

訴 状

令和6年7月30日

東京地方裁判所民事第8部 御中

原告訴訟代理人弁護士 加 藤



同 清 野 訟



当事者の表示 別紙当事者目録記載のとおり

損害賠償請求（株主代表訴訟）事件

訴訟物の価額 160万円

貼用印紙額 1万3000円

登録コード 0038961



## 目 次

請求の趣旨 .....	4
請求の原因 .....	5
第 1 当事者 .....	5
1 フクダ電子 .....	5
2 原告 .....	6
3 被告ら .....	6
第 2 本訴訟に至る経緯.....	8
第 3 被告福田孝太郎への違法な高額報酬支払い（請求の趣旨 1） .....	10
1 事実経緯 .....	10
(1) 2015年3月期から2020年3月期までの報酬支払い.....	10
(2) 2021年3月期の報酬支払い .....	11
(3) 2022年3月期の報酬支払い .....	12
(4) 2023年3月期の報酬支払い .....	12
(5) 小括（2015年3月期から2023年3月期までの報酬推移） .....	13
2 違法性 .....	16
(1) 再一任決議の不存在（2015年3月期から2021年3月期に係る報酬 について） .....	16
(2) 過度に広範な裁量を与える再一任 .....	17
(3) 報酬決定における善管注意義務及び忠実義務違反 .....	20
3 被告らの責任及び損害額 .....	22
4 求釈明の申立て.....	23

第4	アトミック産業を通じた創業家への不正な利益移転（請求の趣旨2）	24
1	事実経緯	24
2	違法性	26
	(1) 記録紙等の売買取引並びに事務所等賃貸借取引	26
	(2) 本件株式交換	28
3	被告らの責任及び損害額	31
4	求釈明の申立て	32
第5	社会貢献活動を口実とした創業家財団への株式第三者割当て（請求の趣旨3）	34
1	事実経緯	34
2	違法性	36
	(1) 利益供与該当性	36
	(2) 手続上の瑕疵	38
3	被告らの責任及び損害額	38
4	求釈明の申立て	39
第6	結論	40
	証拠方法	40
	添付書類	40
	当事者目録	41

## 請求の趣旨

- 1 (1) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉、被告高橋孝司及び被告杉山昌明は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して1億3600万円及びこれに対する本訴状送達の日翌日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え
- (2) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉及び被告杉山昌明は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して1億4100万円及びこれに対する本訴状送達の日翌日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え
- (3) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉及び被告杉山昌明は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して1億5400万円及びこれに対する本訴状送達の日翌日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え
- (4) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修及び被告杉山昌明は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して1億9000万円及びこれに対する本訴状送達の日翌日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え
- (5) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修及び被告杉山昌明は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して2億3200万円及びこれに対する本訴状送達の日翌日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え
- (6) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告杉山昌明及び被告佐藤幸雄は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して2億7800万円及びこれに対する本訴状送達の日翌日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え
- (7) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告杉山昌

明及び被告佐藤幸雄は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して3億4900万円及びこれに対する本訴状送達の日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え

(8) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告小川治男、被告玄地一男、被告久野直樹、被告杉山昌明、被告佐藤幸雄及び被告福田紀之は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して4億5200万円及びこれに対する本訴状送達の日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え

(9) 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告小川治男、被告玄地一男、被告久野直樹、被告杉山昌明、被告佐藤幸雄、被告福田紀之及び被告古谷一樹は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して4億3400万円及びこれに対する本訴状送達の日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え

2 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉、被告高橋孝司及び被告杉山昌明は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して501億6296万4920円及びこれに対する本訴状送達の日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え

3 被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉及び被告杉山昌明は、フクダ電子株式会社に対し、連帯して20億3100万円及びこれに対する本訴状送達の日から支払い済みまで年3パーセントの割合による金員を支払え

との判決並びに仮執行宣言を求める。

## 請求の原因

### 第1 当事者

#### 1 フクダ電子

フクダ電子株式会社（以下「フクダ電子」という。）は、昭和14年（1939年）

に創業した医療機器の製造販売等を行う株式会社であり、現在は東京証券取引所スタンダード市場に株式を上場している（甲1〔2024年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・4から7頁）。フクダ電子は監査役会設置会社であり、その資本金額は46億2160万円、発行済株式総数は3774万7300株である（甲2〔定款〕・第4条、甲3の1〔現在事項全部証明書〕）。また、フクダ電子の取締役は10名以内とされ、その任期は選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとされている（甲2〔定款〕・第18条及び第20条）。

## 2 原告

原告は、米国デラウェア州法に基づき設立されたりミテッド・パートナーシップであり、長期的な投資を行う米国の主要大学基金などから資金拠出を受け、日本の上場株式への投資を専門的に手掛ける投資ファンドを運用している。原告は、投資先企業との間で継続的に対話や提案をすることを通じて、取締役会や経営陣と協力して企業が本来発揮しうるはずの潜在的な企業価値の実現を目指す方針での投資を行っており、金融庁の策定する「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）の受入れも表明している。

## 3 被告ら

被告福田孝太郎は、フクダ電子創業者の長男であり、昭和60年（1985年）8月以降現在まで約40年間に亘りフクダ電子の代表取締役（同年から平成24年（2012年）まで代表取締役社長、同年から現在まで代表取締役会長）の立場にある（甲1〔2024年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・41頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕）。被告福田孝太郎は、自己株式を除くフクダ電子の発行済株式の22.84%を保有する筆頭株主でもある（甲1〔2024年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・27頁）。

被告白井大治郎は、平成19年(2007年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、平成24年(2012年)6月から現在まで、同社代表取締役社長を務めている(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・41頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕)。

被告福田修一は、平成20年(2008年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、現在もその立場にある(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・42頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕)。

被告白川修は、平成14年(2002年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、令和3年(2021年)6月に退任した(甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕)。

被告坪根泉は、平成19年(2007年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、平成29年(2017年)6月に退任した(甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕)。

被告高橋孝司は、平成21年(2009年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、平成27年(2015年)6月に退任した(甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕)。

被告小川治男は、令和3年(2021年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、現在もその立場にある(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕41頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕)。

被告玄地一男は、令和3年(2021年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、現在もその立場にある(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・41頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕)。

被告久野直樹は、令和3年(2021年)6月にフクダ電子の取締役役に就任し、現在もその立場にある(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・42頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕)。

被告杉山昌明は、平成26年(2014年)6月にフクダ電子の取締役(社外取

締役)に就任し、現在もその立場にある(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・42頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕)。

被告佐藤幸雄は、令和元年(2019年)6月にフクダ電子の取締役(社外取締役)に就任し、現在もその立場にある(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・42頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕、甲3の3〔閉鎖事項全部証明書〕)。

被告福田紀之は、令和3年(2021年)6月にフクダ電子の取締役(社外取締役)に就任し、令和5年(2023年)6月に退任した(甲3の2〔履歴事項全部証明書〕)。

被告古谷一樹は、令和4年(2022年)6月にフクダ電子の取締役(社外取締役)に就任し、現在もその立場にある(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・43頁、甲3の2〔履歴事項全部証明書〕)。

なお、本訴訟に係る期間における被告らのフクダ電子取締役在任期間等は、甲第4号証のとおりである。

## 第2 本訴訟に至る経緯

原告は、フクダ電子が心電計などの業界シェアで長年トップに位置する高収益企業であるにもかかわらず、市場において株価がフクダ電子の企業価値を適正に反映していないと判断し、平成31年(2019年)1月に運用するファンドを通じてフクダ電子株式への投資を開始した。

フクダ電子においては、創業家出身で社内において絶対的な影響力を持つ被告福田孝太郎が約40年に亘って代表取締役の地位にとどまるのみならず、被告福田孝太郎に取締役報酬額の決定権限が委任されるなど、被告福田孝太郎に極端に権限が集中している(甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・41及び51頁等)。また、フクダ電子においては、取締役会の過半数を占める6名が社内取締役(しかも、うち4名は使用人兼務取締役。甲1〔2024年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・41及び42頁)であるため、取締役会が被告福田孝太郎を牽制する十分な機能を有

