

《研究ノート》

J. H. クラパム 『近代イギリス経済史 第3巻 第4編 機械と国家間抗争
1887-1914年 付：エピローグ, 1914-1929年』要綱, 第4章一ノ瀬 篤
(岡山大学名誉教授)

第4章 有限責任, 株式による合同*, および協同

*原文はjoint-stock amalgamation. 株式会社形態を用いた合同を指しており, 主要なケースは, 会社形態を採っていなかった私企業を, 株式会社を設立して一九とする合同方式。以下では「株式による合同」, もしくは「株式合同」とする。系として「株式コンビネーション」等。

(有限責任制の広がり)

1844-62年間は, 株式 (joint-stock) と有限責任にかんする法制化の時期だったが, 80年代初期の観察者達は, その後の商工業の変化についてやや誇張気味に述べている。ちなみに1862年の最終法は, 全てのストックおよびシェア証券 (stockとshare: ストック概念は多義的だが, 株式会社について言えば, 株式会社の抽象的な資本を言う。ストックは, 一定・等額のシェアに分割されて発行される。なお, ストックは government stock というように, 国債を指す場合もある) を管轄下に置いた。さて, たしかに登録有限責任会社数の大増加に見られるように, 変化は大きかった。その数は, 例えば1857年 (ブーム年) の348から, 1881-83年には1,600以上 (年平均値) に増えている。

しかし, 株式会社 (19世紀以降のjoint-stock companyは, 2種を含む。第一は単に責任を有限化した会社, 第二は資本募集が公開され, 持分 [ひいては株式] の譲渡にも制限がなくなった会社。今日的には, 第一のものは株式会社の要件を充たしていないが, 以下では両種を含め, joint-stock company を全て「株式会社」と訳しておく) が支配的な事業体になるまでの道のりはまだ遠かった。まず初期には, 登録しただけで以後全く機能しなかったり, すぐ破産した会社が, 非常に多かった。例えば, 1887年までの10年間には15,165件の登録があったが, 翌年4月末には僅か11,001の会社が事業を続けていたにすぎない。しかもこれには, それ以前からの登録分も多数含まれていた。また, 1883年までに登録された会社の約3分の1が実現せず (流産企業), さらに20%ほどが不適切経営や詐欺で5年以内に破産していた。

1886-87年以前の諸産業では, 石炭・鉄・重量技術工学産業で有限化の傾向が強かった。エップ・ヴェイル (Ebbw Vale), ボルッコウ・ヴォーガンからホイットワースなど, 相当数の大企業が有限化された。これらの産業では流産企業等々の割合も低かった。他のいずれの産業でも会社の有限化登録はあったが, この時点では製造業の大部分がまだ家族企業もしくは私企業だった。商業でも既存企業を有限化する場合は稀だったし, 全く新規の商企業を設立するのは難しかった。何万という小売業も無限責任だった。ただ, 銀行業だけは株式会社が多く, 強力でもあった。

有限会社の統計に対応する満足な企業統計はない。ただ, 工場統計によって, 興味深い比較が可能だ。1885年4月にはUKで9,344の, あらゆる種類の会社 (companies) が活動していた。そのうち数百は, 実際の仕事を海外でしていたし, 別の数百は小規模すぎて重要性がなかった。他方, 同年には7,465の繊維工場があった。これと同じ程度に多数の重要な「会社」があった可能性は, 極めて低い。(この頃「会社」の数は, 繊維「工場」の数よりも少ない程度だった, という事)。

以上は全て, 鉄道抜きの数値である。鉄道は議会の法律で設立されたので, 公的には別のカテゴリーに

属していた。1885年のUKにおける鉄道払込済資本総額は8億1600万ポンド、その他全ての会社のそれは4億9500万ポンドだった。ところが1912年までには鉄道資本が13億3500万ポンドにしか増えていないのに、その他会社のそれは23億3500万ポンドにも増大している。前者の成長率が63%にとどまったのに対して、後者は実にほぼ5倍にもなっている。時代の趨勢は明らかである。

ところで、会社登録官のリストにおける私企業 (private firms) と会社との区別は、決して明確ではない。それは、初期の会社法 (Company Acts) に携わった政治家達が予期しなかった発展 (後述の私会社) があつたためである。その発展は早い時期に生じ、それに伴う用語もすぐに普及したが、法は1907年までそれを認識しなかった。初期の目立った「有限化」のケースでは、真に公開的な会社が創設され、株式の正規的な売出も行われた。しかし小規模会社の場合は、通常、私的なままだった。公衆に株式応募を呼びかけることもなかったし、株主数も少なかった。株式譲渡も制限されることがあった。

(私会社)

1907年以前には、私会社の定義がなかったので、この語はやや多義性を帯びたが、一般投資公衆への呼びかけがないことを本質としていた。或る、やや広い定義を基礎としても、1875-83年に実際に創設された (単に登録されただけではない) 会社のうち、私会社は5分の1にすぎなかった。他方、1890年の場合、登録官は (従前より厳格な定義に基づいていたのに) 実際に創設された会社のほぼ半分を私会社と算定している。この頃までには有限化の慣行が広がっていて、同年に登録された2,711という会社数がそれを示している。私的登録 (private registration) の場合、事業が実際に存在していたので、発起業者による登録と違って、実際の会社を生み出す確率が高かった。

普通の私会社の場合、株主 (share holders) 数は非常に少なかった。法を守るためには、設立趣意書に署名する者が7人必要だったが、多くの場合、その過半がダミーだった。1890年の前半に行われた415件の「私会社および家族会社」登録にかんする或る分析によると、最大のものは20人の株主を擁していたが、全体の82%の会社では株主は10人以下、35%以上の会社では3人以下だった。

私会社が多く創設された産業分野は、時とともに変化している。70年代には、鉄、技術工学、およびその縁辺産業だった (これらの産業では常に、公開会社 [public company] も着実に創設されていた)。80年代に私会社で最も数が多くかつ話題になったのは、単船会社 (single-ship company) だろう。80年代初めには、同一会社が保有する船の数だけ、多数の会社が (分割) 登録されたりした。それでも通常、資本額は、その他産業の登録小規模企業に比べると、大きかった。鉱山や航海上のリスクを分割することは、とくに北東海岸部では古くからの尤もな慣行だった。分割された資本はしばしば $\frac{1}{64}$ (sixty-fourth) と呼ばれた。これは $\frac{1}{2}$, $\frac{1}{4}$, $\frac{1}{8}$ 等々と資本が分割される際の、基準単位だったからである。 $\frac{1}{64}$ は、無限責任を負っていたが、有限責任法が提示されたとき、 $\frac{1}{64}$ 等の関係者は、ごく自然にそれを受け入れていた。しかし、1890年頃には、 $\frac{1}{64}$ 方式は時代遅れになっていた。

(会社設立の技術：引受)

株式会社設立技術は、1877-87年間に大いに発展した。既存企業が有限化される場合の手順を、チャドウィック証人 (David Chadwick: 経験豊かな投資代理人 [investing agent], 後に国会議員) が、1877年の委員会で次のように述べている: 発意者は常に、企業を売りに出す者で、代理人は設立趣意書に署名する投資家を探し出し、同時に他の潜在的投資家にも回状を配る: 代理人は登録以前に残余分 (中核資本家達の購入分を超える募集額) への応募があることに確信がなければならぬ: こうして、私会社もしくは公開会社が設立される。実際には彼の時代でも、発意者は必ずしも企業を売りに出す者だったのではなく、代理人が企業保有者を会社化に向けて説得する場合もあった。時の経過につれて、後者の方法が増えていった。全く新たに会社を創設する場合は、まず地方の役立つ人々を、次いで広く公衆を、説得せねばならぬ

い。その困難性に対応すべく、設立保証（引受）のシステムが考案された。つまり、或る人もしくは会社に手数料（fee）を払って、公衆が必要なだけの株式を買ってくれない場合、その残額の一定割合を引き受けると約束して貰う方式である。

外国ローンを割り当てたり、その一部を買い取る保証をしたりするためのシンジケートは、既に60年代後期に登場していた。最初の株式引受を巡る訴訟は1888年に法廷に現れた。その時に専門家として証言したオハガン（H. O. O'Hagan：チャドウィックより若い世代）の言などから判断すると、一般的な慣行として引受が登場したのは1877-87年間のことらしい。

引受は当初から、株式にも社債（debentures）にも適用されていた。鉄道会社は有限責任を一般化した諸法以前に、社債を用いていた。そして諸種の担保責任を資産に負わせる力は、後期諸会社の法人としての性格に生れ備わったものである。このことは50年代、60年代の法制化の際には認識されていたが、その後の社債慣行と、それに由来する訴訟・成文法の驚くべき複雑さは、殆ど予期されていなかった。

オハガンは、自分の仕事を非常に慎重に進めたと主張している。彼は投資会社（investment companies）や資産家に、自分が扱う社債か株式の一部を無条件に買って貰うように誘引した。また、緊急の際にはより多くの社債・株式の購入を約して貰うために手数料を払った。他方、彼自身も当該会社への信頼の証として、なにがしかの引受をした。こうして会社設立が成功するにつれて、彼は良好な引受者リストを獲得し、引受者達も順調に手数料を得ることができた。ただ、当初、銀行家達はこの仕事に不乗り気だった。**（投資会社）**

オハガンが利用し始めた頃の投資会社は、数も少なく繁栄もしていなかった。しかし、80年代後期の会社設立活発化（1885年の1,446件から、1889年には2,661件へ）に伴い、投資会社も繁栄期を迎えた。1888年7月にエコノミスト誌は、投資会社株式に対しては「非常に重要な市場があり、1888年初めには15会社・資本金950万ポンド、1889年4月には19会社・2,500万ポンドに達している」と記している。彼らは次第に南アと南米（とくに後者）関連に力を入れた。国内では、投資会社は個人設立業者に助力した。つまり、引受である。これによって、彼らは手数料と株式売買差益を得ることができた。

猛烈な投資ブームとなった1888-90年の設立の多くは対外投資であった。国内の新規設立では投資会社自体が、また既存企業の有限化分では醸造業が、顕著で重要である。1886年のギネス有限化が流行の始まりとなった。この仕事はベアリングが担当したのだが、銀行家が設立事業に進出する嚆矢となった。その後は醸造業が急速に国の内外で会社化して、1888-89年には新会社誕生率が最大となった。

1889年の大会社設立ブームは、翌年にベアリングが倒れるまで続いた。同社の失敗は当分の間、引受業務全体の評判をも落としてしまった。しかし引受は、他のあらゆる形態の保険と同様、合理的な事業であって、ベアリング危機とその後遺症が会社設立や外国借款を急減させた時に、却っていっそう必要なものとして現れたのである。

（90年代初期の会社設立）

1891-93年になると、1889-90年の設立ブーム期に比べて、設立会社の名目資本金額が急減した。1889-90年間の年平均名目資本金額（新規設立会社分）は2億7800万ポンドだったのに対して、1891-93年間の対応値は1億1100万ポンドだった。海外設立と国内の野心的企画が急減したことが響いている。1会社当たりでは10万6000ポンド対4万3000ポンドとなる。なお、1888-90年の3年間に8億3800万ポンドの名目資本金が創出されたが、株式会社登録官は1890年末に、現存の新・旧会社の実際払込済資本は8億9150万ポンドにすぎない、と報告している。しかしベアリング危機も、結局は年々の払込済資本額の成長を止めなかったし、95年以降は停滞を脱して目立って増加し始めた。有限化もますます進展し、会社形態は事業合同の際に、その有用性を証明するようになっていた。

商業でも工業でも、家族事業や私的パートナーシップの合同は、80年代と言わず90年代に入っても稀だった。但し、縫糸業（sewing-thread trade）の場合、ペイズリー（Paisley）のコーツ社（J. and P. Coats：1890年に資本金575万ポンドで公開有限責任会社設立）が、3代に亘る有能で勤勉な仕事の結果、驚くほど強力で効率的な地位を築きあげていた。

或る会社が実質上、私会社にとどまっている限り、理事者達が別の私会社やパートナーシップとの合同を思い描いた場合は、家族や零細な持分保有者を説得せねばならない。各自、それまでの地位を喪失するという問題に直面せねばならない。実際は、なかなか合同には踏み切りにくい。もし両会社とも有限化されておれば（まだ私会社ではあっても）、株式や取締役会制度があるために、合同に伴う金融問題、あるいは家族や個人に関わる問題は容易になる。

（事業者団体と株式による合同）

産業や地方によっては、私企業は合同のみならず協同行動にも消極的だった。協同は、むしろ事業者達が自由貿易を支持したり、とくに鬪争的労働組合に対処したりする場合に行われた。19世紀第3四半期の繁栄は、彼らの協同行動を減らしたが、大物価低落の始まり以降、協同行動はたしかに増えた。1880年代中葉には相当数の産業で多少とも公式、かつ多少とも効率的な事業者団体があったことは否めない。

