

## 電力業の企業合併と地方自治体・議会：名古屋市のケース

加藤，健太  
高崎経済大学

<https://doi.org/10.15017/16975>

---

出版情報：エネルギー史研究：石炭を中心として．25，pp.1-18，2010-03-23．九州大学附属図書館付設  
記録資料館産業経済資料部門  
バージョン：  
権利関係：



# 【論説】電力業の企業合併と地方自治体・議会

## ——名古屋市のケース——

加藤 健 太

### 1 課題と対象

近年、企業を単に株主だけのものではなく、多様な利害関係者に取り巻かれた存在と捉える見解は、企業統治論などにおいて広範な支持を得たように思われる。そこには、株主や従業員に止まらず、債権者や取引先（企業）、さらには政府、生産拠点等が立地する地域社会をも含める議論すらある。<sup>①</sup>したがって、企業（経営者）は、これらの利害関係者に配慮しながら、効率的に事業を運営することを求められる。そうした事情に加えて、この論文の対象である電力業は、時代毎に差異はあるものの、公益性の観点から政府の（相対的に）強い監視下に置かれ、「独占」に伴う利益を「享受」とすると同時に、「公益規制」により一定の制約を受けている。

本稿は、名古屋市を題材にして、(1)名古屋電灯と関西水力電気の合併を中心に地方自治体と議会の関与の実態とその意義を検討するとともに、(2)その前史として、右記の合併に先立って名古屋電灯が実施したいくつ

かのケースにも若干の考察を加える。(1)の合併は、東邦電力の成立にあたり、一つの核を形成する意味を持ったから、先行研究でもたびたび言及されてきた。たとえば、栗原東洋は、中京地域における電力経済圏の成立と発展を描く中で、ごく簡単にこの合併に触れている。<sup>②</sup>橋本寿朗は、「道路法」の交付をきっかけとした名古屋電灯をめぐる政争や同社の経営不振を踏まえつつ、この合併について、「三三%の水増し評価を行ない、名古屋電灯株主すなわち名古屋財界に報い、対立関係を緩和しようとした」との解釈を提示した。<sup>③</sup>橋川武郎は、松永安左工門と福沢桃介という二人の電力業経営者を比較した論文において、福沢が、「名古屋電灯の経営の混乱」や配電事業の專業化への挑戦により、名古屋電灯の「経営に対する熱意を失」い、関西水力電気との合併、松永への経営移譲および九州電灯鉄道との合併という「三つの善後策を講じ」たことを明らかにした。<sup>④</sup>しかし、これらの研究は、合併プロセスで強い関与を示した名古屋市・同市会の利害とその主張を等閑視し、合併条件や合併後の収支見通しなどに立ち入った分析をしていない。

他方、本ケースと密接な関連を有する報償契約に関しては、梅本哲世が、大阪市と大阪電灯の間で一九〇六年に結ばれた報償契約を対象に、その内容と背景、市会での議論、市による同社の買収を追跡している。

と同時に、その前史をなす大阪巡航合資会社、大阪瓦斯および宇治川電気（一九一二年）との報償契約にも検討を加えた上で、報償契約が「大阪電灯の電灯供給独占、宇治川電気の電力供給独占をその法的強制力によって強固にする役割を果たしていた」と評価した<sup>⑤</sup>。しかしながら、名古屋電灯と名古屋市の事例については、前出の橋本寿朗が「道路法」の公布を契機にして、電気協会が「報償契約」無効の訴訟運動を展開したことに<sup>⑥</sup>、また、橋川武郎が「名古屋電灯は、自社に不利な名古屋市との報償契約の廃棄もしくは改訂をめざして運動」を行ったことに触れたに止まる<sup>⑦</sup>。

以上の研究史を踏まえて、この論文では、名古屋電灯と関西水力電気のケースを主な対象に、両社の合併に関する名古屋市会の議論を分析することで、市会と名古屋市の利害を抽出し、彼らが合併にいかなる関与を示したのかを明らかにする。この作業を通して、合併過程における利害関係者の主張と行動のあり方について、新たな論点を提示することが、本稿の主要な課題となる。

史料としては、名古屋市政資料館所蔵の『本市対東邦電力（株）電気報償契約沿革』と『名古屋電灯・電鉄・瓦斯株式会社に関する書類（二分冊の二）』という二つのファイルを用いる。前者には、名古屋市と名古屋電灯の間で結ばれた報償契約、その改訂状況、名古屋電灯が関わった合併の仮契約書、名古屋市会の議事要録などが丁寧に書き写されている。また、後者は、名古屋電灯、名古屋電気鉄道および東邦瓦斯といっ

た企業の合併仮契約書や各種認可の承認願などを整理したファイルである。

## 2 利害関係者としての名古屋市——報償契約の概観——

ここでは、名古屋市が一九〇八年四月二五日に名古屋電灯との間で締結した報償契約の内容を概観し、利害関係者としての市の位置づけを行う。

先行研究が言及する通り、日本で最初の報償契約は、大阪市と大阪巡航合資会社との間で一九〇二年二月二二日に締結されたものである。

電気事業者については、同じく大阪市が〇六年七月二八日に、大阪電灯と報償契約を結んでいる<sup>⑧</sup>。

さて、名古屋市も他の都市と同様に、電気事業者「名古屋電灯」に対して報償契約の締結を求め、同社の臨時株主総会の決議を経た一九〇八年四月二五日、両者の間でその実現を見た。以下に掲げる史料を用いて、小山松寿市議が、〇七年一月一八日の名古屋市会に報償契約に関する議案を提出した狙いを確認しておこう。

### 史料<sup>⑨</sup>

何レノ都市ニ於テモ其土地ノ繁栄ヲ冀フト云フ事ハ当然デアリマスガ、同時ニ財政ノ基礎ヲ確実ニセシムル事ハ大ニ心懸ケネバラナヌト思フノデゴザイマス、此處ニ於テ独占的事業ニ向ツテ報償ヲ求ムル案ヲ理事者ニ於テ立テラレン事ヲ建議シタイト思ヒマス、ソノ目的トスルトコロラ附言スレバ、電燈會社等ニ対シテハ公共的ノ點

□即ち道路橋梁公園或ハ公設便所等電燈料ハ予メ制限ヲナスベキ事  
デアリマス、又元來斯様ナ独占的性質ヲ帶ベル事業ハ市營トシテ市  
ノ財源トスルガ欧米都市政策ノ上ニ一定ノ議論ニナツテ居リマス、  
故二年限ヲ付シテ買上ゲルト云フモ條件ノ一ツニナツテ居リマス、  
茲ニ本市ノ發展ニ対スル財源トシテ市會ハ之ヲ調査シタイト思フ、  
又三十日間ヲ期シテ本問題ノ市會ニ附議セラレシコトヲ望ミマス  
(□〃解説不能)

この史料からは、報償契約の狙いが、市の財政基盤の拡充にあつたと、料金の制限や将来的な市による買収<sup>②</sup>市営化を企図していたことが読み取れる。資料上の問題のため、名古屋市と名古屋電灯の報償契約をめぐる交渉過程は詳らかにならない。『名古屋電灯株式会社史』では、「本社は快く之に應じて同（名古屋市との報償<sup>③</sup>引用者）契約を締結し、之により本社の營業權を確保すると共に、課税を受けずして道路を使用する特典に没するを有利なりとし」、臨時株主總會に付議したとされている。ただし、名古屋電灯が、名古屋市からの契約締結の要請を「快く受け入れたという点には疑問が残る。というのも、一九〇八年一月一日の市会において、前出の小山が次のような見解を示していたからである。すなわち、名古屋市の理事者が、書面で最後の交渉に挑んでも「會社が應ゼヌト云フガ」、仮に妥協が成立しない場合、〇八年度予算を組むにあたって別に財源を求める必要が生じるため、「電柱税ニ於テ一本拾五圓取ル、應ゼズバ貳拾圓デモ直ニ主務省ニ於テハ許可スベキ性質ノモノデアリマス」と<sup>④</sup>。このような強硬論が唱えられたことから判断すれば、名古屋電灯は報償契約に消極的であつたと考えた方がよいだろう。

