Kaname Capital

2026年6月15日

フクダ電子株式会社
取締役会及び監査役会　御中

貴社6月3日開示への弊社見解と今後の方針

弊社が2026年5月22日付けで再度求めた第三者委員会設置の要請に対しては、5月29日付けで貴社からメールにて設置意向はない旨を受領しました。貴社はその後6月3日付けで当初開示していなかった監査役会報告書を開示し、同時に再発防止策（詳細版）を公表しました。

弊社ではこれらの開示内容を精査し、再発防止策の方向性には賛同します。しかし監査役会による調査内容は弊社が有している情報に照らして著しい不足があり、また新たに判明した5つの不正類型も捕捉することができていません。貴社は6月1日付けで社外監査役の後藤啓二氏が辞任した旨を6月4日提出の独立役員届出書のみで開示しましたが、調査に当たった後藤氏が報告書を公表する直前に辞任しており、そのことについて貴社から何ら説明がないことは、監査役会調査の適切性に対して一層疑念を深めます。

また貴社はガバナンスの強化を掲げ、その一環として今月26日の第79回定時株主総会で福田雅氏を新任社外取締役候補に据えていますが、同氏は福田孝太郎会長と極めて親密な関係にあることが伺われ、到底独立性を認めることはできません。未だにこのような人物が社外取締役候補になることに弊社は驚愕しています。

このように貴社の対応は調査・再発防止策ともに見せかけのものに過ぎず、貴社の信頼回復のためには引き続き第三者委員会の設置が不可欠であることを強く主張します。貴社取締役会による自浄作用が見られない以上、弊社としては今後公的機関による介入が必要であると判断し、警察当局、税務当局、証券取引所及び金融当局への問題提起を進める意向です。

1. 貴社監査役会報告書についての弊社見解

(1)調査体制について

貴社は5月14日リリースにおいて**「当社から独立した外部専門家の助力を得て、事実調査を実施した」と公表していましたが、今回阿部・井窪・片山法律事務所は助言・検証の役割に留まっていたことが判明しました。**

また、**貴社常勤監査役の太田垣吉孝氏は長年貴社で人事総務部長を務めていた人物であり、「元人事権者」に対して一般従業員が供述を行うことは心理的安全性が担保されているとは認められません。**実際に貴社のヒアリング対象者は弊社が把握している情報とは異なる供述や、過小な数字の申告をしている場合が散見されます。貴社は改めて独立者が主体となった調査を行う必要があります。

加えて、**社外監査役である弁護士の後藤啓二氏が 6 月 1 日付けで辞任したことは調査体制の適切性について大きな疑問を投げかけるものです。**貴社はこれを独立役員届出書の中でのみ開示し、辞任の理由についてリリースなど一切の開示をしていません。後藤啓二氏は『企業コンプライアンス』（文藝春秋、2006 年）や『リスク要因からみた企業不祥事対応の実務』（中央経済社、2008 年）といった著書もあるコンプライアンスや不祥事対応の専門家として知られており、弊社では同氏の辞任を貴社コンプライアンス体制への警告として深刻に受け止めています。辞任した監査役には辞任後最初に招集される株主総会で意見陳述権が認められるところ（会社法 345 条第 4 項）、**後藤氏には 6 月 26 日の第 79 回定時株主総会において意見陳述していただくことを要請します。**

(2)調査スコープ及び調査手法について

監査役会報告書では弊社からの指摘事項に対応して地下駐車場、会食経費、プロ野球観戦チケット、運転手の私的利用、本社 8 階設備の私的利用という 5 つの不正類型しか調査していないことが明らかになりました。

しかし**弊社調査報告書の公表後、弊社の元には会社関係者から多数の声が寄せられており、例えば以下の不正類型は監査役会調査のスコープに一切含まれていません**（不正の詳細は弊社が別途公表する資料に掲載）。

A) 福田会長及び秘書室長ら数名が日本酒の買付けと温泉巡りなどを主な目的として山形県への出張を繰り返していた疑い
B) 福田会長が静岡県小山町の私有ガレージや三重県鈴鹿市のサーキットを訪問するためにヘリコプターを使用し、高額の料金を会社に支払わせていた疑い
C) 秘書に福田会長が所有する不動産の管理、私的レストランの開業準備など様々な私用を行わせていた疑わせていた疑い
D) スガテツ建商への支払いに福田会長の妹の日常的な世話代を含めていた疑い
E) 福田会長が保険子会社フクシンを私有車の保険事務で過剰利用していた疑い
F) 福田会長が本郷周辺の寿司屋などに対して請求書払いを悪用していた疑い