鉱業と冶金業では、事業者団体と価格統制が最も古くからあった。タイン・ウィア地方における石炭産業のヴェンド（vend）制限は世紀前半からあり、もし鉄道経由石炭との競争がなければ、まだ続いていたかもしれない。岩塩業での生産制限と価格統制は1820年代以来、間歇的に存在した。

（塩連盟）

塩の価格も、ご多分にもれず1873年から下落し始めていた。チェシャーとウスターシャーの塩企業も1882年以来、ティーズ河口の塩工場からの競争にさらされていた。1887-88年の塩価格下落を承けて、ロンドン発の或る設立シンジケート（promoting syndicate）が成立し、弱気になった多くの生産者達に、企業を自らに売却するよう説得し、同意しない頑固者には「法外に気前のよい」買収価格を提示した。そして「塩連盟」（the Salt Union）を設立した。これがブリテン最初の株式産業コンビネーション（joint-stock industrial combination）であって、タイムズ紙は「大塩連盟」と呼んだ。

1888年の塩連盟は、チェシャーの企業全てとミドルズバラ企業一つ、それに2、3のアイランド企業を包含していた。連盟はUK塩生産量の91%を統制していると主張していた。構成諸企業は370万4519ポンド（企業価値を優に上回っていた）で買い上げられ、名目資本額400万ポンドの怪物的会社に転換された。当初株主は4,000人で、1888年の金融状況では割当前にプレミアムが付いていた。同社の立場は、非常に強力に見えた。経営陣は当初配当を10%と宣言した。経営陣は独占性を否定したが、エコノミスト誌は議会に対して、独占を警戒せよと忠告していた。

しかしこの連盟は、危険というほど効率的ではなかった。1890年には塩価格は88年水準を70%も上回ったが（88年が低すぎた）、すぐに国内とドイツの競争を呼びさまし、1891年には価格切下を余儀なくされた。その後、価格は何度も切り下げられ、94年から世紀末までは、88年水準の8-9%上方程度の水準のままだった。配当支払いも不調だった。エコノミスト誌は1901年に満足の念をもって、この「無責任コンバイン」（コンバインとコンビネは同義で用いられている）の惨状を厳しく記述している。連盟はちょうど、半額減資を発表したところだった。

（連合アルカリ）

塩連盟が投資家にとって魅力を失う前に、関連産業でいっそう大規模な連合が生じた。連合アルカリ（United Alkali）がそれである。49の塩使用企業が資本金850万ポンドの単一体になった。計画も会社登録も、ベアリング恐慌前になされていた。しかし、恐慌もタイムズ紙の警告（1891年2月5日）も、設立（1891

年春)を妨げなかった。塩産業同様、アルカリ企業間でも無謀な競争があり、とくにさらし粉販売で甚だしかった。関係企業の多くは、ルブラン法を採用していた。この結果、塩素を留保できたのだが、さらし粉の過剰生産、過当販売競争となった。設立までの経過は塩同盟と大同小異である。

ベアリング恐慌は設立を駄目にしたわけではないが、打撃は与えた。外部の投資公衆は、総資本のうち150万ポンド以下しか買おうとしなかった。残余は、新会社に企業を売却する者が引き受けねばならなかった。しかし、企業価値の過大評価はなされなかった。ただ発足時から、構成諸事業の技術上の円滑さ欠如が、事業繁栄のための足かせとなった。1896年以降、普通株への配当は10年に亘って行われなかった。尤も、社債利子や優先株への配当をカバーするだけの利益があった点は多とすべきだろう。国内での塩素需要が減少しつつあったこと、アメリカや大陸の化学製品関税が引き上げられたこと、この10年間の終わり頃にはさらし粉生産で電気分解法が導入されつつあったこと、などを考えると、この会社の財務記録は不面目なものではない。種々の状況適応によってルブラン法は1904年にも健在だったし、ブリテン塩素の82%がこの方法で生産されていた。その他多くの化学企業の大連合はまずまずの効率で機能していた。しかし90年代半ばには、株式による産業コンビネは、やや腐敗気味だった。

とはいえコンビネと株式会社は、別個にもしくは一緒になって、産業界に進出しつつあった。USでは、80年代初期(ロックフェラーがスタンダード石油を完成しつつあった)には、会社組織を採る製造業はまだあまり普通ではなかった。鉄道と諸種の運輸とが、水道、ガス、電気等の公益事業と並んで、法人活動の主な分野だった。ロックフェラーの成功も運輸やパイプ・ラインに基礎を置いていた。しかし90年代半ばまでには、製造業での会社組織は普通もしくは一般的にさえなっていた。ロックフェラーが一群の会社の統制を集中化するために導入したトラスト(the Trust: ちなみに砂糖精製、ウィスキー蒸留等の種々の製造業がロックフェラーを模倣)は、1890年にNY州で違法と宣告され、その後廢れたが、通常は多少とも独占的な単一の会社、即ち通常の用語法による a 'trust' になっただけだった。

(国際企業設立: ノーベル・ダイナマイト)

一方、英国の発起業者は大西洋を渡って株式コンビネに手を貸すばかりか、その国際化をすら手助けした。その一人はオハガンで、NYの家畜・肉ディーラーのイーストマン社と、英国側でその保蔵・流通を担当するベル社(Bells)とを結合させ、イーストマン有限会社(Eastman Ltd.)という国際肉会社を設立するところまで進んだ。しかし、80年代にブリテン資本を利用した中で最も興味深い国際企業は、1886年のノーベル・ダイナマイト信託会社(Nobel Dynamite Trust Company)だろう。これが、真正の持株会社第1号である。1882年にロックフェラーが受託方式を用いて打ち立てた中央統制を、ノーベル社は新しい工夫付きで利用した。先立つ数年間、ノーベルの特許を使っているブリテンとドイツの会社間で激しい競争があった。ノーベルは、この競争を統御しようとした。新たな制度の下では、諸製造会社は技術上の自治権を留保していたが、信託会社がそれらの株式を全て所有した。信託会社の重役は、今や子会社となった諸会社の重役達によって選ばれ、子会社を統御する地位にあった。1886年まで競争に悩まされていた諸子会社は、次の20年間は平均10%近い配当を信託会社に提供し得たように、効果は歴然だった。

塩連盟や連合アルカリの他に、ベアリング恐慌前のブームの数年には、ハンバー川とトゥイード川間の全ての製粉場を統合しようという野心的な計画もあったが、何も生まずに終わった。何千という未統合の工場がある限り、無理な話だった。

(ジョージ・エリオット卿の炭鉾計画)

さらにもう一つ、エリオット卿(Sir George Elliot)による炭鉾合同計画(1893年)もあった。計画は、価格切下競争やその後のストライキを直接の契機としていたが、彼は元々炭鉾夫として身を起こし、後に大鉾山主となった人なので、炭鉾の多様な欠陥を熟知していた。地下作業場の配置(地表の所有権区分に

束縛される), 採掘方法, 販売競争のいずれにも無駄が多く馬鹿げていた。それら全てを彼はタイムズ紙(1893年9月20日)で明らかにした。準公共的な大きな石炭会社を設立して, 所有者は地域や炭質別にグループ化し, 労働者には高賃金を保証し, 老年・疾病などに備えた福祉基金も設立すべし, 配当が一定水準を超えたら剰余部分は社会還元すべし, 等の案だった。

しかし, 1893年のブリテン石炭産業は, 硬直的で新しいことに懐疑的な何千もの個々バラバラな生産単位から成っていて, おまけに地理的に極度に分散していたので, こういう壮大な計画にはなじめなかった。加えて時期的に資金調達に難しく, 計画は成果なしに終わった。

(ドイツのカルテル)

アメリカがトラストを發展させ, ブリテンが最初の大規模な株式による産業コンビネを実現している間, 80年代のドイツには, カルテルが非常に広がっていた。カルテルは競争制限のための多様多様な合意である。当時あるいはそれ以前にあった, 同目的のブリテン式合意との唯一の違いは, いかにもドイツ人らしい厳格な形式性, 精密さ, 目指す目的の細やかで厳密な定義などである。カルテルは株式会社間で形成されうるし, 時の経過と共に益々そうになった。しかし, 会社形態と有限責任はカルテルの本質とは関係がない。より古いブリテンの石炭・塩・鉄業界が価格固定と生産量規制のために行った合意は, 整理が悪く非科学的ではあるが, 純粋のカルテルである。また, ドイツの反競争主義的な諸組織は保護政策の副産物にすぎない, という議論もあるが, 両者にそのような因果関連はない。ブリテンでは, 関税がないのに諸々の企業間合意や結合が生じたのが, 何よりの証拠である。とはいえ, 個人主義的な信念を弱めたブリテンの若い世代が, カルテルやトラストに何らかの価値があるに違いないと論じ始めた。

(90年代後期の合同: J. and P. Coats: 繊維産業の「コンバイン」)

1894年初期から2年間の非常な低金利時代に, 大物価値落も終わった。新規の年当たり有限会社登録数も, 1893年の2,515件から97年には5,148件に増えた。資本輸出は減少し, 中央政府借入も1899年までは少なかったので, 増大していく貯蓄は国内の株式会社と市営企業に流れた。それも, 大部分は新規設立に用いられた。私企業の「有限化」も着実に進んだ。多くの産業で, 指導的企業は, 公開的であれ私的であれ有限責任を採用し, 有限会社形態が企業拡大や商業戦争あるいは合同に最も好都合であることを, 理解していた。(ここに, 「UKにおける有限会社」というタイトルの折れ線グラフがある。含意は明瞭で, 1885年から1915年にかけて, 第一には年々の有限会社登録数が, 変動を含みつつも増加傾向にあること〔1885年は約1,400件, 1915年は約4,000件。但し, ビークの1913年には7,000件を超えている〕, 第二にはこれを大いに反映して, 各年4月末のUK登録会社数は1885年の1万社未満から直線的に増加して, 1915年には6万5,000社ほどになっている, ということである)。1890年と1894年の2度に亘って, コートブリッジ (Coatbridge) の四つのチューブ製造業が, 地方での競争を停止し事業を統合してA. J. Stewart and Menzies社を設立し, 対外競争に向けて立場を強化した。8年後には再度, 英国での主要ライヴァルLloyd and Lloyd of Birminghamと合併して, ステュアーツ・アンド・ロイズ (Stewarts and Lloyds) を創設した。また1895年には, ソルヴェイ法による効率的なソーダ製造者であったチェシャーのブルナー＝モンド社 (Brunner, Mond and Co.: 常に, 塩連盟や連合アルカリと対比されていた) が, 長期に亘る一連の企業吸収を開始した。吸収は, 同社の製造法と同様に成功した。

1896年秋に, ロンドン石炭商業関係の八つの企業が, その代表格であるウィリアム・コーリー父子商会 (William Cory and Son) の名の下にグループ化した。同商会は蒸気船で石炭をテムズに運んだ最初の企業の一つである。1893-95年には, このグループはロンドンの石炭の3分の1を扱っていたので, 独占とは言えぬまでも異常に強力な取引単位だった。

これら効率コンビネーション (efficiency combinations: 当時, そう呼ばれた) は, 単に従来から知られていた買収の延長にすぎない。有力者が役に立つ隣人や潜在的競争者を, 有限責任という便利な形態の下

で買取するだけである。物価が下がり、外国の関税が上がリ、外国商工業の効率性が高まってきたので、競争には敏感にならざるを得なかった。1885年以前に、プレストンでは綿製造業の強力企業が輸出の困難を商人排除で解決していたし、その近辺では服地商への直接販売を行う企業もあった。

効率コンビネの突出した例であるペイズリーのコート社（前述）もそうだった。同社はUSの関税障壁の内部に縫糸工場を保有していた。また、イングランドとスコットランドの最も強力な競争者達との間で共同販売カルテル「中央糸機関」（the Central Thread Agency）を結成した。1895年にはスコットランドの二つの企業のうち一つを買取し、残る一つとイングランド企業二つが、1896年に大コンビネに参加した。今やその資本金は750万ポンドとなり、当該産業で最良の16工場（US、カナダ、ロシアの各1工場を含む）を統御していた。旧コート社は普通株に20%の配当を払っていたのだが、新企業は同額以上を払い続けた。1906年末には、同社は300万ポンド近くの純利益（主として海外工場が稼得）をあげていた。その販売機関は、直接に小売業者や大規模消費者と取引し、どこででも中間商人を排除していた。効率があまりによかったので、競争者達はコートを脅かすことが不可能だった。グループの強力さが縫糸価格を高水準に保ったかどうか、明言は困難だ。会社に幸運だったのは、供給商品が家計が多用する諸商品の総価額のごく一部しか構成していなかったことだろう。そのため、仮に価格が実価より高く設定されていても、家計やその代弁者からの不満や決定的批判は出にくかった。1906年に同社の社長は、世界中に180もの縫糸製造者が居るが、もし彼らがより安い価格・よりよい品質で販売できるのであれば、そうするはずだ、と指摘している（エコノミスト誌、1906年12月1日）。