名古屋市と名古屋電灯の間で締結された報償契約は、『東邦電力史』に全文が掲載されている<sup>⑤</sup>。一九条に亘る条文のすべてを吟味する必要も余裕もないので、ここでは後述の議論に関わる範囲で紹介するに止めた。先ず、納付金は、各決算期の純益金の四%に相当する金額に設定され、競合相手である名古屋電力が電灯事業の營業を開始した場合は二・五%に減額するとした（第一条<sup>⑥</sup>）。この減額については、市会で異論も出たが、変更されることはなかった。次に、「会社ハ市ノ承認ヲ經ルニアラサレハ他ノ会社ト合併スルコトヲ得ス」（第六条）という条文が重要になってくる。名古屋市は、企業の合併行動に直接関与することができたわけである。この点に関連して、同市が、名古屋電灯の合併に強い関心を向けたのは、下記の条文に起因していた。すなわち、契約書の第一八条では、この報償契約が満期を迎えた時、両者が協定した上で、期限の延長、新たな契約の締結、「市ノ希望ニ因リ会社ノ營業及之レニ必要ナル物件ノ全部ヲ市ニ買収スヘキコトアル」と定めた。そして、については、名古屋株式取引所における株価の前三年平均と「前三年間ノ利益配当平均年額ノ二十倍」の「標準ヲ平均シタル價格」に基づくとしている。したがって、この三つの条文を照らし合わせると、合併により純益金、株価および配当に変動を来すことがあれば、納付金と名古屋市が買収する際の価格に影響を及ぼすから、名古屋電灯の合併は同市の金銭的利益と密接な関連を有することになる。それ故、名古屋市と市會は、同社の合併をめぐつて条件などに疑義を示すのである（後述）。時期は下るが、報償契約をめぐる見解の相違は、後述する一九一八年の木曾電氣製鉄の設立に際して浮上した。『大阪朝日新聞』の報道によれば、名古屋市側の論者は、名古屋電灯が木曾電氣製鉄の株主として受

け取った配当金に対しても、報償契約に基づいて報償金を受け取るべきであるとした。他方、名古屋電灯は、報奨金は営業活動、厳密に言つと自家発電により名古屋市内に電力を供給するという活動から生まれた純益金に対して課すものであり、所有株式による収入にまで契約は及ばない、と主張した。これらの二つの見解を紹介した上で、この記事は、名古屋市が「将来万全の策を執らんと欲せば須らく此機会に於て報償契約の改訂を会社に要求し適当なる契約を締結して将来の安固を計るべし」と報じたのである<sup>⑮</sup>。

このような対立の芽を孕みながら、名古屋電灯は、合併の承認申請を行い、名古屋市はその諾否を審議することになる。

### 3 名古屋電灯の企業合併と名古屋市——前史——

本節では、関西水力電気との合併に先立つて、名古屋電灯が一九二〇年代初頭に実施したいくつかの合併を取り上げ、名古屋市が承認に際していかなる点に関心を向けたのかを確認する。具体的な被合併企業は一宮電気、岐阜電気、豊橋電気、板取川電気、尾北電気および美濃電化肥料の六社である。予め断っておけば、これらの合併に関して、市会がどのような議論を行ったのかは詳らかにならないため、その点の検討は、次節の関西水力電気のケースに譲らざるを得ない。

結論を先取りすれば、これらの合併はいずれもスムーズに承認された。ここでスムーズとは、関西水力電気のケースと比較して、という意味である。すなわち、合併の申請、承認の議案提出、市会で議案可決の日付を見ると、一宮電気…一九二〇年一月七日、同年二月四日、

同年二月二〇日、岐阜電気…一九二〇年二月一八日、同年二月二〇日、同年二月三日、豊橋電気…一九二一年一月七日、同年一月一七日、同年二月五日、板取川電気、尾北電気および美濃電化肥料…不明、一九二二年六月一日、同年七月九日となる。合併の承認申請から市会で可決されるまで約一ヶ月、岐阜電気のケースはわずか五日間である。その理由としては、「本市二利害ノ影響ヲ蒙ルコトナキモノト認ムル」（一宮電気）、「支障ナシト認ムル」（岐阜電気）、「之ヲ調査スルニ支障ナシト認ムル」（豊橋電気）、「別ニ支障ナシト認ム」（板取川電気、尾北電気、美濃電化肥料）たことを挙げていた<sup>⑯</sup>。では、ここで「本市二利害ノ影響」や「之ヲ調査」といった記載は何を意味するのか。もっとも詳細に説明された板取川電気、尾北電気および美濃電化肥料のケースを取り上げて検討してみよう。

#### (1) 合併の承認の根拠

名古屋市は、合併の承認に際し、その根拠を示す「説明書」と「計算書」を作成していた。加えて、『電気報償契約沿革』には、ごく簡単な市会議事概要が掲載されている。これらを用いながら、市の利害を探っていく。

名古屋電灯と板取川電気、尾北電気および美濃電化肥料との合併に関して、名古屋市は「直接二最多ク利害ヲ感スル」点を三つ挙げる。具体的には、「合併ニヨリ、名古屋電燈株式會社ノ収益率ニ変動ヲ來シ、現在ノ収益ニ悪影響ヲ來スコトナキヤ」、「名古屋市及其附近ニ對スル電力供給ノ前途ニ對シ、悪影響ナキヤ否ヤ」、「名古屋市力買収ノ要望スル場合ニ支障ヲ生スルコトナキヤ、否ヤ」である。

先ず、合併後の収益に関しては、「決して悪影響ヲ來スコトナキノミナラス、却テ相當ノ好影響ヲ來スモノナリ」と好意的な評価を下した。その論拠は、名古屋電灯と三社合計の払込資本金を比べると一対〇・六に「過キス」、後三社の払込資本金利益率は三四%にも達するから、「極メテ安全二見」ても二三%超の「利廻リトナル見込」みとなる点にある。次いで、電力供給については、被合併企業三社の電力は豊富であり、「目下相當ノ餘剰電力ヲ有シ、却テ名古屋地方へ逆送ノ必要ニ迫ラレ居ルノ實情ニ在」るため、名古屋市とその付近の電力需要を充たす上で「何等支障ナキヲ確信ス」とした。最後に、に関して、被合併企業三社の資産と収支計算は、名古屋市とその隣接町村のそれと区別して算出するのであるから、合併により新たな供給区域が追加されたとしても、「名古屋市ノ事業買収ノ場合ニ際シ何等支障ナカルヘシト信ス」と説明した。そして、以上の点から、この合併が「名古屋市ニ對シ何等悪結果ヲ生スルコトナシト信ス」と結論づけたのである。<sup>(17)</sup>

付言すれば、上記の三四%という利益率は、次のように算出された。すなわち、一九二〇年下期の板取川電気と尾北電気の純益は、それぞれ二万九六一六円と三万八五七二円であつたが、この数値に「合併二因ル節約金及ヒ自然増収等ヲ加へ」と、半期で八万八八五五円と八万四〇八円、「極メテ安全二見」た場合でも五万五七三五円と五万六九八八円の純益金を計上できる。他方、美濃電化肥料は、白谷発電所（公称出力一五〇kW）を有し、炭化石灰を生産しているが「見ルヘキノ利益ナ」い状態にある。しかし、その設備を名古屋電灯が利用すれば、純益は五万九四六四円、「極メテ安全二見」ても四万四二八九円に上ると予想される。その結果、三社合計でそれぞれ二万八七二七円と一五万七〇一

二円もの純益を半期で計上、対払込金利益率は三四%と二三%に達し、それは名古屋電灯の一七%を凌駕する。したがって、算出過程の詳細は不明ながらも、名古屋市はこの合併が「毫毛損失ヲ與フルノ恐ナキハ勿論却テ多大ノ利益ヲ増進セシムルモノ」と見做して承認したのである。<sup>(18)</sup>

