

米国等における民間で公的役割を担う
新たな法人形態に関する調査報告書
(内閣官房新しい資本主義実現本部事務局委託事業)

2023年3月31日
西村あさひ法律事務所

目 次

第1 はじめに	5
I. 本調査の目的・対象	5
II. インタビューの実施	5
第2 本調査の結果	8
I. 米国におけるベネフィットコーポレーションについて	8
1. ベネフィットコーポレーション制度の概要	8
(1) 株主中心主義 vs ステークホルダーモデル	8
(2) 米国会社法における株主中心主義の影響	10
(3) 新たな企業形態としてのベネフィットコーポレーションの登場	14
2. デラウェア州 PBC 法の制定経緯	15
3. デラウェア州 PBC 法の制度内容	17
(1) 概 要	17
(2) B Lab 模範法案/ABA 模範法案との相違点	18
(3) 制定以降の変遷とその背景	33
4. デラウェア州の PBC を含む米国ベネフィットコーポレーションの現状	38
(1) PBC の一般的な運用状況	38
(2) PBC の実例	40
(3) (参考)カリフォルニア州のベネフィットコーポレーション制度の概要 と実例	50
(4) 経営者から見たベネフィットコーポレーション	54
(5) 投資家から見たベネフィットコーポレーション	60
II. 欧州におけるベネフィットコーポレーションについて	64
1. 英 国	64
(1) 総 論	64
(2) 現行の会社制度	64
(3) CIC	67
2. ドイツ	73
(1) 現行の会社制度	73
(2) 米国ベネフィットコーポレーションとの比較	79
3. フランス	82
(1) 現行の会社制度	82
(2) 米国ベネフィットコーポレーションとの比較	87

Ⅲ. B Corp について	89
1. B Corp 認証制度の概要	89
(1) B Corp 認証制度と利用状況	89
(2) B Corp 認証の取得プロセス	89
2. B Corp とベネフィットコーポレーションの関係	91
(1) B Corp 認証とベネフィットコーポレーションの相違点/共通点	91
(2) ベネフィットコーポレーションから見た B Corp 認証	92

別紙一覧

- 別紙 1. デラウェア州 PBC 法日本語参考訳
- 別紙 2. B Lab 模範法案日本語参考訳
- 別紙 3. ABA 模範法案日本語参考訳
- 別紙 4. 上場 PBC の概要
- 別紙 5. 日本における B Corp 認証取得企業一覧

第1 はじめに

I. 本調査の目的・対象

本調査は、我が国における民間で公的役割を担う新たな法人形態に係る法制度の必要性の有無について検討するに当たり、先進的な取組みが進められている米国等の諸外国の状況を把握することを目的として行われたものであり、以下の各事項を主な調査対象としている。

① 米国

- ・ デラウェア州のベネフィットコーポレーション法の制定経緯、制度内容
- ・ 米国(主にデラウェア州)のベネフィットコーポレーションの運用状況

② 欧州

- ・ 英国の Community Interest Company の概要、及び、同国における新たな法人形態の導入に関する議論の状況
- ・ ドイツの公益有限責任会社等の概要、及び、同国における新たな法人形態の導入に関する議論の状況
- ・ フランスのミッションを有する企業の概要、及び、同国における新たな法人形態の導入に関する議論の状況

II. インタビューの実施

本調査において、以下の有識者、投資家及びベネフィットコーポレーションに対してインタビューを実施した。

なお、これらのインタビュー対象者による回答及びコメントの内容は、当該インタビュー対象者個人の見解に基づくものであり、当該インタビュー対象者が所属する組織の見解ではない。

インタビュー対象者	インタビュー実施日(日本時間)
米 国	
有識者	
William H. Clark, Jr. (弁護士) Marcel Fukayama (B Lab, Head of Global Policy)	2023年3月1日(水)
Frederick Alexander (The Shareholder Commons, CEO)	2023年3月17日(金)

Susan H. Mac Cormac (Morrison Foerster 法律事務所, パート ナー弁護士)	2023 年 2 月 28 日(火)
Chris Marquis (Cambridge Judge Business School 教授)	2023 年 3 月 7 日(火)
Alicia Plerhoples (Georgetown University Law Center 教 授)	2023 年 3 月 8 日(水)
Leo E. Strine, Jr. (Former Chief Justice of the Delaware Supreme Court, 現 Wachtell, Lipton, Rosen & Katz 法律事務所オブカウ ンセル)	2023 年 3 月 27 日(月)
投資家	
Helen McNamee (The Queensland Investment Corporation, Manager)	2023 年 3 月 7 日(火)
Marilou van Golstein Brouwers (Board Member of GIIN, Impact Advisor of SIIF)	2023 年 3 月 3 日(金)
Heather McGeory (Fifth Wall, Head of Climate and ESG Partnerships)	2023 年 3 月 20 日(月)
Seth Levine (Foundry, パートナー)	2023 年 3 月 22 日(水)
Brian Trelstad (Bridges, パートナー)	2023 年 3 月 15 日(水)
ベネフィットコーポレーション	
Hana Kajimura (Allbirds, Inc., Head of Sustainability)	2023 年 3 月 9 日(木)
Adam M. Smith (Laureate Education, Inc., Senior Vice President)	2023 年 3 月 14 日(火)
Josh Faddis (Veeva Systems Inc., General Counsel)	2023 年 3 月 21 日(火)
Vincent Stanley (Patagonia, Inc., Director of Philosophy)	2023 年 3 月 21 日(火)
ヨーロッパ	
欧州全体	
Winston Kwon (University of Edinburgh Business School, Senior Lecturer in Strategy and Director)	2023 年 3 月 13 日(月)
英 国	

Richard Hilton (Slaughter and May 法律事務所, パート ナー弁護士)	2023 年 2 月 24 日 (金)
ドイツ	
Birgit Weitmeyer (Bucerius Law School 教授)	2023 年 3 月 2 日 (木)
フランス	
Didier G. Martin (Gide Loyrette Nouel 法律事務所, パー トナー弁護士)	2023 年 3 月 17 日 (金)

第2 本調査の結果

I. 米国におけるベネフィットコーポレーションについて

1. ベネフィットコーポレーション制度の概要

(1) 株主中心主義 vs ステークホルダーモデル

一般に、会社(特に株式会社)は営利法人であり、株式会社の目的は、株式会社の利益ひいては株主利益の追求であると説明されることが多い¹が、会社の経営者たる取締役は、株主の利益のみのために会社の管理・運営を行う義務を負うのか、それとも、株主以外の者の利益を図ることもできるのか、という問題がある。この問題は、経済社会における会社の活動が株主だけでなく、債権者や従業員、取引先や顧客といった多様なステークホルダーの利害に影響を与えるようになったことにより、国内外で活発に議論されるようになってきている。この問題を巡っては、古くから、「株主中心主義(shareholder primacy)」と「ステークホルダーモデル(stakeholder model)」の対立軸で語られることが多い。

株主中心主義とは、取締役は、株主の利益を最大化する義務を負うという考え方を採る。論者によってニュアンスに違いがあるものの、株式会社においては、株主が取締役の信託義務(Fiduciary Duty)の唯一の受益者であることから、取締役は株主の利益のために会社を経営する義務を負うべきであり、債権者や従業員、取引先や顧客といったステークホルダーの利益は、契約や法規制といった手段で保護されるべき、といった内容が主張されることが多い²。株主中心主義の優位性・根拠については、

- ① もし、会社の経営者が株主を含む全てのステークホルダーの中立的なコーディネーターとしての機能を果たすべきだとすれば、経営者自身が持つ利害関係によって、特定のステークホルダーの利益になるよう経営が行われることは避けられず、その結果、優遇されるステークホルダーが得る利益よりも、その他のステークホルダーが被るコストの方が大きくなってしまいうので

¹ 日本の会社法上も、株式会社は、対外的な経済活動を通じて獲得した利益を構成員(株主)に分配する営利法人であり、その業務執行は、中長期的な企業価値の向上及び株主利益の最大化を実現するために行われることが要請されていると解するのが、学説上有力である(例えば、江頭憲治郎『株式会社法〔第8版〕』(有斐閣、2021年)22-23頁、落合誠一『会社法要説〔第2版〕』(有斐閣、2016年)49-50頁、57-58頁)。

² Henry Hansmann & Reinier Kraakman, The End of History for Corporate Law, 89 Geo. L.J. 439 (2001).

³、社会厚生(social welfare)⁴を高めるといふ最終的な目標のためには、会社の経営者には株主の利益に対してだけ責任を負わせるのが最も良い方法である⁵

- ② 事業活動によって生じる外部性の問題(会社の利益のために生じるコストを会社外部に転化することで生じる問題)は、これを規制する法律(例えば、従業員との関係では労働法、企業年金法、安全衛生法等、消費者との関係では製造物責任法、競争法等、公益との関係では環境法、不法行為法等)や罰則によってある程度対応可能である⁶
- ③ 高所得者から低所得者への所得の再分配については、民主主義の統制を受ける国家により行われるべきであって、社会厚生を高めるためだとしても、株式会社や株式会社の取締役は、所得を再分配する主体として必ずしも適切でない⁷、
などと説明されている⁸。

これに対して、ステークホルダーモデル⁹は、株主が取締役の信認義務の唯一の受益者ではないことを強調し、従業員・消費者・取引先・地域社会・一般公衆等の株主以外のステークホルダーの利益(すなわち公益)も各株式会社レベルで考慮されるべきという考え方を採る。そして、ステークホルダーモデルに立つ論者からは、経営者が公益のために会社の利益を犠牲にする裁量を持つことが望ましいとの主張がなされている¹⁰。ステークホルダーモデルの優位性・根拠については、

- ① 公益のために会社の利益を犠牲にすることは、多くの株主が公益であると考える事柄を促進することにより、結局は株主の厚生(shareholder welfare)を高めることにつながるので、経営者が株主の忠実な代理人であるとするならば、経営者はこうした行動を選択するべきである

³ Ibid. at 443-449.

⁴ 「社会厚生」とは、個人の「効用(utility)」の総和と説明されている。

⁵ Ibid. at 440-441.

⁶ Ibid. at 442.

⁷ Milton Friedman, The Social Responsibility Of Business Is to Increase Its Profits, The New York Times Magazine, September 13, 1970 (<https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>).

⁸ 松元暢子「条文から考える会社法の基本問題 I 会社の目的」法学教室 493号(2021)12頁参照。

⁹ Freeman, R. Edward, Strategic Management: A Stakeholder Approach., Cambridge University Press, 276 (2015).

¹⁰ Einer Elhauge, Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest, 80 N.Y.U. L.Rev. 733 (2005).

② 規制法のみにより会社の行為を規制することは十分ではなく、会社自身による社会的・倫理的な動機に基づく行動が必要になるが、大きな会社の株主は実際に経営に関わることは一般的ではないため、株主ではなく実際の経営を行う経営者に、経営を通じて得た社会的・倫理的な動機に従って行動する裁量を与えるのが望ましい、などと説明されている¹¹。

下記(2)の通り、特に米国では伝統的に株主中心主義の考え方が主流であったが、近時は、各種の関連団体から株主以外のステークホルダーの利益をも重視すべきとする考え方が示されるなど、世界的に株主中心主義の見直しが進んでいるようにも思われる。例えば、米国の主要企業の経営者団体であるビジネス・ラウンドテーブル(Business Roundtable)は、2019年8月に、「企業の目的に関する声明(Statement on the Purpose of a Corporation)¹²」を表明し、その声明の中で、会社の第一の目的は株主の利益を図ることであるという従来の宣言を改めて、消費者、取引先、従業員、地域社会といった他の利害関係者の利益をも重視するという方針を明らかにした。また、世界経済フォーラム(World Economic Forum)も、企業が全てのステークホルダー、そして社会全体のニーズを考慮しながら長期的な価値創造を目指す「ステークホルダー資本主義(Stakeholder Capitalism)¹³」を提唱しているところである。

このように、株主以外のステークホルダーの利益をも重視する考え方が世界的潮流となりつつあるが、何れの立場を採用すべきかについては様々な見解があるところであり、現在に至るまで、統一的な見解は存在しない状況である。

(2) 米国会社法における株主中心主義の影響

米国会社法ないし米国判例法において株主中心主義の考え方が伝統的に強い影響力を有してきたことを表す先例として一般に引用されるのが Dodge v. Ford Motor Co. 事件¹⁴である。同事件では、Ford Motor 社の支配株主であり社長でもあったヘンリー・フォード(Henry Ford)取締役が、一般大衆の需要に応じるために自動車の価格の値下げをすること、及び、これまで定期的に行ってきた株主への特別の利益配当を停止することで、通常利益配当以外の全ての収益を会社の

¹¹ Ibid. at 739-740.

¹² <https://opportunity.businessroundtable.org/ourcommitment/>参照。

¹³ <https://www.weforum.org/agenda/2021/01/klaus-schwab-on-what-is-stakeholder-capitalism-history-relevance/>参照。

¹⁴ Dodge v. Ford Motor Co., 170 N.W. 668 (Mich. 1919).

将来の事業拡張に再投資することによって、従業員の雇用拡大及び人々の生活等への援助を図る方針を決定した。これに対して、同社の少数株主であった Dodge 氏は、同取締役の信認義務違反¹⁵を理由に訴訟を提起した。同事件において、ミシガン州最高裁判所(Supreme Court of Michigan)は、会社は、第一に株主の利益のために組織、運営されるのであり、取締役の権限はその目的のために用いられるべきとし、取締役は、その目的を達成するための手段の選択に際して裁量を有するが、その目的自体を変更する権限は有しない旨を判示している¹⁶。

また、買収防衛策(いわゆるライツ・プラン)の導入の文脈ではあるが、2010年に出された eBay Domestic Holdings, Inc. v. Newmark 事件¹⁷により、デラウェア州においても、株主中心主義が維持されていることが確認されている。同事件では、求人広告サイトを運営する craigslist 社の株式に関して、創業者且つ取締役であった Jim 氏と Craig 氏が総議決権の 3 分の 2 超を保有していた一方で、残りの株式を e コマース事業を営む eBay 社が所有していた。Jim 氏と Craig 氏は craigslist 社のサービス提供を継続して無償で提供するという方針を有していたところ、eBay 社が経営改革を主張してきたことから、craigslist 社取締役会は eBay 社による株式買増しを阻止するために買収防衛策を導入した。これを受けて eBay 社は、取締役の信認義務違反を理由に、同防衛策の廃止を求め訴訟を提起した。この事件でデラウェア州衡平法裁判所(Court Chancery of Delaware)は、株式会社が株主以外の者の利益を促進し、保護し又は追求することは、どこかの時点で株主価値に結びつくものでなければならず¹⁸、craigslist 社の取締役は、会社という営利目的の事業体を選択した以上、株主の利益のために会社の価値を促進するという信認義務と行為規範に拘束される¹⁹と判示している。

さらに、1986 年の Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc. 事件²⁰(以下便宜上「レブロン判決」という。)も、米国会社法ないし米国判例法が、株主中心主義の影響を強く受けてきたことを如実に表している。同事件におい

¹⁵ 米国の主要上場会社の約 6 割が設立準拠州として指定するデラウェア州においては、確立した判例法理によって、取締役は、会社及び株主に対して信認義務を負うと解されている(例えば、Malone v. Brincat, 722 A. 2d 5, 10 (Del. 1998)、North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla, 930 A. 2d 92, 101 (Del. 2007)等)。そして、取締役の信認義務とは、注意義務(duty of care)及び忠実義務(duty of loyalty)から構成されると解されている(Mills Acquisition Co. v. Macmillan, Inc., 559 A. 2d 1261, 1280 (Del. 1989))。

¹⁶ Dodge, supra note(14), at 684.

¹⁷ eBay Domestic Holdings, Inc. v. Newmark, 16 A.3d 1 (Del. Ch. 2010).

¹⁸ “Promoting, protecting, or pursuing nonstockholder considerations must lead at some point to value for stockholders.” Ibid. at 33.

¹⁹ “Having chosen a for-profit corporate form, the craigslist directors are bound by the fiduciary duties and standards that accompany that form. Those standards include acting to promote the value of the corporation for the benefit of its stockholders.” Ibid. at 34.

²⁰ Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A.2d 173 (Del. 1986).

て、レブロン社取締役会は、Pantry Pride 社の敵対的買収の提案に対抗するための買収防衛策(ライツ・プラン)を導入したが、Pantry Pride 社が、レブロン社の株式を1株当たり47.50ドル(その後、同社は買付価格を53ドルまで引き上げている。)で取得する公開買付け(Tender Offer)を開始したため、レブロン社は同社の買収に興味を持つ友好的な第三者(いわゆるホワイトナイト)との交渉を開始し、友好的な第三者である Forstmann 社がレブロン社の株を1株当たり56ドルで買収する旨の対抗的な公開買付けを開始した。最終的に、Pantry Pride 社の買付価格は1株当たり56.25ドル、Forstmann 社の買付価格は1株当たり57.25ドルにまで引き上げられ、レブロン社取締役会は Forstmann 社の買収提案を承認するに至った。しかし、同承認に際して、レブロン社は、Forstmann 社との間で、大要、レブロン社株式の40%以上の取得者が現れた場合、レブロン社のある事業部門を約定の価額(投資銀行による評価額よりかなり低い金額)で Forstmann 社が取得するという合意(いわゆるロックアップオプション)がなされていたところ、Pantry Pride 社の支配株主が同合意の実行を阻止するために、同合意はレブロン社取締役の信託義務に違反すること等を理由に、買収防衛策の差止め等を求め訴えを提起した。レブロン判決において、デラウェア州最高裁判所(Supreme Court of Delaware)は、会社を第三者に対して売却する局面では、取締役の信託義務は、株主の利益のために、売買における企業価値の最大化を模索すべき義務に変容することから²¹、最も高い買付価額を提示した買主候補に会社を売却しなければならない義務を負担するとして²²、上記ロックアップオプションはレブロン社の取締役の信託義務に違反するという判断を示している。このレブロン判決で示された取締役の義務の射程に関しては、レブロン判決の後において判例が積み重ねられた結果、一定の具体化が図られているものの²³、一般論として、会社の取締役は、会社売却の局面では、競売人として、株主が受け取る買収対価の価値に関して、合理的に入手可能な最善の価格を入手する義務を負担することとなる²⁴。この考え方によれば、例えば、地元の雇用や社会貢献、又は創業者が掲げた

²¹ “The Revlon board’s authorization permitting management to negotiate a merger or buyout with a third party was a recognition that the company was for sale. The duty of the board had thus changed from the preservation of Revlon as a corporate entity to the maximization of the company’s value at a sale for the stockholders’ benefit.” Ibid. at 182.

²² “The directors’ role changed from defenders of the corporate bastion to auctioneers charged with getting the best price for the stockholders at a sale of the company.” Ibid. at 182.

²³ 例えば、“There is no sale or change in control when control of both companies remain in a large, fluid, changeable and changing market.” Arnold v. Society for Sav. Bancorp, Inc., 650A. 2d 1270, 1290 (Del. 1994)。レブロン判決の外延は必ずしも明らかでないが、この判例によれば、会社の売却局面であっても、会社の支配権に相当する数の株式が市場に留まるような場合には、レブロン判決で示された取締役の信託義務は発生しないと考えられる。

²⁴ 西村あさひ法律事務所編『M&A 法大全(上)〔全訂版〕』(商事法務、2019年)552頁。

社会課題解決等のミッションへの適合性等の株主利益以外の要素を重視することで、より低い買付価額を提示した買主候補者に対して会社を売却することは、取締役の株主に対する信認義務に違反して許容されないという帰結になると考えられる。

以上で見てきた通り、米国会社法又は米国判例法で採用されてきた株主中心主義の考え方を厳格に適用すると、米国法上、ある会社の取締役が株主のみならず債権者や従業員、取引先や顧客といった多様なステークホルダーの利益のために会社経営を行った場合には、株主の利益のために株式利益の最大化を図るという取締役の信認義務と抵触すると判断される可能性が否定できないと考えられる。その結果、当該取締役は、(少なくとも理論的又は潜在的には)代表訴訟等を通じて株主から損害賠償責任を追及されるリスクに晒され、また、場合によっては、会社による一定行為の差止めを請求されるおそれも否定できないと考えられる。このような点から、既存の米国の株式会社制度は、株主以外の多様なステークホルダーの利益を重視した会社経営や、社会における長期的利益の追求を目的とした会社経営を行うことに必ずしも適合しているとはいえないと評価されてきた。

なお、30を超える米国の州では、取締役が意思決定を行う際に、株主以外の利害関係者の利益(nonshareholder interests)をも考慮することを認める法律(constituency statutes。いわゆる利害関係者制定法)を定めている。これらの利害関係者制定法は、上記のレブロン判決で示された取締役の信認義務(会社売却の局面で株主の利益のために最も高い買付価額を提示した相手方に売却する義務)を変容させることを目的として制定されたものと考えられている²⁵。したがって、これらの利害関係者制定法が制定されている州においては、取締役は、会社売却の局面において、自らの裁量で株主以外のステークホルダーの利益を考慮することが可能になるものと思われる(但し、利害関係者制定法の下でも、他のステークホルダーの利益を考慮するか否かはあくまで取締役の任意であると解されている²⁶)。もっとも、米国の主要上場会社の設立準拠州として指定されることが多いデラウェア州やカリフォルニア州では、こうした利害関係者制定法は定められていない。

²⁵ 例えば、Lyman Johnson & David Millon, Missing the Point About State Takeover Statutes, 87 Mich. L. Rev. 846, 848 (1989); Stephen M. Bainbridge, Interpreting Nonshareholder Constituency Statutes, 19 PEPP. L. REV. 971, 1015 (1992).

²⁶ Stephen M. Bainbridge, Why We Should Keep Teaching Dodge v. Ford Motor Co., 48 Journal of Corporation Law 77, 117 (2022).

(3) 新たな企業形態としてのベネフィットコーポレーションの登場

このような背景の中で、株主の利益のみならず、ステークホルダーの利益、さらには公益の追求を目的とする法人として米国において新たに法定された企業形態がベネフィットコーポレーションである。ベネフィットコーポレーションは通常の株式会社と同じ営利法人である一方で、公益を追求・増進することをその目的とする(なお、ここでいう「公益」の内容は必ずしも一義的ではない点については、下記 **3. (2)ウ.** 参照)。また、ベネフィットコーポレーションとなった会社において取締役は、株主の利益以外の利益を考慮することができるようになるだけでなく、こうした利益を考慮することを義務付けられており、株主中心主義及び株主利益最大化原則は当該会社には及ばない。

ベネフィットコーポレーションの法制化に当たっては、民間非営利団体である B Lab が大きな役割を果たしている。B Lab は、スタンフォード大学で知り合った Jay Coen Gilbert 氏、Bart Houlahan 氏及び Andrew Kassoy 氏の 3 名により、世界経済を stakeholder-driven model に変えていくことを目的として掲げて 2006 年に設立された非営利団体である。B Lab の活動内容は、(i) 社会・環境に関する成果(performance)、説明責任(accountability)、透明性(transparency) について高い水準を有している企業の認証(B Corp 認証。詳細は下記 **III.** 参照)、及び、(ii) ベネフィットコーポレーション法制化のための立法運動に大別される。ベネフィットコーポレーション法制化のための立法運動に深く関与した William H. Clark 氏によれば、B Lab は、社会的責任を果たす企業がどのようなものかを示すべく、まずは(i)の B Corp 認証を創設し、普及させることから活動を開始したが、当該活動を続けていく中で、新たな会社形態を導入する必要性を認識するようになり、(ii)の立法運動を開始するようになったとのことである。(ii)の立法運動を展開するに当たり、B Lab は、ベネフィットコーポレーション法のあるべき姿を示した模範法案(Model Benefit Corporation Legislation。以下「B Lab 模範法案」という。)を作成し、各州に対して、B Lab 模範法案に即した内容のベネフィットコーポレーション法を策定するよう働きかけを行ってきた。

2010年にメリーランド州において初のベネフィットコーポレーション法が成立して以降、(一部の州においては導入を否決されているものの、)ベネフィットコーポレーションを導入する州/導入を検討する州は増加を続けており、本報告書作成日時点において、合計 40 の州及びワシントン特別区で立法化されている²⁷。ベネフィットコーポレーションが登場した当初は B Lab 模範法案にある程度則った建付けとする州が大半であったが、法制度の細部は、各州によって異なっ

²⁷ <https://socentlawtracker.org/#/bcorps> 参照。

ている。また、下記 **3.** に述べるように、デラウェア州は、B Lab 模範法案の内容を離れて、独自のベネフィットコーポレーション法を成立させており、デラウェア州がベネフィットコーポレーションを導入して以降は、デラウェア州に倣った形でベネフィットコーポレーションを法制化する州の数が増加している。

さらに 2020 年には、ベネフィットコーポレーションを採用する州の急速な拡大を背景として²⁸、American Bar Association の Corporate Laws Committee が、事業会社法 (Model Business Corporation Act) にベネフィットコーポレーションに関する項目を追加した (以下「ABA 模範法案」という。)。ABA 模範法案の内容は、一部については B Lab 模範法案に近く、また一部についてはデラウェア州のベネフィットコーポレーション法に類似している。

B Lab 模範法案の起草に関与した William H. Clark 氏によれば、本報告書作成日時点において ABA 模範法案の文言を採用したのはアイオワ州とアラバマ州の 2 州のみであり、そのうち現実にベネフィットコーポレーションの導入に至ったのはアラバマ州のみとのことである。また、同氏によれば、本報告書作成日時点でベネフィットコーポレーション制度を持たない州は 10 州のみであり、また、既に B Lab 模範法案やデラウェア州法を基にしたベネフィットコーポレーション制度を導入している州が新たに ABA 模範法案を下敷きにした制度へと切替えを行うことも想定しにくいことから、ABA 模範法案が今後米国で主流なモデルになる可能性は低いと考えているとのことである。

各模範法案及びデラウェア州の法制度の具体的内容については、下記 **3. (2)** を参照されたい。

2. デラウェア州 PBC 法の制定経緯

メリーランド州において初のベネフィットコーポレーション法が成立してから約 3 年後の 2013 年 7 月、デラウェア州においても、ベネフィットコーポレーションが法制化された。

デラウェア州の会社法は、全米でも最も先進的且つ柔軟性に富むとされており、ま

²⁸ ABA がベネフィットコーポレーションの模範法案について議論を開始したのは 2013 年からであり、当時ベネフィットコーポレーションを導入している州は既に 20 州に至っていた。その後 2019 年に ABA の Corporate Laws Committee が Model Business Corporation Act の改正を正式に提案し、2020 年に公式に採用されるに至ったが、この間にベネフィットコーポレーションを導入している州はおよそ 2 倍となっている。The Grunin Center for Law and Social Entrepreneurship, NYU School of Law, The State of Social Enterprise and the Law, 9 (2021) (<https://www.law.nyu.edu/sites/default/files/Tepper%20Report%20-%20State%20of%20Social%20Enterprise%20and%20the%20Law%20-%202020-2021.pdf>).

た、デラウェア州裁判所も、豊富な実務経験を有する判事によって構成され、豊富な判例法体系を有している。そのため、米国の会社法実務の中心は事実上デラウェア州にあると言っても過言ではなく、現に、2021年において『フォーチュン』誌が選ぶ全米上位500社のうち約66.8%がデラウェア州を設立準拠州に選んでおり、また、同年の新規上場企業の約93%をデラウェア法人が占めている²⁹。このようにデラウェア州は米国の会社法実務において極めて重要な地位にあることから、デラウェア州がベネフィットコーポレーションの導入へと舵を切ったことは、その後のベネフィットコーポレーションの普及における大きな分水嶺であったと考えられている³⁰。実際のところ下記**4. (1) イ.**の通り、本報告書作成日時時点で存在している米国における上場ベネフィットコーポレーションの全てが、デラウェア州を設立準拠州としている。

デラウェア州法下では、ベネフィットコーポレーションは、Public Benefit Corporation(以下「PBC」という。)と呼称されている(デラウェア州におけるベネフィットコーポレーション法を、以下「デラウェア州PBC法」という。)

もともと、デラウェア州PBC法は、その立法過程においてB Lab模範法案をそのまま採用しておらず、下記**3. (2)**の表に記載の通り、様々な点において、B Lab模範法案と異なった内容となっている。

William H. Clark氏によれば、デラウェア州の会社法の制定及び改正に関してはデラウェア州弁護士会(Delaware State Bar Association)が大きな影響力を有しており、会社法の改正を行う際には、デラウェア州弁護士会の作成した法案が州議会に提出され、当該法案が特段の変更を加えられることなくそのまま成立することが一般的であることから、かかる実情を踏まえB Labは、デラウェア州弁護士会に対し、B Lab模範法案を提供してロビーイング活動を試みたものの、PBC法の内容についてデラウェア州弁護士会と十分に議論することはできなかったとのことである。そのため、William H. Clark氏としては、B Labが考える本来のベネフィットコーポレーションの理念が十分に反映されているとは言えないと考えているとのことである。

この点に関して、デラウェア州PBC法の起草に関与したFrederick Alexander氏によれば、デラウェア州PBC法がB Lab模範法案を下敷きにすることなく独自に立法された背景としては、株式会社の目的(Purpose)に着目し、公益の追求を株式会社の目的の一つであるとする発想に基づいて策定されているB Lab模範法案と、取締役の信認義務を基軸とする事業体として株式会社を設計しているデラウェア会社法(Delaware General Corporation Law。以下「DGCL」という。)との間にそもそも齟齬が存在しており、デラウェア州PBC法は、DGCLの下での従前の株式会社制度を前提に、

²⁹ Delaware Division of Corporations, 2021 Annual Report (<https://corpfiles.delaware.gov/Annual-Reports/Division-of-Corporations-2021-Annual-Report.pdf>).

³⁰ 田村俊夫「日本版ベネフィットコーポレーションの課題 ステークホルダー主義と株主価値の関係」金融資本市場リサーチ179-180頁(2022年)。

会社の目的自体に大きな変更を加えることなく、取締役の負う信認義務の範囲を拡張する形で成立したためであるとのことである。

3. デラウェア州 PBC 法の制度内容

(1) 概要

デラウェア州 PBC 法は、PBC のみを対象とする独立した法律として存在している訳ではなく、2013 年に DGCL を改正し、PBC にのみ適用される章として“Subchapter XV Public Benefit Corporations” (第 361 条～第 368 条)を新設することによって制定されたものである(当該“Subchapter XV Public Benefit Corporations”の日本語参考訳については、別紙 1. (デラウェア州 PBC 法日本語参考訳)を参照)。そのため、その性質上適用されるべきものについては、(PBC 以外の)通常の株式会社に関する DGCL の条項が PBC にも適用される。

デラウェア州 PBC 法によって規定されている、PBC という企業形態の基本的な枠組みは以下の通りである。

① PBC の取締役が負う義務の内容/公益の内容

PBC の取締役は、株主の経済的利益、当該 PBC の行為により重大な影響を受ける者の利益、及び、定款で特定された公益(public benefit identified in its certificate of incorporation)を「比較衡量(balance)」して PBC を管理運営する義務(以下「比較衡量義務」という。)を負っている³¹。

PBC の取締役が比較衡量(balance)すべき利益の一つである「公益」(public benefit)とは、「一又は二以上の種類の個人、事業体、地域社会又は利益集団(但し、株主としての資格における株主を除く。)に対するプラスの影響(又はマイナスの影響の減少)を意味し、芸術的、慈善的、文化的、経済的、教育的、環境的、文学的、医学的、宗教的、科学的又は技術的性質の影響を含むが、これらに限られない」と定義されており³²、PBC は、定款において当該 PBC が追求する一つ又は複数の公益(public benefit)を特定するものとされている³³。

³¹ DGCL 第 365 条(a)。

³² DGCL 第 362 条(b)。

³³ DGCL 第 362 条(a)。

② 公益報告書

PBC が定款で特定した公益を十分に促進していたか、及び、取締役が比較衡量義務を十分に果たしていたか等に関する情報を株主に提供するための制度として、デラウェア州 PBC 法は、PBC に対して、2 年に 1 回の頻度で、公益報告書の作成及び株主への送付を要求している³⁴。

当該公益報告書には、PBC がその定款において特定した公益の促進のために取締役会が定めた目標、当該公益の促進に関する進捗状況を測定するために取締役会が採用した基準、公益の促進に関する評価等を記載するものとされている。

③ 取締役の責任追及訴訟における原告適格

取締役が比較衡量義務の履行を怠った場合には、当該 PBC の発行済株式の少なくとも 2%に相当する株式の数(株式が上場されている PBC の場合は、上記割合に相当する株式の数、又は、訴訟の提起日時点の市場価格にして総額 200 万ドルに相当する当該 PBC の株式の数の何れか少ない方)を、個別に又は原告全体として保有している株主に限り、取締役に対して比較衡量義務を遵守させるための責任追及訴訟を提起することができる³⁵。

他方で、株主以外のステークホルダーには、取締役に対して比較衡量義務を遵守させるための責任追及訴訟を提起する原告適格は認められていない。

(2) B Lab 模範法案/ABA 模範法案との相違点

上記の通り、デラウェア州 PBC 法は立法に当たって B Lab 模範法案を下敷きにしておらず、独自の内容となっている。

B Lab 模範法案及び ABA 模範法案と、デラウェア州 PBC 法との主要な相違点は以下の通りである(B Lab 模範法案及び ABA 模範法案の日本語参考訳については、**別紙 2. (B Lab 模範法案日本語参考訳)**及び**別紙 3. (ABA 模範法案日本語参考訳)**を参照)。

米国の企業法務の専門家である Susan H. Mac Cormac 氏によれば、総じてデラウェア州 PBC 法は、既存の株式会社制度との親和性が高い(すなわち、新たに PBC を設立する者にとって株式会社と同様に利用しやすく、既存の株式会社にとって転換しやすい)、より現実に応じた制度設計になっていると言えるとのことであ

³⁴ DGCL 第 366 条(b)。

³⁵ DGCL 第 367 条。

る。

	デラウェア州 PBC 法	B Lab 模範法案	ABA 模範法案
組織転換に関する決議要件	総議決権の過半数	総議決権の3分の2以上	総議決権の3分の2以上
ベネフィット取締役の要否	不要	任意	不要
公益の定義	一又は二以上の種類の個人、事業体、地域社会又は利益集団(但し、株主としての資格における株主を除く。)に対するプラスの影響(又はマイナスの影響の減少)を意味し、芸術的、慈善的、文化的、経済的、教育的、環境的、文学的、医学的又は技術的性質の影響を含むが、これらに限られない	一般公益と特定公益とを区別している。 一般公益： 会社の事業・運営が社会・環境全体に与える重大なプラスの影響であって、第三者基準に照らして報告された当該影響を考慮して評価されたものをいう	一又は二以上の共同体又は人の集団(株主としての立場のみに基づく株主を除く。)又は環境に対するプラスの影響又はマイナスの影響の減少をいい、芸術的、慈善的、経済的、教育的、文化的、文学的、医学的、宗教的、社会的、生態学的又は科学的性質の影響を含む
公益に関する取締役の責務	取締役は、株主の経済的利益、その他のステークホルダーの利益及び定款で特定された公益を比較衡量(balance)する義務を負う	取締役は、株主の利益、その他のステークホルダーの利益及び公益を考慮(consider)する義務を負う	取締役は、株主の利益及びその他のステークホルダーの利益を考慮(consider)する義務を負う
公益報告書の提出頻度	2年ごと	毎年	毎年
公益報告書の公表要否・方法	株主に提供すれば足りる	会社のウェブサイトへの掲載、又は、写しを請求した者に対する写しの提供	会社のウェブサイトへの掲載、又は、写しを請求した者に対する写しの提供
公益報告書の	不要	必要	不要

