturing Co.	212,075	212,075			725,000(100)
Ewing Automobile Co.	88,900	37,800	51,100		
Dow Rim Co.	100,000	41,200	28,800		
Welch Motor Car Co.	250,000	6,000			224,000(100)
Michigan Auto Parts Co.	76,736	76,736			300,000(100)
Jackson-Church-Wilcox Co.	122,450	122,450			240,000(100)
Novelty Incandescent Lamp Co.	86,668		65,000		
Heany Lamp Companies		112,759	1,111,000	5,908,500	
McLaughlin Motor Car Co.,Ltd.*					1,003,000(50)
Champion Ignition Co.*					100,000(75)
Brown-Lipe-Chapin Co.*					
Oak Park Power Co.*					200,000(67)
計	13,161,813	6,127,668	7,268,894	8,512,830	15,440,710(90)
株式の買戻し			1,654,000	581,700	
子会社への追加発行			312,400		
計			5,927,294	7,931,130	
現金調達のための証券発行			4,114,806	1,639,500	
株券配当				6,249,200	
総計			10,042,100	15,819,830	

注：（1）設立後、1910年9月30日までの他企業買収。

（2）\* = ビュイック社が買収し、GM社に譲渡した。

（3）すべての企業について全株式を取得したわけではない。

（4）資本金は1910年10月時点のもので、（ ）内の数字は同社の保有比率を示す（C&FC, Oct. 8, 1910）。

出所：Lawrence H.Seltzer, *A Financial History of the American Automobile Industry* (1928), p.154.

次いで、1908年11月、オールズ社の買収に着手した。全株式200万ドル  
およびオールズ社社長S・L・スミスの保有する支払い手形104万ドルに対

して、同社優先株183万ドル、普通株120万ドル、現金1万7,000ドル、計304万ドルで買収した（オールズ社の1908年8月1日時点での純有形資産額は129万ドルにすぎなかった）。

さらに、キャデラック社については、1908年11月、B・ブリスコーが全株式（150万ドル）の60%を1株150ドルで取得するオプションを得たが、J・P・モルガン商会の資金協力が得られず実現しなかった。その後、デュラントは1909年7月、1株300ドル強で買収することを決め、そのため440万ドルの現金および27万5,000ドルの同社優先株を支払った。

オークランド社については、ミシガン州ポンティアックに立地し、1907年8月に設立された資本金30万ドルの小企業で（1908年の生産台数は278台）、現金31万ドルで買収した。

自動車生産企業の中心は、以上の4社が中心で、残余7社の自動車生産諸企業の多くは、いずれも重要性のない企業が多かった。しかし、カナダの馬車製造業者のR・S・マクローリンと協力して、資本金100万ドルのマクローリン・モーター・カー社を設立し、その株式の49.9%を保有したことは、カナダ進出の第一歩として注目される。

なお、フォード社およびマクスウェル・ブリスコー社の統合を試みたが、フォード社の場合、買収金額は800万ドル（そのうち200万ドルは交渉に当たったJ・カズンズへの報酬、200万ドルは現金、残余400万ドルは5%・3年の割賦払い）で、200万ドルの現金調達をナショナル・シティ・バンク（ニューヨーク）に要請したが拒否され、実現できなかった。ナショナル・シティ・バンクの拒否の理由は明らかではないが、同行がこの期J・P・モルガン商会との協調関係を強化していたため、同商会の意向を忖度したものと考えられる。また、マクスウェル社については、同社株500万ドルとの交換で買収することになり、J・P・モルガン商会に資金協力を求めたが、約200万ドルの現金が必要であるとして、やはり実現できなかった<sup>1)</sup>。

部品・付属品生産企業の中で特筆すべきことの一つは、ヒーニー社の買収であった。1910年1月、同社は、J・A・ヒーニーの保有する自動車用ランプに関する特許に基づいて設立されたヒーニー・ランプ社、ヒーニー・エレクトリック社、ティプレス・ランプ社を、同社普通株591万ドル、優先株111万ドル、現金11万ドル、計713万ドルで買収した。しかし、その後その特許は無効であることが判明し、その結果、同年9月30日には、ヒーニー社への投資額を帳簿から消却処理するに至った。また、車軸メーカーであるウェストン・モット社の株式110万ドルのうち49%を取得し、部品の安定的確保を強化した（ウェストン・モット社を支配下に置くC・W・モットは後に同社取締役役に就任した）<sup>2)</sup>。

以上のような企業買収の特徴は、(1) 自動車生産企業では、低価格車から高価格車まで幅広い車種の生産を目指した水平統合が見られた（トラック生産企業も含まれた）、(2) 多くの部品・付属品生産企業の統合が見られ、いわゆる「内製化」を推進する垂直統合が見られた、(3) 株式交換を主とした統合であり、その結果、いわゆる「水増し」設立財務が展開された、等であった。特に、「水増し」財務については、買収のために発行した株式が、現金調達目的や株券配当等を含めて、普通株が1,582万ドル、優先株が1,004万ドルで、現金支払いの613万ドルを含めると、合計3,199万ドルに上ったのに対して、取得した正味資産はわずか1,316万ドルであった（表6-1）。

しかし、こうした企業買収を通じて、1909年9月末には、資本金は1,099万ドル（普通株421万ドル、優先株678万ドル）に、資産額は1,838万ドルに達した（そのうち他企業証券保有額は1,629万ドル）。さらに企業買収を推進すべく、同年9月には授權資本金を6,000万ドル（普通株4,000万ドル、優先株2,000万ドル）に引上げ、同年11月には150%の株式配当（625万ドル）を行った。同年12月には、300万ドルの優先株を発行し（株主割当）、さらに、1910年3月には100万ドルの優先株を追加発行した（従業員割当）<sup>3)</sup>。

他方、こうした急激な企業買収に伴って多額の資金を必要としたが、その他にも、(1) 自動車のフルライン生産を目指したものの、買収企業の多くは小企業であったため、施設も不十分でしかも債務を抱えた企業が多かった、(2) そのため、9月末に終わる1910年度には、設備投資を608万ドルから1,409万ドルへ、在庫投資を852万ドルから3,980万ドルへと増加させた、(3) 1910年度の純益は、前年度の911万ドルから1,023万ドルと高水準を維持したが、売上高は2,903万ドルから4,943万ドルへと大幅に増加し、その結果多額の運転資金が必要となった、(4) 同社の中核的子会社であるビュイック社の生産台数は、1910年夏の景気後退の影響を受けて予想を大幅に下回った、(5) 当時はなお自動車証券に対する信頼性が低く、現金調達のための証券発行は困難であった、等の諸要因によって、同社の財務状況は極めて悪化するに至った。なお、こうした苦境を打開するため、同社は、1910年8月末、株式数を増加させ、1株当たりの市場価格を引下げ、株式の販売促進を目的として、大幅な増資および400%の株式配当を計画したが、既に同社の財務状況は、そうした計画を実現しうる状況にはなかった<sup>4)</sup>。

ビュイック社の債務は、ファースト・ナショナル・バンク（ボストン）を始めとする多数の諸銀行に対して約270万ドル、部品・付属品業者等に対する商業債務が400万ドル～500万ドルに達していた<sup>5)</sup>。1910年9月初め、債権者委員会（委員長はシカゴのコマーシャル・ナショナル・バンク副頭取のR・ヴァン・ベクテン）が開催され、銀行既存融資期限の1年延期および当面の短期債務に対する250万ドルの新規融資を決めた。その間、デュラントはクーン・ロープ商会やシカゴのコンチネンタル・セイビングス・アンド・トラスト社等へ融資を依頼したが、いずれも奏功せず、同社経営の抜本的改革の必要性が明らかとなっていた。他方、同社の株主であるJ・H・マクレメントは、デュラントの了解を得て、融資可能な金融機関への打診を行い、その結果、ニューヨークのJ&W・セリグマン商会

およびボストンのリー・ヒギンソン商会の呼びかけで、同年9月25日にチェイス・ナショナル・バンクで22行の代表者による検討会議が開催された（議長はナショナル・パーク・バンク副頭取のJ・C・ヴァン・クリーフ）。その会議では、デュラントの杜撰な経営方針に批判が向けられ、22行のうち関心を寄せたのは5行のみで、議事は難航した。しかし、同社を代表したW・C・リーランド（H・M・リーランドの息子）による救済融資の必要性の説得が功を奏し、厳しい条件付きながらも、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、10月1日、1,500万ドルの6%・5年ノート発行が決定された<sup>6)</sup>。ノート引受の条件は、(1) 同社を5年間、5名の議決権受託人の支配下に置き、そのうち3名は銀行家とする、(2) ミシガン州の資産すべてを包括担保とする（そのためにジェネラル・モーターズ・カンパニー・オブ・ミシガンを設立）、(3) 銀行は引受報酬の一部として同社普通株200万ドル、優先株417万ドルを取得する、(4) ノート発行に伴って同社が受取る現金は1,275万ドルとする、等であった<sup>7)</sup>。シンジケートの幹事はJ&W・セリグマン商会およびリー・ヒギンソン商会で、シンジケートにはクーン・ロープ商会およびセントラル・トラスト社（ニューヨーク）も加わった<sup>8)</sup>。なお、クーン・ロープ商会は、10%に当たる150万ドルをオリジナル・タームで引受け、そのうち30万ドルをJ・P・モルガン商会に割当て、J・P・モルガン商会はその4分の1をG・F・ベイカーに割当てた（それぞれ22万5,000ドルと7万5,000ドル）。J・P・モルガン商会は、この30万ドルに対する引受報酬として現金1万1,360ドルと優先株733株を受取った<sup>9)</sup>。

この証券発行は、同社の自動車販売増加の見通しを背景として、極めて順調に推移し、引受に参加した金融機関がまず購入し、次いでそれら関係者が購入するという形で、1ヵ月未満で売捌かれ、公募は行われなかった<sup>10)</sup>。

次いで、同年11月中旬には、議決権信託の設定および人事の刷新が行われた。議決権信託は、5名の受託人で構成され、そのうち3名は銀行によ

る指名であった。受託人は、デュラント、ストロウ（リー・ヒギンソン商会）、シュトラウス（J&W・セリグマン商会）、ワラス（セントラル・トラスト）、A・N・ブレイディ（同社大株主）で、これら受託人が同社の経営を担うことになった。その結果、デュラントの同社に対する支配権は失われることになった<sup>11)</sup>。

旧取締役は、デュラントを除いてすべて退任し、代わって5名の受託人に加えて、J・H・マクレメント、E・W・クラーク、A・H・グリーン・ジュニア、M・J・マーフィー、T・ニール、N・L・ティルニーが新取締役に就任した。これらのうちクラーク、グリーン、マーフィー、ニールはいずれもデトロイト出身で、クラーク、マーフィー、ニールはいずれもファースト・ナショナル・バンク（デトロイト）の取締役を兼任していた<sup>12)</sup>。また、財務委員は表6-2の通りで、デュラントは財務委員長に選任されたが、実権はなかったと言われる。また、社長にはストロウが暫定的に就任したが、翌年1月には、アクメ・ホワイト・レッド&カラー・ワークス社長のトーマス・ニールが就任した。

新旧取締役会の構成メンバーを比較すると、旧取締役の多くが被統合企業関係者が多かったのに対して、新取締役会は銀行関係者が圧倒的に多い。ニューヨークやボストンの大手投資銀行はもちろん、デトロイトの金融機関関係者も多い。同社は文字通り、銀行管理下に置かれたのであった。

## ②銀行管理下の経営と資本蓄積

ストロウを中心とする銀行家による経営執行部は、それまでのデュラントによる杜撰な経営体制を是正すべく、様々な改革を行った。

まず第一に、ニューヨークに置かれていた本部事務所をデトロイトに移すとともに、既述の通り、デトロイトの銀行家や実業家を取締役に選任した。この目的は、本部と各子会社との意思疎通・連携強化を図るとともに、デトロイトにおける同社に対する信頼性を得ることであった。また、既述

表6-2 ジェネラル・モーターズ社の取締役構成の変化（1910年11月）

A.M.Bentley	Owosso	(Reliance Motor Truck Co.)
E.R.Campbell	Flint	Durantの義理の息子
W.C.Durant	副社長	
W.M.Eaton	社長	(Hodenpyl-Walbridge&Co.)
C.R.Hatheway	財務・秘書 (NY)	(Hayden,Ward and Satterlee)
H.Henderson	NJ	
S.B.Knox	NY	
W.C.Leland	Detroit	(Cadillac Motor Car Co.)
S.McLaughlin	Oshawa	(McLaughlin Motor of Canada)
W.J.Mead	Lansing	(Buick Motor Co.)
J.T.Smith	NY	
H.G.Hamilton	Pontiac	
A.N.Brady	受託人 (NY)	New York Edison Co.社長;Brooklyn Heights R.R.Co.会長; Westinghouse E&Mfg Co.;American Tobacco;U.S.Rubber Co.; Williamsburgh Trust Co. of Brooklyn;National Surety Co.; National Commercial Bank of Albany
J.N.Wallace	受託人 (NY)	Central Trust Co.(NY)
J.H.McClement	(NY)	Manhattan Ry Co.;Colorado Fuel&Iron Co.;T.H.Symington Co.;Title Guarantee&Trust Co.(Brooklyn Advisory Board)
A.Strauss	財務・信託 (NY)	J&W Seligman&Co.
E.W.Clark	副社長・財務 (Detroit)	FNB(Detroit) 頭取;Security Trust Co.副社長;Home Savings Bank(Detroit);Mutual Life Insurance Co.(NY)
A.H.Green Jr.	財務 (Detroit)	Solvay Process Co. of America 支配人;NBC(Detroit)
M.J.Murphy	財務 (Detroit)	Murphy Chair Co.社長;Murphy-Potter Co.社長;Security Trust Co.(Det);Michigan SB(Det);FNB(Det);Peoples SB(Det)
T.Neal	財務 (Detroit)	Acme White Lead&Color Works総支配人;FNB(Detroit); Michigan Savings Bank(Detroit).
J.J.Storrow	社長・財・受 (Boston)	Lee Higginson&Co.;FNB(Boston);Ry and Lt Securities; American Writing Paper;United Fruit;United Shoe Machinery; U.S.S.R&M
W.C.Durant	副社長・財・受	
N.L.Tilney	(Orange (NJ))	

注：上段は旧取締役、下段は新取締役を示す。旧取締役の（ ）内の企業名は旧所属企業・金融機関・法律事務所を示す。

出所：C&FC, Dec. 10, 1910; *The Rand McNally Bankers' Directory and List of Attorneys* (1913); *Who's Who in Finance* (1911); *The Book of Detroiters* (1914).

