

社会的利益を追求する有限責任会社 (L3C・BLLC)

畠田 公明*

- 1 はじめに
- 2 L3C 会社
- 3 BLLC 会社
- 4 わが国の立法上の課題——結びに代えて

1 はじめに

アメリカの30を超える多数の州において、株主の利益の追求だけでなく、社会的利益をも目的とする社会的営利会社（Benefit Corporation〔以下「BC 会社」と略称する〕）に関する会社法が制定されている⁽¹⁾。このような社会的企業（social enterprise）についての制定法として、BC 会社制定法のほかに、従来、アメリカでは有限責任会社（Limited Liability Company〔以下「LLC 会社」と略称する〕）の形態の制度的枠組みを利用した社会的企業に関する

*福岡大学法学部教授

- (1) BC 会社制定法の内容については、拙著『会社の目的と取締役の義務・責任－CSR をめぐる法的考察－』157頁以下（中央経済社、2014）、拙稿「社会的営利会社（Benefit Corporation）における取締役の責任」福岡大学法学論叢64巻1号277頁（2019）、同「社会的営利会社（Benefit Corporation）の利益報告書と透明性」福岡大学法学論叢64巻4号277頁（2020）参照。

制定法が定められている。2008年バーモント州において最初に制定された低営利有限責任会社 (Low-Profit Limited Liability Company [以下「L3C 会社」と略称する])⁽²⁾と、2011年メリーランド州で最初に制定された社会的営利有限責任会社 (Benefit Limited Liability Company [以下「BLLC 会社」と略称する])⁽³⁾である。

ところで、LLC 会社は、1977年ワイオミング州で初めて LLC 会社法が制定された⁽⁴⁾。その後、各州で採用されるようになり、LLC 会社法についての統一化の試みとして、1994年統一 LLC 会社法 (Uniform Limited Liability Company Act)の採択を経て、1996年に改訂されている⁽⁵⁾。しかし、統一 LLC 会社法を採用する州は少なく、多くの州は各自任意の規定の仕方でも LLC 会

(2) Low-Profit Limited Liability Companies Act, H.0775, 2007-08 Leg. Sess. (Vt. 2008) (enacted), codified as amended at Vt. Stat. Ann. §§ 4161 to 4163 (West 2015); See Elizabeth Schmidt, Vermont's Social Hybrid Pioneers: Early Observations and Questions to Ponder, 35 Vt.L. Rev.163, 163 n.1 (2010).

(3) Act of May 19, 2011, 2011 Md. Laws Ch. 955, codified as amended at MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. §§ 4A-1201 to 1208 (West 2013); See, e.g., Haskell Murray, Beneficial Benefit LLCs ?, 85 U. Cin. L. Rev. 437, 437-438 (2017); Mohsen Manesh, Introducing the Totally Unnecessary Benefit LLC, 97 N.C. L. Rev. 603, 638 n. 205 (2019). なお、2018年にデラウェア州が Statutory Public Benefit Limited Liability Companies に関する規定を制定した (Del. Code Ann. tit. 6, § 18-1201 et seq. (West 2018))。本稿では、このデラウェア州の Public Benefit Limited Liability Companies も、特に明記する場合を除き、BLLC 会社の分類に含める。

(4) Act of March 4, 1977, Ch. 155, 1977 Wyo.Sess.Laws 512, codified as amended at Wyo.St. tit.17, Ch.29, §§ 17-29-101 to 17-29-1105 (West 2017); See, e.g., Robert R. Keatinge, Larry E. Ribstein, Susan Pace Hamill, Michael L. Gravelle, and Sharon Connaughton, The Limited Liability Company: A Study of the Emerging Entity, 47 Bus. Law. 375, 383 n.35 (1992); William J. Carney, Limited Liability Companies: Origins and Antecedents, 66 U. Colo. L. Rev. 855, 858 (1995); Susan Pace Hamill, The Origins behind the Limited Liability Company, 59 Ohio St. L.J. 1459, 1460 n.1 (1998).

(5) See National Conference of Commissioners on Uniform State Laws, Revised Uniform Limited Liability Company Act, 17 (2006), <https://users.wfu.edu/palmitar/ICBCorporationsCompanion/Conexus/UniformActs/ULLCA2006.pdf> (last visited Feb.17, 2020) (以下「NCCUSL」という)。

社法を制定しており、統一化からほど遠いといわれる⁽⁶⁾。

もっとも、各州および統一 LLC 会社法に共通する特徴としては、LLC 会社の社員は、その出資額を限度に責任（有限責任）を負うのみであるが⁽⁷⁾、他方、従来一般の会社とは異なり、利益について社員個人のみ課税されるパス・スルー課税（pass-through taxation）が認められ⁽⁸⁾、また、社員の運営契約（operating agreement）⁽⁹⁾による柔軟な経営組織を構築することが可能となる⁽¹⁰⁾。したがって、社会的目的を追求する社会的起業家（social entrepreneurs）にとって、魅力的な選択肢を提供するものであるといわれている⁽¹¹⁾。

本稿は、L3C 会社および BLLC 会社の沿革をみたのち、L3C 会社と BLLC 会社の法的枠組み、ファイナンス、ガバナンスなどについて内容を検討する。

2 L3C 会社

(1) L3C 会社の沿革

アメリカにおいて、2006年当時著名な財団や法律事務所などに所属する 4

(6) NCCUSL, supra note 5, 1-2 (prefatory note).

(7) See, e.g., Del.Code Ann.tit. 6, § 18-303 (West 1994); Ann.Cal.Corp.Code § 17703.04 (West 2014); NY.Limit.Liab.Co, § 609 (West 2020); NCCUSL, supra note 5, § 304.

(8) 法人（corporatin）か組合（partnership）かの選択のため国内歳入庁（IRS）に届け出る Form 8832 (<https://www.irs.gov/pub/irs-pdf/f8832.pdf>) の該当箇所のボックスにチェックマークを入れる、いわゆるチェック・ザ・ボックス規則（check-the-box regulations）が1997年から施行されたことにより、明確且つ画一的な基準で LLC 会社が組合として取り扱われることになり、パス・スルー課税を受けることができる。26 C.F.R. §§ 301.7701-2, 301.7701-3, 7701-5, Treas. Reg. §§ 301.7702-2, 301.7701-3, 7701-5 (West 2006, 2019).

(9) See, e.g., Del.Code Ann.tit. 6, §§ 18-101(9), 18-405 (1992, 2019), Ann.Cal.Corp.Code §§ 17701.02(s), 17701.10-17701.12 (2014, 2016); NY.Limit.Liab.Co, §§ 102 (u), 417 (West 1996, 2006); NCCUSL, supra note 5, §§ 102 (13), 110-112.

(10) Frederick H.Alexander, Benefit Corporation Law and Governace, 153 (Berret-Koehler Publishers, Inc. 2018); Elizabeth Schmidt, New Legal Structures for Social Enterprises: Designed for One Role but Playing Aother, 43 Vt.L. Rev. 675, 693-694, 706 (2019).

(11) Murray, supra note 3, at 441-442; Alexander, supra note 10, at 153.

人が中心となり、LLC 会社を修正する型式の L3C 会社の考えについて、その基盤作り・法的形態・ファイナンス問題などに関する作業が行われ、その後、他の擁護者とともに、多くの州にその L3C 会社の法制化を推奨した⁽¹²⁾。その結果、2008年4月、バーモント州が L3C 会社に関する制定法を定めた最初の州となった⁽¹³⁾。

バーモント州が L3C 会社を採用してから2年半で、アメリカにおいて、イリノイ州、ユタ州、ワイオミング州、ミシガン州、ルイジアナ州およびノースカロライナ州の6州が L3C 会社の制定法を定めた⁽¹⁴⁾。さらに、バーモント州が L3C 会社法を採用してから10年の後、バーモント州のほかに、イリノイ州、ルイジアナ州、メイン州、ミシガン州、ロードアイランド州、ユタ州およびワイオミング州の7州が L3C 会社に関する制定法を定めているにすぎない⁽¹⁵⁾。

これらの州で LLC 会社が設立されて現在事業活動をしている L3C の総数は、2019年11月の集計によれば1677社であり、各州別にみると、2008年4月からバーモント州で設立された L3C 会社が205社、2009年1月からミシガン州で設立された L3C 会社が595社、2009年2月からワイオミング州で設立された L3C 会社が164社、2009年3月からユタ州で設立された L3C 会社が92社、2010年1月からイリノイ州で設立された L3C 会社が354社、2010年8月

(12) Robert Lang and Elizabeth Carrott Minning, *The L3C, History, Basic Construct, and Legal Framework*, 35 *Vt.L.Rev.*15, 19 (2010); Edward Xia, *Can the L3C Spur Private Foundation Program-Related Investment*, 2013 *Colum.Bus.L.Rev.*242, 247 (2013).

(13) Schmidt, *supra* note 2, 163 n.1.

(14) *Id.* at 163 n.4.

(15) *Il.Comp.Stat.Ann.Ch.805.180/1-26* (2010); *La. Stat.Ann § 12: 1302(C)* (2010); *Me.Rev.Stat.nn. tit. 31, § 1611*(2011); *Mich. Comp. Laws Ann. § 450. 4102(2)(m)* (West 2016); *RI Ann.tit.7, Ch.7, § 7-16-76* (2012); *Utah Code Ann. § 48-3a-1302* (2014); *Wyo. Stat. Ann. § 17-29-101* (2017); Schmidt, *supra* note 10, at 701 n.186. なお、ユタ州は、その後、改正されて、Benefit Limited Liability Company Act (*Utah Code Ann. § 48-4-201(1)*(West 2018)) が制定されている。

からルイジアナ州で設立された L3C 会社が148社、2011年7月からメイン州で設立された L3C 会社が97社、2012年7月からロードアイランド州で設立された L3C 会社が22社となっている⁽¹⁶⁾。

本稿では、L3C に関する制定法について、アメリカで最初に制定されたバーモント州制定法を中心に考察する。

(2) L3C の法的枠組み

(ア) 有限責任会社の中の一部 2008年制定のバーモント州 L3C に関する制定法は、その後、改正されている。改正法では、有限責任会社 (limited liability company [以下「LLC 会社」とする]) を規定する第25章において、LLC 会社は本章において設立される団体 (organization) を意味すると定義される⁽¹⁷⁾。そして、「低営利有限責任会社」(low-profit limited liability company [以下「L3C 会社」とする]) は、同法4161条に従って低営利有限責任会社であることを選び、且つ同4162条の要件を充たす LLC 会社であることを意味すると定義され、また、低営利有限責任会社の名称は略語の L3C を含むと規定される (以下「L3C 会社」とする)⁽¹⁸⁾。

バーモント州 LLC 会社法 (第25章) の L3C 会社の節 (第11節) には、第4161条 (選定)、第4162 (要件) および第4162 (要件を充たさない場合) の

(16) interSector Partners, L3C, What is an L3C?, <https://www.intersectorl3c.com/l3c>(last visited Jan.21, 2020). また、Schmidt, supra note 10, at 701参照。

(17) Vt.Stat.Ann.tit.11, § 4001 (13)(West 2015). なお、有限責任会社の名称は、「L.L.C.」、「LLC」または「L.C.」の略語が認められ、また、有限責任会社の名称において「limited」の語は「Ltd.」、「company」の語は「Co.」として略することが認められる。Vt.Sat.Ann.tit.11, § 4005 (a) (1)(West 2015).