ところで、『ダイヤモンド』は当初、豊橋電気と尾北電気のケースに関して、名古屋電灯との合併により「電力の相互経済的融通もできる上、一面営業費、雜費においても少なからざる節約が行われているから、今後当社（名古屋電灯）引用者」が一割四分配当を継続することとしても、両社合併によって新たな負担が加重されるようなことはない<sup>(19)</sup>と報じていた。しかし、その後は上述の五件の合併のうち三件が相手企業の「評価増を認め」た上で実施された点に疑問を呈するようになる。<sup>(20)</sup> また、『東洋経済新報』も、名古屋電灯の後身である東邦電力の収益性を低迷させた要因として、これらの被合併企業が「概して、利益率の低い状態にあつた」こと挙げている。<sup>(21)</sup> こうしたメディアの報道は妥当であつたか否か。合併比率の分析を通して接近してみたい。算出方法としては、データの利用可能性に鑑み、収益還元方式、純資産方式、平均法（収益還元方式と純資産方式の平均値）を採用する。<sup>(22)</sup> 将来の予想利益として合併「直前」の年度の利益金、資本還元率は東京組合銀行定期金利（一ケ年）を用いた。ただ、『営業報告書』を利用できず、『電気事業要覧』の数値を使ったケース（一宮電気、板取川電気、尾北電気）、後者の資料にすら記載のないケース（美濃電化肥料）があるなどの限界を持つことと、<sup>(24)</sup> 記述資料がほとんどないために、条件を受け入れた理由については検討を加えられないことを予め断っておく。以下では、名古屋電灯が被合併企業に有利な条件で合併を行ったのかという点に絞って議論を

進める。

表1には、実際の合併比率と各社の一株当たりの企業価値、前記の方法で算出した計測値などを掲げてある。この表からは第一に、名古屋電灯を上回る企業価値を持つにもかかわらず、自社に不利な条件で合併されたケースを確認できる。たとえば、一宮電気の場合、実際の合併比率は一〇・六七だが、一株当たり株式評価額は一九六・二円、一株当たり純資産は五五・三円となり、それに基づく合併比率はそれぞれ一・二・〇三と一・

一・五九、平均法では一・一・九一である。また、豊橋電気については、実際の一・〇・六六という合併比率に対し、平均法で測った数値は一・一・三八となり、同じく、尾北電気もそれぞれ一・〇・九五と一・一・四四といった具合に小さくない差が生じた。その一方で、岐阜電気や板取川電気のように、被合併企業に有利な条件も見られた。すなわち、前者は、実際の合併比率は一・一・三八だが、平均法による計測値は一・一・一一、後者は、それぞれ一・一・〇三と一・一・〇・八四となった。名古屋電灯が、そうした条件を受け入れた理由は詳らかにならないが、この二社の持つ経営資源の有用性を加味したのかもしれない（後述）。いずれにしても、名古屋電灯が有利な条件で合併に臨んだケースが少なくなかったことは注目してよい。そうした点に、名古屋市会が、これらの合併を特に問題視せずに認可した理由があったと推測できよう。

表1 名古屋電灯の被合併企業の企業価値と合併比率の計測結果

| 企業名                  |     | 円     | 計測値      |
|----------------------|-----|-------|----------|
| 一宮電気<br>(1920年5月)    | (a) | 196.2 | 1 : 2.03 |
|                      | (b) | 55.3  | 1 : 1.59 |
|                      | (c) | 125.8 | 1 : 1.91 |
| (1 : 0.67)           |     |       |          |
| 岐阜電気<br>(1921年2月)    | (a) | 90.8  | 1 : 0.94 |
|                      | (b) | 55.4  | 1 : 1.59 |
|                      | (c) | 73.1  | 1 : 1.11 |
| (1 : 1.38)           |     |       |          |
| 豊橋電気<br>(1921年4月)    | (a) | 148.7 | 1 : 1.41 |
|                      | (b) | 48.9  | 1 : 1.31 |
|                      | (c) | 98.8  | 1 : 1.38 |
| (1 : 0.66)           |     |       |          |
| 板取川電気<br>(1921年8月)   | (a) | 73.5  | 1 : 0.76 |
|                      | (b) | 37.4  | 1 : 1.07 |
|                      | (c) | 55.5  | 1 : 0.84 |
| (1 : 1.03)           |     |       |          |
| 尾北電気<br>(1921年8月)    | (a) | 141.0 | 1 : 1.46 |
|                      | (b) | 47.9  | 1 : 1.38 |
|                      | (c) | 94.4  | 1 : 1.44 |
| (1 : 0.95)           |     |       |          |
| 関西水力電気<br>(1921年10月) | (a) | 84.9  | 1 : 0.81 |
|                      | (b) | 42.2  | 1 : 1.13 |
|                      | (c) | 63.6  | 1 : 0.89 |
| (1 : 0.75)           |     |       |          |

資料) 名古屋電灯株式会社『営業報告書』1919年5月期・11月期、1920年5月期・11月期、岐阜電気株式会社『営業報告書』1920年5月期・11月期、豊橋電気株式会社『営業報告書』1920年6月期・12月期、関西水力電気株式会社『営業報告書』1920年9月期・1921年3月期、逓信省『電気事業要覧』各年版。

- 注) 1. (a) 欄は1株当たり株式評価額とそれに基づく計測値、(b) 欄は1株当たり純資産とそれに基づく計測値、(c) 欄は両方の平均値と平均法による計測値を示す。  
2. 1919年と1920年の名古屋電灯の1株当たり収益還元価値はそれぞれ96.6円と105.4円、同様に、1株当たり純資産は34.8円と37.3円、平均値は65.7円と71.4円である。  
3. 企業名の下には合併期日、その下には実際の合併比率が記載してある。  
4. 純資産からは未払込株金を差し引いた。  
5. データの入手ができなかった美濃電化肥料は除いた。

## (2) 電気供給ネットワークの拡充

ここでは、先に触れた電力供給に対する合併のインパクトを検討するが、それに先立って、一九一九時点の名古屋電灯の主たる電気供給システムを確認しておこう。

名古屋電灯は、長良川発電所（出力四二〇〇kW）の電力を、三〇kV送電線で名古屋市内の児玉変電所に送る一方、八百津発電所（出力七五〇kW）のそれは六〇kV送電線を用いて名古屋市内の荻野変電所に送電していた。同社は、これらの変電所で一万一〇〇〇Vに降圧した後、名古屋市内にある南武平町、横田町、水主町の各変電所の間を送電線で緊密に連系しながら、名古屋市とその周辺に電気を供給していた<sup>(26)</sup>。他方、巴川発電所（出力七五〇kW）で作った電力は、二〇kV送電線で知多方面へと送電された。上記の変電所の中で、とくに重要な役割を果たしたのが

児玉変電所と萩野変電所である。この二つの変電所は、名古屋電灯が有する水力発電所の主な受電地点であると同時に、「系統の各変電所に対する電力配給上の要所」でもあった。さらに、これらの変電所は一〇kV送電線で連系され、長良川と八百津の両発電所の併行運転を可能にしていた。<sup>(27)</sup>

既述の通り、名古屋電灯は一九二〇年から二年にかけて一宮電気をはじめ、岐阜電気、豊橋電気、板取川電気、尾北電気および美濃電化肥料を相次いで合併した。

これらの被合併企業の特徴としてまず、多くの電灯需要を抱えていた点を指摘できる。電灯取付数を見ると、豊橋電気七〇万燭光弱、岐阜電気五三万五二三四燭光、一宮電気三〇万燭光弱がとくに目立ち、一〇万燭光を下回る企業はない(表2)。その結果、名古屋電灯は電灯取付数を一九一九年一月期の三三万四〇七六個から二年五月期には六六万四八八個へと二倍近く増加させた。<sup>(28)</sup> それに対して、供給区域は、名古屋電灯がすでに進出していた愛知県と岐阜県にほぼ限定されている。ただし、岐阜電気や板取川電気、尾北電気の合併は、それまで岐阜市と稲葉郡(一村)に止まっていた、岐阜県内の供給区域の拡大に寄与したと言える(表2)。

次いで、被合併企業が、名古屋電灯から電力供給を受けていた点にも注目したい。すなわち、名古屋電灯は一宮電気、岐阜電気、尾北電気および知多電気にそれぞれ電力を供給していた。また、尾北電気と板取川電気の間の電力相互融通、板取川電気による美濃電化肥料の電力購入など被合併企業間にも電力の取引関係が形成されていた。それは、被合併企業各社がすでに受電設備を備え、直接/間接の形で名古屋電灯と連系

していたことを示唆する。<sup>(29)</sup> 逆から見れば、一連の合併は、必ずしも名古屋電灯の発電力の強化には結びつくものではなかった。したがって、そこ