1896年のコート社拡大以前には、イングランドの縫糸製造業者間に事業者団体はあったものの、コンパインはなかった。しかし1897年末に、11の業者（2、3の絹糸・亜麻糸企業を含む）が、防衛的かつ模倣的に、イギリス綿縫糸会社（the English Sewing-Cotton Company：English Sewing）を結成した。資本金は225万ポンドである。設立趣意書にも「過去年間の平均利益は比較的小さい」と述べられていたし、構成諸企業に支払われた買取価格も、暖簾価値が資産の4分の1ほどに計算されるなど、過大であった。また、構成企業は子会社として独立性を留保していた。これらの結果、果たせるかな2年後に同社はトラブルに陥った。1901-02年までには損失は莫大となった。コート社の同社との関係は当初から密接で、同社の普通株20万ポンド分を保有していた。コート社がEnglish Sewingを吸収すべしという提案も生じたが、コート社は賢明にもこれに乗らなかった。

コート社は、1902年に行われたEnglish Sewingの完全な経営再編において、助言と金融援助を与えた。その後English Sewingの経営上のお荷物の一部は、発足時に売却企業に支払われた社債を消却することで切除された。コート社がまだ保有していた10万ポンドの株（上記20万ポンドの半分は売却していた）の市場価値は1902年秋には4万ポンド以下だったが、1906年には17万5000ポンドになっていた。

1899年は景況が非常に良く、労働組合失業率は2%、綿産業は近年最高の状況にあった。この状況下で、北部の繊維産業企業のいくつかが、以下に見るような株式産業コンビネに向かった。

1899年にいくつかの繊維合同が生じたが、そのうち重要なのは、59企業を統合した大規模な「キャラコ捺染協会」（Calico Printers Association：資本金920万ポンド：CPA）であった。また、前年の1898年には、強力な「ブラッドフォード染色業者協会」（the Bradford Dyers Association：Bradford Dyers）も出現していた。これはヨークシャー、ランカシャーの22の反物染色企業を構成員としており、資本金は475万ポンドだった。さらに大規模な「上質綿紡糸・合糸協会」（Fine Cotton Spinners and Doublers Association：Fine Spinners）もこの年に結成された。当初資本金は675万ポンドで、40社を統合していた。同社は最良のエジプト綿を紡いで、最も仕事に厳しい綿糸使用者（縫糸製造者を含む）に供給していた。

大規模繊維合同の最後は、1900年の「ブリティッシュ綿・羊毛染色社」（British Cotton and Wool Dyers：C. W.

Dyers) と「漂白業者協会」(Bleachers Association : Bleachers) である。C. W. Dyersは46企業を統合し、資本金は275万ポンド、通常スラッパと称された。反物ではなく、糸や糸の半製品（'slubbings'）等を染めていたからである。Bleachersの構成企業数は53で、他のどの結合体よりも多く（上ではCPAが59企業を統合と述べている）、名目資本金額も825万ポンドと最大だった。しかし2、3年のうちにコートが資本金額で追い越し、しかもコートにはBleachersと異なって資本水増しがなかった（尤もその水増しが外部投資家に被害を及ぼすことはなかった：同社への売却企業は普通株を全て取得し、初めの6年間、配当率を平均2%に抑えた）。

1897-1900年間に繊維コンビネを構成したこれらの企業は、ほぼ全て家族事業、通常のパートナーシップ、もしくは私的な有限会社だった。コンビネ自体にも、少数ながら準私的な性格を留保しているものがあった。しかし、最大級のコンビネは全て公開会社だった。彼らの活動は、ヨークシャーやランカシャーの日刊新聞やロンドンの週刊金融報告書に公表された。大コンビネについての矛盾は、過当競争は制限したいが、他方で構成企業の側に独立性を維持したいという欲求があったことである。これが何よりもコンビネにとっての難題となった。許容できる程度の繁栄に導くには、嵩高い重役陣、過度の局部自治、不効率単位の切除・廃止などが、経営再編によって克服されねばならなかった。

繊維産業のコンバインのいくつかは、既存生産力の80-90%を統御する形で出発していた。Bleachersも設立趣意書において、新規の競争者が出てくるリスクはあまりない、と示唆している。他のいくつかの産業でも同様だった。CPAもブリテンの85%の捺染能力を確保していると主張していた。ただ、CPAの場合、外部に Steiner and Co.という強力なライバルがあり、これがCPAの経営徹底再編（1902年）を促したようだ。即ち70ないし80人も居た重役達が、6人の重役会と3人の執行役員および一群の助言委員に置き換えられた。また統計・調査部門、および将来の幹部職員の選抜・育成のための計画が立てられた。翌年、CPAは初めて普通株配当を行った。6年後、産業結合に好意的でない或る批判者も、新しい経営を「大成功」と認めている。

このタイプの成功組織は、最初、Fine SpinnersとBradford Dyersによって導入されていた。両者共に非常に効率的な単位で構成されていて、企業・事業の閉鎖は殆ど必要でなかった。前者は暖簾を3年分の利益額で資本化しただけだったし、後者も資本の4分の1が特許等々の暖簾価値を体现していると表明したものの、この暖簾価値が実際的であることは、業績がよくない年でも同社が普通株に5%の配当を維持したことに表れている。Fine Spinnersの実績はいっそう良好で、1899-1913年の15年間、平均8%以上の配当を支払った。両者共に国内よりは輸出市場が主な活動の場だった。Fine Spinnersの支部重役と中央重役との力関係は公表されていないが、Bradford Dyersの場合は、この問題が公表されていた。中央重役は構成企業を引退して中央業務に専心せねばならなかった。彼らの報酬は完全に利益に依存していた。染料等の購入は中央に集中された。顧客への値段付けは、中央を通じて行われた。共通の十分な賃金支払いや労働条件に十分な注意が払われ、労組との協調が計られた。

大部分の繊維コンバインは、工程コンバイン（と呼ばれた）の恩恵を受けていた。その構成メンバーは、生産の単なる一段階にだけ関連していた。Bleachers, Bradford Dyers, CPAは完全にこのタイプだった。彼らの仕事のほぼ全てが手数料ベースだった。つまり、彼らの市場には問題がなく、リスクは限定されていた。（比較対象は異なるが）労組の歴史を見ても、類似の傾向を見て取ることができる。

しかし、Fine Spinnersは異なった地位にあったし、綿縫糸コンビネは、さらに異なった地位にあった。紡糸は多くの段階を経て複雑とはいえ、単一の工程にすぎない。しかし、紡糸業者は手数料ベースの仕事人ではなかった。彼らは綿花を買い・糸を売ること付随するリスクを負ったし、糸が行き着く先の製品市場（モスリン、キャラコ等）とはまた別の、糸自体の市場（とくに世界市場）を持っていた。それは

高度に組織され敏感な市場だった。コート（糸の中でも縫糸業者）のように、この市場を熟知することが必要だった。或るアメリカの著述者は、「J. P. コーツ縫糸会社の大成功は、その主要セールスマンであったフィリップ氏（Mr Philippi）のスキルに負っている、というのが通常の見方だ」と1901年に記している。

コンビネを助長したのが、地域化（localization）と、同一で限られた製造上の諸問題にかんする長年の経験であったことは確かだ。たいていの繊維コンバインは、地理的外部にも構成子会社を持ってはいたが、全てが地方の支配的グループを抑えていた。最も効果的だったのは、地域化が最も徹底していたBradford Dyersのようなコンビネだった。

要するに90年代後期には、繊維業の株式合同のための素材が豊富にあったが、現実にコンビネという製品を生み出すに際しては、多くの要因が作用していた。とくに発起業者の説得交渉が重要だった。彼らは、少なくとも繊維地域では、情報に通じた特許会計士であることがしばしばだった。この頃、USの議会に対してUKの当該事情が報告されているが、そこでは合同に向けての彼らの主導性が注目されている。彼らへの支払い費用はUSにおけるよりも遙かに低く、他方では彼らに十分な報酬をもたらすほどであって、そのためコンビネの重要な促進原因になっている、と述べられている。

繊維コンビネ設立の金融方法には、あまり問題がなかった。資本には多少の水増しがあったが、およそアメリカほどではなかった。売却企業は、時には新設会社の普通株を買い取って外部投資家には優先株や社債を持たせた。外部引受や引受手数料は多くなかった。売却企業はしばしば、売れ残った株式を買い取ることに同意していた。優良な発起業者は、個々の売却企業からオプション金を取ったり、企業価値を最大限に資本化して設立することはしなかった。こういうやり方はイングランドの産業一般では、又とくにアメリカでは、普通だった。あくどいやり方の一例は後述フーリー（E. T. Hooley）による1896年のダンロップ・タイヤ社再設立であって、30万ポンドで買った企業を6週間のうちに500万ポンドで売り抜けたのである。繊維企業の場合は、会計士の手によって概ね妥当な価格で評価され、売却されていた。

（セメントと壁紙）

多産な1900年には、繊維以外の業種においても、二つの重要なコンビネが結成された。これらが、コンビネ運動で作用していた多様な力を説明するだろう。それらはまた、低物価の記憶がなかなか消えなかったことが、いかにコンビネを育んだかを示している。さらに、それらはコンバインの中で独占に最も接近した例を含んでいた。ポートランド・セメント製造者協会（Associated Portland Cement Manufacturers：APCM）と壁紙製造者会（Wallpaper Manufacturers：WM）がそれである。

セメントには自然独占の要素があったが、関係者が思っていたほど強力ではなかった。ほぼ全ての工場がテムズとメドウェイ（Medway：the River of）の流域にあって、良質・安価な大量の原料とロンドン市場に近いという利点を持っていた。これらの工場は、ブリテンのセメントの80%以上を生産していると信じられていた。生産制限計画が1895-96年に議論されていた。この時、セメント価格は1886-90年平均値より17%下という低水準にあった。1900年に、上記両地域の24の企業と外部の3企業が加入してAPCMを結成した。名目資本は800万ポンドで、暖簾価値が非常に高く算定されていた。

APCMの実績は、初めから悪かった。セメント価格は1901年は何とか保ったが、それから下がり始めた。建築産業は停滞していた。テムズとメドウェイは、原料を有効に独占していないことが分かったし、海外からのセメントも自由に流入してきた。1905年までには価格は1895-96年水準以下になり、以後も下がり続けた。普通株価格は1910年に漸く紙屑価格を脱した。最初の普通株配当が支払われたのは、ブームの1913年のことだった。

セメント製造は、染色や紡績に比べると単一の単純な工程だった。コンビネが、構成企業の特殊化を手助けすることにはならなかった。他方、壁紙作りは特殊化をフルに含んだ全体的製造だった。斯業では、

当初の31構成企業の半分ほどがランカシャーにあったとはいえ、さほど地域性はなかった。コンバインの結果、特殊化はいつそう促進され、不良債務(bad debts)は大いに減少した。コンバインは斯業の98%を抑え、十分に強力で、2, 3の商品の価格を押し上げるのに成功した。普通株と劣後株の全て、および優先株の一部が売却企業によって取得され、5年間は売りに出さないという取り決めが行われた。これが売却主達の利害をコンバインと結びつけた。売却企業の価値算定は科学的に行われ、発起人や引受者の手数料もなく、設立費用は全て売却企業が負担した。初期数年の配当政策も注意深いものだった。これらの慎重な経営のお陰で、会社は財務上、完全な成功をおさめた。90年代のコンビネの中で、WMはFine Spinners およびBradford Dyers と並ぶ成績である。

(フリーによる諸設立)

産業コンビネ運動は、1894年に始まった株式会社組織の急速な普及の一面にすぎなかった。有限会社の登録数は94年から97年まで急上昇し、99年までその水準を保った。当初の1894-95年頃は、必要とされた資本への応募は銀行、劇場、鉄道、電気、ガス、水道などの諸分野にかなり均等に広がっていたものの、二つの分野、つまり古くからの醸造・蒸留と新規の百貨店・商事会社(stores and trading companies)に、かなり偏っていた。活発な1896年になると、百貨店設立等はさらに拡大したが、むしろ主要な出来事は、繊維コンビネ運動の開始と並ぶ、醸造・蒸留業の大復活と、ごく新しい自転車・自転車付属品(多少は自動車も)事業の拡大だった。1,800万ポンド以上が醸造・蒸留業に、1,700万ポンド以上が自転車産業に需要された。エコノミスト誌は「会社製造業者達は、西オーストラリアの金鉱からミッドランドの自転車産業にシフトした」と、過剰設立について投資家に警告している(1897年2月20日)。

同誌は5年後には語調を緩めて「ブーム時に設立された自転車・自動車会社で生き残ったものは、漸く健全な利益ベースに乗って、投下資本にも妥当な報酬を与えうる展望が出てきた」としている。