(18) Vt.Sat.Ann.tit.11, §§ 4001(14), 4005(a)(2)(West 2015). 他の州においても同様である。See, e.g., Il.Comp.Stat.Ann.Ch.805, §§ 180/1-5, 180/1-10(a)(1)(4)(West 2015, 2020); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, §§ 450.4102(2)(m), 450.4204(1)(2)(West 2016); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, §§ 17-29-102(a)(ix), 17-29-108(a)(West 2010).

3カ条の規定があるにすぎない。本章に従って設立された LLC 会社は、同章の第4162条の要件を充たす場合および充たしている間、L3C 会社であることを選定できると規定される⁽¹⁹⁾。L3C 会社を選定した後に同章の第4162条に示された要件のいずれか1つを充たさない LLC 会社は、直ちに L3C 会社であることを止めなければならないが、本章の他の要件をすべて充たすことを継続することによって、LLC 会社としての存在を継続することができること、また、L3C 会社が同章の第4162条の要件を充たさない場合には、当該会社は同第4005条(a)項に従ってその名称を変更しなければならないと規定されている⁽²⁰⁾。したがって、L3C 会社は、LLC 会社の中の一部という枠組みがとられており、バーモント州制定法の LLC 会社の規定に従って設立される LLC 会社を前提として、L3C 会社の選定が認められることになっている。

(イ) L3C 会社の要件　LLC 会社は、L3C 会社と認められるためには、次の3つの要件のいずれも充たす事業目的のために設立され、且つ絶えずそれらの要件を充たすために運営されなければならない⁽²¹⁾。

①「会社は、(A)内国歳入法典 (Internal Revenue Code) 170条(c)項(2)号(B)⁽²²⁾の意味の範囲内で1つまたは複数の慈善的または教育的目的の達成を促進することが重要であり、(B)慈善的または教育的目的の達成との会社

(19) Vt.Sat.Ann.tit.11, § 4161 (West 2015). 同様の規定として、See, e.g., Il.Comp.Stat.Ann. Ch.805, § 180/1-26(a) (West 2010); La. Stat. Ann.tit.12, § 1302(C) (1) (West 2010); Me. Rev. Stat. Ann. tit. 31, § 1611-1 (West 2011); RI Ann.tit.7, Ch.16, § 7-16-76 (a) (West 2012).

(20) Vt.Sat.Ann.tit.11, § 4163(a)(b) (West 2015). 同様の規定として、See, e.g., Il.Comp.Stat.Ann. Ch.805, § 180/1-26(c) (West 2010); La. Stat. Ann.tit.12, § 1302(C) (2) (West 2010); Me. Rev. Stat. Ann. tit. 31, § 1611-3 (West 2011); RI Ann.tit.7, Ch.16, § 7-16-76 (c) (West 2012).

(21) Vt.Sat.Ann.tit.11, § 4162 (West 2015). 同様の規定として、See, e.g., Il.Comp.Stat.Ann. Ch.805, § 180/1-26(a)(b) (West 2010); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, § 450.4102(2)(m) (West 2016); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-102(a)(ix) (West 2017).

(22) 26 U.S.C.A. § 170, I.R.C. § 170(c)(2)(B) (West 2019).

の関係がなかったならば設立されなかったであろう」ことが要件とされる⁽²³⁾。また、②「会社の重要な目的が収益の発生または財産の価値の上昇ではない。しかしながら、ある者が著しく収益または資本の増加を生じたという事実は、他の要因がないとき、収益の発生または財産の価値の上昇に關係する重要な目的の確定的証拠とはならない」ことが要件とされる⁽²⁴⁾。さらに、③「会社の目的が、内国歳入法典170条(c)項(2)号(D)の意味の範囲内で1つまたは複数の政治的または立法的目的を達成することではない」ことが要件とされる⁽²⁵⁾。

上記の L3C 会社制定法の規定における内国歳入法典170条(c)項(2)号(B)は、慈善的寄付 (charitable contribution) の定義として、宗教・慈善・科学・文学もしくは教育上の目的のために、国内もしくは国際アマチュアスポーツ競技を促進するために、または児童もしくは動物への虐待の防止のために、もっぱら設立・運営される法人 (corporation) 等への寄付もしくは贈与またはその法人等の使用のための寄付もしくは贈与を意味すると規定する⁽²⁶⁾。また、内国歳入法典170条(c)項(2)号(D)は、立法に影響を及ぼす企ての理由により同501条(c)項(3)号 (法人等への課税からの除外) のもとでの課税除外に無資格ではない法人等であり、また公職の候補者を支持 (または反対) する政治的運動に關係または干渉しない法人等への寄付もしくは贈

(23) Vt.Sat. Ann. tit. 11, § 4162(1)(A) (West 2015). 同様の規定として、See, e.g., IlComp. Stat. Ann. Ch. 805, § 180/1-26(a)(b) (West 2010); Mich. Comp. Laws Ann. Ch. 450, § 450.4102(2)(m)(i) (West 2016); Wyo. Stat. Ann. Ch. 29, § 17-29-102(a)(ix)(A) (West 2017).

(24) Vt.Sat. Ann. tit. 11, § 4162(2) (West 2015). 同様の規定として、See, e.g., IlComp. Stat. Ann. Ch. 805, § 180/1-26(b)(1) (West 2010); Mich. Comp. Laws Ann. Ch. 450, § 450.4102(2)(m)(ii) (West 2016); Wyo. Stat. Ann. Ch. 29, § 17-29-102(a)(ix)(B) (West 2017).

(25) Vt.Sat. Ann. tit. 11, § 4162(3) (West 2015). 同様の規定として、See, e.g., IlComp. Stat. Ann. Ch. 805, § 180/1-26(b)(2) (West 2016); Mich. Comp. Laws Ann. Ch. 450, § 450.4102(2)(m)(iii) (West 2016); Wyo. Stat. Ann. Ch. 29, § 17-29-102(a)(ix)(C) (West 2017).

(26) 26 U.S.C.A. § 170, I.R.C. § 170(c)(2)(B) (West 2019).

与またはその法人等の使用のための寄付もしくは贈与を意味すると規定する⁽²⁷⁾。これらの寄付もしくは贈与は、課税年度内に支払われる慈善的寄付は控除として認められる⁽²⁸⁾。

(ウ) プログラム関連投資　L3C 会社の形態は、L3C 会社が適切に組織された場合に、内国歳入庁 (Internal Revenue Service [IRS]) の規則のもとでプログラム関連投資 (Program Related Investments [PRIs]) を受ける資格を容易に得ることを意図されたものである⁽²⁹⁾。プログラム関連投資は、財団 (foundation) の非課税の慈善的目的を促進するためになされる投資である⁽³⁰⁾。プログラム関連投資には、従来、貸付け、貸付保証、および近時に多くなっている慈善団体または慈善的目的の商業ベンチャー (commercial venture) における持分 (equity) が含まれる⁽³¹⁾。

内国歳入法典では、私的財団 (private foundation) がその課税除外の目的を実行することを危うくするような方法で投資した場合、その団体および経営者は当該投資にその投資額の10%に相当する税を課されることが規定されている⁽³²⁾。

これに対し、プログラム関連投資は、私的財団の課税除外の目的を実行することを危うくする投資と考えられないと規定されることから⁽³³⁾、上記規定

(27) 26 U.S.C.A. § 170, I.R.C. § 170(c)(2)(D) (West 2019).

(28) 26 U.S.C.A. § 170, I.R.C. § 170(a) (West 2019).

(29) Americans for Community Development, What is the L3C?, [https://www.americansforcommunitydevelopment.org/downloads/What%20is%20the%20L3C%20\(0312513-1\).pdf](https://www.americansforcommunitydevelopment.org/downloads/What%20is%20the%20L3C%20(0312513-1).pdf) (last visited Feb.7, 2020); Dana Brakman Reiser, Governing and Finance Blended Enterprise, 85 Chi.-Kent L.Rev.619, 622(2010); Robert R.Keatinge, LLCs and Nonprofit Organizations—For-Profits, Nonprofits, and Hybrids, 42 Suffolk U.L.Rev.553, 581 (2009).

(30) Keatinge., supra note 29, at 580; Schmidt, supra note 10, at 702.

(31) Lang and Minning, supra note 12, at 16.

(32) 26 U.S.C.A. § 4944, I.R.C. § 4944(a) (West 2006).

(33) 26 U.S.C. § 4944, I.R.C. § 4944(c) (West 2006); 26 C.F.R. § 53.4944-3, Treas. Reg. § 53.4944-3(a)(1) (West 2016).

の課税から除外される投資である。プログラム関連投資の3つの要件として、①投資の主要な目的が前記内国歳入法典170条(c)項(2)号(B)に規定する1つまたは複数の目的(宗教・慈善・科学・教育など)を達成することであること、②投資の重要な目的が収益の発生または財産の価値の上昇ではないこと、および③投資の目的が内国歳入法典170条(c)項(2)号(D)に規定する1つまたは複数の目的(立法に影響を及ぼしたり、候補者のために政治的運動に参加することなど)ではないことが求められる⁽³⁴⁾。これらの課税除外に関する内国歳入法典の規定が、L3C会社として組織するための主要な要件に再規定されている⁽³⁵⁾。

上記①の要件については、(i)投資が私的財団の課税除外の活動の達成を著しく促進する場合、および(ii)投資がその投資と私的財団の課税除外の活動の促進との間の関係のため以外に行われない場合に、当該投資は、前記内国歳入法典170条(c)項(2)号(B)に規定する慈善等の目的を達成するために主として行われるものと考えられる⁽³⁶⁾。したがって、財団は、その投資がプログラム関連投資としての資格を得るために、財団の課税除外目的がその投資先の団体の活動と合致することを決定しなければならない⁽³⁷⁾。

上記②の要件については、財団は、投資の慈善的目的の理由のため、通常、市場利率の投資を誘引しないであろう投資を期待しなければならないことになる⁽³⁸⁾。しかしながら、投資が著しく収益または資本の増加を生じたという事実は、他の要素がないとき、収益の発生または財産の価値の上昇に関係す

(34) 26 U.S.C. § 4944, I.R.C. § 4944(c) (West 2006); 26 C.F.R. § 53.4944-3, Treas.Reg. § 53.4944-3(a)(1)(i)-(iii) (West 2016).

(35) Reiser, *supra* note 29, at 622-623; Schmidt, *supra* note 10, at 705.

(36) 26 C.F.R. § 53.4944-3, Treas.Reg. § 53.4944-3(a)(2)(i) (West 2016).