していない。加えて、株主構成も創業家や持合株主といった安定株主が少なくとも5割以上を占めるため（甲5〔取締役会議事録（2019年10月31日）〕）、少数株主や株主全体の利益がフクダ電子の経営に反映されにくい構造にある。

原告は、フクダ電子の開示資料を精査することにより、被告福田孝太郎がこのような構造に甘んじて、自身への高額報酬の支払い（後記第3参照）、創業家一族で株主構成されている関係会社を介した不正な利益移転（後記第4参照）及び社会貢献活動を口実とした創業家財団への株式第三者割当て（後記第5参照）など、会社を私物化する行為を続けてきたのではないかとの疑いを持つに至った。

原告は、フクダ電子の経営が被告福田孝太郎ら創業家の利益の極大化に向けられて、株主共同の利益が軽視されてきたことを指摘し、その改善を求めてきた。しかし、フクダ電子は、原告の指摘に正面から向き合うことなく、原告が株主としての懸念を被告福田孝太郎当人や被告福田孝太郎を監督すべき立場にある社外取締役伝えるべく面談の要請を行っても、これを一切拒否してきた。

そこで、原告は、被告福田孝太郎らによる不適正な行為について法的責任を追及することを視野に、令和5年（2023年）11月21日付けで貴庁において取締役会議事録の閲覧謄写許可を申し立て（令和5年（ヒ）第409号）、令和6年（2024年）3月4日に成立した和解を通じて、フクダ電子から取締役会議事録の一部の開示を受けた（甲6〔和解調書〕）。

そして、原告は、同月25日付けで、フクダ電子の監査役に対して、被告らに対する責任追及の訴えの提起を求める提訴請求書を送付し（甲7〔提訴請求書〕）、同書は同月27日にフクダ電子に到達した（甲8〔不提訴理由通知書〕・1頁）。これに対して、フクダ電子の監査役は、同年5月22日付けで、原告に対し責任追及の訴えを提起しないことを通知し（同号証）、法定の期間である60日以内に責任追及の訴えを提起しなかった。

なお、原告は、運用するファンド名義での株式保有のほか、原告自身の名義で、提訴請求書送付の6カ月以上前から現在に至るまで、フクダ電子の株式を100

株継続して保有している（甲9〔個別株主通知〕）。

### 第3 被告福田孝太郎への違法な高額報酬支払い（請求の趣旨1）

#### 1 事実経緯

##### (1) 2015年3月期から2020年3月期までの報酬支払い

フクダ電子においては、平成20年（2008年）6月26日開催の第61回定時株主総会で、取締役の報酬額を年額3億6000万円以内（ただし使用人兼務取締役の使用人分の給与は含まない）とする旨の決議がされていた（甲10の1〔第61回定時株主総会招集通知（抜粋）〕）。

その後、被告福田孝太郎が社長から会長に転じた際に開催された2012年6月28日の取締役会において、取締役の報酬等の決定を会長に再一任する内容を含む職務権限規程の一部変更決議がなされた（甲8〔不提訴理由通知書〕・2頁）。これに基づき、被告福田孝太郎が取締役個人別の報酬額を決定し、2015年3月期から2020年3月期までの各期における取締役報酬として、次の金額が被告福田孝太郎に対して支払われた（甲11の1から11の6〔2015年3月期から2020年3月期有価証券報告書（抜粋）〕）。

- ・2015年3月期（第68期事業年度）：1億3600万円
- ・2016年3月期（第69期事業年度）：1億4100万円
- ・2017年3月期（第70期事業年度）：1億5400万円
- ・2018年3月期（第71期事業年度）：1億9000万円
- ・2019年3月期（第72期事業年度）：2億3200万円
- ・2020年3月期（第73期事業年度）：2億7800万円

この間、平成28年（2016年）6月29日開催の第69回定時株主総会で、年額3億6000万円以内の限度額とは別枠で新たに取締役に対する株式報酬制度を導入する旨の決議がされ（甲12〔第69回定時株主総会招集通知（抜粋）〕）、令和元年（2019年）6月27日開催の第72回定時株主総会で、

取締役報酬の限度額を年額3億6000万円以内から年額6億円以内(うち社外取締役分2000万円以内)と改める旨の決議がされた(甲13〔第72回定時株主総会招集通知(抜粋)〕)。

## (2) 2021年3月期の報酬支払い

フクダ電子の取締役会は、令和元年(2019年)会社法改正による取締役の報酬に関する規律の見直しが施行される令和3年(2021年)3月1日の直前である同年2月26日に開催した取締役会において、取締役の個人別報酬等の内容に係る決定方針(以下「本件決定方針」という。)を決議した(甲14〔取締役会議事録(2021年2月26日)〕)。本件決定方針の内容は要旨、次のとおりであった(甲11の7〔2021年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・43及び44頁、甲15〔第74回定時株主総会招集通知(抜粋)〕・15及び16頁)。

- ・フクダ電子の取締役の報酬は、基本報酬(月額報酬)と賞与、及び業績連動型株式報酬(社外取締役を除く)で構成される。
- ・基本報酬は、月例の固定報酬とし、役位、職責、在任年数等に応じて総合的に勘案して決定される。
- ・賞与は、各事業年度の連結経常利益に連動させ、各取締役の業績への貢献度等を加味した上で算出された額を毎年一定の時期に支給する。
- ・業績連動型株式報酬として、「株式給付信託(BBT(Board Benefit Trust))」を採用し、BBTに係る指標及び額は、各事業年度の連結売上高、連結経常利益額及び連結当期純利益額に連動させ、各取締役の業務執行状況を加味した上で算出する。
- ・報酬等の種類ごとの比率は、「基本報酬」:「賞与」:「業績連動型株式報酬」=5:4:1を目安とする。
- ・取締役の個人別の報酬額の決定に際しては、取締役会の決議にもとづき代表取締役が委任を受けるものとし、その権限の内容は、株主総会で決

議された報酬限度額の範囲内において、会社の業績や各取締役の役位、前事業年度の業務執行状況や当事業年度の役割期待等を総合的に勘案し、決定するものとする。

2021年3月期（第74期事業年度）の取締役個人別の報酬額についても、被告福田孝太郎が決定し、3億4900万円の報酬が同人に支払われた（甲11の7〔2021年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・44頁）。

### **(3) 2022年3月期の報酬支払い**

フクダ電子の取締役会は、令和3年（2021年）6月29日開催の第74回定時株主総会において、①急速に変化する事業環境への対応を背景に取締役の役割・責務が増大していること、②有能な人材を確保するに相応しい報酬水準を維持する必要があること、また、③取締役の員数を6名から9名に増員することを理由に、取締役報酬の限度額を年額6億円以内（うち社外取締役分2000万円以内）から年額10億円以内（うち社外取締役分2000万円以内）と改める旨の議案を提出し（甲15〔第74回定時株主総会招集通知（抜粋）〕・45頁）、同議案は承認された。

また、フクダ電子の取締役会は、同日の株主総会終了後に開催した取締役会で、取締役の個人別報酬額決定を被告福田孝太郎に委任することを決議した（甲16〔取締役会議事録（2021年6月29日）〕）。

2022年3月期（第75期事業年度）の取締役個人別の報酬額についても、被告福田孝太郎が決定し、4億5200万円の報酬が同人に支払われた（甲11の8〔2022年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・47頁）。

### **(4) 2023年3月期の報酬支払い**

フクダ電子の取締役会は、令和4年（2022年）6月29日の株主総会終了後に開催した取締役会で、取締役の個人別報酬額決定を被告福田孝太郎に

委任することを決議した（甲17〔取締役会議事録（2022年6月29日）〕）。

その後、フクダ電子の取締役会は、同年10月31日に開催した取締役会で、取締役会の諮問機関として指名・報酬諮問委員会（以下「本委員会」という。）の設立を決議した（甲18〔取締役会議事録（2022年10月31日）〕）。また、本委員会の設立に伴い、本件決定方針において、代表取締役が個人別報酬の原案を本委員会に示して意見を求め、本委員会からの意見を十分に踏まえた上で最終的な決定をすることとする旨を追加する一部改訂がされた（甲11の9〔2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・48及び49頁）。

2023年3月期（第76期事業年度）の取締役個人別の報酬額についても、被告福田孝太郎が決定し、4億3400万円の報酬が同人に支払われた（甲11の9〔2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・50頁）。