また、通常第三者委員会調査においては調査スコープを確定するために広範な関係者インタビュー、フォレンジック調査、アンケート調査やホットラインの設置が行われます。しかし**貴社監査役会の調査ではそのいずれも行われておらず、弊社が新たに指摘した不正以外にも多数の不正を見逃している可能性があります。**

特に関係者インタビューにおいては、インタビュー対象の一覧も開示されておらず、どのような役職にあり権限を持つ人物に聞き取りを行ったのかが定かではありません。**監査役会は弊社の再三の要求にも関わらず弊社が情報を得た情報提供者との面談を実施しておらず、他にも重要な証言を見落としている可能性があります。**

(3)地下駐車場の利用について

監査役会の調査はこの不正を単に 28 台分の駐車料金を請求していなかったものとして矮小化しています。

まず、**地下駐車場については 2021 年の本郷事業所竣工前に遡って、その建設において福田会長の意向がどのように作用していたのかを調査する必要があります。**弊社調査報告書に記載の通り、弊社への情報提供者は「地下駐車場は私用車をたくさん停められるように設計した」「（本社は）自分の城」といった福田会長の言葉を記憶しています。更に弊社の元には「地下駐車場は会長の指示で車高の低い車を停められるように建設会社が出入り口スロープの角度をテストした」といったかなり具体的な証言も寄せられています。

次に駐車スペースですが、監査役会調査は 30 台分としていますが、情報提供者によると通路など駐車スペース以外にも駐車していたため、30~40 台の自動車が存在したとのことです。**監査役会が駐車スペースのみに基づいて 30 台と判断していることは、監視カメラの映像を調査したり、駐車場に出入りしたことのある人物に詳細な聞き取りを行ったりしていないことを示しています。**

同様に、地下駐車場と 8 階への入室権限者についても、セキュリティカードの設定に基づいて約 90 人と広範に捉えています。これについても弊社の元には情報提供者による供述の他に、「地下駐車場を社員は誰も見たことがない」や「社員は地下駐車場の入り口すら知らない」といった声が寄せられています。よって**駐車スペース同様に監視カメラを調査するとともに、権限を持つ約 90 人の人物のうち実際に入室した記録があるのは誰かを確認する必要があります。**

弊社ではこれらの調査を行えば地下駐車場及び本社 8 階は実質的に福田会長が専有していたことが明らかになると考えています。その場合**会社にとっての損害は駐車場使用料ではなく、フロアスペースの賃料に基づいて計算されるべきであるといえます。**

以上に加えて、弊社の寄せられた情報によれば、福田会長は社長時代から本郷界隈の自社ビルに車を駐車していたとのことです。従って、現本社（本郷事業所）以外の貴社不動産における過去からの駐車場利用についても、調査をする必要があります。

(4)会食経費の私的利用について

監査役会の調査は主として秘書室長の供述に基づいて行われていますが、秘書室長は前述の通り福田会長の業務目的外の山形県出張に同行するなど福田会長の不正を黙認、ないしその不正な利益に与っていた人物であり、秘書室長に頼らないより広範な調査が必要であることは明らかです。

監査役会の調査は、フランス料理レストランにおける 400 万円超の社外飲食費について、福田会長が自身で負担したと結論付けていますが、そうであるとすると当該飲食費の領収書が社内の経費申請に回されていた事実が説明できません。

弊社は、**福田会長の高額な会食経費は経理部が福田会長にきらぼし銀行等の封筒に入った現金を渡して精算することが慣習になっていたとの情報を得ています。**なお、他の役員は全て銀行振り込みで経費精算を受けるのに、福田会長のみ特別に現金が交付されていたとのことです。今回の監査役会調査では福田会長の銀行口座からの支払いまでは確認していますが、その後会社から現金が渡されたかどうかは調査されていません。よって経理部の担当者までヒアリング対象を広げ、会社の現金管理記録も閲覧する必要があります。「出席者の改ざん」については、情報提供者より**私的利**