のノート発行による財務の安定化によって、デトロイトやシカゴの銀行への預金が増大し、多くの債権者が支払いを受け、その結果銀行や企業からの信頼を再び取戻すことができた<sup>13)</sup>。



第二に、業務および会計の報告システムを整備し、業務の効率的運営および債務等財務状況の十全な把握を目指した。

第三に、デュラントが設立後2年間にわたって展開した他企業の買収や既存設備の拡充政策について、経営合理化の観点から検討を行った。まず、11の自動車生産ラインのうち実際に機能しているのはビュイック、キャデラック、オールズ、オークランドの4社であるため、トラック生産に従事する3社を統合してジェネラル・モーターズ・トラック・カンパニーを新設し（1911年7月）、残余の4社は清算した。最も重要であったのは既述のヒーニー諸企業の買収に関するもので、1910年1月、713万ドルで買収したが、ヒーニーの資産の中心である白熱球に関する特許はその後無効とされたため、貸借対照表では消却された。1911年11月、デュラントは責任をとって財務委員長を辞任し、ストロウに取って代わられた<sup>14)</sup>。こうして、新体制は、デュラントによる「水増し」設立財務を是正すべく、「水抜き」財務を展開した。後述するように、1910年と1911年の貸借対照表を比較すると、「暖簾」項目が大幅に減少したのであった。

第四に、1909年、英国のベッドフォード・モーターズ社（組立）を買収し、新設のジェネラル・モーターズ・エクスポート社の傘下に置いた（資本金1万ドルで、1912年1月には10万ドルに引上げた）。また、販売事務所としてジェネラル・モーターズ・オブ・カナダ（資本金1万ドル）を設立した。こうして輸出や海外組立等、海外進出の体制を整備した<sup>15)</sup>。

第五に、社長はストロウからT・ニールに代わった後（1911年1月）、1912年11月、ビュイック社のC・W・ナッシュが社長に就任した。また、ビュイック社の社長にはW・P・クライスラーが就任し、ストロウ・ナッシュ・クライスラー体制が出来上がった<sup>16)</sup>。

次に、この期の生産および資本蓄積の動向を概観しておこう。まず、この期の生産動向を見ると（表6-3）、第一に、生産台数では1909年以降1914年までは、漸増傾向が見られた。この期生産を著しく増大させた

表6-3 ジェネラル・モーターズ社の車名別生産動向（台、1908～1917年）

年	ビュイック	構成比(%)	オールズ モービル	構成比(%)	キャデラック	構成比(%)
1908	8,820	89.3	1,055	10.7	—	—
1909	14,606	60.4	1,690	7.0	7,868	32.6
1910	20,758	57.2	1,425	3.9	10,039	27.7
1911	18,844	55.6	1,271	3.8	10,071	29.7
1912	26,796	57.4	1,155	2.5	12,708	27.2
1913	29,772	53.3	1,175	2.1	17,284	31.0
1914	42,803	71.7	2,254	3.8	7,818	13.1
1915	60,662	59.4	7,696	7.5	20,404	20.0
1916	90,925	62.2	10,263	7.0	16,323	11.2
1917	122,262	60.2	22,027	10.8	19,725	9.7

年	オークランド	構成比(%)	GMトラック	構成比(%)	合 計	構成比(%)
1908	—	—	—	—	9,875	100.0
1909	—	—	—	—	24,164	100.0
1910	4,049	11.2	—	—	36,271	100.0
1911	3,386	10.0	293	0.9	33,865	100.0
1912	5,838	12.5	158	0.3	46,655	100.0
1913	7,030	12.6	601	1.1	55,812	100.0
1914	6,105	10.2	708	1.2	59,688	100.0
1915	11,952	11.7	1,408	1.4	102,122	100.0
1916	25,675	17.6	2,999	2.1	146,185	100.0
1917	33,171	16.3	5,885	2.9	203,070	100.0

出所：The Editors of Automobile Quarterly Magazine, *General Motors: The First 75 Years* (1983), pp.216-217.

フォード社の場合とは比較にならないが、銀行管理下の経営体制であることを勘案すれば、十分評価できる業績と言えよう。大戦期に入ると、戦争の影響と経営合理化の効果が相俟って、1915年以降急増するに至った。第二に、車名別に生産動向を見ると、ビュイックが最も多く、次いでキャデラック、オークランド、オールズモービルであった。ビュイックのスペックを見ると（表6-4）、モデル数が多く、4気筒車が中心で、価格も1,000ドル前後と、中価格車生産に注力したことが窺えよう。低価格車分野では、フォード社にはなお太刀打ちできなかったのである。しかし、同社の生産の中では、全体の過半を占める中核的企業であった。

キャデラックを見ると、表6-5の示すように、4気筒車中心ではあるが、

表6-4 ビュイックのスペックと生産台数の推移（1910～1915年）

年度	モデル名	気筒数	馬力数	ホイールベース (インチ)	価格(ドル)	生産台数
1910	10(3～4)	4	22.5	92	1,000～1,500	10,998
1910	17(5)	4	32.4	112.5	1,750	6,002
1910	F(5)	2	22	92	1,000	4,000
1910	16(2-4)	4	32.4	112	1,750	2,252
1910	19	4	28.9	105	1,400	4,000
						30,525
1911	14(2)	2	14.2	79	550	3,300
1911	21(3-5)	4	40	110	1,500～1,550	3,000
1911	33(5)	4	22.5	100	950	2,000
1911	27(5)	4	25.6	100	1,150	3,000
						13,398
1912	28(4)	4	25.5	108	1,025	2,500
1912	29(5)	4	25.5	108	1,180	6,000
1912	35(5)	4	22.5	101.75	1,000	6,050
						19,051
1913	24(2)	4	22.5	105	950	2,850
1913	25(5)	4	22.5	105	1,050	8,150
1913	30(2)	4	25.6	108	1,125	3,500
1913	31(5)	4	25.6	108	1,285	10,000
						26,006
1914	B-24(2)	4	22	105	950	3,126
1914	B-25(5)	4	22	105	1,050	13,446
1914	B-36(2)	4	35	112	1,375	2,550
1914	B-37(5)	4	35	112	1,485	9,050
1914	B-55(5)	6	48	130	1,985	2,045
						21,217
1915	C-24(2)	4	22.5	106	900	3,256
1915	C-25(5)	4	22.5	106	950	19,080
1915	C-36(5)	4	37	112	1,185	2,849
1915	C-37(5)	4	37	112	1,235	12,450
1915	C-55(7)	6	55	130	1,650	3,449
						42,553

注：生産台数2,000台以上のモデルのみ。モデルの欄の（ ）内の数字は乗車可能人数を示す。  
出所：Standard Catalog, pp.155-159.

ビュイックに比べて、馬力数は多く、価格も高く、中価格車と言うよりも高価格車であった。生産台数も1万～1万5,000台で横這い状態であった。オールズモービルについては、1910年には早くも6気筒車を導入する等、当初40～60馬力・価格3,000～6,000ドル程度の高価格車を生産していたが、

表6-5 キャデラックのスペックと生産台数の推移（1910～1915年）

年度	モデル名	気筒数	馬力数	ホイールベース (インチ)	価格(ドル)	生産台数
1910	30(2～7)	4	33	110	1,600～3,000	8,008
1911	30(2～7)	4	32.4	116	1,700～3,000	10,019
1912	30(2～7)	4	40	116	1,800～3,250	13,995
1913	30(2～7)	4	40～50	120	1,975～3,250	15,018
1914	30(2～7)	4	40～50	120	1,975～3,250	14,003
1915	51(2～7)	8	70	122	1,975～3,600	13,002

出所：Standard Catalog, pp.196-199.

1915年には中価格車に注力し、販売を伸ばした。オークランドの場合も、オールズモビルの場合と同様、当初1,500～2,000ドルの中価格車を中心に生産していたが、1915～1916年には1,000ドル前後の4～8気筒車を投入し、売上げを伸ばした<sup>17)</sup>。

こうして、中ないし高価格車モデルを多く揃え、毎年モデル・チェンジを行い数多くの車体形式も整え、需要の多様化に対応しようと努めた。しかし、問題は低価格車分野であり、この分野への進出は、シボレー社の登場を待たねばならなかった。なお、1911年からトラックの生産を開始し、大戦の影響を受けて急速に増大させた。

次に、資本蓄積状況を見ると（表6-6）、まず1911年度は前年度に比べて大幅な販売額および純益の減少が見られ、販売額・純益比率も20.7%から9.5%へと低下した。1911年度は10ヵ月間、1910年度は12ヵ月間の相違はあるが、それを考慮したとしても大幅な業績悪化であった。工場の閉鎖と統合等、銀行家による保守的な合理化政策を反映しているものと言えよう。しかし、1912年度以後は、米国の自動車販売の増加傾向や合理化の効果の影響によって、漸次販売額、純益ともに増大した。特に1915年度では、販売額、純益ともに著しく増加し、販売額・純益比率も15.7%に達した。もっとも、米国自動車生産に占めるシェアは、1910年の生産台数で21%、生産額で22%であったが、1915年にはそれぞれ7.8%、13.3%で、全体の地位は低下した。なお、1911年度以降優先株への配当は毎年継続され（7%）、

1915年に至って普通株にも50%の現金配当が決定された<sup>18)</sup>。

同社の貸借対照表の推移を見ると（表6-7）、(1) 1911年度資産額は、前年度に比べて、既述の「暖簾」および「現金」の減少によって大幅に減少した（負債項目では「支払勘定」の減少）、(2) 1912年度以降、総額に大きな変化は見られないが、資産項目の中では、「現金」の増大、負債項目では「ノート」の減少および「剰余金」の増大が顕著であった、(3) 毎

表6-6 ジェネラル・モーターズ社の販売・利益状況（台、1,000ドル）

	生産台数	販売額	純益	剰余金
1909年度	30,981	29,030	9,114	8,697
1910年度	39,300	49,430	10,225	9,582
1911年度	35,752	42,733	4,066	2,474
1912年度	49,538	64,744	4,746	2,856
1913年度	46,719	85,604	8,184	6,411
1914年度	58,987	85,373	7,820	6,201
1915年度	76,068	94,425	14,794	13,409

注：1911年および1912年は9月末に終わる年度、他は7月末に終わる年度。

1911年度は10ヶ月間。

出所：Lawrence Seltzer, *op.cit.*, p.169.

表6-7 ジェネラル・モーターズ社の貸借対照表の推移（1,000ドル）

	1910年	1911年	1912年	1913年	1914年	1915年
工場・設備	14,095	17,633	19,281	20,459	21,515	15,820
投資等	2,368	3,096	2,855	2,288	1,216	1,782
在庫	19,802	17,304	17,587	18,171	11,642	14,049
受取勘定	4,197	4,637	4,229	3,449	3,359	4,478
現金	15,000	4,055	3,081	6,236	13,453	14,049
暖簾	14,854	7,664	7,934	7,934	7,934	7,934
計	70,317	54,388	54,958	58,538	59,115	58,589
普通株	15,825	15,822	16,371	16,477	16,502	16,507
優先株	14,463	14,394	14,937	14,985	14,985	14,985
ノート	15,000	14,002	12,452	10,935	7,852	2,328
子会社株式	2,220	2,606	922	987	1,004	982
支払勘定	14,270	2,786	4,383	6,171	4,772	2,651
準備金	7,190	3,539	4,561	6,039	7,310	11,151
剰余金	1,350	1,240	1,263	2,945	6,689	19,985
計	70,317	54,388	54,958	58,538	59,115	58,589

注：1910年は10月1日、他は7月末時点。

出所：Poor's Manual: 1915; Lawrence H.Seltzer, *op.cit.*, p.170.

年の剰余金は増加傾向を辿り、資産項目の中の「現金」の増加に大きく寄与している、等が知られよう。総じて、この期は、その後の同社発展のための基礎固めの時期であったと言える。

### ③デュラントによるシボレー・モーター社の設立（「シボレー」）

1909年以来、デュラントは、デトロイトで小型車および6気筒車の開発を行っていたルイ・シボレー（レーサーでもあった）に資金援助を行い、1911年11月、シボレー・モーター・カンパニーをフリントに設立した。資本金は10万ドルで、翌12月には、250万ドルに引上げたが、増加分の2分の1は、デュラント・ドート・キャリッジ社が取得した。社長にはビュイック社の総支配人であったW・H・リトル、副社長にはデュラントの息子のE・R・キャンベル、秘書にはC・R・ハザウェイ、副秘書・財務担当にはW・W・マーフィーが就任した。6気筒・排気量299立方フィート・40馬力・価格2,150ドルの4ドア・5人乗りツーリング車「クラシック・シックス」を売出し、1912年には2,999台、1913年には5,987台を生産した。

1910年には、J・H・ホワイティングを通して馬車メーカーのフリント・ワゴン・ワークスを20万ドルで買収し、その資産を基礎に、上記W・H・リトルとともに、1911年11月、リトル・モーター・カー・カンパニーをフリントに設立した（授權資本金は、普通株70万ドル、優先株50万ドル、計120万ドル）。設立には、リトルの他に、前フリント・ワゴン・ワークス役員であったC・M・ベゴール、W・S・バーレンジャーが加わった。4気筒・20馬力・ホイールベース90インチのロードスター「リトル」を690ドルで売出した。1913年には、シボレー社はこのリトル社を吸収し、「リトル」の車名も「シボレー」に変えた。

また、1911年7月には、デュラントは、ビュイック社の創設者の一人であるA・C・メイソン等とともに、シボレー社とリトル社にエンジンを供給すべく、メイソン・モーター・カンパニーを設立した。

他方、デュラントは、低価格車・量産車を生産する方針を推進し、1914年には、6気筒車の他に、4気筒・2ドア・24馬力・価格650ドル・2人乗りロードスター「ロイヤル・メイル」（「H-2」）、4気筒・4ドア・24馬力・価格875ドル・5人乗りツーリング車「ベイビー・グランド」（「H-4」）を販売し、合計5,005台を生産した（6気筒車を含む）。1915年には、新たに4気筒・24馬力・2ドア・24馬力・価格895ドルの2人乗りスペシャル・ロードスター「エイムズベリー」（「H-3」）を投入し、「H・シリーズ」合計の生産台数は1万3,605台と急増し（カナダの313台を含む）、6気筒車1,000台を含めると、1万4,605台に達した。このため、生産力増強のために、1914年6月には、マクスウェル・モーター社のタリータウン工場（ニューヨーク州）を購入し、また、販売力強化のためにオークランドに新たに販売事務所を設置した。さらに1915年には、セントルイス、カナダのオシャワに組立工場を、カンザス・シティ、アトランタに販売事務所をそれぞれ設立した。なお、ルイ・シボレーは、こうしたデュラントの低価格車の生産方針に反対して、1913年10月、同社を退社した<sup>19)</sup>。

#### （4）ユナイテッド・ステイツ・モーター・カンパニーの倒産とマクスウェル・モーターの設立

##### ①ユナイテッド・ステイツ・モーター・カンパニーの設立と倒産の経緯

1908年9月、B・プリスコは、J・D・マクスウェルとともに、授權資本金200万ドルでインターナショナル・モーター・カンパニーを設立していたが、1909年12月、社名をユナイテッド・ステイツ・モーター・カンパニー（ニュージャージー州）に変更し、企業統合を行うべく、1910年1月には授權資本金を1,600万ドルに引上げ（普通株800万ドル、優先株800万ドル）、さらに同年6月には3,000万ドルに引上げた。同年2月、マクスウェル・プリスコ・モーター社（資本金150万ドル、年産能力2万2,000台、ニューヨーク州タリータウン）、コロンビア・モーター・カー社（資本金

300万ドルで、エレクトリック・ビークル社の後継企業、年産能力5,000台、コネチカット州ハートフォード)、ブラッシュ・ラナバウト社（デトロイト）、デイトン・モーター・カー社（オハイオ州デイトン）等、合計9社を買収した。こうした結果、子会社を含めて4万8,700台の生産能力、5,100万ドル（部品・付属品を含む）の販売能力を持つ資産額3,012万ドルの企業となった（同年7月末）。また、合計で7車種、52のモデル、18の工場、従業員1万4,000人を擁する一大企業となった。同社の取締役構成を見ると（表6-8）、中心人物のB.ブリスコー、J・D・マクスウェル、A・C・ブレイディを初めとし、被統合企業関係者が多く、その結果在住地域も広範にわたっているのが特徴である<sup>20)</sup>。

1910年8月、同社は企業買収や運転資金調達のため、175万ドルの1年・6%ノートを発行し、J・P・モルガン商会はそれを額面で販売することに同意した。既述の通り、モルガン商会は、この175万ドルを価格97でA・N・ブレイディ他、ニューヨークの金融機関に転売し、この引受によって、

表6-8 ユナイテッド・モーターズ社およびマクスウェル・モーター社の取締役構成

ユナイテッド・モーターズ社 (1911年)			マクスウェル・モーター (1915年)		
Brady, James C.	NY		Brady, A.C.	NY	
Briscoe, Benjamin	NY	社長	Bronner, Harry	NY	Hallgarten & Co.
Briscoe, Frank	Detroit	副社長	Burr, G.H.	NY	G.H. Burr & Co.
De Lissier, Horace	NY	副社長	Flanders, W.E.	Detroit	社長
Edwards, H.J.	Dayton		Maloney, W.J.	Wilmington	
Irvin, Richard	NY		Meyer, Eugene, Jr.	NY	Eugene Meyer Jr. & Co.
Lloyd, Herbert	Philadelphia		Muhleman, D.C.	NY	
Maxwell, Jonathan D.	Tarrytown	副社長	Poor, H.V.	NY	
Mulford, Ora J.	Detroit	副社長	Potter, W.C.	NY	Guaranty Trust Co.
Nuckols, H.W.	Hartford	副社長	Sanderson, Henry	NY	C.D. Barney & Co.
Robertson, Richard A.	Providence	副社長	Vail, J.A.	Detroit	会長
Schley, Kenneth B.	NY	Moore & Schley			
Stoddard, C.G.	Dayton	副社長			
Tucker, Carl	NY	財務担当			
Wellington, James W.	NY	副社長			

