

社会的利益を追求する営利会社

—アメリカの社会的営利会社(Benefit Corporation)を中心として—

畠 田 公 明*

- 1 はじめに
- 2 アメリカにおける会社制度の変遷と社会的責任論
- 3 近時のアメリカにおける営利企業の社会的企業への展開とその種類
- 4 社会的営利会社 (B Corp) に関する制定法
- 5 社会的営利会社 (B Corp) に関する制定法上の具体的規定の検討
- 6 結び

1 はじめに

営利の追求を目的とする会社は、会社の利益の最大化ひいては株主利益の最大化を目指すものであるということが、近時、わが国でもいわれることが多い⁽¹⁾。このような株主利益の最大化の原則は、とくにアメリカにおいて伝統的に強調されてきた考え方である⁽²⁾。しかし、アメリカでは、1930年代に入って、株主利益最大化の考えを主張するバーリー (Berle) と、会社の社会的責任を主張するドッド (Dodd) との間で、株主の利益を第一とする考え方をめぐり大論争が起き、この問題は紆余曲折を経て、今日に至って

* 福岡大学法学部教授

(1)

いる⁽³⁾。このような論争の背景には、株主の利益と株主以外の利害関係者（従業員・債権者・消費者・地域社会等）の利益とは衝突するものであるとか、あるいは利害関係者の利益を考慮することは株主の利益を犠牲にするものである、というような株主と他の利害関係者の利益を対立的に捉える考え方が存在する⁽⁴⁾。

その後、アメリカにおいてとくに敵対的企業買収の弊害に対処するために、1980年代に入ってから、会社の経営者に株主以外の利害関係者の利益をも考慮することを許容する利害関係者制定法が、数多くの州で制定されるようになった⁽⁵⁾。これは、株主と株主以外の利害関係者との利害の対立を前提として、両者の利益のバランスをとることを認めるもので、企業の社会的責任（CSR）の「利害関係者モデル」（Constituency Model）といわれる⁽⁶⁾。

ところで、最近の企業の社会的責任（CSR）の議論において、とくに「持続可能性」（Sustainability）の観点の下で、「経済、環境、社会」という3つの面からバランスのとれた企業運営を求める「トリプル・ボトムライン」（Triple Bottom Line）⁽⁷⁾という考え方が、世界的に受け入れられるようになった。「持続可能性」とは、一般的に、後世の人々自身の必要を満たす能力を損なうことなく現在の必要を満たすことを意味し、言い換えれば、環境を破壊したり後世の人々の福利を犠牲にすることなく経済を成長させる方法を見出すべきであるという考えを表している⁽⁸⁾。

しかし、株主利益の最大化の原則をとるアメリカにおいて、このような「持続可能性モデル」に対応できるような法的枠組みは必ずしも十分に整備されているということができなかった。そのような中で、近時のアメリカでは、出資者である株主の利益の最大化を図ることを唯一の目的とするのではなく、営利目的企業の資本力でもって社会的任務の促進または社会問題・環境問題の取り組みを追求する社会的企業（social enterprise）について関心

が高まり、営利目的と非営利目的を混合した、いわゆるハイブリッド組織体（hybrid organization）、すなわち、低営利有限責任会社（low-profit limited liability company）や社会的営利会社（benefit corporation）などのような会社制度の制定あるいはその検討を行う州が増加してきている。

本稿は、最近のアメリカの会社制度の改正の動きについて、とくに社会的営利会社を中心とした検討を行うものである。まず、その検討に入る前に、現代のアメリカの会社法制度における最近の改正の動きを理解するため、その背景として、アメリカにおける会社法制度の変遷および社会的責任論について簡潔に概観しておく必要があると考える。そこで、本稿は、最初に、アメリカ初期の会社制度の変遷、バーリー・ドッド間の論争、および社会的責任論の周期的論争について考察する。次に、営利企業の種々の社会的企業への最近の展開を考察する。その後、わが国における企業の社会的責任論について一定の示唆が与えられることを期して、社会的営利会社に関する制定法およびその具体的規定の内容を検討する。

(1) 例えば、江頭憲治郎『株式会社法第4版』20頁（有斐閣、2011年）、落合誠一『会社法要説』55頁（有斐閣、2010年）、同「会社法の目的」浜田道代＝岩原伸作編『会社法の争点』4頁（有斐閣、2009年）など。

(2) アメリカにおける株主利益の最大化の原則の形成過程について、拙稿「株主第一規範の形成・展開と変容（上）」法律時報78巻12号87頁（2006年）参照。

(3) 拙稿「株主第一規範の形成・展開と変容（下）」法律時報78巻13号342頁以下（2006年）参照。

(4) 今日のアメリカの会社法学者は、伝統的な株主第一主義をとって取締役に対する株主の権限を増大させるメリットを主張する見解と、ステークホルダー・ガバナンスモデルを主張する見解とに大別されるといわれる。Kent Greenfield, Proposition: Saving The World with Corporate Law, 57 Emory L.J. 948, 948 (2008).

(5) 拙稿「取締役による会社関係者の利害の調整（1）－アメリカの利害関係者制定法（Constituency Statutes）を中心として－」福岡大学法学論叢47巻3・4号511頁（2003年）参照。

(6) David Millon, Two Models of Corporate Social Responsibility, 46 Wake Forest L. Rev. 523, 525-30 (2011) (CSRについて、上記の「利害関係者モデル」と、経済活動する会社が長期的に存続できるべきであるという考えに基づく「持続可能性モデル」(Sustainability Model)とに分類する)。

(7) 持続可能な企業に対するトリプル・ボトムラインのアプローチは、「経済の繁栄」(economic prosperity)、「環境の質」(environmental quality)、「社会の正義」(social justice) という3つの面で、会社のパフォーマンスおよび成功を考える。John Elkington, Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business ix, 69 (1998); Judd F. Sнейson, Green Is Good: Sustainability, Profitability, and A New Paradigm for Corporate Governance, 94 Iowa L. Rev. 987, 991-92 (2009).

(8) Elkington, supra note 7, at 55; Sнейson, supra note 7, at 990.

2 アメリカにおける会社制度の変遷と社会的責任論

(1) 初期の会社制度

1800年代以前は、会社は一般的なものではなく、当時の会社は、銀行・保険の経営や、橋梁・道路・運河などの建設・経営をするために州により特別に付与された特許状によって設立されたものであった⁽⁹⁾。上記のように18世紀に設立された事業会社の顕著な特徴は、公共的性質を有するものであった。アメリカにおける初期の会社の特許状は公共目的のための単なる財務上の道具(financial tools)として付与されたと考えることができるのかもしれない⁽¹⁰⁾。しかし、その後、次第に会社は州の単なる道具として考えられることが少なくなり、増大する産業化が押し寄せることによって、州議会には会社の地位を授与する立法の要求が殺到していた⁽¹¹⁾。当時のアメリカの経済社会において、現実に一層拡大された目的のために会社を利用する必要性が認識され始め、産業の発達に伴って事業経営を拡張するため巨額の資本を必要とするようになった⁽¹²⁾。

1811年に至って、ニューヨーク州はアメリカの最初の一般会社設立法(general incorporation act)を制定した。これは、制定法の条項に従う限

り会社の設立を認めるもので、以前のように会社を設立するたびにそのための特別法を制定することは必要でなくなった⁽¹³⁾。その後、他の各州においても、会社が定款に署名しその定款を提出することにより会社の設立を認める一般会社設立法が制定され、ほとんどあらゆる種類の合法的な事業に適用されるようになった⁽¹⁴⁾。しかしながら、アメリカの巨大な産業の発達によって、会社の権限が増大し、収益を生み出す手段としての会社の価値が支配的なものになりすぎて抑制できなくなる状況をもたらした。その結果、会社の権限を公共建設事業に限定していた初期の会社法の基本原則は、まったく放棄されるに至った⁽¹⁵⁾。そのような状況において、株主の利益を第一と考える株主第一規範あるいは株主の富の最大化規範が形成されてきた⁽¹⁶⁾。

（２）Dodge v. Ford Motor Co. 事件

株主第一規範の先例として一般に引用される 1919 年の Dodge v. Ford Motor Co. 事件⁽¹⁷⁾において、ヘンリー・フォード（Henry Ford）取締役社長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し、株主への特別の利益配当の支払をせず、通常の利益配当以外の全ての収益を会社の将来の拡張事業に再投資することによって、従業員の雇用拡大および人々の生活等への援助を図る方針を決定した⁽¹⁸⁾。これに対し、ミシガン州最高裁判所は、「事業会社は、第一に株主の利益のために設立され経営される。取締役の権限は、その目的のために用いられるべきである。取締役の裁量は、その目的を達成するための手段の選択の際に行使されるべきであり、また、収益を他の目的のために当てるために、その目的自体の変更、収益の削減または株主間の収益の無配までに及ぶことはない」と判示した⁽¹⁹⁾。本件事案で、フォード 会社の少数派株主である原告のドッジ兄弟が主張したのは、フォード社長が従業員や消費者のような会社のステークホルダー（利害関係者）に分配しようとしていた特別の会社の収益は会社の株主に帰属するものであるということであった。本判決は、この考えを支持し、会社の目的はそ

の株主のために収益を上げることであり、ステークホルダーのためにするフォード社長の行動は株主を犠牲にするものであると判示した、ということができる⁽²⁰⁾。

(3) バーリー・ドッド間の論争

1930年代に入って、バーリー (Adolf A. Berle) とドッド (E. Merrick Dodd) との間で、よく知られている論争が行われた。バーリーは、1931年の論文の中で、「会社・会社経営者あるいは会社内のグループに与えられているすべての権限は、制定法・定款またはその両者に由来するかを問わず、株主の利益が生じるとき、必然的にいつでも、すべての株主の比例的利益のためにだけ行使される。そのことは、結果として、その権限の付与が文言上いかに絶対的であろうとも、またその権限の専門的な行使がいかに適切であったとしても、その権限が株主の利益を害するために行使された場合には、その権限の行使は衡平法上の制限を受けるということである。……そして、あらゆる場合に、会社の行動は二度審査されなければならない。第一は、権限の存在とその妥当な行使に関係する専門的な原則により審査され、第二は、受任者とする証書でその受託者に付与された広範な権限の受託者による行使に対して、信託受益者のために適用される原則に若干類似した衡平法上の原則により審査される」ということを主張した⁽²¹⁾。

これに対し、ドッドは、1932年の論文で、「現代の大会社の取締役および経営者は、会社制定法や定款によりあらゆる種類の権限を認められており、現代の株主は何が起こっているのかについて気づくことは難しく、また、たとえ気づいたとしても効果的な手段をとることが困難であるために、株主の実質的な監督を免れる。そのような権限を与えられた経営者は最大の株主利益が経営活動の唯一の目的ではないかのようにしばしば行動するという事実が……バーリーに、経営者の権限は会社企業の唯一の受益者として

