

1920年代アメリカの公益事業持株会社と 子会社支配の構造 (2)

—電力事業独占エバスコ企業集団の事例—

上 田 健 作

III 専門的電力事業経営体としての持株会社の登場

さて、「所有と支配の分離」をこのように理解すれば、次に、このような所有の二極分解がなぜ起こらざるを得なかったかを突きとめなければならない。そのためには、エバスコ集団の支配者達が、その子会社支配の基盤としているエバスコ自体の機能とその経営内容そのものを考察する必要がある。まず、エバスコがどのような歴史的状況下にどのような役割をもって登場してきたのかを考察してみよう。それは、エバスコとその支配者達が、電力事業をめぐる経済的諸関係の中でどのような位置にあったかを浮き立たせてくれるであろう。

エバスコのような公益事業持株会社が形成されたのは、主に1905年頃から1910年頃までに集中していた¹⁾。いわば、この時期にこのような持株会社を中心とした電力事業における独占形成が本格的に開始されたといえる。エバスコがどのような背景の中から生み出されてくるのかを明らかにするためにも、まず、公益事業持株会社が形成される直接的原因を一般的に考察してみよう。

初期の電力事業は、投資額の大きさに対してその収益力はきわめて劣悪であった。比較的営業条件の良い大都市においてすら、例えば、幾つかの給電システムが競合し合うという非効率によって収益性のない産業となっていた²⁾。

1) F. T. C., *op. cit.*, Pt. 23-24, p. 1171 and p. 1182.

2) 公益事業持株会社の創出については、N. S. Buchanan, "The Origin and Development of the Public Utility Holding Company," *The Journal of Political Economy*, Vol. 44 No. 1, 7

「金融関係者達はこの新しくて未経験の試みが成功するとは思っていなかった」と言われていたほどであった。その後、フランチャイズによる市場独占が設定され、発展が始まった時ですら、その営業活動は証券市場において資本を動員するに足る信頼を得ていなかった。したがって、電力会社は給電システムの形成、更新に際して設備、装置を購入するのに自らの株式やその他の証券を代金として支払うしかなかった³⁾。

それだけではなく、この頃の電力事業経営者のほとんどは、電気という高度な技術を管理する能力を持っていなかったために経営の一部——将来にわたる事業計画設定の中心に位置する発電所の計画及び建設等——を技術コンサルタント会社および指導監督会社のサービスに頼らざるを得なかった。その際、これらのサービス会社は、そのサービスの代価を電力事業会社の証券で受け取らざるを得なかったのである⁴⁾。また、地方の個人銀行業者は地方電力会社証券

February 1936 に詳しい。西川純子氏は、このブキャナンの分析を基に公益事業持株会社の創出主体を本文に上げた4つに分類した。西川純子、アメリカ公益企業における初期持株会社の成立、「経営史学」Vol. 3 No. 3, 1968 を参照。そこでは、エバスコのような持株会社は「初期持株会社」と規定されその経済的役割の相違のために、1920年代に設立された持株会社とは区別されている。すなわち、前者は電力産業近代化を目的としたものであり、後者は投機を目的としたとしている。しかし、このような単純な区別は公益事業持株会社を独占的支配の問題に位置づけて評価するさいには、余りにも単純に過ぎると考える。

3) 大都市では、照明用電力を中心に需要が増大するにつれて、同じ領域において「経営者は、しばしば需要者に対して競争関係に立った」といわれている (C. M. Clemens, *Economic and Public Utilities*, 「公益事業経営論」竹中龍雄監訳, ダイアモンド社, 1953, 424~425頁を参照)。

4) J. C. Bonbright and G. C. Means, *op. cit.*, p. 98 参照。このような状態は、単にこの産業が、技術的に未熟な——24時間サービスが多くのシステムにおいてなされ得なかった——段階にあったというのではなく、よりむしろ、当時の経営者の無能力によったと思われる。その典型的事例の一つは、エレクトリック・カンパニー・オブ・アメリカ Electric Company of America がエバスコの子会社持株会社 アメリカン・ガス & エレクトリック社に再編されるに至った事情の中にみ取ることができる。この会社はニューヨーク州からイリノイ州にかけて散在する21の電気、ガス、水道事業の会社を支配した初期的な持株会社であった。「エレクトリック・カンパニー・オブ・アメリカの取締役達は電気産業についての経済学を学んでいなかった。彼らは実際に事業会社からの全ての収入を持株会社株式への配当支払のために使った、……」

1906年には、その配当成績にもかかわらず、エレクトリック・カンパニー・オブ・アメリカは新たな資金を全く集めることができなかった。さらに、数年の間、その子会社にプラントを拡張するための新資金を投じなかったため、他の競争相手となる会社が、結果的にはそのほとんどが成功しなかったが、増大するサービス需要を満たすために同一コミュニティーにおいて数多く設立された」という具合である S. A. Mitchell, S. Z. Mitchell and the *Electrical Industry*, pp. 71-72.