	デラウェア州 PBC 法	B Lab 模範法案	ABA 模範法案
Secretary of State への提出要否			
パフォーマンス評価における第三者基準の要否	任意	必要	任意
特殊な訴訟類型の有無	なし (DGCL 上の通常の訴訟手続を利用)	あり (金銭的損害賠償請求は不可。公益執行手続という特定履行請求による必要あり)	なし
原告適格	以下の何れかの者のみ比較衡量義務を遵守させるための訴訟を提起可能 <ul style="list-style-type: none"> 当該会社の株式の 2%以上を保有している株主 上場会社においては、2%以上の株式、又は、市場価格にして総額 200 万ドル以上に相当する株式を保有している株主 	以下の何れかの場合のみ公益執行手続を提起可能 <ol style="list-style-type: none"> ① 会社が直接提起 ② 以下の何れかの者による代表訴訟 <ul style="list-style-type: none"> 当該会社の株式の 2%以上を保有している株主 当該会社の親会社の株式の 5%以上を保有している株主 取締役 その他定款で定める者 	以下の何れかの者による代表訴訟によるのみ提起可能 <ul style="list-style-type: none"> 当該会社の株式の 5%以上を保有している株主 上場会社においては、5%以上の株式、又は、市場価格にして総額 500 万ドル以上に相当する株式を保有している株主

ア. 組織転換に関する決議要件

デラウェア州 PBC 法は、PBC への転換/PBC としての地位の終了に関して、特別な決議要件を定めていない。DGCL においては、通常の定款変更及び合併その他の組織再編行為等について要求される決議要件は「発行済株式の総

議決権の過半数」であるため、PBC への転換/PBC としての地位の終了も、「発行済株式の総議決権の過半数」の賛成によって実現可能である。

他方、B Lab 模範法案においては、定款の変更、又は、合併その他の組織再編行為等によって、当該会社が新たにベネフィットコーポレーションになるか或いはベネフィットコーポレーションではなくなる場合には、当該定款変更又は組織再編行為等は、株主の議決権の少なくとも 3 分の 2 の賛成によって承認されなければならない³⁶。

B Lab 模範法案に付されている B Lab の公式コメントによれば、3 分の 2 以上の賛成を要求している理由は、ベネフィットコーポレーションへの転換/ベネフィットコーポレーションとしての地位の終了に対する、株主の幅広い支持を確保するためであるとされている。

Alicia Plerhoples 氏によれば、近年は、PBC を可能な限りデラウェア州の通常の株式会社と同一の制度として整理しようとする傾向があり、2020 年改正により PBC への転換に関する特別な決議要件が撤廃された (DGCL 上の通常の定款変更及び合併その他の組織再編行為等と同じものとして整理された) こともその一つの表れと言えるのではないかとされている。

この点について、ABA 模範法案は、B Lab 模範法案と同様に、定款の変更、又は、合併その他の組織再編行為等によって、当該会社が新たにベネフィットコーポレーションになるか或いはベネフィットコーポレーションではなくなる場合には、議決権を有する株主の議決権の少なくとも 3 分の 2 の賛成が必要であるとしている³⁷。

ABA の公式コメントによれば、通常の株式会社の株式がベネフィットコーポレーションの株式へと変わること (或いは逆に、ベネフィットコーポレーションの株式が通常の株式会社の株式へと変わること) は、株主の投資の性質を著しく変えるため、決議の要件が加重されているとされており、この点に関しては、ABA 模範法案は、B Lab 模範法案と同様の立場を採っていると解される。

イ. ベネフィット取締役の要否

上記(1)①の通り、デラウェア州 PBC 法は、PBC の取締役一般に対して、

³⁶ B Lab 模範法案第 104 条、第 105 条。

³⁷ ABA 模範法案第 17.03 条。

株主の経済的利益、当該 PBC の行為により重大な影響を受ける者の利益、及び、定款で特定された公益を比較衡量(balance)して PBC を管理運営する義務(比較衡量義務)を課している一方で、通常取締役以外に、特別な義務を負う特別なカテゴリーの取締役を創設することはしていない。

一方 B Lab 模範法案では、ベネフィットコーポレーションは、通常取締役のほか、「ベネフィット取締役 (Benefit Director)」と呼ばれる特別な取締役を置くことができる旨が定められている³⁸。ベネフィット取締役の設置はあくまで任意であるが、ベネフィット取締役が指名された場合は、当該ベネフィット取締役は、

- (i) ベネフィットコーポレーションがその目的として掲げた公益に沿った行動をしていたか
 - (ii) 取締役がベネフィットコーポレーション法上の義務を遵守していたか
- 等を内容とする「年次コンプライアンス報告書 (Annual Compliance Statement)」を作成することが求められる³⁹。

B Lab の公式コメントによれば、ベネフィット取締役による年次コンプライアンス報告書は、取締役がベネフィットコーポレーション及びその資源の管理責任を適切に果たしているかどうかを判断するに当たり株主にとって重要な情報源となるものであり、ベネフィットコーポレーションの「透明性」の重要な部分を占めているとのことである。

William H. Clark 氏によれば、近年では、社会的責任やサステナビリティに関する専門的知識を有している者を取締役に任命するという実務は米国の株式会社において幅広く受け入れられているが、デラウェア州 PBC 法が制定された当時、通常取締役とは異なる特別な取締役を創設することは、取締役会の混乱を招くのではないかという見解がまだ根強く存在したため、デラウェア州 PBC 法はベネフィット取締役について特に規定を置かなかったのではないかとのことである。なお、B Lab 模範法案においても、ベネフィット取締役の設置は任意とされており、ベネフィット取締役を敢えて設置しないという判断をすることも可能である。

ベネフィットコーポレーションに対して、ベネフィット取締役の設置を求めるべきか否かについて、William H. Clark 氏によれば、上記のように通常取締役とは異なる役割を期待される取締役を設置するという実務が上場している株式会社において広く行われているという近年の傾向を鑑みれば、例

³⁸ B Lab 模範法案第 302 条。

³⁹ B Lab 模範法案第 302 条(c)。

えば上場しているベネフィットコーポレーションについては、ベネフィット取締役の設置を義務付ける、という選択も考えられるとのことである。もっとも、現在の米国における非上場のベネフィットコーポレーションの中には、ローカルな企業、或いは、家族経営の企業が多く含まれており、こうした企業にまでベネフィット取締役の設置を一律に義務付けることは現実的ではないと考えているとのことである。

また、Alicia Plerhoples 氏によれば、ベネフィット取締役には、特定領域の専門家を取締役のメンバーに加えることにより、公益報告書の作成などがスムーズになるというメリットがあり得る一方で、①当該ベネフィット取締役のみが公益の追求に集中する結果、他の取締役が公益追求に無関心になってしまう、或いは、②中小規模の PBC においてはそもそも取締役の人数が少ないため、その中にベネフィット取締役を含めることを求めるのは現実的ではない等のデメリットもあることから、ベネフィット取締役の設置を求めるかどうかは、PBC の規模ごとに分けて議論する必要があると考えられるとのことである。

他方、Frederick Alexander 氏によれば、DGCL の下では、取締役会は、各構成員が一体となって何が株主利益の最大化に資するかを検討する合議体であり、異なる利益を代表する構成員が存在することは想定されておらず、この点は PBC であっても異なるものではない(各取締役が、株主の利益のみならず、他のステークホルダーの利益も検討することを追加的に要請されるに過ぎない)ことから、ベネフィット取締役が通常の実務とは異なる信託義務を負うのであれば、そのような枠組みは DGCL と整合しないと考えているとのことである。

また、Susan H. Mac Cormac 氏も Frederick Alexander 氏と同様に、一つの実務上の観点から、各々の取締役が負う信託義務の内容が相反し得る状況は避けるべきという考えであるとのことである。さらに、同氏の指摘によれば、ベネフィット取締役を設置した場合、当該取締役の負う信託義務の内容が必ずしも明らかではないため、例えば、D&O 保険への加入が難しくなるといった実務上の弊害が生じる可能性も否定できないとのことである。

この点に関して ABA 模範法案は、通常の実務以外に特別な義務を負う取締役を定めることはしておらず、デラウェア州 PBC 法と同様の立場を採っている。もっとも、ABA は公式コメントにおいて、各ベネフィットコーポレーションが自身の選択により、社会的責任やサステナビリティに関する監督権限を個々の取締役に割り当てることは可能である旨を明記している。

ウ. 公益の定義

上記(1)①の通り、デラウェア州 PBC 法において「公益」は、「一又は二以上の種類の個人、事業体、地域社会又は利益集団(但し、株主としての資格における株主を除く)に対するプラスの影響(又はマイナスの影響の減少)を意味し、芸術的、慈善的、文化的、経済的、教育的、環境的、文学的、医学的、宗教的、科学的又は技術的性質の影響を含むが、これらに限られない」と定義されており、PBC は、その定款において、当該 PBC が追求する一つ又は複数の公益を特定する必要がある。

他方、B Lab 模範法案は、公益を「一般公益(General Public Benefit)」と「特定公益(Specific Public Benefit)」とに区別している。ここでいう「一般公益」とは、「ベネフィットコーポレーションの事業・運営が社会・環境全体に与える重大なプラスの影響であって、第三者基準に照らして報告された当該影響を考慮して評価されたもの」と定義されており⁴⁰、全てのベネフィットコーポレーションは、一般公益を創出することを会社の目的とする⁴¹。これに加えて、ベネフィットコーポレーションの定款には、当該ベネフィットコーポレーションがその創出を目的とする一又は二以上の任意の特定公益を定めることができる⁴²。特定公益の内容は模範法案のなかで例示されているが⁴³、ここで挙げられたものと異なる内容であっても、社会又は環境に特別の利益を与えることであれば、特定公益として定款に記載することは可能である。

William H. Clark 氏によれば、デラウェア州 PBC 法の文言上、PBC の取締役は、株主の利益と定款で特定された公益とを比較衡量(balance)すること

⁴⁰ B Lab 模範法案第 102 条。

⁴¹ B Lab 模範法案第 201 条(a)。

⁴² B Lab 模範法案第 201 条(b)。

⁴³ B Lab 模範法案第 102 条において例示されている特定公益は、以下の 6 つである。

- (1) 低所得者や十分なサービスを受けていない個人又は地域社会に有益な製品やサービスを提供すること
- (2) 通常の事業の過程における雇用の創出を超えた個人又は地域社会の経済的機会の促進
- (3) 環境保全・修復
- (4) 人の健康増進
- (5) 芸術、科学又は知識の振興
- (6) 社会や環境に貢献することを目的とした事業体への資本移動の増加

のみを要請されており、一般公益の追求を義務付けられていないところ、これは B Lab が想定していた、事業活動を通じて社会や環境一般に対して本質的なプラスの影響を生み出すという目的を有する本来のベネフィットコーポレーションの姿にそぐわないものであって、デラウェア州 PBC 法が抱える問題の一つであると認識しているとのことである。また、デラウェア州 PBC 法と B Lab 模範法案との間でこのような差異が生じている理由としては、上記 2. の通り、デラウェア州 PBC 法の制定過程に B Lab が十分に関与できなかった結果、ベネフィットコーポレーションを通じて B Lab が実現しようとしている理念や一般公益を追求することの重要性等についてデラウェア州弁護士会に十分に理解がなされないまま法案が作成されてしまったことが挙げられるとのことである。

Alicia Plerhoples 氏もまた、デラウェア州 PBC 法上、PBC は定款で規定された特定の公益を追求すればそれで足り、B Lab 模範法案のように、公益全般についてポジティブなインパクトをもたらすことは要請されていないという理解であるとのことである。もっとも、同氏によれば、PBC が自ら選択した特定の公益を追及することは、結果として同時に公益全般にポジティブなインパクトをもたらすことにもつながると言えるため、デラウェア州 PBC 法の立法者としては、これに加えて一般公益に関する規定を置くことは重複 (redundant) になると考えて、B Lab 模範法案とは異なる規定ぶりとしたとも考えられるとのことである。

他方、Susan H. Mac Cormac 氏及び元デラウェア州最高裁判所長官である Leo E. Strine 氏は、DGCL 第 362 条(a)は PBC を「公益をもたらし、且つ、責任ある持続可能な方法で運営することを意図する」ものであると規定しているところ、これは定款によって特定された公益の追求とは別に PBC に対して要請されているものであるから、PBC は、定款記載の公益に加えて一般公益を追求することをも要請されている(したがって、もしある PBC が、極めて限定された特定公益のみを重視し、他の全てのステークホルダーの利益を無視するような会社経営を行った場合には、同条項への違反になり得る)と解するべきであるとの見解を述べている。もっとも、Susan H. Mac Cormac 氏によれば、こうした立場を前提としても、PBC の取締役が一般公益を構成し得る全ての要素について信認義務を負うと考えるのは現実的ではなく、公益を構成し得る要素のうちあくまで当該 PBC の事業に関連するものについてのみ信認義務を負うと解するべきであるとのことである。

また、Frederick Alexander 氏によれば、デラウェア州 PBC 法は、PBC の取締役に対して、「会社の行為により重要な影響を受けるステークホルダー」の利益を比較衡量 (balance) の対象に含めることを要求しているところ、同

氏としては、当該ステークホルダーの利益を追求することと、一般公益を追求することの間には、結局のところ大きな差異は生じないのではないかと考えているとのことである。

この点に関して ABA 模範法案は、公益を「一又は二以上の共同体又は人の集団(株主としての立場のみに基づく株主を除く。)又は環境に対するプラスの影響又はマイナスの影響の減少をいい、芸術的、慈善的、経済的、教育的、文化的、文学的、医学的、宗教的、社会的、生態学的又は科学的性質の影響を含む」と定めており、「一般公益」や「特定公益」といった用語を用いていない⁴⁴。この点に関しては、ABA 模範法案はデラウェア州 PBC 法と類似した枠組みを採用していると言える。その一方で、ABA の公式コメントでは、ベネフィットコーポレーションは、社会や環境一般へのプラスの影響の追求に「加えて」、当該ベネフィットコーポレーションが追求する公益を定款で特定することができる旨が述べられており、社会や環境一般に関する公益の追求もまたベネフィットコーポレーションの義務であることが明記されている。

エ. 公益に関する取締役の責務

上記(1)①の通り、デラウェア州 PBC 法では、取締役は、株主の経済的利益、当該 PBC の行為により重大な影響を受ける者の利益、及び、定款で特定された公益を「比較衡量(balance)」して PBC を管理運営する義務(比較衡量義務)を負うものとされている。

これに対して、B Lab 模範法案では、取締役は、ベネフィットコーポレーションを運営するに当たり、株主の利益、自社・子会社及びサプライヤーの従業員の利益、顧客の利益、地域社会、環境及び公益等を「考慮(consider)」する義務を負う⁴⁵。B Lab の公式コメントによれば、同条は当該会社がベネフィットコーポレーションであることの核心をなす部分であり、ベネフィットコーポレーションが、「会社は株主の経済的利益を最大化しなければならない」という Dodge v. Ford Motor Co. 事件や eBay Domestic Holdings, Inc. v. Newmark 事件の判断を拒絶する企業形態であることを示すものとされている。

⁴⁴ ABA 模範法案第 17.01 条(b)。

⁴⁵ B Lab 模範法案第 301 条(a)。

この点に関して、William H. Clark 氏は、どのような経営判断であれ、あらゆるステークホルダーの利益を均衡させることは困難であると考えられるところ、どのような場合に上記の「比較衡量(balance)」の義務が充足されたのかを判断するための指針が存在しないことをデラウェア州 PBC 法の問題点の一つとして指摘している。

また、Alicia Plerhoples 氏及び Frederick Alexander 氏によれば、PBC やベネフィットコーポレーションにおける取締役の義務に関して判断した判例が存在しないので判然とはしないが、「考慮(consider)」という文言については、ステークホルダーの利益を考慮した上でそれを無視するという決定をしても問題ないと解釈する余地もある一方、「比較衡量(balance)」については、株主の利益に加えてステークホルダーの利益をも実際に追求することを要請しているように思われるため、一般論としては、デラウェア州 PBC 法上の取締役の義務の方が、B Lab 模範法案上の取締役の義務よりも重いものであると解することは可能であるとのことである。もっとも、Alicia Plerhoples 氏によれば、PBC の取締役の意思決定に関しては通常の株式会社の取締役の意思決定と同様に経営判断原則(Business Judgement Rule)が適用されるため、PBC の取締役が誠実に(in good faith)、且つ、しかるべき注意をもって(with due care)行動している限り、上記比較衡量(balance)を行った上での取締役の判断には裁量が認められることから、デラウェア州 PBC 法上の「比較衡量(balance)」についても結局は最低限の行為規範を定めたものであると考えることができるとのことである。

他方、Leo E. Strine 氏は、取締役が株主の利益とステークホルダーの利益とを比較衡量(balance)しようとするれば当然当該取締役は対象となるステークホルダーの利益を考慮(consider)することになる上に、(Alicia Plerhoples 氏も指摘している通り)デラウェア州においては経営判断原則により取締役に広範な裁量を与えられているため、実務上は、この点に関して両者間に違いはないと整理可能であるとの見解を述べている。

この点に関し、ABA 模範法案は、取締役の義務を、株主の利益に加えて、会社の事業により影響を受けることが判明しているステークホルダー(会社・子会社及びそのサプライヤーの従業員、顧客、地域社会、環境を含む)の利益を「考慮(consider)」する義務としており、B Lab 模範法案に類似した建付けを採用している⁴⁶。

⁴⁶ ABA 模範法案第 17.04 条(b)。

オ. 公益報告書

上記(1)②の通り、デラウェア州 PBC 法では、当該 PBC が定款に掲げた公益を十分に促進していたか等を株主が確認するための制度として、公益報告書という仕組みを定めている。当該報告書は、2 年に 1 回の頻度で作成され、株主へ送付される。後述の B Lab 模範法案とは異なり、デラウェア州 PBC 法においては、PBC は、公益報告書を公表する必要はなく、また、Secretary of State に対する提出も要求されない。

B Lab 模範法案もまた、ベネフィットコーポレーションに対して、当該ベネフィットコーポレーションの公益の増進に係るパフォーマンスの評価等を記載した公益報告書の作成を要求している。B Lab 模範法案では、かかる公益報告書は毎年作成することが要請されており⁴⁷、作成された公益報告書は、ウェブサイトへの掲載又は請求者に対する写しの交付によって一般に公開されるほか、Secretary of State に対してもその写しが提出される⁴⁸。

William H. Clark 氏によれば、デラウェア州 PBC 法が公益報告書の公表を求めている理由は、PBC にとって過度の負担となると考えられたためであると想像されるが、公益報告書が一般に公開され、ステークホルダーがそれを閲覧できることは、グリーンウォッシングその他のベネフィットコーポレーションという会社形態の濫用を防止するために極めて重要であり、公益報告書の公表を求めないというデラウェア州の判断は適切でないと考えているとのことである。他方で同氏は、ベネフィットコーポレーションには様々な規模のものが存在するところ、あらゆるベネフィットコーポレーションに一律に公益報告書の作成を義務付けることは、小規模のベネフィットコーポレーションにとって過大な負担になるおそれは否定できない旨述べている。そのため、同氏としては、上場されているベネフィットコーポレーションや大規模なベネフィットコーポレーションなど、開示書類の作成に精通しており、そのための人員も確保可能な会社に対しては公益報告書の作成と公表を義務付ける一方で、小規模のベネフィットコーポレーションについては公益報告書の作成義務を課さない、という建付けの方がより望ましいのではないかと考えているとのことである。

これに対し Alicia Plerhoples 氏は、公益報告書の公表は PBC 制度の信頼性を高めるという見解に一般論としては同調するものの、公益報告書の公表

⁴⁷ B Lab 模範法案第 401 条。

⁴⁸ B Lab 模範法案第 402 条。

が世間一般や株主その他のステークホルダーからの圧力を高めることにつながるかという点についてはやや懐疑的である。同氏によれば、例えば、上場されている PBC との関係では、機関投資家等は、公表されている情報よりも多くの情報にアクセス可能であり、実務上、公表されている内容に依拠せず様々な行動をすることで投資先の会社に圧力をかけることができるため、PBC が公益報告書を公表したことによって投資家としての行動を変えることは想定しにくいとのことである。

また Frederick Alexander 氏及び Leo E. Strine 氏によれば、デラウェア州は多くの上場会社の設立州になっているところ、上場会社におけるディスクロージャールールは基本的には連邦法レベルで制定されており、州法レベルでさらにディスクロージャールールを定めることは連邦法レベルの規制を妨げることになりかねないという発想から、デラウェア州 PBC 法は公益報告書の公表について言及していないのではないかと考えられるとのことである。

この点に関し、ABA 模範法案は、B Lab 模範法案とデラウェア州 PBC 法との折衷案のような建付けとなっている。すなわち、ABA 模範法案においては、B Lab 模範法案と同様に、公益報告書は年次で作成する必要があり、公表も要求されるが⁴⁹、その一方で、Secretary of State への提出は特に要求されていない。

カ. パフォーマンス評価における第三者基準の要否

デラウェア州 PBC 法では、上記**オ.**の公益報告書において PBC のパフォーマンスを評価するに当たり、第三者の設定した基準を用いる必要はない。

これに対して、B Lab 模範法案では、公益報告書におけるパフォーマンスの評価は、第三者の設定した基準に照らして行われる必要があるとされており⁵⁰、当該第三者基準について B Lab の公式コメントでは、「ベネフィットコーポレーションの地位の濫用に対する重要な対抗策」であり、「『グリーンウォッシング』を減少させることを意図している」と説明されている。

Alicia Plerhoples 氏によれば、PBC が自社の定める独自の基準でパフォーマンス評価を行う場合には、パフォーマンスを過大に評価するなど容

⁴⁹ ABA 模範法案第 17.05 条。

⁵⁰ B Lab 模範法案第 401 条(a)(2)。

易にごまかすことができってしまうことから、同氏としては、PBC の正統性を高めるために、デラウェア州 PBC 法としても第三者基準を導入すべきであると考えているとのことである。また、同氏によれば、デラウェア州 PBC 法が第三者基準を導入していない理由としては、PBC となる会社の規模が様々であることを考慮したためか、或いは、第三者基準という論点が当時は比較的新規のものであったためである可能性があるとのことである。

Frederick Alexander 氏によれば、デラウェア州 PBC 法が第三者基準について言及していないのは、ディスクロージャー関連については連邦法レベルで規制を及ぼすべきであり、州法レベルで対応すべきではない、という上記**オ**と同様の理由によるものであると考えられるとのことである。

なお、第三者基準の論点に関連して、Susan H. Mac Cormac 氏は、B Lab が B Corp 認証の取得に関して提供している B Impact Assessment をベネフィットコーポレーションが依拠すべき第三者基準の一例とみる向きもあるが、(i) B Corp 認証を取得している会社等の利用者から B Lab に対してライセンスフィーが支払われていること、及び、(ii) B Impact Assessment に対する回答を準備するのは当該会社自身であり、実質的には自己評価に近いことから、B Lab は当該会社との関係で真の意味の第三者とは言い難い旨を指摘している。

他方、Chris Marquis 氏によれば、B Lab としても上記のような利益相反に関する問題意識は既に有しており、Standards Advisory Council を B Lab から独立した機関とした上で、その構成員も様々なバックグラウンドを持った専門家とするなど、懸念解消のための措置を講じていると評価できるのではないかと考えられるとのことである。

ABA 模範法案は、この点に関してはデラウェア州 PBC 法と同様の立場を採用しており、第三者基準の採用は任意とされている。

キ. 特殊な訴訟類型の有無

デラウェア州 PBC 法は、PBC に関して特別な訴訟類型を定めてはいない。そのため、PBC の取締役による義務違反が生じた場合には、DGCL 上の通常の訴訟手続を利用することになる。

他方、B Lab 模範法案は、ベネフィットコーポレーションが公益の追求又は創出を怠ったことその他の同法に定める義務違反に関して金銭的な損害賠償を請求することができず、公益執行手続(Public Benefit Enforcement)と

いう特定履行請求によらなければならない旨を定めている⁵¹。

Alicia Plerhoples 氏によれば、B Lab 模範法案は公益執行手続という独自の訴訟類型を定めているものの、当該執行手続については先例が皆無であるため、果たしてうまく機能するものであるのか判然としないとのことである。

他方、William H. Clark 氏によれば、公益執行手続は実際には代表訴訟(Derivative Suit)によって提起されることが想定されるところ、デラウェア州 PBC 法上の義務違反についても DGCL 上の代表訴訟が利用されると考えられるため、B Lab 模範法案とデラウェア州 PBC 法との違いは、単に特別な名称を付与するか否かのみであると解されるとのことである。

また、Frederick Alexander 氏も、株主の利益と他のステークホルダーの利益とを比較衡量(balance)する義務に取締役が違反したとしても会社に金銭的損害が生じることは想定しにくく(会社の金銭的利益はむしろ増加する可能性がある)、金銭的損害賠償が救済方法として適切ではないのであれば DGCL のもとでも特定履行を求める必要があるため、実務上の違いは生じないと考えているとのことである。

この点に関して ABA 模範法案は、公益執行手続のような特別な訴訟形態を法定していないという点で、デラウェア州 PBC 法と同様のスタンスを採用している。

ク. 原告適格

上記(1)③の通り、デラウェア州 PBC 法上、DGCL 第 365 条(a)に定める取締役の義務(各種利益・公益を比較衡量(balance)して PBC を運営する義務)を遵守させるための訴訟は、その類型を問わず、原告が、当該 PBC の発行済株式の少なくとも 2%(株式が上場されている場合は、上記割合の株式、又は、訴訟の提起日時点の市場価格にして総額 200 万ドル以上の当該 PBC の株式の何れか少ない方)を、個別に又は原告全体として保有していない限り、提起することができないとされている。

他方、B Lab 模範法案では、公益執行手続を提起することができるのは以下の場合に限定されている⁵²。

⁵¹ B Lab 模範法案第 305 条(a)。

⁵² B Lab 模範法案第 305 条(c)。

- ① ベネフィットコーポレーションにより直接行われる場合
- ② 以下の何れかの者による代表訴訟の形で行われる場合
 - (i) 対象の行為又は不作為の時点で、発行済株式の 2%以上を所有している個人又はグループ
 - (ii) 対象の行為又は不作為の時点で、ベネフィットコーポレーションの親会社の発行済株式の 5%以上を所有している個人又はグループ
 - (iii) ベネフィットコーポレーションの取締役
 - (iv) その他ベネフィットコーポレーションの定款で定める者

B Lab の公式コメントによれば、上記のような訴権の制限は、ベネフィットコーポレーションやその取締役に対する不当な訴訟提起を減らすことを目的として定められているとのことである。また、William H. Clark 氏によれば、株主以外のステークホルダーが個々の会社との関係で有する利害関係は株主に比して僅少であり、そうであるにもかかわらずこうしたステークホルダーに訴権を認めた場合には、ベネフィットコーポレーションへの転換に対する萎縮効果を生じさせかねないため、意図的に株主以外のステークホルダーを原告から除外しているとのことである。

原告適格に関する規定の細部は異なっているものの、取締役に対して株主の利益に加えて株主以外のステークホルダーの利益を比較衡量(balance)/考慮(consider)するように要求している一方で、濫訴の弊害を避けるという観点から、株主以外のステークホルダーに訴権を認めることまではしない、という点において、デラウェア州 PBC 法と B Lab 模範法案との間に大きな違いは存在しないと言ってよい⁵³。

Leo E. Strine 氏によれば、一般論として取締役の信認義務違反を理由に提起される訴訟のうち大半は十分な根拠を有していないものであることを踏まえると、訴訟提起の要件を引き下げるのが必ずしも望ましい選択であるとは言い難く、同氏としては、現状のデラウェア州 PBC 法上の原告適格の制限が過大なものであるとは考えていないとのことである。

この点に関して ABA 模範法案は、ベネフィットコーポレーション又はその取締役に課される義務の違反に関する訴訟については、①代表訴訟の形で提起されなければならない、且つ、②原告が、対象の行為又は不作為の時点で、当該ベネフィットコーポレーションの発行済株式の少なくとも 5%(株式が上場されている場合は、上記割合の株式、又は、訴訟の提起日時点の市場価格にして総額 500 万ドル以上の当該ベネフィットコーポレーションの株式の何

⁵³ 田村・前掲注(30)183頁。

れか少ない方)を、個別に又は原告全体として保有していない限り、提起することができないものとされている⁵⁴。

(3) 制定以降の変遷とその背景

デラウェア州 PBC 法は 2013 年 7 月に成立して以降、2015 年と 2020 年の 2 回の改正を経て、現行法へと至っている。

以下では、これらの改正によって変更された主要な事項と、当該変更が行われた背景について簡潔に述べる。

	2013 年制定時	2015 年改正	2020 年改正
会社の商号	「 public benefit corporation 」、 「P. B. C.」又は「PBC」の 何れかの語句の使用 が必須	「 public benefit corporation 」、 「P. B. C.」又は「PBC」の 語句の利用は任意	「 public benefit corporation 」、 「P. B. C.」又は「PBC」の 語句の利用は任意
組織転換に関する決議要件	通常の株式会社から PBC への転換：総議 決権の 90%以上 PBC から通常の株式 会社への転換：総議 決権の 3 分の 2 以上	通常の株式会社から PBC への転換：総議 決権の 3 分の 2 以上 PBC から通常の株式 会社への転換：総議 決権の 3 分の 2 以上	通常の株式会社から PBC への転換：総議 決権の過半数 PBC から通常の株式 会社への転換：総議 決権の過半数
PBC への転換時の株式買取請求権	あり	あり	なし
原告適格の制限	代表訴訟にのみ適用	代表訴訟にのみ適用	個人による訴訟、代 表訴訟その他全ての 種類の訴訟に適用
取締役の個人免責規定の有効性	オプト・イン型	オプト・イン型	オプト・アウト型

⁵⁴ ABA 模範法案第 17.06 条。但し、法定の期間内に公益報告書の交付を受けず、また、閲覧の機会を与えられなかった株主が ABA 模範法案第 17.05 条(c)に基づき年次公益報告書の交付又は閲覧を求めて提起する訴訟については、こうした制限は適用されない。

	2013年制定時	2015年改正	2020年改正
取締役の PBC 株式保有に関する利益相反性	規定なし	規定なし	当該 PBC の株式を保有していることそれ自体は比較衡量義務との関係で取締役の利益相反とならない旨を明確化

ア. 会社の商号

デラウェア州 PBC 法の制定当初、PBC はその社名のなかに、「public benefit corporation」、「P. B. C.」又は「PBC」の何れかの語句を含める必要があるとされていた。

その後 2015 年改正により、PBC の社名における上記の語句の使用は任意となった⁵⁵。

イ. 組織転換に関する決議要件

2013 年の制定当初、通常の株式会社が定款変更又は組織再編行為等によって PBC へと転換しようとする場合には、発行済株式の総議決権の 90% 以上の賛成が必要とされていた（他方で、PBC が通常の株式会社に転換する場合には、発行済株式の総議決権の 3 分の 2 以上の賛成で足りるとされていた。）。

その後 2015 年改正により、通常の株式会社が PBC へ転換する場合も、総議決権の 3 分の 2 以上の賛成で足りるとされた。さらに 2020 年改正により、(i) 通常の株式会社から PBC への転換、(ii) PBC から通常の株式会社への転換ともに特別な決議要件は適用されなくなり、DGCL における通常の定款変更及び組織再編行為等に必要数の賛成（すなわち総議決権の過半数）があれば可能となった。

William H. Clark 氏及び Frederick Alexander 氏によれば、デラウェア州 PBC 法の制定当初、PBC への転換について極めて厳しい決議要件が課されていたのは、株式会社が一部の株主から PBC への転換を過度に要求されることや、PBC という会社形態が濫用的に利用されることを警戒したためと考えられるとのことであり、その後 PBC という制度が社会に定着し上記のような懸

⁵⁵ DGCL 第 362 条(c)。

念が低下するとともに、PBC 化を希望する企業からデラウェア州弁護士会に対して PBC への転換をより容易にするように働きかけが行われたことで、決議要件が緩和されるに至ったとのことである。

ウ. PBC への転換時の株式買取請求権

2013 年の制定当初、通常の株式会社が PBC に転換する際には、当該転換に反対する株主に対して株式買取請求権が付与されていた。そのため、PBC への転換に際しては、株式買取による金銭支出のリスクが常に存在していたが、その後 2020 年改正により、反対株主の株式買取請求権は廃止された。

William H. Clark 氏及び Frederick Alexander 氏によれば、反対株主買取請求権もまた、デラウェア州 PBC 法が制定された当時に残存していた PBC という制度に対する懐疑的な見方を反映して、PBC という会社形態が濫用的に利用されることを防ぐという趣旨から導入されたものであるとのことである。しかしながら、その後、会社としては正当な動機に基づいて PBC への転換を希望しているにもかかわらず、反対株主からの株式買取請求権の行使による支出のリスクをおそれて転換に踏み切ることのできなかったという事例が発生するようになり、こうした会社が、当該株式買取請求権の廃止へ向けデラウェア州弁護士会に対してロビーイング活動を展開した結果、上記改正に至ったとのことである。

エ. 原告適格の制限

上記 (1)③の通り、デラウェア州 PBC 法では、DGCL 第 365 条(a)に定める取締役の義務(比較衡量義務)を遵守させるための訴訟は、原告が、当該 PBC の発行済株式の少なくとも 2%(株式が上場されている場合は、上記割合の株式又は総額 200 万ドル以上の当該 PBC の株式の何れか少ない方)を、個別に又は原告全体として保有していない限り、提起することができないとされているが、2013 年の制定当初は、こうした原告適格の制限は、代表訴訟にのみ適用されるものだった。

その後、2020 年改正により、かかる原告適格の制限が、個人による訴訟、代表訴訟その他全ての種類の訴訟に適用されることとなった。

William H. Clark 氏及び Frederick Alexander 氏によれば、上記改正の趣旨は、(訴訟の形態を問わず、)PBC の取締役に対して責任を追及する主体は、他の関係者を代表して訴訟を提起するに足りるだけの実質的な利害関係

を PBC に関して有している者である必要があるという点を改めて明確にすることにありとのことである。すなわち、PBC の従業員や、ごく少数の持分しか保有していない株主に原告適格を認めた場合には濫用的な訴訟の提起が懸念されることから、訴訟を提起するためには、相当程度の経済的価値を PBC に投資している主体(そのため、適切に訴訟を遂行することが期待される主体)であることが必要であるとの立場が採用されているとのことである。

オ. 取締役の個人免責規定の有効性

2013 年の制定当初、デラウェア州 PBC 法は、取締役が各種利益・公益を比較衡量(balance)する義務(DGCL 第 365 条(a))に違反したとしても、当該違反それ自体をもって定款上の取締役の個人免責規定は無効にはならない旨を PBC の定款に定めることを許容する条項(オプト・イン型)を定めていた。

その後 2020 年改正により当該条項は、「PBC の定款で別途の規定を置かない限り、取締役による各種利益・公益を比較衡量(balance)する義務への違反があっても取締役の個人免責規定は無効にならない」というオプト・アウト型に改められた⁵⁶。

