Kaname Capital

2026年8月31日

フクダ電子株式会社
第三者委員会　御中

貴社第三者委員会調査に関する要請

弊社は、本年8月、「佐野政言」[1]を名乗る、貴社の内情を知る人物から書簡（以下「本書簡」）を受領しました。本書簡は、貴社における問題の核心が福田孝太郎元代表取締役会長（以下「福田氏」）個人の公私混同にあるのではなく、白井大治郎代表取締役社長（以下「白井社長」）を中心とする現執行陣による会社の私物化にあること、そして第三者委員会の調査がその核心に及ばないよう仕組まれていることを、具体的に指摘しています。

本書簡の内容は、弊社がこれまでに得ている情報とも整合するものであり、現在進行中の第三者委員会調査の範囲と信頼性に関して、看過することのできない重大な問題を指摘しています。そこで弊社は、情報提供者の特定につながり得る記述に黒塗りを施した上で、本書簡を公開するとともに、第三者委員会調査に関して再度の要請を行うことといたしました。

1.　本書簡が指摘する事項

(1) 白井社長らによる会社の私物化

本書簡は、まず、福田氏の4億円を超える役員報酬について、福田氏自身が求めたものではなく、白井社長が自らの報酬と取り分を増やすために相対的に嵩上げしたものであると述べています。そして、福田氏に高額の報酬を与えて経営から遠ざけた上で、久野直樹常務取締役（以下「久野常務」）及び野村執行役員人事総務部長（以下「野村部長」）を使って、白井社長とその一派が経費の不正使用や排他的な人事などの専横を尽くしていることこそが貴社の実態であり「元凶」である、と指摘しています。

本書簡が具体例として挙げるのは、白井社長の私的な飲食費や交際費が、本社の経費として処理すれば発覚するため、販売会社に付け回されていること、久野常務による部下へのパワーハラスメント、野村部長が従業員向けの株式給付制度を濫用して自ら株式を取得しようとしたこと（福田氏が差し止めたため未遂に終わったとされています）、野村部長がハラスメントを常態化させ、愛社精神を持つベテラン社員を人事処遇により排除してきたことなどです。

本書簡はまた、福田氏を貴社の「制御棒」に喩え、福田氏を失った現在の貴社を、制御と冷却の機能を失った原子炉のような状態にあると評しています。

(2) 第三者委員会の設置経緯と運営

[1] 佐野政言（1757–1784）：江戸城内で老中・田沼意次の嫡男で若年寄の田沼意知を斬殺した旗本。事件後、田沼政治への反感を背景に庶民から「世直し大明神」として称揚された。

第三者委員会について、本書簡は、東京証券取引所から言われて渋々設置されたものであり、委員の選任は貴社顧問の柳田国際法律事務所が斡旋した「出来レース」であると述べています。調査範囲についても、ガバナンス全般及び福田氏以外の取締役の身辺を除外し、福田氏の周辺に限定することで会社側（久野常務及び野村部長ら）と「握って」いる、と断じています。

さらに、第三者委員会を補佐する事務局長には野村部長が最近採用した法務部長が据えられ、ヒアリング対象者の絞り込みからその発言内容まで会社側に筒抜けで、通報者の秘匿性の確保は望むべくもないこと、ホットラインへの投稿は人物の特定と不利益処分に直結するとの懸念から、ほとんどの社員がホットラインを忌避していること、野村部長が事情を知るベテラン社員を調査対象から恣意的に外そうとしていることも指摘されています。

(3) 社外役員の辞任と役員定年制

本書簡は、阿部啓子社外取締役の辞任について、同氏は株主総会前に候補からの辞退を申し入れていたにもかかわらず、野村部長らの強引な慰留により選任議案に付議され、選任後わずか 1 か月で辞任に至ったと述べています。また、7 月 31 日公表の役員定年制についても、世代交代のためではなく、白井社長らが貴社を福田家から「乗っ取り」、永続的に支配するためのものであり、「会長白井、社長久野、上席執行役員野村」の体制が既定路線であると社内では受け止められている、と指摘しています。

2. 第三者委員会調査に関する要請

弊社は、2019 年の投資開始以来、福田氏による会社の私物化を批判し、株主代表訴訟の提起及び本年公表した一連の書面を通じてその責任を追及してきました。しかし、本書簡の内容を前提とすれば、貴社におけるガバナンス上の真の問題は白井社長とその一派による専横にあり、福田氏個人の責任のみを強調することは、問題の本質を見誤らせることになります。弊社は、第三者委員会の調査が福田氏の周辺に限定されたまま終わり、これが単に白井社長らが貴社を福田家から「乗っ取る」結果に終わることを強く危惧しています。

貴社監査役会報告書は、「地下駐車場を利用している社長ほか何人かの取締役らは知っていたにもかかわらず、注意もせず黙認していました」と認定しています（同報告書 11 頁）。白井社長は、2012 年 6 月の社長就任以来 14 年にわたり、福田氏の行為を止める義務と権限を有する立場にありました。その黙認が、本書簡の述べるとおり、福田氏を高額の報酬で満足させて経営から遠ざけ、その陰で自らの報酬と支配力を高めるという白井社長自身の利益のためのものであったとすれば、福田氏の責任とは別に、白井社長の責任が正面から問われなければなりません。