#### (5) 小括（2015年3月期から2023年3月期までの報酬推移）

2015年3月期から2023年3月期における被告福田孝太郎の報酬及びフクダ電子の業績は、次の表のとおり推移している（甲11〔2015年3月期から2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕、甲19〔福田会長報酬推移〕）。

（単位：百万円）

期間	福田会長の報酬額				社内取締役の報酬総額	取締役の報酬限度額	連結営業利益	連結経常利益
	報酬総額	基本報酬	賞与	業績連動報酬				
2015年3月期	136	116	20	-	260	360	10,303	11,371
2016年3月期	141	120	21	-	241	360	10,649	10,934
2017年3月期	154	122	31	-	254	360	12,062	12,201
2018年3月期	190	132	57	-	291	360	12,334	12,713
2019年3月期	232	146	75	11	350	600	12,645	13,288
2020年3月期	278	157	110	10	424	600	13,283	13,647
2021年3月期	349	165	170	13	547	600	19,811	20,264
2022年3月期	452	199	240	13	706	1,000	22,708	23,422
2023年3月期	434	228	195	10	713	1,000	24,093	25,081

この期間において被告福田孝太郎の報酬総額は、2015年3月期の1億

3600万円から、2022年3月期には4億5200万円、2023年3月期には4億3400万円まで大幅に増加している。この間に、フクダ電子の営業利益や経常利益は約2.2ないし2.3倍に拡大しているものの、会社の業績に連動しないと考えられる基本報酬も約2倍に増加し、また、業績に連動すると考えられる賞与の増加幅は業績の拡大幅を大きく上回る約10倍にもなっている。このとおり、被告福田孝太郎の報酬には、フクダ電子の業績の向上だけでは説明できない増加が見られる。

加えて、フクダ電子単体での従業員平均給与をみると、2015年3月期から2021年3月期にかけては、会社の業績向上や取締役報酬の増加にもかかわらず従業員の給与はほぼ横ばいであり、2022年3月期から2023年3月期にかけて、物価高に伴う大幅な賃上げが幅広く行われたのに伴ってようやく、年間4%から5%程度の賃上げが行われた(甲11〔2015年3月期から2023年3月期有価証券報告書(抜粋)〕、甲19〔福田会長報酬推移〕)。これは、被告福田孝太郎らの取締役報酬の急激な増加と比較すると、ごくわずかな増加に過ぎず、フクダ電子における業績向上の成果が従業員に対して適切に分配されているとはいえない。

被告福田孝太郎の報酬の増加が始まったのは、後記第4で述べるアトミック産業株式会社(以下「アトミック産業」という。)との株式交換の実施以降であるところ、これは、被告福田孝太郎がアトミック産業の株主配当等として受領していた金銭を受けられなくなったために、フクダ電子の取締役報酬を増額することによりこれを補てんしようとしたのではないかと疑われる。

また、被告福田孝太郎の報酬総額は、2021年3月期に3億4900万円であったものが、2022年3月期には4億5200万円にまで1億円以上も急増しているところ、これは、フクダ電子が、令和3年(2021年)6月29日開催の第74回定時株主総会において、有能な人材の確保や取締役の増員等を理由に挙げて取締役の報酬限度額を6億円以内から10億円以内に

引き上げた翌年のことである（甲15〔第74回定時株主総会招集通知（抜粋）〕・45頁）。しかるに、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1億5900万円のうち、実に約71%が被告福田孝太郎の増額分として支払われており（被告白井大治郎の増額分3400万円と合わせると増額分の約92%を占める）、株主総会に説明された増額の理由と実際の増額の結果は整合していない（甲11の7〔2021年3月期有価証券報告書（抜粋）〕44頁、甲11の8〔2021年3月期有価証券報告書（抜粋）〕47頁）。

2023年3月期における被告福田孝太郎の報酬総額4億3400万円は、日本最大規模の医療機器メーカーである富士フィルムホールディングス株式会社の後藤禎一社長の報酬総額（3億1300万円）をも大きく上回っている（同社の営業利益は約2700億円と、フクダ電子の営業利益の10倍以上である。甲20の1〔富士フィルムホールディングス株式会社2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・129頁）。他方、フクダ電子の主要な競合である日本光電工業株式会社には、1億円以上の報酬等の総額を受領した取締役は存在せず（同社の営業利益は約211億円でフクダ電子とほぼ同等。甲20の2〔日本光電工業株式会社2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・48頁）、被告福田孝太郎の報酬総額は同業他社と比較しても際立って高額である。

しかしながら、被告福田孝太郎がフクダ電子に対して、このような高額の報酬に見合った貢献をした形跡は何も見当たらない。被告福田孝太郎は、現在79歳（昭和20年（1945年）6月27日生）と高齢であるところ、原告がフクダ電子元従業員への取材等を通じて把握した情報によれば、被告福田孝太郎がフクダ電子に出社しているのは週数日程度であり、短ければ受付で立ち話をして数十分程度で帰ることもあるとのことである。また、被告福田孝太郎がフクダ電子の一般社員を前に話をする機会も年に一度ほどに過ぎず、その際も自分の言葉で話すのではなく、事前に提供された原稿に沿って話すだけであるとも伝え聞いている。

以上を裏付けるかのごとく、原告の出席したフクダ電子の定時株主総会において、被告福田孝太郎はただ座っているだけで、取締役選任後に数語の挨拶を述べる以外に何らの発言もしていなかった。原告は、質疑応答の際に被告福田孝太郎に個別に質問を投げかけたものの、被告福田孝太郎は議長である被告白井大治郎に対応を任せ、回答をしようとしなかった。

## 2 違法性

前記 1 の被告福田孝太郎への報酬支払は、次の理由により違法である。

### (1) 再一任決議の不存在（2015年3月期から2021年3月期に係る報酬について）

ア 2015年3月期から2021年3月期に係る取締役の個別報酬は、報酬決定権限を委任する個別の取締役会決議を経ることなく、平成24年（2012年）に決議された職務権限規程に基づき被告福田孝太郎が決定をしている。

しかし、フクダ電子のように取締役の任期が次の定時株主総会までの1年間とされている場合、取締役会から代表取締役への報酬決定権限の委任（以下「再一任」という。）は毎年個別に行われる必要があると解すべきである。なぜならば、各取締役は、毎年の定時株主総会で就任を承認されることにより、次の定時株主総会までの任期の間における業務執行権限を付託されているのであり、任期終了後に改めて構成されることになる将来の取締役の報酬に関する決定をすることは、株主総会から取締役会に与えられた権限を逸脱するものであるからである。現に、フクダ電子においても、令和3年（2021年）6月以降は被告福田孝太郎に個人別の報酬の決定権限を委任する取締役会決議を毎年行っており、これが本来あるべき対応であることはフクダ電子自身も否定しえないところである。

したがって、2015年3月期から2021年3月期に係る取締役の個人

別の報酬について、決定権限を被告福田孝太郎に再一任する個別の取締役会決議がされていない以上、被告福田孝太郎による報酬の決定は違法である。

イ この点について、実務家からは、再一任の範囲は取締役会の意思解釈によることになるものの、代表取締役への再一任はその時点の状況に応じた配分額の決定を委ねていると考えるのが通常であり、取締役の役職に変更があった場合には再一任の範囲を超えるため改めて取締役会で判断する必要があるとの見解も示されている（甲21〔「取締役・取締役会の法律実務Q&A〔第2版〕」（抜粋）〕・202頁）。

本件においては、平成24年（2012年）に職務権限規程変更の取締役会決議がされた後、取締役の人数や構成が大きく変化し（甲4〔取締役在任期間一覧〕、甲22〔第65回定時株主総会招集通知（抜粋）〕）、また、前記1(1)のとおり株式報酬の導入や報酬総額の増額もされている。このような変化にもかかわらず、平成24年（2012年）当時の取締役会が、将来の取締役会が状況の変動を踏まえて再一任の適否を見直す機会を持つことなく、包括的に被告福田孝太郎への再一任を続けさせることまで意図していたとは考え難い。