の引受等の金融業務によってそれらの電力会社にたいして相当の債券を有していたのであった。

いづれにしても、これらの地域的金融担当者としての個人銀行、技術および経営管理サービス会社、電気機械資本、銀行業者達は、当時、収益性がきわめて低かったために市場性のほとんど無い電力会社の株式やその他の証券を大量に抱えており、いわば、焦げ付き債券を抱え、その利潤を実現し得ないでいたといえよう。

このような状況下で公益事業持株会社が形成されることになるが、その際当然、これらの諸企業は公益事業持株会社設立の主体の一つとなった⁵⁾。ちなみに、幾つかの事例を上げれば次のようになる。

個人銀行業者によって設立された代表的持株会社はノース・アメリカン社であり、また、電力会社自身によるものとしてはインサル集団の中核持株会社ミドル・ウエスト・ユーティリティー社が代表として上げられよう⁶⁾。

サービス会社によって設立された持株会社の事例は、ストーン & ウェブスター Stone & Webaster (Inc.), J. G. ホワイト会社 J. G. Whaite & Co. (Inc.), H. M. バイレスピー会社 H. M. Byllesby & Co. (Inc.), H. L. ドハーティ会社 H. L. Doherty & Co. (Inc.) 等によるものがあつた。

ストーン & ウェブスター社は1889年にチャールズA. ストーンとエドウィン S. ウェブスターによって設立された、公益事業会社に技術 コンサルタント、設計、建設監督等のサービスを提供する会社であつた。これが後に、全米電力販売量の2.3%を占める公益事業集団の支配会社となつた。J. G. ホワイト会社は1903年に設立された公益事業会社に金融、経営管理、建設監督、技術コンサルタント等のサービスを提供する会社であつたが、1906年にアソシエテッド・ガス & エレクトリック社 Associated Gas & Electric Corporation という持株会社を設立し事業会社支配にあたらせ、1924年には全米電力販売量の

5) F. T. C., *Electric Power Industry; Supply of Electrical Equipment and Competitive Conditions*, 70th Cong. 1st Sess., Senate, Doc. No. 46, 1928, p. 168.

6) N. S. Buchanan, *op. cit.*, p. 24-25.

0.8%を占めるに至ったのであった。また、バイスビー会社は技術コンサルタント、金融及び経営管理会社として出発したが、1910年に持株会社スタンダード・ガス & エレクトリック社 Standard Gas & Electric Corporation を設立し、1924年には全米電力販売量の4.5%を占める集団に成長した。ドハーティ会社も同様の会社であり、1910年に持株会社シティーズ・サービス社 Cities Service Corporation を設立し、1924年には全米電力販売量の2.1%を占める集団に成長したものである⁷⁾。

電力事業に利害関係を有するこれらの企業が、どのような経過をたどってどのような目的のためにどのような機能を果たすべきものとして、この公益事業持株会社を設立したのか、この辺の事情をもっとも明瞭に語ってくれるのが電気機械企業GEによるエバスコ設立の場合であろう。

電気機械産業は、エジソンやジョージ・ウエスティングハウスといった発明家達による実験的な時代を経てジェネラル・エレクトリック社やウエスティングハウス社という二大巨頭に代表される企業の独占的活動分野となり⁸⁾、第一次世界大戦を契機として爆発的に進行した産業電化および消費過程における電気消費の増大とそれを支える電力産業の発展を背景として飛躍的に発展した⁹⁾。しかし、第一次世界大戦を契機とした一大飛躍は、当該産業が上に述べたような諸条件を外的要因として受け入れたことのみによる結果ではなかった。すなわち、それ以前に自らが行ってきた市場開拓の歴史の結果だったともいえるのである。そしてまた、この市場開拓の歴史が電気機械資本による公益事業持株会社設立の主要な原因を作りだしたのである。

連邦取引委員会による電気機械企業（特に、ジェネラル・エレクトリック社）と電力産業との関係についての調査にしたがえば¹⁰⁾、両産業の初期の関係

7) F. T. C., *Control of Power Industry*, pp. XXXVI-XXXVII.

