

【論文】

パタゴニアと米国におけるパーパス・トラスト所有 —企業パーパス論の推奨する産業財団所有との比較—

桜井 徹

目次

- I はじめに
- II 企業パーパス論と欧州における産業財団所有
- III パタゴニアの所有構造再編とパーパス・トラスト所有
- IV 米国におけるパーパス・トラスト所有：法制度の整備とその意義
- V オルガニカリー・グロウン会社(OGC)に見るパーパス・トラスト移行とその特徴
- VI むすびに代えて

キーワード：企業パーパス論，産業財団所有，パタゴニア，
パーパス・トラスト，ベネフィットコーポレーション

I. はじめに

持続可能な社会を実現するため、企業の新しい所有形態が求められている。その点で注目されるのは、米国に本拠を置き、環境先進企業としても知られるパタゴニアである。

そのパタゴニアが、2022年9月14日、株式の98%（3400億円相当）を非営利団体に寄付をするとともに、残りの2%をPatagonia Purpose Trustに譲渡し、この新しい所有形態であるパーパス・トラストが今後、パタゴニアを経営するということを発表したからである（Chouinard 2022, Gelles 2022, 日本経済新聞 2022, 村山 2022）。

筆者がこのニュースに接したとき、パタゴニアは企業パーパス論が推奨した

産業財団所有企業になるのではないかという印象をうけた。そう言えるのであれば、パーパス・トラストへの転換は、所有形態としての産業財団所有形態の一般化を意味するのではないか。というのは、産業財団所有企業は欧州では一般的であったが、米国では少数⁽¹⁾にとどまっていたからである。そもそもなぜ、パタゴニアがそうした所有形態を取ったのか。これが本稿の第1の課題である。より詳しく言えば、産業財団所有企業については、筆者が株主資本主義批判としての企業パーパス論の具体的形態として分析したデンマーク、ドイツ、イギリスの6つの企業⁽²⁾（桜井 2022）と、パタゴニアの場合とを比較することである。

研究を進めると、パーパス・トラストはパタゴニアが初めて採用したのではなく、2000年代に法的にも整備され、ステークホルダー「所有」とも言うべき事例も登場してきたことが判明した。まさに企業パーパス論の米国における新たな展開とも言える状況が創り出されてきたのである。パーパス・トラストは直訳すると目的信託であり、わが国でも2006年の信託法改正で、公益信託以外に「受益者の定めのない信託」が規定された。だが、永続的でもなく、企業を所有する主体としても想定されていない（佐久間 2019, 第4章）。その意味でも、パーパス・トラスト所有を紹介する意義は大きいと思われる。

したがって、本稿の第2の課題は、米国のパーパス・トラストの法整備の展開とその特徴を述べるとともに、具体的事例について、産業財団所有企業と比較し、その意味を明らかにすることにある。

以上の課題を、本稿は以下の順序で展開する。

IIでは、分析視角としての企業パーパス論と産業財団所有企業の特徴を述べ、次いでIIIでパタゴニアの所有形態の内容とその意図を分析し、所有・ガバナンス構造を産業財団所有企業のそれと比較する。IVは2000年以降におけるパーパス・トラストの法制度の展開過程を、Vでは同制度を活用した具体的事例を、米国における企業パーパス論の進展として述べる。VIは全体の要約である。

II. 企業パーパス論と欧州における産業財団所有

1. 株主資本主義批判としての企業パーパス論：その特徴

企業パーパス論は、2019年の米国の経済団体 Business Round Table が示しているように、株主資本主義論を批判し、パーパス（存在意義）中心の経営を行うことを主張する株式会社改革論である。研究者のそれも多様であるが、筆者が最も総合的・体系的な企業パーパス論として取り上げてきたのは、とくに英国学士院「21世紀の企業未来」プロジェクトと同プロジェクトの責任者であった Collin Mayer らの企業パーパス論である（桜井 2021, 桜井 2022-b）。

企業のパーパスは利益を生み出すことではなく、「人間と地球の諸問題に対する収益的な解決策を生み出すことだ」（British Academy 2019, p. 10. cf. Mayer 2018, p. 39, 邦訳 pp. 70-71）というのが、その主張である。利益は目的ではなく手段と捉えていると理解される⁽³⁾。

その特徴と限界は、桜井（2021）および（2022-b）を要約すると、次のようである。以下では出所は最低限にとどめる。

特徴の一つは、株式会社を信頼関係の束として把握し、経営者は、株主の受託者ではなく、会社ないしはすべてのステークホルダーの受託者であるとみなしていることである。パーパスの設定を通じて、すべてのステークホルダーの利害が反映される。ステークホルダーには、将来世代も含まれる。株式会社を信託制度（the trust）として把握し、株式会社は自己所有であるという Goyder（1951）の考え方と共通する。

二つは、株式市場による企業支配からの脱却である。と同時に、他のステークホルダー、国、従業員、顧客が所有する企業、国有企業、従業員所有企業、消費者所有企業も否定される（Mayer 2018, p. 38, 邦訳 p. 69）。

限界は、企業が「人間と地球の諸問題に対する収益的な解決策を見出すこと」が企業のパーパスであるという主張に関わる。「人間と地球の諸問題」の解決が、収益的に行われるべきでない場合と、収益的に行えなくなる場合の問題である。

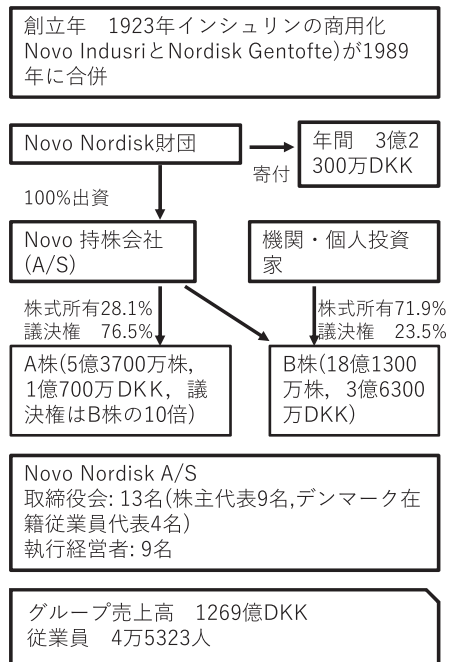
政府の介入や社会的規制についての把握が、企業パーパス論では弱いことと関連がある（桜井 2021-b, p. 85）。とはいえ、そうした限界の中で、とくに株主資本主義経営を是正する意義は大きい。