William H. Clark 氏及び Frederick Alexander 氏によれば、上記改正は、取締役が負うリスクを限定し、取締役候補者にとって取締役の職に就くことをより容易にしようというデラウェア州の姿勢(これは PBC に限定されるものではなく、会社一般についてデラウェア州が採っている立場である)が反映されたものと考えられるとのことである。

カ. 取締役の PBC 株式保有に関する利益相反性

制定当初のデラウェア州 PBC 法では、DGCL 第 365 条(a)に基づき取締役が負っている、各種利益・公益を比較衡量(balance)して会社を運営する義務(比較衡量義務)との関係において、取締役が当該 PBC の株式を保有することが利益相反事由となるか否かが必ずしも明確ではなかった。

この点に関しては、2020 年改正により、取締役が当該 PBC の株式を保有することそれ自体は、DGCL 第 365 条(a)の義務との関係で取締役の利益相反を構成するものではないことが明記された⁵⁷。

⁵⁶ DGCL 第 365 条(c)。

⁵⁷ DGCL 第 365 条(c)。

William H. Clark 氏及び Frederick Alexander 氏によれば、当該改正もまた、上記**オ**.と同様に、取締役の負うリスクを限定しようというデラウェア州の一貫した姿勢が表れたものと考えられるとのことである。また、William H. Clark 氏によれば、B Lab としても、取締役が当該 PBC の株式を保有することそれ自体が利益相反を構成しない旨は B Lab 模範法案においても規定されるべきであったと考えているところであり、そのため、今後は B Lab 模範法案を基にベネフィットコーポレーションを導入している州においてもこうした規定が採用されることが予想されるとのことである。

4. デラウェア州のPBCを含む米国ベネフィットコーポレーションの現状

(1) PBCの一般的な運用状況

ア. PBCの件数・設立年数⁵⁸

2013年にデラウェア州PBC法が成立して以降の各年ごとのPBCの新規登記数及び登記抹消件数は以下の通りである。

なお、Marcel Fukayama氏によれば、2023年3月時点で、デラウェア州のPBCは合計4,065社存在しているとのことである。

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
新規登記数	76	159	226	329	395	524	623	717	779	644
登記抹消件数	0	6	32	71	120	176	258	333	335	355

イ. 上場/非上場

2017年2月にLaureate Education, Inc. (以下「Laureate」という。)がPBCとして初の上場を果たして以降、上場するPBCは増加傾向にあり、本報告書作成日時点では、確認できた範囲において、以下の18社のPBCが米国の証券取引所に上場している。

No.	名称	上場年 ⁵⁹	上場市場	売上 ⁶⁰
1.	Laureate Education, Inc.	2017	Nasdaq	\$ 1,242.3 million
2.	Lemonade, Inc.	2020	NYSE	\$ 256.7 million
3.	Vital Farms, Inc.	2020	Nasdaq	\$ 362.1 million
4.	Allbirds, Inc.	2021	Nasdaq	\$ 297.8 million

⁵⁸ 本項目については、B LabのMarcel Fukayama氏を通じてデラウェア州より提供を受けた資料に基づいて作成している。

⁵⁹ PBCとしてIPOを行った会社については上場年、通常の会社として上場した後にPBCへと転換した会社については転換年、De-SPACについてはDe-SPACが行われた年を記載している。

⁶⁰ 各PBCの最新のForm-10Kに掲載されている連結財務諸表上のrevenue、net revenue又はnet salesの値を記載している。但し、Amalgamated Financial Corp.(No.5.)及びBroadway Financial Corporation(No.7)に関しては、それぞれtotal interest and dividend income及びtotal interest incomeの値を記載している。また、Sustainable Development Acquisition I Corp(No.10)については、Revenueに相当する記載が不存在であった。

5.	Amalgamated Financial Corp.	2021	Nasdaq	\$ 258.5 million
6.	AppHarvest, Inc.	2021	Nasdaq	\$ 14.6 million
7.	Broadway Financial Corporation	2021	Nasdaq	\$ 24.8 million
8.	Coursera, Inc.	2021	NYSE	\$ 523.8 million
9.	Planet Labs PBC	2021	NYSE	\$ 131.2 million
10.	Sustainable Development Acquisition I Corp	2021	Nasdaq	-
11.	United Therapeutics Corporation	2021	Nasdaq	\$ 1,936.3 million
12.	Veeva Systems Inc.	2021	NYSE	\$ 1,850.8 million
13.	Vita Coco Company, Inc.	2021	Nasdaq	\$ 427.8 million
14.	Warby Parker Inc.	2021	NYSE	\$ 598.1 million
15.	Zevia PBC	2021	NYSE	\$ 163.2 million
16.	BRC Inc.	2022	NYSE	\$ 301.3 million
17.	GreenLight Biosciences Holdings, PBC	2022	Nasdaq	\$ 6.8 million
18.	Grove Collaborative Holdings, Inc.	2022	NYSE	\$ 321.5 million

これらの上場 PBC の概要については、別紙 4. (上場 PBC の概要)を参照されたい。また、これらの上場 PBC のうち Laureate、Allbirds, Inc. (以下「Allbirds」という。)及び Veeva Systems Inc. (以下「Veeva」という。)の 3 社に関しては、下記 (2)において、PBC へと転換した経緯、PBC 化によりもたらされたメリット/デメリット等について各社へのインタビュー結果も踏まえ記載しているため、併せて参照されたい。

なお、確認できた限りにおいて、本報告書作成日時点で米国の証券取引所で上場しているベネフィットコーポレーションは上記表記載の PBC のみであり、デラウェア州以外の州を設立準拠州とするベネフィットコーポレーションが上場している事例は不見当である。

(2) PBCの実例

ア. Laureate Education, Inc.⁶¹

(ア) 会社の概要

Laureate は、十分な教育を受けられない人々(すなわち、高等教育を受けることを希望していながら、公共の教育機関が当該需要に応えることができない国・地域に居住している人々)に優れた高等教育を提供することでそうした人々の雇用・収益を改善し、その結果、社会的流動性を増進することをミッションとして位置づけている教育ネットワーク機関である。Laureate の教育ネットワークに含まれる学校については、Laureate が直接保有している学校もあれば、地元の機関と提携を結んで運営している学校も存在している。

Laureate の創業者である Douglas Becker 氏は、10代にして医療記録の収集・保管を行う会社である Life Card を立ち上げ事業活動を行っていたが、当時から既に、人々のよりよい生活を実現するという社会的な目標を有していた。

上記の Life Card をメリーランド州の Blue Cross Blue Shield に売却した後、Douglas Becker 氏は投資会社を立ち上げると、当時の中産階級の拡大による高等教育に対する需要の高まりを背景に、教育業界への投資を開始した。1991年に教育事業会社である Sylvan Learning Systems の持分を取得し(その後、1993年に同社は上場)、ヨーロッパや南米の教育機関の買収等により成長を続けると、2004年に会社の名称を Laureate Education, Inc. に変更し、従前高等教育を受ける機会のなかった生徒をターゲットにした事業を展開した。

2007年に、長期的視野に立った利益の追求を可能にするために Laureate は非公開化された。それから2014年までの間に、Laureate は20ヶ国以上の国/地域にまたがる50以上の教育機関を運営する企業へと成長し、その生徒数は約800,000人に及ぶことになった。

⁶¹ 本項目については、Laureate の Senior Vice President である Adam M. Smith 氏のインタビュー結果のほか、同社の HP (<https://www.laureate.net/>) において公表されている情報、同社の PBC 化に関するケーススタディである Maria Ballesteros-Sola & Elizabeth Ontaneda, Laureate Education, Inc. & the B Corp Certification: Always meant to “B”?, (2019)、及び、Chris Marquis 『ビジネスの新形態 B Corp 入門』(ニュートンプレス、2022年)における同社に関する記載を基に作成している。

その後 Laureate は、2015 年に B Corp 認証を取得するとともに PBC へと転換すると、2017 年には再度上場を果たし、ベネフィットコーポレーションとして初の上場企業となった。

(イ) PBC 化を決断した理由/PBC によってもたらされた利益

Laureate の Senior Vice President である Adam M. Smith 氏によれば、Laureate はまだ株式会社の法人形態であった 2014 年前後の時点で、上場を検討していたが、上場の際には、

- ・ 上場後は会社の価値が主に株価や財務パフォーマンスによって測られることになり、その結果、Laureate が掲げるミッションに対して十分にコミットできなくなるのではないかと
- ・ 会社にとっての財務的リターンを最大化することのみを重視して経営方針を決定するべきであるという株主からの主張にさらされるおそれが高まるのではないかと

といった懸念が存在したとのことであり、上場を果たした後も Laureate が掲げるミッションへのコミットメントを維持するとともに、上記のような財務的リターンの最大化を重視する要求から会社経営陣を保護するために、上場に先立って PBC に転換することを決定したとのことである。

また、同氏によれば、PBC 化に伴って Laureate にもたらされた利益のうち特に大きなものとして、以下の 3 点が挙げられるとのことである。

- ① 社会的評価が低い他の営利教育企業と自社とを差別化することが可能となる
- ② 社会的インパクトをもたらす職業に従事したいと考える若い世代の学生を惹きつけることが可能となる
- ③ 自身が保有する大学等の教育機関を第三者に売却した後も、新たなオーナーの下でミッションが維持されやすくなる可能性がある

このうち①について、同氏によれば、2000 年代初頭から、米国においては、営利教育事業者による強引な手法や詐欺的手法による生徒の獲得が社会的問題となっており、これらの事業者に対して世間から懐疑的な視線が注がれていたところ、PBC への転換によりミッションへのコミットメントを示すことで、他の営利教育事業者と自社とを差別化し、より多くの生徒を獲得することが可能になったとのことである。

また、②について、同氏によれば、若い世代の学生達は、より大きな社会的責任を果たしている企業、より先進的な企業、より社会的な価値を生み出す企業において就業することを望むようになってきており、Laureate が PBC

であること、及び、ダイバーシティ&インクルージョン、安全、環境へのポジティブなインパクトといった価値観に親和的であることは、こうした若い世代の学生を Laureate に惹きつける大きな要因となっているとのことである。

③について、同氏によれば、PBC というステータスを有していることにより、Laureate の保有する大学を第三者に売却する際に、提案された売却価格の多寡(すなわち、売却による株主利益の最大化)のみならず、売却による学生や教員といったステークホルダーへの影響や、売却実行後も買主が Laureate と共通したミッションを引き続き追求する可能性といった要素を考慮することが可能となっているとのことである。この点に関して、買主が買収後に実際にミッションの追求を継続するという確かな保証は存在しないが、Laureate としては、売却先を検討する際に、売却先の教育事業のクオリティや将来戦略を吟味する等、ミッションの存続可能性を確認するための合理的なステップは全て踏むようにして慎重に売却先を選定していることから、自身が保有する大学等の教育機関を第三者に売却した後も、新たなオーナーの下でミッションが維持されやすくなる可能性があると考えているとのことである。

(ウ) PBC 化に当たり対処が必要となった課題/PBC であることに伴うコスト

Adam M. Smith 氏によれば、当時は PBC でありながら上場を果たした会社の先例が存在しなかったことから、上場前の時点においては、PBC というステータスが上場後の投資家との関係でどのように作用するかが不透明であったとのことである。そのため、社会的インパクトへ強い関心を有する投資家の興味を引くことが期待できる一方で、株主の利益が最大化されないことを懸念して通常の投資家からは敬遠されるのではないかと、との懸念も上場前には存在したとのことである。

もともと、同氏によれば、実際に Laureate が上場を果たした結果、PBC としてのステータスは、投資家への訴求力という観点からは、プラスの影響もマイナスの影響ももたらさないと考えるに至ったとのことである。すなわち、少なくとも Laureate が上場した 2017 年当時においては、PBC という会社形態の社会的知名度がまだ低く、その内容を把握している投資家も限定的であったため、Laureate が好調な財務パフォーマンスと説得力のある事業戦略を示すことができている限りにおいて、PBC というステータスは投資家の懸念事項とはならなかったのではないかと感じているとのことである。その一方で、PBC に関する知識を有し、PBC というステータスに惹きつけられる一定の層の投資家にとっては、Laureate が PBC であるという事実は投資判

断の考慮要素の一つにはなり得るものの、当該事実だけをもってこうした層の投資家を納得させることはできないと考えているとのことである。したがって、同氏としては、LaureateがPBCであるという事実によってLaureateへの投資を回避した投資家が相当数存在するとは思っておらず、同様に、LaureateがPBCであるという事実それ自体をもってLaureateに投資しようとする投資家もそれほど存在しないと考えているとのことである。

なお、Laureateが提出している最新のForm 10-Kには、PBCであることに起因するリスクとして、「PBCとして、特定公益の実現及び社会へのポジティブな影響の創出に集中することによって、財務的パフォーマンスにネガティブな影響が生じる可能性がある」旨が記載されている。

イ. Allbirds, Inc.⁶²

(ア) 会社の概要

Allbirdsは、2016年にカリフォルニア州を本拠地として設立された、靴やアパレル製品の製造・販売を行っているPBCであり、こうした製品を、自然由来の材料を利用し、地球環境に対してより負荷をかけない方法により製造する旨を掲げている。

Allbirdsの歴史は、ニュージーランド出身のTim Brown氏が、靴産業においては、プラスチック等の石油由来の素材が多く使用されており、持続可能な素材への移行が進んでいないという事実について疑問を抱いたことに端を発する。その後、Tim Brown氏は、再生可能エネルギー分野の専門家であるJoey Zwillinger氏とチームを組んでAllbirdsを設立し、特別に開発された革新的なウール素材を用いた靴の製造・販売を開始した。その後アパレル製品へも事業を拡大し、現在では米国のほか、中国、日本、英国、オランダ、ドイツ、韓国及びニュージーランドといった国々で店舗を展開している。

Allbirdsのビジネスは、新たな世代の消費者に関する以下の3つの基本的な信念に基づいている。

- ① これらの消費者は、気候変動を、人類全体に対する今そこにある危機であると認識している
- ② これらの消費者は、どの製品を購入するかを決定するに当たり地球に

⁶² 本項目については、AllbirdsのHead of SustainabilityであるHana Kajimura氏のインタビュー結果のほか、同社のHP(<https://www.allbirds.com/>)において公表されている情報を基に作成している。

対する影響を考慮しており、その結果、企業に求められる役割は増大している

- ③ これらの消費者は、doing good、すなわち社会的にポジティブなインパクトを生み出すことを望むと同時に、製品の見栄えの良さや快適さも同様に望んでいる(社会的なインパクトと引き替えに、見栄えや快適さを犠牲にすることは望んでいない)

Allbirds は、創業直後の 2016 年に B Corp 認証を取得するとともに PBC へと転換し、その 5 年後の 2021 年に上場を果たしている。

(イ) PBC 化を決断した理由/PBC によってもたらされた利益

Allbirds の Head of Sustainability である Hana Kajimura 氏によれば、Allbirds が創業直後に PBC へと転換した目的は、主に、

- ① 消費者に対して社会的なインパクトを重視する企業としての訴求力を確保するため
 - ② B Corp 認証の取得・維持のため
 - ③ 創業者が去った後も地球環境へのコミットメントという Allbirds の基本理念を維持することを可能にするため
- の 3 点とのことである。

このうち②について、Hana Kajimura 氏によれば、Allbirds にとって PBC 化と B Corp 認証の取得は、いわば車の両輪のようなものと整理可能であるとのことである。すなわち、

- (i) PBC については、どのような会社であれ法定の手續を履践すれば PBC になることが可能であるため、ある会社が PBC というステータスを有していたとしてもそのこと自体で当該会社が現時点で社会に有益なインパクトを創出していることが保障される訳ではないが、PBC という組織形態に変更することで、自身の掲げるミッションを将来に亘って維持する方針であることをステークホルダーに示すことができる
- (ii) 他方で、B Corp 認証は組織形態の変更を伴わないため、将来に亘ってミッションにコミットするという姿勢を内外に示すという効果については限定的であるかもしれないが、これまで現実に自社が掲げるミッションを遂行しており、且つ、そのパフォーマンスを第三者(B Lab)に継続的に評価されている、という事実をステークホルダーに示すことができる

ことから、社会的インパクト創出へのコミットメントという見地からは、

PBC 化と B Corp 認証の双方がともに重要であると考えているとのことである。

また、③の点について、Hana Kajimura 氏によれば、確かに現在のデラウェア州 PBC 法下では、単純多数決で PBC から通常の会社へと再転換することが可能であるため、ひとたび PBC の組織形態を採用したとしても、新たなオーナーが出現した場合には PBC というステータスを喪失させる(それと同時に、創業の基本理念も転換する)ことも理論上は可能であるが、創業の基本理念からの転換のために株主総会による決議その他の対応が必要になるという事実それ自体が、創業理念を放棄することへの心理的ハードルの一つとして働くことが期待できるのではないかと考えているとのことである。

(ウ) PBC 化に当たり対処が必要となった課題/PBC であることに伴うコスト

Hana Kajimura 氏によれば、Allbirds が PBC へと転換した 2016 年はまだ創業初期のタイミングであり株主も限られていたため、DGCL 上の転換要件(当時は総株主の 2/3 以上の承認が必要)を充足する上で特に困難は生じなかったとのことである。

また、PBC への転換に当たり、株主以外のステークホルダーとの関係で問題が生じたという事実も特に認識していないとのことである。

PBC に課せられる公益報告書の作成義務について、Hana Kajimura 氏によれば、Allbirds では1年間に一度、公益実現の達成度等について自主的に評価した上で、評価レポートを対外公表することとしており、したがって、DGCL 上で義務付けられている公益報告書の作成は、Allbirds が自発的に行っているレポート作成・公表の業務の一部に過ぎず、特に追加の負担とはなっていないと考えているとのことである。

また、PBC が株主利益のみならず、ステークホルダーの利益や公益を比較衡量(balance)することを法律上求められていることが当該 PBC の収益性に与える影響について、Hana Kajimura 氏によれば、社会的インパクトの増大を目指すためには必然的に収益を挙げて事業規模を拡大していく必要があり、また、Allbirds では、そもそもビジネスモデル自体にサステナビリティや社会的インパクトの追求が組み込まれているので、サステナビリティや社会的インパクトの追求と収益の最大化を切り離して評価することは困難であるとのことである。もっとも、PBC というステータスそれ自体により Allbirds の収益性にネガティブな影響が生じているという認識は特にないとのことである。

なお、Allbirds が提出している最新の Form 10-K には、PBC であることに起因するリスクとして、以下の項目が記載されている。

- ① PBC としてのステータスを有していても、期待したベネフィットが実現できない可能性がある
- ② 取締役が株主の利益のみならず特定公益や会社の行為に影響を受けるステークホルダーの利益を考慮する義務を負っているため、仮にそれぞれの利益が相反したときに、株主にとって有利な形で解決されるとは限らない
- ③ Allbirds が PBC として特定公益を追求し、社会に対しポジティブなインパクトを与えようとした結果、Allbirds の財務的パフォーマンスにネガティブな影響が生じる可能性がある
- ④ Allbirds は、PBC として、株主の利益と公益とを比較衡量(balance)する義務に関してより多くの代表訴訟を受ける可能性があり、それは Allbirds の財務状況や事業に対してネガティブな影響を与える可能性がある
- ⑤ PBC というステータスのために、Allbirds の買収等が困難になる、現在の経営陣を交代させることが制約される、株式の市場価格が抑えられるといった影響が生じ得る

Hana Kajimura 氏によれば、米国証券取引委員会 (SEC) の規制上、考え得るリスクは基本的に逐一開示書類に記載する必要があることからこのような記載をしているにすぎず、Allbirds として上記各事項を現実的なリスクとして考えている訳ではないとのことである。

ウ. Veeva Systems Inc.⁶³

(ア) 会社の概要

Veeva は、ライフサイエンス業界に特化したクラウドベースのアプリの提供等を主たる事業とする、カリフォルニア州に本拠地を置く PBC である。1,200 社を超える顧客がおり、米国のほか全世界 165 ヶ国以上でサービスを

⁶³ 本項目については、Veeva の General Counsel である Josh Faddis 氏のインタビュー結果のほか、同社の HP (<https://www.veeva.com/>) において公表されている情報、2021 年 1 月 1 日付『Proxy Statement for Special Meeting』、同社の PBC 化に関するケーススタディである Adam Sterling, Amelia Miazad, & Dickson, Veeva Systems: The Journey to Converting to a Public Benefit Corporation (2022) を基に作成している。

展開している。

Veeva の創業者である Peter Gassner 氏は、オレゴン州立大学でコンピュータサイエンスを専攻し、1989 年の卒業後、IBM においてエンジニアとして勤務を開始した。1995 年に People Soft, Inc. へ転職した後マネジメントへと転向し、さらにその後 2003 年に Salesforce, Inc. へと移ったが、2005 年に退職した。その後、2007 年に、ライフサイエンス分野においてクラウドコンピューティングを用いたソリューションを提供する会社として、Veeva を設立した。

Veeva は、「Do the Right Thing, Customer Success, Employee Success, Speed」をコアバリューとして掲げており、設立当初から、株主だけではなく、多様なステークホルダーの利益を考慮する、マルチステークホルダーアプローチを採用していた。当時は PBC という会社形態は存在せず、また、先行き不透明なスタートアップ企業であることも踏まえ、Veeva は通常の株式会社として設立されたが、Peter Gassner 氏としては、会社に対して、株主のために利益をあげることや、違法な行為をしないといったことしか要求していない株式会社の定款は、同氏が目指している会社の姿を正しく反映していないという認識を有していた。Veeva の事業は成功を納め、2013 年には上場を果たしたが、上場に際して米国証券取引委員会 (SEC) に提出された CEO レターにおいても、Peter Gassner 氏は、コアバリューである Customer Success や Employee Success に言及している。

(イ) PBC 化を決断した理由/PBC によってもたらされた利益

Veeva の General Counsel である Josh Faddis 氏によれば、株主利益のみを追求し、株主に対してのみ義務を負うビジネスは Veeva の実態に合わないという考えは Veeva の設立当初から存在しており、リサーチプロジェクトで、ステークホルダーの利益も追及する事業体の形がないかを検討する過程で、PBC にたどり着いたとのことである。また、2014 年 12 月、Peter Gassner 氏は Veeva の顧客の一つである製薬会社の CEO から、今後 Veeva がライフサイエンス業界においてより大きなプレーヤーとなった後もなお、顧客の成功をコアバリューに置き続けることが可能なのかどうかについて懸念を示されており、こうした事実を受けて、顧客が Gassner 氏の個人的な約束のみに依拠するという状況を改める必要があるという Gassner 氏の認識はより高まった。その後、社内の特別委員会における検討を経て、2020 年夏の取締役会において PBC への転換が正式に決定された。

その後 2021 年 1 月に実施された株主総会において、99%以上の賛成によっ

てPBCへの転換が承認された。

上記株主総会に係る Proxy Statement では、PBCへの転換によってもたらされるメリットとして、以下の内容が記載されている。

- ① 公益目標を掲げ、且つ、顧客の利益を考慮することにコミットすることにより、顧客との関係がより良好になり、また、Veeva のテクノロジーに対する顧客の信頼を高めることが可能になる
- ② 公益目標を掲げることにより、より優れた人材を惹きつけることが可能になる
- ③ PBC というステータスは、Veeva が長期的視野をもって社会的責任にコミットしていることの証左となり、サステナビリティを重視する投資家の視点から見た場合にVeevaをより魅力的な投資対象とすることができる
- ④ 法的な様式に従った形で公益目標を掲げること、規制当局との関係がより良好になることが期待できる
- ⑤ 長期的視点に立った場合、PBCへの転換は、会社にとって経済的にも利益となる

このうち①の点について、Josh Faddis 氏によれば、PBCとして公益の実現に長期的にコミットすることによって、顧客との間で1年・2年といった短期的な期間ではなく、より長期的な視野に立った取引が可能となっているとのことである。

また、②の点については、PBCとしてのステータスを有することで、ESGへの関心が高い人材がVeevaを就業先の候補に入れるようになったほか、既存従業員もVeevaの掲げる価値の実現を担っているという意識をより強く持つようになるため、雇用の維持という面でも有益であると考えているとのことである。また、Veevaのミッション追求を考える中で、こうした従業員から新たな視点に基づくアイデアが提供されることがあり、それがイノベーションにもつながっているとのことである。

⑤の点については、PBCに転換することは、長期的な視点に立って、より恒久性のあるビジネスモデルとして事業を展開していくことを意味するのであって、Veevaとしては、PBCに転換することは、経済的利益の追求とトレードオフの関係にあるとは全く考えていないとのことである。

他方、③の点について、Josh Faddis 氏によれば、PBCというステータスは、特にサステナビリティを重視する投資家にとって魅力の一つとなることは事実であるものの、これらの投資家としても、投資先を選定するに当たっ

てサステナビリティに関する独自の評価基準を有しているはずであり、PBCだから投資するという単純な話ではないと認識しているとのことである。

また、④の点については、現実には、PBC への転換前と転換後とで、規制当局との関係に変化が生じたとは特に認識していないとのことである。

(イ) PBC 化に当たり対処が必要となった課題/PBC であることに伴うコスト

Veeva は PBC 化を検討した当時既に上場会社であったため、株主総会に先立ち PBC への転換に関して株主からのフィードバックを受けるべく、上位 20 位の株主とのミーティングが実施された。Josh Faddis 氏によれば、当該ミーティングの場において、Veeva から株主に対し、PBC への転換後どのように事業を運営していくか、長期的な成功を達成するためのビジョン等が説明されたとのことである。また、株主からは、株主としての権利に変化があるかについて関心が示されたが、デラウェア州 PBC 法は通常の株式会社と PBC とで株主の権利に大きな変更を加えていないため、こうした株主の懸念を払拭することができたとのことである。

また、Veeva が提出している最新の Form 10-K には、PBC であることに起因するリスクとして、以下の内容が記載されている。

- ① PBC としてのステータスを有していても、期待したベネフィットが実現できない可能性がある
- ② PBC に転換した結果、当社の取締役は、株主の利益と他の利益とを比較衡量(balance)する義務を負うことになる
- ③ PBC に転換した結果、当社が法的な不確実性やその他のリスクにさらされる可能性がある
- ④ PBC というステータスのために、会社の支配権の変動や経営陣の変更が抑制され、遅れが生じ、又は妨げられ、その結果、株式の市場価格が抑えられるといった影響が生じ得る

Josh Faddis 氏によれば、これらのリスクのうち特に(iii)については、PBC は新たな会社形態であり、判例法も存在しないため、特に PBC の株主の権利についてどのように取り扱われるか、不明確なところがあることは否定できないと考えており、現実的なリスクとして認識しているとのことである。

他方、PBC に課せられる公益報告書の作成義務については、Josh Faddis 氏によれば、Veeva では 1 年に一度、公益実現の達成度等について自主的に評価した上でレポートを対外公表しているため、DGCL 上で義務付けられて

いる 2 年に一回の頻度の公益報告書の作成は、Veeva にとっては特に追加的な負担とはなっていないとのことである。

(3) (参考)カリフォルニア州のベネフィットコーポレーション制度の概要と実例

ア. ベネフィットコーポレーション制度の概要

カリフォルニア州は、デラウェア州に先立ち、2011 年に California Corporations Code(以下「Cal. Corp Code」という。)第 14600 条以下を新設し、ベネフィットコーポレーション制度を採用した 6 番目の州となった。

デラウェア州における PBC と、カリフォルニア州のベネフィットコーポレーション制度の主要な相違点は、以下の表に記載の通りである。

	デラウェア州 PBC	カリフォルニア州 ベネフィットコーポレーション
組織転換に関する決議要件	総議決権の過半数	総議決権の 3 分の 2 以上 ⁶⁴
一般公益/特定公益	定款により特定された公益の追求を目的とする 一般公益を追求する義務は負わない	一般公益と特定公益とを区別している 一般公益：会社の事業・運営が社会・環境全体に与える重大なプラスの影響であって、第三者基準に照らして報告された当該影響を考慮して評価されたものをいう ⁶⁵
公益に関する取締役の責務	取締役は、株主の経済的利益、その他のステークホルダーの利益及び定款で特定された公益を比較衡量(balance)する義務を負う	取締役は、株主の利益、その他のステークホルダーの利益及び公益を考慮(consider)する義務を負う ⁶⁶

⁶⁴ Cal. Corp Code 第 14603 条。

⁶⁵ Cal. Corp Code 第 14601 条(c)。

⁶⁶ Cal. Corp Code 第 14620 条(a)。

	デラウェア州 PBC	カリフォルニア州 ベネフィットコーポレーション
公益報告書の提出頻度	2年ごと	毎年 ⁶⁷
公益報告書の公表要否・方法	株主に提供すれば足りる	株主に提供するとともに、会社のウェブサイトに掲載する等の方法により公表する必要あり ⁶⁸
パフォーマンス評価における第三者基準の要否	任意	必要 ⁶⁹
特殊な訴訟類型の有無	なし (DGCL 上の通常の訴訟手続を利用)	あり ⁷⁰ (金銭的損害賠償請求は不可。公益執行手続という特定履行請求による必要あり)
原告適格	比較衡量義務を遵守させるための訴訟を以下の何れかの者のみ提起可能 <ul style="list-style-type: none"> 当該会社の株式の 2%以上を保有している株主 上場会社においては、2%以上の株式、又は、市場価格にして 200 万ドル以上の株式を保有している株主 	以下の何れかの場合のみ公益執行手続を提起可能 ⁷¹ <ol style="list-style-type: none"> ① 会社が直接提起 ② 以下の何れかの者による代表訴訟 <ul style="list-style-type: none"> 全ての株主 取締役 当該会社の親会社の株式の 5%以上を保有している株主 その他定款で定める者

これらの相違点の内容から分かるように、カリフォルニア州のベネフィットコーポレーション制度は、基本的に B Lab 模範法案に則った制度内容と

⁶⁷ Cal. Corp Code 第 14621 条(a)。

⁶⁸ Cal. Corp Code 第 14630 条(b)-(d)。

⁶⁹ Cal. Corp Code 第 14630 条(a)(2)。

⁷⁰ Cal. Corp Code 第 14623 条(a)。

⁷¹ Cal. Corp Code 第 14623 条(b)。

なっている。

イ. カリフォルニア州のベネフィットコーポレーションの実例(Patagonia)

カリフォルニア州のベネフィットコーポレーションの中でも特に世界的に著名なものとして、Patagonia, Inc. (以下「Patagonia」という。)が挙げられる。以下では、Patagonia について、創業の経緯、会社として掲げているミッション、ベネフィットコーポレーションという会社形態を採用した背景等を紹介する⁷²。

(ア) 会社の概要

Patagonia は、カリフォルニア州に本拠地を置く、登山用品、アウトドア用品及び衣料品等の製造・販売を行うベネフィットコーポレーションである。同社は、地球こそが自身の唯一の株主であるとの理念を有しており、「故郷である地球を救うためにビジネスを営む」というミッションを掲げている。

同社は、ロッククライミング愛好家である Yvon Chouinard 氏が、1970 年代に新しいタイプのハーケンを開発したことに端を発して設立された。創業以来、Patagonia は一貫して地球環境の保護を重視する姿勢を打ち出しており、製品の環境に対する負荷を下げる取組みに加えて、1985 年からは、自然環境の保護及び回復のために売上の 1%を利用することを誓約し、米国内外のそれぞれの地域で活躍する草の根環境保護団体に対して現金又は現物での寄付を実施している。

2011 年に Cal. Corp Code の第 14600 条以下が新設されると、Patagonia はいち早くベネフィットコーポレーションへの転換を決定し、同年、カリフォルニア州における最初のベネフィットコーポレーションとなった。

(イ) ベネフィットコーポレーション化を決断した理由/ベネフィットコーポレーション化によってもたらされた利益

Vincent Stanley 氏によれば、Patagonia がベネフィットコーポレーショ

⁷² 本項目については、Patagonia の Director of Philosophy である Vincent Stanley 氏のインタビュー結果のほか、同社の HP (<https://www.patagonia.com/home/>) において公表されている情報、及び、Marquis・前掲注(61)における同社に関する記載を基に作成している。

ンへの転換を決断した理由は、ベネフィットコーポレーションという形態を採ることによって、将来もし会社の支配権に変動が生じた場合であっても、Patagonia が掲げている価値やミッションを維持することが可能であると考えたためとのことである。

また、同氏によれば、Patagonia がベネフィットコーポレーションというステータスに基づき、同社の従業員を重要なステークホルダーとして取り扱うことは、新たな人材を惹きつける効果を有するとともに、現在 Patagonia において就業している従業員の満足度を高め、同社での就業を継続させるという効果をもたらしているとのことである。

さらに、ベネフィットコーポレーション化に伴うその他のメリットとして、別の会社や別の業界出身の従業員であっても、ベネフィットコーポレーションとして社会的なインパクトの創出を追求することで、共通言語・共通の目的意識が生まれ、社内における意見の交換や提案がよりスムーズに行われるようになっていると考えているとのことである。

なお、Patagonia は、2022 年に、以下の通り同社の株式所有関係(従前は創業者である Yvon Chouinard 氏及び同氏の親族が全ての株式を保有)を変更している。

- ① 全ての無議決権株式(全株式の 98%)を新たに設立された非営利団体の「Holdfast Collective」に移管し、同団体が得た配当を環境保護のための取組みに充てる、
- ② 全ての議決権付株式を「Patagonia Purpose Trust」に移管し、今後 Patagonia に関する重要な決定は同団体が行う

上記のような株式所有関係の変更を行った背景について、Vincent Stanley 氏によれば、将来 Patagonia の株式について相続が発生し、当該相続人の一部が株式を第三者に譲渡するといったことが起きると、譲渡先の第三者次第で Patagonia によるミッションの追求に支障が生じる可能性も否定はできないことから、こうした懸念を予め払拭するために(すなわち、ベネフィットコーポレーションとしてのステータスに加えて、将来創業者が去った後のミッションへのコミットメントをより確実なものにするために)実施されたものとのことである。

- (ウ) ベネフィットコーポレーション化に当たり対処が必要となった課題/ベネ

フィットコーポレーションであることに伴うコスト

Vincent Stanley 氏によれば、同氏としては、ベネフィットコーポレーション化に伴い特別に対処が必要となった課題や負担等は特に認識していないとのことである。

他方で、一般論としては、ベネフィットコーポレーションに対して義務付けられている公益報告書の作成に当たっては、通常の会社であれば収集・保管していないような情報が必要になることがあるため、こうした公益報告書の作成を大きな負担であるとする会社も存在するのではないかと思われるとのことである。

(4) 経営者から見たベネフィットコーポレーション

ア. 経営者にとってのメリット

(ア) 公益の追求に対する法的な保護

上記 1. (2) の通り、米国の株式会社においては、株主中心主義が強い影響力を有してきた。そのため、ある株式会社の取締役が従業員・消費者・取引先・地域社会の利益或いは一般公益を考慮して会社経営を行った場合には、当該取締役は、(少なくとも潜在的には)株主利益の最大化を志向していないことを理由に株主から責任を追及されるリスクにさらされる。

他方、ベネフィットコーポレーションにおいては、取締役が株主以外の関係者の利益や公益を考慮することが正面から認められる(むしろ、取締役はかかる考慮を行うことを義務付けられる。)。そのため、取締役は株主利益最大化原則への抵触について懸念することなく、社会的インパクトを追求することが可能となる。

(イ) 会社の価値観の継続

米国企業の中には、通常の株式会社の形態をとりつつも、従業員や顧客、サプライヤー等の関係者の利益や地域社会への貢献といった、株主利益最大化とは別の価値を重視して経営を行っている企業も相当数存在するものと考えられる。しかしながら、通常の株式会社においては、こうした価値への継続的なコミットメントを法的に担保する制度は存在しないため、例えば上記のような経営方針を定めた創業者が会社から去った場合等に、従前のような

社会的インパクトを重視する経営が継続するかは不確実である。

ベネフィットコーポレーションにおいては、当該会社が公益を追求する旨が定款に記載され、取締役は株主利益以外の関係者の利害関係も考慮した上で会社経営を行うことが法的に義務付けられる。そのため、創業者の在籍の有無や経営陣の交代の有無にかかわらず、従前の経営方針が維持されることが期待できる（且つ、従前の経営方針が継続されるであろうことを顧客や従業員その他の内外の関係者に示すことができる）。

現に Allbirds の Hana Kajimura 氏は、同社が PBC への転換を決めた理由の一つとして、創業者の価値観の継続という要素を挙げている。また、Patagonia の Vincent Stanley 氏も Patagonia がベネフィットコーポレーションへの転換を決断した理由として、将来もし会社の支配権に変動が生じた場合であっても、Patagonia が掲げている価値やミッションを維持することが可能であると考えたためであると述べている。

また、Laureate の Adam M. Smith 氏によれば、Laureate では、同社が保有する大学等の教育機関を第三者に売却する際、当該売却先が Laureate と同様のミッションを追求する可能性を考慮した上で、売却先と決定しているとのことである。

(ウ) ブランディング効果

近年、多くの消費者の意識が変わり、商品/サービスの質や内容に加えて、当該企業が社会に貢献しているか否か、十分な社会的インパクトを示しているか否かといった要素をより重視して商品/サービスを選択するようになってきている⁷³。ベネフィットコーポレーションであることは、自社を競合他社から差別化し、上記のような傾向をもった消費者を自社の商品/サービスにより引きつけることが可能となる。

例えば、上記 **(2) ア.** の Laureate Education の事例では、PBC という形態を選択した理由の一つとして、教育事業全体に対して当時の世間が有していたネガティブな印象から自社を差別化することが挙げられている。

⁷³ 社会的責任に関連するマーケティング(Socially Responsible Marketing)を専門とする Good. Must. Grow が 2021 年に公表した消費者の行動に関する調査結果 (<https://goodmustgrow.com/cms/resources/ccsi/2021-ccsindex-press-release.pdf>)によれば、調査対象者のうち 72%が、会社の目的やミッションといった要素を重視している旨を回答しているほか、83%が、会社が従業員をどのように取り扱っているかという点は今後当該会社を支持するか否かを決める上での重要なファクターであると回答している。また、組織として信頼できることや、社会・環境にポジティブなインパクトを及ぼす能力があることを重視すると回答した対象者はそれぞれ 84%、76%であり、これらの数値は何れも前年の調査結果に比して上昇傾向を示している。

(エ) 人材の雇用と維持

2016年にミレニアル世代を対象に行われた調査⁷⁴によれば、

- ・ 同世代の75%は、社会的責任を果たしている企業で就労するために給与が減少することを受け入れる(全米平均は55%)
- ・ 同世代の83%は、彼らが社会問題や環境問題に貢献をすることを支援してくれるような会社に対しより忠誠心を持つ(全米平均は70%)
- ・ 同世代の88%は、社会問題や環境問題に対してプラスの影響を与える機会が与えられることで仕事はより充実したものになると回答している(全米平均は74%)
- ・ 同世代の76%は、就業先を検討する際に当該企業の社会・環境へのコミットメントを考慮している(全米平均は58%)
- ・ 同世代の64%は、十分なCSRプラクティスを有していない企業で就労することを望まない(全米平均は51%)

との結果が報告されている。

この点に関しては、LaureateのAdam M. Smith氏、VeevaのJosh Faddis氏、及び、PatagoniaのVincent Stanley氏も、各々の経験に基づき、ベネフィットコーポレーションであることは、新たな従業員(Laureateの場合には学生を含む)を当該会社に誘引する効果を有するとともに、当該会社において既に就業している従業員を維持する効果も発揮しているとの見解を述べている。

(オ) 資金調達

ベネフィットコーポレーションというステータスは、自身が公益追求にコミットする企業であるということを内外に示すことになり、その結果サステナビリティや社会的インパクトを重視する投資家に対する訴求力を増大させることができるのではないかと、という指摘が存在する。現に、VeevaがPBCへと転換した際のProxy Statementも、PBC転換に伴い期待されるポジティブな影響の一つとしてこの点に言及している。

もともと、VeevaのJosh Faddis氏によれば、こうした投資家は投資先の選定に当たり独自の評価基準を有しており、PBCというステータスそれ自体が投資先選択の決定的な要素になる訳ではないと理解しているとのことである。

また、LaureateのAdam M. Smith氏も同様に、PBCとしてのステータス

⁷⁴ Cone Communications, Millennial Employee Engagement Study, 1 (2016).