の株主のために委託されているという見解を一層強調して主張させている」と指摘する⁽²²⁾。そして、「会社の経営者が利益を株主のポケットから自分自身のポケットに入れることを一層効果的に防止するであろう法的コントロールを確立しようとするバリーへの努力に、全く賛成である……しかしながら、バリーは、利己的な経営者に対して多くの必要とされる保護を株主に与えるという賞賛すべき目的のためでも、事業会社が株主ために利益を追求するという唯一の目的のために存在するという見解を現時点で一層強調することは好ましくないと考える。バリーは、最終的に法を創造する世論は事業会社を利益追求機能だけでなく社会的サービス機能をも有する経済制度とする見解の方向に進んできていて、また今日実質上進んでおり、この見解はすでに法律理論に影響を及ぼし、また、近い将来に利益追求機能に非常に大きな影響を及ぼしそうである」と考える⁽²³⁾。その上で、「事業会社を経営する者は株主の利益だけでなく従業員・消費者および一般公衆の利益にも関与すべきであるという見解は、業界の考えや世論一般の双方に影響を及ぼす……実業界での地位にある者によって今日では促進されている。従業員や消費者（現代の産業状況の下では両者はたいてい同一である）の福利を考慮に入れる事業経営者の試みが長期的には株主の利益を増大させることは、疑いなく大部分は真実である」こと⁽²⁴⁾、また、「従業員・消費者および一般公衆に対する社会的責任の観念が事業に従事する者のとる適切な態度であると考えられることになる」と主張する⁽²⁵⁾。

このようなドッドの見解に対する反論として、バリーは、経済・社会理論の問題としてはドッジの主張は妥当であるだけでなく親和的であると述べたうえで、「しかし、それは、理論上であって、実際上ではない。産業上の『支配者（control）』は、現在、自分自身について王子（prince）であると考えていないし、社会に対する責任を引き受けてはいない。また、彼の銀行家も社会的請求を承認する義務を負わず、彼の法律専門家も社会的

責任の見地から彼に助言をしない。さらに、彼の理論上の職務の遂行を強制する仕組みの存在も見えない。……会社の経営者・支配者の株主に対する信任義務が弱められまたは排除されるときは、経営者・支配者は實際上絶対者となる」とする⁽²⁶⁾。そして、バーリーは、「あなたは、他の人々に対する責任について明確かつ合理的に強制可能な仕組みを提供する準備ができるまで、『事業会社が株主ために利益を追求するという唯一の目的のために存在するという見解』について強調することをやめることはできない。……さもないと、会社形式の下で現在結集・集中された経済力が……あらゆることから何かよいものが生じるであろうという実現見込みのない希望をもって、現在の管理者に、無力に譲り渡されるにすぎない」と述べる⁽²⁷⁾。

(4) バーリー＝ミーンズの見解

バーリー＝ミーンズ著『近代株式会社と私有財産』（1932年）（以下、バーリー＝ミーンズと略す）においても、上記のバーリーの主張と同様の趣旨が述べられている⁽²⁸⁾。また、バーリー＝ミーンズは、大規模な株式会社では所有者である株主の増加によって「支配からの所有の分離は、所有者の利益と究極の経営者の利益とが異なりうるし、また、しばしば異なる状況を生じさせ、さらに、以前には機能し権限の行使を制限していた多くのチェックが消失する状況を生じさせる。……証券公開市場の利用によって、これらの各会社は一般投資者に対する義務を負い、その義務は、会社を、少数の個人の支配を隠蔽する法制度から、その企業に資金を投資した投資家に少なくとも名目上奉仕する制度に変える。所有者・労働者・消費者および国家に対する新たな責任は、したがって、支配する者の双肩にかかっている。……所有を、名目上の所有と、以前は所有に合体されていた権限とに分離し……それによって会社は利益追求企業の本質を変更した」と主張する⁽²⁹⁾。また、「法律は、経営者に一定の行動基準を守らせ

る。これは、所有と経営の間を法的に繋げるものである。……もしも経営者が實際上その証券所有者によって選任されず、また、法律上承認されているか、あるいは法的手段により強制可能な証券所有者に対する義務を負わないという状況が生じるとするならば、証券所有者は、実際に会社の経営の責任を負う者の善良性・誠実または経済的利点がこの者にその紙切れを価値あるものにさせるときにのみ価値あるものとなる、出資を表示する一片の紙をもつことになる」⁽³⁰⁾。したがって、株主は、財産の全処分権を企業の支配者に引き渡してしまい、会社からほんの少しの利潤が分配されるにすぎないことになり、利潤の追求こそ産業財産の所有者を産業財産の効果的な利用に駆り立てるであろうという、古くからの前提の根拠が破壊され、株式会社にいわゆる革命がもたらされたということができよう⁽³¹⁾。

さらに、裁判所は、権限が文言上いかに絶対的なものであろうとも、実際には絶対的なものではなく、また、あらゆる権限が本質的な衡平法上の制限を受けるという結論をとることを、バーリー＝ミーンズは指摘した上で、この考えでは、会社法は信託法の一部門となるが、事業の状況は信託の状況よりも一層柔軟性を要求するとはいえ、権限を行使する者の側の動機および公正な考え方に関する要求はおそらく実質上同様のものであると述べる⁽³²⁾。そして、裁判所が会社の事例を取り扱う際に主要な前提としているような理論は、実際の適用において会社の訴訟問題を解決するには困難を伴い、コモン・ローの適用の不確定さ、および訴訟について過度の費用・困難性が依然として株主を実質上無力なものにしており、実際には、「株主の権利は、一連の法律上想定される請求権を強制する資格よりも、むしろ公正な取り扱いを期待することにある」と結論を下す⁽³³⁾。したがって、不完全な解決ではあるが、公正な取り扱いについての株主の期待は経営者を抑制するのに役立つものと考えられる⁽³⁴⁾。

バーリー＝ミーンズは「会社の新概念」という章において、会社のガバ

ナンスのための三つの選択肢を検討している。第一の伝統的な見解は、会社はその株主あるいは広義の証券所有者に属するものであり、「会社を支配する集団は証券所有者の利益だけのために会社の運営または運営の取り決めるを行うことを要求される受託者の地位におかれるであろう」とするものである⁽³⁵⁾。この見解に従えば、アメリカ産業の大部分が積極的財産（active property〔工場施設・暖簾・組織など〕）への支配に関わらない無責任な証券所有者の利益だけのために運営されることになり、企業の縮減の可能性という危険を伴う⁽³⁶⁾。

これに対し、第二の見解は、「支配をする集団に対して、絶対的な権限でかつその行使に関する黙示の責任によっても制限されない権限を与える」ものであり、「会社を支配する者は、自分自身の利益のために会社を運営することができ、所得の流れの資産資金の一部を自分自身の使用に流用することができる」特権を有することになる⁽³⁷⁾。この見解のもとでは、新しい権限が「準契約的」（quasi-contractual）根拠に基づき得られたのであるから、証券保有者はそのような使用によって被るかもしれない損害に対して事前に承認したとされる⁽³⁸⁾。しかし、支配集団に好きなようにさせることが認められるならば、会社の寡頭制の危険と会社の略奪の可能性が伴う⁽³⁹⁾。

バーリー＝ミーンズは、もし上記の二つの見解が唯一の二者択一であるとするならば、二つの害悪のうち害が少ないのは第一の見解であるように思われるが、しかしながら、第三の可能性があるとする⁽⁴⁰⁾。すなわち、共同体（community）を、「近代的公司が所有者または支配者だけでなく社会全体に奉仕する」ということを要求する地位に置くとする見解であり、この第三者の見解によれば、「所有の請求も支配の請求も、共同体の最高の利益に反対することができない」とする⁽⁴¹⁾。そして、共同体への義務の制度が確立され一般に承認されるときには、消極的財産（passive property〔とくに株式・社債〕）の権利は社会の一層大きな利益の前に譲歩しなければなら

らず、「例えば、もしも会社の指導者が、公正な賃金、従業員への安全、その公衆への合理的な役務および事業の安定化を含む計画を示し、これらのすべてが消極的財産の所有者から利潤の一部を流用するものであるならば、また、共同体がそのような計画を論理的かつ人道的解決として一般的に承認するならば、消極的財産の所有者の利益は道を譲らなければならないであろう。裁判所は、ほとんど必然的にその結果を承認することを強制される……」。大会社の支配者は、共同体における種々の集団による種々の請求を比較衡量し、また、その各々に、個人的強欲よりもむしろ公共的政策を根拠として、所得の流れの一部を割り当てる純粋に中立的な専門技術家体制（technocracy）に発展するであろう」と考える⁽⁴²⁾。最後に、バーリー＝ミーンズは、「企業実務はますます経済上の政治家の手腕を引き受ける」ことを強調する⁽⁴³⁾。

（５）バーリーによるドッドの主張の容認　　バーリー著『20世紀資本主義革命』（1954年）において、バーリーは、「会社の分野における最も偉大な指導者たちは、会社は常に共同体（community）において事業活動するその共同体の市民であり、他方、大会社は必然的にその時代の生活において強大な役割を演じていることを力強く主張する。これらの指導者たちは、会社がアメリカの生活の主要な関係と離れて大規模の会社事業を運営することは不可能である、と述べる。もしも私企業および実業家が共同体の責任を引き受けないとするならば、政府が介入しなければならないし、また、アメリカの生活は次第に国家統制主義的になるであろう。したがって、彼らは、20世紀のアメリカの発展における役割を非常に堂々と果たした民間の慈善団体および教育機関の支援の負担をしなければならない、と主張した」と述べる⁽⁴⁴⁾。そして、バーリーが執筆した当時、29の州が慈善および教育に寄付することを会社に認める制定法を承認していたが、これらの法律の中の一つの合憲性が問題となり、ニュージャージー州最高裁判所が直ちにその合憲性

を支持したことから、バーリーは「実際的には、その州は、会社がその利潤の一部を株主から取り上げ、学校・大学・病院・研究所・その他の立派な目的に向けることを認めている」とした⁽⁴⁵⁾。その上で、バーリーは20年前のドッドとの論争において「会社の権限は株主のために信託されている権限であると主張したが、他方、ドッド教授は、会社の権限は共同体全体のために信託されていると主張した。この論争は、（少なくとも当面は）はっきりとドッド教授の主張に味方して解決された」と述べて、ドッドの主張を容認している⁽⁴⁶⁾。

もっとも、バーリーは、当時の時代背景の下で、会社が積極的に共同体のために寄付・支援などをして共同体の責任を引き受けなければ、政府が介入してくるから⁽⁴⁷⁾、政府の決定よりもむしろ民間の決定が共同体にとって最も健全であるという考えを支持していること⁽⁴⁸⁾、また、例えばプリンストン大学に寄付（偉大かつ自由な機関に対する寄付）することの理由の一つはまさに教育および思想の国家支配体制を避けるためであるということを述べている⁽⁴⁹⁾。したがって、前記のバーリーの主張の背景には、政府の介入によりアメリカ社会が国家統制主義化するのに反対する思想があったものと考えられる。

さらに、会社が慈善事業を援助する場合には、どのような種類の慈善事業を会社は支援するのか、会社が共同体のための受託者である場合には、どのような種類の共同体の利益を会社は促進するのかという問題がある⁽⁵⁰⁾。この問題に直面する者は、いまや自分が哲学の領域にいるのに気がつくことになる⁽⁵¹⁾。裁判所は、本来、経営者に有利な法律上の推定や、不正・詐欺という基本的なものの場合以外には、経営者の行為を統制したり覆したりすることを好まない。このことによって、経営者は実質的に絶対的権限を任されているので、経営者の経済的・社会的行為を指導・制限する唯一の真の統制は、経営者の真の（不確定で黙示的であるが）哲学であるとする⁽⁵²⁾。そし

て、バーリーは、会社はほとんどその意思に反して、20 世紀アメリカ社会の良心保有者の役割を相当の部分において引き受けることを強いられていることを指摘する⁽⁵³⁾。

