



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	デュポン-1902年
Author(s)	水野, 五郎
Citation	北海道大學 經濟學研究, 27(1), 251-279
Issue Date	1977-03
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31375
Type	departmental bulletin paper
File Information	27(1)_P251-279.pdf



デュボン — 1902 年

水 野 五 郎

目 次

ま え が き

1. 19世紀後半のアメリカ火薬工業とデュボン社
2. ユージンの時代
3. 1902年と3人の従兄弟

む す び

ま え が き

1902年はデュボン社 E. I. du Pont de Nemours & Co. にとって、たまたま創業 100 年目に当たったが、同社はこの年に創業以来最大の経営的危機に遭遇することになった。しかし、この危機はある意味ではきわめて奇妙なものであった。すなわち、同社は長年にわたって、アメリカ最大の火薬製造会社であり、1902年の同社の資産は、ごくひかえ目にみても、1200万ドルをくだらないといわれ、しかも、100万ドル以上の留保利益を保有していた。また、のちに推定されたところによれば、現状のままで確実に年に48万ドル以上の利益をあげ得る見通しであった¹⁾。これに加えて、同社は1872年に設立された火薬業協会 Gunpowder Trade Association の中心となり、アメリカ火薬業界全体に対して強固なカルテルによる支配を維持して来た。以上のような点からみる限り、デュボン社の経営は少くとも安定した状態にあり、危機という表現はいささか奇異に感ぜられるかも知れないが、その事情はおおよそ次の通りである。

1902年1月に、当時デュボン社の社長であったユージン・デュボン Eugene du Pont が急死した。同社は1899年にそれまでのパートナーシップから株式会社に改組したが、その実態は従前とほとんど変化なく、従来のパートナ-

6名が、そのまま株主になっただけであった。したがって、ユージンの死後、後任の社長は順当ならば残った5名の株主から選ばれるべきであった。ところが、5名のうち4名はいずれも老齢あるいは病弱などの理由により社長就任の意志も能力もなく、最年少の株主アルフレッド・I. デュポン Alfred I. du Pont (1864—1935) は年齢その他の理由により、最初から候補にのぼらなかった。このため、彼らはデュポン社の全事業を、かねてから協調的な関係にあったラフリン・アンド・ランド火薬会社 Laflin & Rand Powder Co. に売却する案を検討するに至ったのである。この限りでは、デュポン社の経営的危機はきわめて単純なものであり、同族企業の経営者の交替に際してしばしばみられる後継者難のひとつの事例であるといえよう。

ところが、それまで経営面について事実上ほとんど発言権をもたなかった最年少の株主アルフレッドは、この事業の売却に対して強硬に反対し、従兄弟のコールマン・デュポン T. Coleman du Pont (1863—1930) およびピエール・S. デュポン Pierre S. du Pont (1870—1954) と提携してデュポン社の全事業をみずから買収することを提案し、最終的には他の株主の承認を得ることに成功した³⁾。

このようにして、デュポン社の経営は同族内の若い世代に継承されることになったが、その後の経過からみると、この新世代の登場は単に経営者の世代の交替以上の意味をもつこととなった。すなわち、彼らは単に事業を継承しただけではなく、従来からデュポン社の支配下にあった多数の火薬製造会社を次々に買収し、1906年ころまでに、アメリカ火薬工業の大部分をその傘下におさめるとともに、これらを単一の株式会社に統合再編してしまったのである。しかも、のちに詳しくみるように、旧デュポン社を含めて、これらの火薬会社の買収は、現金によってではなく、もっぱら証券の交換によっておこなわれたから、買収された諸会社の旧経営者の大部分は、単に新デュポン社の少数株を保有する株主となり、それと同時に、旧経営者の一部を含め、吸収された諸会社から有能な人材が新デュポン社の経営陣および各級管理職に配置され、このことを通じて、所有と経営の分離が実現したのである⁴⁾。

このような点からみると、1902年はデュボン社の歴史の上で、大きな転換点となったといえることができる。そこで、この小稿では、まず、1902年以前の同族企業としてのデュボン社の動向、とりわけ、南北戦争以後のアメリカ火薬工業の発展の中で、デュボン社が直面した諸問題はどのようなものであったか、そしてまた、1902年のユージンの死に際してあきらかになった同族企業の限界が、3人の従兄弟による経営の継承と、それに続く火薬工業の統合再編によって、どのように乗り越えられたかについて考察を加えたいと思う。

ところで、19世紀末から20世紀初頭にかけては、周知の通り、アメリカにおける企業合同が急速に展開された時期に当る。とくに1898年から1902年の5年間には、アメリカ資本主義史上最大の合同運動が展開され、U. S. スチールに代表される巨大独占体が出現した。デュボン社による火薬工業の統合は、時期的にはこの大合同運動の末期に開始されたのであるが、もとより当時の火薬工業の規模だけから考えても、この大合同運動にさらに独自の意義を加えたものとは言い難い。しかし、同社による火薬工業の統合再編の達成が、やがて第1次大戦における連合国の火薬廠としての同社の活動、さらには巨大な戦時利潤の蓄積を土台として1920年に本格化する同社の総合的多角的化学企業への発展の重要な足がかりになったことはあきらかである。そこで、本稿ではデュボン社によるこの火薬工業の統合再編の具体的経過をやや詳細に追跡し、これに考察を加えたいと思う。

さて、このような1902年に始まるデュボン社の新たな発展の過程で、いまひとつ興味をひく点は、そこに登場した3人の従兄弟の組み合わせと、彼らが演じた役割である。彼らはデュボン一族のほぼ同一の世代に属しながら、1902年に至る経歴やデュボン社の事業に対する関係は、それぞれまったく異なっていた。アルフレッドは1884年にデュボン社に入社して以来、一貫して黒色火薬の製造に従事していた。ビエールは1890年にデュボン社に入社し、主として無煙火薬の製造に従事したのち、1899年に退職し、コールマンらの関係事業の経営に当るかたわら、市街電鉄事業の経営にも関係していた。ま

た、コールマンは父親の代からデュポン社の事業には直接関係せず、炭鉱、製鉄などの事業に関係したのち、とくに各地の市街電鉄の統合にプロモーターとして活躍していた。のちにみるように、この3人のうち、どのひとりを欠いても、1902年以降のデュポン社の歴史は別のもものとなったと考えられる。そこで本稿ではこの3人が演じた役割と、彼らがそれぞれ役割を演ずるに際して示した手腕がどのような環境のもとで形成されたかについて検討してみたい。

以上のおよそ3つの問題が本稿の課題である。

- 1) Chandler, Jr., A. D. and Salisbury, S., *Pierre S. du Pont and the Making of the Modern Corporation*, 1971, p. 55.
- 2) Ibid., p. 52.
- 3) 1902年のデュポン社の後継者難と3人の従兄弟による継承の経過については、次の文献によった。Chandler and Salisbury, op. cit., pp. 47—54. Dutton, W. S., *Du Pont—One Hundred and Forty Years*, 1942, pp. 165—175. James, M., *Alfred I. du Pont—The Family Rebel*, 1941, pp. 142—153, pp. 157—159.
- 4) デュポン社による火薬工業の統合の経過については次の文献によった。Stevens, W. S., *The Powder Trust, 1872—1912*, *Quarterly Journal of Economics*, 1912, pp. 470—483, Chandler and Salisbury, op. cit., pp. 47—120. なお、本稿のデュポン社の発展一般に関する記述は主として Dutton, op. cit. によった。

1. 19世紀後半のアメリカ火薬工業とデュポン社

1802年にフランスからの移住者エルテール・イレネ・デュポン Eleuthère Irénée du Pont (1771—1834) によって、デラウェア州ウィルミントン付近のブランディワイン Brandywine に設立されたデュポン社は、設立当初の困難を克服して、1834年のエルテールの死去の前年には事業は安定した軌道に乗り、1832年には固定資産8万ドル、黒色火薬の年生産量は当時の国内生産量の約7分の1に当る85万ポンドに達した。¹⁾