8) *Ibid.*, pp. XXXIII-XXXVIII, *Ibid.*, pp. 36 and 37, F. T. C., *Utility Corporations*, No. 72-A, p. 36 をそれぞれ参照。

9) GEおよびウエスティング・ハウス社による独占形成の歴史については、小林製薬治, GE, 東洋経済新報社, 1970を参照。

は次のようなものであった。

電気鉄道や電灯事業は投資家の目からみると新しくて未経験であったために、初期の時代の会社が電気装置を購入するのに必要な資金を株式や社債の投資家大衆への販売を通じて獲得するのは困難であった。結果的に、電気装置製造業者は、時々、電鉄や電灯会社に販売した装置の支払として一定量の株式や社債を受け取る必要があった。さらに、ジェネラル・エレクトリック社とその前身を含むいくつかの業者は、その特許製品の使用に対してライセンス料を課した。それは製品自体の価格に付加され、顧客会社の株式資本の一定割合——25%——の形で徴収された。

以上のような状況の下で、電気装置製造会社は彼らの粗収入の一定部分と利潤の4分の3を現金の代わりに証券形態で受け取っていた。これらの証券を現金に転換せずして彼らがそのような商品販売に対する利潤を実現したとはいい得まい。製造事業に取って利潤を実現するだけの価格で証券を販売することは困難で恒常的な財務問題となった。

以上のように、電力事業発展初期の電気機械資本は電力企業に対して証券による製品販売という形で金融的援助を与え、自らの市場を確保したのである。また、時には自ら電気鉄道や電灯会社をプロモートしたともいわれている。そして、このようなことはジェネラル・エレクトリック社に限らずウエスチングハウス社においても行われていたのである¹⁰⁾。

しかし、これでは電気機械資本にとっての市場問題が財務問題に転化しただけであり、彼らの研究開発費を含む膨大な投下資本を回収することにはならなかった。そこで、ジェネラル・エレクトリック社は持株会社＝「引受会社」であるユナイティッド・エレクトリック・セキュリティーズ社 United Electric Securities Co. やエレクトリック・セキュリティーズ社 Electric Secu-

10) 電気機械装置および用具の生産額推移をみると、1914年には約3,357万ドルであったのが1919年には約9,979万7千ドルに達し、1929年には約2億3,009万ドルになったのであった。(U. S. Department of Commerce Bureau of Census, *Manufactures*, 1929, p. 230.)

11) F. T. C. *op. cit.*, pp. 69-70.

rities Corp. を利用することによって 諸証券の現金化および自らの負担軽減を図った¹²⁾。それでもなを、このような財務問題についての根本的解決を見ることはなかった。それどころか、公益事業会社の投資規模が拡大するにつれて一層多くの社債や株式を引き受けねばならなくなっていたのである。特に、事業会社金融の約50%を占めていた社債について言えば、事業会社の収益性が向上しない限り、償還見通しの持てない債務の累積が一層進行していることを意味し、直接的には事業会社や「引受会社」の、究極的にはGEの金利負担が一層増大していくことを意味した¹³⁾。

もはや、資本調達力のない公益事業会社の株式を「引受会社」が代位するといった金融的援助のみでは問題の解決を計り得ないことは、GEにとって明確な事実となっていた。そのことは主に、「これらの小規模で独立した会社の財

12) ここに示された事実は、単に、当時の電気機械資本が製品市場を確保するために電力会社株式を代金として受け取ったというだけでなく、当該資本の市場支配戦略が、特許使用料として電力会社の株式を受け取ることによってこれらの会社を実質的に子会社化することによって独占を確保しようとするものであったことをも示すものといえよう。ウエスチングハウス社の場合もまたしかりである。「ウエスチングハウス社は電気装置の支払として公益事業会社の株式や社債や手形を受け取ることによって多くの公益事業に援助を与える政策にしたがった。これらの公益事業証券はウエスチングハウス社によって直接保有され、……この過程で、ウエスチングハウス社はさまざまな公益事業会社の『親会社』となった」(J. C. Bonbright and G. C. Means, *The Public Utility Holding Company*, 1932, p. 98) と指摘されているように、各電気機械資本は電力会社などの関連産業に対する金融援助を媒介とした直接的支配を通じて市場独占を巡って激しい競争を展開していたことがわかる。

13) エナイティッド・エレクトリック・ジェネリティー社はGEの前身であるトムソンホウストン・エレクトリック社によって1890年に設立されGEによって引き継がれた子会社であった。エレクトリック・ジェネリティーズ社はGEが1904年に設立したもので、前者をさらに大規模にした会社であった。これらの会社の機能は、自らの株式や社債を市場で売却することによって得た資金によって装置販売代金等の形でGEが受け取った証券のうち主に社債を引受けることであった。すなわち、電力事業会社証券の代位を行う持株会社であった。この意味で、ポンブライトもアメリカの経済記者達に従って「引受会社」という用語をこれらの会社に適用している、J. C. Bonbright and G. C. Means, *op. cit.*, p. 100.