には、福沢桃介社長の「名古屋電灯は配電事業を専門することとして、水力発電事業ならびに製鉄事業は分離して別会社木曾電気製鉄を創立し、水力電源の開発および卸売供給事業に専念させる」という構想が影響したと考えられる。<sup>(30)</sup> しかしながら、この時期の合併が、名古屋電灯の電気供給システムの拡充に寄与しなかったわけではない。すなわち、一宮電気の合併は、綿業地帯の中心地である一宮地方に向けて、長良川送電線より分岐し、小木変電所を経ながら一宮変電所へと三〇kV送電線を用いて電力を送る体制の整備に繋がった。また、名古屋

表2 名古屋電灯の被合併企業の発電力と供給区域・供給先企業

| 企業名       | 水 力<br>発電所 |       | 未落成<br>(内数) |       | 火 力<br>発電所 |       | 未落成<br>(内数) |     | 受電 |       | 不定時<br>(内数) |     | 供給区域・<br>供給先企業 |   |    | 電氣需要量 |         |       |        |
|-----------|------------|-------|-------------|-------|------------|-------|-------------|-----|----|-------|-------------|-----|----------------|---|----|-------|---------|-------|--------|
|           | 基          | kW    | 基           | kW    | 基          | kW    | 基           | kW  | 社  | kW    | 社           | kW  | 県              | 市 | 町村 | 社     | 電灯      | 電力    | 電氣装置   |
| 一 宮 電 気   |            |       |             |       |            |       |             |     | 1  | 600   |             |     | 1              |   | 15 |       | 297,235 | 1,192 | 11     |
| 岐 阜 電 気   | 3          | 2,950 | 1           | 1,800 |            |       |             |     | 2  | 1,300 |             |     | 1              | 2 | 71 | 1     | 699,423 | 2,079 | 18,943 |
| 豊 橋 電 気   | 2          | 1,250 |             |       |            |       |             |     | 3  | 1,020 | 1           | 500 | 2              | 1 | 25 | 3     | 535,234 | 884   | 65     |
| 板 取 川 電 気 | 2          | 600   | 1           | 187   |            |       |             |     | 2  | 328   | 1           | 89  | 1              |   | 31 |       | 162,388 | 317   | 12     |
| 尾 北 電 気   | 2          | 195   | 1           | 35    |            |       |             |     | 2  | 270   |             |     | 2              |   | 25 |       | 107,393 | 213   |        |
| 美濃電化肥料    | 1          | 1,500 |             |       |            |       |             |     |    |       |             |     |                |   |    |       |         |       |        |
| 関西水力電気    | 6          | 2,726 | 2           | 950   | 2          | 1,800 | 2           | 600 | 2  | 1,160 | 1           | 760 | 2              | 1 | 80 |       |         |       |        |

資料) 通信省電気局『電気事業要覧』1920年版・1921年版、東邦電力史編纂委員会『東邦電力史』東邦電力史刊行会、1962年。

- 注) 1. データが異なる場合は、社史の記述を優先した。  
2. 電気需要量の電灯の単位は燭光、同じく電力は馬力、電気装置はkWである。

屋電灯は、岐阜電気の合併によって、河合や小宮神、春日の各発電所を獲得し、粕川水系の電力を、岐阜西送電線と大垣線を介して、春日発電所と小熊野変電所（岐阜電気）・古川変電所の間をそれぞれ連系させ、長良川送電線（三〇kV）から分岐する岐阜東送電線で鶴田町変電所（岐阜電気）に送電するなど、岐阜方面の送電網を整えた<sup>32)</sup>。さらに、豊橋方面へは長篠、布里、横川の三発電所（いずれも豊橋電気）の出力総計最大二〇五〇kWを以って、下地変電所に送電し（三〇kV）、そこで三〇〇〇Vに遞降した上で配電された<sup>33)</sup>。

以上を要約すると、一九二〇年代初頭の名古屋電灯による企業合併は、供給区域の拡張を促す一方、発電力の増強には大きなインパクトを持ち得なかった、となる。このように、電力業の企業合併は、被合併企業の持つ経営資源（設備、需要など）によって、需給のバランスを変化させる。そうした点に、名古屋市が、名古屋電灯の電力供給に関心を払った理由を垣間見ることができよう。

#### 4 合併をめぐる名古屋市の利害と論議

##### (1) 名古屋市と名古屋電灯の見解

名古屋電灯は一九二二年四月二十八日、臨時株主総会を開き、関西水力電気に合併して解散する件を可決、二日後の三〇日に「承認願」を名古屋市長・佐藤考三郎に提出した。そこに添付された「合併仮契約書」では、(1)関西水力電気を存続会社、名古屋電灯を解散会社とする（第一条）、(2)合併比率は名古屋電灯の三株に対して関西水力電気を四株とする（第二条）、(3)合併後の社名と本社所在地は「適当ニ之ヲ決定スルモノトス

（第三条）、(4)名古屋電灯は、関西水力電気の株主（一九二二年六月一日現在）に対し合併記念品贈呈用として四七万一千五〇〇円、同じく退職する取締役、監査役および支配人に対し退職慰労金として一八万円、従業員に対し恩給・慰労金として五万円を支出する（第六条）、(5)関西水力電気は、名古屋電灯の従業員に対し恩給・慰労金として三万円を支出する（第七条）などの条件を設定していた<sup>34)</sup>。

この合併条件に対して、名古屋市がいかなる見解を示したのかは資料上の制約により詳らかにならない。ただ、「名古屋電燈株式會社ト関西水力電氣株式會社ノ合併承認ノ件」に添付された「調書」からは、市側が、「合併ニヨリ収益ニ変動ヲ來スコトナキヤ」、「名古屋市其附近ニ對スル電力供給ノ前途ニ對シ悪影響ナキヤ」、「市ニ於テ買収スル場合ニ於ケル支障ノ有無」、「合併ト報償契約トノ關係」の四点に関心を払ったことを窺える。このうち「は前節で見た「説明書」の設問と同じである。また、と については、「會社ノ説明ヲ是認ス」とあり、名古屋電灯側の説明は不明だが、市としては特に問題視しなかったと思われる。また、も報償契約は合併後の存続会社に継承されるものとして「支障ナシ」と看做している<sup>35)</sup>。

ここで注目したいのは、の合併後の収益性に関して、名古屋市側が懸念を示したことである。その理由として第一に、合併によるコスト削減（二万円）、「自然増収」および大同電力からの受電に伴う「電力費」の節減を期待できるため、「収益ニ悪影響ナキモノト認」められるが、「収益ニ著シキ増額ナキ限り収益率ノ低下ハ免ル可カラサルモノ」とした。第二に、合併後に払込資本金は一〇〇六万円の増額を見るから、配当率を合併前と同水準に維持するためには、少なくとも一四〇万円以上

の「増収」が必要となるが、「到底斯クノ如キ増収ハ想像シ得」ないと述べる。つまり、名古屋市は、この合併が「収益ニ何等悪果ヲ及ボスモノニアサルモ払込ニ對スル収益歩合ニ於テハ若干低下スヘキモノ」と考えたのである。第三に、こうした収益性の悪化が、「報價契約ニ依ル納付金ニ如何ナル關係ヲ及ボス」という点に言及した。そして、この点について、報價契約は、合併後の存続会社に継承されるのであるから、名古屋市及びその付近の地区とそれ以外の地区を「截然」と区分し、前者の収支に変動がなければ、納付金には「何等影響」はないと見做したのである。<sup>(36)</sup>

他方、名古屋電灯も、関西水力電気との合併に伴って収益が悪化することはないと主張したが、収益率などに対する影響については、以下のように述べていた。

## 史料 2<sup>(37)</sup>

関西水力電気株式会社トノ合併ニヨリ資本ハ著シク増大スルヲ以テ其利益ノ右増加後ノ資本ニ對スル割合力克ク今日ト同率ナルヲ得ルヤハ之ヲ保シ難ク從テ配當モ亦今日ト同率ヲ維持スルコトヲ得ルヤ疑ハシク候ノミナラス寧ロ一般ニ斯ル場合ニ於テハ配當率ノ低下スルヲ常トスルモノニ候ヘハ當會社ノミ獨リ資本増加後ニ於テモ尚同率ノ配當ヲ爲シ得ヘシト聲明スルハ到底克ク爲シ得ル處ニ無之候從テ資本増加後ノ株價ノ如キモ今日ト同價ヲ維持シ得ヘシトハ信シ難ク普通ノ場合ニ於ケルト同様幾分ノ低下ハ到底免レ難キ義ト存候

