

## ベネフィットコーポレーションのまちづくり会社への応用

2023年11月1日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

PPP・インフラ投資調査部 副主任研究員 岩瀬 有加

営利会社ではあるが、環境や社会に配慮した活動も行う法人として、米国のベネフィットコーポレーションが注目されている。通常の株式会社と異なり、株主利益だけでなく、公共利益の追求も目的としている点に特徴がある。州法である会社法で規定されているため、法的安定性も高い。

日本には、ベネフィットコーポレーションのような制度化された法人形態は存在しない。ただ、岸田首相が議長を務める「新しい資本主義実現会議」において、民間が公的役割を担う新たな企業形態としてベネフィットコーポレーションが取り上げられ、法制度整備の必要性も検討されている。

日本にも、ベネフィットコーポレーションが誕生する機運はある。ベネフィットコーポレーションに類似するものとして、Bラボという非営利団体が認証を与えるBコープというものもあるが、こちらは国内にも既に約30社が存在している。また、定款により、配当、残余財産の分配を制限し、株主ではない第三者に分配する非営利型株式会社という形態もあり、実際にまちづくり会社に適用された事例もある。

こうしたことから、日本でベネフィットコーポレーションが制度化されれば、地域のまちづくりに適合すると考える。地域単位での良好な環境づくりや価値の向上は、近年、大きなテーマとなっている。こうした社会的課題の解決に、住民や事業者などによる主体的なまちづくり活動、すなわちエリアマネジメントを行っている地域も多い。しかし、その多くは、任意団体やNPO法人が中心となって行われており、十分な資金の確保が難しい場合も少なくない。その点、ベネフィットコーポレーションの営利会社としての一面が、この問題を解決してくれるだろう。また、地域の課題には、その地域特有のものも多く、自治体、住民、事業者など多数の関係者と連携し、長期的に取り組むことが必要となる。ベネフィットコーポレーションの社会的な一面は、この問題の解決に有益といえるだろう。

(本レポートは、一般社団法人不動産証券化協会「ARES 不動産証券化ジャーナル Vol.75」掲載論文を基に、加筆・修正したものである。)

### I. 米国の社会貢献型企業

#### I.1. ベネフィットコーポレーション

米国には、ベネフィットコーポレーション(Benefit Corporation)という法人形態がある。通常の株式会社と異なり、株主の利益のためだけでなく、環境や社会のための活動を行う企業のための法制度が設けられている点に特徴がある。

米国の会社法は州法であるため、会社法で規定されるベネフィットコーポレーションの内容も州ごとに異なる。ただ、内容の系統としては、Bラボ(B Lab)という非営利団体が法案を作成したモデル法(Model Benefit Corporation Legislation: MBCL)と、デラウェア州で導入された法(Public Benefit Corporation Statute: PBCS)<sup>1</sup>に大別される(図表1)。

<sup>1</sup> デラウェア州では会社法に係る優れた司法制度が整備されており、多数の判例が蓄積されていることから、数多くの企業がデラウェア州法に準拠して設立されている。なお、デラウェア州のベネフィットコーポレーションは、PBC(Public Benefit Corporation)と称されている。

図表 1 MBCL と PBCS の主な違い

項目	MBCL	PBCS
会社の目的	<ul style="list-style-type: none"> <li>一般的な公共の利益を生み出すこと</li> <li>一つまたは複数の特定の公共の利益を生み出すことを定款に規定することも可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>一つまたは複数の特定の公共の利益を生み出すこと</li> </ul>
利益報告書	<ul style="list-style-type: none"> <li>年次の利益報告書の作成と公への開示が必要</li> <li>第三者基準に照らして評価を行う</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>二年に一度、株主に報告することが義務づけられている</li> <li>第三者基準の要件はなし</li> </ul>
取締役の義務	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役は、株主の利益、ステークホルダーの利益、公益を考慮する必要がある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役は、株主の経済的利益、ステークホルダーの利益、定款に規定された公益について、バランスをとりながら業務を管理しなければならない</li> </ul>