私見によれば、従来の諸研究——アメリカ、日本の双方——において、エバスコに代表されるような公益事業持株会社は、群小の事業会社の株式を代位することによって強められた価値を持つ株式を作り出し、事業会社には困難であった資金調達を容易にする機関として評価されてきた。このような評価によれば、ここで示された「引受会社」とその機能は証券代位という点で本質的に同一ということになるが、それでは何故、これらの「引受会社」は、あえてエバスコに置き換えられなければならないのであろうか。それは、決定的にそれまでとは違った機能が持株会社に求められたからではなかろうか。

務政策が理性的に計画されていなかったため」であり「公益事業会社の多く、特に比較的小さいコミュニティーの会社が高度の営業効率と技術的熟練をもって経営されていなかった」ため依然として収益性に乏しかったことに起因していたのである¹⁴⁾。

今や、このような群小事業会社を合同して大規模事業会社を創出するとともにその経営の刷新によって収益性の飛躍的向上を図る、これ以外に解決の道はなかった。そこで、登場したのが、それまでの「引受会社」にかわって問題を解決するために設立されたエバスコだったわけである。この点は、エバスコの組織活動上の目的が、従来の「引受会社」としての持株会社と決定的に異なっていることをみれば明らかである。連邦取引委員会による調査報告はエバスコの組織活動の性格を次のように規定した¹⁵⁾。

エバスコの組織活動の重要な性格は事業財産が隣接している多くの会社を単一の事業会社へ統合することである、……これらの統合の第一の理由はそのサービスされるコミュニティー、粗収入の量、純収入の量についてのリストが投資家を刺激し、優先株や無担保及び担保社債を有利な条件で速やかに販売できるほどに大規模な事業会社を関係する地域に得ることである。第二の理由は多数の経営執行部を一組の経営執行部に置き換えること、施設の連係によって発電施設への負荷を均一化すること、そして、多数の非行率的な発電施設を2つないし3つの大規模で効率的で戦略的に設置されたものに徐徐に置き換えることから生じる経営効率を獲得することである。

我々は、以上の事実から、エバスコが、事業会社の再編を通じてシステムを

14) *Ibid.*, p. 102. この代位は、ある程度まで成功したようである。「大衆投資家が独立した事業会社の証券を購入するのを嫌っていた場合でも、持株会社の社債や優先株はいつも引き受けた、それは幾分かは、GEが持株会社の普通株に相当額を投資したからであり、持株会社の証券はある一つの会社の証券に投資するより遙かに多様化された投資を表しているからであり、GE関係者による金融的後援や経営支配の威光のためであった」(*Ibid.*, p. 100)といわれている。しかし債務の肩代りがいかに親会社の威光によってうまくいこうと、事業会社の収益によって償還されない限り、やがては信用連鎖の崩壊に至らざるを得ないであろう。例えそうはならないとしても、事業会社金融は親会社の信用力の限界という壁に突き当たらざるを得なかったのである。

15) J. C. Bonbright and G. C. Means, *op. cit.*, pp. 101-102.

近代化し、電力事業の収益性を抜本的に改善すると同時に、電力事業に対する支配を拡張して行くことを戦略的目標として活動する専門的機関として登場したのであり¹⁶⁾、単なる証券代位機関とは区別されるものであることを理解し得るであろう。そして、この戦略目標を達成するために、この持株会社は、その設立主体として存在した4つの利害関係者がそれぞれに有していた電力事業経営に欠くべからざる能力——資本動員、専門的技術サービス提供等——を全て統一的に備えておく必要があったのである。すなわち、エバスコは電力事業の専門的経営体として登場したのであった。

事業会社の大半の経営者がどれ一つとして持っていない、これらの能力の持株会社への集中が無数の群小電力会社にとって如何なる意味を持ったかは、もはや想像に難くないであろう。そして、この持株会社がこれらの能力を行使する組織と行使の仕方を見る時、その集中の意義は明確となる。そこで次に、エバスコの営業活動とそれを支える組織をより具体的に考察することにしよう。

IV 持株会社の電力事業経営体としての組織と機能

エレクトリック・ボンド & シェアー社は、1905年に設立されて以降、その基本戦略にしたがってさまざまな事業会社の子会社持株会社の株式を代償とした買収に基づく統合や再編の過程を通じて、それらの事業会社を自らの企業集団に組み入れて支配してきたことはすでに考察した。それが、1929年時点でのようになっていくかすでに示したとうりである。エバスコは、そこに示されたような子会社持株会社やそれに支配される事業会社にたいして専門的技術サービス提供組織および投資銀行としての機能を果たしたのである。