（6）社会的責任に関する周期的論争

アメリカにおける会社の社会的責任に対する法的論争は、1930 年代のバーリー・ドッド間の論争から始まって、今日にまで至っているが、その社会的責任論は約 20 年ごとの周期で論争されていると指摘されている⁽⁵⁴⁾。

大雑把に分類すれば、1930 年代の前記の論争、1950 年代では例えばバーリーの前記『20 世紀資本主義革命』や他の者による再論、1970 年代では例えば当時を代表する経済学者であったミルトン・フリードマンによる企業利益の最大化の主張⁽⁵⁵⁾、社会的責任との両立をめぐる論議、その他の社会的責任遂行のための株主提案権制度活用・機関投資家行動・公益取締役などの取締役会改革論および会社法連邦法化論⁽⁵⁶⁾、そして、1984 年ペンシルバニア州で最初に制定されて以来、1990 年代にかけて多くの州で制定された利害関係者制定法（Constituency Statutes）をめぐる論争である⁽⁵⁷⁾。

これらの論争は、それぞれ若干異なる面について各々の論争当時の問題に集中し、新しい用語を用いて新たな考えを展開しているが、大部分は若干変更された形で以前の論争を繰り返しているものであって、ほとんど類似したものであると指摘されている⁽⁵⁸⁾。また、これまでの社会的責任論は、一般的に、有意義な大規模の法改正を生じさせることはなかった⁽⁵⁹⁾。

(9) James D.Cox, Thomas Lee Hazen, and F.Hodge O'Neal, Corporations § 2.3.at 2.8(1996); Arthur R.Pinto and Douglas M.Branson, Understanding Corporate Law, § 1.03 at 4 (3rd ed.2009)〔翻訳書として、米田保清【監訳】『アメリカ会社法』5 頁（レクシスネクシス・ジャパン、2010 年）参照〕。また、拙稿・前掲注（2）88 頁参照。

(10) Michael R.Deskins, Benefit Corporation Legislation, Version 1.0--A Breakthrough in Stakeholder Right ?, 15 Lewis & Clark L.Rev.1047,1053(2011).

- (11) Cox, Hazen & O'Neal, *supra* note 9, § 2.5.at 2.8.
- (12) Deskins, *supra* note 10, at 1053; Pinto and Branson, *supra* note 9, at 5.
- (13) 1811 N.Y.Laws ch.67 (この最初の制定法は、製造業を目的する会社の設立に関するものであった) ; Cox, Hazen & O'Neal, *supra* note 9, § 2.4.at 2.9.
- (14) Cox, Hazen & O'Neal, *supra* note 9, § 2.4.at 2.9.
- (15) Deskins, *supra* note 10, at 1056 (当時の社会は、会社や、一般会社設立法の付与するチェックのない権限を信用していなかったから、アメリカの初期の会社法は非常に制限的であったとする) .
- (16) 株主第一規範あるいは株主の富最大化規範の形成過程については、拙稿・前掲注 (2) 88 頁以下参照。
- (17) 170 N.W.668(Mich.1919).Dodge v.Ford Motor Co. 事件の検討については、拙稿・前掲注 (2) 89 頁参照。
- (18) 170 N.W.at 669-71,673-77.
- (19) *Id.* at 684.
- (20) Felicia R.Resor, Benefit Corporation Legislation, 12 Wyo.L.Rev.91,96(2012).
- (21) A.A.Berle, Jr., Corporate Powers as Powers in Trust, 44 Harv.L.Rev.1049,1049(1931). パーリ・ドッド間の論争の検討について、森田章『現代企業の社会的責任』12 - 31 頁 (商事法務研究会、1978 年) 参照。
- (22) E.Merrick Dodd, Jr., For Whom Are Corporate Managers Trustees ?, 45 Harv. L.Rev.1145,1147 (1932).
- (23) *Id.* at 1147-48.
- (24) *Id.* at 1156.
- (25) *Id.* at 1160.
- (26) A. A. Berle, Jr., For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note, 45 Harv. L.Rev.1365,1366-67 (1932).
- (27) *Id.* at 1367-68.
- (28) Adolf A.Berle, Jr., and Gardner C.Means, The Modern Corporation and Private Property 248(1932). 翻訳書として、北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』(文雅堂書店、1958 年) 参照。本書の第 2 編第 7 章は、事実上、ほとんど Berle, *supra* note 21, 44 Harv.L.Rev.1049 の論文の内容を再掲載するものである。Antony Page and Robert A.Catz, Is Social Enterprise The New Corporate Social Responsibility ?, 34 Seattle U.L.Rev.1351,1355 n.20(2011).
- (29) Bere & .Means, *supra* note 28, at 6-7.
- (30) *Id.* at 220-21.
- (31) *Id.* at 7-9.
- (32) *Id.* at 274-75.
- (33) *Id.* at 276.
- (34) Page and Catz, *supra* note 28, at 1356.
- (35) Bere & .Means, *supra* note 28, at 354.

(36) Id.at 355.

(37) Id.at 354.

(38) Id.

(39) Id.at 355.

(40) Id.

(41) Id.at 356.

(42) Id.

(43) Id.at 357.

(44) Adolf A.Berle,Jr.,The 20th Century Capitalist Revolution 167-68(1954). 翻訳書として、桜井信行訳『二十世紀資本主義革命』（東洋経済新報社、1956年）参照。

(45) Id.at 168-69.

(46) Id.at 169.

(47) Id.at 167（アメリカは次第に国家統制主義的になるであろうと述べる）。

(48) Id.at 172-73（権力を有する集団が選択を拒絶または放棄する場合には、他の支配集団が直ちにその選択をすることは歴史を通じて不変であり、会社経営者の選択は、自分たちがその組織の核として任務を果たすか、あるいは他の者おそらく近代国家にその権限を譲渡するかどうかを決定できるにすぎないとする）。

(49) Id.at 175（来るべき「神の都（City of God）」では、国家が支配的要素であってはならないとする）。

(50) Id.at 169.

(51) Id.at 173. バリーは、真に偉大な会社経営者は意識的に哲学的考慮に注意を払わなければならないとなったとする。Id.at 166.

(52) Id.at 180.

(53) Id.at 182. さらに、バリーは、会社の日々の決定全体が生活・共同体を形成し、今やアメリカの生活の誇るべき産物である大学・学校および慈善団体も含めて、会社はそれらの共同体制度に入り込んでいることから、会社経営者が知ってか知らなくて哲学を熟考する限りでは、会社は強大な勢力となっている、と述べる。Id.at 183.

(54) Stephen M.Bainbridge,Community and Statism:A Conservative Contractarian Critique of Progressive Corporate Law Scholarship,82 Cornell L.Rev. 856,902-03(1997);C.A.Harwell Wells,The Cycles of Corporate Social Responsibility:An Historical Retrospective for the Twenty-First Century,51 U.Kan.L.Rev.77, 78-79(2002).

(55) フリードマンは、「企業の唯一無二の社会的責任は、ゲームのルールの範囲内にとどまるかぎり、言い換えれば、詐欺または不正手段を用いずに、開かれた自由な競争に従事するかぎりにおいて、その資源を利用し、企業の利益の増大を目指して事業活動に従事することである」と主張する。Milton Friedman,Capitalism and Freedom,133(1962)（M・フリードマン〔熊谷尚夫＝西山千明＝白井孝昌共訳〕『資本主義と自由』151頁（マグローヒル好学社、1975年）参照）;Milton Friedman,The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits,The New York Times Magazine,Sep.13,1970,at 33(<http://www.colorado.edu/studentgroups/libertarians/>

issues/friedman-soc-resp-business.html).「企業利益の最大化の原則」という文言は、「株主利益の最大化の原則」を包み込むものであると解される。Resor,supra note 20,at 99.

(56) See,e.g,David S. Ruder,Public Obligations of Private Corporations,114 U. Pa. L. Rev. 209(1965);Donald E. Schwartz, The Public-Interest Proxy Contest: Reflections on Campaign GM, 69 Mich. L. Rev. 419(1971);Alfred F. Conard, Reflections on Public Interest Directors, 75 Mich. L. Rev. 941 (1977); Wells,supra note 54,at 111-25. また、アメリカにおける1960年代後期から70年代にかけての社会的責任論の新局面およびネイダー・グループの連邦会社法制定論について、中原俊明『米国における企業の社会的責任論と法的課題』45頁－63頁・79頁以下（三省堂、2003年）参照

(57) 拙稿・前掲注（5）511頁、同「取締役による会社関係者の利害の調整（2・完）－アメリカの利害関係者制定法（Constituency Statutes）を中心として－」福岡大学法学論叢48巻1号29頁（2003年）参照。

(58) M.Bainbridge,supra note 54,at 903（その論争は最終的に解決されそうになく、2015年ごろに新たな論争が勃発することを確信をもって予測できるとする。）；Wells,supra note 54,at 78.

(59) Page and Catz, supra note 28,at 1361.

3 近時のアメリカにおける営利企業の社会的企業への展開とその種類

（1）社会的企業への動き

近時のアメリカでは、会社の社会的責任の問題を部分的に共有する「営利目的の社会的企業」(for-profit social enterprise。以下では、単に「社会的企業」とする)について関心が高まっている。この社会的企業は、出資者である株主の利益の最大化を図ることを唯一の目的とするのではなく、営利目的の企業の資本力でもって社会的任務の促進または社会問題・環境問題の取り組みを追求する企業であり、換言すれば、社会的企業はその所有者のために利益を得ると同時に社会のために善いことをすることを追求するものであるといわれる⁽⁶⁰⁾。

最近のアメリカでは、営利目的の社会的企業の設立や持分投資者（equity investors）を探し求める社会的起業家（social entrepreneurs）の活動を促進する目的で、営利目的と非営利目的を混合した社会的企業ないし組織体

（いわゆるハイブリッド組織体 [hybrid organization]）について、多様な法形式を制定したり検討する州が多くなっている。これらについては、低営利有限責任会社（low-profit limited liability company。以下では、L3C と略す）、社会的営利会社（bebenefit corporation。以下では、B Corp と略す）、さらに現在までのところ各州で制定されていない社会的責任会社（socially responsible corporation）を挙げることができる。これらの各種の社会的企業について、次に簡単に概観する。その後で、本稿4以降において、社会的営利会社（B Corp）に関する制定法の沿革、規定内容の個別的検討を行う。

（2）アメリカの各種の社会的企業の概観

（イ）低営利有限責任会社　低営利有限責任会社（low-profit limited liability company）は、L3C と略称されるが、2008 年 4 月バーモント州の制定法において初めと導入され⁽⁶¹⁾、その後、他の州制定法においても採用されている⁽⁶²⁾。L3C はその枠組みとして有限責任会社（limited liability company）の形式をとるが、慈善的または教育的目的のために設立され、L3C として組織された企業は利益を上げること自体が重要な目的ではなくて、慈善的任務の追求を要するとともに、その投資者に利益を分配することができるものである⁽⁶³⁾。そして、税法上の考慮から慈善的または教育的目的の遂行を促進することを明確にすることにより、L3C は、その資金源として、内国歳入庁（Internal Revenue Service [IRS]）規制の下で慈善的基金から社会的利益活動を支援する投資（program related investments [PRIs]）を受け取る資格を与えられる⁽⁶⁴⁾。

（ロ）社会的営利会社　社会的営利会社（benefit corporation）は、B Corp と略称されるが、公益会社（public benefit corporation）とは異なる。2010 年メリーランド州で初めて社会的営利会社と呼ばれる新たな組織体を創設する制定法が認められ、それ以後、ニュージャージーおよびバーモントの各州も同様の制定法が定められ、さらに他の州にもその採用が増えている

⁽⁶⁵⁾。従来の伝統的な営利会社は株主・消費者・従業員および一般的な経済的成長への貢献を通じて社会的利益を創出することが可能であるが、社会的営利会社は、それよりも一層多くの社会的利益を創出することを目指す事業に適合させるものである⁽⁶⁶⁾。社会的営利会社は、起業家に対して、取締役会が株主の利益を最大化することを懈怠する場合に株主から訴訟を提起されることを心配することなく、営利目的会社の経営をするための既製の組織形態を提供するものである⁽⁶⁷⁾。

(ハ) 社会的責任会社 ミネソタ州は、2009年に、社会的責任を負う営利目的会社として設立する選択肢を認める制定法を提案する⁽⁶⁸⁾。その会社は、社会的責任会社 (socially responsible corporation [SRC]) と呼ばれ、その会社名の後に「SRC」という文字が含まれる。その会社の取締役は、株主・従業員・顧客・債権者の利益および公共的利益 (経済、環境、健康、人権、教育、地方・国家・世界の共同体など) を考慮することを要求される⁽⁶⁹⁾。これを選択する会社は、会社の取締役会の20%を従業員選出の代表者のために割り当てることを要し、かつ、取締役会の別の20%を、公共の利益を代表する取締役会選出の代表者のために割り当てることを要する⁽⁷⁰⁾。これについての州制定法は、現在までのところ制定されていない。

(60) Robert A.Catz and Antony Page, The Role of Social Enterprise, 35 Vt.L.Rev. 59, 86 (2010); Page and Catz, *supra* note 28, at 1361.