は、投資家への訴求力という観点からは、プラスの影響もマイナスの影響ももたらさないという認識であるとのことである。

この点に関する投資家サイドからの見解については、下記**イ. (7)**を参照されたい。

(カ) 敵対的買収に対する防衛策としての利用可能性

上記**1. (2)**の通り、1986年のレブロン判決において、会社売却の際、取締役は株主の利益のために最も高い買付価額を提示した相手先に対して売却することが義務付けられると判示されており、地元の雇用や社会貢献、或いは創業者の価値観への適合性等の要素を重視してより買付価額の低い相手先に会社を売却するという判断は通常の会社においては許容されないと考えられてきた。

他方、Susan H. Mac Cormac氏及びLeo E. Strine氏によれば、ベネフィットコーポレーションにおいては、取締役は、株主以外のステークホルダーの利益を比較衡量(balance)することを要請されているため、ある潜在的買収者が提示した買収価格が他の者よりも高額であったとしても、当該潜在的買収者が支配権を取得することで当該ベネフィットコーポレーションが目的としている公益の実現に支障が生じると判断される場合には、当該提案を拒否することが理論上可能である(むしろ、ベネフィットコーポレーションの取締役は、自身の経営判断により、全てのステークホルダーの最善の利益を考慮した上で最も望ましい相手先を選択することが求められる)とのことである。

ベネフィットコーポレーションを一種の買収防衛策として捉える見解について、Susan H. Mac Cormac氏によれば、買収防衛策としてベネフィットコーポレーションを利用することは理論上は可能ではあるが、現行のデラウェア州PBC法では過半数の株主の賛成によってPBCとしてのステータスを喪失させることが可能であるため、より防衛策として強力にするという見地からは、定款を変更してPBCのステータス喪失に必要となる決議要件を引き上げる、又は、拒否権付き種類株式を利用する等の対応が考えられるとのことである。なお、同氏によれば、ベネフィットコーポレーションではない通常の会社において、買収提案を受けた後に経営陣がベネフィットコーポレーションへの転換を株主に推奨することが許容されるか、という点は未だ明らかではないことから、買収防衛策の一種としてベネフィットコーポレーションを活用しようとするのであれば、買収提案を受ける前にベネフィットコー

ポレーションへと転換しておくべきであろうとのことである。

他方、この点に関して Leo E. Strine 氏は、一般論としてベネフィットコーポレーションを買収防衛策の一つとする見解は確かに存在し、実際に買収防衛目的でベネフィットコーポレーションへと転換した事例も認識しているものの、ベネフィットコーポレーションという会社形態は、特定の目的をもって、全てのステークホルダーと良好な関係を維持するために選択されるべきであって、買収防衛を主要な目的として選択されるべきではないとの見解を示している。

(キ) 税制優遇の有無

William H. Clark 氏によれば、ベネフィットコーポレーションを直接の対象とする税制優遇措置等は、(少なくとも連邦・州レベルにおいては)本報告書作成日時点では特に定められていないとのことである。この点に関しては、ベネフィットコーポレーションの利用をより一層促進するという観点から、ベネフィットコーポレーションへの転換に伴うメリットとして税制優遇措置その他の優遇措置を導入するべきではないかとの主張もあり得るところである。

この点に関して Hana Kajimura 氏は、ベネフィットコーポレーションというステータスは事業の実態が伴っていなくても、法定の手続きさえ履行すれば取得可能であるところ、これに税制優遇を与えてしまうと、事業実態が伴わない会社が税務メリットを主目的としてベネフィットコーポレーションに転換するなど、グリーンウォッシングを誘発する懸念があるため、こうした優遇措置を与えるべきではないと考えているとのことである。他方、B Corp の認証は、(i) B Impact Assessment のプロセスが存在するため認証に至るハードルが高いこと、及び、(ii)一定期間ごとに認証の更新が必要となるため、B Corp 認証を取得している会社は実態としても社会的ミッションを追求している会社であると評価できることから、ベネフィットコーポレーションというステータスと B Corp 認証の双方を備えている企業に対して税制優遇を与えることはあり得ると考えているとのことである。

また、Adam M. Smith 氏も、現行のベネフィットコーポレーション制度には、税制優遇措置を付与するに足りるだけの Accountability はないとの見解であり、仮に税制優遇や補助金を付与するのであれば、十分な Accountability を担保するための仕組みが必要になると考えているとのことである。

イ. 経営者にとってのデメリット

(ア) 法的不確実性

通常の株式会社であれば、これまでに積み重ねられた数多くの裁判例を通じて確立された法理により、どのような場合に会社又は取締役責任が生じるかについて、相当程度の確度をもって予測することが可能である。

一方、上記 **1. (3)** の通り、メリーランド州において全米で最初にベネフィットコーポレーションが法制化されたのは 2010 年、デラウェア州において PBC 法が成立したのは 2013 年のことであり、その歴史はまだ浅い。また、米国においては判例法が重要な意味を有するが、ベネフィットコーポレーションが当事者となって争われた裁判例はほとんど存在せず、William H. Clark 氏によれば、B Lab が把握している限りにおいて、ベネフィットコーポレーションが関与している/していた訴訟はバージニア州におけるベネフィットコーポレーションに関する 1 件のみ⁷⁵であり、且つ、当該訴訟も審理に入る前に和解によって終結したため、裁判所の判断が下された訳ではないとのことである。そのため、例えば、DGCL 第 365 条(a)によって取締役に課されている、株主の利益や他のステークホルダーの利益、定款記載の公益を比較衡量(balance)する義務(比較衡量義務)への違反の有無が裁判所で争われた場合に、裁判所がどのような要素を重視してどのような判断を下すのかを現時点で予測することは困難であり、その結果、ベネフィットコーポレーション及びその取締役は、通常の株式会社及びその取締役に比して、より不安定な立場に置かれることになる。

上記の法的不確実性については、多くの上場 PBC の Form 10-K において、PBC というステータスに起因して生じるリスクとして記載されている。こうした記載をしている上場 PBC の一つである Veeva の Josh Faddis 氏によれば、同社としては、当該不確実性は、理論上のリスクに留まるものではなく、現実的なリスクとして認識しているとのことである。

(イ) 報告要件

上記 **3. (2)** の通り、ベネフィットコーポレーションにおいては、当該ベネフィットコーポレーションの公益の増進に係るパフォーマンスの評価等を記載した公益報告書の作成が求められる。その結果、通常の株式会社であれば

⁷⁵ Pirron v. Impact Makers, Inc. 事件。

生じなかったはずの追加の作業が必要となり、企業の負担がその分増加することになる。そのためか、ベネフィットコーポレーションによる当該報告義務の遵守率は、極めて低い水準に留まっている⁷⁶。

この点に関し、William H. Clark 氏は、報告義務の遵守率が低水準に留まっている理由について、ベネフィットコーポレーションの大半が中小規模の企業であり、こうした企業にとって報告書作成に係るコストは大きな負担となるためであると分析している。

(5) 投資家から見たベネフィットコーポレーション

複数の投資家に対するインタビューを実施し、ベネフィットコーポレーションに対する投資に関しての、投資家目線からのメリット・デメリット等について照会したが、これらの投資家によれば、ベネフィットコーポレーション自体がまだ新しい制度であり、投資実績が十分に蓄積されていないことから、投資家の目線から見たベネフィットコーポレーションへの投資のメリット・デメリットについて定量的・実証的な分析を行うのは本報告書作成日時点では困難であることがわかった。

その一方で、インタビューに参加した複数の投資家からは、自社における投資戦略全体の中でベネフィットコーポレーションへの投資がどのように位置づけられるか、投資判断に際して投資対象企業がベネフィットコーポレーションであることがどのような意味を持つかといった点についてコメントがあった。以下では、それらの見解の概要について記載している。

ア. ベネフィットコーポレーションというステータスが持つ意味

スタートアップ企業やベンチャー企業への投資を通じてイノベーションを推進することをミッションとして掲げるベンチャーキャピタルである Foundry の Seth Levine 氏によれば、Foundry は株主利益のみを純粋に追求する会社よりも、ステークホルダーの利益をも追求する会社の方が、良好な経営成績を上げることができるという考えのもとで、ステークホルダーモデルを採用した会社の中から投資対象を選定しているところ、投資先候補がベネフィットコーポレーションであるということは同ファンドにとって良いシグナルの一つではあるとのことである。もっとも、それだけで投資対象が決定される訳ではなく、実際に、同ファンドのポートフォリオの中でベネ

⁷⁶ ベネフィットコーポレーションによる報告義務の遵守率の低さを指摘するものとして、J. Haskell Murray, Enforcing Benefit Corporation Reporting, 23 Tenn. J. Bus. L. (2022)など。

フィットコーポレーションであるもの、又は、B Corp 認証を取得しているものは、全体の約 25%に留まっているとのことである。

この点に関しては、気候変動その他の世界が抱える問題に対処する技術を持った会社への投資を主に行うベンチャーキャピタルである Fifth Wall の Heather McGeary 氏からも同様の見解が示されている。同氏によれば、Fifth Wall は投資先を選定する上で ESG に関する評価プロセスを実施しているところ、ベネフィットコーポレーションというステータスはその際のポジティブな要素にはなり得るかもしれないが、投資対象とするための要件という訳ではなく、また、それだけで十分である訳でもないとのことである。

また、オーストラリアのクイーンズランド州政府が保有する投資会社である QIC の Helen McNamee 氏も、ベネフィットコーポレーションが作成する公益報告書により、投資に際してのリスクや収益機会の検討に当たり ESG の側面からの情報を追加できるという点を指摘しつつも、投資先の候補がベネフィットコーポレーションであることはそれ自体で投資決定プロセスに重大な変化を生じさせるものではない旨を述べている。

イ. 収益性

Foundry の Seth Levine 氏によれば、他のステークホルダーの利益を追求することは株主利益の最大化と必ずしもトレードオフの関係に立つものではなく、ベネフィットコーポレーションというステータスは、当該会社の経営成績にむしろポジティブな影響を与えるものだと考えているとのことである。

QIC の Helen McNamee 氏も同様に、会社のビジネスモデルと会社が目的とする公益とが密接に関連していれば、社会的インパクトの実現は同時に経済的な成功にもつながるものであるから、ベネフィットコーポレーションというステータスは経済的利益とトレードオフであると考えする必要はないとの見解を述べている。

この点については GIIN(Global Impact Investing Network) の Board Member であり、且つ、SIIF(社会変革推進財団)のインパクトアドバイザーでもある Marilou van Golstein Brouwers 氏もまた、投資先会社が属する業種等によって状況は異なり得るため一般論として整理することは難しいと留保しながらも、特に長期的な観点で見た場合には、多くのステークホルダーの利益追求をミッションとしている会社の方が、そうでない会社よりも、収益性はより高くなるのではないかと認識しているとのことである。

ウ. 法的不確実性

上記(2)の通り、いくつかの上場PBCのForm-10Kでは、PBCであることに起因するリスクの一つとして、PBCが新しい企業形態であることに伴う法的不確実性に言及している。

FoundryのSeth Levine氏によれば、ベネフィットコーポレーションに関する判例法がほとんど存在せず法的枠組みとして不安定であることは投資家にとっても無視できないリスクであり、この点を理由にベネフィットコーポレーションへの投資を躊躇している投資家も数多く存在すると理解しているとのことである。そのため、同氏としては、今後より多くの投資家がベネフィットコーポレーションへの投資を検討するようになるためには、ベネフィットコーポレーションの根拠法の解釈に関する公的なガイダンスを示す等の対応も必要であると考えているとのことである。

この点に関してはQICのHelen McNamee氏も同意見であり、ベネフィットコーポレーションに関する判例法が本報告書作成日時点においてはほとんど存在しないという事実は、ベネフィットコーポレーションの事業運営を不安定にし得る要素であって、ベネフィットコーポレーションへの投資を検討するに当たって考慮すべき重要なリスクの一つであるとのことである。

エ. 今後想定されるトレンド

事業活動及び投資を通じて社会問題・環境問題の解決に貢献することを志向するインパクト投資ファンドであるBridgesのBrian Trelstad氏によれば、社会全体におけるESG等への意識の高まりを背景として、社会的インパクトやサステナビリティを重視する投資家のみならず、伝統的なプライベートエクイティファンド、年金ファンド、政府系ファンドといった投資家もインパクト投資に関心を向けるようになってきており、ベネフィットコーポレーションへの投資を検討する投資家も今後さらに増加していくと考えられるとのことである。

FoundryのSeth Levine氏もまた同様に、ベネフィットコーポレーションに対する投資は今後増えていくとの見解である。同氏によれば、投資家の中には未だに他のステークホルダーの利益の追求は株主としての利益の最大化とトレードオフの関係に立つと考えている者も多く存在すると思われるものの、米国では特に若年層を中心に、経済的利益だけを重視する企業ではなく、社会的価値を追求する企業で働きたい/社会的価値を追求する企業に投資したいという明確なトレンドが存在しており、今後こうしたトレンドが進行するにつれて、ベネフィットコーポレーションへの投資についてもより積

極的な投資家が増えていくのではないかと考えているとのことである。

さらに、QIC の Helen McNamee 氏も、サステナビリティやステークホルダーモデルといった要素は、マーケットにおいて重視されるようになってきており、こうしたトレンドは今後も、米国内だけでなくよりグローバルな規模で継続することが予想されることから、今後ベネフィットコーポレーションは、より好ましい法人形態として投資家を惹きつけるようになっていくのではないかと、との見解を述べている。

Ⅱ. 欧州におけるベネフィットコーポレーションについて

1. 英国

(1) 総論

英国には、本報告書作成日時点においては、いわゆるベネフィットコーポレーションの法人形態を導入するための法制度は存在しない。

英国では、Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act 2004(以下「2004 年会社法」という。)に基づき、Community Interest Company(以下「CIC」という。)という新たな法人形態が導入されたが、CIC は、会社法上の会社形態の一つではあるものの、公益の追求を目的としつつも営利法人であるベネフィットコーポレーションとは異なり、チャリティ等の非営利組織に近い法形態である⁷⁷。また、ベネフィットコーポレーションの導入・推進を目指す議論も存在するものの、英国における企業法務の専門家である Richard Hilton 氏によれば、特に 2010 年の保守党への政権交代以降は、ベネフィットコーポレーションの導入・推進に向けた議論は十分な支持を得られていない状況であるため、英国において公益を追及する営利組織としての社会的な認知を志向する会社は、B Lab が提供する B Corp 認証制度を利用することが多いとされる。本報告書作成日時点においては 1,200 超の英国企業が B Corp 認証を受けている⁷⁸。

(2) 現行の会社制度

ア. 公益に関する取締役の責務

英国の現行会社法である Companies Act 2006(以下「2006 年会社法」という。)においては、会社の取締役の一般的な義務の一つとして、会社の成功を促進すべき義務(duty to promote the success of the company)を規定しており、その義務の内容として、株主以外の従業員の利益、取引先との関係性、会社が地域社会等に及ぼすインパクト(the impact of the company's operations on the community and the environment)が考慮(have regard)される必要がある旨が明確に規定されている(2006 年会社法第 172 条第 1 項)。当該規定により、取締役が公益を考慮してその業務を執行することが

⁷⁷ Stelios Andreadakis (2023). Social Enterprises, Benefit Corporations and Community Interest Companies: The UK Landscape. In: Peter, H., Vargas Vasserot, C., Alcalde Silva, J. (eds) The International Handbook of Social Enterprise Law. Springer, Cham. pp. 889-890.

⁷⁸ <https://bcorporation.uk/b-corp-certification/what-is-a-b-corp/>.

許容され、且つ、取締役の株主に対する義務の一部を構成することが明確となった。なお、第 172 条の取締役の義務は、会社の大小や、上場/非上場を問わず、2006 年会社法上の全ての会社形態に適用される。

当該規定は、企業の社会的責任(CSR)に関する取組みを通じて、コミュニティへの企業の関与が高まった時代背景を受け、株式会社が社会的公器であり、単なる株主のための企業ではないという株式会社観がその背景にあるとされる⁷⁹。他方で、Richard Hilton 氏によれば、2006 年会社法の制定は、保守党に比べ企業による公益の追求に積極的な労働党政権下(ブレア政権)に行われたが、2006 年会社法の制定の際には、企業による公益の追及を促進することよりも、従前のコモンローにより形成された法理を成文化することに重点が置かれていたとの指摘も存在するとのことである。そのため、2006 年会社法第 172 条は会社の取締役の義務の性質を大きく変えるものではなく、実質的には株主中心主義が英国会社法制度の中核に残っていることが窺われる。

具体的には、まず、当該規定において、取締役は、従業員やコミュニティ等のステークホルダーの利益を考慮する (have regard) 義務を負うが、Richard Hilton 氏によれば、当該義務は、ステークホルダーの利益を「考慮」すれば足りるものであり、取締役の義務の中でも義務の水準が低いと考えられるとのことである。

また、取締役はステークホルダーの利益を考慮する義務を負うが、それらの考慮はあくまで「株主全体の利益」のため (for the benefit of its members as a whole) に会社の成功を促進することを目的とする旨が規定されており、条文上も株主の利益が究極的な目的とされているように窺われる。そのため、Richard Hilton 氏によれば、取締役は、株主全体の利益と引き替えに他のステークホルダーの利益を実現することはできないとのことであり、コミュニティ等のステークホルダーの利益は、それが株主全体の利益に資するかどうかという観点から考慮される。

さらに、取締役が負う「会社の成功を促進する義務」については、取締役の会社に対する他の受託者的義務と同様の方法で強制(enforce)し得るとされているところ、取締役に対して強制する権利を持つのが基本的に会社自身とされる英国法においては、当該規定が取締役によるステークホルダーの利益の考慮を義務付ける上で、どの程度の実効性があるか疑問も残るとされる

⁸⁰。

⁷⁹ Andreadakis (2023), p884.

⁸⁰ 川島いづみ「イギリス 2006 年会社法(2)」イギリス会社法制研究会 比較法学 41 巻 3 号 192-193 頁。

以上より、Richard Hilton 氏によれば、実務的には、株主や第三者が、取締役がコミュニティの利益を十分に考慮していないことを理由に、取締役が会社の成功を促進する義務に違反している旨を主張しても、有効な請求原因を構成し難く、取締役に対する十分な強制力にはなりにくいとのことである。

なお、英国の Financial Reporting Council (FRC) によって公表されているコーポレートガバナンスコードは、ロンドン証券取引所に上場している会社 (premium listing) に対して適用され、株主以外のステークホルダーの利益に関連するものを含め、上場会社の取締役に關する様々な行為規範が示されている⁸¹。もっとも、コーポレートガバナンスコードはソフトローであるため、2006 年会社法において取締役が負っている会社の成功を促進すべき義務の性質を変容させるものではない。

イ. 米国ベネフィットコーポレーションとの比較

デラウェア州 PBC 法では、取締役は、株主の経済的利益、当該 PBC の行為により重大な影響を受ける者の利益、及び、定款で特定された公益を「比較衡量 (balance)」して PBC を管理運営する義務を負うものとされている。

これに対して、英国の 2006 年会社法下においては、取締役はコミュニティ等のステークホルダーの利益を考慮することができるが、それはあくまで株主利益の追求のためであり、株主の利益が究極的な目的となることから、デラウェア州 PBC 法のように、株主の利益とコミュニティ等のステークホルダーの利益が正面から比較することを求めるものではないと考えられる。

ウ. 現行制度に対する評価・運用状況

Richard Hilton 氏によれば、近年英国においても、ステークホルダーモデルの考え方の普及が進んでおり、英国の会社の取締役は、株主を含む会社のステークホルダーから、株主が取締役の信認義務の唯一の受益者ではないという考え方にに基づき、よりステークホルダーの利益を考慮することが求められるようになってきているとのことである。しかしながら、上記の通り、取締役は、会社法上、ステークホルダーの利益を考慮する義務を負うものの、それはあくまで株主の利益を最大化することを究極の目的とするものであるこ

⁸¹ <https://www.frc.org.uk/directors/corporate-governance/uk-corporate-governance-code>.

とから、会社の取締役として可能な会社経営の範囲には自ずと限界があり、その結果、ステークホルダーの利益の考慮が不十分であるとして批判を受ける(場合によっては、会社の成功を促進する義務に反するとして責任を追及され得る)という困難な立場に置かれる場合があるとのことである。

この点に関しては、例えば、2023年2月9日に、環境チャリティである Client Earth が、Shell plc の株主として、同社の取締役会に対し、「同社の取締役は、同社の CO2 排出量の削減戦略がパリ協定で定められた削減目標に沿うものではなく、気候変動リスクに対処できていないため、2006 年会社法の会社の成功を促進する義務等の取締役の義務に違反している」として、株主代表訴訟を英国の High Court に提訴していることが例として挙げられる⁸²。

他方で、英国において、本報告書作成日時点では、ステークホルダーモデルの観点から会社法を改正することは政府の政策課題とは位置づけられていない。Richard Hilton 氏によれば、これは英国の保守党が現在の政権与党であることが理由とも考えられるが、仮に労働党が政権を奪還したとしても、会社法の改正が優先順位の高い政策課題として位置づけられるとは考えにくいとのことである。

また、現在英国においては、Better Business Act と呼ばれる運動が行われており⁸³、その主要な目的として、2006 年会社法第 172 条の取締役の会社の成功を促進する義務の内容を見直し、取締役が経営判断を行うに当たりステークホルダーの利益をより重視することができるように法改正を行うことを掲げている。もともと、Better Business Act は、「Act」という名称を付けているが、これはあくまでも政治的キャンペーンの一種であり、具体的な法案になっているものではない。Richard Hilton 氏によれば、取締役が負う義務の内容に関する法改正を将来行うことを目的とした布石としての意味合いを有するに留まるという認識であるとのことである。

(3) CIC

ア. 制度導入の経緯

CIC の制度は 2004 年会社法に基づいて導入され、2005 年に最初の CIC が

⁸² <https://www.simmons-simmons.com/en/publications/cl13q5v9e2axb0a75y3y4ciox/shareholder-argues-directors-have-a-duty-to-manage-climate-risks>.

⁸³ <https://betterbusinessact.org/>.

設立されている。また、2004 年会社法により授権された Community Interest Company Regulations 2005(以下「2005 年規則」という。)が CIC に関する規制の細則を定める。

CIC は、コミュニティの利益のための事業活動を行う有限会社である⁸⁴。Richard Hilton 氏によれば、もともと英国においてチャリティを設立するのが手続的に煩雑であったことから、迅速に設立が可能な有限責任の会社形態として CIC の制度が創出されたとのことである。また、基本的には CIC は小規模の組織であることが想定されており、規模の大きい組織は、税制上のメリット等の理由(CIC は税制上のメリットは得られない)からチャリティの形態を採るのが通常であるとのことである。

なお、同一の組織が CIC とチャリティの両方となることはできないが、CIC が利益の全部又は一部を配当の形でチャリティに供与することが許容されるなど、CIC とチャリティを組み合わせた利用も想定されている。

イ. 制度の概要

(ア) 法人形態

CIC は新規に設立することも可能であり、また、既存の株式有限責任会社(private company limited by shares, public company limited by shares)及び保証有限責任会社(company limited by guarantee without a share capital)が CIC に法人形態を変更することもできる。

CIC として登録されるためには、①関連法令に準則した定款を定め、②当該会社の活動はコミュニティの利益の追求のために行われ、それがどのようにコミュニティに利益をもたらすかについて宣言をし、③CIC の規制当局が合理的に満足する程度に、当該会社の活動がコミュニティの利益に資することを担保すること(community interest test)、という要件を充足する必要がある⁸⁵。例えば、病院の建設、博物館の設立、臨床試験の支援などはコミュニティの利益に資すると認められることが多いが、政治活動や特定の組織のメンバーや従業員の利益の実現のみを目的としている場合には、当該 community interest test の要件を充足しないとされる⁸⁶。

⁸⁴ Department for Business, Energy & Industrial Strategy (DBEIS), Office of the Regulator of Community Interest Companies: Information and guidance notes, Chapter 1: Introduction, (2016) p8.

⁸⁵ 2004 年会社法第 35 条。

⁸⁶ DBEIS Chapter 1, p10.

また、既存の会社を CIC に組織変更するためには、株主総会における特別決議による承認(株主の 75%以上の賛成が決議要件)が必要であり、移行に反対する少数株主は、承認決議から 28 日以内に裁判所に提訴し、その決定の中止を申し立てることができる⁸⁷。

他方、CIC が CIC の法人形態を中止し、通常会社形態に変更することは、CIC スキームへの加入・脱退を通じた不正行為が行われる可能性があるため、認められない。唯一認められているのは、会社を解散・清算すること又はチャリティに転換することのみである⁸⁸。

なお、CIC には、チャリティのような税制上の優遇措置が付与されていない。CIC は法人税の減免措置を受けることができず、その利益は原則として全額課税対象となる。なお、近い将来に CIC に関する法人税の税額控除や法人税率の引き下げ等が実現する可能性は低いと指摘されている⁸⁹。

(イ) CIC による資産の処分制限 (asset lock)

CIC の資産は、コミュニティの利益のために使用される必要があることから、資産の処分の制限が課せられる。CIC の資産は、当該 CIC が設立されたコミュニティの利益に資する目的のために CIC により使用されることを要し、第三者に譲渡するには一定の要件を満たす必要がある (asset lock)。具体的には、①完全な時価により処分するか、②当該 CIC の定款において定められるチャリティ、CIC 等の asset lock を課される組織 (asset-locked body) に譲渡するか、③当局の承認を得て asset-locked body に譲渡するか、又は、④コミュニティの利益のために処分されることを要する⁹⁰。

また、CIC が株式会社 (company limited by shares) である場合には配当を支払うことができるが、配当支払いの対象となる株主及び配当金の金額に制限がある。CIC は、定款で定められた asset-locked body に該当する株主には原則として、2006 年会社法上の一般的な配当規制の範囲内で配当を行うことができるが、定款で定められていない asset-locked body に該当する株主に配当するには当局の承認を必要とし、また、CIC が asset-locked body に該当しない株主に対して配当を行う場合には、2006 年会社法上の一般的な配当規制に加えて、2005 年規則上の CIC 固有の配当金額の上限の適用を受

⁸⁷ 2004 年会社法第 37 条。

⁸⁸ DBEIS Chapter 10: Transfer of assets and ceasing to be a CIC, p8.

⁸⁹ Andreadakis (2023), p896.

⁹⁰ DBEIS Chapter 6: The Asset Lock, p4.

ける。CIC 固有の配当金額の上限は、CIC の配当可能利益の 35%とされ、CIC の収益の 65%は CIC 自身に再投資されるか、当該 CIC が定めたコミュニティの利益のために使用されることを要する⁹¹。なお、2006 年会社法上の会社は原則として取締役会の決議に基づき配当金を支払うことができるが、CIC の配当金の支払いは株主総会決議を経る必要がある⁹²。

さらに、CIC の清算時には、CIC の債務を弁済した後に余剰資産がある場合であっても、CIC の株主には当初の出資額に相当する金額の限度でしか支払われず、それを超える資産は、株主には配分されずに、asset-locked body にのみ交付される。CIC の定款により何れの asset-locked body に交付するか指定することができるが、asset-locked body 以外の組織に交付することはできない⁹³。

(ウ) 取締役

CIC は 2006 年会社法の適用を受ける会社であることから、その取締役も 2006 年会社法において定められる会社の取締役の一般的な義務を負う(2006 年会社法第 172 条の義務等)。

また、CIC の取締役は、2006 年会社法の取締役として負う義務に加え、CIC がコミュニティの利益を追及していることを担保すること (community interest test) が要求され、場合によっては、経済的なリターンを創出することよりもコミュニティの利益を重視することが要求される⁹⁴。もともと、CIC の取締役固有の義務に関する特別な指針や規定は定められていない⁹⁵。

(エ) 当局 (Regulator) の役割

CIC は、Secretary of State によって任命された独立した法定機関である CIC Regulator (以下「Regulator」という。)によって監督される。Regulator は CIC としての登録を希望する企業を審査し⁹⁶、その活動を監督する責任を

⁹¹ 2005 年規則 Regulation 17, DBEIS Chapter 6: The Asset Lock, pp6-9.

⁹² 2005 年規則 Regulation 17 (b)。

⁹³ 2005 年規則 Regulation 23, DBEIS Chapter 10: Transfer of assets and ceasing to be a CIC, p12.

⁹⁴ DBEIS Chapter 6: Corporate Governance, pp3-4.

⁹⁵ Andreadakis (2023), p890.

⁹⁶ CIC を設立するためには、所轄の登記局 (Registrar of Companies) に必要書類を提出すれば足りるが、Regulator によって当該組織が CIC としての要件を満たすことが認定されて初めて、登記局により CIC の有効な設立が認められる (DBEIS Chapter 4: creating a CIC, p6)。

負う。もつとも、Regulator が積極的に監督機関としての役割を果たすことは期待されておらず、むしろ CIC の設立を促進し、非公式に CIC に関する問題の解決を促す役割が期待されているとされる⁹⁷。

また、英国では、ステークホルダーは CIC (CIC の取締役) を直接訴えることはできないが、Regulator にクレームを申し立てることができ、Regulator は CIC に対する調査権限を有するため、申し立てられたクレームの内容を調査し、追加情報や証拠を求めてクレームの正当性を確認することができる⁹⁸。

上記の通り、Regulator が積極的に監督機関としての役割を果たすことは期待されていないが、Regulator は CIC の信頼を維持するために必要な限度 (to the extent necessary to maintain confidence in CICs) でのみ強制力を行使することができる。Regulator の強制力には、CIC に代位して CIC の取締役の責任追及をすること、取締役を選解任すること、裁判所に対して CIC の清算を申し立てることなどが含まれる⁹⁹。

(オ) 開示・報告

全ての CIC は、事業年度毎に、CIC が地域社会の利益にどのように貢献したか、CIC の活動によって影響を受けるステークホルダーとどのように協議したか、役員報酬、配当、ローンの利払い等に関する情報、会社が無償で実施した活動のレビューについて、CIC レポートで報告する義務を負う¹⁰⁰。

(カ) 運用状況

2005年8月11日に最初のCICが設立され、2022年3月31日時点で26,000以上のCICが登録され(2021年度の登録件数は5,339)、英国内のあらゆる業種においてコミュニティに対して利益を提供している¹⁰¹。CICの中には、保育園、コミュニティグループ、ユースサービス、その他の公共セクターからスピンアウトしたのが見られる¹⁰²。

なお、CICの多くが保証有限責任会社(companies limited by guarantee)

⁹⁷ DBEIS Chapter 11: The Regulator, pp4-5.