(37) Schmidt, *supra* note 10, at 703.

(38) 26 C.F.R. § 53.4944-3, Treas.Reg. § 53.4944-3(a)(2)(iii) (West 2016); Schmidt, *supra* note 10, at 703.

る重要な目的の確定的証拠とはならないと規定されている⁽³⁹⁾。助成金とは異なり、プログラム関連投資は、財団にその投資の収益を提供することができる⁽⁴⁰⁾。

上記③の要件については、プログラム関連投資において利用される慈善的基金が政治的な目的よりもむしろ慈善的な目的に利用されることを確保するものである⁽⁴¹⁾。しかし、投資の受領者が当該受領者に直接関心のある立法（案）に関して議会（legislative body）に出席または連絡をすることは内国歳入法典170条(c)項(2)号(D)に規定する目的の達成のためになされたものとは考えられない⁽⁴²⁾。

内国歳入法典における未処分収益への課税に関する諸規定⁽⁴³⁾から、私的財団がその資産の公正な市場価格の少なくとも5%を慈善的目的に毎年支出することが求められており、プログラム関連投資は、前記の①・②および③の要件を充たすかぎり、上記5%の支出要件の資格が認められる⁽⁴⁴⁾。財団は伝統的に投資に対する収益（return）を受け取らない助成金によって5%の支出要件を充たしているのであるが、プログラム関連投資は、財団の投資について収益が生じる可能性を有しているので、財団が結果として慈善的目的に支出することができる資金の総額を増大する可能性も有することになる⁽⁴⁵⁾。

プログラム関連投資の典型的な例として、次のようなものが挙げられる。

(39) 26 C.F.R. § 53.4944-3, Treas.Reg. § 53.4944-3(a)(2)(iii) (West 2016).

(40) Lang and Minning, *supra* note 12, at 25; Schmidt, *supra* note 10, at 702.

(41) Schmidt, *supra* note 10, at 703-704.

(42) 26 C.F.R. § 53.4944-3, Treas.Reg. § 53.4944-3(a)(2)(iv) (West 2016).

(43) 26 U.S.C. § 4942, I.R.C. § 4942(a), (d)(1), (e)(1)(A) (West 2014).

(44) Marco Navarro and Peter Goodwin, Program-Related Investments, in *To Improve Health and Health Care Vol.V,2* (Edited by Stephen L. Isaacs and James R. Knickman, 2002), <https://community-wealth.org/sites/clone.community-wealth.org/files/downloads/chapter-navarro-goodwin.pdf>; Reiser, *supra* note 29, at 622; Schmidt, *supra* note 10, at 704.

(45) Schmidt, *supra* note 10, at 704.

㉗困窮している学生に対する低金利または無利子の貸付け、㉘非営利の低所得対象公営住宅団地（low-income housing projects）にリスクの高い投資を行うこと、㉙経済的に恵まれない立場にあるグループにより所有される小規模の企業に対する低金利の貸付け（合理的な利率での商業基金（commercial funds）が容易に利用できない場合）、㉚失業中の居住者のための雇用または訓練を提供することによって地域の経済を改善する計画のもとで低所得地域（国内のみならず外国）における企業に投資すること、㉛地域社会の衰退と奮闘する非営利団体に投資することなどである⁽⁴⁶⁾。

（エ）プログラム関連投資が促進されない理由　ところで、L3C 会社の考案者は、財団がプログラム関連投資をすることに用心深いことを認識し、L3C 会社が財団によるプログラム関連投資を促進させるであろうと期待していた⁽⁴⁷⁾。しかし、プログラム関連投資について大きな支持を獲得することができなかった⁽⁴⁸⁾。その理由として、①プログラム関連投資と対応する文言を L3C 会社の制定法の中に前記規定を入れたにもかかわらず、財団は依然としてその団体が当該制定法の規定に挙げられている 3つの要件に合致しているかどうかを確定しなければならないこと、② L3C 会社の制定法の中に、財団がそのような投資に一層の安心感を与えるであろう強制的規定（例えばプログラム関連投資の要件に対応した言質に従うことを懈怠することに対する制裁）が含まれないこと、③ L3C 会社がその要件を充たさなくなった場合に LLC 会社になると規定するにすぎず、L3C 会社の制定法の中には、L3C

(46) 26 C.F.R. § 53.4944-3, Treas.Reg. § 53.4944-3(b) (West 2016); PRIs, Program-Related Investments, <https://www.irs.gov/charities-non-profits/private-foundations/program-related-investments> (last visited Feb.11, 2020).

(47) Robert Lang, The L3C-Background & Legislative Issues: A New Way to Organize Social Enterprise, 1-3 (2013), <https://www.americansforcommunitydevelopment.org/downloads/The%20L3C%20Law%20-%20Background%20&%20Legislative%20Issuesrev12-12.pdf> (last visited Feb.14, 2020).

(48) Schmidt, *supra* note 10, at 707.

会社の形式の変更が生じる時期および方法を決定する方法が含まれていないこと、④ L3C 会社の社員がその L3C 会社の要件を強制する訴訟を提起することができるとはいえ、その社員が信認義務に違反しかつ慈善的目標を犠牲にして経済的目標を追求する可能性があることから、当該社員が L3C 会社の要件を強制する唯一の者であることについて不安を感じるであろうこと、また③ L3C 会社についての連邦の監視が存在しないことなどが挙げられている⁽⁴⁹⁾。

(3) 多層的なファイナンス

LLC 会社法の中で規定される L3C 会社は、LLC 会社の特徴である柔軟性から、多層的なファイナンス戦略が考えられる。多層的な分割された投資 (trashed investments) として、分割された投資の各種類について、各種類の一部分 (transhe [以下「トランシュ」という]) がその権利および特典に加え、当該投資のリスクの高さの程度および収益について異なるものが認められる⁽⁵⁰⁾。

例えば、①大きな金銭的利益を望まず、その投資が高いリスクで低収益率であっても、重要な社会的利益の使命を果たすことを重視し、プログラム関連投資をする私的財団のエクイテイ・トランシュ (equity transhe)、②財団よりも高い収益率を期待するけれども、重要な社会的利益の創出を達成するかがり、市場よりも低い収益率を受け入れる中間的な投資家のメザニン・トランシュ (mezzanine transhe)、③ベンチャーキャピタルおよび金融機関のような市場の収益率を期待する投資家のシニア・トランシュ (senior transhe) に、分類することができる⁽⁵¹⁾。多層的投資の例として、㉞25%投資す

(49) Id.at 707-709.

(50) Lang and Minning, supra note 12, at 17.

(51) Thomas Kelly, Law and Choice of Entity on the Social Enterprise Frontier, 84 Tul.L. Rev.337, 373-375 (2009); Dana Brakman Reiser, Blended Enterprise and the Dual Mission

る財団の取得するエクイテイ・トランシュについて1%の収益、25%投資する社会的目的を有する会社等の取得するメザニン・トランシュについて3%の収益、50%を投資して安全性を求める年金基金等の取得するシニア・トランシュについて6%の収益とする場合、④25%投資する開発局その他の政府系のパートナーの取得するエクイテイ・トランシュについて0%の収益、25%投資する財団の取得するメザニン・トランシュについて2%の収益、50%を投資する市場収益主導の投資家の取得するシニア・トランシュについて7%の収益とする場合などが考えられている⁽⁵²⁾。

これらのトランシュの構造は、保証された収益またはL3C会社の利益に合わせた収益のいずれかを条件として、より一層債務に似たもの(debt-like)または持分に似たもの(equity-like)になるであろう⁽⁵³⁾。上記①において、私的財団がL3C会社のガバナンスの支配権を与えられる場合、内国歳入庁がプログラム関連投資に関する陰の規制者として行動することも加わって、その財団は会社の利益の最大化のみではなく、L3C会社の目標が尊重されることを確実にすることができることになる⁽⁵⁴⁾。

ところで、多層的なファイナンスがL3C会社に追加的ファイナンスをもたらすであろう最初の考えは、財団がプログラム関連投資の形式でリスクの

Dilemma, 35 Vt.L.Rev.105, 110-111 (2010); Reiser, supra note 29, at 628; Lang and Minning, supra note 12, at 17-18; Antony Page and Robert A. Katz, Is Social Enterprise the New Corporate Social Responsibility?, 34 Seattle U. L. Rev. 1351, 1363-1364 (2011).

(52) Robert Lang, The L3C Explained, 10-13 (2017), <https://americansforcommunitydevelopment.org/wp-content/uploads/2017/02/The-L3C-Explained.pdf> (last visited Feb.14, 2020); Lang and Minning, supra note 12, at 18.

(53) Reiser, supra note 29, at 628 (持分に似たものである場合、これは普通株 (common stock) よりも優先権を与えられるとする)。

(54) Celia R. Taylor, Carpe Crisis: Capitalizing on the Brakedown of Cpitalism to Consider the Creation of Social Businesses, 54 N.Y.L. Sch. L. Rev. 743, 762 (2009/2010); Reiser, supra note 51, at 110.

高い投資を引受けかつ最小の収益を受け取るであろうことを想定していた⁽⁵⁵⁾。しかし、前述のように L3C 会社のためのプログラム関連投資はあまり増加せず、多層的なトランシュもまた重要な資金提供をもたらさなかったと思われる⁽⁵⁶⁾。また、財団が他の投資家よりも低利率の収益を受け取るとした場合、財団はその資産が慈善的目的を有しないトランシュ（特に前記③の場合）の投資家にとって個人的利益になるように利用され、その慈善的目的が上記の私的投資家の収益に従属する状況を生じさせる可能性があり、そのようなトランシュ投資は問題となる⁽⁵⁷⁾。さらに、リスクが高くて収益が低い投資は、個人または営利企業による場合もあるので、L3C 会社のためのプログラム関連投資について特に有用性があるとはいえないであろう⁽⁵⁸⁾。また、プログラム関連投資およびトランシュ投資方法は、L3C 会社に特有のものではなく、LLC 会社および伝統的な営利会社の場合も利用できるものであり、また、通常の LLC 会社が既にできないことを L3C 会社ができないものは何もないといわれる⁽⁵⁹⁾。

(4) L3C 会社のガバナンス

L3C 会社の制定法には、実質上、慈善的または教育的目的の達成を促進すること、会社の重要な目的が収益の発生または財産の価値の上昇ではないこと、会社の目的が政治的または立法的目的の達成ではないこと、という

(55) Lang, *supra* note 47, at 2-3; Schmidt, *supra* note 10, at 709.

(56) Schmidt, *supra* note 10, at 710.

(57) Carter G. Bishop, *The Low-Profit LLC (L3C): Program Related Investment by Proxy or Perversion?*, 63 Ark. L. Rev. 243, 265 (2010); Daniel S. Kleinberger, *A Myth Deconstructed: The "Emperor's New Clothes" on the Low-Profit Limited Liability Company*, 35 Del. J. Corp. L. 879, 893 (2010); Benjamin M. Leff, *Preventing Private Inurement in Tranching Social Enterprises*, 45 Seton Hall L. Rev.1, 22 (2015); Schmidt, *supra* note 10, at 710.