福田氏は、監査役会の認定を受けて 6 月 16 日に自ら辞任を申し出、認定された約 1 億 5,400 万円の全額を弁済し、相談役や顧問にも就かないとされています。少なくとも福田氏は、職を辞し、金銭を返し、一定の責任を取りました。他方で白井社長は、3 か月間の報酬の 40%自主返納のみをもって、いまなお代表取締役社長の座にとどまり、本書簡によれば、福田氏の 40 年の統治にすべての悪事を負わせることで自らの 14 年を覆い隠し、役員定年制の名の下に創業家を貴社から切り離した上で、自らを会長とする体制の恒久化を図ろうとしているとのことです。

弊社は、本書簡の記載の真偽を自ら検証する立場にはありません。しかし、貴社の内情を知る人物が、第三者委員会のホットラインではなく、社外の一株主にすぎない弊社を宛先に具体的な情報を寄せたという事実自体が、第三者委員会の調査に対する重大な懸念が社内に存在することを示しています。阿部社外取締役が選任からわずか 1 か月で辞任したことも、貴社内に憂慮すべき状況がある可能性を裏付けるものと言えます。

本書簡が指摘する、調査範囲が会社側との調整により福田氏の周辺に限定され、ヒアリングの内容が会社側事務局を通じて執行陣に筒抜けになっているとの見方は、第三者委員会による調査の信頼性を根底から損なうものであり、このような見方が社内に存在すること自体が、役職員の調査への協力を妨げている可能性があります。第三者委員会は7月 22 日付けの会社向け書面「ホットライン設置のお知らせ」において「どなたがどのような情報を提供したか、また回答をしたかという情報については、当委員会内で厳重に管理され、フクダ電子グループの他の役員・従業員に見られたり、知られたりすることはありません。」と述べています。弊社は、第三者委員会に対し、本書簡の指摘を踏まえ、会社側事務局の関与のあり方を含めて調査の運用体制を見直し、役職員が安心して情報を提供できる態勢を再度整えることを求めます。

また、弊社は、7 月 2 日付け書面のとおり、第三者委員会に対し、福田氏以外の不正及び販売子会社における不正についても調査対象とし、特に本書簡が指摘する白井社長らの行為及び福田氏の報酬が増額されてきた経緯を含め、貴社のガバナンス上の根本問題に踏み込むことを改めて要請します。これらは、委嘱事項に含まれる「経営陣の果たしてきた役割」の検討として、第三者委員会自身が決定できる事項です。あわせて、第三者委員会に対し、現在 9 月 4 日までとされているホットラインによる情報受付及びヒアリングの期間を必要な期間延長することを求めます。

最後に、貴社グループの現職及び元役職員の皆様にお伝えします。第三者委員会は専用のホットラインを開設し、匿名による情報提供も受け付けています。今回の調査が真に貴社のガバナンスの改善に繋がるかは、皆様の協力にかかっています。白井社長ら現執行陣による経費の私的使用、販売子会社を通じた費用処理、人事権の濫用、従業員持株会制度の運用など、本書簡が指摘するような事実を知る方は、第三者委員会に情報を提供してください。

弊社の目的は貴社のガバナンスを再構築することにあります。白井社長及びその一派が優遇されるのでは、貴社は何ら変わりません。弊社は、貴社にはこれまで以上にその製品、技術と人に投資を行い、日本の医療機器産業をリードする会社になれる可能性があると強く信じています。

追記

本日、貴社は、第三者委員会委員の那須美帆子氏の辞任を発表しました。公表情報によれば、那須氏は、同委員会の房村氏が過去にゼロ件、西村氏が 1 件の第三者委員会調査に携わっていたのに比べて、最も多くの第三者委員会調査の経験を持つ人物でした。その那須氏が、突然理由の説明もなく辞任したことは、本書簡が指摘するように第三者委員会調査の体制やあり方に問題があることを強く示唆するものです。

福田氏の不正発覚以来辞任したのは、社外監査役の後藤氏、社外取締役の阿部氏、そして今回の那須氏の 3 名に上ります。弊社は、第三者委員会がこの事実を重く受け止め、それぞれの職業倫理に基づいて徹底した調査を行うことを要請します。

加えて、那須氏の辞任に伴い調査補助者が PwC リスクアドバイザリーから株式会社 KIC に変更された以上、第三者委員会が調査期間を延長することは必須です。弊社は、上述のとおり、第三者委員会に対し、調査に対する懸念に対処し、貴社のガバナンス上の根本問題に踏み込むために必要な期間、調査期間を延長することを強く求めます。

本書は日本語・英語それぞれで作成しており、日本語が英語に優先します。

以上

添付資料：「佐野政言」名義の弊社宛書簡（一部黒塗り版。なお、黒塗りをしていない写しを、別途第三者委員会限りでお送りいたします。）

Thomas O. Rodes
Chief Investment Officer

槙野　尚
Head of Research

Kaname Capital, L.P. 201 Washington Place, 26th Floor, Boston, MA 02108