2. 企業パーパス論が推奨する所有形態としての産業財団所有企業

Mayer は、あるべき企業所有形態として、上場株式会社の場合には、ブロック株主所有も推奨しているが、もっとも推奨しているのが産業財団所有企業（industrial foundation-owned company）である。その理由は、産業財団が、「その利益を事業に投資し、そして剰余金を公益事業に投資している」ことと同時に、創立者によって定められた目的や価値観が、安定的な財団所有と受諾者評議会のもとで経営されていることを評価しているからである⁽⁴⁾。

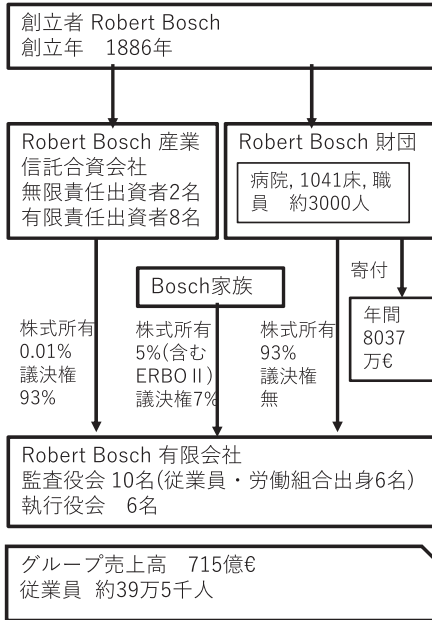
筆者は、冒頭で述べたように、デンマーク、ドイツ、イギリスの各国から二つずつ、6つの産業財団所有企業の所有・ガバナンス構造を分析した。ここでは紙数の関係で Novo-Nordisk, Robert Bosch および John Lewis Partnership のみを掲げる（図1-図3）。その結果、Mayerが指摘しているように、共通して、創立者の理念を承継する形で財団（foundation, Stiftung, trust）が設立され、株式市場からの独立（議決権

図1 Novo Nordisk の所有・ガバナンス構造



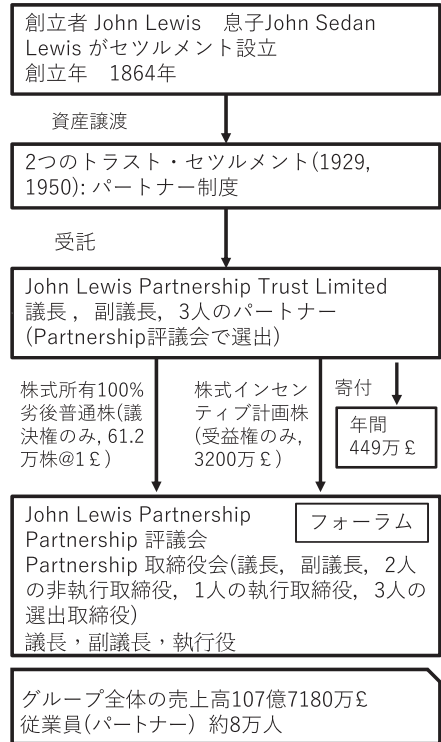
注) Novo Nordisk 財団は Novozymes A/S にも出資している。
出所) 桜井 (2022-b) p. 77 (原資料の詳細は省略)。

図2 Robert Bosch の所有・ガバナンス構造



出所) 桜井 (2022-b), p. 78 (原資料は, 吉森 2015 など, 詳細は省略)。

図3 John Lewis Partnership の所有・ガバナンス構造



出所) 桜井 (2022-b), p. 79 (原資料は省略)。

株と優先株の分離を含む) と, 株式配当を原資として多額の公益団体への寄付などの公益活動を行っていることが明確になった。

だが同時に, Mayer が否定した従業員所有も程度の差はあれ確認したところである(各社の所有・ガバナンス構造, 参照)。とくにイギリスの JLP や Scott Bader は, 労働者協同組合ではないにしても従業員所有企業として評価が可能ではないかと論じた。そして, この従業員所有企業を無視しているところに Mayer らの企業パーパス論の限界があると指摘した(桜井 2022-b)。

産業財団所有企業の特徴が, パタゴニアの場合, そして, 一般的にはパーパ

パタゴニアと米国におけるパーパス・トラスト所有（桜井）

ス・トラスト所有企業に当てはまるのかが次の課題である。

Ⅲ. パタゴニアの所有構造再編とパーパス・トラスト所有

1. 所有・ガバナンス構造からみたパタゴニアの特徴

パタゴニアは、登山家の Yvon Chouinard が登山に使用するギアの製造・販売から出発し、その後、良質のアウトドア商品を販売する中で 1973 年にカリフォルニア州で設立された会社である。環境保護や社会的責任活動でも先進的であることはすでに周知であるので、ここでは省略する。後述との関連で、所有・ガバナンス構造の特徴として次の 2 点を指摘しておきたい。

第 1 に、パタゴニアは、非上場の株式会社であるが、持株会社方式で経営していることである。持株会社は 2013 年に Lost Arrow から Patagonia Works に承継され、その傘下に、中核企業の Patagonia, Inc. (アパレル)、Patagonia Provision, Inc. (食料品)、Lost Arrow, Inc. dba Lost Arrow Project (対政府)、Patagonia Media, Inc. (書籍・映画・複合メディア)、Fletcher Chouinard Designs, Inc. (サーフボード)、Tin Shed Ventures, LLC (投資)、Worn Wear, Inc. (中古とりサイクル・アパレル) を置いている (Patagonia Works 2022)。

第 2 に、その前年の 2012 年に、カリフォルニア州のベネフィット・コーポレーション⁽⁵⁾制度第 1 号に登録していることである。登録した理由は、退職の年齢に近づいている Chouinard 夫妻の退職後も会社の環境ミッションが維持できるからであった (Honeyman & Jana 2019, p. 52)。登録時に Chouinard は次のように述べている。「同制度によってパタゴニアのようなミッション・ドリブン企業が創立者の価値、文化、過程および高品質基準を制度化することを通じて、事業承継や資金調達、さらには所有者が変わってもミッション・ドリブンが不変となることができます⁽⁶⁾」(下線、引用者)。

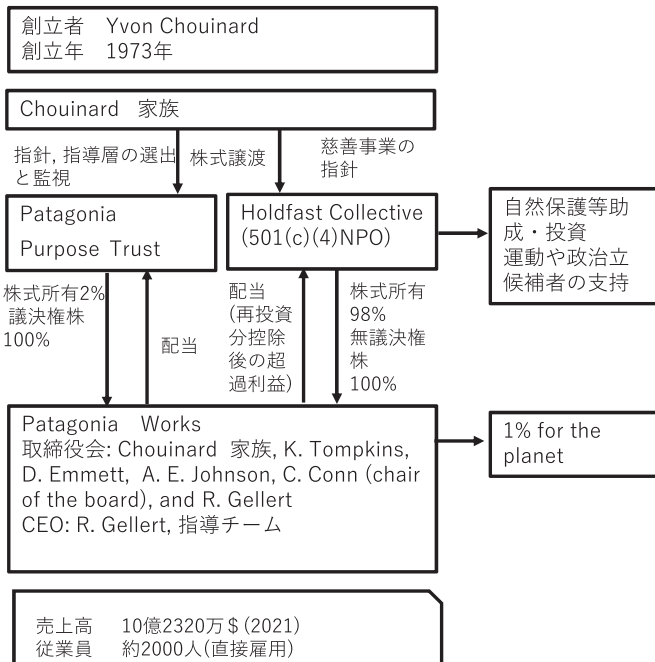
この Chouinard の発言を糸口に、ベネフィット・コーポレーション制度の活用によって、買収の脅威からパタゴニアを防衛しうるかの法的可能性を検討した論文も公表されている (Murray 2019)。