(58) Schmidt, *supra* note 10, at 710.

(59) Kleinberger, *supra* note 57, 897; Schmidt, *supra* note 10, at 710.

L3C 会社の要件⁽⁶⁰⁾に関する規定の範囲を超えて、追加的な内容が含まれていない。その代わりに、L3C 会社の規定が扱っていない多くの事項については、現行の LLC 会社法に依存している。もっとも、LLC 会社法の内容の分量は非常に多いので、本稿では、L3C 会社に関連するガバナンスの主要な問題について必要な範囲内の LLC 会社法の規定のみを検討の対象とする。

(ア) L3C 会社の目的 L3C 会社は実質上何らの変更をせず LLC 会社のガバナンスの枠組みを採用しており、この枠組みは非常に柔軟な特徴を示している⁽⁶¹⁾。LLC 会社の目的については、各州の LLC 会社法の規定の仕方が異なっている。多くの州制定法では、LLC 会社は、営利目的であるかどうかにかかわらず、合法的目的 (lawful purpose) を有することができることと規定されている⁽⁶²⁾。これに対し、事業 (business) の文言を用いて、LLC 会社は、合法的な事業目的 (lawful business purpose) のために設立されると規定する州があるが、LLC 会社が必ずしも営利目的の団体に限るとは考えられていない⁽⁶³⁾。慈善目的のような非営利の LLC 会社の設立が明確に禁止

(60) See, e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11, § 4162 (West 2019-2020); Il.Comp.Stat.Ann.Ch.805, § 180/1-26 (West 2010); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, § 450.4102(2)(m) (West 2020); Wyo. Stat. Ann. Ch.29, § 17-29-102(a)(ix) (West 2019).

(61) Reiser, supra note 51, at 109; Reiser, supra note 29, at 625

(62) See e.g., バーモント州 (11 V.S.A. § 4011 (West 2015)); メイン州 (31 M.R.S.A. § 1504 (West 2019)); カリフォルニア州 (Ann.Cal.Corp.Code § 17701.04(b)) (West 2020)(銀行・保険または信託会社事業を除くとする); イリノイ州 (805 ILCS §§ 180 /1-5, 180/1-25 (West 2018, 2020)) (合法的な目的または事業とする。事業 (business) は、営利目的で行われるかどうかにかかわらず、あらゆる取引・業務・専門職その他の合法的目的を含むとする); ルイジアナ州 (LSA-R.S. § 12: 1302 (West 2019)) (さらに限定された目的が定款に定められていないかぎり、合法的な目的のために事業を行うとする); ミシガン州 (M.C.L.A § 450.4201 (West 2020)) (合法的な目的で設立されるとする); ワイオミング州 (W.S. § 17-29-104 (West 2019)) (金融機関または保険者として行動する目的を除いて、営利目的であるかどうかにかかわらず、合法的な目的のために設立されるとする); NCCUSL, supra note 5, § 104.

(63) See e.g., デラウェア州 (6 Del.C. § 18-106 (West 2019-2020)) (銀行業を除いて、営利目的であるかどうかにかかわらず、合法的な事業・目的または活動を行うとする); ニューヨーク州 (NY.Limit. Liab. Co, § 201 (West 2019)) (NY Limit Liab Co § 102(e) (West 2019)は、Busi

されているわけではないので、特別の規定がないかぎり、営利目的または非営利目的のいずれかの目的のために設立されることは妨げられないと解される⁽⁶⁴⁾。

これに対し、L3C 会社は、その要件として慈善的または教育的目的の達成を促進することが求められるが、他方、会社の重要な目的が収益の発生または財産の価値の上昇ではないかぎり、ある者が著しく収益または資本の増加を生じることが認められる⁽⁶⁵⁾。したがって、これらの収益は L3C 会社の社員に分配されうることから⁽⁶⁶⁾、L3C 会社は慈善・教育目的という非営利目的と収益の分配という混合したミッション (blended mission) を有し、いわゆるハイブリッド (hybrid) としての特徴を有するものといえる⁽⁶⁷⁾。

このような慈善・教育目的と営利目的とのどちらが優先するのかを示す明確な規定はないが、L3C 会社の要件として、慈善的または教育的目的の達成との会社の関係がなかったなら設立されないこと⁽⁶⁸⁾、会社の重要な目的が

ness の定義について、あらゆる取引・業務・専門職または商業活動を意味するとする); ロードアイランド州 (R.I.Gen.Laws § 7-16-3 (West 2002)) (R.I.Gen.Laws § 7-16-2 (West 2020)) は、Business の定義については、あらゆる取引・業務または他の商業活動を意味するとする)。

(64) NCCUSL, *supra* note 5, at § 104(b) Comment; Keatinge, *supra* note 29, at 570-572.

(65) Vt.Sat. Ann. tit. 11 § 4162(1)(2) (West 2019-2020); Ill. Comp. Stat. Ann. Ch. 805, § 180/1-26 (West 2010); La. R.S. § 12:1302C (West 2019); Me. R. St. A. tit. 31, § 1611 (West 2019); M.C.L.A. § 450.4102(2)(m) (West 2016); R.I. Gen. Laws § 7-16-76 (West 2020); Wy. St. § 17-29-102(a)(ix) (West 2019).

(66) See e.g., Vt. Sat. Ann. tit. 11 § 4071 (West 2019-2020); Ill. Comp. Stat. Ann. Ch. 805, § 180/25-20 (West 1994); Mich. Comp. Laws Ann. Ch. 450, § 450.4303 (West 2020); Wyo. Stat. Ann. Ch. 29, § 17-29-404 (West 2019); NCCUSL, *supra* note 5, at § 404.

(67) John Tyler, *Negating the Legal Problem of Having “Two Masters”: A Framework for L3C Fiduciary Duties and Accountability*, 35 Vt. L. Rev. 117, 141-143 (2010) (L3C 会社はハイブリッド (hybrid) としての特徴を有するとする); Reiser, *supra* note 51, at 108 (L3C 会社は混合したミッション (blended mission) を有するとする)。

(68) See e.g., Vt. Sat. Ann. tit. 11 § 4162(1)(B) (West 2019-2020); Ill. Comp. Stat. Ann. Ch. 805, § 180/

収益の発生または財産の価値の上昇ではないこと⁽⁶⁹⁾、さらに、L3C 会社の要件を充たさない場合には、直ちに L3C 会社でなくなり、LLC 会社に変更されること⁽⁷⁰⁾が規定されているところから、L3C 会社が慈善・教育目的を優先することを保証しているものと解されるであろう⁽⁷¹⁾。

(イ) L3C 会社の経営と社員・経営管理者の義務 L3C 会社の経営は、LLC 会社の柔軟な枠組みによることになる。LLC 会社 (L3C 会社も含む) は、その社員 (member) によって経営されるモデル (member-managed model) と、経営管理者 (manager) により経営されるモデル (manager-managed model) が規定されており⁽⁷²⁾、これらの 2 つのモデルの中から、いずれか 1 つを運営契約 (operating agreement) のもとで選択することになる。運営契約は、会社の業務および事業の運営を規制し、社員間、経営管理者間、社員・経営管理者および LLC 会社間の関係に適用されるもので、社員によって承認されたものである⁽⁷³⁾。

1-26(b)(2) (West 2010); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, § 450.4102(2)(m)(i) (West 2020); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-102(a)(ix)(A) (West 2019).

(69) See e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 § 4162(2) (West 2019-2020); IlComp.Stat.Ann.Ch.805, § 180/1-26(b)(1) (West 2010); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, § 450.4102(2)(m)(i) (West 2020); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-102(a)(ix)(A) (West 2019).

(70) See e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 § 4163(a) (West 2019-2020); La. Stat. Ann.tit.12, § 1302(C)(2) (West 2019); Me. Rev. Stat. Ann. tit. 31, § 1611-3 (West 2019); RI Ann.tit.7, Ch.16, § 7-16-76(c) (West 2020).

(71) J. Haskell Murray, Edward I. Hwang, Purpose with Profit: Governance, Enforcement, Capital-Raising and Capital-Locking in Low-Profit Limited Liability Companies, 66 U. Miami L. Rev. 1, 27-28 (2011); Tyler, *supra* note 67, at 141-143.

(72) See e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 §§ 4001(16)(19), 4054 (West 2015); IlComp.Stat.Ann.Ch.805, § 180/1-5 (West 2020); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, §§ 450.440 1,450.4402 (West 2020); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-102(a)(xi)(xiii) (West 2019); NCCUSL, *supra* note 5, at §§ 102(10)(12), 407.

(73) See e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 §§ 4001(20), 4003 (West 2019-2020); IlComp.Stat.Ann.Ch.805, §§ 180/1-5,180/15-5 (West 2018, 2020); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, § 450.4102(r) (West 2020); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, §§ 17-29-102(a)(xiv), 17-29-110 (West 2019); NCCUSL, *supra* note 5, at §§ 102(13), 110.

LLC 会社（L3C 会社）の社員および経営管理者は、当該会社に対して信任義務（fiduciary duties）としての忠実義務（duty of loyalty）および注意義務（duty of care）を負う⁽⁷⁴⁾。しかし、運営契約は、不合理なものでないかぎり、社員および経営管理者の忠実義務・注意義務その他の信任義務の制限・変更、誠実（good faith）および公正な取扱い（fair dealing）に関する契約上の義務（obligation）の履行を評価する基準の規定をすることができる⁽⁷⁵⁾。したがって、LLC 会社（L3C 会社）の経営者は、LLC 会社法または運営契約のもとで、会社に対する義務を履行し、公正な取扱いに関する契約上の義務と一致した権利行使をしなければならないと規定されている⁽⁷⁶⁾。この運営契約によって、LLC 会社（L3C 会社）は、収益のみならず社会的利益（social good）をも追求する義務をその会社の経営者に義務を負わせることができることになるであろう⁽⁷⁷⁾。

ところで、慈善・教育目的という非営利目的と収益の分配の目的の両方を追求する L3C 会社の場合、L3C 会社の経営者が自己の利益のために収益を主として追求する行為をしたとき、混合したミッションの考えに忠実であることを要求する契約上の誠実義務（duty of good faith）に違反すると考えられるが、L3C 会社の要件を充たさなければ直ちに制裁もなく LLC 会社に変更されることになり、その経営者の行為は問題となくなるのではないか

(74) See e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 § 4059 (West 2019-2020); Il.Comp.Stat.Ann.Ch.805, § 180/15-3 (West 2017); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, § 450.4404 (West 2020); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-409 (West 2019); NCCUSL, *supra* note 5, at § 409.

(75) See e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 §§ 4003(b)(4)(5)(c)-(f), 4059 (West 2019-2020); Il.Comp.Stat.Ann. Ch.805, § 180/15-5(c) (West 2018); Mich. Comp. Laws Ann.Ch.450, § 450.4407 (West 2020); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-110 (West 2019); NCCUSL, *supra* note 5, at §§ 110(c)(4)(5)(d)-(g), 409.