醸造業では古くからの企業が多く、それが経験豊かな醸造業者によって新たに有限化された。他方、自転車は自動車同様、まだ娯楽道具で、会社設立は甚だ無責任に行われていた。中でも驚くほど目まぐるしく動き回ったのがフリーとローソン(H. J. Lawson)だった。フリーは3年間で26の設立(主として自転車関連)を手がけ、その名目資本金額は1,860万ポンドにのぼった。そのうち実に500万ポンドが彼自身の粗利益となった。彼は名士達を重役陣に迎えるために多額の贈与を行ったり、新聞を操縦したりしたが、それも束の間の話で、1898年には彼も約49万ポンドの負債を抱える破産者であった。

(流通・小売業の株式会社化：連鎖店)

1895-96年における大々的な「百貨店・商事会社」の設立(資本金額1,440万ポンド)は、商業の広範な分野を浸潤する株式会社化の波をよく表している。60年代に既に、ロンドンで最初の連鎖店となった「炭酸パン会社」(Aerated Bread Company: ABC)が初めから会社として設立されていた。当初は小規模で発展も緩やかだったが、80-90年代には優れた理事者の下で非常に成功していた。

ABCと異なり、ライオンズ商会(J. Lyons and Co.)は個人企業として出発した。元々タバコ取引に携わっていた二つの家族がJ. ライオンズを引き込んでパンと軽食の店を始め、これを1894年に資本金12万ポンドの公開会社としたのである。1902年には利益額が当初資本金額を超えていた。

もう一つの食品連鎖店リプトンは、T. リプトンが1876年にグラスゴーで食料雑貨商として出発した時に始まる。14年後にはロンドンに70の店舗を持っていた。しかし、公開有限会社化は1898年まで遅れた。その時には245の店舗と3,800ものリプトン紅茶販売代理店があった。最初の株主にはアスキス(H. H. Asquith)、ロスチャイルド卿、ファイフ公爵(the Duke of Fife)などが居た。その少し後には資本金は250万ポンドになっていた。

1910年には、まだ私企業ベースで連鎖食料雑貨店を経営する人達も多少居たが、最大級のものは全て有

限会社だった。

ABC以後では、1885年に「内国および植民地商業協会」(the Home and Colonial Trading Association : HCTA)が、「全ての支店が協同組合店 (a co-operative store)」である団体 (a company) として出発した。当初資本は僅か3,000ポンドだった。1895年の波の絶頂期に、第4次のHCTAが資本金100万ポンドで設立された。同社は小規模店舗、デザインやレイアウトの統一、少数の同一商品リストを特徴としていた。これは一部の消費者の需要にぴったり合致し、15年以内にこの種の標準化された店舗を600近く保有していた。1893年に設立された「メイポール酪農社」(the Maypole Dairy Company) もほぼ同様で、1910年頃には資本金100万ポンド、店舗数600になっていた。

肉販売連鎖店イーストマンの場合は、異なっている。当初、1889年にNYの輸出業者とブリテンの流通業者が合同したのだが、この際、同社はJ. Bell and Sons が1879年以来築いてきた販売連鎖店を買取った。後者は連鎖冷凍肉店のパイオニアだった。しばらくの間、事業はうまく行っていたが、同社は1891-94年にアメリカ牛と肉の輸送で巨額の損失を出し、数年間回復できなかった。最終的には、同社は船送卸売業を完全に放棄し、冷蔵と小売りに集中し、連鎖店を拡大した。こうして1904年には、同社は少しばかり配当を支払い始めた。イーストマンだけではなく、他の多くの食品店会社の普通株も同様に不調だった。但し1912-14年には、ABCの1ポンド株は未だに3ポンド以上の価値があったし、ライオンズの1ポンド株も5ないし6ポンドだった。

1908-09年には、セルフリッジ (Gordon Selfridge) が、全速力で大百貨店を立ち上げようとしていた。その頃までに全ての百貨店が、新規需要に応える部門を絶えず追加していた。しかし、百貨店システムには新たな要素は全くなかった。既に第一次選挙法改正 (1832年) 以前に、顧客が必要な物を一つ一つの店舗からではなく、一挙に調達できる場所が、ロンドンには8ないし10ほどあった。グラスゴーでも、J. W. キャンベルが、準百貨店を運営していた。他の何十という町でも、反物商や絹織物商が新機軸を展開しつつあった。19世紀後半には、彼らは反物から衣服へ、家具材料から家具へというように業務を拡大していった。これら百貨店や準百貨店のうち、少数は20世紀に入ってもなお、通常のパートナーシップにとどまったが、大部分は私的株式組織 (private joint-stock organization) を採った。ロンドンの指導的な事業は、ほぼ必然的に公開株式会社へと進んだ。

百貨店設立は1889年のブーム時に始まった。食料品サイドでは、ハロッズ (Harrods) がオハガンの手助けを得て設立され、家具サイドでは、1891年にメープルズ (Maples) が続いた。資本金額は、両者共にさほど大きくなかったが、20年後には、ハロッズの資本金額はメイポール (上掲) と同じ、メープルズはメイポールの2倍半になっていた。ハロッズは実際には、もっと強力だった。というも、20世紀最初の10年間の普通株平均配当率が実に23%だったことに示されるように、その販売力や暖簾価値は名目資本金 (100万ポンド弱: 1909-10年) が示唆する力量を遙かに上回っていたからだ。ハロッド氏は (メープル氏も) 元々は一介の小規模な店舗経営者にすぎなかった。

ハロッズは、19世紀末期の発業者の発明 (「設立者株式」: founders' shares) を採用していた。設立者株式は、国の総株式の重要部分を成すわけではないが、株式制度の一般史においては多少の重要性を有している。ハロッズの場合、1,400ポンドの設立者株式があり、これが設立に関係した人々に割り当てられた。彼らは14万ポンドの名目資本金を有する別の子会社として登録され、親会社の利益が上がると、彼らの利益 (の資本還元?) 部分も増えるという取り決めになっていた。これは実際は、現在および将来の暖簾価値の資本還元分であった。同社の配当は既に見たように非常に高率だったので、設立者株式の価値は信じがたいほど高くなった。その1911年の価値は147万ポンドと見積もられた。

(協同組合*：協同組合運動の地理的分布)

*以下、協組。なお協組は当初、消費協組として発足し、その後生産にも進出したので、訳語も消費協組から協組と変えている。

1909年には、ウーリッジ (Woolwich) のロイヤル・アーセナル協組 (the Royal Arsenal Co-operative Society) が設立5年目を終えようとしていた。その年の売上は50万9000ポンド、加盟員は2万6000人以上だった。行政上のロンドンの外ではウェスト・ハム (West Ham) のストラットフォード組合 (the Stratford Society) が、もっと好調だった。その売上は1904年の35万8000ポンドから1909年には52万6000ポンドに増えていた (加盟員への言及はない)。しかし、ロンドン州 (the County of London) には、アーセナルを除けば組合は1910-11年には19しかなく、その加盟員総数は1万1000人以下、売上総額は17万5000ポンドにすぎなかった。ロンドン州の協組店舗の総売上は1909年に140万ポンド以下であって、そのうちストラットフォードとアーセナルとが100万ポンドを占めていた。これに対して、ハロッズ (顧客達の多くは金持ち) 単独で、同年の純利益は21万ポンドであった (売上高への言及はない)。

アーセナルの加盟員は1909-13年間に50%増えたとはいえ、首都圏の賃金稼得者層の間で協組運動の力は弱かった。上記二つの大規模組合を除けば、賃金稼得者達の大多数は何千という連鎖店の店舗や何万もの個人店で買い物をしていた。これに対して、西ライディングの小さな羊毛の町バーストール (Birstall) では、協組加盟員の方が町の家数よりも多かった。また、リーズの協組は連鎖店システム的基础上に十分に組織されていて、市内の2家族当たり1人の加盟員を擁し、1909-10年時点では全国で最大の単体だった。その資本はほぼハロッズのそれに匹敵した。この時点で同協組は、グレーター・ロンドンの全協組に比較して、加盟員数では70%以上であり、販売額では後者を16%上回っていた。

賃金稼得者の町で同時に鉱山町でもあるバーズリー (Barnsley：現在の南ヨークシャーの町) では、協組の浸透がもっと顕著である。1911年の正確な数値は、人口5万0614人、家族数1万0620、協組加盟員3万4266人、協組売上高106万4227ポンドだった。ロッチデール (of the Pioneers) が人口9万1428人、加盟員3万1309人、売上総額63万0370ポンドであったのに対しても、立派な数値である。バーズリーの平均的加盟員は1年に31ポンド (ロッチデールの対応値は20ポンド) を店舗で買っていた。

同規模の町では、バーズリー以上に協組が浸透している所はなかったが、ドラムからグラモーガンに至る、より小さくて鉱山色がいつそう濃い場所では、驚くほど協組の比重が高かった。バーズリーの上記31ポンドに対して、南ウェールズでは加盟員1年当たり購買額67ポンドあるいは79ポンドというような町もあった。純粹の鉱山町では個人商店は殆どなく、協組がしばしば地域販売を独占していた。

協組拡大中心部 (南ランカシャー、西ライディング、中央スコットランド) から、協組店舗は漸次、ブリテンの産業地域に広がっていった。しかし、高度に多様化した地域、あるいは個人主義的色彩の強い産業地域では、その近隣の商業的な地域とともに、協組展開の速度は遅く、まだらであった。ロンドンが適例であるが、リヴァプールや、卸売協組 (the Co-operative Wholesale Society：CWS) 本部のあるマンチェスター中心部でもそうだった。この地方でも、炭鉱が稼働している所では、協組店は非常に強かった。他方、パーミンガム (当時はウォーリックシャーの一部) は協組運動の展開期に多種多様な産業を抱え、非常に個人主義的な地域であって、協組店舗は単一産業地域ほどには伸びなかった。ウォーリックシャー全体の協組売上高は、リーズ (ヨークシャーにある) のその半分程度だった。ヨークシャーとウォーリックシャーでは気質的に協組活動への向き・不向きがあったというのではなく、ヨークシャーでも小親方の本拠とも言うべきシェフィールドでは、協組運動は弱かった。

協組成功の基礎要因は、優れた個人小売業の成長の場合と同様、法律よりは精力的で真摯な人々の努力であった。この基礎要因は、炭鉱や繊維工場のような共同体の土壌のある所でこそ、発芽や成長が容易だっ

た。シェフィールドのように小さな作業店があちこちに分散している地域、あるいはバーミンガムのように多様な産業がある地域では、その発芽・生育は難しかった。

もちろん、遠い田舎では協組の成長が遅かった。ヘレフォードシャーやラトランドでは一つだけ、ドーセット、ハンティンドンでも各々三つ、ハイランドでは殆どなし、という状況だった。協組活動はイングランド北部とスコットランドのミッドランドに極度に集中した。1913年のブリテンの協組販売額のうち、ちょうど半分がイングランド北部、5分の1がスコットランドのミッドランドでのものだった。加盟員でもイングランド北部が半分を占めていた。

(協同組合店舗の寿命)

協組の店舗も、初期には死産や死亡が多かったが、19世紀末までには協組組織は非常に安定的なものになっており、平均的には株式会社よりも寿命が長かった。しかるべき地域にはどこでも、1887-90年までには協組があった。そこで次の20年間の発展は、支店の開設ということになった。全く新規の協組の創設は終わっていた。1909年以降は、解散や合併を相殺するほどの新設はなかった。そこで、ブリテンの相互に独立した協組の数は、長年、1,400辺りを巡って変動していたが、最終的には少し減少した。他方、加盟員数は着実に増え、販売高は著増した。(ここに、1883-1913年を対象期間とする3本の折れ線グラフが示されている。この期間について、A線は協組店舗数が1,000から1,400の間で僅かにしか変化していないこと、B線は加盟員数が60万人程度から280万人程度にまで一直線的に増加していること、C線はこれら協組の総売上高が1,800万ポンド程度から8,500万ポンド程度に激増していること、をそれぞれ示している。)

(安定的な協同原則)

80年代以降、協組には法制面でも管理面でも、組織上の原則に大きな変化はなかった。しかし、協組は大いに繁栄した。資本金は全て未だに加盟員から求められ、古くからの協組は、通常の事業に必要な以上の資金を蓄積していることがしばしばだった。これら資金の多くは、二つの卸売協会(イングランドとスコットランド)と種々の生産協会に流れた。残りの多くは、賃貸用もしくは貸付の担保として(加盟員を家屋保有者にするため)家屋資産に運用された。若干部分は後に、「協組運動」外(政府証券、鉄道あるいはランカシャーの綿工場)に投資された。法によって、誰も200ポンドを超える出資金(shares)は保有できなかった。協組自体の規制によって、限度はしばしばもっと低く設定された。ちなみに1910-13年頃、全協組加盟員の1人当たり平均出資額は12-14ポンドだった。加盟員達は、一貫して持分を自動貯蓄の手段として用いてきた。出資金への利子や加盟者が財貨購買に際して比例的に受け取る割戻金(divis)が自分の持分勘定に累積するようにしていたのだ。そこで、協組の小資本家とでも言うべき人々が生じた。恵まれた加盟員の場合、出資金保有限度に達すると、今度は協組に貸し付ける形で貯蓄累積が可能だった。これには限度は課されなかった。しかし、実際には全国の平均的な加盟員の貸付金は2ポンド以下だったので、貸付金を累増させようような恵まれた加盟員は、ごく少数だった。