この史料からは、名古屋電灯が合併後に、利益率や配当率、株価の低

下を免れないことを認めつつ、それらが一般的な現象であることを強調した様子を窺える。その上で、将来的な名古屋市による買収については、次のような議論を展開した。すなわち、仮に名古屋市以外の地域において「非常ノ好成绩ヲ擧クル」ような事態が生じたことにより、株価が上昇した場合、それに基づく買収価格の算出は、名古屋市に「累ヲ及ボス」こともあるから、「專ラ名古屋市ニ於ケル營業ノ成績ヲ標準トシ偶然ノ事情ニヨリテ高低ヲ生スル株價ノ如キハ之ヲ度外ニ置クヲ妥當トスヘク此點ニ付テ當會社ハ毫モ異議ヲ挟マサル次第」であると。<sup>(38)</sup>名古屋電灯は、市側が重視する指標（株価）によって買収価格が決められることに抵抗を示したのである。

## (2) 名古屋市会における論議

一九二一年九月二〇日、名古屋市会は、第二二八号議案「名古屋電灯株式会社と関西水力電気株式会社合併承認の件」について議論を交わした。<sup>(39)</sup>山崎林太郎・名古屋市助役はこの議案の提出に際して、「合併ノ結果ノ利害如何ト云フコトハ深く考慮ヲシマシタガ、前例モアルコト、テ原案ヲ至当ト認メテ本會ニ提出シタ次第」と述べていた。しかし、この合併に対しては、市の利害を背景とする様々な異論が噴出したのである。一つは、合併方法とその条件に関わる異論であつて、資本金額で大きく優る名古屋電灯が解散会社となり、関西水力電気が存続会社となる点そして前者三株対後者四株という合併比率に向けられた。たとえば、大岩勇夫市議はそういう条件だから「唯今ムツカシイワケニナリマシタ、名古屋電灯ヲ存続シテ関水四株ニ對シテ三株ヤルト云フコトニナレバ議論ハナイ」と発言した。それに対して、山崎助役は、「會社ハ夫々法定

ノ手續ヲ経テ決定シテ申請シテ居リマスカラ別段ニ其内情等ハドウカト云フヤウナコトハ聞キマセヌ」と応じたが、的を射た返答にはなっていないように思われる。大岩市議は、手續の適正性を問題にしたわけではないからである。

これらの論点に関連して、報償契約や名古屋電灯が他社と結んだ契約の合併後の効力に焦点が当てられた。名古屋市は、「報償契約ヲ合併後ノ会社ニ承継セシムルモノトシテ之ヲ承認ス」という立場であったが、青井恒次郎市議は、この承継について「覚書」が交わされていないのであれば、それを「取ラレルガ至当ト思フ」と発言した。しかし、山崎助役は、合併の承認と条件の付与について、「市当然ノ権利ヲ會社ニ向イテ強制シ得ルモノト認メ」ながらも、承諾書よりも市会の決定の方が「重キヲナス」として覚書の交付には踏み込んだ返答を与えなかったのである。

いま一つの異論は、「報償契約ニ據ツテ買収セラル、場合ニ於テ市ノ不利益トナルコトナキヤ」という点にあり、合併に伴う株価の変動にも関連していた。資料的な制約から、市会では、磯貝浩が、以下のような一般的な見解を主張したことしか確認できない。

### 史料<sup>(40)</sup> 3

夫レ故ニ會社ヲ買収スルトイウモノハ何デ買収スルカト云ヘバ株ノ価格ヤ配当ニ據ルベキモノデナイ、此處ハ報償契約ヲ改正スベキモノタト思フ、実質ニ依ツテ買ハナケレバ買イ被リヲシタトキニハドウ致シマス、名古屋ト云フ区域内ニ於ケル収入ガ幾ラ擧ツテ費用ガ幾ラ掛ル是カラ幾ラノ利益ガアルト云フコトヲ実質ノ算盤ヲ以テ

始メテ價格ガ表ハレテ来ルモノデアル、株ノ價格ニ重キヲ置クトカ、配当トカ云フコトガ将来ノ標準ニアル道理ハナイ、ドウシテモ會社全部ヲ買フト云フナラバ或ハサウ云フ迷ヒモ起キマセウガ、買ヒ得ベキ区域ガ限定セラレテ、ソコダケ建設費及ビ收入其状態ニ據ツテ始メテ算盤ヲ持ツベキモノテアルト思ヒマスカラ此点ハ双方ニ於テ協議セネバナラヌモノデ價格ハ其時ノ事業ノ實際ノ状況ニ依ツテ割出スト云フコトハ賣買ノ原則デアル

この史料によれば、磯貝が、買収価格の算定にあたっては、報償契約の第一八条に掲げられる株価等ではなく、実際の資産価値と収益を基準にするべきであり、条文の変更の必要性すら想定していたことを看取できる。ただし、この議論はそれ以上深まることなく、名古屋電灯と関西水力電気の合併が、市による買収に際し不利益となるか否かという点は、委員会を設置して検討することとなった<sup>(41)</sup>。この委員会でのやり取りは判然としなが、検討の結果は、一九二二年九月二十九日の市会の席で、加藤重三郎委員長より報告がなされた。その結論は、「如何ニ研究致シテ見マシテモ（中略）、買収ノ時ニ八市ニ不利益ニナルト云フコトハ見出スコトガ出来」ず、「何ンダカ判ラヌガ不利益ガアルカモ知レヌト云フコトデ承認ヲ与ヘヌト云フ譯ニハ參」らないものであった。ただし、委員会は、無条件で承認を与えてもよいと考えたわけではない。「後日合併ノ為ニ如何ナル不利益ガ来ルカモ知レヌ實ハ其点ニ付テ八相当ニ市ノ為メニ用意シテ置ク必要ガアル」という点では、意見の一致を見ていたのである<sup>(42)</sup>。そこで示された条件は、『東邦電力史』も触れており、引用しておけば次のようになる。

「(1) 名古屋市と名古屋電灯との間に現存する報償契約を合併後の会社に承継せしめること。

(2) 市が後日契約に基づき買収の際、若しこの合併により株式の増加したため買収価額に影響することがあれば、市の不利益となる部分は価額中から控除すること、

(3) 会社が先に木曽電気興業株式会社に水利権譲渡の際、電力使用に付いて保留した優先権は、合併後の会社においても依然之を留保し、本市が事業を買収するときはその区域内に必要な部分を市に承継せしむること。」

右記の条件は、一九二二年九月三〇日付で名古屋電灯に対して告知されたものである。このうち、(2)に関連して、合併後の株数の増加に伴う配当率の低下を背景に、同社が料金の引上げを申し出た時には許可しないということ。「此際合併ノ承認ヲ与ヘル條件ニ附加シテハドウカ」との議論もあつた。しかし、料金の変更については、市が認可権を有しているから、わざわざ条件に「附加スルニモ及ビマセヌ」という結論で落ち着いた。<sup>(14)</sup> 他方、(3)に関しては、若干の補足説明が必要だろう。名古屋電灯は一八年九月、製鉄部を独立させ、名古屋市南郊の工場施設を現物出資する形で木曽電気製鉄を設立した（一九年、木曽電気興業と改称）。その際、現物出資には電気製鉄事業のほか、木曽川・矢作川水系の水利権と串原飯発電所（二〇〇kW）、建設中の長良川・八百津両発電所が含まれていた。<sup>(15)</sup> これに対して、委員会は、「凡ソ電気事業ガ発電所ヲ持タナイト云フコトハ電気事業ヲ営ム上ニ於キマシテ非常ナ不利益ナコトデアリマス、既ニ電気事業ヲ経営スルモノハ其水利権或ハ発電所ト云フモノヲ手ニ持ツテ居ナケレバ安全テナイト云フコトハ当然ノ事デアリ、

その譲渡を「甚ダ遺憾ナ事」と考えたのである。<sup>(16)</sup> このような認識に基づいて、(3)の条件が付されたと言える。

この三つの条件に関して、時期は若干下るが、関西電気の伊丹彌太郎社長は一九二二年二月に以下のような「御伺」を名古屋市長代理・山崎林太郎助役宛に提出した。

#### 史料 4<sup>(18)</sup>

一、第壹號八商法第貳百貳拾五條及第八拾貳條ニヨリ承継シタル權利義務ノ一部ト承知シ然ルヘキヤ從テ貴市トノ間ノ報償契約ニ關スル現在ノ關係ヲ合併後ノ會社ニ承継セシムル意ニ解シ可然哉