用の場合には毎回出席者が同じになってしまうので、秘書室長らが出席者を改ざんした上で経理部に経費申請していたとの情報を得ています。そこで福田会長の予定表を確認し、実際の及び改ざんされたと見られる出席者に連絡を取るなど、一次情報を調べる必要があります。

監査役会は改ざんについて福田会長が「明示的かつ積極的に指示した事実」は認められなかったとしていますが、こうした改ざんは長年の慣習として行われ、現場実務として定着してしまっていたと見られます。よって**弊社は福田会長による包括的な指示があったと考えており、本件は詐欺罪（刑法 246 条）ないし特別背任罪（会社法 960 条）に当たりうると見ています。**

(5)プロ野球観戦チケットについて

監査役会の調査では、東京ドームの客室利用権はアトミック産業が貴社による完全子会社化以前から保有していたとしています。**アトミック産業は貴社に記録紙を販売している会社であり、その不透明な取引関係を巡っては弊社が約 502 億円の株主代表訴訟による損害賠償請求を提起しています。**貴社は「株主及び投資家の皆様から更なる信頼を得て、安定的かつ継続的な発展を果たす」（2015 年 5 月 15 日リリース）ため 2015 年に完全子会社化を行いましたが、今回福田家が所有していた時代からの私的な契約が今日まで残されていたことが明らかになりました。よって貴社においては**東京ドームの客室利用権のみではなく、アトミック産業の中に他にも創業家関連の取引が残されていないかを精査する必要があります。**

監査役会の調査では「アトミック産業には、会長による本シーズンチケットの私的利用の有無にかかわらず、年間利用料を支払う義務が」あるとしていますが、そもそもアトミック産業は福田家に帰属する会社であったときから年間利用料を支払い、完全子会社化後もそれを続けています。よって本来福田家が支払っていたものを現在はフクダ電子グループが支払っているとみなすべきであり、弊社は福田会長は年間利用料についても相当額を支払う必要があると考えます。

また観戦チケットについて、配布先の情報が残されていないことは経営管理として杜撰という他なく、そもそも秘書室がチケット配布の不適切性を認識して情報を残していなかった疑いも惹起するところです。しかし、その中でも監査役会が現在分かる情報から私的利用の件数を推測していることなどは一定の評価に値します。これに加えて、弊社では福田会長がプロ野球では千葉ロッテマリーンズや東北楽天ゴールデンイーグルスの観戦席を有していたことや、自動車レースでは SUPER GT や KYOJO CUP（競争女子）のチケットを友人に融通していたという情報も得ています。これら**福田会長が趣味とするスポーツに会社の資金が流れていたのかや、スポンサーシップと業務との関連性及びスポンサーシップによって福田会長が得ていた個人的利得などを包括的に調査する必要があります。**

また、弊社は情報提供者より東京ドームでの飲食費も福田会長が会社経費扱いにしていたとの証言を得ており、これも監査役会調査の内容と異なります。

(6)運転手の私的利用について

監査役会の調査では会長及び運転手へのヒアリングに基づいて、2 分の 1 程度は私的利用であったと認定しています。しかし他の不正類型同様に当事者のみへのヒアリングでは虚偽の申告がなさ

れている可能性を否定できず、**福田会長のスケジュールとの照合や、福田会長のスケジュールを知る人物へのヒアリングなどと合わせて多角的に事実の認定を行う必要があると考えます。**

また、弊社が得ている情報では、**運転手の派遣元企業に提出するスケジュールには福田会長の私的利用は記載しないようにとの組織的な指示があったとのことです。**監査役会は単に損害額の推定を行うのではなく、**なぜこのような私的利用が長年発覚しなかったのか、そして福田会長がどのようにして内部統制を無効化していたのかにまで掘り下げて調査する必要があります。**

前述の通り、弊社は福田会長による秘書の私的利用についても情報を得ています。その内容は福田会長が石垣島に所有する別荘のメンテナンスや、個人ガレージの草刈り、私的レストランの開業準備など、およそ秘書の業務をかけ離れたものです。**秘書の業務実態も解明し、私的利用については福田会長が給与等の人件費や、沖縄や山形への出張費用を負担するべきであると考えます。**