2. 所有構造再編の意図

2022 年 9 月 14 日に、Chouinard は、「地球が今や私たちの唯一の株主です」(Earth is now our only shareholders) という手紙で、Chouinard と家族 (妻と二人の成人した子供) が所有するパタゴニアの全株式を非営利団体で環境保護活動を行うホールドファスト・コレクティブ (Holdfast Collective 以下、HC) とパタゴニア・パーパス・トラスト (Patagonia Purpose Trust: 以下、PPT) に譲渡することを公表した (図 4、参照)。

この所有構造再編の意図について、Chouinard は次のように述べている。「環境危機への取り組みにベストを尽くしてきましたが十分ではありません。私たちはパタゴニアの価値観を維持しつつ、この危機と闘うためにより多くの

図 4 パタゴニアの所有・ガバナンス構造



出所) Chouinard (2022), Gelles (2022-a), Patagonia ウェブページなどから作成。売上高は Armstrong (2022)。

資金を投入する方法を見つける必要がありました」。ここから、所有構造再編は、①パタゴニアの価値観の維持と②環境保護活動への取り組みの資金面での強化という二つの目的を両立させることにあったと理解できる。前者の目的を担うために PPT が、後者の目的を担うために HC が、それぞれ設立されたのであるが、価値観の維持は、同時に直接的には、83 才という高齢を迎えた Chouinard にとって、事業承継の問題でもあった。

3. 環境保護への資金の投入としての非営利団体 HC への株式譲渡

Chouinard と家族が保有株式のうちの議決権のない優先株の 98%（約 30 億ドル）を譲渡（寄付）することによって、HC は年間 1 億ドルの配当をパタゴニアから受け取り、環境保護活動に使用できる（Gelles 2022-a）。

HC は、IRS（内国歳入庁）の非営利団体の区分 §501 (c) (4)⁽⁷⁾ の Civic Leagues and Social Welfare Organizations（公民団体と社会福祉組織）の認定を受け、政党への寄付活動も行えるという。環境アクティビストとしてのパタゴニアの活動も維持されることになる。この寄付のもう一つの意義は、米国資産家の寄付の歴史の中でも最大規模⁽⁸⁾のものだということである（Odunsi 2022）。しかも「ほとんどの億万長者が毎年、純資産のごく一部しか寄付していないことを考えると、この家族はかなり異常です」と賞賛されている（Gelles 2022-a）。だが、寄付は節税対策だという批判（Sorkin et al 2022）がある。反論は Gelles（2022-b）参照。

4. パーパス・トラスト設立と価値観の維持：事業承継と株式市場からの独立

Chouinard は、価値を維持する選択肢として、Patagonia Purpose Trust に議決権のすべてを譲渡する方法を選んだ。なぜ選んだのか。他の選択肢はなかったからだと言う。

手紙では、①パタゴニアを売却し売却益を寄付する、②株式を公開しパタゴニアを公開株式会社にする、という選択肢が検討されたという。

前者は、新しい所有者が価値観を継続してくれるかという点で不安であり、後者は、上場株式会社は、「短期的な利益を得るために長期的な活力や責任を犠牲にしなければならないという過剰なプレッシャーに晒され」という考え方から否定されている。手紙で、going publicではなく、going purposeと述べているところである。こうした考え方は、突然、この段階でChouinardが持ったものではない。

パタゴニアは創立以来、一貫して非公開会社であり続けているが、公開会社となることを拒否する理由として2006年の著作(新版2016年)でChouinardは、次のように述べている。「株式を公開すればもちろんのこと、他社と提携しただけでも手かせがついてしまい、利益の使い道も制限されるし、無用の規模にまで拡大して自滅への道をたどることになってしまう」(Chouinard 2016, p. 154, 邦訳, p. 313)。

注目すべきは、この二つの選択肢以外に、非営利団体や特別目的買収会社(SPAC)と並んで「従業員所有の協同組合」も選択肢として検討されたことである(Gelles 2022-a)。これらの選択肢がなぜ排除されたかは不明である。従業員所有の協同組合形態が選択されなかったのは、過去のChouinardの見解から推測可能である。

Chouinardは、Stanleyとの共著で2012年の『レスポンシブル・カンパニー』のためのチェック・リストの中で従業員への株式所有を薦めつつも、パタゴニアにそれを適用することは否定している。すなわち、「会社の所有権を手にできるストックオプションあるいはそれに類する制度を、できる限り多くの社員に提供する」ことを推奨しつつも、注記で、「パタゴニアにストックオプション制度はない。社員持ち株制度についていろいろと調べた結果、株主が多くなると会社の経営が消極的になり、環境目標に向けてリスクが取りにくくなる」とChouinard夫妻が考えたからである(Chouinard & Stanley 2012, p. 64, 邦訳[巻末付録] p. 4)と述べている。

5. 改編後のパタゴニアの所有・ガバナンス構造—欧州の産業財団所有企業との比較

トラストは米国では UTC（統一信託法典）§409 に基づいて設立される。これについては項目を改めて述べたい。改編後のパタゴニアの所有・ガバナンス構造は図4のようである。ここで注目されるのは、事業会社の所有者である。Chouinard の手紙に添付された Q&A では、パタゴニアの所有者は、優先株の 98% を有する HC と残りの 2% の優先株と議決権株の全部を有する PPT となっている。たしかに HC がパタゴニアの配当利益の「所有権」を有し、PPT がパタゴニアの支配権を有すると考えるならば、HC と PPT の両者がパタゴニアの所有者と言えるかもしれない。しかしながら、Q&A では、取締役の指名権やベネフィット・コーポレーションなどの定款の変更の承認も含む「重要な会社の意思決定を承認する権利」が PPT にあると述べられているので、最終的な所有権は PPT にある。

それでは、PPT は誰が所有するのか、それは PPT 自身ということになるのであろうが、注目すべきは、家族の役割である。Q&A では、家族が PPT を指導し、幹部を選出し監督する。家族は、現在の取締役や CEO とともにパタゴニアの取締役会に引き続き出席し、さらに、HC の公益活動にも家族は指導すると言われている。そうした意味では、PPT や HC への家族の影響力が強いと言えよう。