出所)三井住友トラスト基礎研究所作成

B ラボでは、環境や社会のための活動を行う企業に対して B コープ認証を提供していたが、企業が長期的に社会的活動を継続していくため、法制度としての会社形態の提供を目指し、立法運動も推進している<sup>2</sup>。

MBCL では、ベネフィットコーポレーションの事業が社会と環境に重大で良好な影響を与える一般的な公共の利益を生み出すことを会社の目的としている。ただし、一つまたは複数の特定の公共の利益を生み出すことを定款に規定することも可能である。これに対して、PBCS では一般的な公共の利益ではなく、一つまたは複数の特定の公共の利益を生み出すことを定款に規定することが必須となっている。

また、MBCL では年次の利益報告書の作成と開示が求められている。利益報告書では第三者基準<sup>3</sup>を用いて、ベネフィットコーポレーションの社会的、環境的なパフォーマンス評価が行われる。PBCS でも利益報告書の作成は行われるが、第三者基準による評価の要件はなく、2 年ごとに株主に提供することで足りる。

一方、取締役の義務についてみると、MBCL、PBCS は規定の書きぶりが異なるものの、どちらも取締役は受託者責任を果たすため、株主、従業員、コミュニティなどの多様なステークホルダーの利益を考慮する必要がある。通常の株式会社の場合も、株主価値向上のため、取締役は株主以外の利害関係者の利益を考慮できるが、ベネフィットコーポレーションの取締役は、他の利害関係者の利益を考慮する義務を負う。

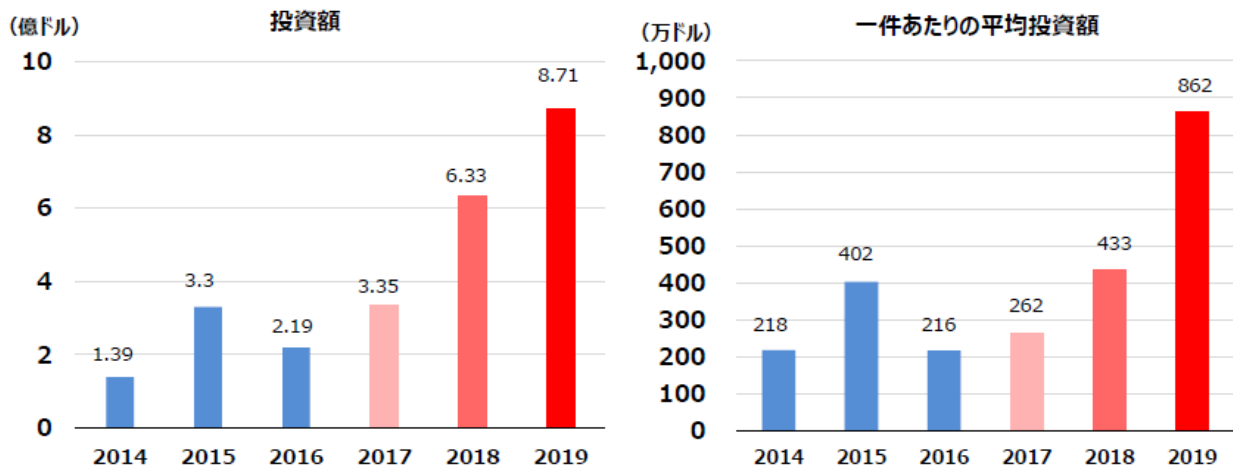
このような特徴を持つベネフィットコーポレーションであるが、近年は投資先としての注目も高まっている。投資には株式、転換社債、担保付ローンなど複数の手段が使われているようである(図表2)。

ベネフィットコーポレーションには、インパクト投資家だけでなく、利益追求型の投資家も投資を行っている(図表3)。利益追求型の投資家にとって収益性、成長性は前提となるが、加えて、企業の社会貢献活動により、継続的なビジネスモデルが構築され、経済性が持続可能であれば、投資対象の一つとなりうると考える。

<sup>2</sup> ベネフィットコーポレーションは、米国だけでなく、イタリアなどでも導入されている。

<sup>3</sup> 第三者基準は民間の第三者機関が設定した基準。包括性、独立性、信頼性、透明性に関する基準を設定し、企業の社会的、環境的なパフォーマンスを客観的に評価する。