出所：Poor's Manual: 1911; Poor's Manual: 1915他。



1株1ドルで購入可能な権利付き普通株7,500株および16万786ドルの報酬を得た。

しかし、急激な買収活動や傘下の諸工場が6州に跨がるという非効率な経営活動によって、たちまち資金の枯渇に直面した。このため、1911年5月、6%の転換社債600万ドルを発行し、ユージン・マイヤー・ジュニア商会によって引受けられた（価格は92）。これは株主割当で行われたが、株主の応募額はわずか87万ドルで、残余513万ドルはシンジケートに残された。この600万ドルのうち40万ドルがモルガン商会に割当てられた。その後、同社の業務内容および財務内容の悪化が判明し、1912年6月には、主要な債権者であるバンカーズ・トラスト、セントラル・トラスト、チェイス・ナショナル・バンク、モーズレー商会等による債務返済猶予の措置も採られたが、結局、1912年9月、同社は1,225万ドルの負債（社債：600万ドル、短期ノート：400万ドル、原料等：225万ドル）を抱えて倒産するに至った。ユージン商会は513万ドルの転換社債を自ら抱え込むことになった（モルガン商会は35万ドル）。倒産時の同社株主の構成を見ると、表6-9の通り、ブリスコー兄弟、マクスウェル、ユージン・マイヤー・ジュニア商会およびマイヤー父子、被統合企業関係者等が目立つ<sup>21)</sup>。

## ②マクスウェル・モーター・カンパニーの設立（「マクスウェル」）

ユナイテッド社倒産後直ちに、G・W・デイビソン（セントラル・トラスト副社長）、C・H・セイビン（ギャランティ・トラスト）、B・ストロング・ジュニア（バンカーズ・トラスト）、A・H・ウィギン（チェイス・ナショナル・バンク頭取）、J・C・プレイディ（A・N・プレイディの息子）、ユージン・マイヤー・ジュニア、ニール・ランツール（F・S・モーズリー商会）、E・S・ウィリアムズからなる再建委員会が設置された。1912年12月、同社は改組され、スタンダード・モーター・カンパニーとしてデラウェア州に設立されたが、翌年1月には、マクスウェル・モーター・カン

表6-9 ユナイテッド・ステイツ・モーター社の主要株主（1912年9月、株）

株 主	普通株	優先株
C.G.Stoddard	8,483	6,347
Eugene Meyer Jr.&Co.	7,924	7,863
Benjamin Briscoe	7,492	4,755
John W.Stoddard	7,277	6,110
J.D.Maxwell	6,509	4,351
Edgar J.Meyer	4,000	4,000
Eugene Meyer Jr.	4,000	4,000
T.W.Joyce	3,933	5,369
W.Pierson Hamilton	3,220	6,112
Frank Briscoe	2,535	770
Thomas F.Ryan	1,762	309
Harry Payne Whitney	1,264	2,265
J.S.Bache&Co.	1,132	1,170
John Jacob Aster	500	—
Anthony N.Brady	430	1,342
James C.Brady	300	300
Charles D.Stoddard	—	11,000
計	60,761	66,063
発行総数	121,934	114,911

注：Harry Payne Whitneyの持株には受託人としての保有分を含む。

発行総数は1911年7月末の数字。

出所：The Horseless Age, Sept.18, 1912 (p.413)。

パニーに社名が変更された。マクスウェル社は、破産管財人の掌中にあったユナイテッド・ステイツ・モーター、マクスウェル・プリスコ・モーター、コロンビア・モーター・カー等の資産を株式交換をによって買収し、旧株保有者に対しては、1株24ドルの支払いを条件として新株との交換を認めた。旧株は合計23万8,365株で、1株24ドルで合計約572万ドルに上ったが、これはハルガルテン商会を幹事とするシンジケートによって引受けられた。同年4月にはフランダース・モーター社を現金100万ドルと275万ドルの株式で買収し、その社長であるW・E・フランダースに同社再建を託すこととなった。

マクスウェル社の株式は、5年間の議決権信託の下に置かれ、C・H・セイビン（ギャランティ・トラスト）、ハリー・プロナー（ハルガルテン

商会）、J・C・ブレイディ（A・N・ブレイディの息子）が受託人となった。授權資本金は、普通株1,100万ドル、第一優先株1,100万ドル、第二優先株900万ドル、計3,100万ドルであったが、フランダース社の買収によって、各株式200万ドルを増資し、3,700万ドルとなった（1913年7月末の資産額は4,100万ドル）。

同社は以前からほぼ中価格車の生産が中心であったが、1912年以降もそれを継続した。4気筒車モデルの「マクスウェル35」はオハイオ州デイトン工場（旧スタダードーデイトン社）で、6気筒車モデルの「マクスウェル50」はデトロイト工場（旧フランダース・モーター社）で製造された。1914年には低価格車「マクスウェル25」を投入したが、極めて好評で、1915年の生産台数は前年比144%増の4万4,000台に達した（表6-10）。以後はこの「マクスウェル25」の生産に集中し、生産を増加させた。

同社社長にはW・E・フランダースが就任し、その取締役構成を見れば

表6-10 マクスウェルの車種とスペック（1912～1918年）

年度	モデル名	気筒数	馬力数	ホイールベース (インチ)	価格(ドル)	生産台数
1912	Messenger	3	16	86	625	n.a.
1912	Mascott	4	25	104	950	
1912	Mercury	4	30	110	1,150	
1912	Special	4	36	114	1,480	
1913	22	4	22.5	93	785	17,000
1913	30	4	30	111	1,110	
1913	40	4	40	115	1,675	
1913	Six	6	38.4	130	2,250	
1913	Six	6	31.54	118	—	
1914	25-4	4	21	103	750	18,000
1914	35-4	4	26	110	1,225	
1914	50-6	6	41	130	1,975	
1915	25	4	21	103	695	44,000
1916	25	4	21	103	655	69,000
1917	25	4	21.03	103	635	75,000
1918	25	4	21.03	108	745	34,000

注：価格は車体形式の中の最も安価なもの。

出所：Standard Catalog, pp.901-903; World Guide, pp.316-317.

表6-8の通りで、ニューヨークの金融機関関係者の多いのが特徴である。同社はその後、他企業と統合してクライスラー社の中核を形成することになる<sup>22)</sup>。

#### (5) その他主要企業の営業・財務状況

- スチュードベイカー・コーポレーション（「スチュードベイカー・EMF」、「スチュードベイカー」）

スチュードベイカー・ブラザーズ・マニュファクチャリング社は、その販売力を背景として、従来の高価格車「スチュードベイカー・ガーフォード」に加えて、中価格車市場への進出を検討していたが、1908年9月、エベリット・メッツガー・フランダース・カンパニー・オブ・デトロイトとの間で、自動車の販売協定を結んだ。エベリット社は、同年8月、中価格車の量産を目的として、資本金50万ドルでミシガン州で設立された。設立の中心は、B・エベリット（車体製造に従事）、W・メッツガー（キャデラック社の販売に従事）、W・E・フランダース（フォード社向けクランクシャフト製造に従事）の3名で、同年10月には資本金を100万ドルに引上げた。最初の製品は、4気筒・30馬力・ホイールベース106インチの「EMF・モデル30」（ツーリング車等4機種）で、価格は1,250ドルであった。同年には、142台、翌1909年には7,950台を製造した。スチュードベイカー社はこの1909年までの8,132台の2分の1を「スチュードベイカー・EMF」として販売した。なお、エベリットとメッツガーは、スチュードベイカー社は意図的に販売台数を削減しエベリット社の株価の引下げを企図しているのではないかとして、販売協定を不満として、1909年5月、同社を退社した<sup>23)</sup>。

こうしたトラブルを解消すべく、スチュードベイカー社側は、エベリット社の買収を進め、まず、エベリットおよびメッツガーの保有株式を買取った（全体の3分の1で、買取価格は36万2,000ドル）。次いでフランダース

スとの間でも同様の問題が生じたため、以前から金融取引関係のある J・P・モルガン商会に残余株式取得への協力を依頼した。

1910年2月、モルガン商会は、スチュードベイクー社からエベリット社の株式6万3,258株（既保有分は3万6,742株）の購入依頼を受け、W・E・フランダース・グループから379万5,480ドルで購入し、それをスチュードベイクー社に転売した。その代金は、5%ノートによって支払われたが、その担保としてスチュードベイクー社普通4万株、同優先株1万5,000株、エベリット社全株式10万株が充てられた。この報酬として、スチュードベイクー社普通株1万株を受取り、それを1株56.25ドルで売却し、56万2,300ドルを得た（G・W・パーキンス：7万287ドル、E・F・ホイットニー：1万6,869ドル、同商会：47万5,143ドル）。さらに、同商会は、F・P・デラフェルドおよびF・W・スチーブンス（弁護士で、ナショナル・シャトックア・カウンウィ・バンク副頭取）という2名のモルガン系人物の取締役への就任を要請した<sup>24)</sup>。

こうして、同社は、エベリット社およびその諸子会社を完全支配下に置いたが、諸子会社の中には、カナダのオンタリオ州ウォーカービルに立地するエベリット・メツツガー・フランダース・カンパニー・オブ・カナダが含まれていた。なお、エベリット社の資産額は、1910年末で734万ドルであった。

次いで、1911年2月には、スチュードベイクー・ブラザーズ社とエベリット社を統合して、スチュードベイクー・コーポレーションをニュージャージーに設立した。資本金は、普通株3,000万ドル、優先株1,350万ドル、計4,350万ドルで、優先株は、ニューヨークのゴールドマン・サックス、リーマン・ブラザーズ、ロンドンのクラインウォート・サンズによって引受けられた。また、翌年2月には、一時借入金返済を目的として、5%・10年の800万ドルのノートを発行したが、これも同じシンジケートによって引受けられた（表6-11）。引受機関がモルガン商会からゴールドマン・

表6-11 スチュードベイカー社の証券発行と引受（1,000ドル）

1902.12	Studebaker Bros. Mfg Co.	2,000		B	JPMC (1,000) /JSMC (1,000)
1903.4	Studebaker Bros. Mfg Co.	1,500	5%,1904-15	B	FNB (Chi) /Merchants L&T Co. (Chi)
1906.12	Studebaker Bros. Mfg Co.	3,000	5%,20年	B	FNB (Chi) /Merchants L&T Co. (Chi)
1911.3	Studebaker Corp.	13,500	7%	P	Lehman Bros./Kleinwort Sons&Co./Goldman Sachs
1912.3	Studebaker Corp.	8,000	5%	N	Lehman Bros./Kleinwort Sons&Co./Goldman Sachs
1918.12	Studebaker Corp.	15,000	7%,1919-29	B	Goldman/Lehman/Mercahnts L&T (Chi)/FT&SB (Chi)
1919.11	Studebaker Corp.	15,000		C	Goldman/Lehman (株主割当)

出所：C&FC各号。

サックスに代わった理由は、(1) 同社副社長であり弁護士でもあるF・S・フィッシュがかつてゴールドマン・サックスで働いていた、(2) モルガン商会による引受は、既述のように、条件が厳しく、コストもかかった、(3) 既述の通り、1910年9月、ジェネラル・モーターズ社が金融難に陥り、リー・ヒギンソン商会等による救済が行われたが、その結果モルガン商会が自動車企業金融への深入りをためらった、等が考えられる<sup>25)</sup>。

こうして、同社は、従来のガーフォード社からシャーシやエンジンの供給を受け、自社で車体を取付け販売する「スチュードベイカー・ガーフォード」（2～4気筒車、16～40馬力、価格3,500～4,750ドル）の他に、1908年からは、4気筒・30馬力・価格1,250～1,450ドルの「E.M.F.」（「モデル30」）、1910年からは4気筒・20馬力・価格750～975ドルの「フランダース」が加わった。1913年には、6気筒・40馬力・価格1,550～2,500ドルの「E-6」を導入した。「E.M.F.」の販売台数は1909～1912年間に4万7,619台、「フランダース」は1910～1913年間に3万707台に上った。同社の販売台数は、表6-12に見られるように、増加傾向を続け、フォード、ジェネラル・モーターズに次ぐ第三位の地位を占めた。なお、ガーフォード社との契約関係は1910年で終了し、1912年にガーフォード社はJ・N・ウィリスによって買収された。なお、1913年以降車名はすべて「スチュードベイカー」となった。また、同社は1902年以降電気車を製造していたが、1912年で生産停止した（その間の生産台数は合計1,841台）<sup>26)</sup>。

生産増加に伴って販売額も増大し、純益も、1913年を除いて増加傾向を示した。資産額も1917年末には1910年末と比べて22.1%の増加を示し、6,967万ドルに達した。

同社の取締役構成を見ると、表6-13の示すように、ニューヨークの金融機関、特にゴールドマン・サックス商会、リーマン・ブラザーズのパートナーが就任しているのが特徴的である。J・P・モルガン系のF・W・ステークスは取締役を辞任した。

表6-12 スチュードベイクカー社の財務状況の推移 (1,000ドル)

年	自動車販売台数 (台)	販売額 (A)	純益 (B)	利益率 B/A (%)	配当		剰余金
					優先株	普通株	
1911	22,555	28,488	1,654	5.8	709	0	945
1912	28,523	35,440	2,313	6.5	931	0	1,382
1913	35,410	41,465	1,772	4.3	901	0	871
1914	35,460	43,444	4,442	10.2	869	0	3,573
1915	46,845	56,539	9,067	16.0	830	1,397	6,840
1916	65,885	61,989	8,611	13.9	768	3,000	4,844
1917	42,357	50,148	3,501	7.0	768	2,100	633
1918	23,864	52,088	3,884	7.5	768	1,200	1,917

出所：Albert R.Erskine, *History of the Studebaker Corporation* (1924), p.p.50, 69.