エバスコのこの専門技術サービス組織および投資銀行としての性格は、収益構成を概観すれば、一層明確となる。表8は1907年から1929年までの各収益の

16) F. T. C., *Control of Power Companies*, 1927, p. 81. エバスコはこれらの点で、金融的援助にその活動を制限した引受会社とは決定的に異なっている。

表8 エバスコの収益構造 (1907年から1929年の収益合計)

項 目	金額 (単位1000ドル)	総収入に占める割合 (%)
指導・監督、エンジニアリング及び建設料金	51,097	36.8
配当収入	32,507	23.4
利子収入	22,463	16.2
株式及び社債の販売収益	16,402	11.8
コミッション	13,556	9.9
雑収入 ¹⁾	2,656	1.9
収入総計	138,681	100.0

(出所) F. T. C., *Utility Corporations*, Pts. 23-24, p. 663 より作成。

- 1) 雑収入は、主に外国事業会社の証券から得られた利益である。パナマ、キューバ、ヴェテマラで支配している会社の事業財産の売買や証券保有から約1,696ドルを獲得している。その他には、ナショナル・パワー & ライト社の組織に関わって報酬として得た普通株1,300株、26万ドルや子会社への文房具及び広告パンフレットの販売益等が含まれている。

合計によってエバスコの収益構造をみたものである。それによればエバスコの収入は大きく3つに分けられる。第一は、専門的技術サービス提供組織として活動した結果、事業会社から受け取ったものであり、表の中では指導・監督、エンジニアリングおよび建設料金の項目で表されている。第二には、投資銀行としての機能を果たした結果、受け取ったものであり、表では利子収入、株式および社債の販売収益、コミッションの項目において表されているものである。利子収入は主に子会社の社債や手形への投資によってもたらされ、コミッションは子会社の諸証券を市場で販売してやった手数料としてもたらされたものである。そして最後に、持株会社として子会社の株式を保有することによってもたらされるのが配当収入である¹⁷⁾。

17) エバスコの役割についてのミッチェルの考え方が、正にこの「専門的技術サービス提供組織および投資銀行」として機能するというものであったといわれている (S. A. Mitchell, *op. cit.*, p. 64)。

このことはエバスコに限ったことではなく、この時期に設立された持株会社の多くがエバスコと同じ目的を持って活動を開始したのであった。そして、そのような多くの持株会社がエバスコと同じように投資銀行や専門的技術サービス会社としての能力を備えていたのである。

例えば連邦取引委員会の報告によれば、ユニティッド・ガス・インブルーヴメント社は営

これらの収入構成は、技術サービス関係が36.8%、金融関係が合わせて37.9%、配当収入が23.4%となっており、実に74.7%の収入が技術サービス提供組織および投資銀行としての活動によって獲得されたことがわかる。このことから、エバスコは、まず技術サービス会社であると同時に投資銀行であり、次に、その活動を基盤として子会社支配を行う持株会社であったと推察し得るであろう。

さて、このような活動を事業活動の中心に据えたエバスコの経営部門および構成員を1929年時点で大まかに見てみると表9のようになっていたことがわかる。最大の部門がエンジニアリング部門であるというのは、この会社が専門的技術サービス提供組織であることをよく示している。

このエンジニアリング部門は発電システム的设计、建設、運転、将来の開発計画等に関して生ずるあらゆる技術問題を解決するとともに電気装置の購入、それに関する情報取捨を行う部門である。それは、さらに技術部 engineering division, 設計部 Design division, 購入部 Purchasing division, 会計

表9 エバスコの部門別雇用者総数
(1929年)

部 門	雇用者総数
経営執行	176
有価証券	51
企 業	45
エンジニアリング	583
会計検査	240
財 務	105
事 務	237
そ の 他	7
総 計	1,444

(出所) F. T. C., *Utility Corporations*, Pt. 23-24, p. 411.