二、第貳號八意義不明瞭ナルニ付詳細ニ御説明ノ上意義御確定相煩度

三、第參號八優先權ノ承継ニ有之單純ナル債權ノ譲渡トハ同一視スルヲ得スシテ料金支拂其他ノ義務ヲ負擔シテ優先ニ電力ヲ受クヘキ與約ニ有之候ヘハ弊社ノ承諾ノミニテハ譲渡ノ効力相生セスト被存候力御見解如何哉

この史料からは、関西電気が、報償契約の承継には異論がないものの、買収価格の一部控除に関しては「意義不明瞭」、電力使用の優先権は、供給先企業の承諾がなければ効力は生じないとして異議を唱えたことが分かる。それを受けて、山崎市長代理は一九二二年三月三〇日、以下のような「回答」を関西電気に送った。

史料<sup>(48)</sup> 5

一、貴社ト本市トノ間ニ存スル報償契約ヲ合併後ノ會社ニ承継セシムル義ニ有之

二、他ノ正当ナル事由、例之會社ノ事業擴張收益増加等ノ為配当率ノ増加並株価ノ昂上等ノ場合ヲ除キ單ニ株數ヲ増シタル原因ノ為ニ合併前ナレハ三株ノ計算ニ上ルヘキモノヲ四株トシテ計算スルニ至リ買収價格ヲ多カラシムルカ如キ場合ニ於テハ其増株ニ伴フ金額ヲ除外スルノ意ニ有之

三、單純ナル貴社ノ承諾ノミニテハ電力供給會社ニ對シテハ何等ノ拘束力ヲ生スルモノニアラスト被存候モ、右八要スルニ貴社ト相手會社トノ關係ニ有之、本市ハ貴社ノ承諾力相手會社ヲ拘束シ本市ニ買収ノ場合ニ於テ其区域内ニ必要ナル部分ニ對スル優先權ヲ承継シタキ義ニ有之

名古屋市は、収益の向上に伴う配当や株価の上昇により、買収価格が上がることを問題にしたわけではないが、合併比率の影響によるそうした事態の発生を懸念するとともに、電力使用の優先権についても改めて承継を求めたのである。しかし、後身の関西電氣がこの説明にも完全に納得しなかったことは、一九二二年五月一九日の「御回答」という史料から明らかになる。

史料<sup>(49)</sup> 6

一、貴市ト弊社トノ間ニ存スル報償契約ヲ合併後ノ會社ニ繼承セシムル儀トノ御來示ノ趣敬承仕候然ル處本件ニ關シテハ從來貴市ハ

一部無効ノ見解ヲ有セラレ弊社ハ全部無効ノ見解ヲ有シ双方ノ意見一致セサルモ兎ニ角協定スルノ必要ヲ認め大正九年貳月拾八日附ヲ以テ右協定ニ着手スヘキ覺書御交換相願候次第モ有之自然此等ノ行懸ヲ全部繼承スルモノトシテ御請申上候

二、會社ノ正當ナル事由ニヨル場合ヲ除キ單ニ株數ヲ増シタル為買収價格ヲ多カラシムルカ如キ場合ニハ其増株ニ伴フ金額ヲ除外スルノ義トノ御來示ニ候處右様ナ原因ナクシテ單ニ株數ヲ増加セル場合ニハ其市價ハ当然増加セル株數ニ比例シテ低落可致候間自然買収價格ヲ多カラシムルカ如キ場合ハ絶對ニ無之殊ニ弊社ハ其後數會社ヲ合併シテ株式數モ増加シ市價モ時々變動致居リ今後亦幾多ノ變化有之ヘク候間後日ニ到リ遡ツテ累年ノ錯綜セル原因ヲ闡明シテ其所謂「増株ニ伴フ金額」ナルモノヲ発見スルコトハ絶對ニ不可能事ニ屬スルコト、被存候モ御來示ニ由リ實際ノ適用ナキモノトシテ御請申上候

三、御希望ノ趣敬承致候（傍点〃引用者）

この史料は先ず、電力使用の優先権に関して、上述の名古屋電灯の承諾が取引先相手を拘束するという点には理解を見せる。それに対し、関西電氣は、先の「御伺」では特に触れなかった、報償契約の「無効」の訴えを持ち出し、そうした「行懸」をも含めた繼承であることを確認した。加えて、傍点の箇所にある通り、株価の変動要因として、市が主張する部分、つまり増株に伴う金額のみを抽出することはできないとの認識を示した。しかしながら、このような関西電氣の主張は、附帯条件に反映されず、委員会の修正意見が、そのまま合併の承認条件として使わ

れたのである。換言すれば、認可主体である地方自治体の利害を少なからず反映させる形で、合併条件が決定されたと考えられよう。

### (3) 合併比率の計測と合併後のパフォーマンス

前項で述べたように、名古屋市は、関西水力電気との合併が名古屋電灯の収益性の悪化を招くことを懸念していた。メディアもまた、この合併が巨額の「評価益を拵えた」点を問題視していた。<sup>(5)</sup>そこで、合併比率の計測を通して、そうした評価の妥当性を検証するとともに、合併後のパフォーマンスを観察してみたい。

表1によれば、一九二〇年度の関西水力電気一株当たり株式評価額は八四・九円、一株当たり純資産は四二・四円であり、名古屋電灯はそれぞれ一〇五・三円と三七・三円である。この数値から算出される合併比率は、収益還元法で一・〇・八一、純資産法で一・一・一三、平均法では一・〇・八九となり、実際の一・〇・七五と比較した場合、名古屋電灯に有利な条件であったことが分かる。関西水力電気は、第一次世界大戦後の電気需要の拡大という経営環境の下で、「経費の高騰を招き、財務的に資金面では苦境に立」つようになったとされる。<sup>(6)</sup>名古屋電灯は、同社の経営陣とその利害関係者に対し、合併記念品贈呈用（株主、退職慰労金（取締役、監査役、支配人）および恩給・慰労金（従業員）の合計七〇万一千五〇〇円を提供することになっていたから、その分を加味する必要はあるが、合併比率の分析結果は、資金難に悩む関西水力電気との合併に際して、名古屋電灯は必ずしも甘いとは言えない態度で臨んだことを示唆しているよう。

では、名古屋電灯による一連の合併は、同社のパフォーマンスにいな

る影響を及ぼしたのか。先ず、収益性については、ROAが一九一九年一四期から二〇年五期にかけて五・四％から三・一％へと顕著な落ち込みを見せたものの、二一年五期には五・四％へと回復し、二二年四月に再び三・七％へと低下した。ROEを指標にとっても同様の傾向を読み取れる（表3）。他方、負債構成を見ると、外部負債比率は一九年一四期の二〇・五％から二二年五期に九・八％まで下がった後、二二年四月期には一六・二％へと上昇している（表3）。したがって、初期の合併は、収益性の悪化を引き起こしたとは言えないが、短期的に見れば、二一年八月以降の合併は、名古屋電灯のパフォーマンスに負の作用をもたらした可能性が高い。<sup>(7)</sup>ここで想起したいのは、名古屋電灯が、関西水力電気との合併による収益性の低下を事前に予測していたことである。前述の通り、同社は、資本の増加に伴い、利益率（と株価と配当率）が落ち込むことは一般的な現象であり、自社もその例外ではない、と主張していた。にもかかわらず、名古屋電灯が、この合併に突き進んだ背景には、先行研究の指摘する福沢桃介の電気事業に対する考え方もあったと思われる。<sup>(8)</sup>その点に加えて、名古屋電灯が、

表3 名古屋電灯のパフォーマンス

| 年    | 月  | ROA | ROE  | 外部負債   |      | 総資産     |
|------|----|-----|------|--------|------|---------|
|      |    | %   | %    | 千円     | %    | 千円      |
| 1919 | 5  | 4.3 | 7.0  | 3,500  | 15.8 | 22,107  |
|      | 11 | 5.4 | 8.2  | 5,000  | 20.5 | 24,362  |
| 1920 | 5  | 3.1 | 6.3  | 5,300  | 12.4 | 42,746  |
|      | 11 | 4.1 | 8.7  | 6,200  | 14.0 | 44,238  |
| 1921 | 5  | 5.4 | 11.0 | 5,780  | 9.8  | 58,809  |
|      | 10 | 3.9 | 8.0  | 14,162 | 15.5 | 91,416  |
| 1922 | 4  | 3.7 | 6.7  | 27,841 | 16.2 | 172,270 |
|      | 10 | 3.1 | 5.7  | 31,434 | 17.2 | 182,544 |