エルテールの死後、彼の娘むこのアントワヌ・ビーダーマン Antoine Biderman が一時経営の任に当たったが、1837年4月、彼が引退すると、エルテールの3人の息子によりパートナーシップが設立された。²⁾ この当時エルテ

ールの3人の息子はすべて火薬工場の業務にたずさわっていたが、長男のアルフレッド Alfred V. P. du Pont (1798—1856) がシニア・パートナーとなり、次男のヘンリー Henry du Pont (1812—1889) と三男のアレクシス Alexis du Pont (1816—1857) が彼を補佐した。このパートナーシップの形態は同社が1899年に株式会社に改組されるまで続いた。

1850年にアルフレッドは健康上の理由で事業から引退し、弟のヘンリーがそのあとを受けてシニア・パートナーに就任し、以後1889年まで39年間その地位にあった。この間、1851年にはアルフレッドの長男エルテール・イレネ 2世 Eluthère Irénée du Pont II (1829—1877) がパートナーになり、1857年にアレクシスが工場の爆発事故で死亡すると、アルフレッドの次男ラモット Lamot du Pont (1831—1884) が1858年にパートナーに加えられた。さらに1863年にはアレクシスの長男ユージン Eugene du Pont (1840—1902)、1874年にはその弟のフランシス Francis G. du Pont (1850—1904) が、また、1877年にエルテール・イレネ 2世が病死すると、翌1878年にヘンリーの2人の息子、ヘンリー・A. Henry A. du Pont (1838—1926) とウィリアム William du Pont (1855—1928) がそれぞれパートナーに加えられた。このようにパートナーの欠員は同族から補充されたが、単純な遺産の相続の形で持分が継承されたわけではなく、引退または死亡したパートナーの持分は一旦、他のパートナーが連帯して買い取り、ついでシニア・パートナーが同族内の適格者を選出指名して持分を買い取らせるという方式³⁾がとられた。このことからもうかがえるように、デュボン社の場合、通常の同族的パートナーシップにおけるよりも、シニア・パートナーの権限は大きく、しかも企業経営の範囲をこえて、一族全体に家父長的支配を及ぼしていたようである。すなわち、シニア・パートナーは経営面について、企業の諸職能——製造、販売、財務、労務等々——に関するすべての最終的決定権を一身に集中していた。その場合、彼の権限は長期的方針の決定や諸職能的業務の統轄、調整、評価等にとどまらず、日常的業務活動のすべてに及んでいた。ヘンリーは「自分ですべての業務上の書簡を開封し、自分でそれに回答した。彼はすべ

ての小切手に署名し、すべての契約を交渉した⁴⁾』といわれる。シニア・パートナー以外は彼から指示を受けるだけで、彼に対し意見を具申することはほとんどなく、帳簿類の閲覧も許されなかった。パートナーシップは単に工場を所有し経営しただけでなく、農場、住宅、さらにはパートナーやその家族が私用に利用する馬車や馬まで所有していた。シニア・パートナーは「その職権により (ex officio) 一族の家長⁵⁾」であるといわれ、一族の冠婚葬祭を主宰し、しばしば一族の家庭内の事柄にまで関与した。このような企業を中核とした、一種独特なコミュニティが形成されたのは、火薬工場の特殊性により、工場が市街地から離れた位置にあり、一族や労働者の住居も工場の周辺に位置し、しかも、パートナーのみならず一族の子弟はほとんど工場に勤務するといった同社の特殊条件によるものと考えられる。

ところで、ヘンリーのシニア・パートナー在任期間には、1840年代末からのゴールド・ラッシュ、鉱業とくに石炭鉱業の発展、鉄道建設、1854—55年のクリミア戦争、1861—65年の南北戦争、さらに80年代以降の重工業の発展等々の火薬工業の市場の拡大を促進する諸条件の展開した時期であり、デュボン社はヘンリーの積極的な経営方針と精力的な活動によって、これに対応する発展を示した。

ヘンリーはまず市場の拡大に対応して代理店の組織を整備し、カリフォルニアの産金地帯まで販売網をひろげた。また、クリミア戦争に際しては、ヨーロッパにはじめて火薬を供給したが、英仏がこの戦争中にアメリカから購入した火薬の半分はデュボン社製であったといわれる。ヘンリーの甥でペンシルヴェニア大学を卒業後1850年以来デュボン社に勤務していたラモットが、1857年に、黒色火薬の主成分の硝酸カリウム（硝石）のかわりにより安価な硝酸ナトリウム（チリ硝石）をもちいた「ソーダ火薬 (soda-power もしくは B-powder)」⁶⁾を考案した。この火薬はもっぱら産業用爆破薬として使用されたが、デュボン社は直ちにこの火薬の生産を開始し、さらに、この火薬が炭鉱用に賞賛されたため、その需要に応ずるため、ペンシルヴェニア州の無煙炭鉱地帯のワップワロペン Wapwallopen にあったパリッシュ・シルヴ

ァ社 Parrish, Silver & Co. の火薬工場を買収し、ソーダ火薬の製造を開始した。⁷⁾

南北戦争に際して、デュボン社は一貫して北軍にのみ火薬を供給し、この戦争中の同社の火薬供給量は350万ないし400万ポンドに達した。

1870年のセンサスによって当時のデュボン社の規模を概観すると、ブランディワインの工場のみで同年の黒色火薬生産額は737,800ドル、従業員数318名、動力は水車40基、512馬力、蒸気機関3基、38馬力であった。⁸⁾ 同じ年の黒色火薬の全国生産は事業所数33、生産額4,011,839ドル、従業員数939名、動力は水車125基、2,779馬力、蒸気機関16基、943馬力であったことから推測して、デュボン社の規模が当時のアメリカの火薬会社の中では、きわだって大きな存在であり、また、火薬工業全体に占める比重も相当なものであったことがうかがえる。⁹⁾

ところで、1870年前後にアメリカ火薬工業はふたつの大きな問題に直面した。そのひとつは南北戦争後における競争の激化であり、いまひとつは産業用爆破薬として黒色火薬と競合するダイナマイトの出現であった。

言うまでもなく、南北戦争は軍用火薬に対する大きな需要をもたらした。これに対応して、既存の火薬工場の生産能力の拡大に加えて、北部、南部を通じて多数の火薬工場が出現した。当時の軍用火薬は発射薬も炸薬も爆破薬もすべて黒色火薬1種類だけであり、ただ用途に応じて成分比や火薬粒の形状を異にするだけであったから、軍用火薬の産業用火薬への転用も、生産の産業用への転換もきわめて容易であった。したがって、戦後の火薬業界の競争はきわめて激しいものがあり、さらに政府が1866年から1872年まで戦時中の余剰火薬の放出をおこなったことがこれに拍車をかけ、価格の大幅な低下を招いた。この過程で南北戦争中に出現した中小火薬工場のかなりの部分が整理されたと推測される。

このような事態に対処して、デュボン社は1872年4月、主要な火薬会社6社に呼びかけて火薬業協会 Gunpowder Trade Association ¹⁰⁾ を結成した。この協会の目的は、その規約によれば「合衆国内における火薬の価格と販売諸

条件の公正なる調整¹¹⁾」であり、いわゆるプールもしくはカルテルそのものであった。加盟会社はデュボン社のほか、コネチカット州のハザード火薬会社 Hazard Powder Co., ニューヨーク州を本拠とするラフリン・アンド・ランド火薬会社, メイン州のオリエンタル火薬工場 Oriental Powder Mills, マサチューセッツ州のアメリカン火薬会社 American Powder Co., オハイオ州のマイアミ火薬会社 Miami Powder Co., およびオースティン火薬会社 Austin Powder Co. の7社であった。加盟各社は規模に応じて議決権の票数を割当てられたが、デュボン、ハザード、ラフリン・アンド・ランドの3社はそれぞれ10票オリエンタルは6票、その他の3社はそれぞれ4票を保有した。協会は4半期毎の定例会議で火薬の最低販売価格を定めた。デュボン社は加盟会社のうちで最大であったばかりでなく、1876年にハザード社の株式の全部を買収し、また、ラフリン・アンド・ランド社とは終始協調的な関係を保ったから、協会の政策決定に対するデュボン社の発言力はきわめて大きかった。デュボン社は協会の組織を通じて価格の安定をはかるとともに、機会をとらえてはアウトサイダーに対して協定への加盟を強要した。その際にはしばしば協会の組織的ダンピングがおこなわれた。