(7)本社 8 階設備の私的利用について

監査役会の調査は会長本人へのヒアリングと実地調査のみに基づくものであり、情報が足りていないという他ありません。他の不正類型同様に本社 8 階を設計したときの経緯に遡って利用用途を確認し、セキュリティカードの入室記録を見ることで実際に誰が利用していたのかを把握する必要があります。弊社が得ている情報では**アクセス権限のある役職員がいたとしても実質的には会長がほとんど専有しており、それは運転手の私的利用同様、私的利用の割合に応じて賃料を支払うに値するほどであると考えています。弊社ではフロアの約 5 割が福田会長によって専有されていたと考えています。**

2. 貴社再発防止策（詳細版）についての弊社見解

(1)監査役会調査にも十分に対応していなかったこと

弊社では、貴社監査役会による調査には前項の通り多くの疑問点や不足している点がありながらも、一定の一次情報を取得した上で調査を行い、福田会長による不正の存在を認定したことには大きな意味があったと考えています。

また今回開示された 5 月 14 日付けの調査報告書には第 4「原因分析と再発防止対策」が含まれており、「株主や投資家、取引先等多くのステークホルダーの方のご参考になるかと存じ、記載することといたしました」と記されています。これは**監査役会が同調査報告書をステークホルダーに向けて開示することを前提に作成しているように見えますが、貴社取締役会は 6 月 3 日に至るまでこれを開示しませんでした。**

再発防止策についても同様に、監査役会の調査報告書では社外取締役の社外過半数や、外部有識者を含めた「フクダ電子刷新委員会（仮称）」を設置することなどある程度踏み込んだ提言がなされていたにも関わらず、取締役会は世間からの批判が高まった後の 6 月 3 日まで具体的な施策を決定しませんでした。このように、**貴社監査役会の行動に対して、貴社取締役会の対応は明らかに後手に回っており、いまなお取締役会において福田会長を忖度する構造が伺えます。**

(2)有効な処分になっていないこと

サンリオ、YKK など近時の経費不正に関する類似事例では、社内調査によって事実を認定した後には速やかに違反者の職務を停止し、全容の解明に向けて第三者委員会が設置されています。

これに対して貴社は福田会長について役員報酬 60%自主返納を 6 ヶ月間行うだけに留めています。そもそも**福田会長は年間 4 億円以上の報酬を得ながら、貴社自身も認定しているように社用車の運転手を少なくとも半分は私用で使うなど、報酬に見合うだけの職務を行なっているのか甚だ疑問があります。そのような福田会長の報酬を年間総額の 30%減らしたところで到底有効な処分とはみなすことができません。弊社は福田会長の職務を即刻停止し、第三者委員会調査を経て処分内容を再度検討するべきであると考えます。**

(3)これまで同様の見せかけの対応であることが疑われること

弊社ではこれまでにも貴社が株主に対して表面的にはもっともらし説明を行いながら、実質的にはガバナンスを骨抜きにしてきた歴史があることを厳しく指摘して参りました。

具体的には、2015 年 10 月のアトミック産業完全子会社化はこれによって創業家との関連当事者取引をなくし、経営に透明性をもたらすとの説明がなされました。しかし実際にはアトミック産業からの利益還流がなくなった後、福田会長は 2015 年 3 月期年の約 1.4 億円から 2022 年 3 月期の約 4.5 億円まで自身への再一任を通じて自らの報酬を急激に引き上げました。**株主はアトミック産業を完全子会社化することで以後創業家への利益流出がなくなることを期待していたにも関わらず、結局はその後も報酬の過剰な引き上げという別の形で創業家への流出が続きました。**

また、貴社は 2021 年 6 月の第 74 回定時株主総会に役員報酬の限度額を 6 億円以内から 10 億円以内に引き上げることを上程し、その際には「有能な人材の確保や取締役の増員等」と説明しました。しかしながら 2021 年 3 月期から 2022 年 3 月期にかけての全取締役報酬の純増額約 1.6 億円のうち、実に 71%にあたる約 1.1 億円は福田会長自身の報酬を増加させるだけでした。また、この間に増員された社内取締役は「使用人兼務」であり、主たる報酬は使用人分から支払われていると見られます。すなわち、**有能な人材の登用を約束して役員報酬枠を増額しながら、増員された人物は使用人として主たる報酬を受け取り、増額した報酬枠は専ら福田会長に向けられました。**