協組資本の累積は、誰もが出資者になりやすい方法を採用することで促進された。出資金単位額は通常、1ポンドだった(この頃の一般賃金月額、全国平均的に見て4ポンド程度)。しかし、しばしば1s.というような低額を頭金として払い込むことで、加盟資格を得ることができた。その後はもっと小額を分割払いしたり、上述の割戻金が貯まれば、1ポンドを充たすに必要な残額をそこから控除して貰うこともできた。

割戻金は、常に協組の資金調達および組織への忠誠の中核であった。出資金と貸付金への利子は5%、4%、もしくはそれ以下の低率に抑えられていた。割戻金の平均値は、1896年には、1ポンドの購入額につき $2s.8\frac{1}{2}d.$ という最高値に達した。その後は緩やかに下がりはしたものの、1909-1910年でも $2s.5\frac{3}{4}d.$ を維持していた。協組運動への批判者達も最良の友人達の一部も、割戻金漁りが過剰で、真に貧しい人々への配慮が不十分だと信じていた。貧しい人々の多くは、協組店舗外の存在であって、むしろ掛売を認め

る小さな個人商店に便宜を感じていた。彼らはやや恵まれた賃金稼得者や小俸給生活者（彼らが協組の政策を決めたり、俸給なしで協組を管理していたのだが）のように、まっとうな商品に対してまとまったお金を払い、割戻金のために6か月待つ、というような余裕はなかったのだ。

(協同組合活動と賃金稼得者)

協組運動には俸給生活者 (salaried people) や、加盟員ではないが協組店舗で多少の買い物をする人々も加わっていたが、普通の加盟員は、やや恵まれた層の賃金稼得者 (wage-earners) であった。1880年代半ばにおいては、国の賃金総額4億8000万ポンドのうち協組店舗で支出された額は2,000万ポンドにすぎなかった。1911-13年までには前者は7億ポンドを優に上回っていたが、協組販売額も8,000万ポンドに増大していた。ただ、協組店舗は今なお、賃金支出の対象となる多くの重要なものを扱っていなかった:家賃、新聞、ビール、フットボール試合のチケット、休暇費用、医師への支払い、労働組合・友愛協会・教会等への会費等がそれである。

店舗は第一義的には流通組織だったが、その5分の4近くが何らかの生産活動を行っていた。ベーカリーが最たるもので、これに靴修理、靴製造部門、等々が加わる。時たま、生産が元来の目的という場合もあった。巨大なリーズ協組は、協同製粉で出発していた。しかし生産部門の従業者数は少なく、全ブリテンで2万2300人(1909年)であった。そのうち2万0400人が肉・パン・靴・服製造関係だった。

(卸売協同組合)

店舗の背後には二つの大規模な卸売協組 (Wholesale Societies : WS) が存在した。1880年にはまだ、イングランドの店舗の半分未満しか、イングランドWSの傘下ではなかったが、1910年までには7分の6が傘下に入っていた。大ブリテンの協組店舗売上高とWS売上高の比率を見ると、店舗が扱う財貨の3分の2から4分の3ほどが、まず最初にWSで取り扱われていたことが分かる。但し店舗は、地方で生産される生肉、ミルクなどの食料に関しては、WSに殆ど依存していない。他方、今や彼らが直接に輸入する食料雑貨 (groceries) の大部分や海外のバターに関しては、大いに依存していた。ギリシャからのカラントや、セイロンにある自身の農園からの紅茶、アイルランド・フランス・デンマーク他からのバター、などである。その結果、絶えず協組の生産企業が増えていった。1913年にはイングランドWSは、40-50ほどの数のその種企業を抱えていた。製粉、繊維、ブーツ・靴、衣服、等の工場、ビスケット、タバコ、金物、コルセット、ブラシ、等の工場、印刷、石鹸、鉄工、等の作業場、果実農園、等である。それらは国の至る所に分散していた。しかし、三つのうちの一つがCWS (Co-operative Wholesale Society) のマンチェスター本部から半径10マイル内にあった。それら企業は、平均して300人を雇用していて、相当な産業上の存在だったとは言え、その総数約1万3000-4000人は、スコットランドWSの5,500-6,000人と併せても、ブリテンの賃金稼得者の1%ほどの小さな構成要素にすぎなかった。

1911年に協組被雇用者合同組合は、ストライキ資金制度を発足させたが、CWSはよき雇用者でいつも労組賃金率で支払ったので、ストライキは稀だった。CWSの製造企業のいくつかは、生産協組を引き継いでいたのだが、20世紀に入ると、敵対的批判者ならば資本家的と呼ぶであろう労働政策を採っていた。ヒューズ (Tom Hughes : 古いタイプの協組主義者) は、先立つ1887年に、CWSは工場においても協同パートナーシップ (労働者も資本拠出をし、協組運営者の選挙権を与えられる) を目指すべし、と問題提起していたが、1891年にこの提案は退けられたのだ。反対の陣営は、協組は元々消費を重視すべきであり、協組資本拠出者に利益が還元されるのが妥当:協組店舗 (資本拠出者) は株式会社の資本拠出者に比べて非常に低い総利益 (配当+割戻金) しか得ていない、などと主張した。

CWSの政策を擁護する議論は、強力だった。スコットランドWSは賃金ボーナス制度 (a wage-bonus system : 90年代には賃金1ポンドにつき8dという固定ボーナスを支給) を採っていたが、これも理想と

すべき協同精神とはほど遠く、イングランドWS擁護論者達は、これを姑息な政策と批判していた。

WSと大規模店舗の成功は、批判者達の攻撃を受けやすかった。かなり高級な婦人帽子や絹・毛皮製品の取り扱い、鉄道一等切符の販売には批判があった。しかし、それらを拒否する論拠も弱かった。

時の経過と店舗およびWSの政策の結果、かつてキリスト教社会主義者達が擁護していた協同生産形態は弱体になり、重要性も少なくなった。1910-13年にはまだ、消費者ではなく協組労働者の利益を重視して運営すべしという協組が数十ほど存在し、その労働者も6,000-7,000人ほど居た。これらはブーツ・靴製造地方において最も強力で実効ある自治組織だったが、10年間に殆ど成長がなく、その3分の2において労働者は管理委員会の多数派ではなく、労働者の40%ほどは彼らを雇用している協組の加盟員ですらなかった。

(協同組合の金融)

株式会社と比べた場合、協組の金融は安定的で、円滑に継続していた。仮に出発時がしばしば困難であっても、設立における浪費や濫用によって混乱することがなかった。資本勘定をいつも公開し、低くて固定的な報酬 (return) を堅持することで、株式会社に比べた場合、協組出資金価値は、ほぼ完全に安定的だった。貯蓄を協組に投入した賃金稼得者は、それが消失する心配をしなくて済んだ。この結果、既に見たように、古くからの協組では資金があまることになった。この余剰資金は、一つにはWSの銀行部門に預けられた。銀行部門は1872年に発足し、1887年には210協組、1912年には987協組の勘定を吸引していた。銀行部門は預金には低利しか支払わず、余剰利益は消費者に還元した。銀行部門は、WSの巨額の購入や個々の店舗の購入に前貸する政策によって、協組活動の全体をいっそう安定化させた。利率は平均で見ても、ロンドン貨幣市場より低いとは言えなかったが、小さな店舗でも大都市当局と同じような低利で借りることができたのは、刮目すべきである。

80年代初めには、WS銀行部門も普通の銀行のように投資すべきだという提案は、協組精神にそぐわないとして拒否されていた。しかし1885年までにはコンソル投資が解禁され、結果として1892年には投資額は19万5000ポンド、その20年後には291万1000ポンドになっていた。この額は、ブリテンの二線級の1銀行の投資額に匹敵した。

協組は連鎖店を採用していたが、これは連鎖店分野のパイオニアであって、協組以外の連鎖店が出現する前に、協組中央の支店があちこちに展開して個人商店と競争していた。しかし、組織の類似性は必然的に類似の結果を生む。その中で社会的に最も重要なのは、小売りマネージャーの出現だった。ここでもまた、協組メンバーは、ABCなどと並んで、パイオニアであった。その意味で、協組マネージャーは、大部分の店舗業務従事者が、支店のない個人事業を管理していた時代 (リプトンが助手なしで、ハロッドも上着を脱いで、働いていた時代) には、特殊な社会的類型であった。今や営利企業、協組を問わず、マネージャーがどこにでも存在した。協組の場合、彼は熟練職人の報酬を支払われた。1909-10年には、中央組織マネージャーの場合、平均値 $38s.2\frac{1}{4}d.$ 、220協組の支店マネージャーの最低報酬は $31s.10\frac{3}{4}d.$ だった。ちなみに、マンチェスターの標準的な技師の報酬は $38s.$ だった (以上は、週賃金であろう)。

(景気循環、協同組合・株式会社の設立)

協組の数も90年代初期に到達した水準で安定していた。景気循環、戦争、新発明、種々の流行なども、協組にはさほど影響しなかった。協組が主としては人間生活に常に必要な物を供給していたからである。株式会社の場合は、これらが創設とその後の会社の生涯に大きな影響を与えた。趨勢的には、あらゆる種類の事業が、絶えず株式制と有限責任とにシフトしていった。

(株式会社醸造業)

株式会社への移行は、とくに80年代中葉以降の醸造業で盛んだった。それ以前には、この事業分野の何

千という企業の中で、有限形態は20未満だったのだ。移行は、1886年にギネスの大規模設立で始まった。オールソップ (Allsopps) がこれに続いた。

パートナーシップから有限会社への移行は、90年代中葉以降、合同を伴いつつ狂熱的に進行した。1896-98年間は、年平均で1,800万ポンド以上の資本が登録された。1896年の数値には、パークレー＝パーキンス社 (Barclay, Perkins and Co.) を含んでいる。1898年の数値には一つの大合同、即ちウォトニー (Watneys) とコムズ・アンド・ライズ (Combes and Reids) の合同が含まれている。この合同の際の資本額は、株式と社債を合わせると1,500万ポンドほどにもなった。

もちろん、価格協定はあったし、禁酒主義者や法制定の脅威に対抗するための、醸造業界による非常に恐るべき組織もあった。しかしこれらも、90年代後期に起こった彼ら相互間の粗野で馬鹿げた競争を妨げはしなかった。この競争には、全国的な名声のある巨大醸造業者も、数的に圧倒的に多い個人醸造業者も参加した。巨大企業は全国的に強力で、合同によって地域的な強みを有していたが、しかしまだ20世紀初頭時点では、醸造業全資本の4分の1以上が、個人企業のものであった。

1885-1901年間に、株式醸造会社の数は、20未満から300にまで成長していた。この300の中には、事実上、私会社であるものが多数含まれていた。しかし、相当規模の会社ならたいいてい、公衆に発起人と同一条件で株を割り当てた。この年までに醸造業に払い込まれた資金額は、多分1億7500万ポンドを下回らないだろう。

有限会社は、数では私的醸造企業に遙かに劣っていたが、20世紀初頭までには醸造業資本金の過半を占めていたと想定してよい。そして、1902年に始まる10年間に株式醸造会社に流れた資本は、単一の1896年度のその半分にも達しなかった。したがって、1901年 (株式ビール会社ブームの終焉時) の状況は、記録に値する。イングランドとウェールズの普通の醸造業者の数は、1853年の2,470から、1,688に減少しており、そのうち99がロンドンにあった。私企業の数も1,400近く (1,688-株式醸造会社300=1,388) まで膨らませていたのは、主として小さな町や地方イングランドの比較的大きな村にある何百という小醸造企業だった。これらの小企業群は、次の30年間に有限化もしくは買収されるべく、待機していたのだ。

(重工業の株式会社：1900年までの兵器製造企業)

鉄、鋼、重量技術工学では、他のどの分野よりも株式有限会社が早く採用され、いわゆる垂直的コンビネの創設と拡大のために、最も自由に用いられた。金物は常に鉄が溶解されるところで作られていた。ブラック・カントリーや西ライディング、スコットランド、南ウェールズでは、石炭と鉄鉱石を鉄工企業が所有しているのが、昔からのことであった。ただ、ブラック・カントリーでは統合事業は70年代の不況以降、基盤を失った。鋼の興隆、鉄工場の水辺への移動等々、ここでは全てが統合事業に不利に作用した。