資料) 名古屋電灯株式会社『営業報告書』各期、関西電気株式会社『営業報告書』1921年10月期・1922年4月期、東邦電力株式会社『営業報告書』1922年10月期。

注) 1. 利益金は償却金を除いた数値である。  
2. ROEは払込資本金利益率である。

関西水力電気との合併を通じて、奈良県を中心とする関西地方に供給区域を広げ、同時に、上狛発電所（二二〇kW）をはじめとする五ヶ所の水力発電所（うち二ヶ所は未落成）と、二ヶ所の火力発電所を京都と奈良に確保するという戦略的な狙いを持っていたと見做すこともできよう。

## 5 結語

以上、名古屋市を対象にして、名古屋電灯の合併行動に対する地方自治体と議会の関与の実態を検討してきた。最後に、冒頭の課題に即して分析結果をまとめ、若干のインプリケーションを提示することで結びたい。

名古屋市は、名古屋電灯と報償契約を締結することで、合併に関する許認可権を手に入れ、同社の合併行動に強い利害を有するようになった。具体的には、収益（率）や名古屋市とその近隣地域への電力供給に対する悪影響、名古屋市による買収に際しての支障の有無である。名古屋市は、初期の小規模な合併に関して、比較的スムーズに承認を与える一方、関西水力電気のケースでは、市会が活発な議論を展開し、そこでは、この合併に対する様々な懸念、とくに、名古屋電灯が解散会社となること、合併比率、合併後の収益性の悪化などの諸点に疑義が挟まれた。その結果、名古屋電灯と関西水力電気の合併は、前者が数度に亘って異論を唱えたにもかかわらず、合併後の企業に報償契約を承継させること、市が買収する際に、合併に伴う株式の増加により買収価額が上昇した部分を控除すること、合併後の企業に木曽電気興業からの電力使用の優先権を留保させること、の三つを内容とする附帯条件を課した上で、漸

く承認されたのである。

このような認可主体である地方自治体・議会の関与は、企業合併にいかなる意義を持つと考えられるのか。ここでは、そうした関与が、合併条件の著しい不公正に伴い、合併後の収益性が悪化するという問題を緩和する可能性を指摘したい。もちろん、この議論は、報償契約の相手である名古屋電灯にとって、という限定を付した上で成り立つに過ぎない点で限界を孕む。言い換えれば、被合併企業の側、たとえばその株主にとつての公正性を担保するものではない。ただ、電力業において、政府が、合併の認可プロセスで、電力企業に対し「合併ノ事由及合併方法並ニ条件」のみならず、「合併比率算定ノ基礎ニ關スル説明書」をも添付資料として提出させていたことなどを考え合わせ<sup>(55)</sup>時、特定の地域に強い利害を有する地方自治体・市会とは異なるものの、「政府」の関与が、合併比率の公正性の維持に寄与した可能性もあったと思われる。このような試論を深めていくためには、さらなる実証研究の積み重ねが必要であるが、今は一つの試論として提起したい。

### 〔付記〕

史料の収集に際しては、名古屋市政資料館の方々に大変お世話になった。ここに記して、感謝の意を表したい。なお、本稿は、平成二〇年度文部科学省科学研究費補助金（若手研究（B））「戦間期・戦時期日本における企業合併・買収の歴史研究」（研究課題番号：20730232）による研究成果の一部である。

## 注

- (1) たとえば、日本では、株主と従業員だけではなく、サプライヤー、債権者、「地域社会や（より広い）社会、政府といったステイクホルダー」にも、経営者が配慮しなければならないのは当然である」とする議論がある。ただ、この研究は、「最も重要なのは株主と従業員である」として、他の利害関係者をそれほど重視しているわけではない（田中一弘「企業は誰のものか——経営、支配、統治の三側面——」伊藤秀史・沼上幹・田中一弘・軽部大編『現代の経営理論』有斐閣、二〇〇八年、二七〇—二七四頁）。また、日本企業を「関係の束」として捉える見解も複数の利害関係者を視野に入れた議論と言える。この点については、青木昌彦『日本企業の組織と情報』東洋経済新報社、一九八九年、第六章、青木昌彦／ヒュー・パトリック／ポール・シェアード『関係の束としてのメインバンク・システム』伊丹敬之・藤本隆宏・岡崎哲二・伊藤秀史・沼上幹編『リーディングス』日本の企業システム 第二巻 企業とガバナンス 有斐閣、二〇〇五年などを参照。本稿では、地方自治体と市会という「政府」、その背後に控える電力供給先としての「地域社会」に注目する。
- (2) 具体的には、「主として奈良県下に地盤をもつ関西水力電気（明治三八年一月設立）と合併して関西電気と名称を変え」たとの記述がある（栗原東洋『電力産業の展開過程』栗原東洋編『現代日本産業発達史 電力』現代日本産業発達史研究会、一九六四年、一〇八頁）。
- (3) ここで言う「対立関係」とは、福沢桃介（名古屋電灯）が後援する政友会と名古屋財界の支持する憲政会との間に生じたものを指す。詳細は、橋本寿朗「『五大電力』体制の成立と電力市場の展開(1)」『電気通信大学報』第二十七巻第二号、一九七七年、のちに橋本寿朗『戦間期の産業発展と産業組織 重化学工業化と独占』東京大学出版会、二〇〇四年、第二章（四一—四五頁）に所収、を参照。
- (4) 橋川武郎「松永安左工門と福沢桃介——二人の電力業経営者の比較——」『青山経営論集』第二十七巻第二号、一九九二年、のちに橋川武郎『日本電力業の発展と松永安左工門』名古屋大学出版会、一九九五年、第五章第二節に所収。渡哲郎は、地域的独占の再確立と小売電力企業の「本格的独占体への転化過程」を論じるに際し、名古屋電灯が、供給区域の拡大を狙って、いくつかの企業を合併したことに触れたが、なぜか関西水力電気との合併には言及がない（渡哲郎「わが国における電力独占体の形成——名古屋電灯・東邦電力の場合——」『経済論叢』（京都大学）第二十七巻第六号、一九八一年、のちに渡哲郎『戦前期のわが国電力独占体』晃光書房、一九九六年、第一章に所収）。
- (5) 梅本哲世「大阪電灯の展開過程と公営化」『大阪市大論集』第四一号、一九八二年、梅本哲世「電気事業報償契約についての一考察」『経営研究』（大阪市立大学）第三四巻第一号、一九八三年、のちに梅本哲世『戦前期日本資本主義と電力』八朔社、二〇〇〇年、第一章、第二章に所収。なお、大阪瓦斯や大阪電灯などの報償契約については、高寄昇三「近代日本公営交通成立史」日本経済評論社、二〇〇五年（第一章第三節）でも考察が加えられている。
- (6) 橋本寿朗『戦間期の産業発展と産業組織』、六四頁。
- (7) 橋川武郎『日本電力業の発展と松永安左工門』、三〇七—三〇八頁。
- (8) これらの報償契約に関しては、梅本哲世『戦前期日本資本主義と電力』第一章、第二章に詳しい。
- (9) 「小山松寿氏提出ノ名古屋電燈株式會社及名古屋電気鉄道株式會社ニ對スル報償契約ヲ提出スベキ建議案提出ニ関スル市會議事概要」「本市對東邦電力（株）電気報償契約沿革」一九三二年、以下ではそれぞれ「建議案提出ニ関スル市會議事概要」、「電気報償契約沿革」と略す。
- (10) 名古屋電灯株式会社社史編纂員「稿本名古屋電灯社史」（未刊行、一九二七年、一三五頁）。

(11) 「建議案提出二関スル市會議事概要」。

(12) 以下、条文については、東邦電力史編纂委員会『東邦電力史』東邦電力史刊行会、一九六二年、二七―二九頁を参照した。

(13) 純益金は、総益金から総損金と法廷積立金を控除したものであるが、法廷積立金が資本の四分の一に相当する準備金を含む場合は、その控除を停止するとした。なお、一九〇六年に四％から五％への比率の引上げが実施された（東邦電力史編纂委員会『東邦電力史』、二九頁）。