火薬協会発足当時、太平洋岸で最大の火薬会社は、南北戦争当時東部からの火薬の移入が困難になった際、1861年にサンフランシスコに設立されたカリフォルニア火薬工場 California Powder Works であった。同社は太平洋岸の市場を支配するとともに、ユタ、ウィオミング、モンタナ、コロラド、ニューメキシコの諸州および諸準州で東部の火薬会社と激しい競争を展開していた。1875年に協会はこれに対してダンピング競争をいどみ、カリフォルニア火薬工場との間に協会の定める最低価格を守るという協定を結ぶことに成功した。1880年にこの協定はその期間を延長したが、その際、カリフォルニア側は上述の地域よりも東の地域には出荷を差控えるかわりに、協会側はカリフォルニア、オレゴン、ネヴァダの諸州およびアリゾナ、アイダホ、ワシントン、アラスカの諸準州およびロッキー山脈以西の英国自治領および植民地には出荷しないという協定が付加された。

1875年にはテネシー州のシカモア火薬会社 Sycamore Powder Co. が価格協定に加盟した。同社は1835年設立、主としてケンタッキー、テネシー、ジョージア、アラバマの諸州の市場を対象としていた。1873年に同社が旧南軍火薬工場の機械払下げを受けた際、デュボン社に資金援助をあおぎ、その結果、デュボン社は同社の株式の一部を保有し、さらに1876年に経営者の死亡に際してその所有する株式を買収したから、この加盟はむしろ当然であった。さらに、同じ年にミシガン州のレーク・シュープリオ火薬会社¹²⁾ Lake Superior Powder Co. が協会との間に販売地域協定を結んだ。同社は1868年設立、ミシガン州の銅および鉄鉱山地方を主たる市場としていた。なお、デュボン社とラフリン・アンド・ランド社は1877年に同社の株式の過半数を買収した。

1876年に協会の規約は改正され、協定違反に対しては、4半期毎に開かれる会議で審議され、事実が確定した場合には制裁金が課せられることになった。

黒色火薬は硝石、硫黄、木炭を粉碎混合し圧搾、造粒、防湿加工等の工程を経て製造されるが、基本的には単純な物理的操作であり、すでに長きにわたって確立した技術であった。したがって、その技術の進歩はおおむね比較的単純な機械の部分的改良に限られ、しかも、爆発事故の際の損害を局限するため、製造プラントの規模にはおのずから限界があったから、大規模化によるコスト低下は一定の範囲にとどまらざるを得なかった。これに加えて、その製品の性質上、輸送費は高かったから、もし市場に近接して立地すれば、比較的小規模な工場であっても、大工場の製品に対抗することが可能であった。したがって、カルテルによって価格が安定すると、しばしばアウトサイダーが出現し、再び価格が低下するという事態が繰返される。このようにして、1878年から1881年の間に新たに火薬会社3社が競争会社として登場してきた。すなわち、1878年にオハイオ州に設立されたキングズ・グレート・ウェスタン火薬会社 King's Great Western Powder Co., 1881年にオハイオ州に設立されたオハイオ火薬会社 Ohio Powder Co., ニューヨーク州に設立されたマーセラス火薬会社 Marcellus Powder Co. である。その結果、競争は

再び激化し、協会の議事録には1881年から1883年までの間の価格協定違反が230件記録されているという。もっともこのような価格低下は単に競争の結果のみとはいえないようである。協会による組織的なダンピングがおこなわれた疑いが濃い。たとえば、ハザード社は代理店に対して、キングズ社がつけるどのような価格よりも10セント値引きせよと指示し、キングズ社の所在地シンチナチでは、ニューイングランドで6ドル25セントの小銃用火薬25ポンド詰1樽が2ドル25セントまで下落したという。他の2社に対しても同様の手段がとられ、結局、1886年にこの3社を加えて新たな協定が結ばれた。なお、その際、デュボン社はハザード社、ラフリン・アンド・ランド社とともにオハイオ火薬会社の株式の38%を取得し、また、オリエンタル社を加えた4社でマーセラス社の株式を買収した。¹⁴⁾

1886年の協定の骨子は新たに加盟した3社を加えた12社をデュボン、ハザード、ラフリン・アンド・ランドの「3社」とそれ以外の「9社」に分け、それぞれに年間の販売割当量を定め、9社のいずれかが、その割当量を超過した場合には、超過分を一定の価格で「3社」から購入すべきことを義務づけ、他方「3社」がその割当量を超過した場合には「9社」の割当量をそれに応じて増加するというものであり、デュボン社を含め「3社」側にきわめて有利であった。なお、カリフォルニア火薬会社との地域協定も別個に更新され存続した。¹⁵⁾ 1886年の協定は、1889年に一部を修正してさらに延長された。

このようにデュボン社はカルテルを通じて火薬工業に強力な支配を確立したが、1880年代までに、カルテル加盟会社の生産量は、全国生産量に対して、小銃用火薬については95%、爆破用火薬については90%に達したといわれる。¹⁶⁾

カルテルによる支配とともに、上にもふれたように、カルテル加盟会社の株式をデュボン社が取得保有する例がしばしばみられた。上述した事例以外にも、デュボン社は1875年にカリフォルニア火薬工場の株式の43%を買収し、さらに1879年にはハザード社、ラフリン・アンド・ランド社と共同でオリエンタル火薬工場の株式の全部を買収した。また、年次は明確ではないが70年代にオースチン火薬会社の株式の3分の1を買収している。¹⁷⁾ このような株式

保有がカルテルによる支配をさらに補強する役割を果たしたことは確かである。しかし、この時点ではデュボン社が株式保有を利用して、火薬工業の統合に進む意図をもっていただけとは思えない。また、火薬会社の多くが株式会社の形態をとっていたことは、決して公開市場における産業証券の取引の普及に支えられたものではなかった。火薬会社の多くは実質的にはパートナーシップであり、むしろそのような事情が逆に個人的取引を通じてデュボン社その他有力会社による中小会社の株式保有を容易ならしめたといえることができる。

ところで、19世紀の後半には産業用爆破薬ではノーベルのダイナマイ(1866年)、銃砲発射薬ではヴェイユらの無煙火薬(1884年)、砲弾用炸薬ではチュルパンのピクリン酸(1885年)など火薬工業にとってきわめて重要な意義をもつ発明がなされた。そのうちアメリカ火薬工業にとってまず大きな問題となったのはダイナマイトである。ダイナマイトはグリセリンを硫酸と硝酸で処理して得られる硝酸エステル——いわゆるニトログリセリン——を珪藻土その他の吸収剤に吸収させるか、あるいは硝酸繊維素を添加して膠質化したうえ成形したものであり、これを雷管によって起爆させることにより、黒色火薬よりもはるかに強力な爆発力を得ることができた。また、のちには適当な吸収剤や添加剤によって、消焰、難凍、耐湿など用途に応じた性能をそなえた製品を製造することも可能になった。このようなすぐれた性能をもつだけでなく、その製造工程の主要部分は純然たる化学的処理であり、この製品の出現により火薬工業は化学工業としての特性をそなえるようになり、その技術的特質にもとづく発展の可能性をもつに至ったのである。同様のことが無煙火薬やピクリン酸についてもいうことができる。