⁹⁸ 2004年会社法 Section 42、DBEIS Chapter 11: The Regulator, p7.

⁹⁹ 2004年会社法 Section 45, 46 and 50、DBEIS Chapter 11: The Regulator, pp9-10.

¹⁰⁰ 2005年規則 Regulation 26.

¹⁰¹ Regulator of Community Interest Companies Annual Report 2021/22, pp6-7.

¹⁰² Andreadakis (2023), pp889-890.

であるが、近年、CIC に組織変更する株式会社 (companies limited by shares) が増加していると指摘されている¹⁰³。

ウ. 米国ベネフィットコーポレーションとの比較

CIC は、ベネフィットコーポレーションのような会社形態とは異なる、むしろチャリティに近いものであり、株主の利益と公益をバランスさせるのではなく、特定の公益のために設立されるものである。

そのため、asset lock や配当制限といった、営利企業であることを前提としているベネフィットコーポレーションには存在しない規制が定められているという特徴を有する。

¹⁰³ Regulator of Community Interest Companies Annual Report 2021/22, p6.

2. ドイツ

(1) 現行の会社制度

ア. 概要

現行のドイツ会社法の下では、大きく分けて株式会社(AG)と有限責任会社(GmbH)の二種類の会社形態が存在する。二つの会社形態の相違点は、大要以下の表に記載の通りである。

	株式会社 (AG)	有限責任会社 (GmbH)
根拠法令	ドイツ株式法 (Aktiengesetz)	ドイツ有限責任会社法 (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung)
株式譲渡/持 分譲渡	原則として自由に株式を譲 渡することが可能	持分を譲渡するに際しては、 公証手続が必要
上 場	可能	不可能
必要機関	取締役会 (Vorstand) 株主総会 (Hauptversammlung) 監査役会 (Aufsichtsrat)	取締役 (Geschäftsführer) 社員総会 (Gesellschafterversammlung) 監査役会 (Aufsichtsrat) ※従業員が 500 人以上の場合
株主総会/社 員総会の位 置づけ	株式会社の基本的事項につ いて決定	基本的に全ての事項を決定
取締役会/取 締役の位 置づけ	取締役は、自身の責任に基 づき、会社の利益に配慮し て会社を運営する	取締役は、社員総会による指 示に厳格に拘束される
監査役会	常に必要	従業員が 500 人以上の場合に は必要

イ. 株式会社(AG)

(ア) 概 要

株式会社(AG)は、ドイツ株式法(Aktiengesetz)に基づき設立される会社である。ドイツにおいて会社が上場しようとする場合には当該会社は株式会社である必要があり、そのため、株式会社という会社形態は主に上場会社によって利用されている。

株式会社においては、株式の譲渡を(定款において譲渡制限を定めない限り)自由に行うことができるが、その一方でガバナンスの自由度は限定的であり、具体的には、株式会社には、会社の業務執行機関としての取締役会と、業務執行の監督機関である監査役会の設置が義務付けられている。ここでいう監査役会は取締役の選解任権や報酬決定権を有しており¹⁰⁴、日本の監査役会に比して強大な監督権限を有している。

(イ) 取締役の負う義務の内容

株式会社における株主総会の権限は会社の基本的事項についての決定に限られており¹⁰⁵、業務執行を行うのは取締役会である。取締役会を構成する取締役は、自身の責任に基づき、「会社の利益」に配慮して会社を運営する必要があるとされており¹⁰⁶、また、ドイツ株式法の文言も、取締役が株主からの指示に拘束される訳ではない旨を明確にしている¹⁰⁷。ここでいう「会社の利益」には、株主の利益もちろん含まれるが、それに加えて従業員、消費者、環境といった幅広い利益が含まれると考えられている¹⁰⁸。

そのため、ドイツでは、株式会社の取締役は、株主利益の最大化以外の目的にも配慮した上で会社を運営することが可能であり、株主利益最大化原則を厳格に適用する考え方は採られていない。

¹⁰⁴ ドイツ株式法第 84 条、第 111 条等。

¹⁰⁵ ドイツ株式法第 119 条。

¹⁰⁶ German Corporate Governance Code(GCGC) Principle 1。ドイツの上場会社の役員は、毎年、GCGC を遵守している旨を宣言する必要がある(ドイツ株式法第 161 条)。

¹⁰⁷ ドイツ株式法第 76 条: “The management board is to manage the affairs of the company on its own responsibility.”

¹⁰⁸ GCGC 序文。

ウ. 有限責任会社 (GmbH)

(ア) 概要

有限責任会社 (GmbH) は、ドイツ有限責任会社法 (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung) に基づき設立される会社である。前述の通り、ドイツにおいて上場するには株式会社 (AG) の形態を採る必要があるため、有限責任会社は必然的に非上場会社として存在することになる。ドイツの会社の大半は有限責任会社の形態を採っている。

株式会社と異なり、有限責任会社の持分を譲渡するためには公証手続が必要となる。その一方で、有限責任会社においては原則として¹⁰⁹監査役会の設置が必須とされていないなど、株式会社と比して柔軟なガバナンス設計が可能である。

(イ) 取締役の負う義務の内容

有限責任会社における意思決定の中心を占めているのは社員総会であり、基本的に全ての決定は社員によって下される。有限責任会社の取締役は、社員総会からの指示に厳格に拘束され、当該指示に従う義務を負っているため、株式会社の取締役に比してその有する裁量は極めて限定されている。

そのため、通常の有限責任会社においては、(社員が社会的インパクトの創出等を目的としているような場合を除き) 取締役が社員以外のステークホルダーの利益を考慮して会社を運営することは想定しにくい。

エ. 公益株式会社 (gAG) 及び公益有限責任会社 (gGmbH and gUG)

(ア) 概要

ドイツ会社法の下では、株式会社や有限責任会社を NPO として活用することも可能であり、こうした株式会社/有限責任会社はそれぞれ公益株式会社

¹⁰⁹ 下記**オ.**に記載の通り、有限責任会社においても、ドイツ共同決定法の適用により監査役会の設置が必要になる場合がある。

(gAG)/公益有限責任会社(gGmbH and gUG¹¹⁰)と呼称されている。

公益株式会社/公益有限責任会社は、定款において、ビジネス活動の範囲が公益に関連した(charitable)目的(以下「公益目的」という。)に限定され、また、株主への利益配当も制限されるが、その一方で税制優遇措置を受けることが可能となる。この「税制優遇」という点に関して言えば、公益株式会社/公益有限責任会社という形態を採った場合とその他の形態(非営利社団法人など)を採った場合とで特に違いはなく、公益目的を有しており、且つ、税法上の要件をクリアしているのであれば、等しく税制優遇の対象となり得る。換言すれば、ある会社が公益追求を目的としていると言えるかどうかは、当該会社がどのような組織形態を採っているかによって決まるのではなく、税法上 Charitable や組織体として扱われるための要件が充足されているかどうかという見地から決せられることになる¹¹¹。租税通則法第 52 条において、公益目的となり得るものが特定されているが、その範囲は広範である。

これらの法人が自身の公益目的を追求するに当たって、NPO としての取扱いを受け、租税通則法第 51 条等に定められる税制優遇措置を享受するためには、以下の基本的な原則を遵守する必要がある。

① Selflessness(租税通則法第 55 条)

NPO となる法人は、自らの、或いは、その株主又は社員等の経済的利益を目的として活動してはならない。そのため、仮に当該法人が主に自らの資産や売上を増加させることを重視して活動を行っている場合には、当該法人は NPO とは見なされない。また、この原則に基づき、NPO となる法人は、自身の定款において、当該法人の資産は定款に記載された公益目的のためにのみ使用される旨を明記することが求められる。さらに、当該原則を根拠として、NPO となった法人は、その利用可能な資金を、自身の掲げる公益目的のために可能な限り速やかに(一般的には当該資金が発生してから 2 暦年又は 2 事業年度以内に)使い切る必要がある¹¹²。

¹¹⁰ UG とは、GmbH と同様にドイツ有限責任会社法に基づき設立される会社形態ではあるが、最低資本金として 25,000 ユーロが要求される GmbH と異なり、最低資本金額の制約が存在しない。UG は GmbH として設立するに足りるだけの資金をもたないスタートアップ企業による利用が想定されている企業形態である。ドイツ法上、NPO として活用される UG(gUG)も gGmbH と同様に charitable limited liability companies(公益有限責任会社)に該当することから、本文中では纏めて記載している。

¹¹¹ 租 税 通 則 法 第 51 条 等 。 公 式 な 英 訳 は https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_ao/englisch_ao.html 参照。

¹¹² 租税通則法第 55 条 1 項 5 号。

② Exclusivity(租税通則法第 56 条)

NPO となる法人は、当該法人の定款において特定された公益目的の追求のみを行わなければならない。すなわち、当該法人自身、並びに、当該法人の社員及び株主の行為は全て、当該法人の定款において特定された公益目的の促進及び実現のために行われるものである必要がある。

③ Immediacy(租税通則法第 57 条)

NPO となる法人は、当該法人が掲げる公益目的の追求を、自らの直接的な行為によって行う必要がある。すなわち、ある法人が、自ら実際に公益目的を追求することなく、単に支援を提供するに過ぎない場合、当該法人はNPOとして取り扱われるための要件を充足していない。

本報告書作成日時点では、公益株式会社/公益有限責任会社に該当する会社がドイツ全体でどの程度存在するのかは公表されていないが、2024 年以降は、上記の税制優遇措置を受けている組織体(すなわち公益追求を目的としているとされる組織体)が登録/公表されることになっている。

また、近年実施された公益株式会社/公益有限責任会社に関する調査結果によれば、2022 年の時点で、公益株式会社は 51 社、公益有限責任会社は 14,489 社(このうち、gGmbH は 12,611 社、gUG は 1,878 社)が確認されているとのことである¹¹³。しかしながら、全ての公益株式会社/公益有限責任会社はその名称に公益(“gemeinnützig”)を表す「g」という語を含んでいる訳ではないことを踏まえると、実際に存在する公益株式会社/公益有限責任会社の数はさらに多く、32,150 社程度であることが予想されるとのことである¹¹⁴。また、ドイツにおいて公益を追求する目的で広く使用されている形態である非営利社団法人については、同じ時点において 615,759 社の存在が確認されているとのことであ

¹¹³ Schubert, Peter; Tahmaz, Birthe; Krimmer, Holger; Zivilgesellschaft in Krisenzeiten: Politisch Aktiv mit Geschwächten Fundamenten [Civil Society in Times of Crisis: Politically Active with Weakened Foundations], https://www.ziviz.de/sites/ziv/files/ziviz-survey_2023_trendbericht.pdf (Ziviz Survey 2023), p7.

¹¹⁴ Schubert, Peter; Tahmaz, Birthe; Krimmer, Holger; Ziviz Survey 2023 - Methodenreport [Ziviz Survey 2023 - Report on methods], https://www.ziviz.de/sites/ziv/files/ziviz-survey_2023_methodenbericht.pdf, p24.

る¹¹⁵。

Birgit Weitmeyer 教授によれば、公益株式会社/公益有限責任会社に関する懸念点の一つとして、経営陣の報酬は公益事業を行う他の形態の組織体と同程度のものであることが要求される点が挙げられるとのことである。そのため、仮に公益株式会社/公益有限責任会社が経営陣に対して高額の報酬を支払おうとした場合には、当該公益株式会社/公益有限責任会社は、NPO として税制優遇措置を受ける資格を喪失するリスクにさらされることになる。

また、Birgit Weitmeyer 教授によれば、公益株式会社/公益有限責任会社に関するその他の問題点として、上記の通り公益株式会社/公益有限責任会社においてはその利用可能な資金を2 暦年又は2 事業年度以内に使い切ることが要請されているため、公益株式会社/公益有限責任会社は、自身の税制優遇資格を維持するために、その資金を消費し続ける形で運営することを事実上強いられることになることが挙げられるとのことである。

(イ) 公益株式会社/公益有限責任会社の監督・公益株式会社/公益有限責任会社に関する訴訟

Birgit Weitmeyer 教授によれば、上記の通り、ある会社が公益株式会社/公益有限責任会社としての地位を有しているかどうかは専ら税法的な観点から決定されるため、公益株式会社/公益有限責任会社の監督も主に税務当局によって行われることになるとのことである。具体的には、税務当局が公益株式会社/公益有限責任会社に関して何らかの問題点を検出した場合には、税務当局は当該公益株式会社/公益有限責任会社の税制優遇資格の剥奪等の措置を行うことになり、当該公益株式会社/公益有限責任会社は税務訴訟の形で税務当局の決定の是非を争うことになるのが典型的なケースであるとのことである。

他方で、Birgit Weitmeyer 教授によれば、仮に、ある公益株式会社/公益有限責任会社が自ら目的として掲げている公益の追求を行っていない等の状況が存在した場合であっても、他のステークホルダーが当該公益株式会社/公益有限責任会社に対して公益の追求を法的に強制することは現行のドイツ会社法上は不可能であるとのことである。

¹¹⁵ Ziviz Survey 2023, p7 ff.

オ. (参考) ドイツ三割共同決定法(Drittelbeteiligungsgesetz)及びドイツ共同決定法(Mitbestimmungsgesetz)に基づく従業員代表制度

上記イ.の通り、株式会社は会社の必要的機関として監査役会を設置する必要があるところ、ドイツ共同決定法により、①当該株式会社の従業員の人数が500人を超える場合には、監査役会を構成する監査役の3分の1は従業員でなければならず¹¹⁶、また、②従業員の人数が2,000人を超える株式会社については、監査役の半数が従業員であることを要請される¹¹⁷。

また、上記ウ.の通り、有限責任会社に関しては柔軟なガバナンス設計が許容されているため原則として監査役会を設置する必要はないが、ドイツ三割共同決定法第1条第1項第3号により、有限責任会社であっても従業員の人数が500人を超える場合には、当該有限責任会社は監査役会を設置しなければならないとされている。そして、監査役会に関する上記①及び②のドイツ三割共同決定法及びドイツ共同決定法上の規制は、有限責任会社に設置された監査役会にも等しく適用される。

前述の通り、ドイツ会社法上の監査役会は日本の監査役会に比して広範且つ強力な監督権限を有している。そのため、Birgit Weitmeyer 教授によれば、監査役会に従業員の代表が送り込まれることは、一般論ベースで言えば、株主/社員以外のステークホルダーの利益(ここでは従業員の利益)を考慮した会社経営を可能にするものと整理することも可能であると考えられるとのことである。

もともと、Birgit Weitmeyer 教授によれば、上記のドイツ三割共同決定法及びドイツ共同決定法の規定によって監査役会に送り込まれている従業員代表の監査役は、あくまで、従業員の利益・従業員の労働環境改善のために活動すること(例えば、雇用者に対して、従業員のためのチャイルドケアの充実・労働時間の合理化・休暇の確保といった事項を要求する等)を求められているのであって、それを越えた公益の実現に従事することは期待されていない。そのため、従業員代表による監査役は、上記のような税務当局によるコントロールに代替できる性質のものではないとのことである。

(2) 米国ベネフィットコーポレーションとの比較

上記の通り、ドイツの株式会社に関しては、米国のように株主利益最大化原則

¹¹⁶ ドイツ三割共同決定法第1条、第4条。

¹¹⁷ ドイツ共同決定法第1条、第7条。

を厳格に適用する考え方は採用されておらず、むしろ取締役は、「会社の利益」に配慮して会社を運営することを求められている。そして、当該「会社の利益」には、株主の利益に加えて従業員、消費者、環境といった幅広い利益を含めることが可能であるとされている。

さらにドイツでは、株式会社や有限責任会社という形態を採りつつも、一定の要件を充足することでNPOとして公益目的を追求することが可能とされている。

そのため、ドイツにおいては、株主以外のステークホルダーの利益を考慮した会社経営を可能にするために敢えてPBCのような新たな会社形態を導入する必要はない、という見解も主張されている¹¹⁸。

しかしながら、Birgit Weitmeyer 教授によれば、公益株式会社/公益有限責任会社には、①経営陣の報酬額に制約がある点や、資金を一定の期間内に使い切る必要がある点など、そのステータスを維持するために遵守しなければならない要件が多く、社会的インパクトの創出を目指す全ての企業の需要に答えられるとは限らないことから、会社がより柔軟な形で公益を追求することができるように、米国におけるベネフィットコーポレーションのような新たな企業形態を導入することには意義が認められ得るとのことである。

また、同教授によれば、前述の通り現行のドイツ会社法においては株主以外のステークホルダーが会社に対して公益の追求を強制することは不可能であるため、こうした執行手続を可能にするために新たな企業形態を創出することも選択肢の一つとして考えられるとのことである。

こうした事情もあり、ドイツにおいても、現在の連邦政府の与党は、その連立協定において、経済的利益と公益をより適切に結びつけるために新たな企業形態を創出することを盛り込んでいる¹¹⁹。

もともと、Birgit Weitmeyer 教授の感触としては、現在ドイツには喫緊に対処しなければならないより優先度の高い政策課題が数多く存在することから、こうした新たな企業形態の導入が直近に行われることは想定しにくいとのことである。

また、同教授によれば、仮に連立協定に含まれているようなベネフィットコーポレーション類似の新たな企業形態が導入されることになったとしても、当該企

¹¹⁸ Gerald Spindler(2023) “Social Purposes in German Corporate Law and Benefit Corporations in Germany”, p595.

¹¹⁹ Coalition Agreement of the federal government of Germany dated 2021, Mehr Fortschritt Wagen - Bündnis für Freiheit, Gerechtigkeit und Nachhaltigkeit [Venturing more progress - Alliance for Freedom, Justice and Sustainability], <https://www.bundesregierung.de/resource/blob/974430/1990812/1f422c60505b6a88f8f3b3b5b8720bd4/2021-12-10-koav2021-data.pdf>, p30.

業形態に関して当然に税制優遇が与えられる訳ではない。そのため、仮に税制優遇の対象とならなかった場合には、マーケティング/ブランディング面のメリットを除き、敢えてその企業形態を選択する意味は小さく、そのため実務上の利用もある程度限定的なものとなる可能性があるとのことである。

3. フランス

(1) 現行の会社制度

ア. PACTE 法の制定経緯

フランスでは、2019年5月に成立した「企業の成長・変革のための行動計画」(le Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises、以下「PACTE 法」という。)によってフランス商法典(Code de commerce)が改正され、新たな会社形態である「ミッションを有する会社(société à mission)」が導入された。但し、これは、法律上の新たな会社形態ではなく、あくまで既存の会社形態(株式会社、有限会社等)に、任意に付加することができる性質である。本報告書作成日時点において、「ミッションを有する会社」の数は1058に上っている¹²⁰。

フランスにおいては、1990年代半ば頃から、機関投資家の持ち株比率が増大し、それに伴い、機関投資家が企業のコーポレートガバナンス改革を求める動きが活発化してきており、また、近年ではヨーロッパ全体で社会・環境問題への取組みが重視されるようになっていた¹²¹。

このような流れの中で、「全ての会社は、合法的な会社の目的を有し、株主共同の利益に基づいて設立されなければならない」ことを定めたフランス民法典(Code civil)第1833条について、「会社の目的」の解釈を巡る議論が生じた。すなわち、通常、会社の目的は株主共通の利益にあり、これは、排他的な金銭上の性格を有すると解釈されていたが、これに対して、民法典第1833条では会社の利益とは何かが定義されていないこと、この解釈はステークホルダーへの考慮がなく会社の財務面のみを見ているといった批判がなされていた¹²²。2015年には、別の法案審議において民法典第1833条に会社が社会・環境への影響を尊重する義務を追記することが議論された(但

¹²⁰ 「ミッションを有する会社」の数及びリストは以下のウェブサイトから確認することができる。
<https://www.observatoiredeassociesamission.com>

¹²¹ 林順一「フランスにおける『会社の目的』に関する最近の動向—PACTE 法による『使命を果たす会社』の新設とダノンの対応—」国際マネジメント研究第10巻1頁、3-4頁(2021年)、
(<https://www.agulin.aoyama.ac.jp/repo/repository/1000/21913/21913.pdf>)、
Autorité des Marchés Financiers (AMF) “2019 Report on Corporate Governance and Executive Compensation in Listed Companies,” 7-9 (2019)
(https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/2020-02/rapport-gouvernement-dentreprise-2019_en-relu-final.pdf)

¹²² 林・前掲注(121)4頁、AMF, *supra* note(121), at 15-16。

し、その修正案は承認されなかった。) ¹²³。

そして、2018年には、PACTE 法案策定のために Notat-Senard 報告書¹²⁴が作成された。同報告書においては、現在に至るまで、創造的な特徴を有する事業(enterprise)にふさわしい法的な枠組み(legal vehicle)が欠如していたと結論づけて¹²⁵、法改正が提案された。具体的には、民法典第 1833 条に社会・環境に及ぼす影響について考慮する義務を追加すること、あらゆる会社とその存在意義を定款に記載できることを民法典第 1835 条に定めること、そして、四つの要件(①定款における企業の存在意義の明記、②情報請求権をはじめとする調査手段を与えられた影響調査委員会の設置、③定款に明記された存在意義の遵守についての第三者による検証及びガバナンス機関による開示、④従業員 500 人を超える会社と同様の非財務パフォーマンスの開示)を満たす全ての会社形態に「ミッションを有する会社」となる選択肢を与えることが提案された。かかる提案を踏まえて、2019 年、PACTE 法が成立した。なお、実際に成立した法律において定められた要件は、後述の通り、上記提案内容とは異なる部分がある。

イ. 「ミッションを有する会社」の概要

(ア) PACTE 法による民法典・商法典の改正

「ミッションを有する会社」の概要を説明する前提として、PACTE 法による関係する民法典・商法典の改正について概観する。

PACTE 法第 169 条及び第 176 条により、民法典・商法典が以下の通り改正された。

- ① 民法典第 1833 条第 2 項が新設され、会社の活動が社会と環境に及ぼす影響について考慮する義務が明記された。従前、判例法によって示されていた「会社の利益」の概念を制定法に初めて記載したものである。
- ② 民法典第 1835 条が改正され、会社が定款でその存在意義(raison d'être)を示すことができるようになった。
- ③ 商法典において「ミッションを有する会社(société à mission)」形態の会社を設立することができるようになった。

上記①につき、民法典第 1833 条は会社の一般規定であり、株式会社も会

¹²³ 林・前掲注(121)4頁、AMF, supra note(121), at 16.

¹²⁴ Nicole Notat and Jean-Dominique Senard, L'entreprise, objet d'intérêt collectif (2018) (https://www.economie.gouv.fr/files/files/PDF/2018/entreprise_objet_interet_collectif.pdf).

¹²⁵ 林・前掲注(121)5頁。

社の一種として適用対象となる。この改正に合わせて、一層制の株式会社の取締役会 (conseil d'administration) 及び二層制の株式会社の執行役員会 (directoire) に関する商法典の規定も改正され、取締役会及び執行役員会は、会社の活動に伴う社会的及び環境上の課題 (enjeux) を考慮してその会社の利益に従い、会社の事業活動の方針を決定し且つその実行を監視することが定められた (商法典 L. 第 225-35 条、L. 第 225-64 条)。なお、2022 年 3 月 2 日法律 2022-296 号¹²⁶第 6 条によってこれらの規定は改正され、同条により、株式会社の取締役会及び執行役員会については、社会的及び環境上の課題に加えて、文化的及びスポーツに関する課題も考慮して事業活動の方針を決定すべきことが追加された¹²⁷。

上記②について、会社が新たに定款に存在意義を明記するためには定款変更が必要となるが、具体的な記載方法や内容について法律に定めはなく、各会社の判断に委ねられている¹²⁸。また、定款に明記することなく、単に取締役会決議等により自社の存在意義を決定・公表することは法律上妨げられないため、フランスにおける企業法務の専門家である Didier G. Martin 氏によれば、実際には、定款変更までは行わず、そのように任意に存在意義を決定するに止める企業も多いとのことである¹²⁹。

そして、上記③につき、「ミッションを有する会社」となる会社は、商法典 L. 第 210-10 条の以下の五つの要件を満たさなければならないことが規定された。

- (a) 定款に民法典第 1835 条の会社の存在意義 (raison d'être) を定めること
- (b) 会社がその事業活動の範囲内で追求することをミッションとする一つ又は複数の社会的・環境上の目的を定款に定めること
- (c) ミッションの遂行を監視する方法を定款に定め、少なくとも一人の従業員がメンバーとなる、会社機関とは異なる社内組織としてミッション委員会 (comité de mission) を設立し、監視結果を公表すること
- (d) 独立した第三者が社会的・環境上の目的の遂行を検証すること
- (e) 商事裁判所に対し「ミッションを有する会社」となることを届け出るこ

¹²⁶ <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000045287568>.

¹²⁷ Didier G. Martin 氏によれば、フランスにおける株式会社は、大企業において採用されることが多い形態であり、中小企業が採用することは少ないため、文化的及びスポーツに関する課題も考慮すべきとする本改正による影響を受ける会社の数は、全体から見ると限られるとのことである (下記ウ. の冒頭部分も参照)。

¹²⁸ 存在意義を追記した会社及びその記載内容の具体例については、石川真衣「『ミッションを有する企業』とは何か—2019 年フランス PACTE 法による改革—」証券レビュー 62 巻 2 号 106 頁 (2021 年)、111 頁参照 (<https://www.jsri.or.jp/publish/review/pdf/6102/05.pdf>)。

¹²⁹ 林・前掲注 (121) 6 頁も同旨。

とにより、その旨を商業・会社登記簿に公示すること

(イ) 「ミッションを有する会社」の法的責任

「ミッションを有する会社」は、その資格を得た後も、上記の5要件を満たさなければならない。具体的には、定款に定めたミッションを遂行し、その状況についてミッション委員会による監視及び第三者による検証を受けなければならない。ミッション委員会は、監視のために必要な確認を行い、必要な書面の提出を受けて、毎年、年次報告書を作成し、業務報告書に添付して会社の会計を承認する株主総会に提出する(商法典L.第210-10条第3号)。なお、常勤の従業員数が50人未満の企業においては、ミッション委員会の代わりにミッション担当者(référent de mission)を一人置くことを定款で定めることができる(L.第210-12条)。

商法典L.第210-10条に定められた要件が満たされていないとき、又は独立第三者機関が会社が定めた社会的及び環境上の一つ又は複数の目的が遂行されていないとしたときには、検察及びあらゆる利害関係者は、会社が発行する全ての書面及び電子媒体からの「ミッションを有する会社」の表記の削除を命じるよう裁判所に対して申し立てることができる(L.第210-11条)。

(ウ) 「ミッションを有する会社」の取締役等の法的責任

「ミッションを有する会社」の取締役は、単純に株主の金銭的利益を追求する義務を有するのではなく、定款で定められた会社の存在意義や社会・環境目的を遂行する義務を有することになる。

まず、民法典第1833条第2項は強行法的性格(caractère impératif)を有し、これに基づき会社機関はその判断が社会及び環境に与える影響を考慮する義務を負い(上記の通り、株式会社の場合、取締役会及び執行役会はそれぞれ考慮義務を負うことが別途明記されている)、民法典第1835条に基づき定款に存在意義が明記されている場合にはこれについても考慮する義務を負う(商法典L.第225-35条、L.第225-64条)。そのため、Didier G. Martin氏によれば、この点に違反があった場合に会社及び会社において指揮権限を有する役員が責任を追及される可能性があるとのことである¹³⁰。また、存在意義・ミッションが定款に記載されると、その違背について取締役等は定款違反という点でも責任を負い得るとのことである(商法典L.第225-251条第1項)。

¹³⁰ 石川・前掲注(128)116頁も同旨。取締役等の役員の詳細は、同115頁以下参照。

ウ. 「ミッションを有する会社」に対する評価・運用状況¹³¹

上記の通り、2020年 PACTE 法施行後 3 年間で 1,000 以上の企業が「ミッションを有する会社」となっている。但し、その多くは中小企業であり、上場企業となると 10 程度に止まっている。また、多くの大企業が「存在意義」を取締役会議決議によって定めているが、実際に定款変更を行ったのは少数である。したがって、大きな成功を収めているとまでは言い難いものの、変化の過渡期にあると評価することができる。現地の実務家の感覚としては、採用した企業数が多いことに鑑みれば一応の成功を見ているという評価のようである。

これまでに、PACTE 法により導入された、社会的・環境上の問題に対する影響への配慮義務や存在意義・ミッションへの違背について取締役等の責任が追及された裁判例は登場していないが、これらが法律上の義務となったことから、取締役等は、社会的・環境上の問題に対する影響についても今まで以上に慎重に検討するとともに、取締役会議事録において適切に検討したことを残さなければならず、実際にプレッシャーになっている。

「存在意義」については、定款変更を伴うかは別として、これを定めるといふ動き自体はフランス国内の概ねどの業種の産業、どの種類の企業にも広く行きわたりつつある。存在意義を定めることにより、その企業は何を目指しているのか、社会にどのように役に立っているのかを明らかにし、その従業員にも理解させることができる。他方で、「ミッションを有する会社」となることを選択するのは、対人サービス、専門的サービス、保険、銀行、金融、コンサルタント等の消費者向けのサービスを提供する業界に多い傾向がある。存在意義の設定は従業員など企業により近いところに位置する関係者に対して会社の役割を説明できるという点でより内向きな意味合いがあるのに対し、「ミッションを有する会社」となることはかかる役割を対外的にも明らかにするという意味があり、ステークホルダー全体に対してより説得的でインパクトある手段と捉えられている。実際には、存在意義すら定めていない段階からいきなり「ミッションを有する会社」へと移行するアプローチは法的リスクが大きくなることから、まずは存在意義の設定を試金石として用いるような企業も少なくないとされる。

また、「ミッションを有する会社」を目指すには、時間も費用も必要となる。特に大企業においては定款変更という手続も容易ではないことに加えて、定款に記載した存在意義・ミッションが法的影響を有するため、リスク

¹³¹ 本項目については、Didier G. Martin 氏のインタビュー結果を基に作成されている。

を制限するために文言調整に法律家に関わることもあるなど、定款変更の草案を作成することにもしばしば困難が伴う。ミッション委員会を設立し、必要な情報を提供することも企業にとって負担となるが、ミッション委員会による異なる視点が会社経営にもたらされることは好意的に評価されており、「ミッションを有する会社」となっていない会社も任意にステークホルダー委員会等を設けるなどの動きも見られるようになってきている。投資家(特に機関投資家)側も、上場企業の投資家の中には、「ミッションを有する会社」となることによって、株式の流動性に悪影響があると考える者もいるが、大規模でない上場企業で、ESG への取組みが既に充実しているような企業であれば、一歩進んで「ミッションを有する会社」になることに対しハードルはそこまで高くなく、投資家の反対もあまり大きくないとされている。

(2) 米国ベネフィットコーポレーションとの比較

上記の通り、フランスにおける「ミッションを有する会社」は、それ自体が既存のものとは異なる別個の新たな会社形態というわけではなく、既存の会社が「ラベル」として付加することができるものである。

まず、PACTE 法による上記改正は、「ミッションを有する会社」の導入のみならず、①社会的・環境上の問題を考慮する企業の一般的な義務に加えて、②企業が「存在意義」を定め、特定の社会的・環境上の問題への取組みを約束(コミットメント)し、③さらに進んで「ミッションを有する会社」となるという段階的・代替的な仕組みを採用している点が特徴的である¹³²。

「ミッションを有する会社」は、米国のベネフィットコーポレーションと類似のものであるが、ミッションの内容や範囲について制限は無く、自社のミッションとその評価方法をそれぞれどのように定義するかはその企業に任されている一方で、ミッションの遂行を監視し、取締役会に報告するためのミッション委員会の設置を義務付けており、制度設計においてフランス独自の考え方が含まれている

¹³³ ¹³⁴。

¹³² Blanche Segrestin, Armand Hatchuel, and Kevin Levillain, When the Law Distinguishes Between the Enterprise and the Corporation: The Case of the New French Law on Corporate Purpose, 171 Journal of Business Ethics 1, 6 (2021).

¹³³ Ibid. Segrestin et al, at 6、林・前掲注(121)6頁。

¹³⁴ なお、William H. Clark氏によれば、PBCと「ミッションを有する会社」とは、ともに(同氏の整理によれば)一般公益を追求する義務を負っていないという共通点がある一方で、PBCはその定義において「公益をもたらし、且つ、責任ある持続可能な方法で運営することを意図する」と規定されているのに対し、「ミッションを有する会社」にはそうした定めが特に存在しないという点が両者の最も重要な相違点であり、当該相違点の存在故に、B Labは「ミッションを有する会社」をベネフィットコーポレーションの一種とはみなしていない、とのことである。

また、フランスでは、伝統的に株主の利益を最優先しなければならないという考え方は採用されておらず、社会・環境目的といったステークホルダーの利益よりも株主利益を優先しなければならないとする信認義務が、取締役には課されていない¹³⁵。一方で、2013年雇用安定化法で一定規模以上の大企業は従業員を代表する取締役の選出が義務付けられたが、その数は1人又は2人以上とされ比較的少ないことから、フランスでは、英国や米国ほどは株主の利益が偏重されておらず、他方でドイツほどには従業員が経営に参加する程度も高くなく、「会社の目的を検討する上で重要な要素である株主重視とステークホルダー重視のバランスの観点からは、英米とドイツの中間に位置する」と指摘する意見もある¹³⁶。

¹³⁵ Segrestin et al, supra note(132), at 1.