(61) Haskell Murray and 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, 3 (2011); Dana Brakman Reiser, Governing and Financing Blended Enterprise, 85 Chi.-Kent L.Rev. 619, 620 (2010); Rakhi I. Patel, Facilitating Stakeholder-Interest Maximization: Accommodating Beneficial Corporations in the Model Business Corporation Act, 23 St. Thomas L.Rev. 135, 149 (2010); Celia R. Taylor, Carpe Crisis: Capitalizing on the Breakdown of Capitalism to Consider the Creation of Social Business, 54 N.Y.L.Sch.L.Rev. 743, 762 (2009/2010).

(62) 2011 年当時、バーモント州のほかに、イリノイ、ルイジアナ、メイン、ミシガン、ノース・カロライナ、ユタ、ワイオミング、およびロードアイランド、合計 9 州が L3C を制定する。See Murray and Hwang, *supra* note 61, at 3-4; Page and Catz, *supra* note 28, at 1362.

(63) Reiser, *supra* note 61, at 621; Page and Catz, *supra* note 28, at 1362.

(64) Reiser, *supra* note 61, at 621; Page and Catz, *supra* note 28, at 1363.

(65) Deskins, *supra* note 10, at 1047; Resor, *supra* note 20, at 91; William H. Clark, Jr. and Elizabeth K. Babson, How Benefit Corporations Are Redefining The Purpose of Business Corporations, 38 Wm. Mitchell L. Rev. 817, 818 (2012); Christopher Lacovara, Strange Creatures: A Hybrid Approach to Fiduciary Duty in Benefit Corporations, 2011 Colum. Bus. L. Rev. 815, 823 (2011); Page and Catz, *supra* note 28, at 1365. なお、B Corp を制定する州についての最新の情報は、Benefit Corp Information Center, State by State Legislative Status, <http://www.benefitcorp.net/state-by-state-legislative-status> (last visited Jan. 15, 2013) を参照。

(66) Resor, *supra* note 20, at 91-92.

(67) Page and Catz, *supra* note 28, at 1365.

(68) *Id.* at 1372.

(69) Patel, *supra* note 61, at 150; Taylor, *supra* note 61, at 763-64.

(70) Taylor, *supra* note 61, at 764; Page and Catz, *supra* note 28, at 1372.

4 社会的営利会社（B Corp）に関する制定法

（1）社会的営利会社の起源

前記のドッジ対フォード・モーター事件の判例にみられるようなアメリカにおける伝統的な会社モデルでは、社会的責任を担う起業家が社会的利益を促進させるための手段として会社を利用できる方法は、制限されている。このような制限に対処するために、アメリカ会社法における新たな傾向の最先端のものとして、会社の定款（articles of incorporation）に適切な文言を書き入れることにより、取締役会の責任を拡張して、従業員・消費者の利益、地域社会および環境を考慮することが要求される、「社会的営利会社」（Benefit Corporation。略称として B Corp）が設立されるようになった⁽⁷¹⁾。

従来、アメリカ各州制定法では「社会的営利会社」という概念は採用されていなかったけれども、2006 年以降、B ラボ（B Lab）と呼ばれる私的な非

営利組織が、「B」というラベルで事業をブランド化することを認めるための独立した認定システムを確立した。「B」は社会的利益 (social benefit) を表すものであり、B ラボから「認定 B 会社」(Certified B Corporation) の指定を獲得するためには、社会的企業は上記のような利害関係者の利益のために事業を行う趣旨の文言を定款または他の会社文書に記載することが要求される⁽⁷²⁾。

B ラボの使命は、社会問題・環境問題を解決するために企業の力を活用する新たな経済部門を創設することにある。その経済部門は新しい型の会社 (B Corporation) により構成され、この B 会社は、経済の機会を作り出し、強力な地域社会を構築し、また健全な環境を持続することになるが、B 会社は説明責任、透明性、および社会的・環境的パフォーマンス (social and environmental performance) について一層高い基準を満たすことが求められる⁽⁷³⁾。このような基準に基づいて認定することによって、B 会社が各州により法的に承認され、また従業員・投資者および消費者により評価されるようになることを助けるものであり、さらに、持続可能な事業を支持するための政策を政府に実行させることを助けることになり、これらが B ラボの目標とするものである⁽⁷⁴⁾。2013 年 1 月の時点で、B ラボは、60 の業種から、600 社以上の B 会社を認定している⁽⁷⁵⁾。

なお、上記の「認定 B 会社」(Certified B Corporation) と「社会的営利会社」(Benefit Corporation) は、両者とも「B Corp」と呼ばれることもあって、しばしば混同されることがある。両者は共通するものが多いが、しかし、認定 B 会社は非営利の B ラボにより授与された認証であるのに対して、社会的営利会社は州によって与えられる法的地位 (status) である。社会的営利会社は、B ラボにより認定されることを必要とされない。認定 B 会社は、高度の基準の社会的パフォーマンス・環境的パフォーマンス全体を満たしたものとして認定されたものであり、B ラボから一定のサービス・支

援を受けることができる。しかし、社会的営利会社は、B ラボからの認定を受けない限り、そのようなサービス・支援を受けることができない。なお、社会的営利会社は、高度の基準の目的・説明責任および透明性の点を除くほかは、伝統的な事業会社と同一である⁽⁷⁶⁾。

アメリカの各州において社会的営利会社に関する立法上の議論が増大し、2010 年メリーランド州が最初に会社制定法の中に社会的営利会社を採用した⁽⁷⁷⁾。当初の社会的営利会社に関するメリーランド州法の規定は、前記の B ラボ、および、ペンシルヴァニア州会社法の社会的営利会社の規定の草案に参加して模範社会的営利会社法（Model Benefit Corporation Legislation）⁽⁷⁸⁾を起草したフィラデルフィアの法律家により、共同で起草されたものであるが、メリーランド州制定法は、いわゆる「人、地球、および利益」（people, planet, and profit）または「財務、社会、および環境」（finance, society, and environment）というトリプル・ボトムライン（triple bottom line）⁽⁷⁹⁾を定め、利益に加えて社会的責任を担う目的を遂行することを、メリーランド州の会社に認めた⁽⁸⁰⁾。その後、カリフォルニア州、ハワイ州、イリノイ州、マサチューセッツ州、ルイジアナ州、ニュージャージー州、ニューヨーク州、ペンシルバニア州、サウス・カロライナ州、バーモント州、およびバージニア州の 11 州において類似の制定法が認められ、さらに、ワシントン D C がその制定を検討中である⁽⁸¹⁾。

（2）メリーランド州制定法の概要

社会的営利会社に関する制定法上の規定内容（後述の本稿 5）について、具体的に検討するに先だって、その理解を深めるために、まず社会的営利会社制度の全体的な法的枠組みを一応把握しておくほうがよいと考える。アメリカの各州で採用されている社会的営利会社の法規定は前記の模範社会的営利会社法の影響を受けて基本的に大部分が類似していることから、ここでは便宜的に、アメリカで社会的営利会社を最初に制定したメリーランド州会

社法の規定の全体の枠組みの概要を簡潔に紹介する。メリーランド州制定法は、特別の種類会社を規定する同法第5編第6C章において、以下のように「社会的営利会社」(Benefit corporation)の規定をする。

「社会的営利会社」とは、同法第5編第6C章第5-6C-03条(会社による社会的営利会社の選択)に従って、社会的営利会社であることを選択するメリーランド州会社であり、同第5-6C-04条(社会的営利会社としての地位の終了)の適用により社会的営利会社であることを止めていないものを意味する⁽⁸²⁾。新たに会社を設立する場合に、社会的営利会社を選択するとき、本法のもとでその定款に社会的営利会社であることを記載することによって、社会的営利会社の地位を取得することができるが、既存の会社の場合には、本法のもとで定める定款変更の一定の手続に従って、定款に社会的営利会社であることを記載することによって、社会的営利会社となることを選ぶことができる⁽⁸³⁾。会社は、株主による一定の承認手続により、その定款を変更し社会的営利会社であることの文言を削除して、社会的営利会社としての地位を終了することができる⁽⁸⁴⁾。会社が社会的営利会社である事実を定款の文書等の上部に明確に記載することが要求される⁽⁸⁵⁾。

各々の社会的営利会社は、「一般的な公共的利益」(General public benefit)を創出する目的を有することを要し、この目的は第2-101条の下での会社が組織される目的に対して追加的および制限的なものである⁽⁸⁶⁾。「一般的な公共的利益」とは、「特定の公共的利益」(specific public benefit)との組み合わせを通して、第三者基準によって評価される、社会および環境に関する重要な積極的インパクト(impact)を意味する⁽⁸⁷⁾。

また、社会的営利会社は、社会的営利会社の目的の1つとして、その定款に1つ以上の「特定の公共的利益」の創出を明記することもできるが、しかし、この明記は一般的な公共的利益を創出する社会的営利会社の義務を制限するものではない⁽⁸⁸⁾。特定の公共的利益は、①個人または地域社会に有益

な製品またはサービスを供給すること、②事業の通常の過程における仕事の創出を超えた、個人または地域社会のための経済の機会を促進すること、③環境の保護、④人間の健康の改善、⑤芸術・科学または知識の進歩、⑥公共的利益目的をもって企業体に対する資本の流れを増大すること、⑦社会または環境のための他の特別の利益を遂行すること、以上のものを含む⁽⁸⁹⁾。同法 § 5-6C-06(a) (b)に規定される一般的な公共的利益または特定の公共的利益の創出は、社会的営利会社の最善の利益に合致するものとされる⁽⁹⁰⁾。