業委員会及び経営委員会という二つの委員会を通じて子会社の事業を直接指導・監督した。また、支配的持株会社が技術及び経営管理サービスを提供する別組織を作る場合もあった。ビレスビー会社はバイレスビー・エンジニアリング & マネージメント・コーポレーション Byllesby Engineering & Management Corp. によって子会社にサービスを提供したし、ヘンリー・ドハティー会社はシティーズ・サービス社の従業員である「技術者、経済学者、金融専門家、会計士、証券セールスマン等のスタッフ」を子会社に派遣していたのである。この後者の場合、きわめて興味深いのは、このようなスタッフが俸給やその他の報酬を子会社から受け取ることもなく、子会社はスタッフの選抜や報酬に関してなんらの発言権も持たなかったということである。直接的にしろ間接的にしろ、当該持株会社は技術及び経営スタッフをなんらかの形で独占することによって事業会社の経営を実質的に支配していたし、このことが少数株式による子会社支配を可能にしたといえよう。F. T. C., *Utility Corporations*, Pt. 72-A, pp. 123-124.

部 Accounting division によって構成されていた¹⁸⁾。この部門は電力会社の一方の中枢をなす組織であるといえる。

そして、この組織に結集されたスタッフ達は皆、高度な専門知識を持ったエキスパートであった。これらの技術スタッフ達は「新しい技術に関して相当に名声を博していた」人々であったことが、一例としてあげられる。彼らは、電気分野では屋外高圧変電所、開閉所 switchyards, 周波数自動制御 automatic control of frequency, 屋外型水力発電所および汽力発電、連係システムのためのパワー・フローと位相角 phase angles, 都市配電用高圧汽力発電の集中制御の開発を行った。機械分野では、亜炭や亜歴青炭の新貯蔵法、燃料炭の粉末化、高圧再加熱サイクルの開発、土木工学分野では、アンプレラー型水車発電機や発電機の自動負荷・周波数制御、ダム建設におけるコンクリート冷却にかんする基本研究、において多大な成果を納めていたのである¹⁹⁾。あたかも、一つの研究開発機関を所有しているのと同じといえる。

次に大きな部門は会計検査部門であった。この部門もまた、ある意味で技術サービスに関わる活動を行った。すなわち、通常は、各事業会社に対してこの部門が開発した最新の会計制度の採用を指導するとともに、それによって与えられる経営指標を收拾しかつ分析することによって事業会社の経営管理を指導したのである。また時には、特別なサービスとして施設建設に関する特殊な会計処理についての指導を行ったのである²⁰⁾。エンジニアリング部門が電力事業会社経営におけるハード面の技術サービスを行ったのに対し会計検査部門はソフト面の技術サービスを提供したといえる。

さて、エバスコの投資銀行としての側面であるが、それは証券部門と財務部門の二つによって担われた。前者は子会社証券のマーケティングを主にを行い、

18) *Ibid.*, Pt. 23-24, pp. 636-658.

19) *Ibid.*, pp. 411-419, Exhibit No. 4687 を参照。各種プラントの建設はエバスコが100パーセント議決権を所有する子会社で、「実質的にはエバスコの法人化された部門である」フェニックス・ユーティリティー社とテキサス・コンストラクション社によって行われた。

20) S. A. Mitchell, *op. cit.*, p. 130.

後者は子会社にとって最適な資本構成を分析し、証券発行に際してそれを指導したり、最適な配当政策を指導したのである²¹⁾。

このような組織とそのスタッフによるサービスは、通常、事業会社がエバスコと指導・監督契約 Supervision Contract を交わすことによって提供された。その内容を連邦取引委員会報告の記述を借りて要約すれば、以下のとおりである²²⁾。

技術部 (engineering department) と経営部 (operating department) などの部門を通じて①電気事業会社の事業財産の建設、運転、改良、補修の援助、新技術についての情報提供、②経営管理についての指導、③装置購入の代理、④公益事業統制など政府関係機関との関係で出てくる諸問題——料金決定、税務処理、諸法律問題——処理の指導、⑤債務構成の指導、⑥短期金融、⑦新規事業計画の指導といった一般的指導・監督サービス (General Supervision Service) とよばれるものを提供する。さらに、特別サービス (Special Service) として証券の引受および発電所などの施設の設計と建設といったサービスを提供する。このようなことが、その契約書には記載されているのである。

我々は、エバスコを、この指導・監督サービスを遂行するためにその組織の全てを保持している、指導・監督サービス会社であるといっても間違っていないであろう。しかし、このサービス会社としての顔は、あらゆる事業会社に対して向けられはしなかった。「エバスコの普遍的政策は、それが金融サービス契約を結んでいる持株会社の一つによって議決権支配が握られるまで、金融またはその他のサービスの提供を拒否する」ことであつたと言われている²³⁾。

21) F. T. C., *op. cit.*, pp. 414-415. その他にも、電力事業経営管理のソフト面におけるサービス提供組織として保険部 Insurance division や公益事業統制に対処したりその他の法律問題に対処するための法律部門 Legal department や電力料金算定を援助する料金部門 Rate department が存在した。