¹³⁶ 林・前掲注(121)3頁。

Ⅲ. B Corp について

1. B Corp 認証制度の概要¹³⁷

(1) B Corp 認証制度と利用状況

B Corp とは、B Corporation としての認証を受けた企業 (Certified B Corporation) の略称である。B Corp 認証は、米国の非営利団体である B Lab¹³⁸ が提供している国際的な民間認証制度であり、B Corp の認証取得を申請した企業のうち、B Lab が提示する社会・環境に関する一定の要件を充足した企業に対して付与される。B Corp は、あくまでも既存の制度 (例えば、株式会社など) を利用している組織のうち認証を取得したものの呼称であり、法人格そのものの名称であるベネフィットコーポレーションとは異なる。

B Lab は、社会・環境に関する成果 (performance)、説明責任 (accountability)、透明性 (transparency) について高い水準を有している企業に対して B Corp としての認証を付与している。

B Lab の HP 上の記載¹³⁹によると、本報告書作成日時時点で世界 89 ヶ国、6,531 の企業 (161 の産業) が B Corp 認証を取得しており、この中には上場企業も含まれている。他方で、B Corp 認証を取得している日本企業は確認できた範囲ではわずか 20 社 (うち上場企業は 1 社) のみである。日本における B Corp 認証取得企業の概要は別紙 5. (日本における B Corp 認証取得企業一覧) を参照されたい。

(2) B Corp 認証の取得プロセス

B Corp 認証を取得しようとする企業は、売上、従業員数、グループ資本構成、業種等に応じて多少は異なり得るものの、概ね以下の手順を経て B Corp 認証を取得する。手順は全て英語で行われる必要があり、日本語には対応していない。

- ① オンラインの B Impact Assessment (positive impact を測定、管理、改善するための評価) に登録し、自社に関する governance、workers、community、

¹³⁷ 本項目については、山本晃久「サステナビリティ経営に優れた企業への認証 『B コープ』の概要と取得手続および普及の課題」旬刊経理情報 1667 号 33 頁 (2023 年) の内容を基に作成している。

¹³⁸ 2006 年に設立されたフィラデルフィアに本拠を有する非営利団体。世界複数の地域に B Global Network と呼ばれるグローバルパートナーが存在する。日本においては、B Market Builder Japan が窓口としての機能を担っている。

¹³⁹ <https://www.bcorporation.net/en-us>.

environment、customers の 5 領域についての 200 の質問に回答する¹⁴⁰。

- ② オンラインの B Impact Assessment (200 点満点) で 80 点以上のスコアを取得したら、その結果を提出することで正式な B Impact Assessment Review を申請する。申請が受け付けられると、B Lab のアナリストが割り当てられ、B Corp 認証の適正審査 (Review Process) を受ける。審査においては、Legal Requirement の確認¹⁴¹、B Impact Assessment の対象である 200 問の質問からランダムに選ばれた質問に対する証憑提出が求められることが多い。申請者は、必要な説明をし、オンラインで根拠資料やデータ等のアップロード等を行った上で、割り当てられた特定のアナリストとの間で口頭での質疑や追加の資料提出等が行われる。
- ③ 最終的に審査が完了し、80 点以上のスコアを取得できていることが確認されると、所定の宣誓 (B Corp Declaration of Interdependence) や B Lab のロゴ等の知的財産権の使用ライセンス等を定めた B Corp Agreement にサインし、自社の年間売上に応じた所定の年間認証費用を支払うことで B Corp 認証を取得する。

B Corp 認証を取得した企業は、B Lab の HP 上からアクセス可能な B Corp Directory に自社の B Impact Assessment のスコアとインパクトレポートを公開する必要がある。

また、B Corp 認証を取得した企業は、3 年に一度認証手続の更新が必要となる。更新の際には、再び B Impact Assessment を受け、インパクトレポートを提出する必要がある。

このような厳格な認証プロセスと継続的な対外情報開示によって、グリーンウォッシュを防ぐことが担保されている。

B Lab では、ベストプラクティス、ステークホルダーからのインプット、研究結果等を踏まえ、B Lab のガバナンスからは独立した Standards Advisory

¹⁴⁰ B Lab が公表する 2021 Annual Report (<https://www.bcorporation.net/en-us/news/blog/b-lab-global-2021-annual-report>) によると、約 196,000 の企業が B Impact Assessment を受けており、2020 年に比べて利用企業数が 84% 増加しているとのことである。特に、飲食業、IT サービスやソフトウェア/web デザイン企業、日用品企業、アパレル企業等での利用が増えているようである。

¹⁴¹ 自社の法的組織 (legal entity) を前提に、B Corp としての法的要請事項である Stakeholder Governance を組み込むための方法を確認する。なお、各国の企業における要対応事項は Legal Requirement Tool で確認ができ、日本の企業に関しては、認証プロセスで一定の誓約をすることを前提に定款等の変更は不要と整理されている。

Council と共同して B Corp 認証基準を継続的に見直している¹⁴²。現在の最新の B Impact Assessment 基準は 2019 年 1 月に改訂された Version 6 だが、2020 年以降、B Impact Assessment 基準の改訂を含め認証基準の抜本的改訂が進められている。

新しい基準の草案は、2022 年 9 月 26 日から 11 月 30 日までの間、第 1 回パブリックコメントに付され、その結果も踏まえて必要な改訂がなされた上で、2023 年に第 2 回パブリックコメントを経て内容を確定し、Standards Advisory Council の推薦と B Lab Board での承認を経て、2024 年から適用されることが予定されている。パブリックコメントに付された新しい基準の草案では、現在の最新の B Impact Assessment 基準から以下の点を含む重要な変更が予定されている。

- ① B Impact Assessment で 80 点以上を取得することを必要条件とする基準の廃止
- ② 9 つのコアトピックスに関する個別の要求事項を満足することを必要条件とする基準の導入

9 つのコアトピックスとしては、(i)Purpose & Stakeholder Governance、(ii)Worker Engagement、(iii)Fair Wages、(iv)Justice Equity Diversity & Inclusion、(v)Human Rights、(vi)Climate Action、(vii)Circularity & Environmental Stewardship、(viii)Collective Action、(ix)Risk Standards が掲げられており、これらに加えてその他のトピックとして(x)Impact Management も要求されている。

従前は、B Impact Assessment の総合点(overall score)が 80 点以上であれば、その内訳は問われなかったのに対して、新しい基準では個別のコアトピックそれぞれに対して充足すべき事項が定められることが想定されている。

2. B Corp とベネフィットコーポレーションの関係

(1) B Corp 認証とベネフィットコーポレーションの相違点/共通点

B Corp 認証は既存の法人制度の利用者が任意に取得する認証という形を採っており、株主の利益を最大化する義務から完全には解放されない点で、株主の利益のみではなくステークホルダーの利益を実現することを正面から目的とする法人形態であるベネフィットコーポレーション等とは異なるものである。

¹⁴² さらに、地域的な文脈を基準に反映する観点から、Regional Standards Advisory Group が Asia、Australasia、East Africa、Europe、Latin America、UK の 6 つの地域に組成されている。

もっとも、ステークホルダーモデルの実現を企図した制度である点でB Corp 認証とベネフィットコーポレーションは同様の思想に立っており、B Corp 認証との関係では、ベネフィットコーポレーションに相当する法制度が存在する法域においては、一定期間内にベネフィットコーポレーションに相当する法人形態を採用することがB Corp 認証の取得要件とされている。

B Corp 認証とベネフィットコーポレーションとの違いについて William H. Clark 氏は、ある会社がB Corp 認証を取得しているということは、当該会社が実際に社会に対してポジティブなインパクトを創出してきたということが第三者機関であるB Labによって認定されているということの意味しているのであり、法定の要件を充足しさえすれば現実の活動内容に関わらず取得することが可能であるベネフィットコーポレーションというステータスに比して、B Corp 認証が持つ意味はより大きいと認識しているとのことである。

また、Winston Kwon 氏によれば、B Corp 認証を取得することはベネフィットコーポレーションの形態を採用することに比してハードルが高いことから、まずはベネフィットコーポレーションの形態を採用し、その後B Corp 認証を取得するというように社会的インパクトを追求する企業の成長の段階に応じて選択可能な制度の幅を広げるという意味で、B Corp 認証とは別にベネフィットコーポレーションの制度を導入することにはそれなりの意義はあるのではないかとのことである。

(2) ベネフィットコーポレーションから見たB Corp 認証

本報告書作成に当たりインタビューを実施したベネフィットコーポレーション及び実務家からは、ベネフィットコーポレーションから見た場合のB Corp 認証の持つ意義・重要性について、様々な見解が述べられている。

AllbirdsのHana Kajimura氏は、①ベネフィットコーポレーションであることは、今後当該会社が公益目標に即した事業活動を行っていかこうとするものであることを示すとともに、そのための取締役の意思決定に対して法的な保護を付与するものであるのに対し、②B Corp 認証の取得は、当該会社がこれまで現実にミッション追求を行ってきたことを第三者機関による評価に基づいて示すものであり、また、その認知度の高さ故にベネフィットコーポレーションに比べブランディングという面でより有用であるなど、役割・意味合いが互いに異なるものであるため、公益の追求を志向する会社にとって、B Corp 認証の取得とベネフィットコーポレーションというステータスとは何れも重要であると認識しているとのことである。

また、Chris Marquis 氏も、ベネフィットコーポレーションが自身の掲げる公益目標の進捗を評価しようとする場合にはそのために情報を収集する必要があるところ、B Corp 認証を取得することにより、B Lab という独立した第三者が策定した基準に基づきかかる情報収集及び評価を行うことが可能になるため、ベネフィットコーポレーションにとって B Corp 認証は重要な意義を持つと考えているとのことである。

他方、Veeva の Josh Faddis 氏は、ベネフィットコーポレーションへと転換した主要な動機があくまで法的ステータスの取得にあるのであれば、B Corp 認証の取得は必ずしも重要なものではないとの見解を示している。同氏によれば、Veeva がベネフィットコーポレーションへの転換を決定した理由は、株式会社という形態及びその定款の内容は Veeva の実態を反映しておらず、Veeva が掲げる価値・目的と十分に整合するような法人形態を望んだためであるところ、B Corp 認証は、ベネフィットコーポレーションへの転換のための法的要件ではないため、Veeva として当該認証を取得することはしなかったし、今のところ取得することも検討していないとのことである¹⁴³。

また、Laureate の Adam M. Smith 氏は、B Corp 認証は唯一の選択肢という訳ではなく、当該会社が置かれている状況に応じて認証制度を使い分けることも可能である旨を述べる。同氏によれば、Laureate が B Corp 認証を取得した際には、70 以上の全ての子会社も併せて B Corp 認証を取得したが、現在の同社の方針としては、B Corp 認証という形式には拘っておらず、各子会社が所在する国や地域において広く認知・使用されている認証制度が他にある場合には、柔軟に切替えを行っているとのことである。その一方で、Hana Kajimura 氏と同じように、B Corp 認証は 15 年以上に亘り認知度やブランド力の向上に取り組んできたものであり、ベネフィットコーポレーションに比してその認知度は高いため、顧客や従業員の誘引という点に関しても B Corp 認証の方がより効果的であると認識しているとのことである。

以上

¹⁴³ もっとも、B Corp 認証に問題があると考えている訳ではなく、一般論として B Corp 認証の取得は会社にとって有用であるという認識とのことである。

【デラウェア州 PBC 法日本語参考訳】

第十五節 パブリックベネフィットコーポレーション

§ 361 パブリックベネフィットコーポレーションに適用される法律、設立方法

本節は、本章 § 362 に定義される全てのパブリックベネフィットコーポレーションに適用される。

法人が、本節に定める方法により、本節に基づくパブリックベネフィットコーポレーションとなることを選択する場合には、本節の規定が全て適用される。ただし、本節が追加の又は異なる要件を課する場合は、当該要件が適用される。

(79 Del. Laws, c. 122, § 8)

§ 362 パブリックベネフィットコーポレーションの定義、基本定款の内容

- (a) 「パブリックベネフィットコーポレーション」とは、本節の要件に基づき組織され、かつ、本節の要件の対象となる営利法人をいい、当該法人は、公益を生み出し、かつ、責任ある持続可能な方法で運営することを目的とする。この目的のために、パブリックベネフィットコーポレーションは、株主の経済的利益、当該法人の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益、及び基本定款で特定された公益を比較衡量する方法で管理されなければならない。

パブリックベネフィットコーポレーションは、基本定款において

- (1) 本章 § 102(a) (3) の定めに従い、その事業又は目的に関する記載の中で、当該法人によって促進される 1 つ又は複数の特定公益を特定し、
- (2) その表題において、当該法人がパブリックベネフィットコーポレーションである旨を記載しなければならない。

- (b) 「公益」とは、1 つ又は複数の種類の個人、事業体、地域社会又は利益集団(ただし、株主としての資格における株主を除く)に対するプラスの効果(又はマイナスの効果の減少)を意味し、これには芸術的、慈善的、文化的、経済的、教育的、環境的、文学的、医学的、宗教的、科学的又は技術的性質の効果が含むが、これらに限定されない。「公益規定」とは、本節により企図される基本定款の規定をいう。

- (c) パブリックベネフィットコーポレーションの名称には、「public benefit corporation」の語、又は「P.B.C.」の略語、又は「PBC」の名称を含めることがで

き、これらは、本章 § 102(a) (1) (i) の要件を満たすものとみなされる。パブリックベネフィットコーポレーションの名称にこれら文言が含まれていない場合、当該法人は、未発行株式の発行又は自己株式の処分の前に、当該株式の発行を受ける者又は当該自己株式を取得する者に対し、自身がパブリックベネフィットコーポレーションである旨を通知するものとする。ただし、当該発行又は処分が 1933 年証券法 (15 U.S.C. § 77r 以下) に基づいて登録された募集に基づいている場合、又は発行若しくは処分の時点で、当該法人が 1934 年証券取引法 (15 U.S.C. § 78a 以下) に基づいて登録されている種類の証券を有する場合は、当該通知を行う必要はない。

(79 Del. Laws, c. 122, § 8; 80 Del. Laws, c. 40, § 11)

§ 363 非営利の非株式会社[本条の適用については、82 Del. Laws, c. 256, § 24 を参照]

非営利の非株式会社は、パブリックベネフィットコーポレーションとの合併又は統合、又は、存続会社の基本定款が本章 § 362(a) (1) に基づく規定を含むように修正される合併又は統合の当事者となつてはならない。

(79 Del. Laws, c. 122, § 8; 80 Del. Laws, c. 40, § 12-14; 82 Del. Laws, c. 256, § 17)

§ 364 株券、株券不発行に関する通知

パブリックベネフィットコーポレーションの発行する株券には、当該法人が本節の規定に基づき設立されたパブリックベネフィットコーポレーションであることを明確に記載しなければならない。本章 § 151(f) に従ってパブリックベネフィットコーポレーションが行う通知は、当該法人が本節の規定に基づき設立されたパブリックベネフィットコーポレーションであることを明確にしなければならない。

(79 Del. Laws, c. 122, § 8; 81 Del. Laws, c. 86, § 36)

§ 365 取締役の義務

- (a) 取締役会は、パブリックベネフィットコーポレーションの事業及び業務を、株主の経済的利益、当該法人の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益、及び基本定款で特定された特定公益を比較衡量する方法で、管理又は運営しなければならないものとする。
- (b) パブリックベネフィットコーポレーションの取締役は、公益規定又は本章 § 362(a) により、何人に対しても、基本定款で特定された公益に係る個人の利害関係、又は、当

該法人の行為により重大な影響を受ける利害関係を理由として何らかの義務を負うものではない。また、本条(a)の定める比較衡量義務に係る決定に関しては、当該取締役の決定が、十分な情報に基づいており、当該取締役自身の利害関係に基づくものではなく、通常の健全な判断能力を有する者であれば承認しないような内容ではない場合は、当該取締役の株主及び法人に対する信託義務を満たすものとみなされる。

- (c) 本条の適用上、取締役がパブリックベネフィットコーポレーションの株式を所有すること、又はその他の利害関係を有することは、当該法人がパブリックベネフィットコーポレーションでない場合にも利益相反を生じさせる場合を除き、本条(a)の定める比較衡量義務に係る取締役の決定に関して、そのみをもって取締役の利益相反を生じさせるものではない。本章 § 102(b) (7) 又は § 145 の適用上、利益相反が存在しない場合には、当該比較衡量義務を満たさなかったとしても、不誠実な作為若しくは不作為又は忠実義務違反を構成しないものとする。ただし、基本定款にその旨の規定がある場合は、この限りでない。

(79 Del. Laws, c. 122, § 8; 82 Del. Laws, c. 256, § 18)

§ 366 定期的な報告及び第三者認証

- (a) パブリックベネフィットコーポレーションは、株主総会の招集通知に、自らが本節に基づき設立されたパブリックベネフィットコーポレーションである旨を記載しなければならない。
- (b) パブリックベネフィットコーポレーションは、その株主に対し、基本定款で特定された公益の促進及び法人の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益に関する報告書を2年に1回以上提出しなければならない。当該報告書には、次の事項を含めるものとする。
- (1) 当該公益及び当該利益を増進するために取締役会が定めた目的
 - (2) 当該公益及び当該利益の増進に関する法人の進捗状況を測定するために取締役会が採用した基準
 - (3) 当該公益及び当該利益を増進するための目的の達成に関する基準に基づく客観的事実情報
 - (4) 目的の達成、当該公益及び当該利益の促進に関する評価

(c) パブリックベネフィットコーポレーションの基本定款又は附属定款は、当該法人に対して、次の事項を要求することができる。

- (1) 本条(b)に定める報告書を2年に1回より頻繁に提供すること
- (2) 本条(b)に定める報告書を公表すること、及び/又は
- (3) 基本定款に明記されている公益、及び/又は、当該法人の行為により重大な影響を受ける者の最善の利益の促進について、第三者の基準を使用し、及び/又は、定期的に第三者による認証を取得すること

(79 Del. Laws, c. 122, § 8)

§ 367 本章 § 365(a) の義務を遵守させるための訴訟

個人による訴訟、代表訴訟その他の種類の訴訟を含む本章 § 365(a) の比較衡量義務を遵守させるための訴訟は、当該訴訟の提起日時点において、当該訴訟の原告が、当該法人の発行済株式の 2%以上（国内証券取引所に株式が上場されている法人の場合は、上記割合の株式、又は、訴訟の提起日時点の市場価格にして 200 万ドル以上の当該法人の株式のいずれか少ない方）を、個別に又は原告全体として保有していない限り、提起することができない。本条は、本章 § 327 及び訴訟が提起される裁判所の規則を含む、代表訴訟の提起に適用される他の条件を原告が遵守することを免除するものではない。

(79 Del. Laws, c. 122, § 8; 82. Del. Laws, c. 256, § 19)

§ 368 他の法人への影響

本節は、本章 § 363 に規定されている場合を除き、パブリックベネフィットコーポレーションでない法人に適用される法令及び法令の規則に影響を及ぼさないものとする。

(79 Del. Laws, c. 122, § 8)

【B Lab 模範法案日本語参考訳】

2022年12月15日版

ベネフィットコーポレーションモデル法案
解説付

[章] —

ベネフィットコーポレーション

[節]

1. 総則
2. 会社の目的
3. 説明責任
4. 透明性

1[節]

総則

条

101. [章]の適用と効果
102. 定義.
103. ベネフィットコーポレーションの設立
104. ベネフィットコーポレーションの地位の選択
105. ベネフィットコーポレーションの地位の終了

§ 101. [章]の適用と効果

- (a) **通則**- この[章]は、全てのベネフィットコーポレーションに適用する。
- (b) **会社法の一般的適用**- 本[章]の規定の存在自体は、それ自体、ベネフィットコーポレーションではない株式会社に対して、通常と異なる法が適用されることを意味するものではない。この[章]は、ベネフィットコーポレーションでない株式会社に適用される法令に影響を及ぼすものではない。
- (c) **適用される法律**- 本[章]に別段の規定がある場合を除き、[制定する州の株式会社法を引用]は、全てのベネフィットコーポレーションに一般的に適用されるものとする。ベネフィットコーポレーションについては、同時に、[この章]及び[特定の種類

の会社(当該種類の会社がベネフィットコーポレーションとなることを認められる場合には、専門職法人又は営利協同組合法人等)の設立を定める法令を引用]の規定を適用することができる。この[章]の規定は、[株式会社法を引用]及び[専門職法人、協同組合法人及びその他の関係法令を引用]の規定に優先する。

(d) **基本法**- ベネフィットコーポレーションの基本定款又は附属定款の定めは、この[章]の規定を限定し、これに反し、又はこれに代わることができない。

コメント:

本章では、企業家や投資家に対して、株主価値の最大化よりも広い企業目的を持って事業を展開し、株主のみならず全てのステークホルダーに対して事業の利益を最大化する責任を意識的に負う事業を構築し、投資する選択肢を提供する企業形態を組織することを認めている。その目的と責任の実現は、政府による監督ではなく、本章に含まれている透明性と説明責任に関する新たな条項からもたらされる。

第 101 条(c)後段は、州が法定閉鎖会社、保険会社、営利協同組合又は専門職法人のような特殊な種類の事業法人の設立を規定している場合、それらの法人もまた、ベネフィットコーポレーションとなることができることを明らかにしている。専門職法人の場合は、第 201 条(e)が、多くの専門職法人法に見られる当該法人の目的又は業務を特定の種類の専門職サービスの提供に限定する要件と、本章との間の矛盾を排除する特別規則を規定している。

第 101 条(d)の結果、本章の適用を受けることを選択した株式会社は、本章の規定の全てに従うことを求められ、当該会社への本章の適用を変更することはできない。

本条において使用される「ベネフィットコーポレーション」という用語は、第 102 条に定義される。

§ 102. 定義.

本[章]において使用される場合、以下の語句は、文脈上他の意味を明確に示さない限り、本項においてそれらに与えられた意味を有するものとする。

ベネフィットコーポレーションとは、株式会社であって、

- (1) 本[章]の適用を受けることを選択し、且つ、
- (2) ベネフィットコーポレーションとしての地位が終了していないものをいう。

「**ベネフィット取締役**」とは、第 302 条に基づきベネフィットコーポレーションのベネフィット取締役として指定された取締役がいる場合における、当該取締役をいう。

「**公益執行手続**」とは、以下の何れかの事項に基づく請求、訴訟又は手続をいう。

- (1) ベネフィットコーポレーションがその定款に定める一般公益又は特定公益を追求し又は創出することを怠ったこと
- (2) 本[章]に基づく義務、責務又は行動基準の違反

「**ベネフィット役員**」とは、第 304 条に基づきベネフィットコーポレーションのベネフィット役員として指定された個人がいる場合における、当該個人をいう。

「**一般公益**」とは、ベネフィットコーポレーションの事業・運営が社会・環境全体に与える重大なプラスの影響であって、第三者基準に照らして報告された当該影響を考慮して評価されたものをいう。

「**独立**」しているとは、ベネフィットコーポレーション又はベネフィットコーポレーションの子会社と重要な関係がないことをいう。ベネフィット取締役又はベネフィット役員を務めることは、直ちに当該個人の独立性を否定するものではない。次の各号の何れかに該当する場合には、個人とベネフィットコーポレーション又はその子会社との間に重要な関係があるものと推定する。

- (1) 当該個人が、現在又は過去三年以内において、当該ベネフィットコーポレーション又はその子会社のベネフィット役員以外の従業員であったこと
- (2) 当該個人の直接の親族が、現在又は過去三年以内において、当該ベネフィットコーポレーション又はその子会社のベネフィット役員以外の執行役員であったこと
- (3) ベネフィットコーポレーションの持分を取得するための全ての発行済みの権利が行使されたものとして計算した際に、当該ベネフィットコーポレーションの発行済み株式

の5%以上の受益所有権又は記録上の所有権が以下の何れかの者に帰属している場合

(i) 当該個人

(ii) 法人であって

(A) 当該個人が取締役、役員又は支配人であるもの、又は、

(B) 当該法人の持分を取得するための全ての発行済みの権利が行使されたものとして計算した際に、発行済み持分の5%以上の受益所有権又は記録上の所有権が当該個人に帰属しているもの

「最低ステータス投票」

(1) 株式会社にあつては、その他必要な承認又は投票に加え、次に掲げる条件を満たすこと

(i) 全ての種類の株主が、当該種類の議決権に関して基本定款又は附属定款に定められた制限にかかわらず、会社の行為について[別個の議決権グループ][クラス]として議決権を有すること

(ii) 会社の行為は、当該行為に対して議決権を有する各々の種類の株主の議決権の少なくとも3分の2の賛成によって承認されなければならないこと

[(2) 株式会社以外の国内法人にあつては、その他必要な承認、投票又は同意に加え、次に掲げる条件を満たすこと

(i) ある法人から何らかの種類の分配を受ける権利を有する当該法人の全ての種類の持分の保有者が、当該種類の持分に対する他の適用される制限にかかわらず、議決権又は当該行為に同意する権利を有すること

(ii) 当該行為は、当該行為に対して議決権を有する(i)に記載する持分保有者の議決権の少なくとも3分の2以上の賛成又は同意により承認されなければならないこと

「特定公益」とは、以下の各事項を含む。

- (1) 低所得者や十分なサービスを受けていない個人又は地域社会に有益な製品やサービスを提供すること
- (2) 通常の事業の過程における雇用の創出を超えた個人又は地域社会の経済的機会の促進
- (3) 環境保全・修復
- (4) 人の健康増進
- (5) 芸術、科学又は知識の振興
- (6) 社会や環境に貢献することを目的とした法人への資本移動の増加
- (7) その他社会又は環境に特別の利益を与えること

「子会社」とは、ある法人の持分を取得するための全ての発行済権利が行使されたものとして計算した際に、ある者が当該法人の発行済持分の 50%以上の受益所有権又は記録上の所有権を有している場合における、当該法人をいう。

「第三者基準」とは、企業の社会的・環境的パフォーマンスの全体像を報告するために認められた基準であって、以下を満たすものをいう。

- (1) 第 301 条(a)(1)(ii)、(iii)、(iv)及び(v)に掲げる利害に及ぼす事業及びその運営の影響を評価しているため、包括的であること
- (2) 当該ベネフィットコーポレーションに支配されていない企業が開発したものであること
- (3) 以下の要件を全て充足している企業によって開発されているため、信用できること
 - (i) 企業の社会的・環境的パフォーマンス全体を評価するために必要な専門知識を利用できること
 - (ii) 合理的な意見募集期間を含め、バランスのとれたマルチステークホルダー・アプローチを用いて基準を策定していること
- (4) 以下の情報が公開されているため、透明性があること

(i) 基準について

- (A) 事業の全体的な社会的・環境的パフォーマンスを測定する際に考慮される基準
- (B) 基準の相対的なウェイト付け(もし存在すれば)

(ii) 基準の開発・改訂について

- (A) 基準の改訂を作成し、管理する企業の取締役、役員、主要なオーナー、運営組織の身元情報
- (B) 基準の改訂と運営組織の構成員の変更が行われるプロセス
- (C) 利益相反の可能性があると考えられる関係を開示するのに十分な詳細性を伴う、法人の収入及び財政的支援の源泉に係る会計報告

コメント:

「ベネフィットコーポレーション」：この章の規定は、ある株式会社がその定款にベネフィットコーポレーションである旨の記載があることに基づきベネフィットコーポレーションとしての地位を有する間、当該株式会社に適用される。第 105 条の規定に従って当該記載が削除された場合、当該株式会社は、削除の効力が生じ次第、直ちにベネフィットコーポレーションでなくなる。

「公益執行手続」：この定義は、第 305 条に基づいて提起することができる訴訟を記述するだけでなく、公益執行手続を除き、何人もこの章の規定の違反に関して訴訟を提起し、又は請求を主張することができないと第 305 条(a)が規定しているため、ベネフィットコーポレーション及びその取締役・役員に対する他の訴訟を排除する効力を有する。

公益執行手続を通じて履行させることができる義務には、第 402 条(b)に基づくベネフィットコーポレーションの義務が含まれる。当該義務は、その公益報告書を自身のインターネット・ウェブサイトに掲載し、また、自身のインターネット・ウェブサイトを持たない場合には公益報告書の写しを提供することである。公益報告書の写しを提供しない場合において、当該義務を履行させるための公益執行手続は、第 305 条に列挙された者のみが提起することができ、第 305 条に基づく原告適格を有していない限り、当該報告書の写

しを請求した者は提起することができない。

「**一般公益**」：一般公益というコンセプトは、事業が社会や環境に与える影響を「全体」としてとらえるよう要請することで、事業が社会や環境に与える全ての影響を考慮することを要求している。一般公益の創出に関与しているものは、第 301 条(a)により通知され、これは、ベネフィットコーポレーションの取締役が考慮することを要求される特定の利害関係及び要因を列挙している。

「**最低ステータス投票**」：定款の変更、又は、会社の地位に影響を与え、その結果当該会社が新たにベネフィットコーポレーションになるか或いはベネフィットコーポレーションではなくなるようになるような根本的な変更は、最低ステータス投票により承認されなければならない（第 104 条及び 105 条を参照）。本章の下で 3 分の 2 の賛成票を要求する目的は、行為に対する株主の幅広い支持を確保することである。この定義は、定款の変更又は根本的な変更のために 3 分の 2 以上の票を必要とする州では必要とされない。

この定義の第 2 項は、その方針を他の形態の法人に拡大するものであり、例えば、LLC をベネフィットコーポレーションに合併する場合は、LLC のメンバーが 3 分の 2 以上の票をもって承認しなければならない。第 2 項は、株式会社でない法人において根本的な変更を承認するために所有者による 3 分の 2 以上の票を必要とする州においては省略されるべきである（例えば、統一有限責任会社法(2006 年)(2013 年最終改正) § 1023 を参照のこと。この法律では、合併を承認するために LLC のメンバーによる全員一致が必要とされている。）。

この定義により要求される 3 分の 2 の投票は、特定の株式会社又は他の形態の法人の場合に要求される他の投票に追加で必要となる。会社の定款が、例えば、合併を承認するために 80%の賛成票を必要とする場合において、当該会社のベネフィットコーポレーションへの合併につき 70%の賛成票が投じられたとき、それは、最低ステータス投票による承認という点に関してだけ言えば要件を満たしているが、当該合併の有効な承認には不十分である。

「**特定公益**」：全てのベネフィットコーポレーションは、第 201 条(a)に基づき、一般公益を創出することを目的とする。ベネフィットコーポレーションはまた、1 つ又は複数の特定の公益目的を追求することを選択することができる。特定公益の創設は任意であるため、本定義の(7)は、ベネフィットコーポレーションが、(1)から(6)までに列挙されたものと異なる特定公益を設定することを認めている。

「**第三者基準**」：第 401 条は、ベネフィットコーポレーションによる一般公益の創出を

第三者基準に照らして評価する年次公益報告書の作成を要求しており、ベネフィットコーポレーションの地位の濫用に対する重要な対抗策となっている。通常の事業会社のパフォーマンスは、会社が作成する財務諸表によって測定される。しかし、ベネフィットコーポレーションが一般公益又は特定公益を創出するためのパフォーマンスは、これらの財務諸表から容易には明らかにならない。年次公益報告書は、取締役が会社を経営する責任をどのように果たしたかを株主が判断することができるように、また、取締役が引き続き在職するべきか、株主が会社の経営方法を変えるためにその他の行為を講じるべきかを判断することができるように、パフォーマンスの評価を可能にすることを意図している。また、年次公益報告書は、株式会社がベネフィットコーポレーションとしての地位を維持できているかどうかを判断する手段を消費者や一般市民に提供することによって、「グリーンウォッシング」（株式会社自体が実際よりも環境的、社会的に責任を果たしているように見せようとする現象）を減らすことを意図している。

第三者基準の提供を希望する場合に組織が開示しなければならない金融支援には、事業から受け取る収入に加えて、投資収入、助成金、他のタイプの支援が含まれるべきである。

§ 103. ベネフィットコーポレーションの設立

ベネフィットコーポレーションは、[株式会社法上の設立に関する規定]に従い設立されるものとするが、その基本定款には、ベネフィットコーポレーションである旨も記載するものとする。

コメント:

本条では、新たに設立された株式会社が、どのようにしてベネフィットコーポレーションとなることを選択できるかについて述べる。既存の会社は、第 104 条に規定する方法により、ベネフィットコーポレーションとなることができる。

本章は、国内株式会社にのみ適用される。この章の規定によるベネフィットコーポレーションの地位と同様の地位を本国の法域において有する外国株式会社は、この章の規定の適用を受けないものとし、且つ、当該州の株式会社法の適用上、単に外国株式会社としての地位を有するものとする。

本条において使用される「ベネフィットコーポレーション」という用語は、第 102 条に定義される。

§ 104. ベネフィットコーポレーションの地位の選択

(a) **変更** - 既存の株式会社は、基本定款を変更して、[基本定款に必要とされる内容についての株式会社法の条項を引用]の要件に加え、当該会社がベネフィットコーポレーションである旨を記載することにより、この[章]の規定によるベネフィットコーポレーションとなることができる。かかる変更が効力を発揮するためには、当該変更は、少なくとも最低ステータス投票によって採択されなければならない。

(b) **基本取引**-

(1) 第 2 項に規定する場合を除き、ベネフィットコーポレーションでない国内法人が吸収合併[新設合併、組織変更][又は株式交換]の当事者であり、かつ、吸収合併[、新設合併、組織変更、株式交換]における存続会社[等]がベネフィットコーポレーションであるときは、当該吸収合併[新設合併、組織変更又は株式交換]の[計画]は、当該国内法人が[採択][承認]するものとし、少なくとも最低ステータス投票により、これをしなければならない。

(2) (1)は、合併の当事会社の株主が[「簡易型」の合併を許容する株式会社法の条項を引用]に基づき合併についての議決権を与えられない場合には適用されない。

コメント:

本条では、既存の株式会社がベネフィットコーポレーションになるための手続きについて述べる。新たに設立された株式会社は、第 103 条に規定されている方法により、ベネフィットコーポレーションとなることができる。第 104 条(a)の規定は、基本定款を変更して直接ベネフィットコーポレーションとなることを選択する株式会社に適用される。第 104 条(b)は、株式会社が基本取引を通じて間接的にベネフィットコーポレーションになる場合に適用される。いずれの場合も、ベネフィットコーポレーションの地位の変更は、少なくとも最低ステータス投票によって承認されなければならない。

第 104 条(b)は、株式会社でない国内法人が取引の当事者であって、その取引の結果当該国内法人がベネフィットコーポレーションとなる場合には、当該国内法人に対しても適用される。そのような場合は、当該法人の所有者の圧倒的多数の票が第 104 条(b)により要求される。

ベネフィットコーポレーションが追求する目的である特定公益の変更については、第 201 条(d)参照。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「最低ステータス投票」

§ 105. ベネフィットコーポレーションの地位の終了

(a) **変更** - ベネフィットコーポレーションは、基本定款を変更し第 103 条又は第 104 条によりベネフィットコーポレーションの基本定款に記載することが義務付けられている規定を削除することにより、その地位を終了し、本[章]の適用を受けなくなることができる。効力を発揮するためには、当該変更は、少なくとも最低ステータス投票によって採択されなければならない。

(b) 基本取引-

(1) 第 2 項に規定する場合を除き、吸収合併[新設合併、組織変更又は株式交換]の[計画]が株式会社のベネフィットコーポレーションとしての地位を終了させる効力を有するものであるときは、当該[計画][取引]がその効力を生ずるためには、少なくとも最低ステータス投票により採択されなければならない。

(2) (1)は、合併の当事会社の株主が[「簡易型」の合併を許容する株式会社法の条項を引用]に基づき合併についての議決権を与えられない場合には適用されない。

(3) ベネフィットコーポレーションの資産の全部又は実質的に全部の売却、リース、交換又はその他の処分は、当該取引が通常の業務過程にある場合を除き、少なくとも最低ステータス投票により承認されない限り、効力を有さない。

コメント:

本条は、ベネフィットコーポレーションが任意にベネフィットコーポレーションとしての地位を終了するための手続を定めるものである。第 104 条に基づくベネフィットコーポレーションの地位の選択と同様に、当該終了は、当該条項の修正により直接的に、又は基本取引により間接的に行うことができる。

第 105 条(b) (3)は、ベネフィットコーポレーションの資産の全部又は実質的に全部の売却のための特別規則を定めている。このような取引は、当該会社のベネフィットコーポ

レーションとしての地位を終了させるものではないが、事業の運営を終了させるものであるから、実質的に同一の結果をもたらすものである。したがって、最低ステータス投票による資産売却の承認を要求することが適当であると考えられた。資産の売却が通常のプロセスにあるかどうかは、州の株式会社法に基づき当該問題に適用されるのと同じ基準に基づいて決定される（例えば、モデル株式会社法 § 12.01 及び § 12.02 を参照）。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「最低ステータス投票」