(76) See e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 § 4059(d) (West 2015); Il.Comp.Stat.Ann.Ch.805, § 180/15-3(c) (West 2017); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-409 (West 2019); NCCUSL, *supra* note 5, at § 409(d).

(77) Reiser, *supra* note 51, at 109.

との指摘がある⁽⁷⁸⁾。これに対し、慈善的目的が優先することを強調する見解によれば、L3C 会社の経営者の注意義務は、株主価値最大化に関連したような定義をするかわりに、慈善的目的第一 (primarily) に関連させたものであり⁽⁷⁹⁾、信任義務について LLC 会社一般の特徴とされる運営契約による広範囲な放棄権とは異なり、慈善的目的第一は簡単に放棄されることができないと解される⁽⁸⁰⁾。この場合、慈善的目的第一は信任上の問題であるから、L3C 会社の慈善的目的の優先性を害する共謀 (conspiracy) は社員全員一致でなければならないと主張されている⁽⁸¹⁾。

信任義務の修正がないかぎり、慈善的目的は営利企業の形式において効果的に保証されないけれども、L3C 会社は単なる契約上の請求および救済を超えた信任義務およびこれに対応した請求・救済をするアプローチを具体化しており、また、プログラム関連投資と内国歳入法典501条(c)項(3)号の適用も認められることから、L3C 会社への信頼性が生じ、私的財団・政府系投資基金・社会的企業基金などから一層の投資を誘引するものと考えられる⁽⁸²⁾。

(ウ) 年次報告書 LLC 会社は、年次報告書 (annual report) を州務長官 (Secretary of State) に提出しなければならないが、その記載内容は、会社名、会社の本店または会社の指定する事務所の所在地、州内の事務所での指定する代理人 (社員・経営管理者またはその他の者) の氏名・住所などの

(78) Id.また、制定法は、この変更の方法、そのような変更が最初に発生したかどうかを監視する者について規定がなく、L3C 会社形態はとてつもなく柔軟なファイナンスおよびガバナンス体制となっていることが指摘される。Reiser, *supra* note 29, at 630.

(79) Tyler, *supra* note 67, at 142.

(80) Id. at 144, 146-150.

(81) Id. at 155.

(82) Id. at 161.

ような簡単な事柄にすぎない⁽⁸³⁾。しかし、L3C 会社法を制定する州の多くは、L3C 会社に特別の報告書は要求していない⁽⁸⁴⁾。

(エ) 慈善的目的の強制方法 慈善的目的の優先を強制する方法として、詐欺 (fraud)、能力外行為 (ultra vires acts) または有限責任の否認 (piercing the veil of limited liability) を理由とする請求が可能性として考えられるが、実際問題として、会社に経済的損失が生じていないとき効果的ではないといわれている⁽⁸⁵⁾。営利会社において慈善的目的を保証する手段は、一般的に経済的損害賠償を要求する契約違反およびその救済に限定され、差止命令 (injunction) または特定履行 (specific performance) も救済となりうると考えられる⁽⁸⁶⁾。なお、LLC 会社 (L3C 会社) には、代表訴訟も認められる⁽⁸⁷⁾。

3 BLLC 会社

(1) BLLC 会社の沿革と法的枠組み

(ア) BLLC 会社の沿革 アメリカの最初の Benefit Limited Liability Company (以下「BLLC 会社」と略称する) の制定法は、2010年メリーランド州で Benefit Corporation 制定法が最初に制定されるとともに、同じメ

(83) See, e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11, § 4033 (West 2015); La.R.S. § 12: 1308.1 (West 2019); Me. R.St.A. tit.31, § 1665 (West 2011)(また、州内で実際に従事する事業の特徴についての簡潔な陳述を示すことを要求する); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-209 (West 2016) (また、会社の資本・財産および資産を示すことを要求する); NCCUSL, supra note 5, at § 209.

(84) イリノイ州では、L3C 会社の経営者は、受託者として、州法務官 (Attorney General) に、慈善的目的のための資産の性質およびその管理の情報を示した書面の年次報告書を提出することを要する。Il.Comp.Stat.Ann.Ch.805, § 180/1-26(d) (West 2010); Il.Comp.Stat.Ann. Ch.760, §§ 55/3, 55/7 (West 1997, 1999).

(85) Tyler, supra note 67, at 156-160.

(86) Id.at 161.

(87) See, e.g., Vt.Sat.Ann.tit.11 § 4132 et seq. (West 2015); Il.Comp.Stat.Ann.Ch.805, § 180/40-1 et seq. (West 1998); Me. R.St.A.tit.31, § 1632 et seq. (West 2011); Mich. Comp. Laws Ann. Ch.450, § 450.4511 et seq. (West 1993); Wyo. Stat. Ann.Ch.29, § 17-29-902 et seq. (West 2010); NCCUSL, supra note 5, at § 902 et.seq..

リーランド州で2011年に制定された⁽⁸⁸⁾。BLLC 会社法は、B Lab (以下「B ラボ」とする)の起草といわれる Model Benefit Corporation Legislation (以下「模範 BC 会社法」という)に基づき、州の LLC 会社法に修正を加えたものである⁽⁸⁹⁾。B ラボは、BLLC 会社の制定法の承認を公に推進していたのではなく、また、B ラボに従事していた模範 BC 会社法の起草者は、現行の LLC 制定法は社会的起業家に十分に配慮できる柔軟性があると考えられるので、BLLC 会社の形式は推進されなかったといわれていた⁽⁹⁰⁾。その後、2013年にオレゴン州が BLLC 会社法⁽⁹¹⁾を制定し、また、2016年にペンシルヴェニア州⁽⁹²⁾、2018年にユタ州⁽⁹³⁾が BLLC 会社法を制定した。さらに、デラウェア州も、2018年に BLLC 会社 (Statutory Public Benefit Limited Liability Companies) を制定した⁽⁹⁴⁾。デラウェア州自体による BLLC 会社制定法の2018年の採用は、会社法の分野における支配的なデラウェア州独自の重要性を考慮すれば⁽⁹⁵⁾、BLLC 会社の立法および付随する利益が合理的に期待されて同様

(88) Murray, *suopa* note 3, 437-438; Manesh, *supra* note 3, at 638 n.205.

(89) Manesh, *supra* note 3, 638.

(90) Murray, *supra* note 3, at 438-439.

(91) Act of June 4, 2013, ch.269, 2013 Or.Laws 682, codified at Or.Rev.Stat. Ann. §§ 60.750 to 770 (West 2014); Manesh, *supra* note 3, at 638-639 n.207. なお、オレゴン州制定法は、「benefit company」が会社 (corporation) または有限責任会社 (limited liability company) を意味すると定義している。Or.Rev.Stat. Ann. § 60.750(1) (West 2014).

(92) Act of Nov.21, 2016, No.2016-170, 2016 Pa.Laws, codified at Pa.Con.Stat. Ann. §§ 8891 to 8898 (West 2017); Manesh, *supra* note 3, at 638-639 n.208.

(93) Act of Mar.19, 2081, ch.201. 2018 Utah Laws, codified at Utah Code Ann. §§ 48-4-101 to 48-4-402 (West 2018) (§48-4-105は「Benefit Limited Liability Company」の略語として、「B.L.L.C.」、「BLLC」などを規定する); Manesh, *supra* note 3, at 639 n.209.

(94) Del.Code Ann. tit.6, §§ 18-1201 to 18-1208 (West 2018).

(95) Dana Brakman Reiser and Steven A. Dean, *Social Enterprise Law*, 65 (Oxford Univ. Press, 2017) (営利会社の分野におけるデラウェア州の支配は、ハイブリッド形態へのデラウェア州の影響を過小評価されるべきではないとする); Michael B. Dorff, *Why Public Benefit Corporations?*, 42 Del. J. Corp. L. 77, 83-84 (2017) (デラウェア州が2013年に public benefit corporation statute を制定する前までは benefit corporation statute を制定する州が少なかったが、

に盛んになると考えられることから、生まれて間もない企業形態についての転換点を示すものであるといわれる⁽⁹⁶⁾。

(イ) BLLC 会社の法的枠組み　メリーランド州、オレゴン州、ペンシルヴェニア州およびユタ州の BLLC 会社制定法は、B ラボ起草の模範 BC 会社法 (Model Benefit Corporation Legislation) の大部分から模倣ないし借用して、LLC 会社に適合させることによって制定されたものである⁽⁹⁷⁾。B ラボは、公式の模範 BLLC 会社法 (Model Benefit LLC Legislation) を公表しなかったが、上記の各州が LLC 会社法を制定することも止めなかったので、本稿ではこれらの州制定法を非公式の B ラボ・モデルと表示する。これに対し、デラウェア州の BLLC 制定法は、B ラボ起草の模範 BC 会社法に基づくというよりも、むしろデラウェア州自体の PBC 会社制定法 (Public Benefit Corporation Statute) に基づいて制定されたものであり、本稿ではこれをデラウェア・モデルと表示する⁽⁹⁸⁾。

(2) B ラボ・モデル

(ア) 法的枠組み　B ラボは、公式のモデル BLLC 会社法を公表していないので、非公式の B ラボ・モデルに分類される上記 5 州の州制定法のなかで、最初に制定したメリーランド州の BLLC 会社制定法を、本稿では B ラボ・モデルの代表として、BLLC 会社に関する規定を取り上げる。BLLC 会社制定法は、現行の LLC 会社制定法に社会的目的を追加するものとして起草されたものであり、完全に独立した制定法ではなく、メリーランド州 BLLC

デラウェア州の採用後、benefit corporation statute を採用する州が増加したことに言及して、デラウェア州のインパクトは他の州の benefit corporation statute の採用の決定に是認する効果があるとする)。

(96) Manesh, *supra* note 3, at 607, 639.

(97) Murray, *supra* note 3, at 439; Manesh, *supra* note 3, at 640.

(98) Manesh, *supra* note 3, at 640-641.

会社法は、メリーランド州 LLC 会社制定法の中の BLLC の節で、わずか 8 条の規定があるにすぎない⁽⁹⁹⁾。

(イ) 公共的利益の目的　メリーランド州 BLLC 会社法は、BLLC 会社は一般的な公共的利益 (general public benefit) の創出の目的を有することを要すると規定する⁽¹⁰⁰⁾。一般的な公共的利益の目的は、LLC 会社法 4 A-201 条⁽¹⁰¹⁾のもとでの BLLC 会社の目的に追加したものであり、また上記 4 A-201 条の目的に関する制限となりうるとされる⁽¹⁰²⁾。一般的な公共的利益は、特定の公共的利益の結合を促進する活動を通じて、第三者基準によって評価される社会および環境に対する重要な、積極的インパクトを意味する⁽¹⁰³⁾。また、一般的な公共的利益に加えて、定款 (articles of organization) または運営契約 (operating agreement) は、1 つ以上の特定の公共的利益の創出を BLLC 会社の目的の 1 つとして認定することができる⁽¹⁰⁴⁾。特定の公共的

(99) Murray, supra note 3, at 439 (規定の内容があるのは、会社の目的、経営者の考慮および年次利益報告書に関する 3 カ条にすぎないとする)。同様に、ブラボ・モデルに属する他の 3 州について、See, Or.Rev.Stat. Ann. §§ 60.750 to 60.770 (West 2014) (11カ条); Pa.Con.Stat. Ann. §§ 8891 to 8898 (West 2017) (8カ条); Utah Code Ann. §§ 48-4-101 to 48-4-402 (West 2018) (11カ条)。

(100) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1206(a)(1) (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.758(1) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8894(a) (West 2016); Utah Code Ann. § 48-4-201(1) (West 2018).