ここまでの記述から、欧州における産業財団所有企業との比較をしよう。財団ないしトラストの設立によって創立者の強い価値観が承継され、株式市場から独立した事業運営が図られ、さらに、利益の公益活動に使用するという点で、パタゴニアは産業財団所有企業と共通している。とくに、ドイツの Robert Bosch に近いと思われる。家族のコントロールが強いのも同様である。反面、とくにイギリスの JLP や Scott Bader に見られた従業員所有という側面は、かなり薄いということになる。

パタゴニアはすでに米国で生まれていたパーパス・トラスト制度を利用したのである。次に、同制度が整備された経緯を見てみよう。

IV. 米国におけるパーパス・トラスト所有：法制度の整備とその意義

1. UTC（統一信託法典）とパーパス・トラスト

パーパス・トラストは、法律上は、2000年のUnion Trust Code（統一信託法典）§409⁽⁹⁾ Non charitable trust without ascertainable beneficiary（受益者の定めのない非公益的トラスト）と、それに対応する各州の州法に基づいて設立されるようになったトラストである。

受益者の定めのない非公益トラストは一般的にはペットの供養に使用され、また有期（21年）で認められていたが、永続的に事業承継などのビジネス目的に適用されるようになったのである（Ausness 2016, p. 328, Gray 2020, p. 720）⁽¹⁰⁾。

この制度を事業承継に適用した法律家の Alexander A. Bove, Jr. は、これを perpetual business purpose trust（永続的ビジネス・パーパス・トラスト）と名付けている（Bove 2020, p. 2）。Bove & Langa は、UTC でパーパス・トラストが採用された当時、「Uniform Law Committee（統一法典委員会）は、パーパス・トラストはほとんど利用されないだろうと感じていた。しかし数多くのプランナーや他の法律分野で以前には可能でなかった方法でパーパス・トラストのユニークな価値を見出し始めたのである。…たぶん、永続的ビジネス・パーパス・トラストの形で家族事業を維持するというアイデアが、パーパス・トラストの最も有意義な利用方法で、ますます事業承継計画を書き換えるという利用方法である」（Bove & Langa 2021, p. 6）と、パーパス・トラストが事業承継に使用されるに至った経緯を述べている⁽¹¹⁾。この形態が産業財団所有企業と同一だと Bove & Langa が見なしていることは、上の文章に続けて、「この有名な事例は Bosch Corporation であり、それは 60 年以上もの間、パーパス・トラストの形態で保持されてきた」（同上）と述べていることからわかる。

Bove & Langa は、ビジネス・パーパス・トラストの意義を次の 6 点にまとめている。①ビジネスの無期限の維持と継続の確保、②家族構成員、子孫、中核従業員の経営参加の許容、③家族構成員、中核従業員、公益活動家などへの利益の付与、④企業の地域社会に与えるインパクトの考慮とその発展、⑤離婚、

パタゴニアと米国におけるパーパス・トラスト所有（桜井）

訴訟、財産争いなどの外部の混乱からの事業の保護、⑥外部投資家からの敵対的企業買収や企業売却からの保護などである。これらはドイツにおける責任所有法案と似ている（桜井 2022-a）。

こうしたトラストは、Delaware, New Hampshire, South Dakota, Oregon (Bove & Langa 2021, p. 7) の4州で認められるようになっている。その代表の一つが2019年に成立した Stewardship Trust Statute である (Oregon Laws 2019)。仮訳として受託者責任トラスト法という訳語⁽¹²⁾を当てておきたい。

2. オレゴン州におけるスチュワードシップ（受託者責任）トラスト法

オレゴン州の受託者責任トラスト法は15条からなる。第1条で、受託者責任トラストは、「特定の又は特定に認定可能な受益者がいないビジネス目的のために創設した。事業目的は経済的および非経済的便益の追求である」とされ、第2条では、「受託者責任トラストは、いかなる法人企業 (corporation)、合名会社 (partnership)、合資会社 (limited partnership)、協同組合 (cooperative)、有限責任会社 (limited liability company)、有限責任事業組合 (limited liability partnership) ないしはジョイント・ベンチャーの所有権の保有が可能である」と、ほぼあらゆる企業形態への出資が認められている。

第3条から第13条までは、トラスト執行者 (enforcer)、トラスト受託者責任委員会 (stewardship committee) およびトラスト受託者 (trustee) のそれぞれの権限とその関係について規定されている。管理と執行に権限を有するのは前二者で、とくにトラストの運営方針を決定する権限は受託者責任委員会にあるようである。第14条は、受託者責任トラストは90年を越えて存続することも可能であるとなっている。第15条は例外規定である。

同法が成立する契機となったのは、2018年に、同州で有機野菜・果実の販売事業を展開する Organically Grown Company (OGC:「有機成長会社」) がデラウェア州の規定に基づいて、「米国で最初の」(Brakel 2019, p. 7) 永続的パーパス・トラストになったことである (Gray 2020, p. 708)。

V. オルガニカリー・グロウン会社（OGC）に見るパーパス・トラスト移行とその特徴

1. 協同組合から株式会社・ESOP を経てパーパス・トラストへ

OGC⁽¹³⁾が2018年に設立された Sustainable Food & Agriculture Perpetual Purpose Trust (SFAPPT:「持続可能な食品・農業永続パーパス・トラスト」)の所有に至る経緯は極めて興味深い。企業所有形態が当初の協同組合から、小規模株式会社 S-コーポレーション⁽¹⁴⁾、さらには ESOP (Employee Stock Ownership Plan: 従業員株式所有計画)⁽¹⁵⁾を導入した株式会社 C-コーポレーションを経由して、パーパス・トラスト所有になるからである。なぜ、OGC がパーパス・トラスト所有となったのか、簡単に見てみたい。

OGC は、1970年代後半に、「有機農業が健康な人を育て、健全な地球を持続させる上での鍵である」という信念を共有して議論を開始していたオレゴン州ユージーン (Eugene) 市近辺に居住していた園芸家、小規模農家、ヒッピー、環境運動活動家らが設立した事業を出発点としている。当初 (1978年1月) の名称は Organically Grown Cooperative といい、協同組合であった。その後、事業規模の拡大 (ポートランドや隣接のワシントン州に支店を有し、アラスカ、アイダホ、モンタナ、オレゴン、ワシントン各州に顧客を拡大) につれて、組合員以外の顧客や生産者に奉仕する必要が生じ、協同組合形態が適切ではなくなり、1999年に免税が適用される S-コーポレーション形態に移行した。しかし、株主100人未満という同法人の要件の限界を2008年までに突破したので、C-コーポレーション形態を採用するとともに、ESOPを導入した。