今回の再発防止策（詳細版）の中で貴社は「2027 年 3 月期に社外取締役過半数」を掲げていますが、その前段階となる**本年 6 月の第 79 回定時株主総会で社外取締役候補として上程されている福田雅氏は福田会長のことを「GODFATHER」と呼び、サッカーチーム（東京ユナイテッド FC）設立に向けて多大な恩義を受けたと公言している人物です。また福田会長が設立した公益財団法人福田孝太郎スポーツ振興財団の監事としても名を連ねています。このように福田会長に対して何ら精神的な独立性を持たないと見られる人物を社外取締役候補として上程することは、貴社の取締役会構成の見直しがこれまで同様「見せかけ」のものであることを物語っています。**

また、**玄地取締役についても福田会長に近い人物を集めた「芋煮会」や社内自動車部の「走行会」を主催する一方、事業においてはほとんど貢献が見られないとの情報が弊社の元に多数寄せられています。貴社の取締役会改革は「社外過半数」という形式的な人数合わせではなく、福田会長を監督することができる実質的な人選を行う必要があります。**

その他の再発防止策も規程の整備や研修の実施など、形式的な対応で終始できるものばかりです。弊社に寄せられた情報によると、貴社にはこれまでにも内部監査部門による代表取締役への定期的なインタビューがありながら、福田会長と白井社長の二人同時に実施され、事前に台本が用意されており、ものの数分で終わっていたとのことです。**弊社は、なぜこれまで貴社においてガバナンスが無効化されていたのかを問うことなく、実効的な再発防止策を策定することはできないと考えています。**

3. 結語

残念ながら、貴社には未だ自浄作用が働いていません。取締役会が機能していない以上、少数株主である弊社は、現在提訴をしている株主代表訴訟と同様に、直接その是正に動かざるを得ません。**弊社では福田会長が組織ぐるみでの不正を指示していたとする証言を得ており、これに基づいて福田会長を刑事告発する意向です。また、福田会長が私的な経費を会社に負担させていたことは所得の申告漏れに該当する可能性があり、関連する情報を税務当局にも共有する意向です。加えて、貴社の開示書類における福田会長の報酬にも疑義があり、証券取引等監視委員会及び東京証券取引所への通報も進める意向です。また、取締役会が自ら第三者委員会の設置による究明を行わないのであれば、現取締役らに対して組織ぐるみの隠蔽として更なる株主代表訴訟を提起することになります。**

貴社自身も認識する通り、貴社には医療機器メーカーとしての大きな社会的責任があります。それは株主に対してだけではなく、日本の医療制度を支える全国民に対して負うものです。しかし不正を招く組織体質を自ら解明・是正できないのであれば、その社会的信用は揺らぐばかりです。これは**貴社の長期的な企業価値向上に期待して投資している弊社が望むものではありません。そうだとしても、このまま福田会長による私物化を是正できないことにより失う将来の価値は更に大きいと考えています。**

監査役会調査報告書は、「創業者トップによる公私混同行為が行われ、それに対して当社のガバナンスが機能しなかった」「創業者トップである会長の公私混同意識が招いた」（11 頁）と記載しています。しかし、福田会長は創業者ではなく、創業者・福田孝氏の長男にすぎません。**まもなく 87 周年を迎える貴社は、100 周年や、その先の更なる発展を見据えて、福田家に依存しない経営体制を構築する必要があります。福田会長のようにおよそ事業への関心を失った創業家二代目による私物化にさえ対抗できないのであれば、貴社のガバナンス不全は極めて深刻です。**

弊社は 2023 年の株主提案以来、貴社のガバナンス不全を再三批判し、2024 年には総額約 540 億円の株主代表訴訟を提起しました。これに対して貴社は今回ようやく福田会長による不正があったことを認めましたが、役員報酬の一部返納と約 1.5 億円の弁済のみで有耶無耶にしようとしています。しかし、**本件は単なる経費不正の問題ではなく、長年にわたり放置されてきたガバナンス不全の表れであり、自主調査のみで幕引きすることは到底**

許されません。貴社には、独立した第三者委員会による徹底的な調査を実施するとともに、その結果を踏まえた経営体制の抜本的な見直しを行う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

Thomas O. Rodes
Chief Investment Officer

槙野　尚
Head of Research

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