「第三者基準」とは、会社の社会的パフォーマンス・環境的パフォーマンスにおける最善の実践の定義・報告および評価をするための基準を意味し、この基準は、①社会的営利会社から独立した個人または組織体によって発達させられるものであり、また、②当該基準について、次のような情報、すなわち、(i) 事業のパフォーマンスを評価する場合に考慮される要因、(ii) それらの要因の相対的加重、(iii) 当該基準を発達させた者でまたその基準に対する変更を支配する者の特定およびその変更がなされた過程が、公に利用可能または接近可能であることから、透明性があるものをいう⁽⁹¹⁾。

メリーランド州一般会社法の規定は、他に特段の規定がない限り、社会的営利会社に適用されるが、社会的営利会社に関する規定は社会的営利会社のみ適用され、社会的営利会社でない会社には適用されない⁽⁹²⁾。

社会的営利会社の取締役は、委員会の委員としての義務を含め、また、第 2-405.1 条の定める一般的注意基準を要求される義務に加えて、社会的営利会社の最善の利益に合致すると合理的に信ずることを決定する際に、①社会的営利会社の株主、②社会的営利会社の従業員・職場、子会社および供給者、③社会的営利会社の一般的ないし特定の公共的利益目的の受益者としての顧客の利益、④社会的営利会社の事業所ないし施設、または、社会的営利会社の子会社ないし供給者が置かれている地域社会の考慮を含めた、地域社会および社会的考慮、および⑤地方および世界の環境について、行為または

不作為の決定の影響を考慮することを要し、また、取締役が考慮するのが適切であると決定するその他の関連要因またはその他の集団の利益を考慮することができる⁽⁹³⁾。社会的営利会社の取締役は、その立場での義務の履行の際に、社会的営利会社の公共的利益目的の受益者である者に対して義務を負わない⁽⁹⁴⁾。社会的営利会社の取締役は、本法で規定される基準に従って義務の合理的な履行の際に、責任を免れる⁽⁹⁵⁾。

社会的営利会社は、「年次社会的利益報告書」(annual benefit report)を各株主に交付することを要し、その内容は、①社会的営利会社が年間の一般的な公共的利益を追求した方法およびその一般的な公共的利益が創出された程度、②社会的営利会社が社会的営利会社の定款の規定するその創出の目的である特定の公共的利益を追求する方法およびその特定の公共的利益が創出された程度、および③社会的営利会社による公共的利益の創出を妨げた状況に関する記述、および、前年度の社会的利益報告書と一致して適用された第三者基準または不一致の適用に関する理由の説明を伴った第三者基準に従って作成された社会的パフォーマンスおよび環境的遂行パフォーマンスの評価、という以上のものを含む年次報告書である⁽⁹⁶⁾。社会的利益報告書は、社会的営利会社の各会計年度末後120日以内に各株主に交付されることを要する⁽⁹⁷⁾。さらに、社会的営利会社は、公開のウェブサイトを有する場合に、そのウェブサイトの公開部分に最も最近の社会的利益報告書を載せることを要し、もし社会的営利会社が公開のウェブサイトを有しない場合には、その社会的営利会社は、直近の社会的利益報告書のコピーを請求に基づき無料で謄本を要求する者に対して、提供することを要する⁽⁹⁸⁾。

(3) 利害関係者制定法との相違

社会的営利会社制定法は、上記のように、会社の株主以外の利害関係者の利益を考慮する点では、利害関係者制定法と類似するが、立法の目的・経緯と、利害関係者の考慮が強制されるのか任意であるのかという点で、利害関

係者制定法とは異なる。

まず、利害関係者制定法は、アメリカで増大した敵対的企業買収に対する買収対象会社の防衛的手段として制定されたものであり、株主以外の利害関係者の考慮に基づき敵対的企業買収を拒否する裁量権を買収対象会社の取締役（取締役会）に与えることによって、株主利益最大化に反することを理由とする責任追及から取締役を保護するために採用されたものである⁽⁹⁹⁾。社会的企業への関心が高まると、そのような利害関係者制定法は、敵対的企業買収の関係以外の場合にその適用が考えられうる。しかし、利害関係者制定法を有する州においてでも、依然として株主第一主義体制が浸透しており、このような法的枠組みが最近の社会的企業の必要を満たすには不十分であるといわれる⁽¹⁰⁰⁾。

次に、利害関係者制定法は、一般的に、取締役はその信任義務を履行する際に株主のみならず他の利害関係者に対する決定の影響を考慮することができると規定している⁽¹⁰¹⁾。この規定は、他の利害関係者の利益を考慮することを「許容」するのであって（取締役がとくに敵対的企業買収を拒否するための免責理由を提供する）、取締役にその考慮することを「義務」とするものではない。この点で、利害関係者制定法は、義務的規定である社会的営利会社制定法とは異なる。許容的な利害関係者制定法は、株主以外の利害関係者の利益を考慮する選択権を設けるだけであることから、株主の価値最大化以外の利益を考慮しないことが許容される⁽¹⁰²⁾。

さらに、利害関係者制定法は、定款に示された会社の基本的目的における何らかの変更を企図し規定するものではない。これとは対照的に、社会的営利会社制定法の下では、社会的営利会社の「社会的利益目的」（benefit purposes）は会社の最善の利益と同一視される。このことは、取締役に対して、社会的利益目的について、利害関係者の考慮が許容的にすぎない利害関係者法よりも一層力強く、信任義務を負わせることになる⁽¹⁰³⁾。

最近、企業の社会的責任（CSR）が強調される風潮の中で、利害関係者制定法の活用も考えられるが、これは取締役にとって義務的なものとはいえないことから、利害関係者法よりも効果的に信任義務を取締役に負わせることができる社会的営利会社制定法を採用する州が増えているといえることができる。

(71) Deskins, *supra* note 10, at 1061.

(72) Thomas Kelly, Law and Choice of Equity on the Social Enterprise Frontier, 84 Tul. L. Rev. 337, 366-67 (2009); Dana Brakman Reiser, Benefit Corporations - A Sustainable Form of Organization?, 46 Wake Forest L. Rev. 591, 594 (2011); Deskins, *supra* note 10, at 1061. なお、「B」は「benefit」または「beneficial」の略称である。Celia R. Taylor, Berle and Social Business: A Consideration, 34 Seattle U. L. Rev. 1501, 1513 (2011); Steven J. Haymore, Public (ly) Oriented Companies: B Corporations and the Delaware Stakeholder Provision Dilemma, 64 Vand. L. Rev. 1311, 1313 (2011).

(73) Corporate Social Responsibility Profile of B Lab/B Corporation, <http://www.csrwire.com/members/9730-B-Lab-B-Corporation> (last visited Jan. 15, 2013).

(74) *Id.* なお、B Lab は、社会的営利会社制定法の可決に深く関わっているといわれる。Reiser, *supra* note 72, at 601.

(75) B Lab, What are B Corps?, <http://www.bcorporation.net/what-are-b-corps> (last visited Jan. 15, 2013).

(76) B Lab, Passing Legislation, <http://www.bcorporation.net/what-are-b-corps/legislation> (last visited Jan. 15, 2013).

(77) Emily Chan, Maryland's Benefit Corporation, Nonprofit Law Blog (May 26, 2010), <http://www.nonprofitlawblog.com/home/2010/05/marylands-benefit-corporation.html> (last visited Jan. 15, 2013); Deskins, *supra* note 10, at 1063.

(78) Model Benefit Corporation Legislation with Explanatory Comments (Version of 7-30-12), http://benefitcorp.net/storage/documents/Model_Benefit_Corporation_Legislation.pdf (last visited Jan. 15, 2013); William H. Clark, Jr. et al., White Paper The Need and Rationale for the Benefit Corporation (Version of January 26, 2012), http://benefitcorp.net/storage/documents/The_Need_and_Rationale_for_Benefit_Corporations_April_2012.pdf (last visited Jan. 15, 2013).

(79) 社会的起業家は、財務上の利益と社会的利益というダブル・ボトムライン (double bottom line)、または、財務・社会および環境というトリプル・ボトムライン (triple bottom

line) の達成を目指しているといわれる。Kelly, *supra* note 72, at 339; Lacovara, *supra* note 65, at 818; Patel, *supra* note 61, at 141. なお、トリプル・ボトムラインについては、一般には、持続可能な企業に求められるものとして、社会的ボトムライン、経済的ボトムラインおよび環境的ボトムラインという用語が用いられるが、それぞれの意味については、Elkington, *supra* note 7, at 69-96; Sneider, *supra* note 7, at 991 参照。

(80) Chan, *supra* note 77, at Blog; Deskins, *supra* note 10, at 1063.

(81) Benefit Corp Information Center, State by State Legislative Status, <http://www.benefitcorp.net/state-by-state-legislative-status> (last visited Jan. 15, 2013).

(82) Md. Code Ann., Corps. Ass'n. s § 5-6C-01 (b).

(83) Id. § 5-6C-03. 定款変更の場合、株主の3分の2の賛成を要する。Id. § 2-604(e).

(84) Id. § 5-6C-04.

(85) Id. § 5-6C-05.

(86) Id. § 5-6C-06(a).

(87) Id. § 5-6C-01(c).

(88) Id. § 5-6C-06(b).

(89) Id. § 5-6C-01(d).

(90) Id. § 5-6C-06(c).

(91) Id. § 5-6C-01(e).

(92) Id. § 5-6C-02.

(93) Id. § 5-6C-07 (a).

(94) Id. § 5-6C-07 (b).

(95) Id. § 5-6C-07 (c).

(96) Id. § 5-6C-08 (a).

(97) Id. § 5-6C-08 (b).

(98) Id. § 5-6C-08 (c).

(99) See, e.g., Eric W. Orts, Beyond Shareholders: Interpreting Corporate Constituency Statutes, 61 Geo. Wash. L. Rev. 14, 26, 42 (1992). 拙稿・前掲注 (5) 511 頁以下参照。

(100) Clark and Babson, *supra* note 65, at 829.

(101) See, e.g., Orts, *supra* note 99, at 26-27. 拙稿・前掲注 (5) 512 頁参照。

(102) Clark and Babson, *supra* note 65, at 832.

(103) Lacovara, *supra* note 65, at 840.