この ESOP の下での事業運営は、「全員が OGC のミッションと営利性を越えた目的を受け入れている場合には、よく機能した」(Gray 2020, p. 710)。この形態から、パーパス・トラストに移行した背景として、Gray の記述を要約すると、次の3つの問題を指摘することができる。第1は、ESOP の採用によって、従業員の声は経営に直接、反映できたけれど、他の利害関係者の声はそうではなかった。第2は、注(14)で説明したことに関連するが、ESOP の運用に

はミッションより、金融的利益を優先する恐れがあるという心配を創立者たちが抱くようになったことである。そして第3は、事業の成功に伴い OGC が外部投資家にとって魅力的なものになり、買収された場合、利益極大化経営にならないかという心配である。

そこで、弁護士らと相談し、いくつかの選択肢を検討した結果、法的にはデラウェア州の永続的パーパス・トラスト制度が採用された（Gray 2020, p. 711）。その際、「欧州のミッション・ドリブン企業が受託者責任という点でパーパス・トラストと同様の構造を利用していることを Purpose Foundation と Purpose Evergreen を通じて学んだ」と OGC の責任者の一人が語っている（Gray 2020, p. 711 の注 35）。ここで登場する Purpose Foundation と Purpose Evergreen は、産業財団所有企業を受託者責任所有と把握し、その推奨活動とくにドイツや米国で展開している団体である。別稿で述べたように、この団体はドイツでは、責任所有という概念を使用して、その法制化をも図っている（桜井 2022-a）。

次に、OGC の所有・ガバナンス構造とその特徴を検討する。

2. OGC の所有・ガバナンス構造

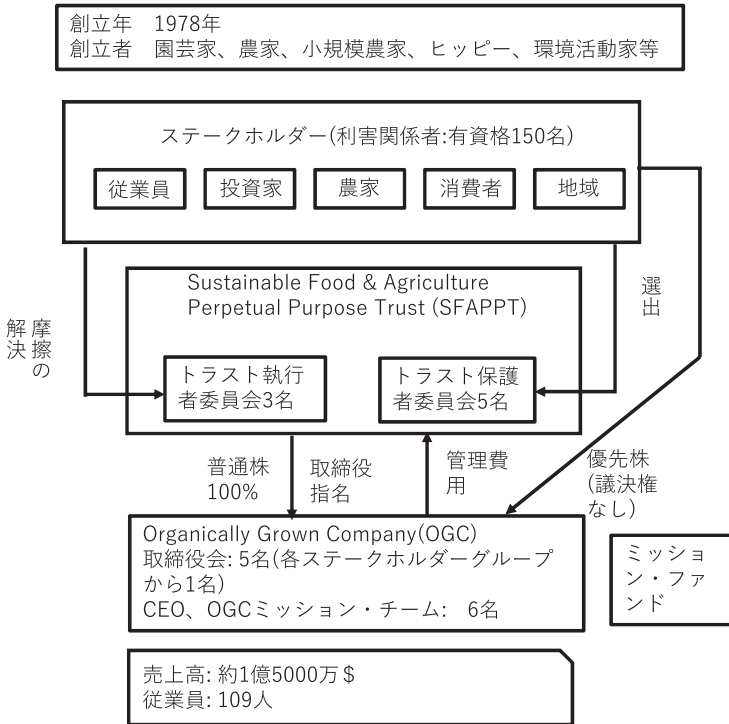
(1) パーパス・トラストへの移行とその資金調達

パーパス・トラスト所有への移行は、SFAPPT を設立し、SFAPPT が OGC の株式を買取り、OGC の普通株の単独所有者となることによって行われた。買取り資金は、RSF Finance の融資⁽¹⁶⁾による自己資金と議決権のない優先株を発行して調達した。優先株は一株 2 万 5000 ドルで 5% の配当が予定され、3 年後に買い戻され、業績によっては追加配当が可能（Gray 2020, p. 729）である。SFAPPT の所有する普通株式は売買されない（図 5、参照）。

(2) OGC の利益処分と公益活動

OGC は SFAPPT に管理費用（免税）を支払う。OGC の利益の用途は次の 7 つである。①研究開発を含む再投資、②債務関係費、③ 3 ヶ月間の営業資金を目標とする事業資金の積立て、④優先株に対する最低配当、⑤変動報酬、⑥株

図 5 Organically Grown Company の所有・ガバナンス構造



注) 優先株は投資家だけが保有しているのかは不明。
 出所) SFAPPT, Our Governance ([https:// sustainablefoodandagtrust.com/governance](https://sustainablefoodandagtrust.com/governance)) および Gray (2020) などから作成。売上高と従業員は調査会社 Growjo (https://growjo.com/company/Organically_Grown_Company) による。

式戻し請求, ⑦株主への最低配当を越える配当およびステークホルダーへの配分 (Gray 2020, p. 730)。

Benefit Report 2021 (OGC 2021) によれば, OGC は純益の 9% を「有機農業研究・教育, 農業と食料システムの公平, 飢餓の除去や有機供給のレジリエンスを支持する団体や事業に再投資」したと述べられている。ここにはフェアトレード促進等への寄付も含まれている。OGC 内部に設置されたミッション・ファンド (Mission Fund) がその役割を担っているようである。

(3) OGC の株主 SFAPPT の構造

SFAPPT には、5 名から構成される trust protector committee（トラスト保護者委員会）と 3 名から構成される trust enforcer committee（トラスト執行者委員会）が設置される。SFAPPT のウェブページの説明によれば、前者は取締役の指名など OGC のコントロールを担い、後者はステークホルダーの調整役を担う。

注目されるのは、トラスト保護者委員が 5 つのステークホルダーグループ（従業員、投資家、農家、消費者、地域協力者）から選出されることである。OGC の 2021 年 Benefit Report のスコアカードの説明（OGC 2021, p. 23）によれば、ステークホルダー有資格者は 150 人（2020 年は 144 人）である。これらのステークホルダーは、OGC の経営にも参加する。

従業員と農家の場合の有資格者の条件は次のようである。従業員は 3 年以上勤務し、ステークホルダーの一員であることへの関心を表明し、トラストのガバナンス構造、パーパスとミッションに関する記述テストに合格し、年次総会とワーク委員会に参加し、ステークホルダーとしての関心を表明し、その関心が OGC の取締役会ないしはトラスト保護者委員会の承認を得なければならない。農家の場合は、OGC への少なくとも 3 年間の販売額が 1 万 8000\$ を超え、その売上高が農家の生鮮生産額の 20% 以上でなければならないとされている（Gray 2020, p. 729, 注 178）。