第 2 章 会社の目的

条

201. 会社の目的

§ 201. 会社の目的

- (a) **一般公益目的**- ベネフィットコーポレーションは、一般公益の創出を目的とする。この目的は、[株式会社の目的に関する株式会社法の条文を引用]に追加されるものである。
- (b) **任意の特定公益目的**- ベネフィットコーポレーションの基本定款には、[株式会社の目的に関する株式会社法の条文を引用]及び(a)の規定による目的のほか、当該ベネフィットコーポレーションがその創出を目的とする一又は二以上の特定公益を定めることができる。本項に基づく特定公益の特定は、(a)に基づく一般公益を創出するというベネフィットコーポレーションの目的を制限するものではない。
- (c) **目的の効力**- (a)及び(b)に基づく一般公益及び特定公益の創出は、ベネフィットコーポレーションの最善の利益である。
- (d) **変更**- ベネフィットコーポレーションは、基本定款を変更し、当該ベネフィットコーポレーションがその創出を目的とする特定公益の表示の追加、変更又は削除を行うことができる。効力を発揮するためには、当該変更は、少なくとも最低ステータス投票によって採択されなければならない。

- (e) **専門職法人**- ベネフィットコーポレーションである専門職法人は、一般公益又は特定公益の創出を目的とすることにより、[専門職法人が従事することができる事業を制限する専門職法人法の条項が存在する場合には、その条項を引用]に違反しない。

コメント:

すべてのベネフィットコーポレーションは、一般公益を創出することを会社の目的とする。ベネフィットコーポレーションは、第 201 条(b)に基づく特定公益を追及することを選択することもできる。

第 201 条(c)は、一般公益及び特定公益の追求は、ベネフィットコーポレーションの最善の利益であることを確認する。取締役の基本的な職務は、取締役が会社の最善の利益になると合理的に信じる方法で行動することであるため、一般公益又は特定公益の創出を促進する取締役会の決定は、会社の最善の利益のために行動するという要件を満たす。通常の株式会社がその基本定款に特定の目的を記載する場合には、取締役がその目的を追求することは、会社の最善の利益と定義される。従って、第 201 条(c)の規定する内容は、特定公益目的に関する場合には常に当てはまることになるが、第 201 条(c)が一般公益の創出についてのみ言及した場合に生じ得る混同を避けるために、第 201 条(c)は特定公益についても明示的に言及している。

専門職法人法の中には、専門職法人は、当該法人がそのために設立された専門的サービスの提供以外の事業に従事することはできないと規定しているものも存在する。第 201 条(e)は、そのような制限が、ベネフィットコーポレーションとなることを選択する専門職法人に干渉しないことを明確にしている。このような場合、専門職法人(弁護士事務所、会計事務所、医業等)は、当該法人がそのために設立された専門的サービスの提供に限られるものの、一般公益又は特定公益を創出するような方法(例えば、低所得者へのケアに焦点を当てた医療行為)でサービスを提供することができる。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「一般公益」

「最低ステータス投票」

「特定公益」

第3章 説明責任

条

- 301. 取締役の行動基準
- 302. ベネフィット取締役
- 303. 役員の行動基準
- 304. ベネフィット役員
- 305. 訴権

§ 301. 取締役の行動基準

(a) **利害の考慮**- それぞれの地位の義務を遂行するに当たり、また、ベネフィットコーポレーションの最善の利益を検討するに当たり、ベネフィットコーポレーションの取締役会、取締役会の委員会、及び個々の取締役は、

(1) 以下の対象への作為又は不作為の影響を考慮するものとする。

- (i) ベネフィットコーポレーションの株主
- (ii) ベネフィットコーポレーション、その子会社及びそのサプライヤーの従業員及び労働力
- (iii) 当該ベネフィットコーポレーションの目的である一般公益又は特定公益の受益者である顧客の利益
- (iv) 地域的及び社会的要因（ベネフィットコーポレーション、その子会社又はそのサプライヤーの事務所又は施設が所在する地域社会におけるこれらの要因を含む。）
- (v) 地域環境・地球環境
- (vi) ベネフィットコーポレーションの短期及び長期の利益（当該ベネフィットコーポレーションの長期計画から当該ベネフィットコーポレーションに生ずる利益及び当該利益が当該ベネフィットコーポレーションの継続的独立によって最善のものとなる可能性を含む。）

(vii) 一般公益目的及び特定公益目的を達成するためのベネフィットコーポレーションの能力

(2) 以下の事項を考慮することが可能である。

[(i) *株式会社法において、利害関係者条項が、上記以外の利害関係に言及している場合には、当該条項を引用]*における当該利害関係

(ii) 他に関連する要因又は自らが適切とみなす他の集団の利益

(3) 当該ベネフィットコーポレーションが基本定款にその一般公益目的又は特定公益目的の達成に関する特定の利益又は要素を優先させる旨の記載がある場合を除き、第一項又は第二項に規定される特定の利益又は要素を、他の利益又は要素に優先させることを要しない。

(b) **他の法律の規定との調整**- (a)に規定する方法による利益及び要素を考慮することは、

(1) [一般的な取締役の義務に関する株式会社法の規定を引用]に違反するものではない

[(2) *取締役が[株式会社法における、利害関係者条項]に規定されている利益及び要素を考慮する能力に追加されるものである]*

(c) **個人責任の免責**- [基本定款][附属定款]に定めがある場合を除き、取締役は、以下の各事項について個人的に損害賠償責任を負わない。

(1) (a)に基づく取締役の義務を履行する過程での作為又は不作為であって、当該作為又は不作為に関して当該取締役が利害関係を有していなかったもの

(2) ベネフィットコーポレーションが一般公益又は特定公益を追求し又は創出することを怠ったこと

(d) **適格の制限**- 取締役は、ベネフィットコーポレーションの一般公益目的又は特定公益目的の受益者である者に対して、その者の受益者としての地位から生ずる義務を負わない。

(e) **経営判断**- 以下の要件を全て充足している場合には、経営判断を誠実に行った取締役

は、本条に定める義務に違反しない。

- (1) 経営判断の対象に利害関係を有していないこと
- (2) 経営判断の対象について、取締役がその状況下で適切である合理的に判断した範囲で、情報収集していること
- (3) 当該経営判断が、ベネフィットコーポレーションの最善の利益であると合理的に信じていること

コメント:

第 301 条は、ベネフィットコーポレーションであるという事実が意味することの核心である。第 301 条は、株主以外のステークホルダーの利益の考慮を要求することによって、取締役は会社の財務的価値を最大化しなければならないとした Dodge v. Ford, 170 N.W. 668 (Mich. 1919) 及び eBay Domestic Holdings, Inc. v. Newmark, 16 A.3d 1 (Del. Ch. 2010) の判断を拒否している。

株式会社法において利害関係者条項を置くことを採択した州では、取締役は、株主以外の会社のステークホルダーの利益を考慮する権限を与えられているが、そうすることを要求されている訳ではない。第 301 条(a)は、典型的な当該条項の下であれば単にその裁量で考慮することが認められるであろう利益及び要素について、それらを考慮することをベネフィットコーポレーションの取締役に義務づけている。

第 301 条(d)は、取締役が株主以外の構成員に対して執行可能な義務を負うことを否定する。しかし、第 305 条(c)は、ベネフィットコーポレーションが、特定の種類の者が公益執行手続を提起できる旨をその定款に記載することを許容している。ベネフィットコーポレーションがそれを選択した場合、特定された非株主構成員は、一般公益又は特定公益の追求し又は創出することを怠ったとして、本章に基づく取締役の義務違反を主張することができるが、第 301 条(d)は、それらの構成員がそれらの構成員自身に対する義務違反を主張することを妨げる。

第 301 条(e)は、経営判断原則が本条に基づく取締役の行為に適用されることを確認する。この規則は、American Law Institute の Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations § 4.01(c) に基づいて定式化されている。株式会社でない法人の取締役の行為について経営判断原則が一般的に適用されることが州法上明らかでない場合には、本章の規定よりも広く適用されることを確認するよう配慮するべきである。第

301 条(e) (3)にいう会社の最善の利益には、第 201 条(c)に規定する一般公益及び特定公益の創出が含まれ、また、ベネフィットコーポレーションの最善の利益に何が該当するかの決定には、第 301 条(a)に列挙する利益及び要素の考慮が必要である。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「一般公益」

「特定公益」

「子会社」

§ 302. ベネフィット取締役

(a) **通則**- ベネフィットコーポレーションの取締役会には、以下の取締役を置くことができる。

(1) ベネフィット取締役として指名されており、且つ、

(2) ベネフィットコーポレーションの他の取締役の権限、義務、権利及び免除に加えて、本[章]に定める権限、義務、権利及び免除を有する。

(b) **選任、解任及び適格性**- ベネフィット取締役は、[一般的な取締役の選任及び解任に関する株式会社法の規定を引用]によって定められる方法で選任され、解任されることができる。[(f)に定める場合を除き、]ベネフィット取締役は、独立した個人でなければならない。ベネフィット取締役は、ベネフィット取締役と同時に、ベネフィット役員となることができる。ベネフィットコーポレーションの基本定款又は附属定款には、この項の規定に反しない範囲で、ベネフィット取締役の追加の適格性を定めることができる。

(c) **年次コンプライアンス報告書**- ベネフィット取締役は、以下の全ての事項についての報告書を作成し、ベネフィットコーポレーションは、第 401 条により要求される株主に対する年次公益報告書に、当該取締役からの報告書を含めるものとする。

(1) 報告対象期間において、ベネフィットコーポレーションが全ての重要な点でその一般公益目的及び特定公益目的に従った行為をしていたか

(2) 取締役及び役員は、それぞれ第 301 条(a)及び第 303 条(a)を遵守していたか

(3) ベネフィット取締役が、当該ベネフィットコーポレーション又はその取締役若しくは役員が(1)及び(2)に記載した行為又は遵守をしなかったと考える場合は、当該ベネフィットコーポレーション又はその取締役若しくは役員が、当該行為又は遵守をしなかった方法の説明

(d) **行為のステータス**- ある個人がベネフィット取締役として行った行為又は不作為は、全ての目的上、ベネフィットコーポレーションの取締役としての行為又は不作為を構成するものとする。

(e) **個人責任の免責**- ベネフィットコーポレーションの基本定款又は附属定款に、[取締役の免責を認める株式会社法の条項を引用]により授権された取締役の個人責任を免除又は制限する規定が含まれているか否かにかかわらず、ベネフィット取締役は、その行為又は不作為が自己取引、故意の違法行為、又は知りながら行った法律違反に該当しない限り、ベネフィット取締役として行った作為又は不作為に対して個人的に責任を負わない。

[(f) **専門職法人**-専門職法人のベネフィット取締役は、独立していることを要しない。]

コメント:

ベネフィット取締役の指名は任意である。ただし、ベネフィット取締役が指名された場合は、当該取締役の職務の1つは、第302条(c)により要求される年次コンプライアンス報告書を作成することである。

第302条(c)により要求されるベネフィット取締役の報告書は、本章に基づき要求される透明性の重要な部分である。株式会社がその一般公益目的及び指定された特定公益目的を追求することに成功しているかどうかに関するベネフィット取締役の見解は、取締役がベネフィットコーポレーション及びその資源の管理責任を適切に果たしているかどうかを判断するに当たり株主にとって重要な情報源となる。

第302条(d)は、ベネフィット取締役の行為がベネフィットコーポレーションの取締役の行為であり、一般的な取締役の行為と同じ基準に従うことを明確にしている。

第302条(e)の文言は、株主が取締役の義務違反に関する責任を免除する規定を基本定款又は附属定款に定めることを許容する州の株式会社法の規定に整合するべきである。しかし、既存の免除規定とは異なり、第302条(e)は、ベネフィットコーポレーションに対し

て、基本定款又は附属定款において実施規定を定めることを要求していない。むしろ、第 302 条(e)により提供される責任の保護は、すべてのベネフィット取締役に自動的に適用される。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「ベネフィット取締役」

「ベネフィット役員」

「一般公益」

「独立」

「特定公益」

§ 303. 役員の実行基準

(a) **通則**- ベネフィットコーポレーションの各役員は、以下の場合は、第 301 条(a) (3)に規定されている方法により、第 301 条(a) (1)に規定されている利益及び要素を考慮するものとする。

(1) 当該役員が当該事項について裁量を有しており、且つ、

(2) 当該役員から見て、当該事項がベネフィットコーポレーションの基本定款に定められた一般公益又は特定公益の創出に重要な影響を及ぼす可能性があるものと考えることが合理的であること

(b) **他の法律の規定との調整**- (a)に規定する方法による利益及び要素の考慮は、[役員の実行義務に関する株式会社法の規定がある場合は、当該規定を引用][役員の実行義務]の違反するものではない。

(c) **個人責任の免責**- [基本定款][附属定款]に定めがある場合を除き、役員は、以下の各事項について個人的に損害賠償責任を負わない。

(1) (a)に基づく役員の実行義務を遂行する過程における役員としての作為又は不作為であって、当該役員が当該作為又は不作為に関して利害関係を有していなかったもの

(2) ベネフィットコーポレーションが一般公益又は特定公益を追求し又は創出するこ

とを怠ったこと

- (d) **適格の制限**- 役員は、ベネフィットコーポレーションの一般公益目的又は特定公益目的の受益者である者に対して、その者の受益者としての地位から生ずる義務を負わない。
- (e) **経営判断**- 以下の要件を全て充足している場合には、経営判断を誠実に行った役員は、本条に定める義務に違反しない。
- (1) 経営判断の対象に利害関係を有していないこと
 - (2) 経営判断の対象について、役員がその状況下で適切であると合理的に判断した範囲で、情報収集していること
 - (3) 当該経営判断が、ベネフィットコーポレーションの最善の利益であると合理的に信じていること

コメント:

役員は、通常、会社の代理人として、本人である会社の指示に従うことを要求される。しかし、ある事項に関して役員が行動の裁量を有する場合は、第 303 条(a)は、役員に対し、第 301 条により取締役について要求されるのと同様の方法で、ベネフィットコーポレーションの利害関係者の利益を考慮するよう要求する。

本条は、ベネフィットコーポレーションの全ての役員に適用され、ベネフィット役員(もし存在すれば)のみに限定されない。

第 303 条(c)は、役員の個人的責任について、取締役のために定められたものと同様の免責を提供する。州法が、役員が取締役と同様の免責を享受できることを明確にしていない場合には、ベネフィットコーポレーションではない株式会社の役員が免責される可能性があることを確認するよう配慮すべきである。第 303 条(d)に関する第 301 条(d)のコメントも参照のこと。

第 303 条(e)は、経営判断原則が本条に基づく役員の実行に適用されることを確認する。この規則は、American Law Institute の Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations § 4.01(c) に基づいて定式化されている。会社の役員の実行について経営判断原則が一般的に適用されることが州法上明らかでない場合には、本章の規定より

広く適用されることを確認するよう配慮すべきである。第 303 条(e)(3)にいう会社の最善の利益には、第 201 条(c)に基づく一般公益及び特定公益の創出が含まれ、また、ベネフィットコーポレーションの最善の利益に何が該当するかの決定には、第 301 条(a) (第 303 条(a)により適用される)に列挙する利益及び要素の考慮が必要である。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「ベネフィット役員」

「一般公益」

「特定公益」

§ 304. ベネフィット役員

(a) **指定** - ベネフィットコーポレーションは、役員の中からベネフィット役員を指定することができる。

(b) **機能**-ベネフィット役員は、以下の権限を有し、義務を負う。

(1) 以下の何れかに基づき授与される、一般公益又は特定公益を創出するという会社の目的に関連する権限及び義務

(i) 附属定款

(ii) 附属定款に規定が存在しない場合には、取締役会の決議又は命令

(2) 第 401 条によって要求される公益報告書を作成する義務

コメント:

ベネフィット役員の指定は任意である。ただし、ベネフィット役員が指定された場合は、当該役員の職務の 1 つは、第 401 条により要求される年次公益報告書を作成することである。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「ベネフィット役員」

「一般公益」

「特定公益」

§ 305. 訴権

- (a) **通則**- 何人も、公益執行手続によらなければ、以下の各事項について訴訟を提起し、又は請求を主張することができない。
- (1) ベネフィットコーポレーションがその基本定款で定める一般公益又は特定公益の追及し又は創出することを怠ったこと
 - (2) 本[章]に基づく義務、責務又は行動基準の違反。
- (b) **会社の責任の制限**- ベネフィットコーポレーションは、当該ベネフィットコーポレーションが一般公益又は特定公益を追求し又は創出することを怠った場合においても、この[章]の規定による損害賠償の責任を負わない。
- (c) **適格**- 公益執行手続は、以下の何れかの場合においてのみ、これを開始し、又は維持することができる。
- (1) ベネフィットコーポレーションにより直接行われる場合
 - (2) [[代表訴訟に関する株式会社法の条項を引用]に従って]以下の何れかの者による代表訴訟で行われる場合
 - (i) 対象の行為又は不作為の時点で発行済みの当該種類の株式の総数の少なくとも 2%を受益者として所有しているか又は記録上所有している個人又はグループ
 - (ii) 対象の行為又は不作為の時点で、ベネフィットコーポレーションを子会社とする法人の発行済持分の 5%以上を受益者として所有しているか又は記録上所有している個人又はグループ
 - (iii) 取締役
 - (iv) その他ベネフィットコーポレーションの基本定款又は附属定款で定める者

- (d) **受益所有権**- 本条の適用上、株式又は持分が議決権信託で保有されている場合、又は受益所有者のために名義人によって保有されている場合、その者は株式又は持分の受益所有者となる。

コメント:

第 305 条(c)(2)(ii)は、代表訴訟を提起することができる者のカテゴリーを、ベネフィットコーポレーションの親法人の 5%の所有者を含むように拡大している。不当な訴訟提起の可能性を減らすために、株主又は株主グループは、代表訴訟を提起する場合、ベネフィットコーポレーションの発行済株式の少なくとも 2%を所有しなければならない。

第 305 条は、本章に基づいて生じる訴訟又は請求にのみ適用する。取締役、役員又はベネフィットコーポレーションによる、本章の範囲外で発生した義務違反又は契約違反に関する訴訟は、第 305 条の対象とはならない。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「公益執行手続」

「一般公益」

「特定公益」

「子会社」

第 4 章 透明性

条

- 401. 年次公益報告書の作成
- 402. 年次利益報告書の入手可能性

§ 401. 年次公益報告書の作成

- (a) **内容** - ベネフィットコーポレーションは、次に掲げる事項を記載した年次公益報告書を作成するものとする

- (1) 以下の各事項に関する説明

- (i) 当該年度において、ベネフィットコーポレーションが一般公益を追求した方法及び一般公益が創出された程度
 - (ii)
 - (A) ベネフィットコーポレーションの基本定款において、それを創出することが当該ベネフィットコーポレーションの目的である旨の記載がある特定公益を追求する方法、及び、
 - (B) 当該特定公益の創出の程度
 - (iii) ベネフィットコーポレーションによる一般公益又は特定公益の創出を妨げる事情がある場合には当該事情
 - (iv) 公益報告書を作成するために使用する第三者基準を選択又は変更するためのプロセス及び根拠
- (2) 以下の何れかの第三者基準に照らして報告されたベネフィットコーポレーションによる影響を考慮に入れて決定された、ベネフィットコーポレーションの全体的な社会的・環境的パフォーマンスの評価
- (i) 従前の公益報告書における当該基準の適用と一貫して適用される第三者基準
 - (ii) 以下の何れかに関する理由の説明を添えた第三者基準
 - (A) 一貫性のない適用
 - (B) 直前の報告書で使用されていた基準からの変更
- (3) ベネフィット取締役及びベネフィット役員(もし存在すれば)の氏名、及び各々の連絡先住所
- (4) 各取締役に対し、その年度中にベネフィットコーポレーションが取締役としての地位に基づき支払った報酬
- (5) 第 302 条(c)に規定されるベネフィット取締役の報告

(6) 第三者基準を作成した組織との関係、又は、当該組織の取締役、役員若しくは当該組織におけるガバナンス権の5%以上を保有する者と、ベネフィットコーポレーション、その取締役、役員、若しくは当該ベネフィットコーポレーションの発行済株式の5%以上を保有する者との関係(第三者基準の使用の信頼性に重大な影響を及ぼす可能性のある財務上又はガバナンス上の関係を含む)の記述

(b) **ベネフィット取締役の変更**- 公益報告書の対象年度中に、ベネフィット取締役が退職した若しくは再任を拒否された場合、又はベネフィット取締役の地位から解任された場合であって、当該ベネフィット取締役が退職、再任拒否又は解任の状況に関してベネフィットコーポレーションに文書による報告を行った場合、公益報告書には、当該報告を添付資料として含めなければならない。

(c) **監査不要**- 公益報告書、及び、(a) (2)により要求される公益報告書中のベネフィットコーポレーションの実績に関する評価は、第三者による監査又は認証を受ける必要はない。

コメント:

ベネフィットコーポレーションは、その業績を評価するために第 401 条(a) (2)に基づいて使用する基準を年ごとに変更することができる。しかし、ベネフィットコーポレーションが業績評価のために 1 年以上にわたって同じ基準を用いる場合、その基準は一貫して適用されるか、又はその基準を一貫して使用しない理由をベネフィットコーポレーションが説明するものとする。

第 401 条(b)は、1934 年証券取引法に基づく Form8-K の Item 5.02(a) (2)に従って定式化されている。

本条において使用される次の用語は、第 102 条において定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「ベネフィット取締役」

「一般公益」

「特定公益」

「第三者基準」

§ 402. 年次公益報告書の入手可能性

- (a) **報告書の時期**- ベネフィットコーポレーションは、以下の各号のうち先に到来する日までに、年次公益報告書を各株主に送付するものとする。
- (1) ベネフィットコーポレーションの会計年度終了後 120 日
 - (2) ベネフィットコーポレーションが株主に他の年次報告書を提供するとき
- (b) **ウェブサイトへの掲載**- ベネフィットコーポレーションは、その公益報告書の全部を、そのインターネット・ウェブサイト(もし存在すれば)の公開部分に掲載するものとする。ただし、公益報告書に記載されている取締役への支払報酬及び財務上又は財産上の情報は、掲載されている公益報告書から省略することができる。
- (c) **写しの入手可能性**- ベネフィットコーポレーションがインターネット・ウェブサイトを持たない場合、当該ベネフィットコーポレーションは、その最新の公益報告書の写しを、請求者に対して無償で提供するものとする。ただし、取締役に支払われた報酬及び公益報告書に含まれる財務情報又は財産上の情報は、提供された公益報告書の写しから省略することができる。
- (d) **報告書の提出**- (a)に基づく公益報告書の株主への交付と同時に、ベネフィットコーポレーションは、[州務長官]に当該公益報告書の写しを提出するが、公益報告書に含まれる取締役の報酬及び財務上又は財産上の情報は、[州務長官]に交付される公益報告書から省略することができる。[州務長官]は、公益報告書の提出に関して\$__の手数料を徴収する。

コメント:

第 402 条(b)は、ベネフィットコーポレーションに対し、年次公益報告書の全てをそのウェブサイトに掲載することを要求しているが、第 402 条(c)は、ベネフィットコーポレーションがウェブサイトを持たない場合には、直近の公益報告書のみを提供することを要求している。

本条において使用される「ベネフィットコーポレーション」という用語は、第 102 条に定義される。

「ベネフィットコーポレーション」

「ベネフィット取締役」

【ABA 模範法案日本語参考訳】

CHAPTER 17

ベネフィットコーポレーション

- § 17.01. 章の適用、定義
- § 17.02. 名称、株券
- § 17.03. 特定の変更及び取引、必要な決議
- § 17.04. 取締役の義務
- § 17.05. 年次公益報告書
- § 17.06. 訴権

§ 17.01. 章の適用、定義

(a) 本章の規定に基づいてベネフィットコーポレーションとなることを選択した株式会社は、すべての点においてこの法律の規定に従う。ただし、本章が追加的又は異なる要件を課する場合はこの限りでなく、この場合においては、当該追加的又は異なる要件が適用される。本章の規定は、ベネフィットコーポレーションでない法人に、異なる法令が適用されることを意味するものではない。本章は、ベネフィットコーポレーションでない株式会社に適用される法令に影響を及ぼすものではない。

(b) 本章において

「ベネフィットコーポレーション」とは、当該株式会社が本章の規定の適用を受ける旨が基本定款に記載されている株式会社をいう。

「公益」とは、一又は二以上の共同体又は人の集団(株主としての立場のみに基づく株主を除く。)又は環境に対するプラスの影響又はマイナスの影響の減少をいい、芸術的、慈善的、経済的、教育的、文化的、文学的、医学的、宗教的、社会的、生態学的又は科学的性質の影響を含む。

「公益規定」とは、株式会社が一又は二以上の特定された公益を追求する旨を定める基本定款の定めをいう。

「責任ある持続可能な方法」とは、次の方法を意味する。

- (i) 株式会社の規模、事業内容を勘案したうえで、株式会社の事業活動を通じて、社会・環境全体に対する重要なプラスの影響の創出を追求し、且つ、
- (ii) 株主一般の利益に加えて、株式会社の事業の遂行により影響を受けることが知られている利害関係者の個別の利益を考慮する。

相互参照

「基本定款」の定義については、§ 1.40 参照。

「株式会社」の定義については、§ 1.40 参照。

「人」の定義については、§ 1.40 参照。

公式コメント

1. ベネフィットコーポレーション

第 17 章は、ベネフィットコーポレーションでない株式会社の取締役会が本法の第 8.30 条に基づき考慮することができる要素又は利益について制限を課したり、それを示唆するものではない。

2. 公益

ベネフィットコーポレーションの基本定款は、ベネフィットコーポレーションに対し、社会・環境全体に対するプラスの影響の創出を追求するだけでなく、特定された 1 つ以上の公益を追求することを要求することができる。公益は広く定義されている。基本定款に公益規定が含まれている場合、取締役は、第 17.04 条に規定されている義務を履行するに当たって、特定された公益を追求するように行動することも要求される。公益の追求は、責任ある持続可能な方法で行動することに貢献するものである可能性があるが、企業にとっての選択された公益の重要性によっては、その義務を満たすには、それだけでは十分ではない場合もある。

3. 責任と持続可能性

第 17.04 条(a)項における、取締役が責任ある持続可能な方法で行動するという要件は、株式会社の運営及び事業の決定が株主以外の利害関係者に影響を及ぼす可能性があることを認識していることを示している。このような運営と意思決定は、環境容量や社会的安定

などの重要な資源にプラス又はマイナスの影響を与える可能性がある。取締役が株式会社の事業を通じて、「社会・環境全体」に対するプラスの影響の創出を追求するという要件は、個々の株式会社ごとに、その株式会社の規模・事業内容を総合的に勘案したうえで、重大なプラスの影響を創出する能力を踏まえて評価されなければならない。それは、ベネフィットコーポレーションが自ら独力でそのような影響を生み出すことを要求するものではない。多くのベネフィットコーポレーションにとって、プラスの影響を追求することは、他者の同様の行為と組み合わさることにより社会・環境全体に対するプラスの影響をもたらすことが期待される行為を含む可能性がある。公益の重要性という要件は、責任ある持続可能な方法で行動するという義務を履行するために、名目上のものや付随的なもの以上の公益の追求が必要であることを明確にしている。重要性の要件は、株式会社の規模・事業内容を考慮に入れている。特定の株式会社の事業に影響が「重要」であるかどうかを判断するために、他の事業の文脈で適用されるのと同じ量的及び質的考察が適用される。「株式会社の事業」とは、会社が何をするか、株式会社がその事業と運営をどのように行うかの両方を包含する。

責任ある持続可能な行動をとるためには、取締役は、株主のみならず、株式会社の事業によって影響を受けることが知られている利害関係者の利益を考慮する必要がある。第 17.04 条 (b) 項には、影響を受ける範囲において考慮されるべき利害関係者を例示列挙したリストが含まれている。

§ 17.02. 名称、株券

- (a) ベネフィットコーポレーションの名称は、「ベネフィットコーポレーション」、「B.C.」の略語、又は「BC」の名称を含むことができ、その何れもが第 4.01 条 (a) (1) 項の要件を満たすものとみなされる。
- (b) ベネフィットコーポレーションが発行する株券、及び第 6.26 条 (b) 項に基づいてベネフィットコーポレーションが提出する明細書には、当該株式会社が本章の対象となるベネフィットコーポレーションであることを明確に記載しなければならない。

相互参照

「明確」の定義については、§ 1.40 参照。

株式会社の名称については、§ 4.01 参照。

明細書については、§ 6.26 参照。

株券については、§ 6.25 参照。

非券面化株式については、§ 6.26 参照。

公式コメント

ベネフィットコーポレーションは、その名称中にベネフィットコーポレーションである旨を表示することができるが、表示することを要しない。ベネフィットコーポレーションの投資家に対し、彼らとその株主の利益のためだけに事業を営んでいない株式会社に投資していることを通知するために、株券及びベネフィットコーポレーションの株式を証明する明細書には、その株式会社をベネフィットコーポレーションであると特定する表示を記載しなければならない。

§ 17.03. 特定の変更及び取引、必要な決議

(a) 基本定款においてより多くの賛成票が必要とされている場合を除き、ベネフィットコーポレーションではない株式会社が以下の何れかの行為をしようとする場合には、本法に基づいて別途要求される株主の承認に加えて、その議決権を有する者の 3 分の 2 以上による承認、及び、ある種類又はシリーズ株式が個別のグループとして議決権を有する場合は、当該議決権グループにおける議決権の 3 分の 2 以上による承認が必要とされる。

(1) 本章の規定の適用がある旨を記載するための基本定款の変更

(2) 他の法人との合併、他の法人との株式交換、又は、内国法人化又は組織変更であって、当該合併、株式交換、内国法人化若しくは組織変更の結果、何れかの議決権グループの株式が、ベネフィットコーポレーションの株式、又は、本章の規定に類似する基本法の規定の対象となる法人の株式若しくは持分を受領する権利となり、又はこれらに転換若しくは交換される場合。但し、本(a)(2)項の場合において、全ての議決権グループではなく、一又は二以上の議決権グループの株式のみがそのような影響を受ける場合には、そのような影響を受ける議決権グループの株式のみが、本(a)項に基づく議決権行使をする権利を有する。

(b) 基本定款においてより多くの賛成票が必要とされている場合を除き、ベネフィットコーポレーションが以下の何れかの行為をしようとする場合には、本法に基づいて要求される他の株主の承認に加えて、その議決権を有する者の 3 分の 2 以上による承認、及び、ある種類又はシリーズ株式が個別のグループとして議決権を有する場合は、当該議決権グループにおける議決権の 3 分の 2 以上による承認が必要とされる。

(1) 株式会社が本章の規定の適用を受ける旨の記載を削除するための基本定款の変更

- (2) 他の法人との合併、他の法人との株式交換、又は、内国法人化又は組織変更であって、当該合併、株式交換、内国法人化若しくは組織変更の結果、何れかの議決権グループの株式が、ベネフィットコーポレーション及び本章の規定に類似する基本法の規定の対象となる法人の何れにも該当しない法人の株式又は持分を受領する権利になり、又はこれらに転換若しくは交換される場合

但し、本(b)(2)項の場合において、全ての議決権グループではなく、一又は二以上の議決権グループの株式のみがそのような影響を受けるときは、そのような影響を受ける議決権グループの株式のみが、本(b)項に基づく議決権行使をする権利を有する。

相互参照

基本定款の変更については、第10章A参照。

種類又はシリーズ株式については、§6.01及び§6.02参照。

組織変更については、第9章C参照。

内国法人化については、第9章B参照。

合併については、§11.02参照。

「基本法」の定義については、§1.40参照。

株式交換については、§11.03参照。

以下の行為の承認に必要な決議

基本定款の変更については、§10.03参照。

組織変更については、§9.21参照。

内国法人化については、§9.32参照。

一般的には、§7.25及び§7.26参照。

合併及び株式交換については、§11.04参照。

「議決権グループ」の定義については、§1.40参照。

公式コメント

第17.03条は、本法に基づいて別途要求される決議を排除するものではない。第17.03条(a)項は、株式会社がベネフィットコーポレーションとなるか、又は、株式会社の株式がベネフィットコーポレーションの株式、類似の国内法人(例えば、ベネフィット LLC)の持分若しくは類似の外国法人(例えば、外国のベネフィットコーポレーション又はベネフィット LLC)の持分に転換される変更又は取引に関して、本法に基づいて別途要求される要件よりも決議の要件を加重している。株式会社の株式の所有権がベネフィットコーポレーションの株式の所有権へと変わることは、株主の投資の性質を著しく変えるため、決

議の要件は加重される。同様の理由により、第 17.03 条 (b) 項は、ベネフィットコーポレーションがベネフィットコーポレーションでなくなる又はベネフィットコーポレーションの株式がベネフィットコーポレーションではない株式会社の株式、若しくは本章の規定に類似する基本法の規定の対象にならない国内法人若しくは外国法人の持分に転換される取引に関する決議要件を加重している。(a) (2) 項又は (b) (2) 項に記載されている取引が、一部の議決権グループの株式にのみ上記のような影響を及ぼす場合、(a) 項及び (b) 項において要求されている加重された決議要件は、当該影響を受ける議決権グループの株式にのみ適用される。

§ 17.04. 取締役の義務

- (a) ベネフィットコーポレーションの取締役会の各構成員は、取締役としての義務を履行するに際しては、(i) 責任ある持続可能な方法で、且つ、(ii) 公益又は公益規定において特定された利益を追求する方法で、これを行わなければならない。
- (b) (a) に基づく義務を履行するに当たり、取締役は、株主一般の利益に加えて、影響を受ける範囲において、株式会社の事業により影響を受けることが知られている利害関係者(以下に掲げる者を含む)の個別の利益を考慮するものとする。
- (1) 株式会社、子会社及びそのサプライヤーの従業員
 - (2) 顧客
 - (3) 株式会社、その子会社又はそのサプライヤーの事務所又は施設が所在する共同体を含む、共同体又は社会
 - (4) 地域環境・地球環境
- (c) ベネフィットコーポレーションの取締役は、(a) 項及び (b) 項により課される義務に基づいて、ベネフィットコーポレーション以外の者に対し、ベネフィットコーポレーションとしての地位又は公益規定に関してその者が有する利益に起因して何らかの義務を負うことはないものとする。
- (d) 基本定款に別段の定めがない限り、取締役による (a) 項及び (b) 項に定める義務の違反は、第 2.02 条 (b) (4) 項及び (5) 項の適用上、株式会社又は株主に故意の損害を与えるものではない。

相互参照

補償については、第 8 章 E 参照。

基本定款の規定による取締役の責任の限定については、§ 2.02 参照。

基本定款の規定による義務的補償については、§ 2.02 参照。

「公益」の定義については、§ 17.01 参照。

「公益規定」の定義については、§ 17.01 参照。

「責任ある持続可能な方法」の定義については、§ 17.01 参照。

取締役の行動基準については、§ 8.30 参照。

取締役の責任の基準については、§ 8.31 参照。

公式コメント

第 17.04 条は、ベネフィットコーポレーションに関する条項の中心である。第 8.30 条に基づいて全ての株式会社の取締役に課される義務に加えて、第 17.04 条は、ベネフィットコーポレーションの取締役に對し、株式会社の事業を通じて、社会・環境全体に対してプラスの影響を及ぼすことを追求し、また、株主一般の利益に加えて、利害関係者の利益を考慮することを要求する。第 17.01 条の「公式コメント」で指摘したように、「株式会社の事業」は、会社が何をするか、株式会社がその事業と運営をどのように行うかの両方を包含する。