5 社会的営利会社（B Corp）に関する制定法上の具体的規定の検討

（１）社会的営利会社に関する各州の規定内容の共通性と差異

事業会社（business corporation）の１種類としてアメリカの各州で制定された社会的営利会社（B Corp）に関する規定は、細部では差異がみられるけれども、前述の模範社会的営利会社（以下では、模範法と略す）を起草したフィラデルフィアの法律家が各州の社会的営利会社法の起草に関与した関係から⁽¹⁰⁴⁾、前述の模範法に基づいてこれと同様の基本的な構成と文言を定めている⁽¹⁰⁵⁾。模範法は、社会的営利会社について各州の事業会社制定法に付加されるべきことを提案する４つの項目から構成される。

模範法の第１項目は、予備規定として、模範法の規定の適用・効力、定義、社会的営利会社の設立、社会的営利会社の地位の選択、および社会的営利会社の地位の終了を規定する⁽¹⁰⁶⁾。第２項目は、会社の目的を規定する⁽¹⁰⁷⁾。第３項目は、説明責任（accountability）として、取締役の行為基準、社会的利益取締役（benefit director）、役員（benefit officer）の行為基準、および社会的利益役員（benefit officer）、訴権（right of action）を規定する⁽¹⁰⁸⁾。第４項目は、透明性として、年次社会的利益報告書（benefit report）の作成およびその入手可能性を規定する⁽¹⁰⁹⁾。

このような模範法の規定は、社会的営利会社の規定を採用する州法の規定に大きな影響を与えているとはいえ、州法規定は必ずしも模範法にすべて倣っているのではない。したがって、各州法の規定は、模範法の中の規定で採用しないものもあり、また、各州法の間でもその規定内容に差異がある。そこで、本稿は、社会的営利会社に関する各規定の検討ないし解釈上の問題点について、各州法に共通する特徴的なものとして、社会的営利会社の目的、透明性、および取締役の義務・責任を中心に検討する。

（２）社会的営利会社の目的

社会的営利会社は、一般会社とは異なり、社会および環境に関する重要

な積極的インパクト（impact）と定義される「一般的な公共的利益」を創出することが要求され、また、1つ以上の「特定の公共的利益」の目的を明記することが認められる⁽¹¹⁰⁾。上記の一般的な公共的利益の意味するものは、全体論的方法をとって包括的かつ柔軟なものであるが、社会的営利会社法の中の取締役の義務の再定義に関する規定、および一般的な公共的利益と特定の公共的利益との取り扱いの差異に関する規定によって、重要な情報が与えられる⁽¹¹¹⁾。

まず、社会的営利会社法は取締役の信任義務（fiduciary duties）を再定義して、社会的営利会社の取締役は、社会的営利会社の最善の利益に合致する決定をする際に、社会的営利会社の株主・従業員、子会社・供給者・顧客、地域社会および環境などを考慮しなければならない⁽¹¹²⁾。社会的営利会社法では利害関係者の考慮は義務的である点で、株主以外の者の利益の考慮することが許容されるにすぎない利害関係者制定法（constituency statute）の場合とは異なる。利害関係者の考慮を義務的にすることによって、社会的営利会社は、会社の責任に関する明確かつ永続的な枠組みを提供することになり、また、利害関係者の考慮の要求は一般的な公共的利益が追求・創出されることを保証するのに役立つ⁽¹¹³⁾。なお、取締役は、考慮するのが適切であると決定するその他の関連要因などを考慮することができる⁽¹¹⁴⁾。さらに、社会的営利会社制定法は、明確に、一般的な公共的利益または特定の公共的利益の創出は社会的営利会社の最善の利益に合致すると規定する⁽¹¹⁵⁾。これは、会社の財務上の利益が一般的な公共的利益に優先するという推定から保護するのに役立ち、それは会社の意思決定の際に、社会的営利会社の柔軟性を最大にするとされる⁽¹¹⁶⁾。

次に、一般的な公共的利益と特定の公共的利益との取り扱いの差異に関する規定は、また、社会的営利会社について何が特徴的であるかということを知らせる。起業家・投資者などは、株主のためだけでなく一般的に社会・環

境一般のための利益創出の目的を有する新しい柔軟性のある会社形態に関心があり、このような一般的な公共的利益を有する会社はさらに選択的に、特定の公共的利益を追求することが認められる⁽¹¹⁷⁾。特定の公共的利益として、個人・地域社会への有益な製品・サービスの供給または経済の機会の促進、環境の保護、人間の健康の改善、芸術・科学等の進歩、公共的利益目的の企業体への資本投資の増大、その他の社会・環境の特別利益などが、例示的に列挙されるが、しかし、定款における特定の公共的利益の創出の明記は一般的な公共的利益を創出する社会的営利会社の義務を制限するものではない⁽¹¹⁸⁾。したがって、社会的営利会社は、全体として一般的な公共的利益のために運営されるのであり、たとえ会社の収益の95%を慈善事業に寄付（特定の公共的利益の目的とされる場合）するとしても、これは、ほめられることではあるが、そのために事業にかかる費用を削減すること（例えば、低賃金での労働力、環境に悪い低価格の資材等の購入、浄化設備を設けずに汚水の垂れ流し）により社会・環境一般の利益に反する行為を行う場合には、社会的営利会社の目的に反する経営となるのであって、また、社会的営利会社は慈善活動への従事またはその促進を要求されるわけではなく、会社は社会的責任および環境上の責任を負う方法で会社の経営を行う場合には、慈善的理由があるかどうかにかかわらず、社会的営利会社としての資格を得ると考えられる⁽¹¹⁹⁾。

（3）透明性・第三者基準

（イ）年次社会的利益報告書 典型的な株主第一主義の場合において会社の取締役のパフォーマンスはその財務諸表の示す財務上のパフォーマンスによって評価されるのであるが、社会的営利会社の場合においては、各州制定法は、さらに、社会的営利会社の取締役のパフォーマンスの監視を可能にするため、そのパフォーマンスに関する報告書を要求する⁽¹²⁰⁾。もっとも、財務上のパフォーマンスを報告するための標準化された慣行が発達して

いる財務分野とは異なり、社会的・環境的パフォーマンスに関して報告する標準的な方法はまだ存在しないことから、各州制定法は社会的営利会社がその使用する基準を任意に選ぶことを認めている。

「年次社会的利益報告書」（annual benefit report）については、社会的営利会社はその年次利益報告書を各株主に交付することが要求され、また、その報告書を公衆に利用できるようにウェブサイトに掲載することが求められる⁽¹²¹⁾。年次社会的利益報告書の内容には、一般的な公共的利益の追求方法およびその利益の創出の程度、特定の公共的利益の追求方法およびその利益の創出の程度、利益の創出を妨げた状況に関する記述、第三者基準を選択した過程・理由付け、第三者基準に従って作成された社会的・環境的パフォーマンスの評価、社会的営利会社の社外株式の5%以上を有する株主の氏名、および第三者基準を定めた組織と社会的営利会社との間の関係などが含まれなければならない⁽¹²²⁾。

（ロ）第三者基準の定義 第三者基準（third-party standard）は、多くの点で社会的営利会社法の核心であり、また、多くの評者にとっては社会的営利会社法において最も論議を惹起し誤解される規定であることから、第三者基準の詳細な定義、および、第三者基準を不可欠とする社会的営利会社に対する報告要件の詳細な記述がなされている⁽¹²³⁾。第三者基準は、会社の社会的・環境的パフォーマンスの定義・報告および評価をするための基準と定義される⁽¹²⁴⁾。

そして、第三者基準に関する最近の立法例によれば、①この基準は事業およびその運営が株主以外の利害関係者の考慮に対して与えるインパクトについての包括的な評価であること（包括性）、②当該基準は、社会的営利会社・その子会社と重要な財務上の関係がない組織体により創り出されるもので、また、その組織体の支配団体の構成員の3分の1以上が当該基準により事業パフォーマンスが評価される事業経営の団体・事業の代表者ではなく、

当該団体・事業により相当の融資がされていない組織体により創り出されるものであること（独立性）、③当該基準は、会社の社会的・環境的パフォーマンス全体を評価するのに必要かつ適切な専門知識を入手できる組織体であって、また、当該基準を創り出すために少なくとも30日のパブリック・コメント期間を含む均衡のとれたマルチ・ステークホルダー・アプローチ（multistakeholder approach）を用いる組織体によって創り出されるものであること（信頼性）、④当該基準に関する次のような情報の全部が公に利用可能であること、すなわち、（i）事業の社会的・環境的パフォーマンス全体を評価する場合に考慮される規準（criteria）、（ii）その規準に割り当てられる相対的加重、（iii）当該基準を創り出した組織体であってその基準に対して訂正する組織体の取締役・役員・実質的な所有者および支配団体の特定、（iv）当該基準に対する訂正および上記（iii）の支配団体の構成員に対する変更がなされる過程、（v）利害の衝突の可能性を生じさせると合理的に考えられる関係を開示するのに十分詳細に、組織体のための財務上の支援（投資収益・助成金その他の支援）源に関する会計報告が公に利用可能であること（透明性）、以上のすべてが適用される基準が第三者基準である⁽¹²⁵⁾。

独立した第三者基準に反した社会的営利会社の全般的な社会的・環境的パフォーマンスの評価・開示に関しては、株主および公衆は、これらの規準に基づいてはじめて、会社を容易に評価する方法を提供されることになり、さらに、このような一層高度な基準のコーポレート・ガバナンスを採用して、一層高い水準の全般的な社会的・環境的パフォーマンスを示す会社は、市場で報われる可能性を有することになるであろう⁽¹²⁶⁾。なお、独立性（上記②参照）は、第三者基準の信頼性（上記③参照）および社会的営利会社の社会的・環境的パフォーマンスの評価を保証する際に重要な役割を演ずるものであり、独立性はガバナンス・透明性（上記④参照）および報告書（前記（イ））に関する規準（criteria）に基づいて吟味される⁽¹²⁷⁾。

（ハ）第三者基準の選択　第三者基準のための制定法上の規準（包括性・信頼性・独立性および透明性）を満たす第三者基準組織は、多数存在する。しかし、社会的営利会社法は、選択された第三者基準が制定法上の要件を満たす限り、社会的営利会社がその社会的利益報告書を作成するために特定の第三者基準を利用することを要求しない。社会的営利会社の経営者・取締役および株主は、多数の第三者基準の中で、制定法上の要件と彼らの必要を満たすと考える基準を自由に決定することができる⁽¹²⁸⁾。

（ニ）第三者基準の証明　社会的営利会社は、その社会的利益報告書が第三者により認証または監査されることを要求されない。第三者から証明を受ける義務は、適用可能な第三者基準のための要件から意図的に省略されている理由として、次のようなことが挙げられる。①義務的な証明は、社会的営利会社に、制定法の報告要件を満たすために費用負担を負わせることになり、このような費用を要求することは、とくに新型の会社制定法に最も関心のある小規模企業の間で、社会的営利会社の採用が非常に減少すると考えられる。②通常会社は財務報告書の監査を要求されないことから、社会的営利会社はその社会的・環境的パフォーマンスの社会的利益報告書を監査することを要求されるべきではない。③社会的営利会社が虚偽の報告をする場合に詐欺の理由で訴訟を受けることになるので、このことが、完全・正確な社会的利益報告書を提供するのに十分な誘因となる。④証明を受けることは、社会的・環境的パフォーマンスについての主張に一層の信頼を競って引きつけようとする社会的営利会社にとって、自発的に差別化するための手段となりうるであろうといわれる⁽¹²⁹⁾。

（４）社会的営利会社の取締役の義務と責任

（イ）取締役の義務と責任の範囲　社会的営利会社制定法は、取締役の従来の義務を拡張するとともに、社会的営利会社の取締役に一定の保護が与えられている。すなわち、社会的営利会社制定法によれば、社会的営利

会社の取締役は、誠実に通常の慎重な者の注意をもって会社の最善の利益に合致した考慮をする、という一般的注意基準が要求される義務に加えて、何が社会的営利会社の最善の利益に合致するかということを合理的に信ずることを決定する際に、社会的営利会社の株主のみならず、従業員・供給者・顧客・地域社会・環境などを考慮することを要する。しかし、これらの利害関係者すべてを考慮することは、取締役の一般的注意基準に違反することにはならない、ということが明文で規定される⁽¹³⁰⁾。社会的営利会社の役員についても、取締役の場合と同様の行為基準が規定されている⁽¹³¹⁾。

また、最近の社会的営利会社の制定法によれば、社会的営利会社の取締役・役員は、注意基準に従って義務の履行がなされた行為および一般的ないし特定の公共的利益の創出を怠ることについて、金銭損害賠償の責任を負わないとする規定がある⁽¹³²⁾。これは、①そのような責任の定量化ができるための裁判所の先例が不足しているという懸念を除去すること、②社会的営利会社が任意に引き受けた関与を単に果たすことを要求される場合に、裁判所を、差止命令を認めるという唯一の救済方法に集中させること、以上のような二つの要請によって決められた⁽¹³³⁾。さらに、会社の定款に明文の規定がない限り、制定法に言及されている特定の者またはグループの利益に対して、他の者またはグループの利益よりも優先権を与えることを要求されない、ということを明確にする制定法がある⁽¹³⁴⁾。また、ある行為または不作為が社会的営利会社の支配に影響を及ぼす可能性がある場合に、異なった注意基準または一層高度の注意基準に服さないことを規定する制定法もある⁽¹³⁵⁾。