B Corp の認証機関である B Lab によるビジネス・インパクト・スコアを見てみると、記載では 100.2 となっているが、集計すると 85.4 である。一部記載ミスがあるものと思われる。合格点は 80 なので、同社は社会的責任を果たしていると思われる（表 1, 参照）。

表 1 OGC のビジネス・インパクト・スコア

BI 評価点数	2021 年	満点
環境	14.3	45
消費者	1.7	5
地域	47.2	100
従業員	20.5	40
ガバナンス	1.7	20
合計	100.2	210

注) 合計は 85.4 でしかなく、おそらくガバナンスの評価点数が記載ミスだと思われる。
出所) OGC (2021), p. 23 から作成。

3. OGC とパタゴニアおよび欧州の産業財団所有企業との比較

産業財団所有企業やパタゴニア・パーパス・トラストと OGC-SFAPPT とを比較しよう。創立者の価値理念の承継と株式市場からの独立（OGC の場合は外部投資家からの企業買収の防衛）という点で三者は共通している。また、SFAPPT は、もちろん利益追求を目的とせず、OGC による利益は公益事業とステークホルダーに配分される。利益の公益事業への還元も三者では共通している。だが、OGC の場合は、間接的にステークホルダー所有とも言うべき状況が生まれている。ステークホルダーが SFAPPT の中核機関であるトラスト保護者委員会の委員を選出し、OGC の経営に参加しているからである。この点では、家族からの指導が濃厚なパタゴニアの場合とも、産業財団所有企業とも異なっている。

最後に、企業パーパス論では軽視されていたが、JLP で実現していた従業員所有との異同を見ておきたい。OGC は、協同組合所有から ESOP を伴う株式会社に移行し、今日、ステークホルダー「所有」とも言える所有形態に至っている。その所有形態は従業員所有の一部をも含んでいると解釈することも可能である。

現在、OGC は、この所有形態を普及させる運動を展開中である。

VI むすびに代えて

これまでの分析から、次のことが理解される。

第1に、受託者経営、価値観の承継と株式市場からの独立という共通の性質を有し、企業パーパス論が推奨する産業財団所有企業は、欧州だけでなく、米国でも、パーパス・トラストという名称で、グローバル企業であり、環境保護先進企業であるパタゴニアによって採用されているだけでなく、法的整備に支えられて、小規模企業でも見られるに至ったことである。企業パーパス論が株主資本主義批判として登場したと考え合わせると、パタゴニアや OGC がトラスト所有になった意義は大きい。

第2に、産業財団所有企業でも差異があったように、パタゴニアの場合とOGCでは差異があった。とくに、従業員所有という点では、パタゴニアは、現在までのところ、その性質は弱く、OGCの場合は、その性質を含みながら、さらに広い範囲のステークホルダー「所有」の色彩が強い。

注(3)でも言及したが、こうした動向が、目的と手段の再転換の方向に行く可能性を秘めているものかどうかの分析は今後の課題としたい。

わが国では、産業財団所有企業やパーパス・トラストの動きはほとんど見られない。このことは、別に検討しなければならない。

注

- (1) 米国における数少ない産業財団所有企業として、菓子・チョコレートメーカーの Hershey（創立1894年、2021年売上高89億\$）と食料加工品メーカーの Holms Foods（同1891年、110億\$）がある（出所は各社のウェブページ）。いずれもグローバル企業である。
- (2) 具体的にはデンマークのビール・飲料メーカーの Carlsberg と糖尿病インシュリンを中心とした医薬品メーカーの Novo Nordisk、ドイツの自動車部品メーカーの Robert Bosch と光学機器メーカーの Carl Zeiss、イギリスの百貨店を中心とする小売販売の John Lewis Partnership (JLP) と化学メーカーの Scott Bader である。
- (3) この問題は、企業の目的が、利益（交換価値）の追求であるのか、人間にとって有用なもの（使用価値）の提供であるのかに関わる。宮坂純一は、資本主義経済では、本来、交換価値の追求が目的で、使用価値の提供が手段であるが、企業パーパス論では目的と手段の関係が逆になっていることをどのように考えるべきかについて、結論的に次のように述べている。「そもそもこの社会（資本主義社会—引用者）は目的と手段が転倒しているのであり、その転倒している有様を『再び』転倒させる（ある意味では、正常な姿に戻す）ことを志向しているのが目的の見直しである。…その方向に向けた道筋をとりあえず明確に示している、という点で、パーパス論の意義は大きいと考えられる」（宮坂 2022, pp. 73-74）。企業パーパス論は、資本主義の再構築を主張するが、その中に、資本主義を次の社会に移行させる契機をも含んでいるのではないかと指摘していると思われる。

同時に宮坂の論稿からは、意識と存在ないしは主観と客観の問題としても、目的と手段の関係は把握可能であると読み取ることができる。すなわち、資本主義における体制目的ないしは客観目的としては、交換価値の追求が目的で使用価値の提供は手段であるが、「作り出された目的」としての経営者の経営目

標では両者は逆転していると指摘されている（宮坂 2022, pp. 65-66）。このことと、上記の企業パーパス論に次の社会への移行の契機を見出すことを整合的に理解するには、意識の存在への反作用の考察が必要になるとと思われる（桜井 2020, p. 11）。

- (4) 産業財団所有企業が低い企業業績を示していることの一つの背景として、安定的所有に基づく長期経営が取締役のインセンティブになっていることを Hansmann & Thomsen 2021 は統計的に論じている。
- (5) ベネフィット・コーポレーションについては鈴木 (2021), pp. 195-200, 参照。
- (6) Patagonia Registers as First California Benefit Corporation, CSR WIRE (Jan., 30, 2012), https://www.csrwire.com/press_releases/33565-patagonia-registers-as-first-california-benefit-corporation.
- (7) 内国歳入庁の §501 (c) (4) に規定されている免税団体の Civic Leagues and Social Welfare Organizations は、非営利活動の証明、市民生活の改善や社会改良をもたらすような共同財や地域の人々の一般福祉を奨めるという証明に加えて、政治活動への参加を禁止している。しかし、主たる活動が社会福祉を奨めるということが証明されれば、官公庁の候補者への賛成もしくは反対の政治活動に合法的に参加してもよいとされている (IRS 2022, p. 48)。
- (8) 非営利団体への巨額資金の寄付では、シカゴの実業家、Barren Seid が所有企業 Tripp Lite (サージプロテクターとデータセンター設備のメーカー) の売却による 16 億ドルの保守系の非営利団体 Marble Freedom Trust への寄付がある (Perez et al 2022)。
- (9) UTC§409 は以下の 3 項目からなっている。「(1) トラストは、特定の受益者がいない又は受益者の定めのない非公益的な目的のために、または受託者 (trustee) によって選択される妥当な目的のために設立できる。トラストは [21] 年を越えて執行されてはいけぬ。/ (2) 本条により認定されたトラストはトラストの規定にしたがって指名された人物が執行するか、もしくは人物が指名されない場合、裁判所が指名する人物によって執行される。/ (3) 本条によって認定されたトラストの財産は意図された使用にのみ充当される。ただし、トラストの財産価値が意図された使用にとって必要とされる金額を超過すると裁判所が決定する程度については例外とする。トラストで規定されていない場合、意図された使用に必要な財産は設置者 (settlor) が存命の場合は設置者に、そうでなければ設置者の承継者に配分されなければならない」(NCCUSL, pp. 67-68)。附随しているコメントで、存続年数の 21 に [] を付したのは、「各州が様々な期限の選択を可能にする」ためであると述べている (同上, p. 68)。わが国の信託法 258 条以下で「受益者の定めのない信託」が定められており、その存続期間は 20 年を越えることができないとされている (259 条)。ただし、公益信託ニ関スル法律では、「技芸、公益、祭祀、宗教其ノ他公益ヲ目的トスルモノ」については 20 年を越えることができる (佐久間 2019, 第 4 章)。UTC§409 の場合は、非公益的パーパス・トラストである。