22) *Ibid.*, pp. 413-414 and pp. 416-417. この二つの部門の長には、他の部門がそれぞれの専門家によって担われているのに対して、証券部門はエバスコ副社長である F. A. Farrar が、財務部門ではエバスコの財務部長 A. C. Ray がその任にあつた。

23) *Ibid.*, pp. 713-719 に掲載されたエバスコによって実際に使われた指導・監督契約書全文のコピー (EXHIBIT No. 4614) を参照。

すなわち、エバスコは、事業会社が自分の子会社となることを前提にして、このサービスを提供したのである。

我々は、エバスコが持つこれらのサービス提供能力を、単にエバスコに多くの収益をもたらす事業能力というのではなく、もはや事業会社を支配するための実質的権力基盤として理解することができる。すなわち、事業会社に対するこれらサービスの提供は、エバスコ経営陣による事業会社経営権の実質的奪取に帰結するのである²⁴⁾。このことは、エバスコが、これらのサービスのうち通常の経営管理に対して提供する、一般指導・監督サービス general supervision service の提供システムがいかなるものであるかを考察すれば明瞭である。エバスコは連邦取引委員会にそのシステムを次のように報告している²⁵⁾。

専門技術者や経営専門家が、ある地方の事業会社を指導監督するために任命され、月例報告や時々の報告を通じて事業会社と密接な接触を保っている。統一的な会計書式や統一的な報告書式が命じられ事業会社によって励行される。これらの報告は注意深く分析され、別の会社との比較が行われる。好結果は他の会社が注意を喚起するように促し、好ましからざる結果は研究され、もし必要とあれば専門家が調査や適切と思われるアドバイスを行うために派遣される。

このように、子会社の経営状況は日常的に把握されエバスコに集中・独占され、他方で、経営方針は経営情報を独占するに至ったエバスコのスタッフによって検討され、子会社に伝達されたのである。ここに至って、子会社に独自の

24) このような経営管理能力の集中が電力事業会社支配にとって決定的に重要であるという理解の妥当性は、アメリカン・ガス & エレクトリック社とエバスコとの関係によって一層補強される。アメリカン・ガスは、エバスコから金融サービスを受けていたものの、他のエバスコの子会社持株会社に比べ、その経営がエバスコから独立していた。そのことは、本文の表2に示されるようにエバスコの役員、取締役による役員兼任がみられないことによっても明らかである。この経営の独自性は、この会社が1906年に設立された時、エバスコも設立されたばかりでまだサービス組織を整備するに至っていなかったため独自に整備せざるを得なかった側面もあるが、この会社自身がサービス組織を早くから整備していたからであった。それゆえ、この会社の社長は、前身会社の社長であった R. E. ブリードがずっと勤めた。F. T. C., *Utility Corporations*, Pt. 72-A, p. 568 and p. 841 を参照。

25) F. T. C., *Control of Power Company*, 1927, p. 24.

経営権の存在が認められようか。それだけではない、

さまざまな事業顧客に関してエバスコが行う金融およびその他の決定についての裁可を迅速にするために、個々の顧客会社の経営執行委員会はニューヨークのブロードウェイ71番地にあるエバスコのオフィスで業務を行っており、これらの経営執行委員会はエバスコの社員で構成されていた²⁶⁾。このような電力事業会社の経営に必要不可欠なあらゆるスタッフの集積とサービス提供システムの形成は、事業会社からの経営権の実質的剝奪を帰結しただけではなく、ついには形式的な経営権の剝奪をももたらしたのであった。今、我々は、エバスコがその傘下にある電力事業に関するありとあらゆる情報を独占する経営中枢として存在したのであり、それゆえ多くの電気事業財産所有者をその直接的な財産所有から引き離して事業財産に対する間接的な所有権を表現するに過ぎない子会社持株会社の株式所有に置き直しながら、他方で、自らは相対的に少数ではあっても絶対的には多数である子会社持株会社株式を獲得することができ、相対的に少数の議決権所有ではあっても経営権を行使することができるようになったと言っても過言ではあるまい。

お わ り に

以上の考察から、エバスコは、技術および電力事業経営についての専門的能力を子会社に対して独占的に組織した専門的経営体を成していたということがわかった。そして、エバスコの専門的電力事業経営体としての活動は、経営及び技術情報の子会社への販売という形式をとって行われたとはいえ、系列会社による議決権支配が実現することを条件としたこのような取引は、自らは情報処理能力を持たず、かつ情報を独占された多くの電力事業経営者にとって支配権の放棄を強制するものに他ならなかったといえる。エバスコは、その経営組