したがって、上記見解に依拠したとしても、被告福田孝太郎が2015年3月期から2021年3月期に係る取締役の個人別の報酬を決定することは、平成24年（2012年）に行われた再一任の範囲を超えるものであり違法である。

なお、仮に平成24年（2012年）の職務権限規程変更の決議が、その後の取締役構成などの変更にもかかわらず報酬決定権限を被告福田孝太郎に包括的に与え続ける趣旨であったのであれば、そのような再一任は後記(2)で論じる過度に広範な裁量を与える再一任にほかならず、無効である。

## (2) 過度に広範な裁量を与える再一任

取締役の個人別報酬の決定権限の再一任について、学説では、代表取締役

の報酬額の決定に他の取締役は関与しないばかりか、自らの報酬額まで代表取締役決められるような状況で、取締役会が監督責任を尽くせるはずがないとして、再一任を否定する見解が有力である（甲23〔「会社法コンメンタール8—機関（2）」（抜粋）〕・167頁）。実務でも、一任された代表取締役が各取締役の報酬（賞与）をまったく自由に定めていることは少なく、役位や業績等を基準にしつつ内規や慣例に従って各取締役の報酬を調整していることが多いと思われるが、一任を受けた代表取締役がその裁量権を濫用するおそれがあるような場合には、代表取締役に一任することは好ましくないとされている（甲21〔「取締役・取締役会の法律実務Q&A〔第2版）」（抜粋）〕・198頁）。

この点について、最判昭和31年10月5日集民23号409頁が再一任を許容するものとされることもあるが、同最判は、特定の事業年度に係る取締役報酬について、取締役会が社長及び専務取締役の報酬に当てる金額を決めた上で、両名間における報酬の配分を社長に一任したことが旧商法に違反しないと判示したにすぎない。

他方、最判昭和60年3月26日判時1159号150頁は、取締役の報酬額に使用人兼務取締役の使用人分給与は含まれないとする取扱いについて、使用人として受ける給与の体系が明確に確立されている場合であれば、取締役としての実質的な意味における報酬が過多でないかどうかについて株主総会がその監視機能を十分に果たせなくなるとは考えられないことを根拠として、旧商法269条（会社法361条）に反しないと判示している。また、最判昭和58年2月22日判時1076号140頁は、退任取締役への退職慰労金額の決定の代表取締役会長及び社長への再一任を無効とはいえないと判断したものであるが、これは、内規及び慣例に従い退職慰労金が決定される限り決定過程に裁量の入る余地はないことから、再一任によって株主の利益保護及び業務執行の適正確保という旧商法269条の趣旨が害されることはなく、取締役会に決定を一任した株主総会の決議の趣旨にも反することにはな

らないという事情を考慮した結果であり、取締役会が株主総会から託された業務執行の適正確保の課題にこたえることなく、「トンネル式」に会長・社長に再一任をした場合には、その再一任の効力が問題になるとされている(同最判の匿名解説)。

その上で、名古屋地判平成14年1月17日金判1151号45頁は、「商法269条が取締役の報酬(退職慰労金を含む。)を株主総会の決議により定めることとした趣旨は、一次的に、取締役ら自身によるお手盛り防止にあることは否定されないが、その根本理念としては、株式会社の実質的所有者である株主を構成員とする機関に取締役の報酬を決定させることによって、取締役の職務執行に対する監督権能を十全ならしめる点にあると解すべきである」としたうえで、再一任すること自体は同条が排除するものではないが、内規が不明確である場合には独裁的な職務執行を助長する虞があるから、「退職慰労金の額に関する内規は、単に支給しうる額の上限を定めるのみでは足りず、一義的に定まるものか、又は、裁量の幅が相当狭いものでなければならない」としている。

以上からすれば、判例が、再一任を無制限に許容するものではないことは明らかである。すなわち、判例は、取締役の個人別報酬の決定権限の再一任について、内規等で基準を定めて裁量の幅を合理的な範囲に限定する場合に限って許容するものと解され、再一任を受ける代表取締役に過度に広範な裁量を与える委任をすることは、取締役の職務執行に対する監督機能を損なわせるものにほかならないから、会社法361条に反する違法なものと解すべきである。

本件では、上記1(5)で示したとおり、被告福田孝太郎の報酬額が業績の向上で説明できない推移をしていることからして、被告福田孝太郎は内規等に従って報酬額を決定しているのではなく、その自由裁量によって報酬額を決定していたことが窺われる。また、令和3年(2021年)2月に決議された本

件決定方針も、①基本報酬は役位、職責、在任年数に応じて自動的に決まるのではなく、これらを「総合的に勘案して決定するもの」とされていること、②賞与や業績連動型株式報酬も、「各取締役の業績への貢献度等」や「各取締役の業務執行状況」という曖昧な評価的要素を加味した上で決定するものとなっていることに加え、③再一任を受ける代表取締役の権限の内容が「会社の業績や各取締役の役位、全事業年度の業務執行状況や当事業年度の役割期待等を総合的に勘案し、決定する」という漠然とした内容となっており、再一任を受ける被告福田孝太郎の裁量を何ら合理的な範囲に限定するものではない。

したがって、被告福田孝太郎への報酬決定権限の再一任は、過度に広範な裁量を与えるものであり、会社法361条に反して違法である。

### (3) 報酬決定における善管注意義務及び忠実義務違反

報酬決定権限の再一任を受けた取締役は、具体的な報酬額を決定するに当たり善管注意義務及び忠実義務を尽くす必要があり、報酬決定に至る判断過程やその判断内容に不合理な点がある場合には、会社に対して損害賠償責任を負うべきものとされている（東京地判平成30年4月12日資料版商事法務416号128頁及びその控訴審である東京高判平成30年9月26日同号122頁参照）。

そもそも、取締役報酬のあり方は企業統治の根幹であり、コーポレートガバナンス・コードにおいても、取締役会は、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきであるとされている（甲24〔コーポレートガバナンス・コード〕・補充原則4-2①）。

したがって、上場会社の取締役は、上記の善管注意義務及び忠実義務の一環として、適切なインセンティブを与える報酬制度を設計した上で、客観性・透明性ある手続に従って報酬額を決定する義務を負うというべきであり、特に、特定の取締役が再一任を受ける場合には、決定過程に恣意的な判断が

入り込みやすくなることから、当該取締役が報酬額を決定する際にはより高度の注意義務を負うものというべきである。

一般に、上場会社においては、外部機関による調査データを確認して報酬水準決定の参考としたり、客観的な数値指標を設定した上でその達成度合いに応じて賞与等を算出したり、社外取締役で構成される指名・報酬委員会で目標や報酬決定の内容を多角的に検討するなど、各社の実情に応じた報酬制度を設計した上で報酬額決定の過程の適正性と透明性を確保する方策が講じられている（甲20の1〔富士フイルムホールディングス株式会社2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕、甲20の2〔日本光電工業株式会社2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕）。

これに対して、フクダ電子においては、上述のとおり被告福田孝太郎の報酬額が業績の向上で説明できない推移をしていることに加え、開示資料においても報酬にまつわる数値目標が示されていないことや、被告福田孝太郎の報酬水準が同業他社を大きく上回っていることからして、調査データの確認や客観的な数値目標の設定といった方策が講じられていないものと推認される。しかも、被告福田孝太郎による決定に際して、取締役会への事前の相談や事後的な報告などが行われた形跡も見受けられず、被告福田孝太郎が独断で報酬額を決定していることが窺われる（この点につき、原告が申し立てた取締役会議事録閲覧謄写許可申請事件におけるフクダ電子の主張によれば、取締役の個人別の報酬額の決定結果を報告する取締役会の協議の議事録は存在しないとのことであった。）。

なお、フクダ電子は、2021年3月期から2023年3月期の報酬について、取締役会が報酬等の内容及び決定方法が本件決定方針と整合していることを確認したとしているものの（甲11の7〔2021年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・45頁、甲11の8〔2022年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・45頁、甲11の9〔2023年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・48頁）、原告がフクダ電子から開示を受けた取締役会議事録中にはそのような議題は不見当である。また、