(101) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-201 (West 2002) は、保険者とし活動する事業を除いて、LLC 会社は営利または非営利かどうかにかかわらず、合法的な事業・目的・投資または活動を行うことができると規定する。

(102) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1206(a)(2) (West 2013)。ブラボ・モデルに属する他の 3 州も、同様の規定をする。See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.758(1) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8894(a) (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-201(1) (West 2018)。

(103) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1201(c) (West 2013)。ペンシルヴェニア州およびユタ州も同様の規定をするが (Pa.Con.Stat. Ann. §§ 8892, 8894 (West 2017); Utah Code Ann. §§ 48-4-103(3), 48-4-201(1) (West 2018))、オレゴン州は、メリーランド州の「第三者基準によって評価される」という文言が削除されている (Or.Rev.Stat. Ann. § 60.750 (West 2014))

(104) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1206(b)(1) (West 2013)。また、この特定の公共的利益目的の定款または運営契約における認定は、一般的な公共的利益を創出する BLLC 会社

利益は、個人または地域社会に有益な生産またはサービスを提供すること、通常の事業の過程における仕事の創出を超えて個人または地域社会のために経済的機会を促進すること、環境を保護すること、人の健康の改善、芸術・科学または知識の進歩を促進すること、公共的利益目的を有する組織体 (entities) への資本の流れの増加、または社会または環境のための他の特定の利益の達成が含まれる⁽¹⁰⁵⁾。

(ウ) 社員・経営管理者の義務　BLLC 会社の事業および業務を經營する者は、① BLLC 会社の社員、② BLLC 会社、子会社および供給者の従業員・労働力、③ BLLC 会社の一般的または特定の公共的利益の受益者としての顧客の利益、④ BLLC 会社、その子会社またはその供給者の事務所または施設がある各地域社会を含む、地域社会および社会的考慮、⑤ 地方・地球規模の環境を考慮しなければならない⁽¹⁰⁶⁾。また、經營する者は、他の関連要素、または考慮するのが適切であるとその者が決定する他のグループの利益を考慮することができる⁽¹⁰⁷⁾。さらに、BLLC 会社の事業および業務を經營する者は、BLLC 会社の公共的利益目的の受益者である者、または BLLC 会社の社員に対し LLC 会社法 4 A-1207条で示される要素または利益につい

の義務を制限しないと規定される。MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1206(b)(2) (West 2013). ブラボ・モデルに属する他の 4 州も、同様の規定をする。See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.758(2) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8894(b) (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-201(2) (West 2018).

(105) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1201(d) (West 2013). ペンシルヴェニア州およびユタ州も同様の定義をするが (Pa.Con.Stat. Ann. §§ 3302 (benefit corporation), 8892 (West 2017); Utah Code Ann. §§ 48-4-103(8) (West 2018))、オレゴン州は明確な定義はない。

(106) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1207(a)(1) (West 2013). ブラボ・モデルに属する他の 3 州も、同様の規定をする。See, Or.Rev.Stat. Ann. §§ 60.760(1), 60.764(1) (West 2014); Pa.Con. Stat. Ann. §§ 8895(a)(1), 8896 (West 2017); Utah Code Ann. §§ 48-4-301(1), 48-4-302 (West 2019).

(107) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1207(a)(2) (West 2013). ブラボ・モデルに属する他の 3 州も、同様の規定をする。See, Or.Rev.Stat. Ann. §§ 60.760(2), 60.764(1) (West 2014); Pa. Con.Stat. Ann. §§ 8895(a)(2), 8896 (West 2017); Utah Code Ann. §§ 48-4-301(1)(b), 48-4-302 (West 2018, 2019).

での説明義務を負わない⁽¹⁰⁸⁾。

（エ）利益報告書　メリーランド州 BLLC 会社法は、BLLC 会社は次の記述を含む年次利益報告書（annual benefit report。以下「利益報告書」とする）を各社員に交付しなければならないとする⁽¹⁰⁹⁾。利益報告書の記述として、① BLLC 会社が当該年度中に一般的な公共的利益を追求した方法、および一般的な公共的利益が創出された程度、②定款または運営契約が BLLC 会社の創出する目的であると述べる特定の公共的利益の追求方法、および特定の公共的利益が創出される程度、および③ BLLC 会社が公共的利益を創出することを妨げた状況、以上①から③の内容が挙げられる⁽¹¹⁰⁾。

また、メリーランド州 BLLC 会社法は、年次利益報告書に次の内容を含めることを要求する。前年度の利益報告書と一致して適用される第三者基準（third-party standard）、または一致しない適用についての理由の説明を伴う第三者基準に従って作成された BLLC 会社の社会的・環境的パフォーマンス（performance）の評価が、年次利益報告書に含められなければならない⁽¹¹¹⁾。

(108) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1207(b) (West 2013). B ラボ・モデルに属する他の 3 州も、同様の規定をする。See, Or.Rev.Stat. Ann. §§ 60.760(5)(c), 60.764(3)(c) (West 2014); Pa. Con.Stat. Ann. §§ 8895(d), 8896(e) (West 2017); Utah Code Ann. §§ 48-4-301(4), 48-4-302(4) (West 2018, 2019). なお、他の 3 州は、特定の利益に優先権を与えることは要求されないこと、諸利益・諸要素の考慮は信任義務の規定の違反とならないこと、金銭的損害賠償について個人的責任を負わないことについて、明文で規定している。Or.Rev.Stat. Ann. §§ 60.760(3)-(5), 60.764(2)(3) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. §§ 8895(a)(3)-(c), 8896(c)(d) (West 2017); Utah Code Ann. §§ 48-4-301(2)(3), 48-4-302(3) (West 2018, 2019)（金銭的損害賠償の個人的責任の規定はない）。

(109) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208 (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.768 (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8898 (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-401 (West 2018).

(110) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(a)(1) (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.768(2) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8898(1) (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-401(1) (West 2018).

(111) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(a)(2) (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.768(2)(b) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8898(2) (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-401(1)

メリーランド州 BLLC 会社法において、第三者基準は、社会的・環境的パフォーマンスにおいてベストプラクティスを明確にし、報告および評価するための基準を意味すると定義される⁽¹¹²⁾。第三者基準は、(i) BLLC 会社から独立している者または組織体 (entity) によって進展されている基準で、かつ(ii) ⑦事業のパフォーマンスを評価する場合に考慮される要素、①それらの要因の相対的加重、および②当該基準に対する変更およびそれらの変更がなされる過程を進展させ支配する者の身元、以上のア・イおよびウの当該基準に関する情報が公に利用可能またはアクセス可能であるために透明性がある基準であることを意味する⁽¹¹³⁾。

利益報告書は、BLLC 会社の会計年度の終了後120日以内に、各社員に交付されなければならない⁽¹¹⁴⁾。BLLC 会社は、ウェブサイトを持している場合には、そのウェブサイトの公開部分に、BLLC 会社の最近の利益報告書を掲示しなければならない⁽¹¹⁵⁾。BLLC 会社が公開のウェブサイトを持っていない場合、BLLC 会社は、要求があり次第、コピーを要求する者に無料で、その最近の利益報告書のコピーを提供しなければならない⁽¹¹⁶⁾。

(b) (West 2018).

(112) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1201(e) (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.750

(6) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8892 (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-103(10) (West 2018).

(113) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1201(e)(1)(2) (West 2013).

(114) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(b) (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.768 (3) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8898(b) (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-402(1) (West 2018).

(115) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(c)(1) (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.768(4) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8898(c) (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-402 (2)(a) (West 2018).

(116) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(c)(2) (West 2013). See, Or.Rev.Stat. Ann. § 60.768(4) (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8898(d) (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-402(2)(b) (West 2018).

（オ）利益強制手続　メリーランド州 BLLC 会社法は、一般的な公共的利益または特定の公共的利益を追求または創出することを怠る場合に、利益強制手続（benefit enforcement proceeding）を規定していない⁽¹¹⁷⁾。ブラボ・モデルに属する他の3州は、BLLC 会社により直接に、または一定の持分を有する社員、経営者などにより派生的に、利益強制手続の開始または申立をすることが認められている⁽¹¹⁸⁾。

（3）デラウェア・モデル

（ア）法的枠組み　デラウェア州の BLLC 会社制定法は、ブラボ・モデルが前記模範 BC 会社法に基づくものであるのに対し、デラウェア州自体の公共的営利会社（Public Benefit Corporation [以下「PBC 会社」という]）の制定法に基づいて制定されたものである。その点で、デラウェア・モデルは、ブラボ・モデルとは異なるが、デラウェア州 LLC 会社制定法の中の法定公共的営利有限責任会社（Statutory Public Benefit Limited Liability Companies [以下「BLLC 会社」という]）の節で、8カ条の規定のみの規定するという法的枠組みをとる点では、ブラボ・モデルと同様である。

（イ）公共的利益の目的　デラウェア州 BLLC 会社法の定義によれば、BLLC 会社は、本章（Chapter 18. Limited Liability Company）のもとで、かつ、その要件に従って設立された営利目的（for-profit）の LLC 会社であり、一つまたは複数の公共的利益（public benefits）を生み出すこと、および責任のある持続可能な方法で営業活動することを意図された会社である⁽¹¹⁹⁾。

(117) なお、一般の LLC 会社については、代表訴訟の規定がされている。MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-801 et seq. (West 1992, 2012).

(118) Or.Rev.Stat. Ann. § 60.766 (West 2014); Pa.Con.Stat. Ann. § 8897 (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-303(3) (West 2018). また、一般の LLC 会社については、代表訴訟の規定がされている。Or.Rev.Stat. Ann. § 63.801 (West 1993); Pa.Con.Stat. Ann. § 8882 et seq. (West 2017); Utah Code Ann. § 48-3a-802 et seq. (West 2014).

(119) Del.Code Ann. tit.6, § 18-1202(a) (West 2018).