ダイナマイトはアメリカでもその性能がただちに注目され、1868年にはカリフォルニアでその製造が開始された。1870年の生産額は火工品を含めて88万ドルであったが、1880年以降その生産の発展はいちじるしく、1890年には黒色火薬674万ドルに対してダイナマイト425万ドル、さらに1900年にはそれ¹⁸⁾ぞれ531万ドル、824万ドルとなり、ダイナマイトが黒色火薬を凌駕した。

このように、19世紀後半の火薬工業は大きな将来性をもつ新製品の登場を

迎えたが、珪藻土ダイナマイト以前に使用された液状ニトログリセリンがしばしば爆発事故を起したこともあって、黒色火薬製造業者の一部はダイナマイトに強い抵抗を示した。ヘンリー・デュボンもそのひとりであって、自社がダイナマイトの生産に進出することを拒否しつづけた。しかし、デュボン社が株式保有を通じて関与している火薬会社の中には、ダイナマイトの生産に進出するものも現れた。たとえば、カリフォルニア火薬工場は1869年ころ¹⁹⁾ダイナマイトの製造を開始し、また、レーク・シューパーリオ火薬会社も1881年からダイナマイトの製造を開始していた。他方、ヘンリーの黒色火薬への固執にもかかわらず、甥のラモットはダイナマイトの将来性に着目して、ラフリン・アンド・ランド社と提携してダイナマイト製造の新会社を設立すべきことをヘンリーに説得した。その結果、ヘンリーの消極的な賛成を得て、1880年、ニュージャージー州ギブズタウン Gibbstown 付近に、デュボン、ラフリン・アンド・ランド、ハザード3社の等額出資で資本金30万ドルのレポーノ化学会社 Repauno Chemical Co. が設立され、ラモットがその社長になった。なお、ハザード社の出資分はラモットがパートナーの持分をデュボン社に売却して得た資金でレポーノ社に出資するまでの間、これを肩がわりしたものであった。²⁰⁾さらにラモットはラフリン・アンド・ランド社と共同して、1877年にカリフォルニア火薬工場がオハイオ州クリーヴランドに設立したダイナマイト工場を買収するため、1882年にハーキュリーズ火薬会社を設立し、その資本金10万ドルのうち8万5000ドルをデュボン、ハザード、ラフリン・アンド・ランド3社に出資させた。²¹⁾また、同じころラモットらは、カリフォルニアのジャイアント火薬会社がニュージャージー州ケンヴィル Kenvil に設立したアトランティック・ジャイアント火薬会社 Atlantic Giant Powder Co. —1882年にアトランティック・ダイナマイト会社 Atlantic Dynamite Co. と改称—の株式の一部を買収、1882年までにその3分の1を確保した。²²⁾このようにして、デュボン社は系列会社を通じてダイナマイト製造に関与するようになったが、いずれも、ハザード、ラフリン・アンド・ランド社と共同で株式を保有しており、デュボン社単独の子会社ではなかった。

この点、デュボン社が1888年に中西部の市場の需要に応ずるため、アイオワ州キオカク Keokuk 付近に、のちに世界最大といわれる黒色火薬工場の建設²³⁾に着手していることと比較して、同社のダイナマイト事業に対する態度はなお消極的であったといえよう。なお、ラモットは1884年にレポーノ社で起った爆発事故で死亡した²⁴⁾。

ダイナマイトに対するこのような消極的態度は、シニア・パートナーのヘンリーの黒色火薬に対する強い執着とダイナマイトへの偏見にもとづくものであったが、このようにシニア・パートナー個人の見解がそのまま企業の発展に支配的影響をもつ点に、さきにもふれたような当時のデュボン社のワンマン経営の限界があらわれている。このような経営方式は企業の規模が拡大すれば、当然シニア・パートナーへの負担の増大を招くことになる。ヘンリーの場合は単にデュボン社だけでなく、火薬業協会の運営や支配下にある多数の火薬会社への関与が負担をさらに増加させた。ヘンリーの晩年には、このような負担の軽減をはかるため、パートナー間であるていどの任務の分担がはかられた。たとえば、1875年に、それまで軍人であったヘンリーの長男ヘンリー・A. デュボンが退官し、1878年にはパートナーになり、製品輸送と火薬業協会関係の業務を担当するようになったのはその一例である。しかし、諸業務の最終決定権は依然としてすべてヘンリーに集中したままであった。その結果、ヘンリー以外のパートナーは、たとえその担当業務について精通しても、経営全体を統轄する能力を養う機会を与えられることがなく、ために、経営者の交替に際して、パートナーの中から後継者として適格な人物を得ることが困難となる。このことはやがて、ヘンリーの死とともにあきらかとなるのである。

- 1) Van Gelder, A. P. and Schlatter, H., History of the Explosives Industry in America, 1927, p. 189.
- 2) Dutton はエルテール・イレネ・デュボンの4人の娘もパートナーになったかのように述べているが、その後の経過からみて誤りではないと思われる。Dutton, op. cit., pp. 68—69.
- 3) たとえば1877年にエルテール・イレネ2世が死亡したとき、パートナーの持分は

- 49万1559.53ドルで残ったパートナーによって買い取られた。James, *op. cit.*, p. 26.
- 4)5) Dutton, *op. cit.*, pp. 143—144.
 - 6) Van Gelder and Schlatter, *op. cit.*, pp. 26—27.
 - 7) Ibid., p. 193.
 - 8) American Industry and Manufactures in the 19th Century, vol. 7. (Nineth Census vol. III) p. 441.
 - 9) Ibid., p. 395.
 - 10) 火薬業協会の歴史については Stevens, *op. cit.*, pp. 444—481. および Van Gelder and Schlatter, *op. cit.*, pp. 128—173 による。
 - 11) Stevens, *op. cit.*, p. 446.
 - 12) Van Gelder and Schlatter, *op. cit.*, p. 134.
 - 13) Ibid., p. 135.
 - 14), 15) Ibid., pp. 137—139.
 - 16) Stevens, *op. cit.*, p. 454.
 - 17) Dutton, *op. cit.*, p. 122.
 - 18) Haynes, W. American Chemical Industry—A History, vol. I, p. 264.
 - 19) Van Gelder and Schlatter, *op. cit.*, p. 408.
 - 20) Ibid., pp. 561—568.
 - 21) Ibid., pp. 518—519.
 - 22) Ibid., p. 490.
 - 23) Ibid., p. 201.
 - 24) Dutton, *op. cit.*, p. 138.

2. ユージンの時代

1889年8月に、39年間にわたってデュボン社のシニア・パートナーの地位にあったヘンリー・デュボンが病死した。彼の死は、さきにふれた後継者の選定難の問題を表面化させた。最年長のパートナーはヘンリー・A. デュボンであったが、さきにも述べたように、彼は1875年まで職業軍人の道を歩み、それ以後も主として火薬の輸送業務と火薬業協会関係業務を担当しており、火薬工場の運営には精通していなかった。彼の弟ウィリアム・デュボンは兄と同時に1878年にパートナーになり、その後、ラモット・デュボンとともにレポーノ化学会社の創立に参画し、デュボン社のパートナーのまま、レポー

ノ社の財務部長兼文書部長となり、1884年にラモットが工場の爆発事故で死亡したあとをうけて、1886年からレポーノ社の社長となった。このヘンリー・A. とウィリアムとの間には、父ヘンリーの死後、シニア・パートナーの地位の継承をめぐる相当深刻な対立があった模様である。恐らくヘンリー・A. には自分が父ヘンリーの長男として、また、最年長のパートナーとして、シニア・パートナーと同時に一族の家長の地位にもっともふさわしいという自負があり、他方、ウィリアムにはレポーノ社の社長としての経験から火薬会社の経営者として強い自信があったものと思われる。この兄弟の対立の結果、シニア・パートナーには必ずしも適任とは思われなかったが、1863年にパートナーになり、以後黒色火薬製造部門に従事して来たユージン・デュポン（ヘンリーの弟アレクシスの長男）が選ばれることになった。また、故ヘンリーの持分は、ユージンの弟でそれまでデュポン社の事業に関係していなかったアレクシス・I. デュポン2世 Alexis I. du Pont II（1843—1904）が継承することになった。なお、この一連の継承問題に際して、1877年に死亡したエルテール・イレネ2世の長男のアルフレッド・I. デュポンがパートナーの地位を要求した。彼は1884年にマサチューセッツ工科大学を中退して以来、黒色火薬製造部門に勤務し、当時、ブランディワイン工場を構成する3つの分工場のうちふたつの分工場の次長の地位にあった。かつてデュポン家の子弟で最初から工場に勤務した者は、おおむね23～24歳でパートナーになっていたから、彼のこの要求は必ずしも不当なものではなかった。彼はいまひとつの分工場の次長をしていたチャールズ・I. デュポン Charles I. du Pont（1856—1902）——創設者エルテール・イレネ・デュポンの兄の子孫——とともにユージンにパートナーの地位を要求したが拒否され、さらに強硬に主張した結果、ウィリアムがその持分を売却し、それをアルフレッドとチャールズで分割することで問題は解決した。