2023年3月期の報酬について、フクダ電子は、報酬額の前案を本委員会に示して意見を求め、本委員会からの意見を十分に踏まえた上で最終的な決定がされたとしているものの(甲11の9〔2023年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・50頁)、令和4年(2022年)10月に本委員会が設立された後に審議が予定されていたのは翌期である第77期事業年度(2024年3月期)に係る取締役報酬についてであり(甲25〔取締役会議事録(2022年11月28日)〕・報告資料)、進行中の第76期事業年度(2023年3月期)の取締役報酬について本委員会が審議をした形跡は、原告がフクダ電子から開示を受けた取締役会議事録中には不見当である。

以上に加え、報酬決定の判断は、株主総会の委任の趣旨に照らして行われるべきであるところ(前記最判昭和58年2月22日判時1076号140頁の匿名解説及び最判令和6年7月8日裁判所ウェブサイト参照)、前記1(5)のとおり、フクダ電子の取締役会が有能な人材の確保や取締役を増員することを理由に挙げて報酬限度額の引き上げを株主総会に提案しておきながら、その後に既存の取締役の報酬を大幅に増加させることは、株主総会の委任の趣旨に反するものといわざるを得ない。

したがって、被告福田孝太郎による報酬決定は、適切に設計された報酬制度に基づかず、客観性・透明性ある手続を経ずに恣意的な判断によって決定されたものであるから、善管注意義務及び忠実義務に反し、違法である。

### 3 被告らの責任及び損害額

被告福田孝太郎は、2015年3月期から2023年3月期までの自らの報酬額を違法に決定したものであるから、当然に会社法423条1項の任務懈怠責任を負う。また、その他の被告らは、取締役報酬の決定権限を違法に被告福田孝太郎に再一任し、かつ、被告福田孝太郎に対する監視及び監督義務を怠ったものであるから、各自の取締役在任期間に係る報酬支払について、会社法4

23条1項の任務懈怠責任を負う。

報酬の決定過程に違法がある以上、かかる任務懈怠による損害は、被告福田孝太郎に対して違法に支出された報酬の全額である。

#### 4 求釈明の申立て

原告は、被告らに対し、次の事項について釈明を求める。

##### 【求釈明事項1】

2015年3月期から2023年3月期の各事業年度について、被告福田孝太郎が、いつ、どのようにして、取締役個別の報酬額を決定したのか。また、各事業年度について、何を考慮して報酬額を決定したのか。

##### 【求釈明事項2】

被告福田孝太郎が取締役個別の報酬額を決定する際に依拠した内規等の分配基準はあるか。あるのであれば、その内容及び制定経緯はどのようなものであったのか。

##### 【求釈明事項3】

2012年6月28日開催の取締役会において決議された職務分掌規程はどのようなものであったのか。また、その際の議事の内容はどのようなものであったのか。

##### 【求釈明事項4】

本件決定方針の原文はどのような内容か。2022年10月31日の本委員会設立に伴う変更後のものも含めて明らかにされたい。

##### 【求釈明事項5】

各事業年度における被告福田孝太郎による報酬決定について、取締役会は、いつ、どのような関与をしていたのか。また、2021年3月期から2023年3月期の報酬について、取締役会は、いつ、どのようにして、報酬等の内容及び決定方法が本件決定方針と整合していることを確認したのか。

### 【求釈明事項 6】

2023年3月期の報酬について、本委員会に対して原案を示して意見が求められたことはあるのか。その場合、いつ、どのようにして、意見が求められ、本委員会はどのような答申をしたのか。

### 【求釈明事項 7】

2015年3月期から2023年3月期の各事業年度における被告福田孝太郎の当社状況を明らかにされたい。また、各事業年度のフクダ電子の業績に対して、被告福田孝太郎が何らかの具体的な貢献をしたことはあるか、仮にある場合どのような貢献であったのか、明らかにされたい。

## 第4 アトミック産業を通じた創業家への不正な利益移転（請求の趣旨 2）

### 1 事実経緯

アトミック産業は、昭和39年（1964年）に設立された、被告福田孝太郎の79.32%を筆頭にその親族3名によって併せて100%の株式を所有される会社であり、平成27年（2015年）10月1日付けでフクダ電子によって株式交換により完全子会社化された（以下「本件株式交換」という。甲26〔プレスリリース〕・2及び5頁）。

アトミック産業は、その設立の当初からフクダ電子向けに医療用記録紙（心電計などで利用される一定の規格に従った用紙）を製造・販売しており（甲8〔不提訴理由通知書〕・2頁）、2014年3月期において、フクダ電子との間で、約11億1100万円分の記録紙及び伝票類（以下「記録紙等」という。）の売買取引、並びに、3700万円分の事務所等賃貸借取引を行っていた（甲11の1〔2016年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・72ページ）。同事業年度のアトミック産業の売上高は約15億7800万円であり（甲27〔第68回定時株主総会招集通知（抜粋）〕・65頁）、フクダ電子との取引が約73%を占める（なお、アトミック産業がフクダ電子以外に記録紙等を納入していた形跡はなく、フクダ電子以外との取引は、事務所賃貸借等の不

動産事業によるものと考えられる。 ) 。

被告福田孝太郎がアトミック産業の株式の79.32%を保有する以上、被告福田孝太郎とアトミック産業は一体と評価できるため、フクダ電子にとって、アトミック産業との取引は利益相反取引(会社法356条1項2号又は3号)に該当する。しかるに、フクダ電子は、アトミック産業との取引について、取引開始以来取締役会による承認(会社法365条1項、356条)を一切していなかった(甲8〔不提訴理由通知書〕・2頁)。

その上で、フクダ電子は、「アトミック産業は未上場企業であることから、株主及び投資家の皆様には経営実態が解り難く、皆様の目からみると、当社とアトミック産業の関係に不透明に映る部分が残ることは否めず、当社が株主及び投資家の皆様からの更なる信頼を得て、安定的かつ継続的な発展を果たすためには、記録紙等の取引に係る関連当事者取引を解消し、企業経営の透明性を一層高める」ことを理由に、平成27年(2015年)2月ころに株式交換によるアトミック産業の完全子会社化の検討を開始したとしている(甲26〔プレスリリース〕・1及び2頁)。そして、フクダ電子は、第三者算定機関である株式会社MIDストラクチャーズ(以下「MID」という。)の算定結果を参考にして、アトミック産業との間で協議及び交渉を行い、株式交換比率を1対419として本件株式交換を行うことを決定し、同年5月15日付けで取締役会決議を行ったとしている(同号証・2から5頁)。

本件株式交換は、同年6月26日開催の第68回定時株主総会によって承認され、同年10月1日を効力発生日として実施された(甲27〔第68回定時株主総会招集通知(抜粋)〕)。その結果、フクダ電子の株式370万4798株が、被告福田孝太郎らアトミック産業の株主に対して交付され(同号証・60頁)、これにより、被告福田孝太郎が自己名義で保有するフクダ電子株式の議決権割合は3.81%から22.53%となった(甲26〔プレスリリース〕・7頁)。フクダ電子は、令和4年(2022年)12月1日付けで分割比率を1対2とする株

式分割を実施しており（以下「本件株式分割」という。甲28〔株式分割に関する基準日設定公告〕）、アトミック産業の株主に交付されたフクダ電子の株式数は、株式分割後の740万9596株に相当する。

なお、本件株式交換の実施前に、アトミック産業は、不動産賃貸業に関して有する権利義務等の大半を、平成27年（2015年）9月1日を効力発生日として承継会社に承継させる吸収分割（以下「本件吸収分割」という。）を実施し、また、フクダ電子の事業と関連性の薄い資産の第三者への譲渡（以下「本件資産譲渡」という。）を実施している（甲26〔プレスリリース〕・2頁）。

## 2 違法性

フクダ電子によるアトミック産業との取引及び本件株式交換は、いずれも不公正な条件で行われたものであり、違法である。

### (1) 記録紙等の売買取引並びに事務所等賃貸借取引

アトミック産業は、営業利益率30%前後と極めて高い利益率を誇るものの（甲26〔プレスリリース〕・6頁）、平成28年（2016年）3月31日時点で、機械装置及び運搬設備1300万円、常勤従業員3名（8名の臨時雇用者と併せて従業員数11名）と軽設備・少人数で運営されていた（甲11の2〔2016年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・20頁。なお、アトミック産業は、本件吸収分割及び本件資産譲渡を実施しており、上記時点の設備金額と従業員数は、医療用記録紙の製造・販売のために必要な設備及び従業員と考えられる）。