26) F. T. C., *Control of Power Companies*, *ibid.*, p. 7. これらの指導監督者、経営専門家 operating expert と専門技術者 engineering expert は「スポンサー」とよばれた。また、特別な問題が発生すれば、エバスコのスタッフによって構成される臨時の実地調査団が形成された。F. T. C., *Utility Corporations*, Pt. 72-A, p. 91 も参照

織への電力事業経営に必要な不可欠な諸能力および情報——エバスコ集団全体としての事業活動の状況、事業活動を取り巻く金融情勢、国・地方の公益事業政策の推移、そして、日進月歩する電気技術等々に関する情報およびそれら进行处理する能力——の集積と集中に基づいた、日常的経営管理一般、新技術の適用およびそれに対応した将来事業計画といったものに関する指導を媒介として、多くの事業会社の支配的株主を子会社持株会社のレントナーに転化せしめたものと理解し得る。

このことは、経営および技術情報の独占によってエバスコとその支配者達の所有が、このような情報から疎外された所有に対して相対的に強められた所有として対置していることを示していることと理解できよう。S. Z. ミッチェルやその配下を中心とする支配者集団による少数株所有に基づくエバスコ企業集団支配は、ここに示したような諸情報の独占を媒介とした強められた所有と相対的に弱まった所有との企業支配を巡る競争戦の結果だったといえる。さらに、この支配者集団の所有はエバスコそれ自体による株式所有によってもまた補強されていたことはすでに考察したとうりである。

したがって、「所有と支配の分離」といわれる企業支配をめぐる現象は、一方で、その株式が少数比率ではあっても企業活動に必要な諸情報の独占や株式の機関所有によって補強され強められた所有においては所有と支配の一致が存在し、他方で、これらの情報から疎外され相対的に弱まった多くの株主の所有は支配権の行使から疎外されて存在するということを表すものと結論することができる。

以上のような結論をこれまでの諸研究の成果と合わせて、独占段階における企業の存在形態に位置づけていささか一般化すれば、次のようにまとめられるであろう。

個々の企業支配は、以上に示したような情報の独占によって自らの所有を補強した少数株所有者とその同盟者である経営者によって行われるが、独占段階においては、諸産業企業間およびそれと金融機関との間に密接な企業間関係が

作り上げられており、この情報の独占による所有の補強はこの企業間ネットワークとそれに付随する支配的所有者の相互依存ネットワークの存在によって補強され強化されるのである²⁷⁾。この点は、独占段階における支配的資本の存在形態が金融資本である以上、当然、その結果と言えるが、独占的的巨大企業及び金融機関どうしの結合は、また、独占的的巨大企業の支配の基盤としての所有を強化するために必要不可欠となった社会・経済に関する総合的な情報の独占を達成する上での必要条件でもありとも言えるのではなからうか。

そして、この所有者の相互依存的ネットワークによる情報独占の強化は、更に少数の株式所有によって個別企業の支配を可能とするのであり、それはまた、更に情報をこのような支配者へと集中させ支配権力の集中を進展させざるを得ないのであり、ますます「少数者による社会的所有の取得」を帰結せざるを得ないということを展望せしめるであろう。

27) 最近になって、支配集団としての人的ネットワークの分析が、「産業社会論」批判として諸外国において数多く行われるようになってきたことは注目に値する。そのような研究としては、さしあたり、J. Scott, *Corporations, Classes and Capitalism*, 1979 (中村瑞穂/植竹晃久監訳、「株式会社と現代社会」、文真堂, 1983)、M. Useem, *The Inner Circle, Large Corporations and the Rise of Business Political Activity in the U. S. and U. K.*, 1980, F. N. Stockman, R. Ziegler and J. Scott (ed), *Networks of Corporate Power, A Comparative Analysis of Ten Countries*, 1985, B. Mintz and M. Schwartz, *The Power Structure of American Business*, 1988. がある。なお、わが国において、「法人資本主義論」として知られる諸研究が、巨大法人企業間の密接な関係とそれにともなう経営者のネットワークの存在を明らかにしている。しかし、これらの研究は、支配的株主個人が存在せず、企業間関係が法人による株式相互持ち合を媒介として形成されていることから、支配の實在的主体としての「法人資本」の存在を主張している。本来、この法人による株式相互持ち合は、「少数者の社会的所有の取得」を実現する手段の一つである株式の機関所有の問題として位置づけられるべきではなからうか。法人資本主義論については、さしあたり、奥村宏、「所有論」ノート、「証券経済」第135号, 1981を参照。