(ロ) 社会的利益取締役　社会的営利会社制定法の中には、「社会的利益取締役」(benefit director)の規定を設けているものがある。社会的利益取締役は、社会的営利会社の社会的利益取締役として指名された取締役と定義される⁽¹³⁶⁾。社会的利益取締役に関する具体的規定として、①社会的営利

会社の取締役会は社会的利益取締役として指名される1人の取締役を含めることを要すること、②社会的利益取締役は、社会的営利会社の他の取締役の権限・義務等に加えて、社会的営利会社制定法に規定される権限・義務等を有すること、③社会的利益取締役は取締役の選任・解任の一般規定の方法で選任・解任されるが、「独立した」個人であることを要すること、④社会的利益取締役は年次社会的利益報告書を作成し、社会的利益取締役の見解において、当該報告書に含まれる期間中のすべての重要な点で社会的営利会社が一般のおよび特定の公共的利益の目的に従って行為したかどうか、および、取締役・役員が行為基準に従ったかどうかを述べることを要することなどが、規定される⁽¹³⁷⁾。社会的利益取締役は社会的営利会社の他の取締役と同じ責任に服し、さらに、社会的営利会社制定法の中に社会的利益取締役の規定を設けていない州では、上記の社会的利益取締役の義務は取締役会全体によって分担される⁽¹³⁸⁾。なお、社会的営利会社制定法は「社会的利益役員」(benefit officer)についても同様の規定をしている。社会的利益役員は、社会的営利会社の社会的利益役員として指名された個人を意味し、公共的利益を創出する社会的営利会社の目的に関する権限および義務を有し、社会的利益報告書を作成する義務を負う⁽¹³⁹⁾。

社会的利益取締役については、独立性を要求されているが、社会的営利会社制定法は独立性の定義をしている。「独立した」(Independent)とは、社会的営利会社またはその子会社と重要な関係を有しないことを意味し（ただし、社会的利益取締役または社会的利益役員として務める者は「独立した」ものであると考えられる）、次の場合には、ある者と社会的営利会社またはその子会社との間の重要な関係が存在するともっぱら推定される。すなわち、①社会的営利会社またはその子会社の社会的利益役員以外の従業員である者、または過去3年以内にそのような従業員となったことがある者、②その直系親族の一員が社会的営利会社またはその子会社の社会的利益役員以外の業務執行役員である

者、または過去3年以内にそのような業務執行役員となったことがある者、③社会的営利会社の社外株式の5%以上を有する者、または、その5%以上を有する組織体の取締役・役員もしくは支配人である者あるいは当該組織体の社外持分の5%以上を有する者、以上の者は重要な関係を有するものと推定され、「独立した」ものであるとは考えられない⁽¹⁴⁰⁾。

(ハ) 訴訟提起権 社会的営利会社制定法において、社会的営利会社の取締役は一般的または特定の公共的目的の受益者である者に対して義務を負わない、ということが明文で規定される⁽¹⁴¹⁾。そして、社会的営利会社の取締役・役員の義務および公共的目的は「社会的利益強制手続」(benefit enforcement proceeding)においてのみ強制されうるものであり、また、この手続は、株主、取締役、親会社の一定割合(州により5%から10%)の持分を有する者、および会社の定款に明記されたその他の者によってのみ、開始または継続されることが認められ、これらの者以外の第三者は社会的営利会社の取締役・役員に対して訴訟を提起しまたは請求権を主張することはできない⁽¹⁴²⁾。したがって、株主以外の利害関係者による訴訟提起は、原則として排除されている⁽¹⁴³⁾。なお、社会的利益強制手続とは、一般的または特定の公共的利益の目的の追求を怠ること、または、社会的営利会社制定法の下での義務または行為基準の違反に関する、取締役・役員に対する請求または訴訟を意味する⁽¹⁴⁴⁾。

以上のように、社会的営利会社の取締役は、会社の公共的利益の受益者である第三者による訴訟から保護されることになるが、他方、そのような第三者の訴訟提起権の排除は未知の拡大された責任から社会的営利会社を保護することになる。したがって、これらは、社会的営利会社に関心のある企業がその採用を考える誘因を阻害しないように作用することになるであろう⁽¹⁴⁵⁾。

(ニ) 企業買収 ほとんどの社会的営利会社制定法は、企業買収の状況における社会的営利会社の取締役の義務について規定する。すなわち、社

会的営利会社の取締役は、その義務の履行の際に、会社の長期的計画から社会的営利会社に生じる社会的利益、およびこれらの利益が社会的営利会社の継続的な独立によって最もよく提供される可能性を含む、社会的営利会社の短期的および長期的な利益を考慮しなければならない⁽¹⁴⁶⁾。上記の「社会的営利会社の継続的な独立によって」という文言に代えて、さらに一層明確に「他の組織体（entity）に支配権を売却または譲渡するよりも、むしろ社会的営利会社の支配権を維持することによって」という文言を規定する州制定法もある⁽¹⁴⁷⁾。また、上記の義務的な考慮に加えて、考慮が許容されるものとして、会社の支配権の取得を求める者の財源、意図および行動（過去の、言明された、あるいは可能性のある行動を含む）を考慮することができると規定する州法もある⁽¹⁴⁸⁾。なお、これらの規定とは反対に、社会的営利会社の企業買収についてとくに規定することなく、支配取引に関する州事業会社法の規定を適用する旨の条項を設けるにすぎない州制定法もある⁽¹⁴⁹⁾。

社会的営利会社制定法では、社会的営利会社の取締役は、特定の者・グループの利益に対して他の者・グループの利益よりも優先権を与えることを要求されないと規定される。その制定法の立法者の主要な意図の1つとして、株主の利益に対して他の利害関係者の利益を優遇することに関する責任を負わされる可能性から、社会的営利会社の取締役を救済することにある⁽¹⁵⁰⁾。しかしながら、会社の売却を考慮する場合に株主は自分の利益が取締役により最も高い優先権を与えられると当然に考えるであろうし、また社会的営利会社が依然としてその株主によって所有される事業会社の一種類であることに変わりがない。これらのことを考慮するならば、上記の方法は不十分であって、社会的営利会社の株主の中で株主価値について高い優先権を認める者は、最高値以下で売却する取締役の決定に異議を唱える可能性があることが指摘されている⁽¹⁵¹⁾。

したがって、社会的営利会社制定法は、取締役が会社の売却の状況にお

いて社会的営利会社の競合する諸利益をどのように考量すればよいかについて、十分な指針を規定していない⁽¹⁵²⁾。このような場合に、会社の売却に直面した社会的営利会社の取締役は、株主の利益と他の利害関係者の利益の優先順位をどのように決定したらよいかについて考えるとき、企業買収に関するデラウェア州法を参考にするのが有益な方法となる。アメリカにおいては、各州会社法に規定や先例がない場合、アメリカの大多数の公開会社が設立されかつ会社法に関する判例が発達・充実しているデラウェア州法が、とくに支配取引の状況において裁判所により参照されるのが一般的であるからである。

デラウェア州法は、利害関係者制定法を採用せず、伝統的な株主第一主義の考えをとるが、企業買収の状況において株主以外の利害関係者に対する影響を考慮することを認める。ユノカル（Unocal）判決は、企業買収の場合において会社への脅威に対して合理的な防御手段をとる取締役の行動にも経営判断の原則の適用による保護が与えられるという前提の下で、基本原則として取締役は会社の株主の最善の利益に合致する行為をする信任義務を負うが、その会社への脅威に対する合理的な対応をするために、株主以外の利害関係者として、債権者、顧客、従業員および地域社会を考慮することを認める⁽¹⁵³⁾。ただし、このような考慮は、会社および株主に生じるであろう利益に合理的に関連していなければならないことを意味する⁽¹⁵⁴⁾。

また、タイム（Time）判決は、取締役会に会社事業・業務を経営する義務を課しており、このことは、時間的枠組みを含めて、会社の収益性を高めることを企図した会社の方針を設定する権限が含まれることから、長期的会社戦略対短期的会社戦略ということを強調することは賢明でないと判示する⁽¹⁵⁵⁾。したがって、取締役は、一般に、一定の投資範囲にかかわらず会社の最善の利益に合致する会社のための方針を計画する義務を負うのであり、また、取締役会が敵対的買収を行おうとする会社以外の他の会社との合併を交

渉する際に会社主体の清算・解体を回避できないとさせると結論を下す証拠がない限り、企業買収の状況においても、取締役会は株主の短期的利益を最大化する義務を負わないと判示される⁽¹⁵⁶⁾。さらに、敵対的な公開買付けが他の会社よりも高値であったとしても、他の会社のほうが会社の戦略的な目的を達成するために最もよく適合すると取締役会が確信し、また、会社の取締役・役員は当該会社の文化すなわち新聞雑誌編集において認められる高潔性を保持することを熱心に求めている、取締役会が他の会社との合併を通して会社の事業を拡張することを決定することは経営判断の原則の保護を受ける資格があると判示される⁽¹⁵⁷⁾。また、会社企業を経営する信任義務には会社の目標を達成するための時間的枠組みの選択も含まれ、この義務は株主に委任することはできず、さらに、会社の戦略を継続する根拠が明確に存在しないのではない限り、慎重に考えた会社の計画を、短期的な株主利益のために放棄する義務を負わないとされる⁽¹⁵⁸⁾。

さらに、レブロン（Revlon）判決では、取締役会が会社の売却を認める場合には、取締役会の義務は、会社主体の保持から、株主の利益のために会社の売却価格を最大化することになり、また、取締役の役割は、会社の皆の防御者から、会社の売却にあたって株主のための最高の価格を得るべき責務を負う競売人になったと判示する⁽¹⁵⁹⁾。取締役会がその責務を果たす際に株主に生じる利益に合理的に関連するとの条件で、株主以外のいろいろな利害関係者を考慮することができるということは、積極的な買付人の間で競売が進行中である場合には不適切であり、もはや会社企業を保護または維持するのではなくて、最高値の買付人に売却することが目的となる⁽¹⁶⁰⁾。

最近のデラウェア州の裁判所も、上記のような立場を再確認して、株主以外の利害関係者の考慮の促進・保護または追求はある程度まで株主のために価値をもたらすことを要し、また、営利会社の株主の利益のために会社の経済的価値を最大化することを求めない会社の方針は無効な目的であり、さ

らに、営利会社の取締役はあからさまに株主利益の最大化を避ける事業戦略を擁護する計画を展開することはできず、少なくともデラウェア州法の下では取締役の信任義務と一致しないと判示する⁽¹⁶¹⁾。なお、会社の売却となる取引を承認する場合、および会社の支配への脅威に対応した防御的手段を採用する場合には、取締役の行為が合理的であることを保証するために、厳格な審査に服すると判示される⁽¹⁶²⁾。