表6-13 スチュードベイクカー社の取締役構成 (1914年)

Fish, Frederick S.	South Bend (Ind)	Joseph Loan&Trust (South Bend)
Riley, Nelson J.	South Bend (Ind)	
Weeks, D.M.F.	South Bend (Ind)	
Erskine, A.R.	South Bend (Ind)	社長
Studebaker, George M.	South Bend (Ind)	
Studebaker, John M.	South Bend (Ind)	Joseph Loan&Trust (South Bend)
Hepburn, A.B.	NY	CNB(NY)/FNB(NY)/BTC(NY)/NY Life
Delafield, Frederick P.	NY	
Innis, William R.	NY	NY Life
Goldman, Henry	NY	Goldman Sachs
Lehman, Herbert H.	NY	Lehman Bros.
Heaslet, J.G.	Detroit	副社長
Benson, Ernest R.	Detroit	副社長

出所：Poor's Manual: 1915; Who's Who in Finance: 1911等。

・ウィリス－オーバーランド・カンパニー（「ウィリス－オーバーランド」）

J・N・ウィリスは、1904年に、材木商のE・B・キャンベル（ペンシルバニア州ウェルズボロ）とともに、アメリカン・モーター・カー・セールス・カンパニー（本社はインディアナポリス）を設立し、オーバーランド・オートモービル社（インディアナ州テレホート）の生産する「オーバーランド」、マリオン・モーター・カー社（同州インディアナポリス）の生産する「マリオン」を販売していた。1907年恐慌の過程で資金難に陥ったオーバーランド社を救済し、その結果、1908年1月にオーバーランド社の支配権を取得し、また、マリオン社の支配権も取得していた。1909年度の「オーバーランド」は4～6気筒、30～35馬力・価格は1,300～2,000ドルで、「マリオン」は4気筒・24～35馬力・価格は1,850～2,250ドルで、合計4,075台を販売した。なお、1912年にはマリオン社の持株をJ・H・ハンドレーに売却し、「マリオン」は「マリオン－ハンドレー」となり、別会社で販売された。

1908年4月、ウィリスは、既述のA・A・ポープ・グループ傘下の「ポープ・トレッド」生産工場を買収し、その生産企業であったポープ・モーター・カー社の後継企業としてトレッド・モーター社をオハイオ州で設立し、1909年10月、社名をウィリス－オーバーランド・カンパニーに変更した。資本金は200万ドルで、社長にはJ・N・ウィリスが、取締役にはD・M・パリー、トーマス・P・C・フォーブスが就任した。1909年の生産・販売台数は、4気筒車、6気筒車合わせて4,860台であった。

翌1910年7月には、生産能力を高めるべく授權資本金を600万ドルに引き上げるとともに、他企業を買収を積極化した。1911年7月にはガーフォード社の全資産を280万ドルで買収、1912年3月にはグラム・モーター・トラック・カンパニー（オハイオ州リマ）を買収し、買収は部品・付属品生産企業にも及んだ。これら諸企業を統合すべく、1912年1月には同名のまま再度改組を行った。改組は、旧ウィリス－オーバーランド社の資産およ



び事業を取得し、その中にはキンジ・マニュファクチャリング（トレド）、モロー・マニュファクチャリング（エルマイラ）、ガーフォード（エルマイラ）、GRAM・モーター・トラック（リマ）、フェデラル・モーター・ワークス（インディアナポリス）各社の全株式が含まれた（ただし、ガーフォード社の50万ドル優先株、GRAM社の45万ドル優先株・23万ドル普通株等は除く）。

資本金は普通株2,000万ドル、優先株500万ドル、計2,500万ドルで、優先株500万ドルは、ウィリアム・サロモン商会によって売出された。

さらに、1913年10月には、4気筒・ナイト・スリー・バルブ・エンジン搭載の「エドワーズ・ナイト」を生産するエドワーズ・モーター・カー社およびグローブ・ボール・ベアリング社を買収した。「エドワーズ・ナイト」はその後「ウィリス・ナイト」として製造・販売した<sup>27)</sup>。

1910年以降の生産・販売の中心は「オーバーランド」であり、1914年に至るまで4気筒車のみ生産・販売し、馬力は20～35馬力で、価格も低価格ないし中価格であった。毎年投入された新型のツーリング車の価格を見ると、1910年：1,450ドル、1911年：850ドル、1912年：900ドル、1913年：985ドル、1914年：950ドル等であり、1911年以降1,000ドルを下回った。こうした結果、販売台数、販売額ともに増加傾向を辿った（表6-14）。

同社の1914年度の純益は523万ドル、1914年6月末の資産額は3,874万ドルに達し、急激な成長を見せた。なお、同社の取締役構成を見ると、表6-15の示すとおり、ニューヨークのウィリアム・サロモン商会パートナーが加わっており、また、地元オハイオ州トレドの金融機関との兼任関係も見られる。

・パッカード・モーター・カー・カンパニー（「パッカード」）

1905年度から1912年度までは、主に4気筒・30馬力車が中心で、生産台数は1907年度の1,128台から1911年度には2,225台に達し、また、価格は4,000

表6-14 ウィリス・オーバーランド社の販売台数・販売額（台、1,000ドル）

年度	販売台数	販売額
1908	323	413
1909	3,081	4,464
1910	13,508	16,369
1911	15,384	18,430
1912	22,548	23,571
1913	38,300	40,000

出所：C&FC, Dec. 7, 1912.

表6-15 ウィリス・オーバーランド社の取締役構成（1914年）

Dunn,H.T.	副社長	FNB(Toledo)/Security SB&T(Toledo)
Fuller,Rathbun		
Jameson,C.S.		
Kinsey,Isaac	副社長	Second NB(Toledo)
Scott,Royal R.	秘書	
Shepler,H.L.		
Stewart,Walter	財務担当	William Salomon&Co.(NY)
Willys,John N.	社長・総支配人	FNB(Toledo)/Second NB(Toledo)

出所：Poor's Manual: 1915; Rand-McNally Bankers' Directory and Lists of Attorneys, July, 1913.

ドルから5,000ドルと高価格車生産を維持した。1911年4月には、6気筒車・74馬力・13種の車体型式・価格は5,000～6,550ドル・重量3,900～4,495ポンドの「1-48」を投入し、1912年度には1,329台を販売した。1913年度～1915年度の間、主に6気筒・60馬力車が中心で、1915年度の「3-38」は6気筒・65馬力・価格は3,750～5,000ドルであったが、24の車体型式を有し、多様な需要に対応した。1915年5月には、「ツイン・シックス」と呼ばれる12気筒車（排気量は424.1立方インチ・88馬力・価格は2,950～4,600ドル・車体型式は「1-35」モデルが10種、「1-25」モデルが9種）を投入し、1915年度には7,746台、1917年度には8,999台を販売した<sup>28)</sup>。

他方、冬期の販売増加を図るべく、1905年度からトラックの生産を開始し、1908～1910年に548台、1911～12年に約2,000台、1915年には1～6トン・トラックを4,000台生産し、乗用車生産を上回った。1923年には、マック、ホワイト、インターナショナル等専門企業との競争が激化し、生産を

停止したが、それまでの生産台数は合計4万3,500台に達した (表6-16)<sup>29)</sup>。

1909年9月には生産拡大を図るべく改組を行い、同社名のまま、それまでのウェスト・バージニア州からミシガン州に移転し、新旧両社間で株式交換を行なった (工場所在地はデトロイト)。その結果、H・B・ジョイ等のデトロイトの資本家グループが台頭し、パッカード・グループはその地位を低下させた (表4-18)。

新会社の資本金は、普通株500万ドル、優先株500万ドル、計1,000万ドルで、優先株500万ドルのうち25万ドルはヘイドン・ストーン商会によって引受けられた (普通株25万ドルのボーナス株付き)。また、ウィリアム・A・リード商会は、株主グループから100万ドルの優先株を購入し、それを1株101ドルで売却した。これらが、同社のニューヨーク市場および金融機関との結付きの始まりであった<sup>30)</sup>。

同社は、高価格車を生産するため、(1) 在庫回転率が低く、付属品等も内製しなければならず、部品生産企業への依存度が低い、(2) 販売は、か

表6-16 パッカード社の生産台数の推移 (台、ドル)

年度	乗用車	トラック	モデル名	気筒数・馬力	最低価格
1905	403	—	N	4・28	3,500
1906	728	—	S	4・24	4,000
1907	1,128	—	U	4・30	4,200
1908	1,303	—	UA	4・30	4,200
1909	2,303	—	NA/UB/UBS	4・18/30	3,200/4,200
1910	3,259	—	NB/U/UCS	4・18/30	3,200/4,200
1911	2,225	—	NC/USD/UD	4・18/30	3,200/4,200
1912	2,929	—	NE/UE/1-48	4/6・18/30/74	3,200/5,000
1913	2,618	—	1-38/2-48	6・60/82	4,150/4,850
1914	2,809	803	2-38/3-48/4-48	6・60/82	3,850/4,850
1915	1,888	3,015	3-38/5-48	6・65/60	3,850/5,000
1916	7,982	5,295	1-35/1-25	12・88	3,050/3,500
1917	9,266	5,239	2-25/2-35	12・88	3,950/4,100
1918	5,194	8,043	3-25/3-35	12・90	4,300/4,650
1919	1,513	5,712	3-25/3-35	12・90	4,300/4,650

注：8月に終わる年度。1918年には航空機エンジン：2,964台、1919年：3,503台が加わった。

出所：Moody's Manual: 1924; Standard Catalog, pp.1064-1075.

なりの部分を傘下の販売子会社を通して行っている、等の事情から、低価格車・中価格車生産企業と比べて、十分な運転資本の確保が不可欠であった。1911年11月、(1) 銀行からの借入金や部品業者に対する負債を返済する、(2) 運転資本を確保する、(3) トラック需要に対応すべく生産工場を拡大する等を目的として、200万ドルの5%・5年ノートを発行し、さらに1913年2月には再び、100万ドルの5%・5年ノートを発行したが、いずれもウィリアム・A・リード商会によって引受けられた。1913年10月には、普通株、優先株ともに500万ドルから800万ドルに引上げ、授權資本金を1,600万ドルとし、そのうち普通株200万ドルを40%の株券配当として株主に割当てた。

1916～1917年度では、12気筒車が好評で、生産量も急増した。このため、1916年1月、生産能力拡大を目的として、優先株300万ドルを発行し、さらに、同年12月、1911年発行のノート償還および運転資金確保を目的として、500万ドルの5%・3年ノートを発行し、いずれもウィリアム・A・リード商会によって引受けられた。同年6月、普通株に対する50%株式配当を行い、普通株の発行残高を1,166万ドルとした(表6-17)<sup>31)</sup>。

同社の資本蓄積を見ると、売上高、純益ともに、変動はあるものの、増加傾向が見られ、特に1916年以降急増した。これは、12気筒車の売上げ増加とともに、第一次大戦の影響も大きい。1918年以降、米国政府の要請で航空機用エンジン「リバティ・エンジン」の生産を開始した。1918年10月時点で、「リバティ・エンジン」の生産台数は1万151台で、企業別内訳は同社：3,965台、リンカーン：2,824台、フォード：2,010台、ジェネラル・モーターズ：1,144台と、同社が最多であった<sup>32)</sup>。

同社の取締役構成の特徴は、第一に、すべてデトロイトの資本家で占められ、パッカード関係者の影響力は低下した。第二に、デトロイトの有力企業および金融機関との取締役兼任関係が多い。第三に、後の社長となり実力者となるアルバン・マコーレーが取締役に就任している。マコーレー

は、ナショナル・キャッシュ・レジスター社で働いた後バロウズ・アッディング・マシン社で働いていたが、バロウズ社社長でパッカード社の株主でもあるジョセフ・ボイヤーが、パッカード社社長のH・B・ジョイに紹介し、それがマコーレー入社のきっかけと言われる（表6-18）<sup>33)</sup>。

・ハドソン・モーター・カー・カンパニー（「ハドソン」）

まず、同社の設立の背景について述べておこう。既述の通り、オール

表6-17 パッカード・モーター・カー社の証券発行と引受（1,000ドル）

発行年月	発行額	利率・期間	種類	引受機関
1910年3月	250	7%	優先株	Hayden Stone&Co.
1911年4月	1,000	7%	優先株	W.A.Read&Co.
1911年11月	2,000	5%,5年	ノート	W.A.Read&Co.
1913年2月	1,000	5%,5年	ノート	W.A.Read&Co.
1913年10月	2,000		普通株	株式配当
1916年1月	3,000	7%	優先株	W.A.Read&Co.
1916年6月	4,592		普通株	株式配当
1916年11月	5,000	5%,3年	ノート	W.A.Read&Co.
1919年6月	7,500	7%	優先株	Montgomery/CSC
1921年4月	10,000	8%,10年	社債	GC/NCC(3,500)/Montgomery/JPMC(875)

出所：C&FC各号。

表6-18 パッカード社の取締役構成と取締役兼任関係（1914年）

Alger,F.M.		UTC/NBC/Alger Smith&Co./Manistique Lumbering Co./Anderson Forge and Machine Co./Michigan Copper&Brass Co.
Alger,R.A.	副社長	Security Trust/Peoples State Bk/Alger Smith&Co.社長/Anderson Forge&M社長/Manistique Lumber/Alger Sullivan Co./Gibford Specialty Co.
Joy,Henry B.	社長	Fort Street Union Depot Co./Union Railroad Depot and Station社長/Peninsular Sugar Refining Co./Michigan Sugar Co.
Joy,R.P.		NBC頭取/Detroit Union R.R.Depot and Station社長
McMillan,P.H.	財務・秘書	FNB/Detroit SB/Peoples State Bk/UTC/Detroit&Cleveland Navigation社長/Detroit Seamless Tube社長/Detroit Hotel/Monarch Steel Castings
Newberry,T.H.		Cleveland Cliffs Iron Co./Detroit Steel Castings Co./Union Depot and Station Co./Union Elevator Co.
Macauley,Alvan	副社長	Burroughs Adding Machine Co./National Cash Register Co.)

注：金融機関はすべてデトロイト所在のもの。（ ）は以前の勤務先企業。

出所：Poor's Manual: 1915; The Book of Detroiters (1914).

ズ・モーター・ワークスではR・E・オールズとS・L・スミスとの間で、低価格車か高価格車かの経営方針をめぐる対立が生じ、オールズが退社することによって、高価格車生産路線が敷かれることになった。この方針転換は、ワークス社従業員に大きな影響を与え、多くの退職者を出すに至った。その一人であるR・D・チャピンは、1906年3月、同僚であったH・E・コフィン、F・O・ベツナー、J・J・ブレイディとともに、新たな自動車生産のためのパートナーシップを結成した。その後、E・R・トーマス・モーター・カンパニー（1902～1912年）の社長であるE・R・トーマスとの間で、コフィンの設計した自動車を製造すべく、1906年5月、E・R・トーマスーデトロイト社を設立した。資本金は30万ドルで、トーマスが10万ドル、チャピン等4名は5万ドルを出資することとしたが、当面はトーマス2万ドル、4名が1万ドル、計3万ドルを拠出した。同年秋には月産50台のペースで生産を開始し、そのため、トーマスは残余8万ドルを拠出し、4名は残余4万ドルをオールド・デトロイト・ナショナル・バンクからの借入に依った。1907年度には4気筒・40馬力・価格2,750ドルの「トーマス・フォーティ」を500台、翌1908年度には750台を生産した。

しかし、チャピン等は、株式の3分の2を保有するE・R・トーマスに対して、販売方法や経営方針（高価格車生産）の点で不満を抱いていたため、ヒュー・チャルマーズ（ナショナル・キャッシュ・レジスター副社長を務め、著名なセールスマンであった）にトーマスの持株の2分の1の購入を依頼し、経営陣に加わってもらった。1907年12月、トーマスは社長を辞任し、代わってチャルマーズが就任し、翌1908年6月には社名をチャルマーズーデトロイト・モーター社に変更した。株式の3分の1ずつ、チャルマーズ、トーマス、上記4名がそれぞれ保有した。新たに開発したのは、4気筒・30馬力・5人乗りツーリング車「チャルマーズーデトロイト」で、価格は1,500ドルと「トーマスーデトロイト」に比べてかなり安価であった。そのため、販売台数は1909年度：3,087台、1910年度6,000台と好調で

あった。

しかし、こうした状況でも、チャピン等は株式保有が3分の1では不満とし、かつての同僚、R・ジャクソン、G・W・ダンハムの参加を契機に、同社設立に至った<sup>34)</sup>。

1908年10月、チャピン、コフィン、ベツナー、ジャクソン、ヒュー・チャルマーズ、J・L・ハドソン、プレイディ、L・カウンセルマンは、需要の見込まれる有望な低価格車の設計を目的として、パートナーシップを形成した。これら8名のうちハドソンとカウンセルマンを除くすべてのメンバーは、既述の通り、かつてオールズ・モーター・ワークスで働いた経験を有しており、ハドソンは「デトロイトの百貨店王」と呼ばれ、義理の息子のあたるジャクソンの勧めでパートナーに参加した。このパートナーシップで好結果が得られたため、1909年2月、同社を資本金10万ドルでミシガン州に設立した。資本金10万ドルのうち9万ドルが応募され、現金による払込は1万5,000ドルであった。同年9月の株主総会時点での株主構成は表6-19の通りで、ハドソンを初めとして、パートナーシップのメンバーが株主となっている。ハドソンは社長、チャルマーズは副社長、チャピンは秘書、ジャクソンは財務・総支配人にそれぞれ就任した。

1909年7月、4気筒・20馬力・時速50マイル・重量1,800ポンド・価格900ドルの3人乗りロードスター「ハドソン・ツウェンティ」を生産し、同年末までに1,100台を販売した。翌1910年には、新工場を建設し、ロードスターの他ツーリング車を加え、合計4,556台を販売した。以後、1911～12年には33馬力車、1913年には6気筒車を加え、以後6気筒車のみを生産し、世界最大の6気筒車メーカーと言われた。特に1916年の「スーパー・シックス」は76馬力を誇り、4ドア・7人乗りツーリング車の場合、価格は900ドル・重量3,600ポンドであったが、各種のスピード・レースや耐久レースで好成績を挙げ、1906年4月のデイトン・ビーチのレースでは時速102.53マイルを記録した。こうしたレースでの好成績もあって、同年には