(14) その際の論点は、「電力會社が營業ヲ始めタ場合八百分ノ四ヲ二半ニスルノハ如何ナル理由テアルカ」という点にある。つまり、二社になったとしても、競争を排除し、電気事業を占有させることに変わりはないという意見であった（「建議案提出二関スル市會議事概要」）。

(15) さらに、名古屋電灯が改訂に応じない場合には、「寧ろ不完全なる報償契約は此際に於て破棄すべし」と論じた（「名電灯報償問題」『大阪朝日新聞』一九一八年三月二日）。なお、名古屋電灯は当初、報償契約に関して無効説を唱えていたが、一九二〇年頃には態度をその改訂に軟化させていたという。ただ、改訂の内容は不明である（「報償契約問題と会社側の態度一変」『大阪朝日新聞』一九二〇年四月九日）。

(16) 「大正九年第三十三號議案（大正九年二月二十一日可決）名古屋電燈株式會社二宮電氣株式會社合併承認ノ件」、「大正九年第五百五十七號議案（大正九年十二月二十三日可決）名古屋電燈株式會社二岐阜電氣株式會社合併承認ノ件」、「第三十號議案（大正十年二月五日可決）名古屋電燈株式會社二豊橋電氣株式會社合併承認ノ件」、「大正十年第七十五號議案（大正十年七月九日可決）名古屋電燈株式會社二板取川電氣株式會社始メ三會社合併承認ノ件」『電気報償契約沿革』。

(17) なお、この「説明書」には、関西水力電気についても言及はあるが、それは次節で取り上げる（「説明書（写）」『名古屋電灯・電鉄・瓦斯株式會社に関する書類（二分冊の二）』、以下では、「名古屋電灯に関する書類」

と略す）。

(18) 「計算書」『名古屋電灯に関する書類』。

(19) 「名古屋電燈の前途」『ダイヤモンド』一九二二年一月一日号。

(20) 「関西電気の内容」『ダイヤモンド』一九二二年四月一日号。

(21) 「東邦電力の発展」『東洋経済新報』一九二三年九月一日号。

(22) 収益還元方式は、将来の予想利益を資本還元率で除して収益還元価値（企業価値）を算出し、この収益還元価値を発行済株式数で除して算出した一株当たり株式評価額から合併比率を求める方法である。株価に基づく算出方法としては株式市価方式などがあるが、被合併企業の株価データがほとんど入手できなかったため行っていない。合併比率の算出方法については、若杉明「合併・買収と企業評価」『会計』第一三六巻第四号、一九八九年などを参照。

(23) 利益金は、減価償却費と役員賞与金を含んだ数値を用いた。なお、「電気事業要覧」を用いた場合、データは一九二九年度のものとなり、企業によつては前々年の数値を使つていなかった。

(24) 「營業報告書」の利用が可能であったのは、名古屋電灯、岐阜電氣、豊橋電氣、関西水力電気（後述）の四社である。

(25) 一宮電氣に対しては、名古屋電灯の全額払込済株式株と現金二〇万円、さらに「解散費」として二万円、一九一九年一〇月一日以降の「利益ノ賠償」として三万円を交付することとされた（名古屋電灯株式会社・一宮電氣株式会社「合併仮契約書」一九一九年二月三日。名古屋電灯に関する書類）。したがって、名古屋電灯に著しく有利であったとは必ずしも言えない。

(26) 名古屋電灯は、熱田火力発電所（出力七〇〇kW）を水力系の渇水時ににおける補給電源として活用するとともに、大同電力から常時一万八六〇〇kWの受電を行っており、その受電地点は大同電力の六郷と瑞穂の両変電所であった（中村宏編『東邦電力技術史』東邦電力株式会社、一九四二年、

五頁。

- (27) 荻野変電所からは更に六〇kV送電線により三重県北部の富田変電所に電力を供給していた(中村宏編『東邦電力技術史』、五頁)。
- (28) 名古屋電灯株式会社『営業報告書』一九一九年一月期・一九二一年五  
月期。
- (29) そのうち一宮電気は、発電設備を持たず、供給力はそのすべてを名古屋  
電灯に依存していた(通信省電気局『電気事業要覧』一九二〇年版・一九  
二一年版)。
- (30) 東邦電力史編纂委員会『東邦電力史』、三八―三九頁。
- (31) 福沢桃介の電力業に対する見解については、橋川武郎『日本電力業の発  
展と松永安左工門』、第五章第二節を参照。
- (32) なお、名古屋電灯は一九二二年末頃から、岐阜方面の需要増に対応す  
べく配電電圧を二〇〇Vから三〇〇Vに変更する工事を行っている  
(中村宏編『東邦電力技術史』、五三―五五頁)。
- (33) 中村宏編『東邦電力技術史』、五五―五六頁。
- (34) 名古屋電灯株式会社取締役社長・福沢桃介(名古屋市長・佐藤孝三郎宛)  
『承認願』一九二一年四月三〇日に添付の『合併仮契約書』『電気報償契約  
沿革』。この史料は、『東邦電力史』(八三―八五頁)にも掲載されている。
- (35) 『名古屋電灯株式会社関西水力電気株式会社ノ合併承認ノ件』一九二  
一年六月八日に添付の『調書』『名古屋電灯に関する書類』。
- (36) 同史料。
- (37) 名古屋電灯株式会社・取締役社長・福沢桃介(名古屋市長・大喜多寅之  
助宛)「大正拾年七月貳拾壹日附御照會ノ件回答」一九二二年八月二二日  
『名古屋電灯に関する書類』。
- (38) 同史料。
- (39) 以下の議論は、特に断りがない限り「大正十年第百二十八號議案 名古  
屋電灯株式会社ト関西電気株式会社合併承認ノ件」二関スル市会議事概要」  
一九二二年九月二〇日『名古屋電灯に関する書類』(以下では「合併承認  
ノ件」二関スル市会議事概要」と略す)を参照した。
- (40) 「合併承認ノ件」二関スル市会議事概要」の磯貝浩の発言を一部抜粋。
- (41) 「合併承認ノ件」二関スル市会議事概要」。
- (42) 「関西電気株式会社ト名古屋電灯トノ合併」二関スル委員会報告」『名古屋  
電灯に関する書類』。以下、「委員会報告」と略す。
- (43) 「東邦電力史」、八二頁。同様の内容は、『名古屋電灯に関する書類』の  
「委員会修正意見」にも見出せる。
- (44) ただ、「年ヲ経マシテ忘レルコトガナイトモ謂ハレマセヌカラ後日ノ為  
ニ(速記録に「引用者」明記シテ置キタイ」との意見もあった(「委員会  
報告」)。
- (45) 『東邦電力史』、三七―三八頁。
- (46) 「委員会報告」。
- (47) 名古屋電灯と関西水力電気との合併後、社名は一九二二年一〇月一八日に  
関西電気へと変更された。
- (48) 関西電気株式会社取締役社長・伊丹彌太郎(名古屋市長代理、名古屋市長  
助役・山崎林太郎宛)「御伺」一九二二年二月『名古屋電灯に関する書類』。
- (49) 市長代理(関西電気株式会社取締役社長宛)「回答」一九二二年三月三  
〇日『名古屋電灯に関する書類』。
- (50) 関西電気株式会社取締役社長・伊丹彌太郎(名古屋市長・川崎卓吉宛)  
「名古屋電灯株式会社ト関西水力電気株式会社トノ合併」二関スル承認条件  
ノ意義」二関シ御回答」一九二二年五月一九日『名古屋電灯に関する書類』。
- (51) 「関西電気の内容」『ダイヤモンド』一九二二年四月一日号。
- (52) 東邦電力史編纂委員会『東邦電力史』、七頁。
- (53) 収益性が、M & A以外の事業活動やその背景にある経営環境に影響され  
ることは言うまでもないだろう。
- (54) 橋川武郎『日本電力業の発展と松永安左工門』、三〇六―三〇七頁。

(55) 東邦電力株式会社・中部電力株式会社（鉄道大臣・伍堂卓雄、内務大臣・河原田稼吉宛）「会社合併認可申請書」一九三七年五月三十一日に添付の「合併ノ事由及合併方法並ニ条件」と「合併比率算定ノ基礎ニ關スル説明書」第一門 監督 第一種 四、軌道 イ、特許 東邦電力 鐵道省文書（国立公文書館所蔵）。