上記のデラウェア州法において、通常の事業会社の取締役は、企業買収の申込みを拒否する決定を、短期的価値の犠牲の上で長期的な戦略に基づかせることが認められる。この点では、各州の社会的営利会社制定法の大部分が株主以外の利害関係者および社会的利益の目的を考慮して企業買収の申込みを拒否する決定を明確に認めることは、上記のデラウェア州法の場合と同様であると考えられる。しかし、社会的営利会社の売却を取締役が決定した場合に、どのようにして取締役はその義務を果たさなければならないかという問題は残る。この点については、競合する企業買収の申込みの選択の際に、株主利益の重要性を引き続き認めると同時に、社会的利益の目的の規定を積極的に認める方法が、各州の社会的営利会社制定法の意図と一致するものと考えられる。この方法によれば、低価格の申込みについてその低価格が依然として株主に対して公正な価格を提供している限り、取締役は、低価格の買収者のほうがより良く社会的利益の目的を促進すると信じて、高値の申込みよりも定価の申込みを受け入れることが認められることになろう⁽¹⁶³⁾。ただし、会社の解散・解体の場合には、取締役は株主の利益最大化を図る義務が生じるものと解される⁽¹⁶⁴⁾。

なお、社会的営利会社の地位の終了をもたらす会社の合併または株式交換の計画は、広範囲の株主の支持があることを保証する目的で、その効力が生ずるためには、株主の議決権の3分の2以上の賛成投票により承認されることを要する、と規定する社会的営利会社州制定法が多い⁽¹⁶⁵⁾。

-
- (104) 法律家クラーク（Clark）氏は、各州で制定された社会的営利会社法のすべてを起草したとされる。Clark and Babson, *supra* note 65, at 817, nd.1.
- (105) Lacovara, *supra* note 65, at 824.
- (106) Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 101-05.
- (107) *Id.* § 201.
- (108) *Id.* § 301-05.
- (109) *Id.* § 401-02.
- (110) See, e.g., Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C-01(c)(d), 5-6C-06(a)(b); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 102, 201.
- (111) Clark and Babson, *supra* note 65, at 839.
- (112) See, e.g., Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C--07 (a); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 301.
- (113) Clark and Babson, *supra* note 65, at 840.
- (114) See, e.g., Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C--07 (a)(2); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 301 (a)(2).
- (115) See, e.g., Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C-06(c); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 201 (c).
- (116) Clark and Babson, *supra* note 65, at 840.
- (117) *Id.* at 841.
- (118) See, e.g., Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C-01(d), 5-6C-06(b); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 102, 201 (b).
- (119) Clark and Babson, *supra* note 65, at 841-42.
- (120) *Id.* at 842.
- (121) See, e.g., Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C--08 (a) (c) ; Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 402 (a)(b). 州制定法の中には、報告書を州の保管部署に提出することを要求するものがある。See, e.g., N.J. Stat. § 14A:18-11(d); N.Y. Bus. Corp. Law § 1708(d); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 402 (d).
- (122) See, e.g., Cal. Corp. Code § 14630(a); N.Y. Bus. Corp. Law § 1708(a); Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C--08 (a); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 401 (a).
- (123) Clark and Babson, *supra* note 65, at 843.
- (124) See, e.g., Cal. Corp. Code § 14601(g); Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C--01 (e); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 102.
- (125) See, e.g., Cal. Corp. Code § 14601(g); Illi. Comp. Stat. 40 § 1.10; Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 102.
- (126) Clark and Babson, *supra* note 65, at 845.
- (127) *Id.* at 847.
- (128) *Id.* at 845-46.

- (129) *Id.* at 846-47.
- (130) See, e.g., Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C-07 (a) (c) ; Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-09(a) (b); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 301(a) (b).
- (131) See, e.g., N.J. Stat. § 14A:18-8 ; Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-11; Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 303.
- (132) See, e.g., Cal. Corp. Code § § 14620(f), 14622(c); 805 Illi. Comp. Stat. 40 § § 4.01(c), 4.10(b); N.J. Stat. § § 14A:18-6(d), 14A:18-8(c); Vt. Stat. Ann. tit. 11A § § 21-09(c), 21-11(d); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § § 301(c), 303(c).
- (133) Clark and Babson, *supra* note 65, at 848-49.
- (134) See, e.g., Cal. Corp. Code § 14620(d); 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 4.01(a)(3); N.J. Stat. § 14A:18-6(c); Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-09(a)(3); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 301(a)(3).
- (135) Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-09(a)(4).
- (136) See, e.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 1.10; N.J. Stat. § 14A:18-1; Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-03(a)(2); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 102.
- (137) See, e.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 4.05; N.J. Stat. § 14A:18-7; Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-10; Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 302.
- (138) Clark and Babson, *supra* note 65, at 848, n.124.
- (139) See, e.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § § 1.10, 4.15; N.J. Stat. § § 14A:18-1, 14A:18-9; Vt. Stat. Ann. tit. 11A § § 21-03(a)(3), 21-12; Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § § 102, 304.
- (140) See, e.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 1.10; N.J. Stat. § 14A:18-1; N.Y. Bus. Corp. Law § 1702(c); Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-03(a)(5); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 102.
- (141) E.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 4.01(d); Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § 5-6C-07 (b); Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-09(e). Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 301(d) .
- (142) E.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 4.20(a)(b); N.J. Stat. § 14A:18-10(a)(b); Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-13(a)(b); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 305(a)(b) .
- (143) Lacovara, *supra* note 65, at 869-70.
- (144) E.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 1.10; N.J. Stat. § 14A:18-1; Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-13(c); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 102.
- (145) Clark and Babson, *supra* note 65, at 849-50.
- (146) See, e.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 4.01(a)(F); N.J. Stat. § 14A:18-6(a)(6); N.Y. Bus. Corp. Law § 1707(a)(1)(G); Va. Code Ann. § 13.1-788(A)(1)(f); Vt. Stat. Ann. tit. 11A § 21-09(a)(1)(F); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 301(a)(1)(vi) .
- (147) Cal. Corp. Code § 14620(b)(6).
- (148) Cal. Corp. Code § 14620(c)(1); N.Y. Bus. Corp. Law § 1707(a)(2)(A); Va. Code Ann. § 13.1-788(A)(2)(a).
- (149) See, Md. Code Ann., Corps. Ass'ns § § 5-6C-02 (a), 2-405.1 (f) (会社の支配権の取得に関する取締役の行為は、取締役の他の行為に適用されるものよりも一層高度の義務・審査に服さない旨を規定する) .

- (150) Lacovara, *supra* note 65, at 833-34.
- (151) このような考えは、社会的利益強制手続を規定する社会的営利会社制定法が、取締役の信任義務違反に対して訴えることができる唯一の会社の利害関係者として、株主を認定する点からも支持される。Lacovara, *supra* note 65, at 834, n.78.
- (152) Lacovara, *supra* note 65, at 833.
- (153) *Unocal v. Mesa Petroleum*, 493 A.2d 946, 954-55 (Del. 1985).
- (154) *Id.* at 955. Lacovara, *supra* note 65, at 862; Clark and Babson, *supra* note 65, at 833-34.
- (155) *Paramount Communications Inc. v. Time, Inc.*, 571 A.2d 1140, 1150 (Del. 1990).
- (156) *Id.*
- (157) *Id.* at 1152.
- (158) *Id.* at 1154.
- (159) *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.*, 506 A.2d 173, 182 (Del. 1986).
- (160) *Id.*
- (161) *eBay Domestic Holdings, Inc. v. Newmark*, 16 A.3d 1, 33-35 (Del. Ch. 2010).
- (162) *Paramount Communications Inc. v. QVC Network Inc.*, 637 A.2d 34, 42 (Del. 1994).
- (163) Lacovara, *supra* note 65, at 878-79.
- (164) デラウェア州の判例において、会社の支配権の変更ではなく、会社の解散（dissolution）または解体（breakup）が不可避であるときに、前記レブロン判決の取締役の義務（株主の利益のために会社の売却価格を最大化する義務）が生じると判示するものがある。Paramount Communications Inc. v. Time, Inc., 571 A.2d 1140, 1150 (Del. 1990).
- (165) See, e.g., 805 Illi. Comp. Stat. 40 § 2.10(b); N.J. Stat. § 14A:18-4(b); Vt. Stat. Ann. tit. 11A § § 21-06(a); Model Benefit Corporation Legislation, *supra* note 78, § 105(b).

6 結び

最近のアメリカの各州において、従来の伝統的な会社とは異なる会社形態として、社会的営利会社に関する制定法が増加していることから、本稿は、この社会的営利会社の規定内容について検討を行った。社会的営利会社の主要な特徴として、次の3つを挙げることができる。①社会的営利会社は、社会および環境に対する重要な積極的インパクトを創出する目的を有する。②社会的営利会社の取締役の義務は拡張され、株主の財務上の利益に加えて複数の利害関係者の考慮が要求される。③社会的営利会社は、会社全体の社会的・環境的パフォーマンスについて毎年報告書を作成することが要求され、

その報告書は包括性・信頼性・独立性および透明性のある第三者基準に従って作成されることが求められる。

アメリカにおいて伝統的な株主最大化の原則が強調される株式会社では、その取締役が株主以外の利害関係を考慮することにより株主の利益最大化を懈怠したとき、株主から信任義務違反による責任を追及されることになる。そこで、社会的任務を促進しようとする社会的起業家ないし企業にとっては、社会的営利会社制度によって、上記のような責任追及を回避することが可能となり、しかも、営利会社である株式会社形態の資本調達力でもって社会・環境問題の取り組みを遂行できるということは非常に意義のあることであるし、またメリットでもある。しかし、株主以外の利害関係者の利益をも考慮することは、その利害関係者の優先順位・範囲・考慮の程度などについては不確定・曖昧なものが多い。したがって、そのような利害関係者の考慮については、会社経営者の裁量権の範囲が広くなり、また恣意的な裁量の危険性もある。この点について、社会的営利会社制定法では、独立性のある第三者基準による社会的利益報告書の作成・公表を要求しており、これは経営者の恣意的な裁量権行使を抑制する機能も有することになる点で、評価すべきものであろう。

もっとも、このような社会的営利会社制度は、一般的に、株主価値の最大化を意図する投資者が多いと考えられる大規模・公開会社には向かないものと考えられる。企業の社会的責任（CSR）の意識の高い起業家ないし投資者は現在のところ實際上それほど多くないであろうということを前提とすると、必然的に社会的営利会社制度を採用する会社は小規模会社であることが多いものと推測される。しかしながら、株主最大化の原則の考え方が根強いアメリカの会社制度の下でも、今後、社会的営利会社制度が一定の範囲内の事業分野において普及してくるならば、社会的営利会社制度の趣旨および特徴は、大規模会社の経営にも影響を及ぼさないというわけではなかろう。

これに対し、わが国では、かつて、企業の社会的責任に関する一般規定を設けるべきか否かについて、昭和 50 年（1975 年）6 月発表の法務省民事局参事官室「会社法改正に関する意見照会について」の中で「会社法改正に関する問題点」の第一として「企業の社会的責任」が取り上げられたことを契機として盛んに議論された。結局、その立法化は見送られ、わが国の会社法には、企業の社会的責任を直接対象とした明文の規定は存在しない。しかし、最近、世界的規模で CSR 経営が問題とされるようになり、わが国の実務でも CSR が問題とされることが多い。このような状況で、わが国の会社法上の問題としても、アメリカの社会的営利会社制度の考え方は検討に値するものである。とりわけ経営者の恣意的な裁量権の行使を抑制する機能を果たすものとして、独立性のある第三者基準による社会的利益報告書の作成などは、わが国の CSR 論議において有益な示唆を与えるものとする。