ユージンは1889年から1899年までシニア・パートナーの地位にあり、パートナーシップの株式会社への改組にともない1899年から1902年まで社長の地位にあった。ユージンの時代には、製造部門では軍用および猟銃用無煙火薬

の製造が開始されたこと、企業形態の面で前述の株式会社への改組がおこなわれたほかは、おおむねヘンリーの時代の方針が踏襲された。ただ、火薬業協会を通じての支配がさらに強化されたこと、および、レポーノ社ほかの系列会社を通じて関与したダイナマイトの製造がその後さらに発展したことが注目される。また、デュボン社内部ではパートナーの大部分を占める同族内の旧世代に対するより若い世代の不満が次第に強まっていく傾向がみられた。

無煙火薬は綿繊維を硫酸と硝酸で処理して得られる硝酸繊維素——いわゆる綿火薬もしくは硝化綿——を溶剤をもちいて膠質化し成形したもので、銃砲の発射薬として当時ヨーロッパで採用され始めたばかりであった。アメリカでは海軍が1890年にその実験を開始した。デュボン社は海軍からの要請もあって、1891年にニュージョージ州カーネーズポイント Carney's Point に試験工場を設置し、その開発研究を開始し、1892年から綿火薬の製造、1894年からは猟銃用無煙火薬の商業的生産が開始された。²⁾

ダイナマイト部門については、デュボン社は従来通りレポーノ社その他の系列会社を通じて関与したが、自社の直営工場は持たなかった。ダイナマイトは、さきにもふれたように、この時期に産業用爆破薬として黒色火薬に急速にとってかわりつつあった。その製造工程は、長らく確立した黒色火薬の製造とはちがって、厳密な工程管理を必要とする化学反応であり、製品は用途に応じてさまざまな性能のものが相ついで開発されていたから、この分野での技術的發展は黒色火薬部門に比較してはるかに活発であった。また、用途において競合する黒色火薬にとってかわるため、需要者側のダイナマイトに対する偏見を打破して販売を推進するよう販売面でもさまざまな方法が実施された。レポーノ社では、1892年までウィリアムが社長であったが、それ以後、一族以外から J. A. ハスケル Haskell や H. M. バークスデール Barksdale のような、のち1902年以降のデュボン社の発展に重要な役割を演ずる有能な経営者が社長に就任し、その下で従来の代理店にかわる直売組織の設置、市場調査やセールス・エンジニアの訓練などの販売部門の改革、生産、購入、工務、販売等の職能部門別の経営組織の整備等、多くの注目すべ

き方式が実施された。⁴⁾

1895年にデュポーン、ハザード、ラフリン・アンド・ランドの3社は、レポーノ社、ハーキュリーズ社、アトランティック社等の系列下にあるダイナマイト会社の持株会社として、資本金200万ドルのイースタン・ダイナマイト会社 Eastern Dynamite Co. を設立した。その株式はレポーノ社、ハーキュリーズ社の株式との交換、アトランティック社の財産の取得にあてられた。⁵⁾ これ以後イースタン社は中小のダイナマイト工場の買収を進め、1902年までに少なくとも9社を買収した。⁶⁾ この場合、デュポーン社がカルテル補強のため多くの黒色火薬会社の株式を保有したのとはことなり、すべて全額買収であり、しかも、9社のうち5社は買収後、工場を解体しており、この点でより完全な統合による支配への意図がうかがえる。

他方、火薬業協会を通ずるカルテル組織は従来の通り運営されたが、ヘンリーの時代と同様に、市況が回復すると新たなアウトサイダーが出現し、これに対して協会側は組織的ダンピングで協会への加盟を強要し、同時にその株式の一部を取得するといった従来おこなわれたのと同様な経過をたどった。⁷⁾ その結果、1886年に12社だった加盟会社は1896年には17社になり、さらに1902年までに4社がこれに加わった。また、1897年にはヨーロッパの火薬製造業者との間に無煙火薬、ダイナマイト、黒色火薬を包括する価格および販売地域分割の協定が結ばれた。⁸⁾

この間、デュポーン社の内部では、拡大した企業の規模に対応する経営方式の改革はほとんどおこなわれず、その結果、シニア・パートナーのユージンに加わる負担はますます大きくなった。これを軽減するため、ヘンリー・A. の提案により、1899年に従来のパートナーシップを資本金200万ドルの株式会社に改組することになった。しかし、資本金の額は現実資産となんら関係なく定められ、株式の公開はおこなわれず、従来のパートナーのうち、ユージン、ヘンリー・A.、フランシス・G.、アレクシス・I. の4名がそれぞれ20%、チャールズ・I. とアルフレッド・I. がそれぞれ10%の株式を保有する株主になっただけであって、その実態はパートナーシップとなんら変るとこ

ろがなかつた。⁹⁾

他方、デュボン社の経営陣を構成する同族内の旧世代に対するより若い世代の不満は次第に増大していった。たとえば、最年少のパートナーのアルフレッドは工場の合理化について、しばしばユージンらに提言したが、ほとんど容れられなかった。また故ラモットの長男で、1890年にマサチューセッツ工科大学を卒業してデュボン社に勤務したピエール・S.デュボンは、最初、黒色火薬工場に配置され、製品のサンプルを乾燥し、その比重を測定するほか、将来の化学的研究への提案をする任務を与えられたが、実験室にはアルコールランプが1個あるだけで、ガスも電気もなく、試薬も不備で、天秤は不正確という状態であった。¹⁰⁾これに対してピエールはその改善をしばしば進言したが、まったくかえりみられなかった。その後、ピエールはカーネーグ・ポイントの無煙火薬工場に配置替され、あるていどの期待をもって無煙火薬の研究開発にたずさわったが、ここでもまた失望をくりかえす結果となった。¹¹⁾ピエールの弟ヘンリー・ベリン・デュボン Henry Belin du Pont (1873—1902)も1895年にマサチューセッツ工科大学を卒業してデュボン社に入社し、硝石精製工場に勤務していたが、能率向上のためおこなった提案は無視され、兄ピエールに対して、「もし精製工場が全焼してしまっても、彼らは現在とまったく同じままに再建するだろうし、かりになんらかの変更が加えられるにしても、私に相談なしにするのは確実だと思う。」と語ったとい¹²⁾う。ピエールが従兄のコールマンの勧誘に応じて1899年にデュボン社を去ったのも、このような旧世代に対する不満が大きな動機になっていたと思われる。

このようにして、ユージンの時代のデュボン社はヘンリーの時代の末期に顕在化し始めた同族企業の限界に対して、ほとんど積極的な対応を示すことなく、1902年を迎えることになったのである。

1) Chandler and Salsbury, op cit., p. 20.

2) James, op. cit., pp. 86—87.

3) Van Gelder and Schlatter, op. cit., p. 879.