そのために、BLLC 会社は、社員の金銭的利益、LLC 会社の行為によって重要な影響を受ける者の最善の利益、および LLC 会社の定款に示された一つまたは複数の公共的利益を比較考量する方法で、経営されなければならない⁽¹²⁰⁾。BLLC 会社は、その定款の表題に BLLC 会社であること示し、また、その定款において LLC 会社によって促進されるべき一つ以上の特定の公共的利益 (specific public benefits) を示さなければならない⁽¹²¹⁾。

「公共的利益」(public benefit) は、人、組織体、共同体、または利害関係者 (社員としての資格での社員以外の者) の中の一つ以上の種類に関する積極的効果 (または消極的効果の削減) 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・科学的または技術的な性質の効果等も含まれる⁽¹²²⁾。

(ウ) 社員・経営管理者の義務　　BLLC 会社の営業および業務を経営または管理する権限を有する社員・経営管理者またはその他の者は、社員の金銭的利益、LLC 会社の行為によって重要な影響を受ける者の最善の利益、および LLC 会社の定款において示された特定の公共的利益または複数の公共的利益を比較考量 (balance) する方法で、BLLC 会社の事業および業務を経営または管理しなければならない、と規定されている⁽¹²³⁾。LLC 会社の運営契約 (company agreement) に別段の定めがないかぎり、BLLC 会社の事業および業務を経営または管理する権限を有する社員・経営管理者またはその他の者は、BLLC 会社の営業および業務を経営または管理することを懈怠するための金銭的損害に対する責任を負わない⁽¹²⁴⁾。

(120) Id.

(121) Id.なお、BLLC 会社の運営契約 (company agreement) (§ 18-101(9)(West 2019)) は、BLLC 会社制定法と一致しない規定を含むことができない。Del.Code Ann.tit.6, § 18-1202(a) (West 2018)

(122) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1202(b) (West 2018).

(123) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1204(a) (West 2018).

(124) Id.

BLLC 会社の社員または経営管理者、または BLLC 会社の事業および業務を経営または管理する権限を有する他の者は、公共的利益規定または BLLC 会社法18-1202条(a)によって、定款に示された公共的利益において有する者の利益のため、または LLC 会社の行為によって重要な影響を受ける利益のため、いかなる者に対しても義務を負うものではないのであって、また、BLLC 会社の社員または経営管理者は、同会社法18-1204条(a)における比較考量の要件に係わる決定に関しては、そのような者の決定が情報に基づき、また利害関係がなく、通常の健全な判断力を有する者が是認しないようなものではない場合には、社員および LLC 会社に対するその者の信任義務 (fiduciary duties) を履行すると考えられる⁽¹²⁵⁾。

(エ) 利益報告書 BLLC 会社は、定款において示された公共的利益の LLC 会社の促進、および LLC 会社の行為によって重要な影響を受ける者の最善の利益 (interests) に関する報告書 (statement) を、2年ごとに社員に提供しなければならない⁽¹²⁶⁾。

その報告書には、①上記のような公共的な利益 (benefits and interests) を促進するために定められた目標 (objectives)、②上記のような公共的な利益を促進する際に当該 LLC 会社の進捗を測定するために採用された基準、③上記のような公共的な利益を促進するための目標に応じる際に当該 LLC 会社の達成に関する上記基準に基づく客観的事実の情報、および④上記目標に応じて上記のような公共的な利益を促進する際に当該 LLC 会社の達成の評価が、含まれなければならないと規定される⁽¹²⁷⁾。なお、デラウェア州 BLLC 会社法は、独立した第三者基準に照らして、LLC 会社の活動を評価する利益報告書を要求していない。

(125) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1204(b) (West 2018).

(126) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1205 (West 2018).

(127) Id.

(オ) 代表訴訟 デラウェア州 LLC 会社法には一般の代表訴訟の規定がされている⁽¹²⁸⁾。他方で、BLLC 会社法においても、BLLC 会社の持分を有する一定の社員は、BLLC 会社の経営者が社員の利益等および特定の公共的利益を比較考量する方法で会社の事業および業務を経営または管理することを強制する代表訴訟 (derivative suits) を提起することができると定められている⁽¹²⁹⁾。

(4) Bラボ・モデルとデラウェア・モデルの比較

Bラボ・モデルを代表するメリーランド州 BLLC 会社制定法では、BLLC 会社は1つ以上の特定の公共的利益を定款または運営契約において選択的に認定することができる⁽¹³⁰⁾。これに対し、デラウェア・モデルとしてのデラウェア州 BLLC 会社制定法では、BLLC 会社によって促進されるべき1つ以上の特定の公共的利益をその会社の定款において示すことが要求される⁽¹³¹⁾。したがって、デラウェア州 BLLC 会社、一般的な公共的利益と特定の公共利益の双方を追求しなければならないことになる。

また、メリーランド州 BLLC 会社の事業および業務を経営する者は、その会社の社員、従業員、顧客等の利益、地域社会・環境等を考慮 (consider) しなければならない⁽¹³²⁾。これに対し、デラウェア州 BLLC 会社の事業およ

(128) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1001 et seq. (West 1992, 1998).

(129) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1206 (West 2018).

(130) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1206(b)(1) (West 2013); see also Model Benefit Corporation Legislation with Explanatory Comments § 201 (Version of April 17, 2017) https://benefitcorp.net/sites/default/files/Model%20benefit%20corp%20legislation%20_4_17_17.pdf (last visited Mar. 4 2020) (以下、Model Legislation とする)。

(131) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1202(a) (West 2018). デラウェア州 PBC 会社制定法と同一の規定をする。Del.Code Ann.tit.8, § 362(a)(1) (West 2015).

(132) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1207(a) (West 2013); see also Model Legislation, *supra* note 130, § 301.

び業務を経営する者は、社員の金銭的利益、LLC 会社の行為によって重要な影響を受ける者の最善の利益、および LLC 会社の定款に示された一つまたは複数の公共的利益を比較考量 (balance) する方法で、経営されなければならないと規定されている⁽¹³³⁾。「考慮」と「比較考量」の意味の違いについては、必ずしも明確とはいえない。厳密に区別して考えるとすれば、メリーランド州 BLLC 会社制定法が規定する「考慮」という用語は、各要素について考えることを取締役要求しているにすぎず (ある要素を考慮した後にそれを完全に無視することは可能)、他方、デラウェア州法の規定する「比較考量」という用語は、各要素をまさに等しく重要と考えることを意味するであろうから、取締役の比較考量の結果として特定の決定を要求しているわけではなく、各要素を多少重要と考えることを意味するものとも考えられるであろう⁽¹³⁴⁾。しかし、実際の適用上は、その結果に違いはないように思われる。

さらに、利益報告書については、メリーランド州 BLLC 会社法は、BLLC 会社は年次利益報告書を各社員に交付しなければならないとする⁽¹³⁵⁾。これに対し、デラウェア州 BLLC 会社法は、BLLC 会社は、利益報告書を、2年ごとに社員に提供しなければならないとする⁽¹³⁶⁾。また、メリーランド州 BLLC 会社法は、利益報告書を各社員に交付されるだけでなく、BLLC 会社がウェブサイトを持している場合には、そのウェブサイトの公開部分に、最

(133) Del.Code Ann.tit.6, §§ 18-1202(a), 18-1204(a) (West 2018). デラウェア州 PBC 会社制定法と同一の規定をする。Del.Code Ann.tit.8, §§ 362(a), 365(a) (West 2013, 2015).

(134) J.Haskell Murray, Social Enterprise Innovation: Delaware's Public Benefit Corporation Law, 4 Harv.Bus.L.Rev.345, 355-356 n.64 (2014); Herrick K.Lidstone, Jr., The Long and Winding Road to Public Benefit Corporations in Colorado, 43-JAN Colo.Law.39, 40, 44 (2014).

(135) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(a) (West 2013); see also Model Legislation, supra note 130, § 401(a).

(136) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1205(a) (West 2018). デラウェア州 PBC 会社制定法と同一の規定をする。Del.Code Ann.tit.8, § 365(b) (West 2013).

近の利益報告書を掲示しなければならず、ウェブサイト有していない場合、BLLC 会社は要求があり次第、コピーを要求する者に無料で提供しなければならないと規定している⁽¹³⁷⁾。これに対し、デラウェア州 BLLC 会社法は、ウェブサイトによる公開についての規定はない⁽¹³⁸⁾。

また、メリーランド州 BLLC 会社法は、第三者基準に照らして BLLC 会社の活動を評価する利益報告書の作成を要求しているが⁽¹³⁹⁾、デラウェア州 BLLC 会社法には、そのような要件を省略している⁽¹⁴⁰⁾。

なお、メリーランド州の一般の LLC 会社法において代表訴訟の規定があるが⁽¹⁴¹⁾、BLLC 会社法は、公共的利益の追求または創出することを怠る場合に利益強制手続を開始または提起することができる規定をしていない⁽¹⁴²⁾。これに対し、デラウェア州では一般の LLC 会社法での代表訴訟の規定のほか⁽¹⁴³⁾、BLLC 会社法は、BLLC 会社の持分を有する一定の社員に、諸利益を比較考量することを強制する代表訴訟を提起できると規定している⁽¹⁴⁴⁾。

(137) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(c) (West 2013); see also Model Legislation, supra note 130, § 402.

(138) デラウェア州 PBC 会社制定法も、同様に、ウェブサイトによる公開についての規定はない。See Del.Code Ann.tit.8, § 366 (West 2013).

(139) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-1208(a)(2) (West 2013); see also Model Legislation, supra note 130, § 401(a)(2).

(140) デラウェア州 PBC 会社制定法も、同様に、第三者基準に照らして PBC 会社の活動を評価する利益報告書の作成の要件を省略している。See Del.Code Ann.tit.8, § 366 (West 2013).

(141) MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-801 et seq. (West 1992, 2012).

(142) もっとも、ブラボ・モデルに属する他の 3 州は、BLLC 会社法において、利益強制手続の開始または提起をすることが認められている。Or.Rev.Stat.Ann. § 60.766 (West 2014); Pa. Con.Stat.Ann. § 8897 (West 2017); Utah Code Ann. § 48-4-303(b) (West 2018); see also Model Legislation, supra note 130, § 102, 305(c).

(143) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1001 et seq. (West 1992, 1998).

(144) Del.Code Ann.tit.6, § 18-1206 (West 2018). デラウェア州 PBC 会社制定法と同一の規定をする。Del.Code Ann.tit.8, § 367 (West 2013).