他方、クリーヴランドでは、事業拡大と株式会社化とが前進した。クリーヴランド鉄石使用のパイオニアであるボルッコウ・ヴォーガン社 (1865年に有限化) は、旧来の場所で単純に拡大した。ベッセマー鋼のために、同社はスペインで鉄鉱石鉱山を買った。タイン地方では、これと同世代のパーマー造船も、同盟者なしの力強い自力展開によって、銑鉄から船艦に至る全生産分野をカバーしていた。但し一般的には、造船分野では上記タイプの拡大よりも、旧来諸会社の同盟による拡大の方が普通だった。早くからの装甲鋼板メーカーだったジョン・ブラウン社は、ベッセマー法を採用した最初のシェフィールド企業であり、70年代に石炭と鉄鉱石の鉱山を買っていた。1899年に同社は Clydebank Engineering and Shipbuilding社の買収によって、パーマー社クラスに仲間入りした。60年代から有限会社だったシェフィールドのカメル社 (Cammells) は、ブラウンやパーマーと同様の動きを示した。即ち1903年に、バーカンヘッドの鉄船建造パイオニアであるレアーズ (Lairds) と合同して、ブラウンやパーマー級の会社になった。

兵器グループとして知られるようになった大企業の場合も、話は同様である。アームストロングもホイッ

トワースも初期から、他の数十にも及ぶ製品と共に、銃をも製造していた。軍船が複雑で精巧なメカニズムになるにつれて、多数の専門化した企業の製品を入念に組み合わせるか、単独の多面的な企業が自ら仕事をこなすかのいずれかが必要となった。そこで、兵器生産における大々的な垂直的コンビネが促進された。1897年にはアームストロングとホイットワースが合同した。1899年には、同社は株式購入によって、ロバート・ステューヴンソン社に属するタインの乾ドックの支配権を獲得した。1900年には、マンチェスターのホイットワース工場に接続して、装甲板作業場が創設された。

ヴィッカーズ (Vickers) も、鋼ルートで兵器グループに参入した。元々はシェフィールドの鋼メーカーで、60年代に株式会社に転換していた。鋼生産から铸造、鍛造へ、さらに銃と装甲板へ、という展開は自然なものだった。1897年の株式化とコンビネ・ブームの時期に、同社はパローの或る海軍用兵器製造会社と、エリス (Erith) の或る銃会社を買収した。1902年までには、同社はロバート・ネイピアの古典的な造船・海運技術工学会社を吸収し、グラスゴウのバードモーズ (Beardmores: これも鋼メーカー兼造船業者) の株式の半分を保有していた。

海軍に商品を直接納めない企業の場合、垂直的コンビネへの誘因は相対的に弱かったが、コンビネ形成度は様々だった。バル・ブラザースは1873年以来、私的有限会社だったが、1899年には公開会社となった。それまでは、同社は自身の鉱石、石炭、石灰を用いて鉄を作っていただけだった。近年は、鋼製造の実験をしていて、今やその公開的に調達した資金の一部は、最終鋼材の生産工場に流れていた。この工場は、ほんの1889年に有限化されたドーマン＝ロング社 (Dorman, Long and Co.) との連携で建てられていた。ドーマンの得意製品は梁と構造用鋼だった。ドーマンは、バルとの連携協定の過程で、或る鋼の薄板工場と針金工場を吸収していた。ドーマンは、それまで公開市場で購入した銑鉄から鋼を作っていたのだが、連携でバルの原料が利用可能になった。株式組織の柔軟性の結果、1899年の混合企業を、バルとドーマンの利害を代表する重役会が監督できることになった。

この頃までに、有限会社は鉄生産業を完全に制覇していた。1900年にはブリテンに604の溶鉱炉があった。そのうち506が有限会社の所有下にあった。支配的な鉄生産地域のうち、スコットランド、カンバーランド、北ライディング、南ウェールズには、パートナーシップ所有下の溶鉱炉が少しあったが、ダラム、ファーンニス、モンマスではパートナーシップ所有の炉は一つもなかった。

(炭鉱：石炭：薬品)

炭鉱では、状況は全く異なっていた。ブリテンの公的な炭鉱数は、小規模で重要性の乏しい炭鉱を含めると3,000ほどあったが、重要性のある炭鉱の数は2,000程度だった。ところが1901年でも、ロンドンの証券取引所に知られていた有限炭鉱会社の数は、僅か70ないし80程度だった。たしかに、これらは総生産において重要な比重を占めていた。そのうちの2, 3は、古くて強力であり、いくつもの別々の炭鉱を統御していた。しかし、他の多くの産業の場合と同様、大多数は80年代後半から90年代にかけて、私企業が有限化されたものだった。それらの企業の多くは、私企業時代の名前をそのまま残していて、経営・財務面で秘密性を色濃く残していた。しばしば、全資本が、販売企業 (会社形態に転換する前の、元の企業) によって調達された。1899年にロンドンデリー卿のダラムの諸炭鉱 (残存する最大の貴族的炭鉱企業) が会社に転換されたとき、証券取引所は同社について何の情報も得ることができなかった。ダラム卿は自分の全ての炭鉱を3年前に、既に大々的な炭鉱所有者だったサー・ジェームズ・ジョイシー (Sir James Joicey) に売却していた。後者は、その結果400万ポンド以上の生産高を統御するようになった。

ダラム卿の諸炭鉱は、大きな生産単位となったが、他にも南ウェールズのカンブリアン炭鉱会社 (Cambrian Collieries: CambriaはWalesのラテン名で、イングランド北部のCumbriaとは別) のように大規模なものがあった。しかし、この業界では独占への動きは全くなく、19世紀が終わる頃は、まだ競争的私企業の世界

だった。

石炭業と異なり、新産業や旧産業の新局面では、優れた人々に広い活躍領域が与えられていた。80年代後期と90年代における顕著な例は、リーバ（W. H. Lever：日本語表記は慣用化した〔ユニ〕リーバを用いる）による石鹼製造、および新しい連鎖店制度の一環であるJ. ブート（Jesse Boot）の薬品製造・販売だった。兩人共に、最後は貴族として死去した。リーバは通常の消費者としての知識、優れた決断力、天才的な広告によって、ウィガンの食料品商から、1901年には国際的な大公開会社（払込資本金額100万ポンド）のトップになった。同年には、同社の拡大はまだ始まったばかりだったが、すでにポート・サンライト（Port Sunlight）を建設し、シドニーでコプラ粉碎工場をスタートさせ、ヴィクスバーグ（Vicksburg：US）に綿実工場を建て、ドイツとスイスには石鹼工場を建設していた。1899年には、実にうまく選定された或る企業（USのBrooke and Co.：ライヴァルではなく補完的企業）を吸収していた。リーバは社会的地位の向上を求めていた主婦達に「洗濯時間の短縮」をキャッチ・フレーズとして売り込んだ。「なぜ女は男よりも早く老けて見えるのか？」など、巧みな宣伝を展開した。

1901年のリーバは、独占的地位にはなかった。同業種の最大5社の資本金合計は、リーバの2.5倍ほどもあったし、多くの小規模会社もあった。それでもリーバは業界の「若き王」的な存在だった。

石鹼業は17世紀以来、時として大規模に組織されてきたのに対して、薬品製造は19世紀と歩調を合わせて成長してきた。製造に携わる薬剤師の企業が数社、かなり早くから有限化されていた。しかし、薬の小売業は個人店、資格のある薬剤師の仕事で、価格も高く支払い猶予起源も長かった。他方、大多数の新たに登場してくる薬は、処方のために調合されることもなく、標準化され、その名前だけで売られる場合が多く、従来方式は余分だった。ブーツ（Boots）は、初め現金売りの薬剤師として出発し、古いタイプの薬剤師価格以下で販売した。ブーツ商会は、80年代にそのノッティンガムの本拠から、拡大を始めた。1888年には、ブーツ純薬社（Boots Pure Drug Company：BPDC）という製造私会社を登録した。これは諸店舗に商品を供給する会社だった。1892年には、既に店舗がかなり各地に設置されていたので、販売会社が登録される番となった。9年後には、会社は既に四つに分割されていた。そのうちのBoots Southernは、ブーツの南部諸店舗の他に、ライヴァル企業だったデイ（William Day）の会社を管理する役割も担った。全体の統御は、ノッティンガムのBPDCが担った。この頃には、店舗は薬品店を超えたものとなっていた。既に、後の貸出図書館等の付属機能を備えるようになっていた。

（1900年と1907年の会社法：タバコ）

企業設立活動は、1896-99年の大ブーム後には停滞し、南ア戦争がそれを増幅した。しかし、他方で会社法の改正（1900-01年：施行日1901年1月1日）のために、停滞が先送りされる事情もあった。法改正は、あのフーリー事件があった後なので、厳格化が予想されており、改正前に会社を設立しておこうという動きが生じたのだ。そこで、1900年の有限会社設立数は4,859となった。その資本金名目額合計は、2億2100万ポンドだった。その後、1904年までには新規名目資本金額も9,200万ポンドにまで減っていた。この傾向は次の10年間も続いた。これに対し、1896-97年の年平均値は3億ポンドだった。要するに、有限化も会社拡大も合同も、90年代後期の活発な活動で、それ以上の余地が残らなかったのだ。また、設立活況期が、BR 2%という低金利期の終期に来たことも重要である。

1908-09年には会社設立は一応、活況を呈したが、それも会社数だけのことだった。1社当たり払込資本金額を、実際に設立され存続した会社について見てみると、以下のように、減少傾向を脱していない：1885年5万4000ポンド、1896年同左、1906年4万9000ポンド、1914年4万ポンド弱。

この会社規模の縮小については、二つの説明が可能だ。第一に、19世紀ならば通常のパートナーシップにとどまったような小規模企業に有限原理が拡大されていったこと。第二に、1900年の法改正で無謀な設

立が制限されるようになり、設立者達は通常用語なら「私会社」であるものを、設立対象として注目するようになったことである。1907年に漸く、会社法（1908年7月1日から施行）の第37項が、事実上存在していた私会社を公認し、定義した。1908年末には、大ブリテンで1万8554の会社が、法的に私会社として登録された。一部は新規創設、一部は既存ながら既にその通常定款が新法の定義に合致していたものだった。その後、名目上は公開的だが実質は私的である何千もの会社が、新法に合致するように定款を変更した。こうして私会社は、有限責任の有利性を獲得したい中小規模の事業体にとって通常の組織となった。1913年にUKで登録された7,321の新有限会社のうち、6,328が私会社だった。また、1914年の登録官リストにある全ての会社のうち、4分の3が私会社だった。

他方、大会社はいっそう大きくなり、公開有限会社化と合同も止むことはなかった。ただ、あの90年代後期の一般的合同運動のようなものは、もはやなかった。新世紀の初期、産業合同はやり方を学びつつあり、誤りを訂正する動きもあった。1900-01年に、デューク（J. B. Duke）のATCが世界征服に乗り出した。これを迎え撃つべく、ブリテンのタバコ界の主だったメンバーが、1901年にITCに結集した。この組織の強力さ、およびITCブランドがブリテンの喫煙者を掌握していることを察知して、ATCは協定を結んで、ブリテンの市場から退場した。ITCもアメリカ市場から退場した。1902年のブリティッシュ・アメリカン・タバコ会社（British American Tobacco Company : BATC）は、UKとUSを除く全ての地域に対する、ITCおよびATCの輸出業務を引き取った。デュークはBATCの社長に納まり、重役陣にはITCを構成したブリテン諸企業の指導者達が居並んでいた。

ITCもBATCも完全に成功した。1914年までには、ITCは1,800万ポンド、BATCは1,450万ポンドの授権資本を擁していた。ITCグループは、ブリテンにおいて最も独占に近い存在であった。

（1900年以降の兵器産業とその他の重工業）

重工業、とりわけ兵器産業では、株式による合同は南ア戦争中も継続し、1902-03年のヴィッカーズとカメルズの動き（先述）以降は停滞した。1906-07年の活況期に運動が再開され、低金利の1908-09年にも継続した。1907-09年に、既述のジョン・ブラウン社（既にスペインにも鉄鉱山を所有していた）が、バルファスト、北リンカーンシャー、コヴェントリーなどに、鉄鉱山、溶鉱炉、炭鉱、兵器工場などを確保した。1909年、カメルズが資本金220万ポンドのワーキントン鉄鋼会社（Workington Iron and Steel Company）を組織して、自らのカンバーランドの資産を他の三つの鉄会社と合同させた。巨大軍事企業は、今やほぼ完全に形を整え、その後は戦争へと接近しつつある世界情勢への対応に忙しかった。

兵器産業以外の重工業では、世紀初期の主要な出来事は、1902年のボールドウィン有限会社（Baldwins Ltd.）の設立と、スクリュー製造業ネットルフォルズ（Nettlefolds）のゲスト＝キーン社（Guest, Keen and Co.）との合同だった。ボールドウィンは、ブラック・カントリーとモンマスシャー出身の金物や電気メッキ板を製造する諸企業と、グラモーガンの炭鉱・鉄鉱山・溶鉱炉所有諸企業の連合体である。構成主要企業は、既に有限会社だった。大規模なコンビネが進展したが、それらを吸収する新会社の資本金は100万ポンドと小規模だった。他方、ゲスト＝キーン＝ネットルフォルド（Nettlefold）は、ブラウンズやカメル＝レアーズよりも大きく、アムストロング＝ホイットワース、あるいはヴィッカーズにすら、さほど劣らなかつた。同社は1900-02年に、これまで相互に競争関係にあったウェールズとバーミンガムのいくつかの企業が合体したものである。こうして同社の資本金は400万ポンドにまで増大した。