- 4) Dutton, op. cit., pp. 149—151.
- 5) Van Gelder and Schlatter, op. cit., p. 575.
- 6) 1895年から1902年までにイースタン・ダイナマイト社が買収した会社は次の通りである。(Van Gelder and Schlatter による)

Greenwood Powder Co.	1895年 解体
Clinton Dynamite Co.	1897年 工場閉鎖
Acme Powder Co.	
Enterprise High Explosive Co.	
Columbian Powder Co.	1902年 解体
New York Powder Co.	
Mount Wolf Dynamite Co.	1898年 解体
American Forcite Powder Manufacturing Co.	
Independent Powder Co.	1901年 解体
- 7) Van Gelder and Schlatter, op. cit., pp. 140—158.
- 8) Stevens, op. cit., pp. 465—468.
- 9) Dutton, op. cit., p. 164.
- 10) Chandler and Salisbury, op. cit., pp. 23—24.
- 11) Ibid., pp. 34—35.
- 12) Ibid., p. 35.

3. 1902年と3人の従兄弟

1902年1月28日にデュポン社の社長ユージン・デュポンは急性肺炎で死亡した。ユージンの死は1889年のヘンリーの死の時に生じた後継者の選定難の問題を再び表面化させた。ユージンの葬儀の数日後、後任社長の選出のため株主の会議が開かれた。その席上、ユージンの弟でパートナーシップの時代から在任期間の最も長いフランシス・G. デュポンが健康上の理由で社長就任の意志のないことをあきらかにした。彼について社歴の長いヘンリー・A. デュポンは当時政界に出馬することを準備しており、やはり社長就任を断わった。残る株主のうち、アレクシス・I. デュポンは老齢でもあり、火薬工業の実務経験に乏しく、チャールズ・I. デュポンは病弱であったから、株主中で残るのはアルフレッド・I. デュポンひとりであった。しかし、アルフレッドに対する旧世代の株主の評価は低く、候補にのぼらなかっただけでなく、

この会議に出席もしていなかったようである。そこで、この日の会議では、かねてから協力関係にあったラフリン・アンド・ランド社にデュポン社を売却する案が検討された。当時のラフリン・アンド・ランド社の社長は1892年から1895年までレポーノ化学会社の社長であった J. A. ハスケルであった。そこでチャールズ・I. の義兄で、ハスケルのあとをうけて当時レポーノ社の社長であった H. M. バークデールに社長就任を要請し、彼にラフリン・アンド・ランド社との交渉をおこなわせ、もし価格が折合わぬときには、彼にそのまま社長としてデュポン社の経営に当らせるという案が決定された。バークデールが社長就任を拒否したため、株主たちは2月13日に再び会議を開き、会社の売却価格を1200万ドルと定めてバークスデールにその交渉を依頼する案にはほぼ決定しかけたが、アルフレッドが出席していなかったので、決定は翌日にもちこされた。翌日の会議でフランシスがこの案を提案して決定を求めたところ、アルフレッドは最高の価格を申し出た者に会社を売却すべき旨の修正案を提出し、これが承認されると、みずから会社を買収することを申し出た。この突然の提案は他の株主たちを当惑させた。ひそかにコールマン・デュポンを候補のひとりと考えていたが、フランシスの賛成が見込みうすのため提案をためらっていたヘンリー・A. は、アルフレッドの提案がコールマンやピエールとの協力を予定したものであることを察し、アルフレッドを激励して他の株主の説得に当ることを約した。アルフレッドは直ちにコールマンに連絡を取り承諾を得るとともに、さらに、当時オハイオ州ロレインにいたピエールに協力を求めた。¹⁾

²⁾
コールマンはアルフレッドの父やピエールの父の弟のアントワーヌ・ビーマン・デュポン Antoine Biderman du Pont (1837—1923) の息子であり、父アントワヌはデュポン社の事業に直接関係せず、兄のアルフレッド・ヴィクター・デュポン Alfred Victor du Pont (1833—1893) とともにケンタッキー州ルーイヴィル Louisville を本拠としてデュポン社の火薬の代理店を営むかわら、製紙工場、鉄道馬車、炭鉱会社などの事業を経営していた。コールマンはマサチューセッツ工科大学を1883年に中退して父の経営するケ

ンタッキー州の炭鉱会社に入社し、やがてその総支配人になったが、1893年にペンシルヴァニア州ジョンズタウン Johnstown の鉄鋼会社ジョンソン会社 Johnson Co. の総支配人となった。この会社は彼の伯父のアルフレッド・V. デュボンの事業の関係者で市街鉄道経営者のトム・ジョンソン Tom L. Johnson がアーサー・J. モグザム Arthur J. Moxham と共同で設立した市街鉄道用レール製造会社で、アルフレッド・V. デュボンも同社の大株主であった。この当時は鉄道馬車から電気鉄道への転換がおこなわれた時期であり、都市周辺の開発の急激な進行とともに、市街電鉄の建設がブームを呼んでいた。ジョンソンとモグザムはさらに市電用モーターの製造を企て、また、レール用鋼鉄の自給のため、オハイオ州ロレイン Lorain に製鉄・製鋼・圧延の一貫生産の工場建設を計画した。

ところで、アルフレッド・V. デュボンは1893年に急死したが、独身であったため、その遺産の半分は彼の母が相続した。そのうちジョンソン会社の株式約50万ドルを彼女は息子の遺志でコールマン、ピエール、アルフレッド・I. らに配分した。ピエールはこれにより、ジョンソン社の株式1,000株の配分を受け、デュボン社に勤務しながらジョンソン、モグザム、コールマンらと接触を深めることになった。この関係を通じてピエールは彼自身および彼が管理している未成年の弟妹の財産の運用について多くの助言を得た。また彼はモグザムから、鉄鋼会社の経営分析や近代的株式会社の財務の実際について教えられることが多かった。ロレインの製鋼工場の建設計画は1894年の株主総会で可決され、ただちに工場の建設が開始され、翌年4月には製鋼工場が操業を開始したが、1890年代中期の不況の影響で経営不振の状態が続き、同社はしばしば緊急の資金の調達のために迫られた。その過程でピエールはコールマンの依頼で、ウィルミントンの銀行から資金の借入れに当るなど同社の財務の実際にまで関与することになった。結局、ジョンソン社の製鋼事業は経営状態の好転をみないまま、1898年にモルガンのフェデラル・スチール社へと統合されることになった。これ以後モグザムとコールマンはジョンソン社を去って市街鉄道のプロモーターとして活躍することになったが、

製鋼專業のフェデラル・スチールへの統合ののち、残った資産——その主要なものはロレインの市街鉄道と製鋼工場周辺の土地開発事業——の清算業務の担当者として、ピエールにジョンソン社の社長に就任するよう要請した。ピエールは、さきに述べたように、ユージンの時代のデュボン社の経営方針に強い不満を感じていたので、これを受け入れ、デュボン社を退職してロレインに移った。彼はロレインの市街電鉄の収入と土地売却により得た資金を、製鋼專業拡充の際に生じた約60万ドルの負債の整理にあてたうえ、さらに株主への償還をおこなうという計画を立てた。この計画は必ずしも成功しなかったが、その実施に当るかたわら、彼はコールマンらの助力を得て市街鉄道事業に進出する機会をねらっていた。彼の意図は、発展途上の中都市の経営不振の市街電鉄会社を捜し、最少限度の現金支出で会社を支配したうえ、社債発行により得た資金の一部を旧所有者への支払いにあて、他の一部により設備の改良をおこなうというものであった。その場合、当座の収入が社債の利子を支払うのに足りれば、設備の改善と合理化、都市の発展にともなう乗客輸送量の増加により、普通株に対して5～6%の配当が可能であるというのが彼の見込みであった。彼は各地の市街電鉄会社を検討し、テキサス州ダラス Dallas のダラス・コンソリデーテッド電鉄 Dallas Consolidated Electric Street Railway と北ダラス循環鉄道 North Dallas Circuit Railway Co. と交渉を開始した。1901年6月11日に成立した買収条件は、旧所有者に対して107万5000ドルと新会社が発行する額面価格150万ドルの普通株のうち5万ドルを交付するというものであった。ただし107万500ドルのうち現金は22万5000ドルで、残額85万ドルは手形であり、その回収のためピエールは東部の投資銀行を通じて115万ドルの新会社の社債発行を予定し、それによって得た資金のうち手形への支払いの残額は、同時に発行予定の優先株6万5000ドルとあわせてレール、路床等の設備改善にあてることになっていた。このようにしてピエールはダラスの市街電鉄の経営に当ることになったが、当初予定していた社債発行のためボストン、ニューヨークの投資銀行や金融ブローカーと交渉をおこなった。結局、この社債発行は中止され、デュボン