- (10) Ausness (2016, p. 328) は、2000 年の UTC§409 で永続的なパーパス・トラストの設立が可能になったとするのに対して、Gray (2020, p. 720) は、UTC§409 に対して永続性反対条項の撤回を訴えたので可能になったと、ややニュアンスが異なる。
- (11) 溜箭 (2022) は、パーパス・トラストが 1970 年代に租税回避地などのオフショアで用いられ、米国でも 2000 年の UTC で採用されたが、「これにより目的信託の設定がアメリカ国内で活発化する見込みはない」(p. 39) としている。これは、Bove の 2004 年の論文に依拠したためと思われる。
- (12) Stewardship の訳語として、受託者責任をあてることについて簡単に説明しておきたい。わが国では、コーポレート・ガバナンス改革に際して、金融庁が公表した 2014 年 2 月の『「責任ある機関投資家」の諸原則：日本版スチュワードシップ・コード』(<https://www.fsa.go.jp/news/25/singi/20140227-2/04.pdf>) に見られるように、日本語に訳されないまま使用されてきた。しかし、機関投資家のスチュワードシップ責任の意味は、個々の投資家から委託を受けた投資資金の運用に対する機関投資家の責任なのであるから、受託者責任と訳した方がわかり易いと思われる。事実、金融庁の公表文書でも引用されているが、2013 年 6 月の日本再興戦略では、「機関投資家が、対話を通じて企業の中長期的な成長を促すなど、受託者責任を果たすための原則（日本版スチュワードシップコード）について検討し、取りまとめる」(p. 12, https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou_jpn.pdf) としているのである。
- (13) 以下の記述は、主に OGC のウェブページと OGC の経営者にインタビューし、トラスト法成立に協力した Susan Gray の論文 (Gray 2020) に依拠している。
- (14) S-コーポレーションは、「連邦税について法人所得、損失、控除。借入を株主に移転する」ことが認められた内国歳入庁に基づく小規模法人であり、国内法人であること、株主は 100 人未満、株式は 1 種類であるなどの要件がある (IRS, S-Corporation: <https://www.irs.gov/businesses/small-businesses-self-employed/s-corporations>)。
- (15) ESOP は、「従業員組合が基金を作り、その基金に企業が自社株を譲渡するか、従業員組合が自己資金や金融機関からの借入金で自社株を買い、発行株の過半数を従業員組合が保有することをめざす制度であ」(本山 2003, p. i) り、元々は、Louis Kelso が 1958 年出版の *Capitalist Manifesto* (『資本主義者宣言』) 等で発案したものであり、1974 年に ERISA (Employee Retirement Income Security Act: 従業員退職所得保障法) で法制化され、その後、内国歳入庁による免税優遇措置がとられている。National Center for Employee Ownership (NCEO) の推計によれば、2022 年現在、およそ 6500 の ESOP が存在し、1400 万人が参加している (National Center for Employee Ownership Plan (EASOP) Fact; <https://www.esop.org>)。

しかしながら、この ESOP は退職時に利益確定での売却が必要であり、1 世代にとっては利益になるが、将来世代の従業員の所有権が消えることになる。

とくに、現在の法律とその解釈は、2014 年の連邦最高裁判所の ERISA でいう「排外的権利」に関する説明に見られるように、ESOP から生じる便益を退職所得のような金融的便益に限定し、労働条件の向上、雇用確保といった従業員所有それ自体を目標に使用することを認めていないという。弁護士の Christopher Michael は、議会が意図したのは、「従業員所有を進める手段」(a vehicle for employee ownership)であったのに対して、ESOP 法は ESOP を「退職手段」(a retirement vehicle)として取り扱っていることを批判している (Michael 2019, pp. 79-80)。

- (16) 社会的企業に融資する金融機関である RSF Social Finance の CEO は資本再編資金として 1000 万 \$ と運転資本として 100 万 \$ を OGC に融資したと述べている (Brakel 2019, p. 8)。

参考文献

- 佐久間 毅 (2019) 『信託法をひもとく』商事法務。
- 桜井 徹 (2020) 『『利益の追求』は企業のか手段か—レポートに見る学生の意識の変化から学ぶ—』『国士舘大学 経営研究所紀要』第 50 号, pp. 1-32.
- (2021) 「株主資本主義批判としての企業パーパス論: 意義と限界」『経営論叢』第 10 巻第 2 号, pp. 27-55.
- (2022-a) 「ドイツにおける責任所有・譲渡制限資産有限会社法案と企業パーパス論」『国士舘大学 経営研究所紀要』第 52 号, pp. 72-103.
- (2022-b) 「持続可能な社会と企業所有—株主資本主義批判としての企業パーパス論の意義と限界—」『比較経営研究』第 46 号, pp. 65-90.
- 鈴木由紀子 (2021) 『より良い世界を構築するための競争—ポジティブな逸脱となる企業行動の研究』中央経済社。
- 溜箭将之 (2022) 「委託者による信託支配—英米比較」樋口範雄・神作裕之編『現代の信託法 アメリカと日本』弘文堂, pp. 1-46.
- 日本経済新聞 (2022) 「パタゴニア創業者、環境保護に全株を寄付 4300 億円分 再投資除く利益を配当」『日本経済新聞』2022 年 9 月 16 日。
- 宮坂純一 (2022) 『企業パーパス言説のもう一つの解釈 マネジメントと金儲け』奈良マネジメント研究オフィス。
- 村山恵一 (2022) 『『パタゴニアの次』への号砲』『日本経済新聞』2022 年 10 月 29 日。
- 本山美彦 (2003) 『ESOP 株価資本主義の克服』シュブリンガー・フェアラーク東京。
- 吉森 賢 (2015) 『ドイツ同族大企業』NTT 出版。
- Armstrong, Martin (2022), “The size of the company ‘given away’ to save the planet”, Statista (<https://www.statista.com/chart/28257/Patagonia-inc-revenue-company-db/>).
- Ausness, Richard C, (2016), “Non-charitable trust, past, present, and future”, *Real Property Trust and Estate Law Journal*, Vol. 51, No. 2, pp. 321-372.
- Bove, Alexander A., Jr. (2020), “Are we missing the purpose of the purpose trust ?:”,