2万5,772台の販売記録を達成した。生産の変化を時系列で見ると、大型化の進展が窺えよう（表6-19）。

他方、こうした生産台数の増加に伴って、売上高、純益も増加し、資本金も著しく増加した。利益の一部は株式配当（1910年の1,010ドル、1911年の80万ドル、1914年の89万5,000ドル）によって資本化され、配当もほぼ毎年継続されたものの、剰余金は増大傾向を示した。この期の短期負債は、1910年頃のオールド・デトロイト・ナショナル・バンクからの25万ドルで、長期負債は1913年の40万ドルであるが、翌1914年には返済したと言われる。1914年以降売上高、純益ともに増大した（表6-20）<sup>35)</sup>。

同社の設立時の株主は表6-21の通りであるが、チャピン、コフィン、ベツナー（「トリオ」と呼ばれる）は、1909年12月、保有するチャルマーズ・デトロイト社株をヒュー・チャルマーズに78万8,000ドルで売却し、逆にチャルマーズの保有する同社株を8万ドルで購入した。その結果、トリオの保有する同社株は6万2,316株となった（チャピンは1万株）が、1911年には、トリオのうちコフィンとベツナーは持株を売却し、同社経営に積極的には関与しなくなった。なお、E・R・トーマスは保有するチャルマーズ・デトロイト社株をジェネラル・モーターズ社に売却した<sup>36)</sup>。

表6-19 ハドソン社の生産台数の推移（台、ドル）

年	乗用車	モデル名	気筒数・馬力	最低価格
1909	1,108	20	4/20	900/1,150
1910	4,556	20	4/20	900/1,150
1911	6,486	20/33	4・26/33	1,000/1,600
1912	5,708	33	4/33	1,600/2,750
1913	6,404	37/54	4/37・6/54	1,875/3,750
1914	10,261	Six-40/Six-54	6/40・6/54	1,750/3,100
1915	12,864	Six-40/Six-54	6/42・6/55	1,550/3,500
1916	25,772	G-Six/Super Six (H)	6/42・6/76	1,375/2,500
1917	20,976	Super Six (J)	6/76	1,750/3,150
1918	12,526	Super Six (M)	6/76	1,950/4,250

注：生産台数はディーラーへの出荷台数。暦年。1909年は後半6ヶ月間。

出所：Standard Catalog, pp.690-697; Ron Kowalke, ed., Standard Catalog of Independents: The Struggle to Survive Among Giants (1999), pp.44-50.



同社の取締役構成を見ると (表6-21)、既述の通り、かつてのオールズ社、トーマス-デトロイト、チャルマーズ-デトロイト社の関係者が多く、また、金融機関ではオールド・デトロイト・ナショナル・バンク、ダイ

表6-20 ハドソン社の営業・財務状況 (1,000ドル)

	純売上高	純益	配当	剰余金	資本金
1910年6月30日	3,981	587	50	563	100
1911年6月24日	5,939	452	—	190	900
1912年6月8日	7,261	822	205	800	890
1913年6月30日	11,147	841	220	1,352	895
1914年5月31日	11,216	1,256	38	1,403	1,790
1915年5月31日	14,357	1,428	576	2,146	1,890
1916年12月5日	37,579	2,735	192	5,318	1,965
1917年11月30日	29,738	1,493	521	6,676	1,987
1918年11月30日	23,390	1,227	475	7,367	1,964

出所: *Report on Motor Vehicle Industry*, pp.675-676.

表6-21 ハドソン社の取締役・株主構成と兼任関係 (1914年)

H.E.Coffin*	副社長	1,083株	(Olds Motor Works)/(E.R.Thomas-Detroit)/(Chalmers-Detroit Motor Co.副社長)
R.D.Chapin*	社長	1,083株	Eastern Realty社長/Sterling Realty財務担当/ Old Detroit NB/(Olds Motor Works)/(E.R.Thomas-Detroit)/(Chalmers-Detroit Motor)
F.O.Bezner*	副社長	1,083株	(National Cash Register)/(Detroit Copper&Brass Rolling Mills)/(Olds Motor Works)/(E.R.Thomas-Detroit)/(Chalmers-Detroit Motor)
R.B.Jackson*	財務・秘書	1,083株	Provident Loan Association/(Olds Motor Works)/(E.R.Thomas Motor Co.)
J.J.Brady		1,083株	Brady-Nagle Manufacturing Co.社長/American State Bank/(E.R.Thomas-Detroit Co.副社長)
Hugh Chalmers		1,334株	(E.R.Thomas-Detroit社長)/Chalmers Motor 社長/ Metal Products Co./Fairview Foundry/Merchants NB/(National Cash Register Co.)
Joseph L.Hudson		1,584株	J.L.Hudson Co./Dime Savings Bank副頭取/ American National Bank.
L.Counselman G.W.Dunham		666株 1株	
計		90,000株	

注: 株式保有数は1909年3月時点のもの。( )内の企業名は以前勤めていた企業名を示す。

\*は取締役を示す。

出所: *Poor's Manual*: 1915; *The Book of Detroiters* (1914).

ム・セイビングス・バンク等地元のデトロイトの銀行との兼任関係が見られる。

• チャルマーズ・モーター・カンパニー（「チャルマーズーデトロイト」、  
「チャルマーズ」）

既述の通り、1908年に、チャピン等はヒュー・チャルマーズを招き、チャルマーズがE・R・トーマスから株式を購入することによって、チャルマーズーデトロイト社を設立した。1台当たり1,500～2,000ドルの中価格車の生産を目的としたもので、1908年から1910年までの間、4気筒・24～40馬力・価格1,500～3,000ドルの「チャルマーズーデトロイト」を製造・販売した。「チャルマーズーデトロイト」は、1908～1909年のレースで優秀な成績を取めたため、その知名度が高まり、ロックフェラーやバンダービルト等が購入したと言われる。

また、1909年には、既述の通り、チャピン等はより低価格車の製造を目的としてハドソン社を設立したが、ヒュー・チャルマーズはこれに反対し、保有するハドソン株をチャピン等に売却し、代わりにチャピン等の保有するチャルマーズーデトロイト社株をすべて購入した。その結果、社名もチャルマーズ・モーター・カンパニーに変更し、社名も「チャルマーズ」とした。

1908～1912年間のエンジンはすべてウェスチングハウス社製であったが、1910年の生産台数は6,350台に達し、全体で第9位を占めた。1912年から6気筒車を投入し、1915年以降はすべて6気筒車となった。馬力は30～60馬力、価格は1,050～3,700ドルで、1915年の生産台数は1万台、1916年は2万1,000台であった<sup>37)</sup>。

1913年における同社の資本金は400万ドルであるが、同年4月、運転資金調達を目的として、150万ドルの7%優先株を発行し、スペンサー・トラスク商会、イーストマン・ディロン商会、A・G・エドワーズ&サンに

よって売出された。また、1914年6月末の資産額は815万ドルであった<sup>38)</sup>。

1916年には同社は改組され、チャルマーズ・モーター・コーポレーションとなった。資本金は、普通株500万ドル、優先株113万ドル、計613万ドルで、カナダのオンタリオ州ウィンザーに立地する子会社チャルマーズ・モーター・カンパニー・オブ・カナダを授權資本金100万ドルで設立した。ヒュー・チャルマーズは会長となり、社長にはマクスウェル社のW・E・フランダースを迎えた。この結果同社とマクスウェル社は事業提携関係を築くことになり、その後チャルマーズ社は工場をマクスウェル社にリースし、1922年には、198万7,000ドルでマクスウェル社によって買収された。なお、ヒュー・チャルマーズは、デトロイトのマーチャント・ナショナル・バンク、メタル・プロダクト社、フェアビュー・ファウンドリー社の取締役を兼任した (表6-21)<sup>39)</sup>。

・レオ・モーター・カー・カンパニー (「レオ」)

既述の通り、オールズ・モーター・ワークス社を退社したR・E・オールズは、1904年8月、資本金100万ドル (普通株50万ドル、優先株50万ドル) でミシガン州ランシングに同社を設立した。優先株は10年で償還の予定で、オールズは5万ドルを購入し、普通株は24万株を1株50セントで売却し、その益金12万ドルを工場建設や機械購入に充てた。残余26万株はオールズに与えられた<sup>40)</sup>。

同社の生産車種および価格は表6-22の通りであるが、1905～1909年までは主に1～2気筒車・低価格車が中心であり、1910年はマイナー・チェンジを行うのみで、ほとんど同車種の生産を行った。1911年以降は4気筒・中価格車生産のみに注力し、1916年には6気筒車の投入も行った。当初、軽量・低価格車の生産を志向したものの、4気筒車が普及するに及んで、同社もその流れに沿ったと言えよう。生産台数も1913年までは横這い状態が続き、1万台を超えたのは1914年以降のことであった。1907年の米

表6-22 レオ・モーター・カー社の車種と価格の推移

年度	車種	車体型式	気筒数/ 馬力	ホイールベース (インチ)	価格(ドル)
1905	Reo1905	トノー	2/16	88	1,250
1905	Reo1905	ラナバウト	1/7.5	76	650
1906	Reo1906	ラナバウト	1/8	76	685
1906	Reo1906	ラナバウト	1/8	78	650
1906	Reo1906	ツーリング	2/16	90	1,190
1906	Reo1906	ツーリング	4/24	100	2,500
1907	Reo1907	ツーリング	2/16・20	94	1,250
1907	Reo1907	ラナバウト	1/8	78	675
1908	Reo1908	ラナバウト	1/8・10	78	650
1908	Reo1908	ツーリング	2/18・20	94	1,250
1909	Reo1909	ラナバウト	1/10・12	78	500
1909	Reo1909	ツーリング	2/20・22	96	1,000
1910	Reo1910	ラナバウト	1/10・12	78	500
1910	Reo1910	ツーリング	2/20	96	1,000
1910	Reo1910	ツーリング	4/35	108	1,250
1911	1911Model K	ラナバウト	4/22.5	98	850
1911	1911Model R	ロードスター	4/30	108	1,050
1911	1911Model S	ツーリング	4/35	108	1,250
1912	The Fifth	ツーリング	4/30・35	112	1,055
1913	The Fifth	ツーリング	4/30・35	112	1,095
1914	The Fifth	ツーリング	4/30・35	112	1,175
1915	The Fifth	ツーリング	4/30・35	115	1,055
1916	The Fifth	ツーリング	4/30・35	115	875
1916	Model M	ツーリング	6/45	126	1,250
1917	The Fifth	ツーリング	4/30・35	115	875
1917	Model M	ツーリング	6/45	126	1,225
1918	The Fifth	ツーリング	4/30・35	120	1,225
1918	Model M	ツーリング	6/45	126	1,550
1919	The Fifth	ツーリング	4/30・35	120	1,395

注：型式については主なもののみ取り上げた。

出所：Standard Catalog, pp.1235-1238.

国に占めるシェアは9%強であったが、1910年にはわずか約5%となり、以後そのシェアは低迷した。1913年における中価格車（625ドル～1,500ドル）についての主要企業のシェアを見ると、ウィリス・オーバーランド：29.0%（3万5,000台）、デュイック：21.5%（2万6,000台）、スチュードベイカー：21.0%（2万5,000台）、ハップモービル：10.0%（1万2,500台）であり、同社は7.5%（7,467台）であった。なお、低価格車のフォード社の

「モデルT」の生産台数は18万2,000台であった。

こうした同社の相対的地位の低下の原因については明らかではないが、一つの大きな要因は、ランサム・オールズが、1906年頃に、オールズ・モーター・ワークスの生産台数を追い抜いたことで、達成感を得た結果、逆に経営に意欲を失ったと言われる。既述のように、実現はできなかったものの、1908年における同社のデュラントへの売却の話はその証左でもあった<sup>41)</sup>。

その他、同社がこの期に行った重要な点は、トラック製造業への進出およびカナダへの進出であった。1910年10月、トラック生産を開始すべく、レオ・モーター・トラック・カンパニーを資本金100万ドルで設立した。資本金10万株のうち4万9,998株はR・E・オールズが所有し、同社が6万株を所有していたが、1913年10月にはこの6万株は同社株主に分配された。

軽量のデリバリー・ワゴン（価格は600ドル）および積載可能1,500ポンドのトラック（価格は750ドル）の生産を計画し、1911年には約1,000台を生産した。以後生産を増加させ、1914年度には4気筒・25.6馬力・ホイールベース130・146インチ・価格1,800ドルのトラック・シャーシ、1915年度には4気筒・30馬力・ホイールベース120インチ・価格1,075ドルの「1915レオ・スピード・ワゴン」を生産した。トラック生産は順調で、1919年度の生産台数は乗用車を上回った<sup>42)</sup>。

他方、1904年、カナダでは、国内産業保護を目的として、米国からの輸入車に対する関税を5%に引上げた。そのため、米国の自動車諸企業は、カナダに分工場を設立し、徐々に進出を展開した。1907年の時点で、カナダに進出した米国子会社は4社で、その一つはトロント所在の自動車製造工場（部品製造・組立）、他はウォーカービル、ウィーランド、セント・キャサリーンに立地し、いずれも米国から輸入した部品を組立てる組立工場であった。その最初はフォード社で、1904年8月、カナダのオンタリオ州ウォーカービルの有力馬車メーカー、ゴードン・マグレガーと販売契約

を結び、フォード・モーター・カンパニー・オブ・カナダを設立した。次いで、同社は、1908年12月、レオ・オートモービル・カンパニー・リミテッドを資本金4万ドルで設立し、この4,000株のうち3,995株は同社が受取り、残余5株をオールズ等同社幹部に与えた。1909年1月には、社名をレオ・モーター・カー・カンパニー・オブ・カナダに変更し、セント・キャサリン所在のパカード・エレクトリック社を買収すべく、資本金を20万ドルに引上げた。キャサリンでの生産は1915年まで続いた<sup>43)</sup>。

同社の財務状況は、1913年までは横這い状態で、1914年以降売上高、純益ともに増大傾向を辿った。1905～1914年間、売上高の合計は6,020万ドル、純益は1,000万ドルで、売上高利益率は16.6%、再投資額は370万ドル、現金配当は525万ドルであった。株式配当は250万ドルで、資本金は当初の50万ドルから300万ドルへ増加し、1914年10月末の資産額は512万ドルに達した。1915年以降についても、「ザ・フィフス」の売上げ増大にトラックの生産増加も加わり、売上高、純益ともに増大傾向を示し、1915～1919年度の間、売上高は合計9,580万ドル、純益は1,130万ドル、売上高利益率は11.8%、現金配当は440万ドル、株式配当は300万ドル、1919年末の資産額は1,645万ドルに達した。こうして、東部の金融機関の金融援助を受けず、自己金融を通して資本蓄積を強化したのであった（表6-23）<sup>44)</sup>。

同社の取締役構成を見ると、R・E・オールズが社長を務めているが、実権は副社長のR・H・スコットにあると言われる。また、R・E・オールズおよび取締役のD・E・ベイツはランシングのアメリカン・セイビングス・バンクの取締役を兼任し、R・H・スコットは同じくランシングのキャピタル・ナショナル・バンクの取締役を兼任している<sup>45)</sup>。

・ミッチェル・ルイス・モーター・カー・カンパニー（「ミッチェル」）

1910年1月、馬車メーカーのミッチェル&ルイス・ワゴン社と自動車メーカーのミッチェル・モーター・カー社が合併して、ウィスコンシン州

表6-23 レオ・モーター・カー社の営業・財務状況（台、1,000ドル）

年度	生産台数		計	対米国 生産比 率(%)	売上高	純益	再投資 額	現金 配当	自己 資本
	乗用車	トラック							
1905	864	—	864	3.46	0.9	0.3	0.3	0.05	0.4
1906	2,458	—	2,458	7.23	3.1	0.5	0.3	0.2	0.9
1907	3,967	—	3,967	9.02	4.3	0.8	0.2	0.7	1.1
1908	4,105	—	4,105	6.32	4.8	0.8	0.04	0.8	1.2
1909	6,592	—	6,592	5.18	6.3	1.4	0.1	1.2	2.2
1910	6,588	—	6,588	3.52	8.4	1.6	1.0	0.6	2.5
1911	5,278	969	5,247	2.97	6.6	0.6	0.6	—	2.8
1912	6,450	552	7,002	1.85	7.5	0.5	0.06	0.4	3.4
1913	7,467	715	8,182	1.69	6.4	1.1	0.7	0.2	3.5
1914	13,516	712	14,228	2.48	11.9	2.4	1.4	1.1	4.7
1915	14,694	2,171	16,865	1.74	12.1	2.6	1.5	1.1	6.7
1916	23,814	2,551	26,365	1.63	18.8	3.8	2.6	1.2	9.3
1917	25,557	4,669	30,246	1.61	24.8	1.6	0.9	0.7	11.6
1918	13,321	6,837	20,158	1.72	20.7	1.5	0.8	0.7	12.4
1919	7,307	9,185	16,492	0.88	19.4	1.8	1.1	0.7	13.3

注：8月末に終わる年度。

出所：Glenn A.Niemeyer, *The Automotive Career of Ransom E. Olds* (1963), pp.100-101.