図表 2 デラウェア州内のベネフィットコーポレーションへの投資額の推移



(注) 研究は、論文の著者がデータを把握することができたデラウェア州のベネフィットコーポレーション295社について、それぞれの企業の資金調達情報をPitchbookのデータベースより抽出。期間内（2014～2019）のすべての投資件数（707件）及びその金額を集計して分析した。投資家の合計は1,076。投資には株式、転換社債、担保付ローンなどの手段を含む。

(出所) Michael B. Dorff, James Hicks and Steven Davidoff Solomon. 2021. "The future or fancy? an empirical study of public benefit corporations" *Harvard Business Law Review* Volume 11, Issue 1.

出所) 内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局「新しい資本主義実現会議(第6回) 基礎資料」(2022年4月)

図表 3 デラウェア州内のベネフィットコーポレーションへの投資額の推移

デラウェア州のベネフィットコーポレーションへの投資件数の多い上位10の投資家 (2013年～2019年の総計)			デラウェア州のベネフィットコーポレーションへの総投資額の多い上位10の投資家 (2013年～2019年の総計)		
企業	件数	投資戦略	企業	総額 (単位: 億ドル)	投資戦略
Techstars	19	利益追求型	Google Ventures	5.59	利益追求型
Village Capital	17	インパクト投資型	General Catalyst	4.75	利益追求型
Plug and Play Tech Center	16	利益追求型	Thrive Capital	4.53	利益追求型
500 Startups (初期段階から投資や経営支援を行うファンド)	15	利益追求型	Allianz X	4.20	利益追求型
XRC Labs	15	利益追求型	SoftBank Group	4.20	利益追求型
Y Combinator (著名VC、DropboxやAirBnBを輩出)	15	利益追求型	OurCrowd	3.12	利益追求型
MassChallenge	14	利益追求型	Omidyar Network	1.85	インパクト投資型
Candide Group	11	インパクト投資型	Learn Capital	1.82	利益追求型
First Round Capital	10	利益追求型	Andreessen Horowitz	1.68	利益追求型
Kapor Capital	10	インパクト投資型	XL Innovate	1.67	利益追求型

(注) 研究は、論文の著者によりデータを把握することができたデラウェア州のベネフィットコーポレーション295社について、期間内（2013～2019）のすべての投資件数（707件）のうち、投資家が明らかになっているもの（350件）を投資家別に集計したもの。投資企業には、ベンチャーキャピタル/アクセラレーター/インキュベーター/エンジェル投資家/PE・ヘッジファンドが含まれている。

(出所) Michael B. Dorff, James Hicks and Steven Davidoff Solomon. 2021. "The future or fancy? an empirical study of public benefit corporations" *Harvard Business Law Review* Volume 11, Issue 1.

出所) 内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局「新しい資本主義実現会議(第6回) 基礎資料」(2022年4月)

### I.2.B コープ

ベネフィットコーポレーションに類似するものとして、B コープ (B Corporation) というものもある。B コープとは、前述の B ラボが、①社会的、環境的なパフォーマンス、②法的説明責任、③公に対する透明性について、基準を満たしているとして認証を与えた企業のことである。B コープの認証は、一部の事業に対するものではなく、企業とその取組み全体を対象とする。

ベネフィットコーポレーションは米国の州法に基づき設立されるものであるため、導入が認められた州にのみ設

置が許可されるが、B コープは認証制度であるため、州内はおろか米国内にも限定されず、米国以外の国でも認証を受けることができる。

実際、2023 年 9 月現在、92 カ国、7,354 社もの企業が B コープの認証を取得している。日本では約 30 社が認証を取得しており、その中の 1 社である株式会社クラダシは、2023 年 6 月に東京証券取引所のグロース市場に上場を果たしている。同社は、2022 年 6 月に B コープ認証を取得しており、フードロス削減に取り組むと同時に、売上の一部を社会貢献活動団体に寄附し、社会性、環境性、経済性の 3 つを包括した事業を目指している。