一般に、ある製品を製造・販売する企業が、当該製品において用いられる消耗品を純正品として販売する場合、消耗品は当該製品の使用に不可欠であるため、高い販売価格を設定することにより高利益を得て、製品の開発・製造に投下した費用を回収するのが一般的である。すなわち、消耗品の販売から得られる利益の源泉は顧客が利用している製品本体の競争力にあり、その

利益は本来的に製品本体に帰着する。

フクダ電子が販売する記録紙等は、第三者の提供する代替品の約3倍から約4倍の価格で販売されているところ（甲29〔記録紙代替品の価格について〕）、このような価格設定が可能なのは、これがフクダ電子の純正品であるからにほかならない。すなわち、フクダ電子が記録紙等の販売から得る高利益は、本来的にフクダ電子自身に帰属すべきものであり、アトミック産業が記録紙等の販売から高利益を上げるべき理由はどこにもない。現に、紙製品専門メーカーとして医療用記録紙の製造及び販売を行う国際チャート株式会社の営業利益率は、同時期においてわずか2.08%であり、記録紙の製造及び販売はそれだけで高利益をもたらすものではない（甲30〔国際チャート株式会社2016年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・6頁）。

フクダ電子は、アトミック産業との記録紙等の取引について、「市場価格を勘案し交渉の上で取引価格を決定して」きたとするものの（甲26〔プレスリリース〕・1頁）、同社が異例とも言える高い営業利益を上げていることからして、その取引価格が市場価格を勘案した適正な水準であったとは考え難い。しかも、フクダ電子は、アトミック産業が製造する記録紙等は「他社製品にすぐに代替できるものではありません」とするものの（同号証・同ページ）、現に複数のメーカーによって代替品が提供されていることに鑑みれば（甲29〔記録紙代替品の価格について〕）、フクダ電子がアトミック産業以外からより低価格で記録紙等の供給を受けることに支障があったとは考えにくい。

このとおり、フクダ電子とアトミック産業との記録紙等の売買取引については、フクダ電子が不当に高い価格でアトミック産業から記録紙等を仕入れることにより、実質的に被告福田孝太郎ら創業家への不正な利益移転が行われていた。

加えて、フクダ電子とアトミック産業との事務所等賃貸借取引についても、適正な取引条件で賃貸借がされていたか疑義がある。そもそも、アトミック

産業の不動産事業全般は、フクダ電子との記録紙等の取引によって不正に蓄積した資金を使って不動産を取得し、これを賃貸することによって運営されていたものと考えられるから、フクダ電子から得た不正な利益を積み増す性質のものであったと考えられる。

## (2) 本件株式交換

本件株式交換は、公正な手続きによるものとは認められず、その結果決定された株式交換比率も不公正である。

### ア 手続面での不公正性

本件株式交換は、大株主かつ取締役会長が支配する会社との株式交換という、利益相反のおそれが極めて高い取引形態であり、本来であれば、MBO等の取引と同様、特別委員会の設置など取引の公正性を担保する措置を講じる必要がある取引類型に該当する。

しかるに、フクダ電子とアトミック産業との間の協議及び交渉において、被告福田孝太郎がフクダ電子の立場では参加しなかったとされるのみで（甲26〔プレスリリース〕・5頁）、被告福田孝太郎がアトミック産業側の立場で協議及び交渉に参加していたことが窺われる。しかも、フクダ電子においては、社外取締役等で構成される特別委員会を設置していなかったことから、フクダ電子側の交渉も、被告福田孝太郎の影響を強く受ける社内取締役が担当していたものと考えられる（同号証・4頁）。さらには、本件株式交換に関する取締役会での審議は、契約締結の最終段階である平成27年（2015年）5月15日の一度しか行われておらず、それ以前の検討過程に取締役会や社外取締役が関与した形跡は不見当である。

このとおり、本件株式交換は、フクダ電子とアトミック産業側の双方において被告福田孝太郎の影響が及ぶ状況で検討及び実施がされたものと考えられる。

第三者算定機関とされるM I Dの算定も、そもそもM I Dは、フクダ電子から提供を受けた事業計画や財務諸表等の資料を前提として評価を行ったと見受けられるものの(甲31〔取締役会議事録(2015年5月15日)〕資料No. 3)、M I Dは個別の資産及び負債の分析及び評価を含め、独自に評価、鑑定又は査定を行っていない(甲26〔プレスリリース〕・4頁)。しかるに、前記1のとおり、フクダ電子の取締役会はアトミック産業との取引について利益相反取引の承認すらしていなかったのであり、M I Dの算定の根拠となったアトミック産業との取引条件やその資産の評価の是非について、取締役会や社外取締役により公正性を担保する措置は何らなされていない。

また、M I Dの評価書を見ても、マーケット・アプローチにおいてアトミック産業と比較した類似会社及びこれにより算出されたマルチプルなど、算出過程の適正性を検証するのに必要な数値がほとんど記載されていないため、適正な算出が行われたのか取締役会資料としては判別が不可能である(甲31〔取締役会議事録(2015年5月15日)〕資料No. 3)。少なくとも、インカム・アプローチにおいてフクダ電子が有していた約257億円の現預金や約113億円の投資有価証券(いずれも平成27年(2015年)3月31日時点。甲11の1〔2015年3月期有価証券報告書(抜粋)〕・40頁)が企業価値や株主価値への調整項目に現れていないことなど、M I Dの評価書には一見して不可解な点が見受けられる(甲31〔取締役会議事録(2015年5月15日)〕資料No. 3・5及び6頁)。加えて、M I Dは、最終的に決まった1対419との比率の公正性及び妥当性についての意見(フェアネスオピニオン)も表明していない(甲26〔プレスリリース〕・5頁)。以上にもかかわらず、本件株式交換が決議された取締役会においては、合計45分(1議案あたり7分30秒)しか審議をせずに全員異議なく承認可決をしており(甲31〔取締役会議事録(2015年5月15日)〕・1枚目及び2枚目)、取締役会が交換比

率の適正性について精査をしていたようには窺われない。

このとおり、本件株式交換は、被告福田孝太郎の影響を排除せずに検討が行われ、検討の参考とされた第三者算定機関の算定内容には疑義があり、取締役会も株式交換比率の適正性を十分に検討していないから、公正な手続によって行われたものとは認められない。

## イ 株式交換比率の不正性

株式交換比率について、MIDは、マーケット・アプローチ及びインカム・アプローチの2つの手法によりフクダ電子とアトミック産業の株主価値を算定し、株式交換比率を1対378ないし466として算定している（甲31〔取締役会議事録（2015年5月15日）〕資料No. 3・12頁）。

MIDは、いずれの手法においても、①アトミック産業の事業価値に、②非事業投下資本の価値（企業価値への調整項目）、③切出し対象、及び④純有利子負債の価値（株主価値への調整項目）を加算することによってアトミック産業の株主価値を算定している（同号証・7から10頁）。

このうち、①アトミック産業の事業価値については、本件吸収分割及び本件資産譲渡を実施した後に残る記録紙等の製造販売業に係る事業計画を前提に算定を行っているところ（同号証・9頁。なお、マーケット・アプローチにおいても、切出し対象が別途算定されていることから、事業価値の評価対象は同様と思われる）、前記(1)のとおり、アトミック産業が記録紙の販売から得る高利益は本来的にフクダ電子自身に帰属すべきものである以上、フクダ電子が事業の取得に際して何らかの対価を支払う必要は何らない。

また、②非事業投下資本の価値（企業価値への調整項目）、③切出し対象、及び④純有利子負債の価値（株主価値への調整項目）については、その内訳や評価手法について算定書に記載がないものの、アトミック産業が保有していた現預金（約32億円）及び土地建物（約43億円。甲27〔第68回

定時株主総会招集通知（抜粋）〕・64頁）、並びに、約224万4000株（本件株式分割前）相当のフクダ電子株式（甲11の1〔2015年3月期有価証券報告書（抜粋）〕・22頁）を指しているものと推測される。これらの資産は、そもそもアトミック産業が設立当初からフクダ電子との不公正な取引条件による取引を続けていたことに鑑みれば、フクダ電子からアトミック産業に不正に移転された利益を原資として取得されたものと考えられる。したがって、同様に、フクダ電子がこれらの資産の取得に際して何らかの対価を支払う必要はない。