で同社が設立された（資本金は1,000万ドルで、普通株と優先株が半々、工場所在地は同州ラシン）。生産能力は年産1万～1万5,000台で、従業員は2,800人であった。

1904年度以降、2気筒車の他に4気筒車を導入していたが、1907～1909年度間はすべて4気筒車のみとし、馬力は20～40馬力、価格は1,000～2,500ドルであった。1910年度には、50馬力・ホイールベース130インチ・価格2,000ドルの6気筒車を導入し（1910年度の生産台数は5,614台であった）、1916年度には29.4馬力・ホイールベース125インチ・価格1,250ドルの8気筒車を導入したが、1917年度以降は6気筒車のみを生産した。

1911年11月には、負債軽減のために250万ドルの6%ノート（満期1～2年）を発行し、ニューヨークのホワイト・ウェルド商会およびG・H・バー商会によって引受けられた。さらに、250万ドルのうち100万ドルを返済したが、残余150万ドルを更新すべく1913年7月にも6%・1年ノートを

この250万ドル・ノートの発行を通して、同社の取締役には、多くの金融機関関係者が就任することになった。金融機関の代表者は、ジョセフ・ウインターボタム・ジュニア（シカゴの投資銀行家）で、同社の経営執行委員会委員長に就任し（1913年春には社長に就任した）、その他上記の2商会のメンバーの他、シカゴのコンチネンタル&コマーシャル・ナショナル・バンク関係者等が取締役に就任した。しかし、1913年9月には、同社の経営および財務状況の好転によって、上記ウインターボタムを初め金融機関関係者は取締役を辞任し、社長もラシーン・ラバー社社長が就任する等、本来の株主代表からなる取締役メンバー構成となった（表6-24）<sup>46)</sup>。

表6-24 ミッチェル・ルイス・モーター社の取締役構成（1911年、1914年）

1911年11月			1914年		
W.T.Lewis	会長	Cont.&Comm.NB(Chicago) White Weld&Co.(NY) White Weld&Co.(Chicago) Geo.H.Burr&Co.(NY) Geo.H.Burr&Co.(NY)	H.C.McLaren	社長	FNB(Racine)
J.Winterbotham,Jr.	経営執行委員長		John W.Bates	副社長	
Wm. Mitchell Lewis	社長		W.T.Lewis	副社長	
Herman Waldeck	副社長		F.L.Mitchell	財務	
Ray Morris			M.J.Gillen		
W.McM.Rutter			W.H.Armstrong	秘書	
George H.Burr			O.C.Friend		
Noble Crandall			1916年		
G.V.Rogers	秘書		M.Rosenthal	副社長	Ladenburg Thalman&Co.(NY)
F.L.Mitchell	財務		R.C.Schaffner		A.G.Becker&Co.(NY&Chicago)
J.W.Bates			R.A.Rainey		
Wm. L.Day			J.W.Bates		
James W.Gilson			H.J.Hall		
G.B.Wilson	副社長		O.C.Friend	社長	
H.E.Redman					
Henry Plow					

出所：C&FC, Nov.25, 1911; *Poor's Manual*: 1915; *Cumulative*: Second Semi Annual: 1916.



の運転資金として40万ドルの社債株を発行した。さらに、自動車製造に注力するべく、馬車製造工場を200万ドルで売却し、設備投資・運転資金等に充てた。この馬車工場資産を基礎として新たに資本金50万ドルでミッチェル・ワゴン・カンパニーを設立した。1916年6月には、同社およびこのワゴン社を統合して、資本金（無額面、12万5,000株）で新たにミッチェル・モーターズ・カンパニーを設立した。新会社株は1株67ドルで、ラーデンバーク・タールマン商会（ニューヨーク）およびA・G・ベッカー商会（シカゴ）によって売出された。この新会社の資産は、1913年に売却された<sup>47)</sup>。

• ハップ・モーター・カー・カンパニー（「ハップモービル」）

かつてオールズ・モーター・ワークスで働いた経験を有するロバート・C・ハップは、J・W・ドレイク、J・R・ドレイク、J・E・ベイカー、E・ダービーの5名で、1908年1月、同社を授權資本金2万5,000ドルでミシガン州に設立した（払込金は1万1,000ドル）。

1909年2月には、4気筒・排気量2,800立方センチ・16.9馬力・ホイールベース86インチ・重量1,100ポンド・価格750ドルの2人乗りラナバウトを発売し、同年12月までに1,618台を販売した。1910年度には4気筒・20馬力車、1911年には4気筒・32馬力のツーリング車、1915年には36馬力車を投入したが、すべて4気筒車であった。生産台数は1910年：5,340台、1911年：6,079台、1912年：7,640台、1913年：1万2,543台で、日産100台、年産1万5,000台～1万8,000台の能力を有するに至った。これに伴って、資本金も1908年12月には5万ドルに、1910年3月には25万ドル、1911年6月には50万ドル、1912年9月には75万ドル、1913年6月には100万ドルに引上げた。しかし、同社の純益は、1911年：42万ドル、1912年：30万ドル、1913年：74万ドル、1914年：44万ドルと低迷した。なお、R・C・ハップは、1911年9月、同社を退社し、別会社ハップ・コーポレーションを設立し、

同社持株も売却した<sup>48)</sup>。

1915年11月、同社、ハップ・モーター・カー・カンパニー・オブ・カナダ、アメリカン・ギア&マニュファクチャリング（車軸メーカー）を統合して、バージニア州に持株会社ハップ・モーター・カー・コーポレーションを設立した。資本金は普通株500万ドル、7%優先株150万ドル、計650万ドルで、この優先株（普通株への転換が可能）150万ドルは、生産能力拡充・運転資金確保を目的とするもので、ラーデンバーグ・タールマン商会およびA・G・ベッカー商会によって売出された。また、1916年6月、同社普通株がアンドリュース商会（シカゴ）およびC・W・ポープ商会（ニューヨーク）によって売出された。なお、改組後のハップ社の取締役には、ラーデンバーグ・タールマン商会のM・ローゼンタール、A・G・ベッカー商会のR・C・シャフナーが加わった<sup>49)</sup>。

・トーマス・B・ジェフリー・カンパニー（「ラムブラー」、「ジェフリー」）

1902年以来、主に1気筒車および2気筒車の低価格車を生産し、1906年には4気筒車を導入したが、1902～1908年の間、生産台数で最大10社の中に入っていた。その後、1910年からは4気筒車のみを生産し、大型化・高価格化を進展させたが、1911～1914年の間、最大15社の中に位置していた。

1910年に、トーマス・B・ジェフリーが死去したのを契機に、社名をトーマス・B・ジェフリー・アンド・カンパニーから現社名に変更し、資本金も300万ドルとした（株式のすべては息子のチャールズ・T・ジェフリー等ジェフリー家が保有）。

以後、4気筒大型車の生産に注力したが、1914年後には、フォード、ウィリス・オーバーランド等の台頭によってその地位を著しく低下させた。また、1914年からは車名を「ラムブラー」から「ジェフリー」に変更し、1913年からトラックの生産を開始した（表6-25）<sup>50)</sup>。

表6-25 ジェフリー社の乗用車・トラックの生産の推移（台）

年	乗用車	トラック	計
1902	1,500	—	1,500
1903	1,350	—	1,350
1904	2,342	—	2,342
1905	3,807	—	3,807
1906	2,765	—	2,765
1907	3,201	—	3,201
1908	3,597	—	3,597
1909	1,692	—	1,692
1910	2,273	—	2,273
1911	3,000	—	3,000
1912	3,550	—	3,550
1913	4,435	5,578	10,013
1914	10,417	3,096	13,513
1915	3,100	7,600	10,700
1916	4,608	2,117	6,725

出所：Charles K.Hyde, *Storied Independent Automakers: Nash, Hudson, and American Motors* (2009), p.20.

同社の地位低下の原因として、(1) 他の大企業に比べて生産規模が小さいため、全国的販売網や広告が不十分である、(2) 同社の立地するケノーシャ（ウィスコンシン州）は、部品製造会社の立地するミシガン、オハイオ、インディアナとは距離的に遠い、等が挙げられている<sup>51)</sup>。

1916年5月、チャールズ・T・ジェフリーは、「ルシタニア号」に乗船してヨーロッパ自動車業界の視察に向かったが、その途次ドイツの「Uボート」の攻撃に遭い、一命をとりとめたものの、それがきっかけとなって自動車事業の継続を断念した。その結果、同年7月、同社を、リー・ヒギンソン商会およびC・W・ナッシュに500万ドル弱で売却した<sup>52)</sup>。

• ピアスーアロー・モーター・カー・カンパニー（「ピアスーアロー」）

1905～1909年までは、4気筒車および6気筒車双方を生産していたが、1910年以降は6気筒のみの生産となった。いずれも高馬力・高価格車であるが、36・38馬力、48馬力、66馬力の3車種を揃え、それぞれに数多くの

車体形式を設けた。例えば、1913年の車体形式の3車種合計は25種、1914年には30種に上った。1914～1918年にかけて製造された「ザ・シックスティ・シックス」(Aシリーズ2～4)は、排気量825立方インチ・6気筒・66馬力・ホイールベース147インチで、エンジン、シャーシともに当時最大と言われ、また、1,600回転／分で得られる高いトルク性能が大きな特徴であった。こうした高い馬力と高いトルク性能は、ギア・シフトの回数を減らすため運転操作が容易となり、また、エンジン・スピードが遅いためエンジンの摩耗を緩和した。もっとも、燃費は1ガロン当たり8マイルと低い効率であった(表6-26)<sup>53)</sup>。

他方、1910年には、トラック生産に進出し、その後、第一次世界大戦勃発によってヨーロッパからの需要が増大したため、トラック生産は増大した。1914年および1915年にはそれぞれフランス政府から600台、300台を受注した。1917年にはトラックと乗用車の生産比率は2対1、1918年には7対1となり、両者は逆転した。

こうしたトラックの生産増大を契機として、1916年末、同社は改組を行

表6-26 ピアス・アロー社の車種・スペック・生産台数の推移

年	モデル名	気筒数	馬力	ホイール・ベース (インチ)	重量 (ポンド)	価格 (ドル)	生産台数 (台)
1911	36UU	6	36	119～127.5	3,380	4,000～5,500	1,000
1911	48SS	6	48	128～134.5	4,120	4,850～6,200	1,000
1911	66QQ	6	66	133～140	4,500	5,850～7,200	205
1912	36UU	6	36	119～127.5	3,850	4,000～4,900	1,000
1912	48SS	6	48	128～134.5	4,675	4,850～6,100	833
1912	66QQ	6	66	133～140	5,000	5,850～7,100	202
1913	38C	6	38	127.5～132	4,200	4,300～5,200	750
1913	48B	6	48	134.5～142	4,960～5,450	4,850～6,300	825
1913	48D	6	48	134.5	n.a.	5,000	134
1913	66A	6	66	140～147.5	5,440	5,850～7,300	199
1914	C-Sr2	6	38	127.5～132	4,300	4,300～5,400	503
1914	B-Sr2	6	48	134.5～142	5,000	4,850～6,300	900
1914	A-Sr2	6	66	140～147.5	5,500	5,850～7,300	65

出所：Marc Ralston, *Pierce-Arrow* (1980), Appendix B.

い、旧社資産を引継いで、新会社ピアス・アロー・モーター・カー・コーポレーションをニューヨーク州バッファローに設立した。資本金は、優先株（普通株への転換が可能）1,000万ドル、普通株（無額面）25万株とし、すべての優先株および普通株18万ドルはJ&W・セリグマン商会を幹事とするシンジケートによって1,650万ドルで購入された。同シンジケートは購入した証券を公募で売出し、普通株の残余7万株は引受報酬として自ら取得した。なお、1909年に設立された旧社の資本金は150万ドルで、125万ドルの長期負債を有していたが、1916年10月時点での資産額は1,378万ドルであった（表6-27）。

取締役会には、セリグマン商会パートナーのアルバート・シュトラウス、チェイス・ナショナル・バンクのC・J・シュミッドラップが加わり、社長には旧社のC・クリフトンが就任したが、その後同商会のパートナーのJ・C・ジェイ・ジュニアに取って代わられた（表6-28）<sup>54)</sup>。

・ピアレス・モーター・カー・カンパニー（「ピアレス」）

1910年以降、4気筒車から6気筒車の生産を増加させ、1913年からは6気筒車のみとし（トラックは除く）、38馬力、48馬力、60馬力の3車種を生産した。1910年の生産台数は1,500台、1912年は約1,700台、1913年は3,000台であったが、1914年には647台となった。1916年には8気筒・33.8馬力車を導入し、注目を集めた（表6-29）。

1911年には、トラックの生産への進出を決定し、そのための設備投資およびそれまでの一時借入金の借換を目的として、1912年4月に、110万ドルの6%連続償還債および普通株30万ドルを発行し、クリーブランドのティロットソン&ウォルコット商会によって引受けられた。また、40%の株式配当を行い、普通株を300万ドルから420万ドルとし、普通株の半分を優先株に転換し、その結果普通株210万ドル、優先株210万ドル、計420万ドルとなった。転換された優先株のうち50万ドルはクリーブランドのロー

表6-27 ピアスーアロー社の生産台数と利益の推移（台、1,000ドル）

年	乗用車	トラック	計	税引き後利益
1913	n.a.	n.a.	1,993	1,464
1914	n.a.	n.a.	2,239	1,714
1915	n.a.	n.a.	4,665	4,301
1916	n.a.	n.a.	4,623	4,070
1917	2,548	5,175	7,724	3,599
1918	1,164	7,474	8,638	2,766
1919	2,210	3,655	5,865	2,491

出所：Brooks T.Brierley, *There is No Mistaking a Pierce-Arrow* (1979), p.12.

表6-28 ピアスーアロー・モーター・カー社の取締役構成（1916年）

Charles Clifton	社長	Torrington MB(Conn.)/Excelsior Needle Co.社長/ Stamford Co.社長/Progressive Manufacturing Co.社長  CNB(NY) J&W Seligman&Co.
Henry May	副社長	
John F.Alvord		
William S.Cox		
Joseph G.Dudley		
W.J.Foss		
C. H.McCullough Jr.		
C.J.Schmidlap		
Albert Strauss		
Walter C.Wrye	財務	
Lawrence H.Gardner	秘書	

出所：C&CF, Dec.16, 1916.

表6-29 主要高価格車のスペック（6気筒車、1914～1915年）

車名	馬力	ボア・ストローク	総排気量 (立法 インチ)	制動馬力	ホイール・ベース (インチ)	最大軸重 (トン)	最高時速 (マイル)	燃費 (マイル／ガロン)
パッカード	38	4×5.5	414.7	60@1700	140	3.93	64	—
	48	4.5×5.5	529.8	82@1700	144	3.93	70	—
ピアレス	38	4×5.5	414.7	—	125	3.56	—	—
	48	4.5×6	577.5	—	137	3.17	—	—
	60	5×7	824.8	110-120@1600	140	2.59	70	—
ピアスーアロー	38	4×5.5	414.7	65@2000	127.5	3.78	56	10.5
	48	4.5×5.5	529.8	77.5@1800	134.5	3.53	60	8.75
	60	5×7	824.8	101@1600	140	2.88	70	8.5

出所：Maurice D.Hendry, *The Peerless Story* (*Automobile Quarterly*, Vol.1181, p.89).