家の数人からの個人的出資によることになったが、金融界との接触はピエールに多くの経験を与えた。ダラスの電鉄事業そのものは予定通りの収益をあげたが、ゼネラル・エレクトリック社の系列下にあったダラスの電力会社が、電力料金を武器に圧力を加え、さらに並行路線の建設を開始した。あきらかにこれはゼネラル・エレクトリック側にダラスの市電事業統合の意図があったことを示すものであった。この頃すでにデュボン社に戻っていたピエールは、できるだけ有利な条件で買収に応ずることを決意し、結局、1902年8月末にダラスの電鉄事業を売却したが、それによって彼自身を含む普通株の株主は約30万ドルの利益を得たという。

ところで、1902年2月14日夜、コールマンからの長距離電話で協力を求められたピエールは直ちにデュボン社に戻ることを決意し、ウィルミントンに向った。このようにして、デュボン社は一転して同族内の若い世代の手に移ることになった。その場合、アルフレッドの役割はここまでで終わったということが出来る。すなわち、これ以後のデュボン社の買収計画の細部の立案、旧デュボン社の支配下にあった多数の火薬会社の統合再編は、ほとんどすべてピエールとコールマンによって立案実施されたものであった。

彼らは旧デュボン社を継承するため、まず授權資本2000万ドルの新デュボン社 E. I. du Pont de Nemours Co. を設立し、同社振出しの手形1200万ドルと額面100ドルの同社普通株 3万570株を旧デュボン社の株主に交付する条件で旧デュボン社を買収することを提案し、1902年2月26日に旧株主の承認を得た。同時に彼らはプロモーターの利得として普通株 8万9400株を取得した。手形の1200万ドルは当初、社債の予定であったが、社債の場合には会社の財産に対する先取特権 (lien) をもつことになるので、将来の資金借入を考慮して手形の形式をとり、そのかわり先取特権放棄の代償に普通株の28%を交付することになったものである。この結果、旧株主のうちフランシス、ヘンリー・A. アレクシス、故ユージンの相続人はそれぞれ手形24万ドルと普通株6,720株 (5.6%) を交付され、チャールズ・I. とアルフレッドは手形12万ドルと普通株3,360株 (2.8%) を得た。他方、コールマンは普通株 4万

3200株(36%) ピエールとアルフレッドはそれぞれ普通株2万1600株(18%)を得て、3人の持株を合計すれば74.8% (アルフレッドの旧株主としての2.8%を加えて)を保有することになり、完全にデュポン社を支配することができた。この旧デュポン社の買収の際の1200万ドルという価格算定の基礎は、旧デュポン社が現状のままで、少くとも1200万ドルに対する年利4%に当る利益をあげ得る見通しにたってなされたのであって、他方、普通株1200万ドルは今後の合理化により得られる利益がこれに対する配当を可能にするという見通しにもとづくものであった。なおこの買収に当って、コールマンらはわずか2,100ドルの現金支出しか要しなかったという。³⁾

このようにして彼らは旧デュポン社を買収するや否や、その資産を新デュポン社に移転したのち、旧会社を解散し、さらに新会社の名称を旧会社と同じ E. I. du Pont Nemours & Co. に改称した。社長にはコールマンが就任し、ピエールは財務部長、アルフレッドは総支配人兼火薬製造部門担当の副社長となった。

コールマンらは新会社を継承すると直ちに全資産の総点検にとりかかった。当時、デュポン社は全国に黒色火薬工場4工場と無煙火薬工場1工場を所有し、黒色火薬の国内生産の約36%と軍用無煙火薬の大部分を生産していたが、工場およびその付属物件は全資産の一部を占めるにすぎず、それと同様ないしそれ以上の比率を占めていたのは、ヘンリー、ユージンの時代に取得した多数の火薬会社の株式であった。当時デュポン社はハザート火薬会社の株式を100%保有していたほか、1社の過半数株、1社の50%株、15社の少数株を保有し、またハザード社はこれらのうちの6社の少数株を保有しており、両社あわせて、2社の過半数株と16社の少数株を保有していた。⁴⁾さらに、ラフリン・アンド・ランド社はこの18社のうち13社の少数株を保有するほか、それ以外に2社の50%株と2社の過半数株を保有していた。したがってデュポン、ハザード、ラフリン・アンド・ランドの3社の持株をあわせると、15社の過半数と2社の50%株と5社の少数株を保有していた。さらにこの22社の系列下に50社以上の小規模な火薬会社が存在していた。⁵⁾しかし、このよう

な広範な株式保有も、デュボン社とラフリン・アンド・ランド社との関係いかんでは、その支配はきわめて不安定になる可能性があった。とくに、ダイナマイト部門に関しては、この当時までデュボンは直営のダイナマイト工場を所有しておらず、持株会社イースタン・ダイナマイト社を通じて関与していたが、デュボン社とハザード社の保有するイースタン社の株式は35.5%であり、他方、ラフリン・アンド・ランド社はイースタン社の株式29%を保有していた。⁶⁾産業用火薬としてダイナマイトは黒色火薬に急速にとってかわりつつあったから、この点はとくに重要であった。しかも、ラフリン・アンド・ランド社は旧デュボン社と同様の同族会社で、その主要株主はひとりを除き年齢的に引退の時期に近づいており、その際の持株売却の相手いかなんではデュボンのダイナマイト部門への支配は確保されない可能性があった。⁷⁾コールマンらはこの事実を知ると、直ちにラフリン・アンド・ランド社を買収することを決意した。彼らは1902年3月に早くもピエールの母方の叔父で、ラフリン・アンド・ランド社の主要株主と親交のあるヘンリー・ベリン Henry Belin に同社買収の可能性について打診させた。同年5月のベリンの報告によると、ラフリン・アンド・ランド社の主要株主がその所有株式を条件によってはデュボン社に売却する意向があるとのことであった。同年7月22日、ベリンを通じてラフリン・アンド・ランド社の株式1万株中約5,400株を保有する株主たちの意向が正式に伝えられた。それによると、彼らは1株につき700ドルを要求し、同時に彼らが保有する系列会社ムージック火薬会社 Moosic Powder Co. の株式も1株700ドルで買取することを要求した。1株700ドルという価格は、同社の前社長が2年前に1株300ドルで売却していることからみても、かなり高く、とくに他の株主の保有する残る約49%の株価をつり上げてその取得を困難にするおそれがあったため、ピエールは同社の買収を進めることをためらった。しかし、コールマンは同社の買収の必要性を強く主張した。その結果、ピエールはこの価格にもとづく買収計画を立案することになった。その骨子は、現金は150万ドル調達可能であり、買収した株式を保有する目的の持株会社の設立して、その発行する社債をもって残額の支払いにあてる

というものであった。8月19日にコールマンとピエールはこの案を基礎にして、ラフリン・アンド・ランド社側と交渉した。席上双方からさまざまな要求が提示されたが、結局、この日の交渉を基にしてピエールが最終的な案を仕上げ、翌8月20日にラフリン・アンド・ランド社側の同意を取りつけ、8月26日に双方が協定に調印した。