(5) BLLC 会社の必要性

(ア) 必要性がないとする主張 伝統的な LLC 会社制定法は、営利目的か非営利目的かにかかわらず、合法的な目的で事業活動をすることができる⁽¹⁴⁵⁾と規定されている。したがって、LLC 会社の目標を収益の追求とせず、純粋に慈善目的のために LLC 会社の利用が普及してきており、また伝統的な LLC 会社が営利目的の社会的企業（for-profit social enterprise）に適合するように組織されることも問題とはならないといわれている⁽¹⁴⁶⁾。また、伝統的な LLC 会社制定法は企業主体の目的およびガバナンスに関して実際上制限のない柔軟性を認めていることから、社会的企業にまったく適合しているといえる⁽¹⁴⁷⁾。したがって、株主第一ないし株主利益最大化を原則とする伝統的な会社に対するものとして制定された BC 会社の法的正当性と比較して、BLLC 会社の法的正当性のほうが一層弱いと指摘される⁽¹⁴⁸⁾。

また、LLC 会社の事業および業務を経営する者は、会社の取締役の信義務に類似した信認義務を負う⁽¹⁴⁹⁾。しかし、会社制定法とは異なり、LLC

(145) カリフォルニア州 (Cal.Corp. § 17701.04(b) (West 2014))、デラウェア州 (6 Del.C. § 18-106 (West 2010))、メリーランド州 (MD Code Ann., Corp. & Ass'ns. § 4A-201 (West 2002))、ニューヨーク州 (NY.Limit. Liab. Co. § 201 (West 1994)) など参照。

(146) Manesh, supra note 3, at 643 n.230, n.231.

(147) See, e.g. Brett H. McDonnell, Committing to Doing Good and Doing Well: Fiduciary Duty in Benefit Corporations, 20 Fordham J. Corp. & Fin. L. 19, 27 (2014); Dana Brakman Reiser, Benefit Corporations—A Sustainable Form of Organization?, 46 Wake Forest L. Rev. 591,608 (2011); Murray, supra note 3, at 441-442; Alexander, supra note 10, at 154; Manesh, supra note 3, at 642.

(148) Murray, supra note 3, at 448-449; Manesh, supra note 3, at 642 (伝統的な LLC 会社法が社員第一 (member primacy) を要求するとは誰も思っていないし、また、伝統的な LLC 会社がその社員の唯一の利益のため収益の最大化をする義務を法的に負わせられるとは誰も信じないとする)。

(149) See, e.g. Auriga Capital Corp. v. Gatz Properties, LLC, 40 A.3d 839,850-51,855 n.65 (Del. Ch.2012); Ann.Cal.Corp.Code § 17704.09 (West 2016); NY.Limit. Liab. Co. §§ 409, 411 (West 1994); 15 Pa.C.S.A. §§ 8849.1, 8849.2 (West 2017); Vt.Sat.Ann.tit.11 § 4059 (West 2015); NCCUSL, supra note 5, at § 409.

会社制定法は信任義務が契約により修正または削除されうることを明文で規定している⁽¹⁵⁰⁾。LLC 会社の社員の同意によって、LLC 会社の経営者に公共的利益を追求させることを運営契約で定めることができるならば、BLLC 会社の立法は必要でないという主張がなされることになろう⁽¹⁵¹⁾。

(イ) 社会的営利会社法の問題点　BLLC 会社の不要説をとる見解からの上記主張だけでなく、BC 会社と BLLC 会社を含めた社会的営利企業主体 (Benefit Entity) の制定法自体について、次のような問題点も挙げられる⁽¹⁵²⁾。

まず、①現行の社会的営利企業の制定法は、伝統的な会社または LLC 会社として組織された企業よりも一層または差異のある公共的利益を追求・創出することを保証する手段を提供していないことである。すなわち、(i) ステークホルダーの利益または公共的利益を考慮または比較考量する制定法上の義務は、社会的営利企業の経営者の自由な裁量に委ねる結果となり、幻想的であること、また、(ii) 社会的利益強制手続は、企業の所有者 (株主・社員) 以外のステークホルダーには提訴権が認められないこと、また提訴されたとしても裁判所は経営者の経営判断を尊重する傾向があることなどから、そのような強制手続は滑稽であること、さらに (iii) 利益報告書は實際上自己満悦の宣伝に従事する機会を提供するにすぎないものとなっており、第三者によって監査または認証されることは要せず、虚偽のまたは誤解させる報告について社会的営利企業に対する明確な制裁がないことなどから、利益報告書の要求は役に立たないことが指摘されている⁽¹⁵³⁾。

また、②社会的営利企業主体の制定法に関する費用 (costs) について、(i) 新たな企業形態の不必要な複雑性により、その理解に時間を要し、法律顧問

(150) See, e.g., 6 Del.C. § 18-1101 (West 2013); Vt.Sat.Ann.tit.11 §§ 4003(b)(4)(5)(c)-(f), 4059 (West 2015); NCCUSL, *supra* note 5, at §§ 110(c)(4)(5)(d)-(g), 409.

(151) See, e.g., Murray, *supra* note 3, at 445; Manesh, *supra* note 3, at 644-646.

(152) Manesh, *supra* note 3, at 646-669.

(153) *Id.* at 646-661.

の助力を必要とすることなどから、費用が増大すること、(ii)社会的営利企業主体の制定法は、伝統的な会社およびLLC会社は公共的な利益を追求すべきではなく株主（社員）利益のために収益の最大化を法的に要求されるという誤解を促すことになることがいわれている⁽¹⁵⁴⁾。

さらに、③非営利のBラボによるB Corporationという私的な認証は、企業の公共的利益について、当該企業自体がその公共的利益の追求を主張することよりも一層、信頼できるシグナル（signal）を送ること、また、希望する企業は州の承認を受けることなくBラボの認証を受けることができることが指摘されている⁽¹⁵⁵⁾。

(ウ) 必要であるとする主張 上記のような不要論をとる見解から問題点が指摘されているが、これに対し、BLLC会社の立法は、次のような理由で必要であるとの主張もなされている。すなわち、①特定のLLC会社の目標およびミッション（mission）のシグナル（signal）および同一性を確認することができるようにし、②伝統的なLLC会社と社会的目的のLLC会社との混同を回避することができることになる⁽¹⁵⁶⁾。また、③社会的目的のLLC会社について統一性の基準を規定して、投資家、従業員、顧客その他の利害関係のあるステークホルダーがBLLC会社というブランド（brand）を認識できること、さらに、④法律顧問に指示して当該会社の規定を起案させる必要があるため資金難に陥いることから新規事業の開始を救済すること、また、⑤その目的・説明責任および透明性の要素が義務的であるので、当該規定がグリーンウォッシング（greenwashing）の懸念を回避する助けとなるからである⁽¹⁵⁷⁾。

(154) Id.at 661-668.

(155) Id.at 668-669.

(156) Taylor, supra note 54, at 752.

(157) Alexander, supra note 10, at 155.

なお、BLLC 会社法の支持理由の 1 つとして、社会的企業家にとって取引費用を削減する、既製の (off-the-rack) 対応策を規定することが考えられる。これに対し、運営契約においてデフォルト (defaults) 規定を除外できる伝統的な LLC 会社制定法と異なり、公共的目的、ステークホルダーの考慮、第三者基準および利益報告書のような義務的要素の規定は放棄または修正ができず、各会社の状況に合ったものにできないことが指摘される⁽¹⁵⁸⁾。

4 わが国の立法上の課題——結びに代えて

アメリカにおける L3C 会社は、LLC 会社制定法の枠組みのもとで設立され、社員の利益のみならず、社会的利益をも目的とする LLC 会社である。また、BLLC 会社も、同様に、LLC 会社に社会的利益の目的を追加するものであるが、B ラボ起草の模範 BC 会社法に倣って制定されるものと、デラウェア州の PBC 会社制定法に基づいて制定されたものとに分けられる。

L3C 会社は、とりわけ内国歳入庁 (IRS) の定めるプログラム関連投資 (PRIs) を受ける資格を得ることを意図された会社形態で、財団の非課税の慈善的目的のプログラム関連投資を促進させることが期待された。しかし、L3C 会社がプログラム関連投資の要件を充たしているかどうかを確定することが難しいこと、その要件を強制する手段に乏しいことなどの理由から、プログラム関連投資が促進されなかった。また、多様な投資家を対象とした多層的なファイナンスとしてのトランシュ投資方法によっても、あまり資金提供がもたらされることがなかった。さらに、プログラム関連投資およびトランシュ投資方法は、L3C 会社でなくても、柔軟性を有する LLC 会社および伝統的な営利会社の場合も利用できるものであることが指摘されている。

BLLC 会社についても、LLC 会社制定法の柔軟性によって同様の対応が可能である。BLLC 会社でなくても、例えば、運営契約によって、LLC 会

(158) Murray, *supra* note 3, at 442-443.

社の経営者に公共的利益を追求させることを定めることができる。アメリカにおいて伝統的な会社における株主第一ないし株主利益最大化の原則の行き過ぎに対する一連の対応の1つとして、BC会社が制定された経緯から考えれば、それほどBLLC会社の法的正当性を強調することはできないともいえるであろう。

アメリカにおいて、従来、L3C会社およびBLLC会社について必要かどうかの議論や問題点も指摘されている。しかしながら、社会的起業家や多様なステークホルダーの要望に応じた選択肢として、営利会社である株式会社に対するBC会社とともに、営利目的の有限責任会社に対するBLLC会社に関する法制度を設ける意義は少なくないと考えられる。

それでは、わが国においても、アメリカのL3C会社・BLLC会社のような会社形態は認められるであろうか。現行の会社法における合同会社は、その社員全員が有限責任を負う形態で、アメリカのLLC会社と類似したものといってもよいかもしれない。しかし、アメリカのLLC会社に認められている構成員課税（パス・スルー課税）について、経済産業省が「日本版LLC制度」創設の提言においてその導入を当初予定していたが、結局、現行の合同会社には認められなかった⁽¹⁵⁹⁾。わが国の合同会社については、平成17年会社法制定前の有限会社の設立件数と比べて、合同会社の設立件数が減って、その利用ニーズが少なくなった評価されている⁽¹⁶⁰⁾。したがって、構成員課税が合同会社に認められることになれば、その会社の利用の増大を期待することができるように思われる。

現代の経済社会において、企業の社会的貢献の必要性が増大している。わ

(159) 関口智弘＝西垣建剛「合同会社や有限責任事業組合の実務上の利用例と問題点」法律時報80巻11号18頁－19頁（2008）、江頭憲治郎『株式会社法第7版』5頁・11頁－12頁（有斐閣、2017）など参照。

(160) 関口＝西垣・前掲注（159）21頁。構成員課税が認められない法人形態の中からあえて合同会社を選択するインセンティブはあまり多くないとする。同・前掲注（159）20頁。

が国の合同会社についても、その定款の目的に社会的利益の目的を記載することにより⁽¹⁶¹⁾、アメリカにおける社会的利益を追求する BLLC 会社などに準じたような形態を利用することは可能であろう。この場合に、本稿で検討したアメリカの L3C 会社・BLLC 会社の法制度および議論により一定の示唆を得ることができるであろう。これに加えて、税制上、アメリカにおいて認められる LLC 会社の構成員課税や社会的利益の達成を目的とするプログラム投資のような制度が認められるならば、合同会社の利用は増えることが期待される。わが国の将来の立法上の課題として、社員の利益と社会的利益の双方を目的とする合同会社に関する会社法上ならびに税法上の制度設計が検討されるべきである。

(161) 会社法576条1項1号（定款の目的）・914条1号（登記）。業務を執行する社員は、法令・定款を遵守し、合同会社のため忠実にその職務を行うことを要する。会社法593条2項。