ランド・T・ミーチャムによって売出された<sup>55)</sup>。

他方、同年8月には、金庫株115万5,100株を株主割当てで売出したが、その多くをナショナル・エレクトリック・ランプ社（当時ジェネラル・エレクトリック社に吸収されていた）の関係者が取得し、取締役にも選出された<sup>56)</sup>。

さらに、1915年11月には、同社とジェネラル・ビークル社（電気車・ガソリン車の製造を目的として設立され、ジェネラル・エレクトリック社ないしその関係グループの支配下にあり、工場はロング・アイランド・シティに立地する）とを統合すべく、新たに両社を傘下に置く持株会社ピアレス・トラック&モーター・コーポレーションを設立した。ジェネラル・ビークル社はドイツのダイムラー社との関係が深く、ダイムラー製航空機エンジンの米国での独占的製造権を保有し、また、「ダイムラー・トラック」も製造していた。

新会社の資本金は1,000万ドル（1株50ドルで20万株）で、シアソン・ハミル商会がその発行を引受け、また、500万ドルの6%・10年ノートを発行したが、このノートはホーデンビル・ハーディ商会を幹事とするシンジケートによって売出された。

この新会社への金融を通して、ハリソン・ウィリアムズないしジェネラル・エレクトリック社を中心とするグループの勢力が増大し、表6-30に見られるように、取締役会の構成も大きく変化し、ニューヨークの金融機関の台頭が見られた<sup>57)</sup>。しかし、1918年には、再びB・G・トレメインやF・S・テリー等クリーブランド・グループが支配権を奪還したと言われる<sup>58)</sup>。

## (6) 小括

以上の分析を踏まえて、この期の自動車産業の全体的特徴について触れておこう。

表6-30 ピアレス社の取締役構成の変化

ピアレス・モーター・カー社取締役構成			ピアレス・トラック&モーター社取締役構成		
1911年(1)		1913年(2)	1916年(3)		
L.H.Kittredge	社長	L.H.Kittredge	社長	C.V.Rich	NCB副頭取/NCC社長
E.H.Parkhurst	副社長	E.H.Parkhurst	副社長	E.R.Tinker Jr.	CNB副頭取
F.I.Harding	財務	G.B.Siddall	秘書	P.J.McIntosh	Halifax Electric Tramway Co./ Imperial Trust Co.(Montreal)
G.B.Siddall	秘書	A.B.McNairy		B.G.Tremaine	General Electric Lamp Works (Cleveland)
M.I.Blanchard		C.E.Sullivan		F.S.Terry	General Electric Lamp Works (Cleveland)
L.H.Treadway		*H.A.Trermaine	財務	P.D.Wagoner	General Vehicle Co.社長(Long Island)
A.B.McNairy		*J.B.Crouse	副社長	L.H.Kittredge	Peerless Motor Co.社長
S.Scovil		*F.S.Terry		W.M.Coleman	秘書
		L.H.Treadway		F.Gilbert	社長
				E.W.Harden	J.B.Colgate&Co.
				H.L.Hooke	Central States Electric Corp./ Cleveland Electric Illuminating会長
				Harrison Williams	Republic Ry&Lt/Federal Utilities

注：\*=National Electric Lamp社取締役

出所：(1) *Poor's Manual*: 1911.

(2) *C&FC*, Jan.25, 1913.

(3) *Moody's Manual*: 1916; *C&FC*, Nov.13, 1915.

まず第一に、1908～1914年間に自動車生産は急増したが、企業別に見ると、生産台数の最大5社はフォード社、ジェネラル・モーターズ社、スチュードベイクー社、マクスウェル社、ウィリス・オーバーランド社であった(表5-8)。なお、レオ社は1908～1909年に第5位を占めたが、その後ウィリス・オーバーランド社に取って代わられた。

既述の通り、フォード社は1908～1910年間、ジェネラル・モーターズ社に首位を奪われたが、1911年以後はシェアを急速に高め、1914年には56.2%に達した。ジェネラル・モーターズ社はその間ほぼ2位を維持した。他方、フォード社以外の最大4社の合計シェアを見ると、1908年の41.9%から低下し、1914年には27.4%となり、1914年の最大5社のシェアは83.6%となり、いわゆる「1強4弱」の寡占体制となった。しかし、フォードを除く4社の経営は未だ安定しておらず、特に価格帯別のシェアの安定化



が必要とされた。中価格車生産企業の両極分解の傾向も見られたが、不十分であり、特に低価格車分野での競争・安定化が重要な問題となった。なお、この期高価格車生産企業は、生産台数は少ないものの経営は比較的安定していた。

第二に、この期の自動車金融全体について見ると、この期の金融は、自動車製造に伴う設備投資や原材料・労働力確保のための運転資金の調達を目的とした金融が中心であり、自動車の販売金融が本格化するのは1920年代のことであった。

表6-31は、諸企業の貸借対照表に基づいて、「負債項目」の中の剰余金、普通株、優先株、社債等毎に集計したものである。剰余金と普通株の合計を自己資本とし、優先株と社債・ノートを長期負債、支払手形と短期ローンを流動負債としている。

この表から、まず第一に、1910年～1913年間の特徴を見ると、剰余金が毎年マイナスを計上しているが、これは剰余金から設備投資や他企業買収等の「利益の再投資」として、また、運転資金等にも充用したことを意味する。反面、自動車産業の資本蓄積が未だ不十分であったことの反映で

表6-31 自動車企業の資本調達の内訳 (%)

年	企業数 (社)	資産 (1,000 ドル)	内訳(%)								
			剰余金	普通株	(自己 資本)	優先株	社債	(長期 負債)	支払 手形	短期 ローン	(流動 負債)
1910	8	88,037	-18.61	41.51	(22.90)	32.28	17.89	(50.17)	25.07	1.86	(26.93)
1911	10	143,489	-22.86	51.92	(29.06)	33.93	14.51	(48.44)	14.05	8.45	(22.50)
1912	11	147,927	-21.17	51.85	(30.68)	32.53	20.25	(52.78)	15.06	1.48	(16.54)
1913	12	190,569	-13.20	55.04	(41.89)	30.52	12.52	(43.04)	12.68	2.44	(15.12)
1914	12	227,849	3.14	45.19	(48.33)	27.26	8.34	(35.60)	11.92	4.15	(16.07)
1915	19	334,116	10.89	45.24	(56.13)	18.61	4.02	(22.63)	17.42	3.82	(21.24)
1916	18	470,772	24.24	37.52	(61.76)	18.39	2.25	(20.64)	14.18	3.42	(17.60)
1917	24	625,828	23.15	36.40	(59.55)	15.98	2.03	(18.01)	15.75	6.69	(22.44)
1918	24	836,332	25.54	34.85	(60.39)	16.11	1.47	(17.58)	18.35	3.68	(22.03)

注：普通株には株式配当を考慮していない。

出所：Carl E.Allen, *The Financing of American Automobile Manufacturing Companies* (Ph.

D.dissertation, University of Illinois, 1930), p.161.

もあった。

第二に、普通株が最も多く、企業設立時の資本金として、あるいはその後の拡張資金や他企業の株式交換として発行された。1908年以前の企業設立時の資本金の79％は普通株、21％は優先株であったが、1908年以後はそれぞれ63％、33％で、残余4％が社債・ノートであった（表6-32）<sup>59)</sup>。

第三に、優先株、社債の発行も多い。自動車証券が証券市場で認知されるに至ったのは、1908年のジェネラル・モーターズ社の設立以降のことであり、表6-32は、設立時の証券発行のみを見たものであるが、既述の通り、

表6-32 主要企業の設立時の株式発行額（ドル）

年	企業名	普通株	優先株
1895	Haynes Automobile Co.	25,000	
1897	Electric Vehicle Co.	5,000,000	1,000,000
1897	Olds Motor Works	50,000	
1898	Detroit Automobile Co.	50,000	
1899	Locomobile Co. of America	3,500,000	1,500,000
1899	United Power Vehicle Co.	500,000	
1899	Woods Motor Vehicle Co.	7,500,000	2,500,000
1900	Peerless Motor Car Co.	300,000	
1900	Knox Automobile Co.	50,000	
1900	Automobile Co. of America	4,000,000	1,000,000
1900	Manhattan Automobile Co.	100,000	500,000
1900	New York Motor Vehicle Co.	500,000	
1902	H.H.Franklin Mfg Co.	300,000	
1903	Cadillac Automobile Co.	300,000	
1903	Ford Motor Co.	100,000	
1903	Pope Mfg Co.	10,000	12,500
1904	Mitchell Lewis Motor Co.	100,000	
1904	Buick Motor Co.	75,000	
1904	Reo Motor Co.	500,000	50,000
1904	Maxwell Briscoe Co.	500,000	250,000
1905	F.B.Stearns&Co.	195,000	
1905	Cadillac Motor Car Co.	1,500,000	
1906	Kissel Motor Car Co.	1,000,000	
1906	Matheson Motor Car Co.	613,300	356,380
1906	Stevens-Duryea Co.	300,000	
1906	Chalmers Motor Co.	300,000	
	計	27,368,300	7,168,880

米国自動車産業再編成と対外進出（1897-1933年）（6）

（表6-32のつづき）

年	企業名	普通株	優先株
1908	Everett-Metzger-Flanders Co.	261,000	
1908	General Motors Co.	4,211,630	6,782,494
1908	Regal Motor Co.	1,500,000	1,180,000
1908	Willys-Overland Co.	96,100	20,000
1909	Columbia Motor Car Co.	929,800	1,468,200
1909	Peerless Motor Car Co.	1,200,000	
1909	Hudson Motor Car Co.	100,000	
1909	Hupp Motor Car Co.	25,000	
1910	U.S.Motor Co.	8,000,000	8,000,000
1910	Consolidated Motor Car Co.	2,000,000	2,000,000
1911	Studebaker Corp.	30,000,000	13,500,000
1911	Chevrolet Motor Co.(Mich)	2,500,000	
1911	Jas. Cunningham Son&Co.	1,112,000	
1912	Velie Motors Co.	400,000	400,000
1912	Cole Motor Car Co.	700,000	
1912	Maxwell Motor Corp.	12,750,000	22,250,000
1912	Marion Motor Car Co.	400,000	200,000
1912	Paige-Detroit Motor Car Co.	100,000	
1913	Chandler Motor Car Co.	225,000	200,000
1913	Stutz Motor Car Co.	100,000	
1913	Allen Motor Car Co.	400,000	200,000
1914	Saxon Motor Car Co.	250,000	100,000
1914	Dodge Brothers	5,000,000	
1915	Chevrolet Motor Co.(Del)	20,000,000	
1915	Chandler Motor Car Co.	7,000,000	
1915	Peerless Truck&Motor Car Corp.	4,498,110	(5,000,000)
1915	Dort Motor Car Co.	300,000	
1915	Elgin Motor Car Corp.	2,000,000	
1915	Premier Motor Corp.	1,310,000	1,000,000
1915	Saxon Motor Car Corp.	3,000,000	
	計	110,368,640	57,300,694

注：（ ）内の数字は社債発行額を示す。

出所：Carl E.Allen, *op.cit.*, p.p.26, 42.

設立以降も、諸企業は数多くの優先株、社債、ノートを発行した。自動車産業が不安定な時期には、なるべく固定負債を削減しようとし、長期負債を避ける努力を行った。特に、優先株は、議決権の付与されていない場合が多い反面、利子（7～8%）付きがほとんどのため、普通株と社債の間に当たり、従って、優先株を発行した場合でも、普通株への転換可能な

条件を付したり、早期に償還する条件を付したりした。

しかし、自動車産業が安定化したこの期には、社債・ノートも1913年頃から発行し始め、工場拡張や機械装備等設備投資に向け、運転資本は株式発行や剰余金から調達するようになった<sup>60)</sup>。

第四に、表6-33に示されるように、証券発行、特に優先株、社債やノートの発行は、1910～1913年の間、積極的に行われ、自動車企業全体の調達した資本の約50%が優先株・社債等「長期負債」の発行によるものであった。また、1910～1914年間について、大企業と小企業とを比べると、総資産に占める「長期負債」の比率は、平均それぞれ60.2%、24.9%で、大企業が圧倒的に高かった（ただし、この「大企業」には、長期負債がなく資産額の大きいフォード社は、統計への影響力が大きいとして含まれていない<sup>61)</sup>）。

こうした優先株、社債、ノート等の大量発行は、引受機関である投資銀行、特にニューヨークの投資銀行との関係を緊密化させ、企業と金融機関との結合関係を生み出すに至った。リー・ヒギソン商会、J&Wセリグマン商会、ゴールドマン・サックス、リーマン・ブラザーズ等有力投資銀行が、早期かつ積極的に引受活動を展開した。消極的であったJ・P・モルガン商会も、やや遅れながらも、大戦期に入ると、ジェネラル・モーターズ社の証券金融に深く関わっていくことになる。

なお、1909年時点での、資本調達の特徴を表すものとして表6-34を掲げておく。この表は、投下資本に対する内部留保の比率を示したもので、その比率は5社平均で63.7%であった。内部留保の強化、それを中心とする自己金融の展開は、この時点だけの傾向ではなく、1920年代まで続くことになる。

表6-33 自動車証券の発行と引受 (戦前)

発行年月	企業名	発行額 (ドル)	利率・証券	引受機関名
1899年9月	American Bicycle Co.	10,000,000	5%・D	Baring Magoun & Co. (NY)
1913年4月	Chalmers Motor Co.	1,500,000	7%・P	Spencer/Eastman/Edwards
1904年3月	Columbus Buggy Co.	200,000	6%・P	自社
1905年7月	Consol. Mfg Co.	400,000	6%・P	FNB (Toledo) /NBC (Toledo)
1911年6月	Consol. Motor Car	250,000	7%・P	Willis,Harvey A.&Co. (NY)
1911年7月	Garford Co. (Ohio)	500,000	7%・P	Borton&Borton (Cleveland)
1909年12月	General Motor Co.	3,000,000	7%・P	株主割当
1910年3月	General Motor Co.	1,000,000	7%・P	自社
1910年10月	General Motor Co.	15,000,000	6%・N	Seligman/LHC/CTC/KLC
1913年10月	Hendee Mfg Co.*	2,500,000	7%・P	KPC/Skinner,H.H.
1911年11月	Int'l Motors Co.**	2,815,000	7%・P	Smith,E.B./Pomeroy Bros.
1912年4月	Int'l Motors Co.**	785,000	7%・P	Smith,E.B./Pomeroy Bros.
1912年12月	Int'l Motors Co.**	1,500,000	貸付	Converce,E.C./Monnell他株主
1912年12月	Kelly-Springfield**	510,000	C	Emerson McMillin&Co.
1912年12月	Kelly-Springfield**	800,000	8%・P	Emerson McMillin&Co.
1912年7月	Locobile Co.	1,500,000	6%・B	Spencer/J.C.Dann./Baker&W
1911年11月	Mitchell-Lewis Motor	2,500,000	6%・N	White Weld/G.H.Burr&Co.
1913年7月	Mitchell-Lewis Motor	1,500,000	6%・N	White Weld/G.H.Burr&Co.
1903年11月	Packard Motor Car	250,000	6%・B	取締役引受
1910年3月	Packard Motor Car	250,000	7%・P	Hayden Stone&Co.
1911年4月	Packard Motor Car	1,000,000	7%・P	Read,W.A.&Co.
1911年11月	Packard Motor Car	2,000,000	5%・N	Read,W.A.&Co.
1913年2月	Packard Motor Car	1,000,000	5%・N	Read,W.A.&Co.
1913年9月	Palmer & Singer Mfg	150,000	6%・N	Knapp Jr.,C.D.&Co.
1912年6月	Peerless Motor Car	1,100,000	6%・B	Tillotson&Wolcott Co.
1913年2月	Peerless Motor Car	500,000	7%・P	Meacham,Roland T. (Clev)
1912年3月	Pope Mfg Co.	1,000,000	6%・N	Bond&Goodwin (Boston)
1903年6月	St.Louis Car Co.	1,000,000	6%・B	Baker&Crabtree (St.Louis)
1906年12月	St.Louis Car Co.	500,000	C	George J.Kobusch
1903年4月	Studebaker Bros.	1,500,000	5%・B	FNB/Merchants L&T (Chi)
1906年12月	Studebaker Bros.	3,000,000	5%・B	FNB/Merchants L&T (Chi)
1911年3月	Studebaker Corp.	13,500,000	7%・P	Lehman/Goldman/Kleinwort
1912年3月	Studebaker Corp.	8,000,000	5%・N	Lehman/Goldman/Kleinwort
1911年6月	U.S.Motor Co. (NY)	6,000,000	6%・B	Eugene Meyer Jr.&Co. (NY)
1912年12月	Willys-Overland Co.	5,000,000	7%・P	Salomon,W.&Co.