これにもとづいて、デュボン社はまず、資本金400万ドルのデラウェア証券会社 Delaware Securities Co. と資本金250万ドルのデラウェア投資会社 Delaware Investment Co. を設立した。前者は買収したラフリン・アンド・ランド社、後者はミュージック社の株式を保有する持株会社である。デラウェア証券会社は株式400万ドルと社債400万ドルを、デラウェア投資会社は株式と社債をそれぞれ250万ドル発行した。ラフリン・アンド・ランド社の株主はその売却する株式5,524株に対して、デラウェア証券会社の社債220万9600ドル（1株400ドル）に加えてデラウェア投資会社の社債165万7200ドル（1株300ドル）、さらに、ミュージック社の株式950株に対して、デラウェア投資会社の社債66万5000ドルの交付を受け、これに加えて、受けとったデラウェア証券会社の社債の金額の20%に相当する同社の株式とデラウェア投資会社の社債の25%に相当する同社の株式を受けとった。両持株会社の株式の残りはデュボン社が保有し、社債の残りはラフリン・アンド・ランド社の残る少数株の獲得にあてられた。なおその際には1株400ドルの割合いで交換された。このような複雑な操作がなされたのは、1株700ドルでのラフリン・アンド・ランド社の株式の買収が残る少数株の買収価格に響影を与えないためであった。この結果、デュボン社は現金支出をほとんどおこなわずに、従来ラフリン・アンド・ランド社と共同で支配していた多数の火薬会社に対する単独支配を確立したのである。⁸⁾

このように、コールマンらは巧妙な財務操作を駆使して、ヘンリー以来その系列下に加えてきた多数の火薬会社への支配を強化したが、さらに彼らは1903年5月にあらたにデュボン火薬会社 E. I. du Pont de Nemours Powder Co. を設立し、その株式と交換に従来デュボン社の保有していた系列下の会

社の株式全部を含むデュボン社の全資産を取得した。すなわち、デュボン火薬会社の授權資本は5000万ドルで、過半数に当る普通株1350万ドルと優先株1650万ドルとをデュボン社に交付し、それとひきかえにデュボン社はその全資産をデュボン火薬会社に移転した⁹⁾。これによってデュボン社は単なる持株会社となった。デュボン火薬会社の設立の目的は、支配下にある多数の火薬会社を単一の巨大企業に統合し、火薬工業に対するより合理的、組織的支配を確立することにあった。デュボン火薬会社の株式の残余はそれまで完全に支配されていなかった諸会社の株式との交換にあてられ、これによってさらに多数の火薬会社が支配下に編入された。彼らは一方でこのような株式支配を推進しながら、1904年以降、支配下にあった諸会社を次々に解散し、デュボン火薬会社に吸収合併した。その際、立地条件の悪い工場は閉鎖され、重複した販売組織は統合整備された。1907年までにデュボン火薬会社は100社以上の火薬会社の株式を取得したが、そのうち94社が同年までに吸収合併された¹⁰⁾。その結果、1907年にアメリカ国内で取引された火薬のうち、黒色火薬の64%、ソーダ火薬の72%、珪銃用黒色火薬の74%、ダイナマイトの72%、珪銃用無煙火薬の64%、民間工場生産の軍用無煙火薬の100%がデュボン火薬会社の支配するところとなった¹¹⁾。

このようにして、1902年にデュボン社を継承したデュボン家の3人の従兄弟はその後の5年間にアメリカ火薬工業の大部分を単一の巨大企業に統合してしまったのである。そしてその過程で、純然たる同族企業から近代的株式会社への転換が達成されたのである。3人のうちコールマンとビュールが統合に際して駆使した巧妙な財務操作、すなわち、社債、普通株、優先株を使いわけて、最小限の現金支出で統合を達成する方法は、19世紀末以来のアメリカの企業合同運動の過程でさかんにおこなわれた方法であり、彼らはジョンソン会社以来の経験によりそれに習熟し、これを火薬工業に導入したのである。その際とくに注目されることは、統合の対象たる火薬会社の大部分が株式会社とはいっても、その実態はパートナーシップ的性格を脱していなかったと思われる点である。他方、デュボン火薬会社の証券自体も、優先株と

社債が1909年にはじめてニューヨーク株式取引所に上場されたことからもわかるように、少くとも統合の過程では産業証券市場での流通に支えられたものではなかった。したがって被統合会社の株主は、固定的投資の流動化を期待して彼らの保有株式とデュボン火薬会社の株式や社債との交換に応じたのではなく、むしろデュボン火薬会社の強大な支配力による確実な配当もしくは社債利子の支払いに期待したものと思われる。そして、このような火薬工業における株式会社の実態が、かえって人脈を通ずる個人的交渉によって資本の集中を促進したものと思われる。

この点に連関して、この時期の企業合同に際してしばしばみられた過大な資本化、いわゆる水増しがデュボン社の場合おこなわれたかどうかが問題になるが、この点にはわかには断定し難い。しかし、デュボン火薬会社の普通株の配当率は、1904年の $\frac{1}{2}\%$ から、1905年 $3\frac{1}{2}\%$ 、1906年 $6\frac{1}{2}\%$ 、1907年および1908年 7% と着実に上昇している点から推測して、少くともデュボン火薬会社が過大資本の水抜きを迫られていたとは思えない。これについては、前述したような被統合会社の実態からみて、かなりの含み資産が存在していたのではないかという点と、統合後の合理化のメリットが他の産業分野における統合の場合よりもはるかに大きかったのではないかという点を指摘しておくにとどめる。

- 1) ユージンの死以降アルフレッドの提案に至る経過については Chandler & Salsbury, *op. cit.* による。
- 2) 以下のコールマンおよびビエールに関する記述はとくに註記したものをのぞき、Chandler and Salsbury, *op. cit.*, Part I, chap. 1~chap. 3 による。
- 3) James, *op. cit.*, p. 158. なお Stevens によれば3000ドルともいう。Stevens, *op. cit.*, p. 470.
- 4) Dutton, *op. cit.*, pp. 176—178. なお P. S. デュボンの回想によると、この持株比率は多少異っていて、ラフリン・アンド・ランド社と共同で、デュボン社は23社の過半数株と4社の少数株を保有したが、デュボン社単独では5社のかなりの数の株式を保有するだけであったという。Chandler and Salsbury, *op. cit.*, p. 623. note 30.
- 6) Dutton, *op. cit.*, pp. 177—178.

- 7) Ibid., p. 177.
- 8) ラフリン・アンド・ランド社の買収の経過については Chandler and Salsbury, op. cit., pp. 62—66. による。
- 9) Chandler and Salsbury, op. cit., p. 90. なお Stevens, op. cit., pp. 475—476. では普通株15万6000株、優先株13万6000株となっている。
- 10) Stevens, op. cit., p. 480.
- 11) Dutton, op. cit., p. 194.
- 12) Chandler and Salsbury, op. cit., p. 253.
- 13) Ibid., p. 607.

む す び

以上を要約すれば次の如くなろう。

19世紀末までにデュポン社は火薬業協会によるカルテルとそれを補強する株式保有による支配によって、アメリカ火薬工業に君臨するに至った。しかし、長らく続いた同族的パートナーシップの企業形態はあきらかにその限界に達しており、火薬工業の新しい展開に対応し得る弾力性を失っていた。このことは1902年のユージンの死に際して、後継者の選定難という形で顕在化した。これを解決したのは同族内の若い世代の3人の従兄弟であったが、その主役はそれまでデュポン社から離れた産業分野——製鉄および市街電鉄——で近代的企業経営とりわけ経営財務の技術の訓練を受けてきたコールマンとビュールであった。彼らは単に旧デュポン社を継承しただけでなく、それまで、ただ、カルテルの補強のために株式保有を通じて支配されていた多数の火薬会社を、当時他の産業分野の企業合同に際してさかんに用いられた巧妙な財務操作を駆使して、単一の巨大企業に統合再編したのである。そして、このことを通じてデュポン社の同族企業から近代的株式会社への転換が達成されたのであった。しかし、この火薬工業の統合は広範な産業証券市場の展開とは直接かかわりない形でおこなわれ、しかもそれがかえって資本の集中を促進する結果になったと思われる点がとくに注目される。