米国では、ベネフィットコーポレーションの法制度を導入している州において、株式会社が B コープ認証を取得する場合、ベネフィットコーポレーションへの法人格の変更を行うことが求められる。日本では、現状、ベネフィットコーポレーションの制度がないため、そうした制限はないが、将来、ベネフィットコーポレーションが制度化されると、米国と同様の要件が求められるだろう<sup>4</sup>。また、B コープ認証は 3 年ごとに審査の必要があり、継続的に基準を満たすことも求められている。

## II. 日本の社会貢献型企業

### II. 1. 日本におけるベネフィットコーポレーションの検討

日本では、2022 年 4 月に開催された「新しい資本主義実現会議（議長：内閣総理大臣）」の第 6 回で、ベネフィットコーポレーションが取り上げられた。新しい資本主義は、岸田内閣が成長と分配の好循環とコロナ後の新しい社会の開拓をコンセプトとして打ち出した政策であり、従来の資本主義の政策転換を進めるものである。特に、市場だけでは解決できない社会的課題については、国も市場も、官も民も連携しながら解決を図ることを想定している。

そのため、民間企業にもこれまで以上に積極的な社会貢献活動が期待されている。現在でも CSR (Corporate Social Responsibility) 活動として、社会貢献活動に取り組む民間企業は多く、財団法人や NPO (Non-Profit Organization) 法人のような別法人を設立して活動を行うことは多い。しかし、そうした非営利組織では、寄附などが主な収入源となっており、大規模な事業実施主体としては限界がある。こうした課題を解決するものとして、営利会社を前提とするベネフィットコーポレーションは、有効に機能することが期待されている。

### II. 2. 社会貢献活動を定款の事業目的などに織り込む企業の事例

日本でのベネフィットコーポレーションの制度化はこれからだが、現状でも社会的課題への取り組みを定款の事業目的などに織り込み、積極的に社会貢献活動を行うことをうたっている企業もある。例えば、ロート製薬では、定款に「社会課題を解決」という理念を織り込んでいる。また 2021 年 8 月、ユウグレナでは定款の事業目的を SDGs (Sustainable Development Goals: 持続可能な開発目標) の 17 の目標を反映した内容に全面刷新している。

このように、社会貢献活動についての文言を定款に織り込むことで、現状においても、ベネフィットコーポレーションと類似する制度設計を行うことは可能である。しかし、将来の株主の意向や経営層の交代などで、定款は変更される可能性もあり、より安定的なベネフィットコーポレーションの制度化が望ましいといえる。