注：\*＝オートバイ製造企業、\*\*＝トラック製造企業。網羅的ではなく、特に普通株については全く不十分である。C＝普通株、P＝優先株、B＝社債、N＝ノート、D＝社債株を示す。

出所：C&FC各号。

表6-34 主要企業の投下資本に占める内部留保の比率(1909年1,000ドル,%)

企業名	投下資本額(A)	内部留保(B)	B/A(%)
Ford Motor Co.	2,101,723	2,001,723	95.2
Packard Motor Car Co.	5,842,869	5,355,920	91.7
Reo Motor Car Co.	2,182,076	808,749	37.1
General Motors Co.	18,132,601	8,696,877	48.0
Willys-Overland Co.	3,349,622	3,291,622	98.3
計	31,618,891	20,154,891	63.7

出所：Carl E.Allen, *op.cit.*, p.66.

## 注

- 1) 岡田賢一「GM社の創設とデュラン政策」(京都教育大学紀要、Ser. A., No.38, 1971)；中川敬一郎「ジェネラル・モーターズ会社経営史ーデュラン、スローン、クヌードセンー(中村常次郎他編『企業経営分析』(昭和37年)；Lawrence H. Seltzer, *A Financial History of the American Automobile Industry* (1928), pp.151-158; William C. Durant, *The True Story of General Motors in Ernest Dale (Readings in Management: Landmarks and New Frontiers, 1965)*；ED Cary, *Chrome Colossus: General Motors and its Times* (1980), p.84. なお、キャデラック社の買収については、現金150万ドル、同社株式300万ドル、計450万ドルとも言われる。*C&FC*, July 24, 1909.
- 2) Clarence H. Young, William A. Quinn, *Foundation For Living: The Story of Charles Stewart Mott and Flint* (1963), p.33.
- 3) *C&FC*, Dec, 11, 1909; Dec. 25, 1909; March 26, 1910.
- 4) Lawrence H. Seltzer, *op.cit.*, pp.161-162.
- 5) *C&FC*, Sept. 17, 1910; Henry G. Pearson, *Son of New England: James Jackson Storrow, 1864-1926* (1932), p.123; Lawrence H. Seltzer, *op.cit.*, p.162. なお、レイはビュイック社がファースト・ナショナル・バンク(ボストン)に700万ドルの債務を負っていたとしているが、これは、同行を初めとする諸銀行および部品・付属品諸企業に合計700万ドルの債務を負っていたというのが正しい。John B. Rae, *American Automobile Manufacturers: The First Forty Years* (1959), pp.88-89.
- 6) ED Cary, *op.cit.*, pp.92-97; *C&FC*, Sept. 17; Oct. 15, Oct. 22, Nov. 19, Dec. 10, 1910. なお、5行は、これら2商会の他、セントラル・トラスト(ニューヨーク)、コンチネンタル&コマーシャル・バンク&トラスト(シカゴ)、ファースト・ナショナル・バンク(ボストン)と考えられる。また、リー・ヒギンソン商会のパートナーであるJ・J・ストローはファースト・ナショナル・バンク(ボストン)の取締役を兼任しているため、ビュイック社に対し

- て多額の債権を抱えるファースト・ナショナル・バンク (ボストン) 取締役達がストローを通してリー・ヒギンソ商会に働きかけた考えられる。*The Rand-MacNally Bankers' Directory and List of Attorneys* (Jan. 1909) ; Henry G. Pearson, *op.cit.*, p.123.
- 7) Terry B. Dunham, Lawrence R. Gustin, *The Buick: A Complete History* (1980), p.82; Arthur Pound, *The Turning Wheel: The Story of General Motors Through Twenty-Five Years, 1908-1933* (1934), pp.128-129; Bernard A. Weisberger, *The Dream Maker: William C. Durant, Founder of General Motors* (1979), pp.150-152; Axel Madson, *The Deal Maker: How William C. Durant Made General Motors* (1999), pp.134-135; Lawrence R. Gustin, *Billy Durant: Creator of General Motors* (2008), pp.139-142; Lawrence H. Seltzer, *op.cit.*, pp.163-166; *C&FC*, Sept. 17, Oct. 8, Dec. 10, 1910; Henry G. Pearson, *op.cit.*, p.124; Ottilie M. Leland, Minnie D. Millbrook, *Master of Precision: Henry M. Leland* (1996), pp.98-108.
- 8) Linton Wells, *House of Seligman* (1931) (Manuscript, New York Historical Society), pp.497-498; Ross L. Muir, Carl J. White, *Over the Long Term . . . : The Story of J.&W. Seligman&Co.* (1964), p.118.
- 9) *Syndicate Book* (J. P. Morgan&Co.), Vol.6, pp.81-82.
- 10) ED Cary, *op.cit.*, p.100.
- 11) A・N・ブレイディは、ニューヨーク・エジソン社社長等多くの電力会社、ブルックリン・ラピッド・トランジット社会長等多くの電鉄会社、ウェスチングハウス・エレクトリック社取締役、アメリカン・タバコ社取締役、U・S・ラバー社取締役等多くの製造企業に関与している。ブレイディが同社取締役役に選任されたのは、ヒーニー・ランプ社、ユナイテッド・ステイツ・モーター社との取引を通して同社株を大量に保有したためであった。ED Cary, *op.cit.*, p.p.89, 97; *Who's Who in America*, Vol.6: 1910-1911.
- 12) なお、ミシガン州の銀行の中では、デトロイトのファースト・アンド・オールド・デトロイト・ナショナル・バンクが最大で (資本金500万ドル)、セキュリティ・トラスト、ウェイン・カウンティ・アンド・ホーム・セイビングス・バンク、デトロイト・トラスト、デトロイト・セイビングス・バンク (いずれもデトロイト所在) 等と5〜6名の取締役兼任関係を有し、一大金融勢力を築いている (1913年〜1914年時点)。*The Rand-McNally Bankers' Directory and List of Attorneys* (1913) ; Albert N. Marqueis, *The Book of Detroiters* (1914).
- 13) Henry G. Pearson, *op.cit.*, pp.128-129.
- 14) Arthur Pound, *op.cit.*, pp.132-135.
- 15) *Ibid.*, p.136; ED Cray, *op.cit.*, p.111.
- 16) *C&FC*, Nov. 23, 1912.

- 17) *Standard Catalog*, pp.1008-1010, pp.1023-1027.
- 18) Lawrence H. Selzer, *op.cit.*, pp.169-171.
- 19) *Standard Catalog*, pp.268-271; Richard M. Langworth, Jan P. Norbye, *Chevrolet: 1911-1985* (1984), pp.15-24; Arthur Pound, *op.cit.*, pp.143-149; Beverly Rae Kimes, Robert C. Ackerson, *Chevrolet: A History From 1911* (1986), Chapt.1.
- 20) *Poor's Manual*: 1911; *C&FC*, April 30, Oct. 1, 1910.
- 21) *Syndicate Book*, Vo.6, pp.65-66, pp.189-190; Vincent P. Carosso, *op.cit.*, p.605; Merlo J. Pusey, *Eugene Meyer* (1974), pp.89-91; *C&FC*, June 3, June 24, 1911; June 22, Sept. 14., 1912; John B. Rae, *op.cit.*, pp.94-97; *The Horseless Age*, Vo.30, No.12, pp.411-417; *Automobile Trade Journal*, Vo.18, No.4 (Oct. 1, 1912), p.94.
- 22) *Poor's Manual*: 1911; 1915; *C&FC*, Sept. 14, Oct. 19, Nov. 2, 1912; Jan. 18, 1913; *Automobile Trade Journal*, Vol.17, No.6 (Dec. 1912), p.80.
- 23) Albert R. Erskine, *History of the Studebaker Corporation* (1924), pp.31-34;
- 24) *Syndicate Book*, Vol.6, p.21; *C&FC*, April 30, 1910; *Who's Who in Finance*: 1911; Donald T. Critchlow, *Studebaker: The Life and Death of an American Corporation* (1996), pp.56-66; Edwin Corle, *John Studebaker: An American Dream* (1948), pp.251-254.
- 25) Donald T. Critchlow, *op.cit.*, p.63; *Who's Who in Finance*: 1911; *C&FC*, Feb. 4, Feb. 25, March 4, 1911; Feb. 24, March 23, 1912; Albert R. Erskine, *op.cit.* (1924), pp.37-44; Anthony J. Yanik, *The E-M-F Company: The Story of Automotive Pioneers, Barney Everitt, William Metzger, and Walter Flanders* (2001), pp.127-128.
- 26) *World Guide*, pp.470-471; *Standard Catalog*, pp.509-510, pp.542-543, pp.601-602, pp.1362-1367; *C&FC*, Feb. 25, 1911; Maurice D. Hendry, *Studebaker: One Can Do a Lot of Remembering in South Bend* (*Automobile Quarterly*, Vo.10 (3), pp.228-257).
- 27) *C&FC*, Dec. 7, 1912; Oct. 3, 1914; *Poor's Manual*: 1915; *Standard Catalog*, pp.882-884, pp.1053-1055, p.1498; *World Guide*, pp.523-524; Michael J. Kollins, *Pioneers of the U. S. Automobile Industry*, Vol.3 (2002), pp.51-64;
- 28) *Standard Catalog*, pp.1067-1075.
- 29) *Encyclopedia* (*The Automobile Industry, 1896-1920*), p.378; *World Guide*, p.366-367.
- 30) *C&FC*, March 5, 1910; April 15, 1911 (p.xvi) ; James R. Doolittle, *The Romance of the Automobile Industry* (1916), p.291.
- 31) *C&FC*, April 15, Nov. 11, 1911; Feb. 1, Oct. 18, 1913; Jan. 1, Jan. 8, Dec. 9,



- 1916; June 5, 1920 (Vo.110, p.2386) ; Lawrence H. Seltzer, *op.cit.*, pp.247-252; *Report on Motor Vehicle Industry*, pp.731-744; John Parker, *A History of the Packard Motor Car Company from 1899 to 1929* (Wayne University Ph. D., dissertation, 1949), Chapt. III, IV, V.
- 32) Michael J. Kollins, *Pioneers of the U. S. Automobile Industry* (2002), Vol.2, p.148.
- 33) *Ibid.*, p.140; *Encyclopedia*, p.378.
- 34) これまでの叙述は主に、Charles K. Hyde, *Storied Independent Automakers: Nash, Hudson and American Motors* (2009), pp.93-102に依拠している。
- 35) *Report on Motor Vehicle Industry*, pp.674-676.
- 36) J. G. Long, Roy D. Chapin: *The Man Behind The Hudson Motor Car Company* (2004), pp.89-91, pp.97-100; Charles K. Hyde, *op.cit.*, p.105.
- 37) *World Guide*, p.90; *Standard Catalog*, pp.257-259; *Encyclopedia (The Automobile Industry, 1896-1920)*, pp.76-79.
- 38) *C&FC*, April 26, 1913; *Poor's Manual*: 1915.
- 39) *Standard Catalog*, pp.2257-2259; *Rand-McNally Bankers' Directory*: 1914; *The Book of Detroiters* (1914) ; *Moody's Manual*: 1916.
- 40) Glenn A. Niemeyer, *The Automotive Career of Ransom E. Olds* (1963), p.70; Duane Yarnell, *Auto Pioneering: A Remarkable Story of Ransom E. Olds: Father of Oldsmobile and Reo* (1949), pp.145-146.
- 41) *Encyclopedia (The Automobile Industry, 1896-1920)*, pp.403-404.
- 42) Michael J. Kollins, *op.cit.*, (Vol.2), pp.229-230; *Poor's Manual*: 1915.
- 43) Glenn A. Niemeyer, *op.cit.*, pp.101-102; George S. May, *R. E. Olds: Auto Industry Pioneer* (1977), pp.321-322; Michael J. Kollins, *op.cit.* (Vol.2), pp.229-230.
- 44) *Poor's Manual*: 1915; *Moody's Manual*: 1924; Glenn A. Niemeyer, *op.cit.*, pp.100-101; *C&FC*, May 14, 1910; James R. Doolittle, *op.cit.*, p.305.
- 45) *Poor's Manual*: 1915; *Rand-McNally Bankers' Directory* (1913).
- 46) *C&FC*, Nov. 11, 1911; July 19, 1913; *Standard Catalog*, pp.938-941; *World Guide*, pp.327-328.
- 47) *C&FC*, Feb. 14, Aug. 15, 1914; July 15, 1916; *Cumulative: First&Second Semi Annual*, 1914; *First&Second Semi Annual*, 1916.
- 48) *Poor's Manual*: 1915; *C&FC*, July 5, 1913; Dec. 18, 1915; *Standard Catalog*, pp.719-721; *World Guide*, pp.230-240; Jeffrey I. Godshall, *Hupmobile: Always A Good Car (Automobile Quarterly, Vo.16(1), pp.62-97.)* ; *Encyclopedia (The Automobile Industry, 1896-1920)*, pp.266-267.
- 49) *C&FC*, Nov. 20, Nov. 27, Dec. 18, 1915; June 3, 1916; *Moody's Manual*:

- 1916; *Cumulative*, Second Semi Annual, 1915.
- 50) *World Guide*, p.399; *Standard Catalog*, pp.748-749, pp.1216-1219; Beverly R. Kimes, A Family in Kenosha: The Story of the Rambler and the Jeffrey (*Automobile Quarterly*, Vol.16 (2), pp.128-145.).
- 51) Charles K. Hyde, *op.cit.*, p.19.
- 52) Henry G. Pearson, *op.cit.*, pp.142-143; *C&FC*, August 5, 1916; *Cumulative*: Second Semi Annual, 1916.
- 53) *Standard Catalog*, pp.1137-1141; *World Guide*, pp.382-383; Brooks T. Brierley, *There is No Mistaking a Pierce-Arrow* (1979), pp.11-12; Marc Ralston, *Pierce-Arrow* (1980), pp.63-66, pp.85-89. なお、表6-26の1914年のデータは車種、生産台数ともに過少評価されており、不正確である。
- 54) Brooks T. Brierley, *op.cit.*, pp.12-16; *C&FC*, Aug. 21, 1909; Nov. 11, Dec. 16, 1916; March 10, 1917; *Cumulative*: Second Semi Annual: 1916.
- 55) *C&FC*, April 20, June 22, Dec. 28, 1912; Feb. 1, 1913; *Standard Catalog*, pp.1118-1121; Richard Wager, *Golden Wheels: The Story of the Automobiles Made in Cleveland and Northeastern Ohio, 1892-1932* (1975), pp.75-78.
- 56) *World Guide*, pp.373-374; *C&FC*, Nov. 30, 1912; Jan. 25, 1913.
- 57) *C&FC*, Nov. 6, Nov. 13, Nov. 20, 1915; Feb. 12, Feb. 19, 1916; *Cumulative*: First Semi Annual: 1915; Maurice D. Hendry, *The Peerless Story* (*Automobile Quarterly*, Vol.11 (1)).
- 58) *Encyclopedia (The Automobile Industry, 1896-1920)*, pp.383-385; *Cumulative*: First Semi Annual: 1918.
- 59) Carl E. Allen, *The Financing of American Automobile Manufacturing Companies* (Ph. D. dissertation, University of Illinois, 1930), p.43.
- 60) Joseph E. Pasek, *The Financing of the Automobile Industry* (Ph. D. dissertation, University of Chicago, 1922), pp.46-48.
- 61) Carl E. Allen, *op.cit.*, pp.126-127, p.141.