この分野での合同運動は、1902-13年間、景況の如何に拘わらず進展したのであって、底流としての合同推進力の強さを物語る。期間最終期の1910-13年に、南ウェールズのD. A. Thomasが、数年間努力してきた合同運動をついに成功させた。彼は、グラモーガンシャーの産炭峡谷に広範に展開する利害関係者を支えとする強力なカンブリアン炭鉱（Cambrian Collieries）を基礎として、三つの重要な炭鉱会社を吸収し、

1913年にカンブリアンを「統合カンブリアン」(Consolidated Cambrian)に転態させた。授權資本額は200万ポンドとなった。

その1年前には、スコットランド鉄鋼会社(Scottish Iron and Steel Company)が誕生していた。これは、スコットランドで鉄・鋼製造業を統合する一連の試みの最後のものだった。13の可鍛鉄・鋼製造会社および企業の事業を一括して、1912年初頭から会社として発足させた。しかし、資本金75万ポンド、社債30万ポンドと、規模はかなり小さかった。

1911年に、セメント業界で再び株式合同の試みがあった。斯業では、それまでは合同や価格統制がうまく機能していなかった。APCMは1900年の設立以来、普通株が無配のままだった。1910-11年に、同社は金融業出身の会長が仕切ることとなり、彼は、同時に或る新会社(the British Cement Company : BCC)の会長をも兼任した。新会社は、それまでAPCMと競争関係にあった多数の企業を合同したもので、資本金は280万ポンドだった。会長が同一人物だったばかりでなく、APCMはBCCと多大の利害を共有した。APCM普通株は1910年に漸く紙屑価格から上昇し、1913年には初めて配当も支払われた。

(1900年以降の繊維、石鹼、石油)

繊維では、1902年のCPAの組織再編以来、株式組織の重要な展開はなかった。ランカシャーでは景況がよくなると、新たな株式会社制の綿紡績工場が、オルダム有限会社を母体として規則的に生まれていた。しかし綿紡績を別とすると、繊維産業では公開会社に対する私企業の割合は、他のどの産業よりも高かった。他方、大株式会社企業や「効率コンビネ」(コーツ等)は拡大し強力になっていた。20世紀になると、これにコートールドが加わる。1904年には個人名を冠した形(Samuel Courtauld and Co.)で公衆の前に姿を現したが、1913年にはCourtaulds Ltd.として、やや個人色を薄めた。同社は「クレープ、衣服繊維および人絹糸」の会社と称し、授權資本額は250万ポンドだった。

コートールドの250万ポンドという資本金は(若干の繊維・鋼コンビネの資本金も)、この頃最も拡大的な会社(リーバ・ブラザーズ)の絶えず膨張する資本金に比べると、慎ましく見えた。リーバは、金融上の余裕を保つことを習慣にしていた。1901年、即ち同社がブルックス(Brookes)を買収して2年後、その授權資本は400万ポンドだったが、発行済資本は198万5000ポンドで、しかも、そのうち払い込み済みは107万7000ポンドにすぎなかった。1906年には、同社は小売りの雑貨商に対する石鹼価格を引き上げ、消費者の石鹼の実質量を切り下げ、相互競争による広告代を節約しようとして、他の同業10社と協定を結ぼうとしたが、強い反対に遭って失敗した。リーバのカルテルは、斯業の3分の2以上を抑えてはおらず、潜在的競争者も多かった。

リーバは、今度は吸収政策に出た。1907-13年間に、同社はアルカリ連合の石鹼部門等、いくつかの会社・会社部門を買収した。1908-09年の景況停滞期には同社の躍進は目覚ましく、広告も再開され、石鹼もよく売れた。1911年には、コンゴに椰子の森を管理する子会社も組織した。2、3年ごとに授權資本額は増大し、ついに1913年には1,000万ポンド増額して総額3,000万ポンドとなった。しかし、従来方式に従い、1913年には授權資本額の3分の1以下の発行・払込済資本金で営業していた。

リーバも、他の多くの大会社も、国際化した。コーツ社の子会社などは、どこにでもあった。アームストロングはイタリアに関連事業所を持っていた。このような現象は、18世紀からあったとは言え、あらゆる種類の国際的な会社活動が決定的に増加したのは、世紀の変わり目頃にアメリカが大経済拡大期を迎えてからのことだ。石油がこれに大いに関係していた。石油の輸送、貯蔵、配給は、石炭と異なり、巨額の資本を必要とする事業で、精製(とおそらくは油田)を管理する人々による単一統制が、多大の利益をもたらすからである。J. D. ロックフェラーは、80年代から、こういうことの幾分かを世界に教えていた。しかし、石油の海洋運送は彼の仕事ではなく、それは80年代には近代的な形をとり始めたばかりだった。

石油会社が定期的なタンカー船団を保有するようになるのは、90年代後半以降のことである。1896-1902年間に、それを実現したのはアングロ・アメリカン石油会社（Anglo American Oil Company：AAOC：スタンダード石油と密接な関係）と、1897年のシェル運輸・商事会社（Shell Transport and Trading Company）だった。後者は、東洋の海で石油の輸送、貯蔵、販売に従事する諸企業の合同によるものだった。シェルは初期にオランダ領ボルネオで石油採掘権を得ており、ロイヤル・ダッチ社（RD：これも東洋で石油生産と販売に従事）のライバルだった。シェルはまた、黒海からロシアの石油を、さらにカリブ海からテキサスの石油を運んでいたため、石油界の全ての大勢力と接触（つまり、衝突）していた。

ほぼ10年に亘る価格戦争の時期を経て、1902年頃にはシェル、RDおよびロスチャイルドのバリ事務所（コーカサス地方の利害を体していた）の間で協定が結ばれた。この結果、1903年にはこれら3グループによるアジア石油会社（Asiatic Petroleum Company）が、協定のうちのマーケティング取り決めを実施するべく、共同設立された。4年後にはRDとシェルは、いっそう密接な関係となり、RDが実質的な事業支配権を獲得した。旧会社は残存し、新たに二つの会社が創設された。そして、複雑な諸取り決めが行われ、持株会社が設立された。本質的には、イングランド在住の、小さいが強力なグループが、石油使用世界の広範な地域に亘る影響力を確保したことになる。

（石油と国家：海運と国家）

1901年に、或る事件のために、19世紀最後の大家業業者ウィートマン・ピアースン（Weetman Pearson）が、メキシコの油田に関係することとなった。彼の会社はメキシコで鉄道を建設していたのだ。この結果、彼は30年来メキシコで石油小売りを独占していた或るアメリカの会社と衝突することになった。容赦ない戦いが10年間続いた。勝利のためには自ら生産・精製・販売を行うことが必要だと、ピアースンは悟った。開発に必要な費用を負担した後、彼のメキシカン・イーグル石油会社は1910年になってやっと公衆の前に登場した。イーグル石油運送会社と、販売のためのアングロ・メキシカン石油が、1912年に後続した。翌年、彼は海軍省に対して、同社に500万ポンド出資してほしい、と働きかけたが、同省は拒否的だった。メキシコの石油基地は、ブリテン海軍にとって重大な戦略上・政治上の障害があったし、もっと安全で、政治的にもいっそう魅力的な代替基地が視野に入っていたからである。

長期間の交渉と予備会社の創設（外国から採掘権を得ようとする場合、これが普通）を経て、アングロ・ベルシャン石油会社が1909年に発足していた。海軍省の大胆な決定によって、1914年の「アングロ・ベルシャン石油会社（資本獲得）法」の下に、英国政府はこの会社の株主となった。こうして海軍省は、他のどの大国に比べても海軍基地から遠い場所に、石油基地と多少の価格統制力を獲得したのである。ブリテン王室が株式会社の株式を獲得したのは、エリザベス女王がドレイクの私掠船航海や臣下の他の諸企業にお金を投じて以来、極めて稀なことだった。当然のことだが、世界を股に掛ける石油会社が、帝国政府と親密な関係を持つことになった。

準先例は、ごく近年にもあった。アメリカのIMMCが1902年にブリテンとアメリカの定期船諸会社を買収しつつあったとき、4月にホワイト・スター社がアメリカの統制下に入るという声明が出され、官民の警戒心を高めた。キュナード・ラインも同様の誘いを受けていた。政府はこの会社売却を差し止める決意を固め、キュナードに有名な260万ポンドの貸付を行うこととなった。この資金は2隻の高速郵便船建造に充てるためである。また、1年に15万ポンドの補助金支給（通常の郵便補助金とは別）をも約した。政府は見返りとして会社にブリテンの利害を守らせ、ブリテンの臣民を高い運賃や不当な優遇措置から守ることに成功し、緊急時にはキュナードの全艦隊を国家が使用できるようにした。買収戦争の炎は消されたが、もう一つの戦争の炎が地平に現れて、会社と国家の境界を曖昧にした。

冷蔵の進歩や、80年代以降ブリテン肉市場がUSの強大な影響力から解放されたことに伴って、強力な

ブリテン肉取扱業者が台頭してきた。ユニオン冷蔵社（Union Cold Storage）が代表である。同社は、1897年に僅かな資本をもってthe Union Cold Storage Company of Liverpoolとして設立され、ヴェステイ・ブラザーズ（Vestey Bros.）の業務を獲得し、1903年までにはその名称から Liverpoolを落としていた。1906-13年の吸収・拡大の結果、1914年には授權資本額が160万ポンドになり、アルゼンチン、アストラハン、漢口などにまたがる冷蔵関連施設を擁していた。

（銀行業における株式合同）

醸造業の他に、株式会社組織の進展を正確に辿りうる唯一の産業は、銀行業である。この分野では、政府が株式会社を早くから助長してきた。既にスコットランドでは個銀は消滅していたし、イングランドとウェールズで株銀が法制化（1826年）されてからの40年間に株銀は129の個銀を吸収していたのである。次の20年間（1865-85年）にも、勢いこそ鈍化したのが、吸収は続いた。他方、全期間を通じて個銀相互、株銀相互の合同もあり、1865-85年間のあらゆる種類の合同は、平均して1年に5件の割合であった。それでも、80年代半ばのイングランドとウェールズには、なお120ほどの株銀と250ほどの個銀があった。後者のうち80ないし90行ほどが発券権を堅持していた。

これら370行ほどの銀行は、1886-87年には2,500ないし2,700程度の店舗（本店、支店、零細店舗）を擁していた。そのうち2行は150以上、7行は50-100の支店を持っていた。28年後には、ほぼ7,000の銀行店舗があった。100以上の店舗を持つ株銀が20行あり、そのうち3行は、それぞれ500店舗以上を保有していた。最大行はロンドン・シティ・アンド・ミッドランド（LCM）で、700店舗以上を擁していた。地方株銀も12行残存していて、支店も保有していた。これにBOEを加えると、株銀の全てを尽くす。支店をもたない株銀も、8ないし9行あった。この中には1890年の災厄対処策として創設されたベアリング・ブラザーズも含まれる。80年代に250ほどあった個銀は、1ダース以下に減っていた。国全体として見た場合、個人預金銀行は消滅していたと言ってもよい。

スコットランドでは、この種のことは全くなかった。但し、人口増加よりやや速い速度で銀行店舗の増加があり、ほんの僅かの合同はあった。時を遡る1872年には、イングランドで人口12,800人につき一つの銀行店舗しかなかったのに対して、スコットランドでは4,137人に一つの店舗があった。同じ数値は1901年には4,088人、1911年には3,880人となっている。イングランドはそこまでは行かなかったが、1914年には同じ数値は5,150人になっている。スコットランドの銀行数は、1864年には13（全て株銀）、1886年には10で、1914年には9になっていた。1886年の10行の平均支店数は100弱で、1914年の8行（1行上では9行となっている）のそれは150弱だった。それらの銀行は、支店数、払込済資本、総資産といった基準で見ると、ほぼ同等であり、また相互連携も非常に密だった。

スコットランドに比べてイングランドで合同の進展が遅かったのは、イングランドの保守性の故だが、1890年のベアリング危機が合同の進展を早めた。個銀が自信を失っていた。巨額の資産と財務情報の公開に対する公衆の要求が、個銀の株銀への転換や大銀行との合同を志向させることになった。

合同の道を選んだ個銀は多く、1891年には24の個銀合同（個銀相互と個銀・株銀間）があった。単一年におけるこれほど多くの合同は、それまでもそれ以降もない。株銀と株銀の合同も3件あった。小規模な地方銀行はその組織形態の如何に拘わらず、またロンドン銀行も株銀、個銀を問わず、地方の野心的で活動的な大規模銀行に吸収されつつあった。バーミンガム・アンド・ミッドランドがセントラル・バンク・オブ・ロンドンを買収してロンドン・アンド・ミッドランド銀行となったのは、まさに1891年のことだった。7年後には、同行はシティ・バンクをも獲得して、行名もLCM銀行となった。1年前の1897年には、その総支配人職はホールデン（E. H. Holden）によって引き継がれていた。彼こそが次の25年間の銀行間競争と合同のペースを（時に無謀さをも）誰よりも推進した人物だった。