### II. 3. 非営利型株式会社の事例

現在の日本の法制度下でも、定款に理念を織り込むことに加え、株主への配当制限を行い、よりベネフィットコーポレーションに近い企業形態を作りだしている事例もある。

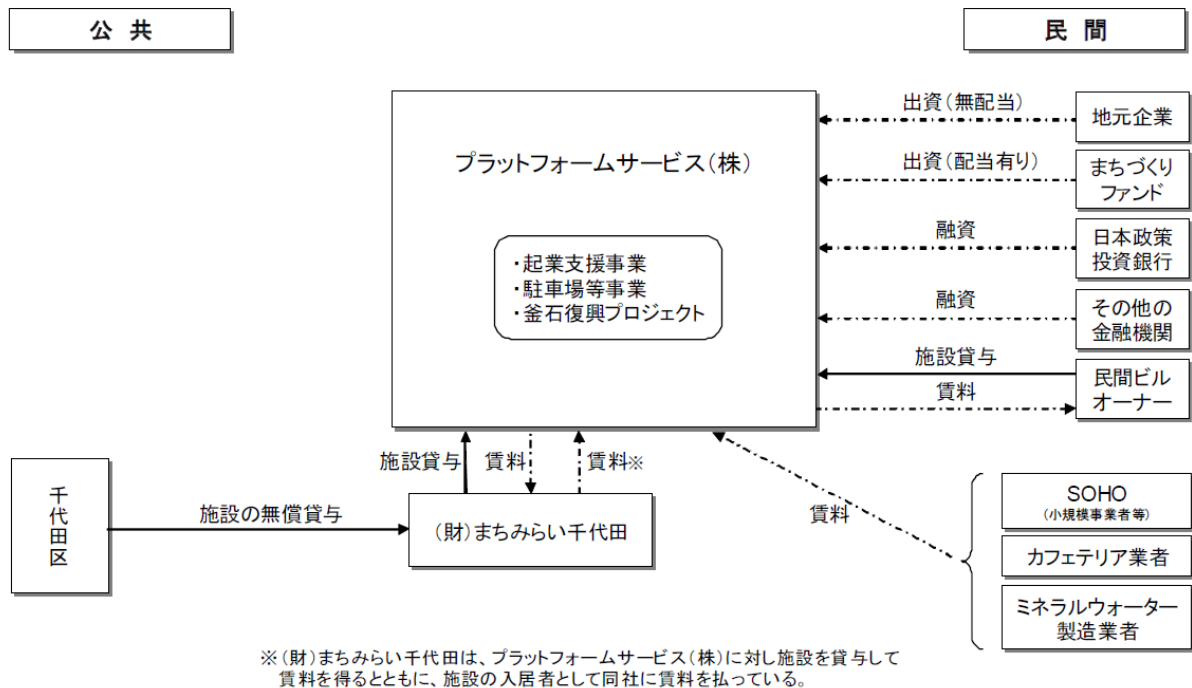
非営利型株式会社は、内閣府の「2007 年度 豊かな公を支える資金循環システムに関する実態調査 報告書」で新しい非営利事業の担い手として紹介された。株式会社は、配当、残余財産を株主に分配するのに対して、非

<sup>4</sup> 日本企業が B コープの認証を取得するには、認証の契約に従い、将来、ベネフィットコーポレーションに相当する法制度が導入された場合、その法制度に移行することに合意する必要がある。

営利型株式会社は、配当、残余財産を株主には分配せず、第三者へ分配する。そのため、非営利型株式会社の株主は議決権を行使することが主な目的となっている。

千代田区の公共施設「ちよだプラットフォームスクウェア」を運営するプラットフォームサービス株式会社は、この非営利型株式会社の形態をとっている。地元企業などによる出資は無配当の普通株式で、その他、まちづくりファンドが5%配当の優先株式へ出資している。日本政策投資銀行などの金融機関からの融資と合わせ、1億4,500万円の資金調達を行った(図表4)。

図表4 ちよだプラットフォームスクウェアに係る事業の概要



出所)国土交通省都市局まちづくり推進課「まちづくり会社等の活動事例集 活動類型別の代表的な30事例の紹介」

ちよだプラットフォームスクウェアは、もともと千代田区中小企業センタービルという名称で、地下1階付5階建ての1981年に建築された建物だが、稼働率が低迷し、年間約1億円の赤字が発生していた。そこで、財団法人まちみらい千代田(以下「財団<sup>5)</sup>」)が千代田区から同ビルを無償で借り受け、運営する民間事業者を公募することとなり、選定されたのがプラットフォームサービス株式会社であった。

ちよだプラットフォームスクウェアの活用事業は、財団が取り組んできたまちづくり事業の一つである。散在的に増加している中小ビルの空室を地域の連携によりネットワーク化し、ワークスペースの拡大展開を行うことでまちの活性化を図ることを目的とする。

プラットフォームサービス株式会社は、財団と定期建物賃貸借契約を締結し、SOHO(Small Office Home Office)向けにサブリースを行った。改修費用である約4億円の施設整備費は、千代田区と同社が負担している。

本件のような非営利型株式会社における無配当株式への出資の場合、株主の主な目的は、地域活性化などの社会貢献活動となる。これは、ふるさと納税のような地域貢献に近い。無配であっても、地域貢献に賛同してくれる

<sup>5</sup> 無償貸与された当初は財団法人千代田区街づくり推進公社だったが、財団法人千代田区街づくり推進公社、財団法人千代田区コミュニティ振興公社、財団法人ちよだ中小企業センターの3団体が事業統合し、2005年に財団法人まちみらい千代田へ名称変更。2014年には公益財団法人へ移行している。