以上からすれば、本件株式交換の株式交換比率は、本来であればゼロとなるべきであり、これを1対419とした本件株式交換は不公正なものであったと考えられる。

### 3 被告らの責任及び損害額

被告福田孝太郎は、アトミック産業の支配者として、自らフクダ電子との記録紙等の売買取引及び事務所賃貸借取引、並びに、本件株式交換を実施したものであるから、当然に会社法423条1項の任務懈怠責任を負う。また、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉、被告高橋孝司及び被告杉山昌明は、アトミック産業との記録紙等の売買取引及び事務所賃貸借取引の実施への関与又は監視及び監督義務の懈怠をした上で、本件株式交換の実施を決議したものであるから、会社法423条1項の任務懈怠責任を負う。なお、これらの取引は利益相反取引（会社法356条1項2号又は3号）に該当し、会社法423条3項により、被告らの任務懈怠が推定される（ただし、記録紙等の売買取引及び事務所賃貸借取引については取締役会決議が存在しないため、これらの取引について任務懈怠の推定が及ぶのは利益相反のある取締役である被告福田孝太郎（会社法423条3項1号）及び取引をすることを決定した取締役（同項2号）のみであると考えられる）。

このうち、記録紙等の売買取引及び事務所賃貸借取引によってフクダ電子に

生じた損害は、アトミック産業の非事業投下資本として蓄積されていたと考えられるところ、これは最終的に本件株式交換の際に評価されていることになるため、本件株式交換によって生じた損害と別途算定する必要はない。そして、本件株式交換については、前記(2)イのとおり、アトミック産業の資産や収益は本来的にフクダ電子に帰属すべきものである以上、フクダ電子によるアトミック産業の完全子会社化にあたって何らの対価が支払われる必要はなく、本件株式交換の対価の全額がフクダ電子に生じた損害ということになる。

したがって、本件株式交換によってアトミック産業の株主に交付されたフクダ電子株式の価値相当額、すなわち、740万9596株に6770円(令和6年(2024年)3月22日のフクダ電子株価の終値。甲7〔提訴請求書〕・5頁)を乗じた501億6296万4920円が損害額となる。

#### 4 求釈明の申立て

原告は、被告らに対し、次の事項について釈明を求める。

##### 【求釈明事項8】

フクダ電子とアトミック産業との間の取引契約書や発注書その他の記録紙等の売買取引の取引条件を示す資料を開示されたい。対象期間は、少なくとも本件株式交換の10年前である平成17年(2005年)から現在までとする。なお、仮に本件株式交換以降にフクダ電子とアトミック産業との取引条件が改変され、調達価格の値下げが行われていた場合、それは本件株式交換以前の調達価格が不適正であったことを示唆することとなるため、本件株式交換の実施以降の取引条件についても確認する必要がある。

##### 【求釈明事項9】

フクダ電子によれば、記録紙等の売買取引における価格は、市場価格を勘案して、交渉の上で決定されたとのことであるが、市場価格として何を勘案したのか、また、フクダ電子側の交渉担当者が誰で、アトミック産業側の交渉

担当者が誰で、当該担当者間でどのような交渉が行われたのか、根拠資料と併せて明らかにされたい。

**【求釈明事項 10】**

フクダ電子がアトミック産業以外から記録紙等の調達をした事実又は調達を検討した事実はあるか。ある場合、調達先や調達価格などの詳細を明らかにされたい。

**【求釈明事項 11】**

フクダ電子とアトミック産業との間の事務所等賃貸借取引について、賃貸借契約書その他の取引条件を示す資料を開示されたい。

**【求釈明事項 12】**

アトミック産業の貸借対照表、損益計算書及び法人税の申告書類を開示されたい。対象期間は、少なくとも本件株式交換の10年前である平成17年(2005年)から現在までとする。

**【求釈明事項 13】**

アトミック産業がフクダ電子に納入している記録紙等の製造原価がわかる資料を開示されたい。対象期間は、少なくとも本件株式交換の10年前である平成17年(2005年)から現在までとする。

**【求釈明事項 14】**

本件株式交換の実施前後を問わず、アトミック産業がフクダ電子以外に対して、記録紙等の納入を行った事実があるか。仮に行っている場合、取引の相手方及び取引条件等の詳細を明らかにされたい。

**【求釈明事項 15】**

アトミック産業の設立に際して出資された財産の詳細、及び、アトミック産業が平成17年(2005年)3月31日時点で約244万4000株(本件株式分割前)のフクダ電子株式を所有するに至った経緯を明らかにされたい。

**【求釈明事項 16】**

アトミック産業が実施した本件吸収分割及び本件資産譲渡の詳細を示す資料を開示されたい。

**【求釈明事項 17】**

フクダ電子及びアトミック産業の双方における本件株式交換の検討や交渉に係る議事録等の資料を開示されたい。

**【求釈明事項 18】**

フクダ電子の取締役会が本件株式交換の実施を決議する前に、フクダ電子の取締役会及び社外取締役がその検討や交渉過程に何らかの関与をしたことがあるか、ある場合にはその詳細を明らかにされたい。

**【求釈明事項 19】**

フクダ電子とアトミック産業の事業計画や財務諸表など、本件株式交換の交換比率の算定にあたってフクダ電子からM I Dに提供された資料の一式を開示されたい。

**【求釈明事項 20】**

マーケット・アプローチにおいてアトミック産業と比較した類似会社及びこれにより算出されたマルチプル、インカム・アプローチにおいて用いたフクダ電子とアトミック産業のフリーキャッシュ・フロー及び節税効果額、並びにフクダ電子とアトミック産業の企業価値への調整項目及び株主価値への調整項目の細目など、M I Dの算定の基礎となった数値が明らかになる資料を開示されたい。

**第5 社会貢献活動を口実とした創業家財団への株式第三者割当て（請求の趣旨3）**

**1 事実経緯**

フクダ電子は、公益財団法人福田記念医療技術振興財団（以下「本財団」という。）の社会貢献活動を支援するためとして、平成28年（2016年）5月13日付けで、株式会社S M B C信託銀行（以下「S M B C信託」という。）に対して、フク

ダ電子の普通株式15万株（本件株式分割後の30万株に相当。同日の時価で約9億円）を1株1円で割り当て（以下「本件割当」という。）、その収益を本財団に交付する信託を設定することを決議した（甲32〔プレスリリース〕、甲33〔取締役会議事録（2016年5月13日）〕）。

本財団は、フクダ電子の事業所内に所在することに加え、フクダ電子から基本財産の出捐を受けていたほか、活動原資の寄付も受けていた（甲32〔プレスリリース〕・1枚目）。また、人的関係として、被告福田修一が本財団の評議員、被告福田孝太郎が本財団の理事、被告杉山昌明が本財団の監事を務めていたほか（甲34〔役員等名簿（平成28年3月期事業年度）〕）、フクダ電子従業員が本財団に出向していた（甲32〔プレスリリース〕・1枚目）。

本件割当の実施に係る取締役会決議は、被告福田修一ら本財団の役員を兼務する取締役も参加して行われた（甲33〔取締役会議事録（2016年5月13日）〕）。そして、本件割当は、同年6月29日に開催された第69回定時株主総会において承認され（甲12〔第69回定時株主総会招集通知（抜粋）〕・71頁）、同年10月3日付けで実施された（甲35〔プレスリリース〕）。

取締役会議事録に添付された資料によれば、信託契約の契約期間は同年10月1日から令和元年（2019年）10月1日までの3年間とされ、期間満了後の更新も可能とされていた（甲33〔取締役会議事録（2016年5月13日）〕別添資料・7枚目）。また、信託契約の終了時には、SMBC信託に交付されたフクダ電子の株式は現状有姿で本財団に対して引き渡されるものとされていた（甲32〔プレスリリース〕・5枚目、甲33〔取締役会議事録（2016年5月13日）〕別添資料・7枚目）。