第 17.04 条(b)項の利害関係者のリストは、例示列举であるとみなされており、特に名称は挙げられていなくとも、株式会社の事業によって影響を受けることが知られている利害関係者が存在するのであれば、当該利害関係者の利益を考慮しなければならない。同リストはチェックリストではなく、リストアップされた利害関係者の利益は、当該決定によって影響を受けることが分かっている範囲でのみ考慮すれば足りる。影響を受けることが知られている利害関係者の利益を考慮する際には、行為又は決定が異なる利害関係者に影響を及ぼす程度も考慮されるべきである。

第 8.30 条及び第 8.31 条における取締役の行為及び責任の基準は、第 17.04 条(a)項及び(b)項に基づくベネフィットコーポレーションの取締役の行為に適用される。同様に、第 8.31 条の公式コメントに記載されているCOMMON LAW上の経営判断原則に関するものを含め、司法審査における推定及び基準は、第 17.04 条(a)項及び(b)項に基づく取締役の決定に適用され、当該決定の中には、競合する又は相反する株主及び利害関係者の利益の重み付け及び調整が含まれる。取締役が株式会社の株主であったとしても、当該事実それ自体は、第 17.04 条(a)項又は(b)項に基づく取締役の職務を遂行するに際して重大な経済的利益(第 8.60 条において定義される)を構成するものではなく、また、第 17.04 条(a)項又は

(b)項に基づく決定に経営判断原則を適用することを妨げるものではない。

したがって、取締役が株主及び関連する利害関係者の利益を考慮に入れる場合、経営判断原則は、取締役会の責任ある持続可能な行動義務と整合的であり、特定された公益を促進すると合理的にみなすことができる経営上の意思決定に適用されることが期待される。これは、最終的に株主の利益及び特定の利害関係者の利益にどれだけの重みが与えられたかに関わらず当てはまる。

例えば、責任ある持続可能な行動をとる義務を果たすにあたっては、ベネフィットコーポレーションの取締役は、施設を閉鎖するかどうかを検討する際に、施設を閉鎖することが株主の利益に及ぼす影響のみならず、とりわけ従業員と共同体の個別の利益に及ぼす影響を考慮する必要がある。しかし、これらの影響を考慮した上で、取締役は、第 17.04 条(a)項及び(b)項に基づく取締役の義務に従い、施設を閉鎖するか閉鎖しないかを決定することができる。このことは、例え取締役の決定が株主や利害関係者にとって不利なものであったとしても、当該決定が、当該決定の影響及び株主やその他の利害関係者の利益を勘案した上で、責任ある持続可能な方法で行動する義務と整合的であると合理的に見なされる限り、当てはまる。

第 17.04 条(a)項及び(b)項は、ベネフィットコーポレーションの全ての取締役は、責任ある持続可能な方法で行動する義務を有することを規定し、特別な義務を負う「ベネフィット取締役」を規定していない。しかし、ベネフィットコーポレーションは、責任と持続可能性に関する監督権限を取締役委員会に割り当てることを選択することができる。多くのベネフィットコーポレーションには、最高サステナビリティ責任者や経営の中で同様の役割を担うその他の役員がいる。

第 17.04 条(c)項の規定は、ベネフィットコーポレーションの義務については、株式会社又は第 17.06 条に基づいて提起された代表訴訟手続における株主のみが執行することができることを明らかにしている。

第 17.04 条(d)項に基づいて、株式会社がその基本定款において、一定の列挙された状況を除き、取締役に対する金銭的損害賠償を制限する第 2.02 条(b)(4)項の規定を定めている場合は、第 17.04 条に基づく取締役の義務違反に対する救済は、取締役に権利のない金銭的利益の付与、違法な配当又は故意による刑法違反といった事由が存在しない限り、金銭的でない公正な救済に限定される。同様に、第 17.04 条(d)項は、第 17.04 条(a)項及び(b)項の違反の場合には、取締役が株式会社又は株主の何れかに対して故意に損害を与えたことを理由とする補償の制限は適用されないことを規定することで、第 2.02 条(b)(5)項に従って基本定款で付与された取締役の義務的補償権を保護している。

§ 17.05. 年次公益報告書

- (a) ベネフィットコーポレーションは、責任ある持続可能な方法で運営し、公益又は公益規定において特定された利益を追求し、第 17.04 条 (b) 項に記載された利益を考慮するために、年 1 回以上の頻度で、前年度中に株式会社が行った活動についての公益報告書を作成しなければならない。当該年次公益報告書には、以下の各事項が含まれていなければならない。
- (1) 株式会社が責任ある持続可能な方法で活動し、公益又は公益規定において特定された利益を追求し、第 17.04 条 (b) 項に記載された利益を考慮するために、取締役会が設定した目的
 - (2) 株式会社が責任ある持続可能な方法で活動し、公益又は公益規定において特定された利益を追求し、第 17.04 条 (b) 項に記載された利益を考慮するに当たって、当該株式会社の進捗を評価するために取締役会が採用した基準
 - (3) 基本定款又は附属定款において、株式会社が、責任ある持続可能な方法での事業活動、公益若しくは公益規定において特定された利益の追求、若しくは第 17.04 (b) 条に記載されている利益の考慮に関する進捗を報告する際に、独立した第三者基準を使用することを義務付けている場合、又は、取締役会が当該基準を使用することを選択した場合、そのように義務付けられた又は選択された適用基準
 - (4) (a) (1) 項及び (a) (2) 項並びに、該当する場合は (a) (3) 項において特定された目的及び基準を株式会社が達成したか否かに関する評価並びに当該評価の根拠
- (b) ベネフィットコーポレーションは、以下の何れかのうちより早く到来する時点までに、(a) 項により要求される年次公益報告書を各株主に交付し、又は、年次公益報告書を閲覧可能とし、その旨を各株主に書面で通知しなければならない。
- (1) ベネフィットコーポレーションの会計年度終了後 120 日
 - (2) ベネフィットコーポレーションが株主に他の年次報告書又は年次財務諸表を交付する時点
- (c) (b) 項により要求される期間内に年次公益報告書を受領せず、また、年次公益報告書

の閲覧の機会を与えられなかった株主は、株式会社が年次公益報告書を株主に交付し、又は閲覧可能な状態にするよう書面で要求することができる。ベネフィットコーポレーションが、当該請求を受領してから 5 営業日以内に、年次公益報告書を株主に交付せず、また、閲覧可能な状態にしない場合、請求株主は、[裁判所の名称又は説明]に対して、年次公益報告書の交付又は閲覧を命じるよう申請することができる。裁判所は、本(c)項に基づく行為を迅速に処理しなければならない。

- (d) ベネフィットコーポレーションは、その年次公益報告書の全部をそのウェブサイトの公開部分に掲示しなければならない。ベネフィットコーポレーションがウェブサイトを持っていない場合、ベネフィットコーポレーションは、書面によって写しの交付を求めた者に対し、無償で直近の年次公益報告書の写しを提供するものとする。

相互参照

「交付」の定義については、§ 1.40 参照。

株主のための財務諸表については、§ 16.20 参照。

「公益」の定義については、§ 17.01 参照。

「公益規定」の定義については、§ 17.01 参照。

「責任ある持続可能な方法」の定義については、§ 17.01 参照。

公式コメント

年次公益報告書の目的は、株主が、株式会社が責任ある持続可能な方法での運営、及び、公益又は公益規定において特定された利益の追求をどの程度果たしているかを判断できるように、ベネフィットコーポレーションの取組みを最低限把握できるようにすることである。

(a) (3) 項に言及されているように、ベネフィットコーポレーションとその株主は、第三者基準に照らして持続可能性の結果を測定することが、株式会社の持続可能性への取組みにさらなる信頼性を与えると判断するかもしれない。第三者基準に照らした評価を要求する規定は、特定の第三者基準を指定することができ、また、特定の基準を指定せずに第三者基準を用いることを要求することもできる。

基本定款又は附属定款にそのような規定がない場合、ベネフィットコーポレーションは、第三者基準に照らしてその進捗を評価する必要はないが、責任ある持続可能な方法での運営、公益若しくは公益規定において特定された利益の追求、又は、第 17.04 条(b)項に記載されている利益の考慮に関する進捗を評価するために採用した基準を開示する必要が

ある。

第 17.05 条(c)項は、請求後、年次公益報告書を受領していないか、又は閲覧できていない株主に対して、略式の救済を提供する。これは、請求したにもかかわらず財務諸表を提供しなかったことに対する第 16.20 条(e)(1)項に基づく救済と同様である。第 16.20 条(e)(5)項と異なり、第 17.05 条(c)項は、第 17.05 条(e)項に基づく手続において株主の請求が認められた場合であっても、株主が被った費用の支払を株式会社に課していない。ただし、適切な場合には、裁判所が当該費用について裁定を下すことができる。

§ 17.06. 訴権

- (a) 第 17.05 条(c)項又は本条に基づいて認められる手続を除き、株式会社又は(b)項に基づく株式会社の権利を有する株主以外の者は、本章に基づいてベネフィットコーポレーション又はその取締役課される義務の違反に関し、訴訟を提起し又は請求を主張することができない。
- (b) 第 17.05 条(c)項に基づいて提起される手続を除き、ベネフィットコーポレーションの株主が、本章に基づいてベネフィットコーポレーション又はその取締役に課される義務の違反を主張する場合には、当該手続は、
- (1) 第 7 章 D に従って代表訴訟の形で提起されなければならない、且つ、
 - (2) 当該行為若しくは不作為の時点で、単独で若しくは当該行為を集団で提起する他の株主と共に、当該株式会社の何らかの種類の発行済株式の少なくとも 5%を直接的に若しくは間接的に所有しているベネフィットコーポレーションの株主、又は、第 13.02 条(b)(1)(ii)項に規定する組織的市場で株式が取引されている株式会社の場合は、上記割合の株式若しくは手続開始時における市場価格が少なくとも 500 万ドルの株式の何れかを直接的に若しくは間接的に所有しているベネフィットコーポレーションの株主のみが提起することができる。
- (c) (b)項に基づく訴訟は、当該訴訟の係属中、株主が単独で又は株主が集団で、(i)手続開始時に所有する株式数、(ii)当該株式会社の何らかの種類の株式の 5%に相当する株式数、又は(iii)市場価格が少なくとも 500 万ドルの株式数のうち何れか少ない数の株式を引き続き直接的に又は間接的に所有しない状態となった場合は、維持することができない。

相互参照

代表訴訟手続については、第 7 章 D 参照。

ベネフィットコーポレーションの取締役の義務については、§ 17.04 参照。

公式コメント

第 7.41 条及び第 7.42 条に基づく代表訴訟を提起するための規定及び要件に加えて、第 17.06 条 (b) 項は、株主が第 17 章に基づく義務違反を理由に代表訴訟手続を提起するための要件として、一定数以上の株式を保有することを要求している。

第 17.05 条 (c) 項に基づく年間公益報告書の受領又は閲覧を求める訴訟においては、最低保有株式数に関する当該要件は適用されない。さらに、第 17.06 条 (c) 項は、株主が第 17.06 条 (b) 項に基づいて代表訴訟手続を維持するために必要な最低保有株式数の継続的な要件を課す。

社名	Laureate Education, Inc.
B Corp 認証の有無	×
設立年	1999
HQ が所在する州	Florida
上場/転換年	2017
上場市場	Nasdaq
上場手法	IPO
事業内容	教育ネットワーク機関。 十分な教育を受けられない人々に優れた高等教育を提供することを目的とする。
特定公益の記載	The specific public benefit purpose of the Corporation is to produce a positive effect (or a reduction of negative effects) for society and persons by offering diverse education programs delivered online and on premises operated in the communities that we serve, as the board of directors may from time to time determine to be appropriate and within the Corporation's overall education mission.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	・ As a public benefit corporation, our focus on a specific public benefit purpose and producing a positive effect for society may negatively influence our financial performance.

注1 上場/転換年は、PBC としての IPO については上場年、Conversion については転換年、De-SPAC については De-SPAC 年を記載。以下同様。

注2 上場手法のうち、IPO は上場時にすでに PBC であったもの、Conversion は上場企業が PBC に転換したもの、SPAC は SPAC との合併により上場 PBC となったもの。以下同様。

社名	Lemonade, Inc.
B Corp 認証の有無	○
設立年	2015
HQ が所在する州	New York
上場/転換年	2020
上場市場	NYSE
上場手法	IPO
事業内容	損害保険テック。テクノロジー等を利用し、保険をより社会的インパクトのあるものにすることを目指す。
特定公益の記載	As its specific purpose, the corporation shall promote a positive effect to require the consideration of employees, community and the environment; furthermore, in order to advance the best interests of those materially affected by the corporation's conduct, it is intended that the business and operations of the Corporation create a material positive impact on society and the environment, taken as a whole.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • We operate as a Delaware public benefit corporation. As a public benefit corporation, we cannot provide any assurance that we will achieve our public benefit purpose. • As a public benefit corporation, our focus on a specific public benefit purpose and producing a positive effect for society may negatively impact our financial performance. • Our directors have a fiduciary duty to consider not only our stockholders' interests, but also our specific public benefit and the interests of other stakeholders affected by our actions. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee such a conflict would be resolved in favor of our stockholders. • As a Delaware public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interest, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations.

社名	Vital Farms, Inc.
B Corp 認証の有無	○
設立年	2007
HQ が所在する州	Texas
上場/転換年	2020
上場市場	Nasdaq
上場手法	IPO
事業内容	卵、バター等の販売。動物福祉と持続可能な農耕技術の重視を自身の企業倫理のひとつとして掲げている。
特定公益の記載	The nature of the business or purposes to be conducted or promoted by the Corporation is to engage in any lawful act or activity for which corporations, including Public Benefit Corporations (“PBCs”), may be organized under the General Corporation law of the State of Delaware (the “DGCL”), including without limitation the following public benefits: (i) bringing ethically produced food to the table; (ii) bringing joy to our customers through products and services; (iii) allowing crew members to thrive in an empowering, fun environment; (iv) fostering lasting partnerships with our farmers and suppliers; (v) forging an enduring profitable business; and (vi) being stewards of our animals, land, air, and water, and being supportive of our community.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • Our status as a public benefit corporation and a Certified B Corporation may not result in the benefits that we anticipate. • As a public benefit corporation, our duty to balance a variety of interests may result in actions that do not maximize stockholder value. • As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations. • Anti-takeover provisions in our charter documents and

	<p>under Delaware law(注 : public benefit corporation であることを含むとされている。) could make an acquisition of our company more difficult, limit attempts by our stockholders to replace or remove our current management and limit the market price of our common stock.</p>
--	---

社名	Allbirds, Inc.
B Corp 認証の有無	○
設立年	2015
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2021
上場市場	Nasdaq
上場手法	IPO
事業内容	靴、アパレル販売。 自然由来の素材を用いて、地球環境により負担をかけない方法で製品を製造している。
特定公益の記載	The purpose of the Corporation is to engage in any lawful act or activity for which corporations may be organized under the General Corporation Law. In addition, the Corporation will promote the following public benefits: environmental conservation and upward social mobility for low-income communities.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • Our status as a public benefit corporation may not result in the benefits that we anticipate. • Our directors have a fiduciary duty to consider not only our stockholders' interests, but also our specific public benefit and the interests of other stakeholders affected by our conduct. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee such a conflict would be resolved in favor of our stockholders. • As a public benefit corporation, our focus on a specific public benefit purpose and producing a positive effect for society may negatively influence our financial performance. • As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations. • Delaware law, our status as a public benefit corporation, and provisions in our amended and restated certificate of

	<p>incorporation and amended and restated bylaws could make a merger, tender offer, or proxy contest more difficult, limit attempts by our stockholders to replace or remove our current management and depress the market price of our Class A common stock.</p>
--	---

社名	Amalgamated Financial Corp.
B Corp 認証の有無	○
設立年	1923
HQ が所在する州	New York
上場/転換年	2021
上場市場	Nasdaq
上場手法	Conversion
事業内容	銀行持株会社。 社会的インパクトをもたらす、地位社会や環境、社会正義等に配慮する個人や企業にとっての金融パートナーとなることを目的として掲げている。
特定公益の記載	The Corporation shall have a specific public benefit purpose of creating a material positive impact on society and the environment, taken as a whole, as assessed against a third-party standard, from the business and operations of the Corporation.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	N/A

社名	AppHarvest, Inc.
B Corp 認証の有無	○
設立年	2017
HQ が所在する州	Kentucky
上場/転換年	2021
上場市場	Nasdaq
上場手法	De-SPAC
事業内容	環境的屋内農場。遺伝子組換え作物や農薬等を使用せず、AI やロボティクス等の最新技術を使用して高い生産性を実現することを目指す。
特定公益の記載	The following public benefits: (i) empowering individuals in Appalachia; (ii) driving positive environmental change in the agriculture industry; and (iii) improving the lives of the Company's employees and the community at large.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • As a public benefit corporation, our duty to balance a variety of interests may result in actions that do not maximize stockholder value. • Adherence to our values and our focus on long-term sustainability may negatively influence our short- or medium-term financial performance. • As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations. • Our status as a public benefit corporation could make an acquisition of our company, which may be beneficial to our stockholders, more difficult.

社名	Broadway Financial Corporation
B Corp 認証の有無	○
設立年	1946
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2021
上場市場	Nasdaq
上場手法	Conversion
事業内容	銀行持株会社。 資金調達格差の解消、住居へのアクセスの確保、雇用の確保、社会サービスの拡大といった点を重視した貸付け・投資を行う。
特定公益の記載	This corporation is a public benefit corporation, as provided for in Subchapter XV of the Delaware General Corporation Law, that is intended to promote the following public benefits: to, both directly and through its subsidiary bank, create a general and specific public benefit to the District of Columbia, Los Angeles, California and other urban communities served by the corporation or its subsidiaries. In particular, the business of the corporation and its subsidiaries will focus on the low- and moderate-income neighborhoods of the District of Columbia, Baltimore and their surrounding suburban communities, the Counties of Los Angeles, Ventura, Riverside, Orange, San Diego, San Bernardino and Santa Barbara, California and other urban communities served in ways that are efficient and profitable, that increase access to credit and capital for individuals and institutions located therein, and that improve the economic health of the communities located therein. Any disinterested failure of a director to satisfy the requirements of Section 365 of the Delaware General Corporation Law (relating to the duties of directors) shall not constitute an act or omission not in good faith, or a breach of the duty of loyalty.

<p>PBC であることによるRiskについての10-Kの記載</p>	<ul style="list-style-type: none"> • We cannot provide any assurance that we will achieve our public benefit purposes. • As a Delaware public benefit corporation, our focus on specific public benefit purposes and producing a positive effect for society may negatively impact our financial performance. • As a Delaware public benefit corporation, the Company’ s directors have a fiduciary duty to consider not only our stockholders’ interests, but also the specific public benefit purposes we have committed to promote and the interests of other stakeholder constituencies. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee such conflict would be resolved in favor of the interests of our stockholders. • As a Delaware public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on its financial condition and results of operations.
--	---

社名	Coursera, Inc.
B Corp 認証の有無	○
設立年	2011
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2021
上場市場	NYSE
上場手法	IPO
事業内容	<p>世界中の大学や教育機関のコース、学位等を提供するオンライン学習プラットフォーム。</p> <p>世界トップレベルの教育へのアクセスを提供することにより、全ての人々が自らの生活を変化・改善できるようにすることをミッションとして掲げている。</p>
特定公益の記載	The specific public benefit purpose of the Corporation is to provide global access to flexible and affordable high quality education that supports personal development, career advancement, and economic opportunity.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • Although we operate as a Delaware public benefit corporation, we cannot provide any assurance that we will achieve our public benefit purpose. • As a PBC, our focus on a specific public benefit purpose and producing a positive effect for society may negatively impact our financial performance. • Our directors have a fiduciary duty to consider not only our stockholders' interests, but also our specific public benefit and the interests of other stakeholders affected by our actions. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee such a conflict would be resolved in favor of our stockholders. • Our focus on the long-term best interests of our company as a PBC and our consideration of all of our stakeholders, including our stockholders, learners, partners, employees, the communities in which we operate, and other stakeholders that we may identify from time to time, may conflict with short- or medium-term financial interests and business performance, which may negatively impact the value of our

	<p>common stock.</p> <ul style="list-style-type: none">• As a PBC, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interest, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations.• If we cannot maintain our company culture and public benefit commitment, our business could be harmed.
--	---

社名	Planet Labs PBC
B Corp 認証の有無	○
設立年	2020
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2021
上場市場	NYSE
上場手法	De-SPAC
事業内容	衛星画像販売。 世界の姿を映し出し、グローバルな変化を可視化してアクセス可能/アクション可能にすることによって、地球上の人々の生活を助けることをミッションとして掲げている。
特定公益の記載	The specific public benefit purpose of the Corporation is to accelerate humanity toward a more sustainable, secure, and prosperous world, by illuminating the most important forms of environmental and social change.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • As a public benefit corporation, we cannot provide any assurance that we will achieve our public benefit purpose. • As a public benefit corporation, our focus on a specific public benefit purpose and producing a positive effect for society may negatively impact our financial performance. • Our directors have a duty to consider not only our stockholders' interests, but also our specific public benefit and the interests of other stakeholders affected by our actions. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee such a conflict would be resolved in favor of our stockholders. • As a Delaware public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interest, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations.

社 名	Sustainable Development Acquisition I Corp
B Corp 認証の有無	×
設立年	2020
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2021
上場市場	Nasdaq
上場手法	SPAC IPO
事業内容	環境関連企業との合併を企図。
特定公益の記載	The following public benefits: (i) fostering an enduring, sustainable and profitable business that advances the UN Sustainable Development Goals: (ii) being stewards of the land, air, and water, and (iii) being supportive of the people and communities with which it works.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> ・ As a public benefit corporation, our duty to balance a variety of interests may result in actions that do not maximize stockholder value. ・ As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations.

社名	United Therapeutics Corporation
B Corp 認証の有無	○
設立年	1996
HQ が所在する州	Maryland
上場/転換年	2021
上場市場	Nasdaq
上場手法	Conversion
事業内容	製薬会社。 肺動脈性肺高血圧症やその他の命にかかわる疾病に対する治療薬の創出をミッションとして掲げている。
特定公益の記載	United Therapeutics Corporation's public benefit purpose is to provide a brighter future for patients through (a) the development of novel pharmaceutical therapies; and (b) technologies that expand the availability of transplantable organs.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • Provisions of Delaware law, our charter, bylaws and employment and license agreements, among other things(注: public benefit corporation であることを含むとされている。), could prevent or delay a change of control or change in management that may be beneficial to our public shareholders. • In 2021, we converted to a Delaware PBC. Conversion may not result in the benefits that we anticipate, requires our directors to balance the interest of shareholders with other interests, and may subject us to additional litigation and other risks. • As a Delaware PBC, we may be subject to increased litigation risk.

社名	Veeva Systems Inc.
B Corp 認証の有無	×
設立年	2007
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2021
上場市場	NYSE
上場手法	Conversion
事業内容	<p>ライフサイエンス業界に特化したクラウドベースのアプリの提供を行う。</p> <p>コアバリューとして、「do the right thing, customer success, employee success, and speed」を掲げている。</p>
特定公益の記載	The specific public benefits to be promoted by the Corporation are to provide products and services that are intended to help make the industries we serve more productive, and to create high-quality employment opportunities in the communities in which we operate.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> ・ Our conversion to a Delaware public benefit corporation may not result in the benefits that we anticipate, requires our directors to balance the interest of stockholders with other interests, and may subject us to legal uncertainty and other risks. ・ Provisions in our certificate of incorporation and bylaws(注: public benefit corporation であることを含むとされている。) and Delaware law might discourage, delay or prevent a change in control of our company or changes in our management and, therefore, depress the market price of our Class A common stock.

社名	Vita Coco Company, Inc.
B Corp 認証の有無	○
設立年	2007
HQ が所在する州	New York
上場/転換年	2021
上場市場	Nasdaq
上場手法	IPO
事業内容	ココナッツウォーターをはじめとする機能性飲料の製造販売。 自然由来で栄養豊富且つ美味な、消費者と地球の双方にとってより良い製品の提供をミッションとして掲げている。
特定公益の記載	The specific public benefit purpose of the Corporation is harnessing, while protecting, nature's resources for the betterment of the world and its inhabitants through creating ethical, sustainable, and better-for-you beverage and consumer goods products that not only uplift communities but that do right by our planet.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • We operate as a Delaware public benefit corporation, and we cannot provide any assurance that we will achieve our public benefit purpose. • As a Delaware public benefit corporation, our focus on a specific public benefit purpose and producing positive effect for society may negatively impact our financial performance. • Our directors have a fiduciary duty to consider not only our stockholders' interests, but also our specific public benefit and the interests of other stakeholders affected by our actions. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee that such a conflict would be resolved in favor of our stockholders. • As a Delaware public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interest, the occurrence of which may have an adverse impact on our business, financial condition, results of operation and cash flows.

社 名	Warby Parker Inc.
B Corp 認証の有無	○
設立年	2010
HQ が所在する州	New York
上場/転換年	2021
上場市場	NYSE
上場手法	IPO
事業内容	アイウェア(眼鏡)。 ビジョン、目的及びスタイルを通じて世界にインパクトをもたらすことをミッションとして掲げている。
特定公益の記載	The specific public benefits to be promoted by the corporation are to provide access to products and services that promote vision and eye health and to work towards positively impacting communities in which the corporation operates.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • Our status as a public benefit corporation may not result in the benefits that we anticipate. • As a public benefit corporation, our duty to balance a variety of interests may result in actions that do not maximize stockholder value. • Our directors have a fiduciary duty to consider not only our stockholders' pecuniary interests, but also our specific public benefit and the best interests of stakeholders materially affected by our actions. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee such a conflict would be resolved in favor of our stockholders. • As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations. • Certain provisions of our certificate of incorporation, our bylaws(注: public benefit corporationであることを含む

	とされている。), and Delaware law may prevent or hinder attempts by our stockholders to change our management or to acquire a controlling interest in us, and the trading price of our Class A common stock may be lower as a result.
--	--

社名	Zevia PBC
B Corp 認証の有無	○
設立年	2021
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2021
上場市場	NYSE
上場手法	IPO
事業内容	<p>ゼロシュガーのソーダ、エナジードリンク等の開発、製造、販売。</p> <p>ゼロカロリー/カロリー減且つ天然甘味料を使用した飲料の製造等により、個人及び地域社会の健康に貢献することをミッションとして掲げている。</p>
特定公益の記載	<p>The corporation's public benefit purpose is to: (i) create and provide better-for-you beverages, food or other products that support the health of our consumers and their communities, (ii) promote the wellbeing of our employees in a supportive and empowering environment and (iii) forge an enduring profitable business.</p>
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • As a public benefit corporation, our duty to balance a variety of interests may result in actions that do not maximize stockholder value. • Our status as a public benefit corporation and a Certified B Corporation may not result in the benefits that we anticipate. • As a public benefit corporation, we may become subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations. • Our charter documents(注: public benefit corporation であることを含むとされている。) and the DGCL could discourage takeover attempts and other corporate governance changes.

社名	BRC Inc.
B Corp 認証の有無	×
設立年	2014
HQ が所在する州	Utah
上場/転換年	2022
上場市場	NYSE
上場手法	De-SPAC
事業内容	<p>プレミアム・コーヒー、オリジナルブランドによるグッズの製造・販売。</p> <p>現役軍人、退役軍人、ファーストレスポnder及び米国を愛する人々に対するプレミアム・コーヒーその他のコンテンツの提供をミッションとして掲げている。</p>
特定公益の記載	<p>To promote the following specific public benefits: support the underserved active military, veteran and first-responder communities by, among others: (i) hiring and creating meaningful post-military career opportunities for veterans, including by highlighting for other businesses the benefits of hiring veterans, (ii) inspiring veterans to become entrepreneurs through educational programs and donations to relevant charities, (iii) donating cash and in-kind resources to charities that support the unique needs of active military, veterans and first responders, (iv) providing quality products and media relating to these communities and (v) forging an enduring, profitable business.</p>
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • We are a public benefit corporation and our focus on our public benefit purpose and our directors' fiduciary duty to not only consider our stockholders' interest may negatively impact our financial performance. • Our status as a public benefit corporation could make our acquisition, which may be beneficial to our stockholders, more difficult. • As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder interests and the PBC Purpose, the

	<p>occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations.</p> <ul style="list-style-type: none">• As a public benefit corporation, we are required to comply with various new reporting requirements, which, even if complied with, could result in harm to our reputation.
--	---

社名	GreenLight Biosciences Holdings, PBC
B Corp 認証の有無	○
設立年	2020
HQ が所在する州	Massachusetts
上場/転換年	2022
上場市場	Nasdaq
上場手法	De-SPAC
事業内容	<p>バイオテクノロジー。 科学技術の適用により、人類全体の課題に対応するための製品を作り出すことをミッションとして掲げている。</p>
特定公益の記載	<p>The purpose of the Corporation is to engage in any act or activity to improve the public health and wellbeing of people and the environment by, among other things, engineering, developing and commercializing biological products that can reduce chemicals in the environment and promote health through delivery of high quality, affordable solutions that improve outcomes for people and the planet.</p>
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • Although we are a public benefit corporation, we cannot provide any assurance that we will achieve our PBC Purpose. • As a public benefit corporation, our focus on a specific public benefit purpose and producing a positive effect for society may negatively impact our financial performance. • Our directors have a fiduciary duty to consider not only our stockholders' interests, but also our specific public benefit and the interests of other stakeholders affected by our actions. If a conflict between such interests arises, there is no guarantee such a conflict would be resolved in favor of our stockholders. • As a public benefit corporation, we are required to comply with various new reporting requirements, which, even if complied with, could result in harm to our reputation. • As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the

	<p>occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations.</p> <ul style="list-style-type: none">• Our status as a public benefit corporation could make an acquisition of our company, which may be beneficial to our stockholders, more difficult.
--	---

社名	Grove Collaborative Holdings, Inc.
B Corp 認証の有無	子会社の Grove Collaborative Inc. は○
設立年	2021(名称変更前の Virgin Group Acquisition Corp. II の設立日。名称変更は 2022 年)
HQ が所在する州	California
上場/転換年	2022
上場市場	NYSE
上場手法	De-SPAC
事業内容	PBC である Grove Collaborative Inc. (石けんや洗剤等の日用品を販売する会社。プラスチック廃棄物等を生まない形での製品の供給を目指す。)を完全子会社とした上で、自身も PBC 化。
特定公益の記載	The specific public benefits to be promoted by the Corporation are the development, promotion and distribution of consumer products as a positive force for human and environmental health globally.
PBC であることによる Risk についての 10-K の記載	<ul style="list-style-type: none"> • Our status as a public benefit corporation and a Certified B Corporation may not result in the benefits that we anticipate. • As a public benefit corporation, our duty to balance a variety of interests may result in actions that do not maximize stockholder value. • As a public benefit corporation, we may be subject to increased derivative litigation concerning our duty to balance stockholder and public benefit interests, the occurrence of which may have an adverse impact on our financial condition and results of operations.

日本におけるBコープ認証取得企業一覧(2023年3月現在)

	会社概要						B Impact Assessment スコア					
	会社名	設立日	認証取得	産業分類	上場/非上場	資本金	Overall (総合)	Governance (ガバナンス)	Workers (従業員)	Community (コミュニティ)	Environment (環境)	Customers (顧客)
1	(株)ピープルフォーカス・コンサルティング	1991年1月18日	2023年2月	Management consultant - for - profits (経営コンサルタント)	非上場	1,000万円	83.7	11.1	33.7	22.3	10.5	5.9
2	(株)レイダー	2011年1月21日	2023年1月	Computer programming services (コンピュータープログラミングサービス)	非上場	1,000万円	85.6	13.7	36.3	17.1	14	4.2
3	(株)Colere	2020年10月30日	2023年1月	Management consultant - for - profits (経営コンサルタント)	非上場	1,200万円	85.9	12.3	30.6	25.9	13.1	3.9
4	(株)Innovation Design	2010年10月1日	2022年12月	Restaurants & food service (レストラン・フードサービス)	非上場	900万円	82.6	7.1	18.9	36.5	18.6	1.4
5	(株)ovgo	2020年5月15日	2022年12月	Food products (食料品)	非上場	6,875万7,401円	80.5	9.3	28.8	20.3	19.2	2.6
6	ライフイズテック(株)	2010年7月6日	2022年9月	Education & training services (教育・訓練サービス)	非上場	3,028万8,256円	94.4	15.2	25.9	20	3.7	29.4
7	(株)CFCL	2020年2月18日	2022年7月	Apparel (アパレル)	非上場	1,050万円	128	10.3	20.7	32.1	60.9	3.9
8	(株)クラダシ	2014年7月7日	2022年6月	Food products (食料品)	非上場	3,500万12円	110.1	10.5	26.3	39	31.5	2.4
9	(株)オシンテック	2018年11月22日	2022年3月	Software publishing and SaaS platforms (ソフトウェア発行、SaaSプラットフォーム)	非上場	600万円	86.9	11	28	16.9	10.3	20.5
10	(株)ファーマンステーション	2006年3月15日	2022年3月	Personal care products (パーソナルケア製品)	非上場	1億円	82.2	7.7	23.1	22	28.1	1.2
11	合同会社mayunowa	2015年1月30日	2022年3月	Personal care products (パーソナルケア製品)	非上場	74万円	82.6	13.3	—	33.3	31.5	4.5
12	(株)シングマクス・ホールディングス	2008年5月9日	2022年1月	Management consultant - for - profits (経営コンサルタント)	上場 (東証プライム)	30億円	80.9	12.7	34.7	17	9.8	6.5
13	合同会社レドリボンダ	2019年10月2日	2021年12月	Computer programming services (コンピュータープログラミングサービス)	非上場	100万円	86.3	13.2	33.3	21.7	14.2	3.7
14	(株)エコリング	2001年5月30日	2021年6月	General retail via Internet (インターネットを通じた小売)	非上場	1,000万円	101	10.8	23.9	16.1	46.4	3.6
15	ダノンジャパン(株)	1992年11月24日	2020年5月	Food products (食料品)	非上場 (親会社はユーロネクスト上場)	3億円	85.3	10.5	28.6	17.4	24.9	3.7
16	(株)泪橋ラボ	2015年7月30日	2018年6月	Other human health (その他健康)	非上場	300万円	112.3	7.3	28.8	22.3	12.5	41.2
17	日産通信(株)	2009年11月11日	2018年1月	Other info service activities (その他情報サービス)	非上場	100万円	92.5	11.1	31.1	39.1	8.1	2.8
18	フリージア(株)	2006年9月25日	2016年11月	Residential nursing care (養護施設)	非上場	700万円	81.4	12.2	22.2	22.1	5.1	19.8
19	石井造園(株)	1966年12月16日	2016年5月	Architecture design & planning (アーキテクチャー設計・計画)	非上場	4,000万円	81.9	11.3	28.8	26.6	15	0
20	(株)シルクウェブ産業	2008年2月25日	2016年3月	Textiles (繊維)	非上場	1,000万円	93.9	6.7	26.3	26.7	34.1	0

(出所)山本晃久「サステナビリティ経営に優れた企業への認証 『Bコープ』の概要と取得手続および普及の課題」旬刊経理情報1667号33頁(2023年)掲載の表をベースに公表情報を利用して作成