ミッドランド出身のもう一つの銀行であるロイズは、拡張主義的で多くの支店を支配しており、すでにロンドンに進出していた。1884年には、ボウズンキット (Bosanquet) 他、古くからの立派な銀行を吸収していた。同行は、20年ほど前にナショナル・プロヴィンシャル (NP) などが敷いた路線 (ロンドン事務所を獲得するために発券権を犠牲にする) を踏襲したにすぎない。

株式組織の進展に伴って商工業の規模が拡大している時期には、小さな銀行の存続にとって、決定的な経済上の難点があった。19世紀末の銀行は、相当な規模と多様な顧客層とを必要としていた: 農業と工業、長期の預金者と慢性的な当座貸越を必要とする顧客、多様な取引・職業・場所からやって来る人々、即ち、金融上、同時に同様の影響を受けない人々が必要だった。スコットランドは、この点で先進地域となっていた。

1891-1902年の11年間に、114件の銀行合同があり、これは産業の大合同と同時に進行していたが、銀行が先導していた。地方の株式組織がロンドンに入り込んでくるのを相殺するかのように、ロンドンの株式組織も地方に出て行った。もちろん、両者は影響力や圏域を巡って相互に争った。

他方で、個銀のうち最も企業精神に富んだ層も、株銀のやり方を採用したり、合同という避難港に入り込んだりした。最も目立つ例は1896年のパークレイズ銀行と、1902年のユニオン・オヴ・ロンドン・アンド・スミス (ULS) の創出だろう。パークレイズは、1世紀に亘るクエーカー銀行業 (Quaker Banking) の名誉ある遺産を、ほぼ全て引き継いで結成された。その当初の構成要素である15企業は全て個銀であって、イングランドの東部 (ブライトンからシティを通り、東アンゲリア [ここが強固な地盤] を経てスカーバラやダーリントンに至る) に展開していた。おそらく株銀の侵略から出自地域を守りたいという望みが、パークレイズ創設の最も重要な意図だっただろう。同行は当初から株式組織を採り、その構成諸銀行が支店制度を採用していたので、180を超える支店を擁する形で出発した。

1902年までには、いくつかのいっそう健全なクエーカー銀行と多数の地方株銀とがパークレイズに加わり、その支店数は311になった。LCMの432、ロイズの392に次ぐ支店数であった。

ULSは、スタート時点では53支店しか保有していなかったが、各支店は強力だった。その母体の一つであるロンバード街のスミス=ペイン・アンド・スミス商会 (Messrs Smith, Payne and Smith) は、銀行家達の手形交換所の地所を隣に保有していた。ユニオンの方は、1839年に無限責任銀行として出発し、1882年に無限責任のシティ・オヴ・グラスゴー銀行崩壊後に、有限化した。ノッティンガム、ダービー、ニューアーク (Newark)、リンカーン、およびハルを根拠とするスミス銀行は、農業・商業・産業上に強い影響力を有していた。それまで純粋にロンドンの組織であったユニオンが、これらをその25の支店と共に買収したのだった。ヤッフェは「主導権は初め地方銀行にあったが、既に部分的にはロンドン銀行に移って」と述べている。1902-03年には彼は、合同と有限化の過程が進んだため、全国的に見てイングランドの銀行制度の基礎は「完全に変化」してしまったとも述べている。彼は正しくも、次の数年間に闘争が生じ、その後はスコットランド同様、同程度の力量の銀行間で、均衡が保たれるだろうと見ていた (E. Jaffe, *Das Englischen Bankwesen*, 1904, p.191)。その通りになり、闘争は支店の重複などの無駄を生み出した。

しかし、そういう勢力拡大闘争に対する活発な反対運動は、マンチェスターやリヴァプールのような綿業都市 (Cottonboroughs) でしか生じなかった。後に Big Five として知られるようになった銀行で、南ランカシャー出身のものはなかった。1904年に二つのランカシャー銀行が合同したとき、取締役達は公衆に対して、銀行統御権は完全に地方内に納まると保証した。同年に第三の銀行がロイズに参加する取り決めを結んだときは、反対が強力で、しばらくして計画は取り下げられた。6年後の同様の計画に至っては、もっと短命だった。ランカシャーの個銀は既に消滅していたが、ランカシャー流儀の強烈な株銀が、ヨークシャーなどと関連を保ちつつ存続していた。そのうち5行はとりわけ強力で支店も充実していた。彼ら

のうちの1行は、イングランドにおける支店銀行制度のパイオニアだった。

ランカシャーの反対は、ロンドンからの支配の他、官僚的で厳格な銀行運営や、競争のないスコットランド的な銀行制度になることを嫌ったためでもあった。スコットランドでは、銀行相互がまるで緊密な協同作業を行っているかのようで、預金利率や貸付・割引利率、さらに諸手数料も均一的に決められていた。ランカシャーは、こういう均一性を嫌いながらも、スコットランドの個人的事情を斟酌する貸出方法には好意的で、とくにマンチェスターでは個人事情尊重の貸出が従来も行き渡っていた。

合同運動は、まだ一律性や緊密協同を生み出してはいなかった。1909-10年には、地方の慣行はまだ多様だった。とはいえ、たしかにロンドン慣行とでも言うべきものが広がる傾向はあった：当座勘定残高には利子を付けない、貸出は注意深く審査された担保の裏付けなしには実行しない、など。ULSの頭取は1909年に、地方では貸出に対して担保を要求することが慣行になってきたと述べ、その主要な理由として、大銀行の厳格なルールばかりでなく、無限責任のパートナーシップが社債を抱えうる有限責任会社に転換したことをも理由に挙げている。彼は「銀行家等の債権者の立場は、非常に異なってきた」と付言しているが、新たな状況（社債を発行する有限責任株式会社の普及）にかんする専門家の意見として重要だ。

株銀は、長年に亘って引受業務を行っていた。その先導者は、大部分の他のイノベーションの場合と同様、スコットランド人だった。今や諸銀行は、より多くの引受業務を行っていた。というのも、その高い地位と未払込資本の形で存在する巨額準備資産が、引受を非常に優良な授信手段にしたからである。手形引受という分野における彼らの力は、多少異常なほどに増大した。というのは、個人引受業者に対して銀行家として行動することによって、競争者である個人引受業者の仕事量を決定し得たからである。

厳密に新規の機能（外為取引）が、1905年のLCMの外為部門開設によって始まった。1907年にはロンドン・アンド・カウンティが続いた。1913年にはロイズがいつそう前進して、パリに支店を開いた。従来、外為事業は金融商会（finance houses）や60ないし70ほどの外国銀行（クレディ・リヨネやドイツ・バンクなど）のロンドン事務所任せられていた。

（諸銀行とイングランド銀行）

ブリテンの株銀制度は、徐々にながら、統一性を持つものになりつつあった。ベアリング危機の際にBOE総裁が全金融界を協議のために招集したことが、その進路を示していた。1879年には、ロンバード街の誰も、パニック時に資金援助や有益な情報をもって隣人を助けることはしない、と言われていたが、もはやそういうことはなくなっていた。（例を挙げよう。）90年代後期に、バジヨットを25年前に悩ませた銀行準備の問題が、再び前面に立ち現れた：諸大銀行は、BOEの薄い現金・金準備だけに頼っていてよいのか？ 答えは、遅くはあったが、1907年のアメリカ危機の後にやってきた。この時、60日のうちにアメリカはロンドンから1,700万ポンド以上の金を引き出し、BOEは2週間以内にバンク・レートを4.5%から7%に引き上げたのだった。1911年には、パークレイズ銀行の頭取が株主達に、前年にBOEは1896年以来では最高額の金準備を保有していたことを思い出させていた。彼が語っていた時には、準備は200万ポンドだけ減少していたが、彼は次のように付け加えた。「全ての銀行が自らの金準備を大いに増加させてきた結果、現金引出要求に応じうる額を超えて、数百万ポンドを保有している。緊急事態が生じたら、BOEの保有金に加えて、株銀の保有するこの数百万ポンドが役立つだろう」。大部分の銀行は用心深く、この額を公表しなかったが、LCMのホールデン頭取（前出）は、自行の現金庫等には800万ポンド（1914年の値）があると公表した。（1910-14年のBOE金準備額は3,000万ないし4,000万ポンドだった。）

数年前の1905年12月には、BOEは異例の措置を採っていた。対フランス為替相場下落に関連して大陸に金が流出したとき、BOEの理事達は交換所加盟銀行の主要メンバーに接近し、市場から余剰資金を吸収して低利でBOEに預託するよう、協働を依頼したのだ。これは実行され、安易な借入は抑制された。それ

からBOEは貸出利率を引き上げたが、効果は迅速だった。翌年1月にも同様のことが繰り返された。1911年7月には、BOE総裁が、BOE理事達と交換所加盟銀行の代表とが四半期ごとに会合を持つと公表した。当初、総裁は、協議を要するような重大事件が起こるのは稀だろうと考えていた。しかし3年ほど後には、協議対象とすべき多数の重大事件が生じたわけである。このように、中央銀行と民間銀行との関係は密になり、ブリテンの銀行制度が従来より統一性を持つようになった。

(株式会社とブリテン社会)

ほぼ全ての銀行業分野を占拠し終えて、株式会社はブリテン産業・商業の日々の活動に必要な経済領域をほぼ完全に征服した。尤も、土地そのもの、および公共体が保有している道路等は別である。

大規模な産業企業の大部分も小規模企業の多くも、1914年までには有限化されていた。商業関連では、大規模な輸出企業や海運業者にパートナーシップ組織を残しているものもあったが、全体的には、こういう非株式会社の商企業の重要性は減じていた。大産業企業やコンバイン、また連鎖店の台頭が一因だろう。例えば、連鎖店は直接に生産者と交渉した。また、或る産業や産業部門では、生産と流通とが常時的に結合されていた。輸出においてさえ、コーツ、リスター、アームストロング、ITCなどは、Fine SpinnersやBradford Dyersと異なって、海運業者をあまり雇わなかった。

ブリテンの株主の数を確定するのは、難しい。300万人の加盟員を擁する協組の出資者をも含むならば、それは益々困難になる。1914年には多分、約90万人の鉄道株主と30万人の銀行株主が居た。12年後には、商工業のうち最大7社に、合計38万5500人の株主が居た。ITCの10万7000人に始まって、ヴィッカーズ社7万人、最後のキューナード社は1万4000人という具合だった。協組出資者と真正の株式会社株主との間には、あまり重複はなかった。株式会社株主相互間では、重複が多かった。多分、株主という名に値する株主の数は、1913-14年の所得税納入者（100万人もしくはそれ以上）より多くはなかっただろう。確実に言えることは、せいぜい、株主グループの数は協組加盟員グループの数よりも、おそらくかなり小さいだろう、という程度にとどまる。

現場に居ない株主の法的所有と、理事・マネージャー等の雇われ人による実質的支配との間のギャップは誰もが気づき、大部分の人々が歎いていることだった。一般的な有限責任時代の巨大ビジネスは、通常、官僚的な組織を発達させた。官僚制的な硬直性を避けようとすれば、国家の事例に（とくに失敗例）から学ばねばならなかった。とくに、管理者達をいかに求人していかに育てるかが問題だった。

半世紀のうちに私的組織が株式組織にシフトしたことはたしかに重要だが、誇張も感心しない。1907年の法によって、ついに認められた私会社（private company）の正規的登場とそれまでの実質上の存続、および法制化後の広範な利用とは、私会社がいかにブリテンの事業習慣や条件に適合してきたかを示している。私会社では、所有と経営の分離や、人間性の欠けた官僚的運営を、最小限に抑えることができた。本質的には、私会社は古くからの私的パートナーシップに酷似している。このタイプの組織を正規化し改良するために、法の改革者達は大陸の合資会社（partnership en commandite）を100年近くもの間、推奨してきた。これは、活動的パートナーには無限責任を課し、無機能パートナーの責任は有限とするものだった。1907年には、これに漸く法制化の道が開かれたのだ（Limited Partnerships Act）。しかし、私会社は、実際には長きに亘って使用されてきた。私会社は、無機能株主には有限パートナーシップ（limited partnership）の長所を与え、全株主の責任を有限にすることで、中心に座る活動的株主を惹きつけた。1909年までには全国で2万4000、1914年までには5万ほどの私会社があった。私会社は財務情報を公刊する必要がなかった。私会社が公開会社に転換することは可能であり、実際にも時折、生じた。上記5万の私会社の平均的資本金額は不明だが、4万ポンドと2万ポンド強（同年の平均的協組の資本金額）の間と推定してよいだろう。