株主を集められるかは重要なポイントであり、支援したくなるような魅力ある事業計画が必要となる。

一方、より大規模な資金調達を行うためには、金融機関や投資家などに示すことのできる実現可能な事業計画も必要となり、収支予測の変動をどれだけ抑えられるかもポイントとなる。ちよだプラットフォームスクウェアの場合は、財団がキーテナント(4、5階部分)として入居しており、一定の収益確保の予測がたちやすかったことも重要な要素だったと考えられる。

### Ⅲ. ベネフィットコーポレーションのまちづくり会社への応用

今後、日本にもベネフィットコーポレーションの法制度が導入されれば、まちづくり会社の形態としての適合性は高いと思われる。まちづくり会社には、営利的な活動だけでなく、まちを再生し、活性化させていく非営利的な活動が期待されるためである。

株式会社を前提とするベネフィットコーポレーションは資金調達が行いやすく、事業の安定化につながりやすい。法制度的にも安定するため、まちづくりに参加しようとする企業の裾野が広がるかもしれない。これまで主に公共が担当していた範囲についても、民間事業者の関与をより拡大できる可能性もある。現状、エリアマネジメント活動を行っている NPO 法人や法人格を持たない団体なども、ベネフィットコーポレーションに転換することが期待される。

地域の課題は個別性が高いものが多く、公共、民間事業者、住民など多数の関係者と連携しながら対応していくことが必要となる。地域の価値や機能を向上させ、魅力のあるまちづくりとするために、ベネフィットコーポレーションを通じた公共、民間事業者それぞれの積極的な関与とより密接した連携が期待される。

## 参考文献

- 内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局「新しい資本主義実現会議(第6回) 資料1 基礎資料」(2022年4月)
- 内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局「新しい資本主義実現会議(第6回) 資料2 論点案」(2022年4月)
- 内閣官房 新しい資本主義実現本部事務局「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2023 改訂版」(2023年6月16日)
- ライアン・ハニーマン、ティファニー・ジャン著「THE B Corp Handbook」B Corp ハンドブック翻訳ゼミ訳、VALUE BOOKS PUBLISHING 発行
- FREDERICK H. ALEXANDER 著「BENEFIT CORPORATION LAW AND GOVERNANCE」、Berrett-Koehler Publishers 発行
- Patagonia, Inc., Vermont Law School, and The Yale Environmental Law Association「A Legislative Guide to Benefit Corporations: Create Jobs, Drive Social Impact, and Promote the Economic Health of Your State」
- The Yale Center for Business and the Environment and Patagonia, Inc.「An Entrepreneur's Guide to Certified B Corporations and Benefit Corporations」
- 西村あさひ法律事務所「米国等における民間で公的役割を担う新たな法人形態に関する調査報告書」(2023年3月31日)
- 林順一「米国での社会的企業の新しい認証制度と法制化の動向～B CorporationとBenefit Corporation～」(2020年11月14日)
- 畠田公明「社会的営利会社(Benefit Corporation)の利益報告書と透明性」
- 株式会社クラダシ プレスリリース「クラダシが国際認証『B Corp(B Corporation)』を取得～日本の企業としては13社目～」(2022年7月6日)
- 株式会社クラダシ プレスリリース「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う決算情報等のお知らせ」(2023年6月30日)
- 枝見太郎著「非営利型株式会社が地域を変える ちよだプラットフォームスクウェアの挑戦」ぎょうせい発行
- 千代田 SOHO まちづくり推進検討会「中小ビル連携による地域産業の活性化と地域コミュニティの再生 提言」(2003年3月)
- 国土交通省都市局まちづくり推進課「まちづくり会社等の活動事例集 活動類型別の代表的な30事例の紹介」
- 内閣府「2007年度 豊かな公を支える資金循環システムに関する実態調査報告書」(2008年3月)
- 財団法人まちみらい千代田「ちよだプラットフォームスクウェアの事業評価に関する調査 報告書」(2009年12月)
- 経済産業省 地域を支えるサービス事業主体のあり方に関する研究会「地域を支えるサービス事業主体のあり方について」(2016年4月)

【お問い合わせ】PPP・インフラ投資調査部

<https://fofa.jp/smtri/a.p/114/>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。