その後、令和2年（2020年）3月31日から令和3年（2021年）3月31日までの間に、信託契約の終了に伴ってフクダ電子株式15万株がSMBC信託から本財団に交付され、同時期に本財団がフクダ電子株式15万株を別途取得することにより、同日時点で本財団はフクダ電子株式30万株を所有するに

至った（甲36〔財産目録〕）。

そして、本件株式交換によりフクダ電子株式30万株は60万株に分割されたところ、原告が確認できた範囲では、本財団は、令和5年（2023年）6月29日及び令和6年（2024年）6月27日に開催されたフクダ電子の定時株主総会において、議決権6000個を有する株主として、いずれも会社提案に全面的に賛成し、株主提案に全面的に反対する議決権行使を行っている（甲37の1〔電子行使決議明細（2023年6月29日）〕、甲37の2〔第76回定時株主総会招集通知（抜粋）〕、甲38の1〔電子行使決議明細（2024年6月27日）〕、甲38の2〔第77回定時株主総会招集通知（抜粋）〕）。

## 2 違法性

本件割当は、次の理由により違法である。

### (1) 利益供与該当性

本財団は、フクダ電子の創業者である故福田孝氏が創業50周年記念事業の一環として設立したものであり、創業家による活動としての色合いが濃いものである（甲39〔財団概要〕）。本財団の活動を支援するには、被告福田孝太郎ら創業家が有するフクダ電子の株式を譲渡したり、あるいはその他の創業家の資産を寄付したりすることも可能なものであり、上場企業であるフクダ電子の議決権数の1%近くに及ぶ株式を実質的に無償で割り当てるという既存株主への影響の大きい手段による必要性は乏しいと言わざるを得ない。しかるに、フクダ電子による発表資料を見ても、既存株主の株式価値の希薄化の不利益という問題や、創業家の意向を反映し易い株主が増加することによるガバナンスの低下という問題が存在するにもかかわらず、敢えて本件割当の方法を用いる理由は何ら示されていない（甲35〔プレスリリース〕）。

そして、実態として、本件割当は、フクダ電子の既存株主の犠牲の下に本財

団に財産を付与するとともに、信託期間終了後に本財団がフクダ電子の株式を取得することにより、本財団がフクダ電子の安定株主となる結果をもたらしているのであり、被告福田孝太郎を中心とするフクダ電子の取締役はまさにこれらの結果を実現することを企図していたと考えられる。現に、フクダ電子の取締役会議事録を見ても、経営陣が安定株主の確保に関心を持っていたことが窺われる（甲5〔取締役会議事録（2019年10月31日）〕）。

そもそも、経営者が支配権の維持や確保を目的として、第三者に株式を購入するための資金を提供することは利益供与（会社法120条1項）に該当するとされているところ（甲40〔利益供与規制のあり方〕・47及び48頁）、本件のように第三者に実質無償で株式を割り当てることも、株式購入のための資金提供の場合と何ら変わるところはないから、同様に利益供与に該当する。そして、本件は、実質無償で財産上の利益を供与するものであるから、利益供与に該当することが推定される（同条2項）。

この点について、福井地判昭和60年3月29日判タ559号275頁は、従業員持株会への奨励金の支給について、①取得した株式の議決権の行使について、制度上は持株会会員の独立性が確保されていること、②取締役らの意思を持株会会員の有する株式の議決権行使に反映させる方法は制度上はないこと、及び、③奨励金の額又は割合も従業員の財産形成を目的とするものとして不相当ではないことを挙げて、利益供与との推定が覆るものと判断している。

これに対して、本件では、①本財団はフクダ電子から基本財産や活動原資の拠出を受けていることに加え、事務所の提供や従業員の出向を受けるなどフクダ電子からの支援に依拠して運営されている以上、フクダ電子の経営者の意図に反する議決権行使をすることは事実上不可能と考えられること、②本財団の評議員である被告福田修一や理事である被告福田孝太郎を通じて、フクダ電子取締役の意思を議決権行使に反映させることが可能であること、

及び、③株式購入資金の一部を供与する奨励金とは異なり、実質無償で株式を供与していることからして、利益供与との推定が覆ることはない。

したがって、本件割当は、利益供与に該当し、違法である。

## (2) 手続上の瑕疵

本件割当においては、取締役会決議に本財団の評議員である被告福田修一、理事である被告福田孝太郎及び監事である被告杉山昌明も参加し、本財団との利益相反を回避する措置がとられていなかった。

また、本件割当においては、信託契約期間の終了後に本財団が株式を譲り受けて議決権を行使することが予定されていたにもかかわらず、公表資料では「受託者は信託期間を通じ、議決権を行使しない」との記載のみがされ、信託契約終了後の議決権行使については何らの説明がされていなかった。これは、割り当てられる株式について今後恒常的に議決権が行使されないかのような誤解を与える誤導的な表示というべきである。

これらの手続上の瑕疵からしても、本件割当は違法である。

## 3 被告らの責任及び損害額

被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉及び被告杉山昌明は、利益供与に関与したものであり、連帯して、供与した利益に相当する価額に相当する額を支払う義務を負う（会社法120条4項、会社法施行規則21条）。また、被告福田孝太郎、被告白井大治郎、被告福田修一、被告白川修、被告坪根泉及び被告杉山昌明は、違法な本件割当の実施を決議したものであるから、会社法423条1項の任務懈怠責任も併せて負うものである。

その賠償額は、本件割当により交付されたフクダ電子株式の価値相当額、すなわち、30万株に6770円（令和6年（2024年）3月22日のフクダ電子株価の終値。甲7〔提訴請求書〕・5頁）を乗じた20億3100万円である。

#### 4 求釈明の申立て

原告は、被告らに対し、次の事項について釈明を求める。

##### 【求釈明事項 2 1】

本件割当について、どのような経緯で検討が開始され、フクダ電子と本財団側において誰が検討を担当し、どのように検討が進められたのか、根拠資料と併せて明らかにされたい。

##### 【求釈明事項 2 2】

本件割当に関して、フクダ電子から S M B C 信託に提供された資料、S M B C 信託が作成した資料など、その検討過程で作成された資料を開示されたい。

##### 【求釈明事項 2 3】

平成 2 8 年 ( 2 0 1 6 年 ) から現在まで、フクダ電子から本財団に対して、どのような寄付やその他の財政的な支援 ( 事務所の供与を含む ) がなされたのか、また、従業員の出向を含む人的な支援の詳細について、明らかにされたい。

##### 【求釈明事項 2 4】

S M B C 信託との信託契約を終了させた経緯について、いつ、誰が、どのようにして、どのような理由で終了する判断をしたのか、明らかにされたい。

##### 【求釈明事項 2 5】

本財団がフクダ電子の株式を譲り受けて以降、その議決権行使の決定はどのように行われ、どのような判断をしたのか、明らかにされたい。また、議決権行使の決定に係る会議体等の議事録も開示されたい。

##### 【求釈明事項 2 6】

フクダ電子から本財団の役員に対して、寄付や報酬支払など、何らかの金銭授受を伴う関係があったか、仮にあったのであればどのような関係か、明らかにされたい。

## 第6 結論

よって、原告は、会社法847条3項に基づき、被告らに対して、請求の趣旨第1項及び第2項については、同法423条1項の任務懈怠に基づく損害賠償として、また、請求の趣旨第3項については、同法120条4項に基づく支払義務又は同法423条1項に基づく損害賠償として、請求の趣旨記載の損害金をフクダ電子に対して支払うことを求める。

本件は、公益性の高い医療機器事業を営む上場企業において創業家による会社の私物化が疑われる例として、既に社会の耳目も集めているところである（甲41〔報道記事〕）。本件で問題となっている取締役報酬の再一任や創業家関係企業との関連当事者取引については、透明性に乏しい状況が広く存在し、ガバナンス上の問題が大きいとして従前から多くの批判がされてきたところである。本件の判断は、上場企業における今後のガバナンスを問う試金石ともなりうるものであり、原告は、フクダ電子における不適正な状況を改善すべく、貴庁に厳正な判断をお示しいただくことを希求している。

### 証拠方法

証拠説明書記載のとおり

### 添付書類

原告の資格証明書	1通
訴状副本	13通
委任状	1通

以上