- Advisors and attorneys shouldn't be afraid of using it", *Trust & Estates*, pp. 2-5 (<http://www.bovelanga.com/wp-content/uploads/2020/09/Are-We-Missing-the-Purpose-of-the-Purpose-Trust.pdf>).
- Bove, Alexander A. Jr. and, Melissa Langa (2021) "The perpetual business purpose trust: the business planning vehicle for the future, starting now", *ACTEC Law Journal*, Vol. 47: No. 1 (<https://scholarlycommons.law.hofstra.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1219&context=actecjlj>).
- Brakel, Jasper van (2019), "Breaking through the false choice between mission and liquidity, The Purpose Foundation, RSF Social Finance, Organic Valley & Organically Grown Company, Steward-ownership: Ownership and finance solutions for mission-driven businesses, presentation prepared for Expo-West, pp. 7-10 (https://purpose-economy.org/content/uploads/expowest_purpose_digital_020419.pdf).
- British Academy (2019), *Principles for Proposal Business: How to Deliver the Framework for the Future the Corporation* (<https://www.thebritishacademy.ac.uk/documents/224/future-of-the-corporation-principles-purposeful-business.pdf>).
- Chouinard, Yvon (2016), *Let My People Go Surfing: The Education of a Reluctant Businessman (2nd ed.)*, Penguin Books (井口耕二訳『新版 社員をサーフィンに行かせようーパタゴニア経営のすべて』ダイヤモンド社, 2017年).
- Chouinard, Yvon (2022), A letter from Yvon Chouinard: Earth is now our only shareholder (<https://www.patagonia.com/ownership/>, 日本語訳「資本主義を再考する：地球が私たちの唯一の株主」<https://www.patagonia.jp/ownership/>).
- Chouinard, Yvon and Vincent Stanley (2012), *The Responsible Company: What We've Learned from Patagonia's First 40 Years*, Patagonian Books (井口耕二訳『レスポンシブル・カンパニー パタゴニアが40年かけて学んだ企業の責任とは』ダイヤモンド社, 2012年).
- Gary, Susan N. (2020), "The Oregon stewardship trust: A new type of purpose trust that enables steward-ownership of a business", *University of Cincinnati Law Review*, Vol. 88, Iss. 3, pp. 707-733 (<https://scholarship.law.uc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1352&context=uclr>).
- Gelles, David (2022-a), "Billionaire No More: Patagonia Founder Gives Away the Company", *The New York Times*, Sept.14, 2022 (<https://www.nytimes.com/2022/09/14/climate/patagonia-climate-philanthropy-chouinard.html>).
- (2022-b), "The climate philanthropist", *The New York Times*, Sep. 16, 2022 (<https://www.nytimes.com/2022/09/16/climate/yvon-chouinard-patagonia-philanthropy.html>).
- Goyder, George (1951), *The Future of Private Enterprise: A Study in Responsibility*, Basil Blackwell (名東孝二・垣見陽一訳『私企業の将来ー社会責任の一研究ー』ダイヤモンド社, 1961年).
- Hansmann, Henry & Steen Thomsen (2021), "The Governance of Foundation-Owned Firms", *Journal of Legal Analysis*, Vol.13, pp. 172-230 (<https://academic.oup.com/jla/>

article/13/1/172/6180587).

- Honeyman, Ryan & Tiffany Jana (2019), *The B Corp Handbook: How You Can Use Business as a Force for Good, Second Edition*, Berret-Koehler Publishers.
- Internal Revenue Service (IRS 2022), Tax-Exempt Status for Your Organization, Publication 557 (<https://www.irs.gov/pub/irs-pdf/p557.pdf>).
- Mayer, Colin (2018), *Prosperity: Better Business Makes the Greater Good*, Oxford University Press (宮島英昭監訳, 清水真人・河西卓弥訳『株式会社規範のコペルニクスの転回』東洋経済新報社, 2021 年).
- Murray, J. Haskell (2013), Defending Patagonia: Mergers and Acquisitions with Benefit Corporations, *Hastings Business Law Journal*, Vol. 9, No. 3, pp. 485-516 (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2240885).
- Michael, Christopher (2019), “Pitfalls of ESOP”, The Purpose Foundation, RSF Social Finance, Organic Valley & Organically Grown Company, op. cit., pp. 76-84.
- National Conference of Commissioners of Uniform State Laws (NCCUSL 2013), Uniform Trust Code, last revised or amended in 2010 (<https://dta0yqvfusiq.cloudfront.net/fifel38841394/2018/12/Uniform-Trust-Code-5c12a36374cd4.pdf>).
- Odunsi, Abosede (2022), “Patagonia’s succession plan is a blueprint for biz owners”, Freeborn (<https://www.freeborn.com/sites/default/files/downloads/Law360%20-%20Patagonia%27s%20Succession%20Plan%20Is%20A%20Blueprint%20For%20Biz%20Owners.pdf>).
- Oregon Laws (2019), Uniform Trust Code: ORS 130.193, Stewardship trust (https://oregon.public.law/statutes/ors_130.193#:~:text=A%20stewardship%20trust%20may%20be%20enforced%20by%20one%20or%20more,one%20or%20more%20trust%20enforcers).
- Organically Grown Company (OGC 2021), 2021 Benefit Report (<https://www.organic-grown.com/our-impact>).
- Patagonia Works (2019), Annual Benefit Corporation Report, Fiscal Year 2019 (https://www.patagonia.com/on/demandware.static/-/Library-Sites-PatagoniaShared/default/dwf14ad70c/PDF-US/PAT_2019_BCorp_Report.pdf).
- (2022), FAQ (<https://www.patagoniaworks.com/faq>).
- Perez, Andrew et al. (2022), How a secretive billionaire handed his fortune to the Architect of the right-wing takeover of the courts, ProPublica, Aug.22, 2022 (<https://www.propublica.org/article/dark-money-leonard-leo-barre-seid>).
- Sorkin, Andrew Ros et al. (2022), “Philanthropy, the Billionaire’s Way”, *The New York Times*, Sept.16, 2022 (<https://www.nytimes.com/2022/09/16/business/dealbook/philanthropy-patagonia-billionaires-way-taxes.html>).
- (URL の最終閲覧日はすべて 2023 年 2 月 10 日です)