Kaname Capital

2026年6月17日

フクダ電子株式会社
取締役会及び監査役会　御中

福田会長の辞任を受けた貴社への質問状

福田会長が辞任するとの貴社6月16日付けのリリースに接し、弊社は長年貴社を率いてきた福田会長の功績に敬意を表する一方、上場企業として求められるガバナンスの水準が高まる中で、創業家の利益と少数株主の利益に看過できない乖離が生じてしまったことを誠に遺憾に思います。

これまで弊社が指摘してきた通り、貴社のガバナンス不全と、それによる組織的な閉塞感の原因は福田会長自身と福田会長を忖度する構造にあり、従って弊社は福田会長の辞任を貴社の再生に向けた一歩として前向きに評価しております。一方で、本来であれば、貴社取締役会は福田会長の経営責任を正面から認定し、解任という形で明確にけじめをつけるべき局面でした。それにもかかわらず福田会長の辞任という形をとったことは、責任の所在を明確にすることを避けるものであり、福田会長への忖度がなお根強く残っていることを示すものです。**弊社は福田会長の辞任のみをもって直ちに貴社が再出発を図れるとは考えておりません。今回福田会長は相談役や顧問にも就かないとのことですが、福田会長は依然大株主であり、福田会長に近い人物を通じた間接的な影響力も残り続けます。**

弊社では福田会長が辞任した今こそ、福田会長に忖度せず徹底的な再調査を行う必要があると考えています。それは単に福田会長の不正による貴社の経済的損失を明らかにするためではなく、福田会長の不正を見て見ぬ振りしてきた組織文化を立て直し、また経営トップの不正を背景に地方販社などにも蔓延していたと見られる「緩み」を正すためにも必要です。

そもそも、**今般判明した福田会長による経費の不正利用は、貴社のガバナンス不全を象徴する氷山の一角にすぎません。**弊社が提起し、現在東京地方裁判所に係属している株主代表訴訟は、これをはるかに上回る規模の会社私物化、すなわち、長年にわたる役員報酬の恣意的な自己決定、アトミック産業の株式交換を通じた創業家への利益移転、及び創業家財団への有利な条件での株式の第三者割当てを問題としています。これらのいずれについても、独立した第三者による検証はいまだ一度も行われていません。

医療機器メーカーである貴社の製品は、医療現場と患者の生命・安全に直結するものであり、その事業は国民の社会保険及び公的医療制度への信頼の上に成り立っています。経営トップによる長年の不正と、それを看過してきた組織文化は、株主のみならず、医療従事者・患者・国民全体に対する重大な背信であり、医療機器メーカーとしての社会的責任を果たすうえで、その全容解明と再発防止は避けて通れません。

いま貴社に求められているのは、内向きの論理で事態の幕引きを図ることではなく、外部の客観的な視点を経営に取り込むことです。

貴社は、過去の数多くの企業不祥事から学ぶべきです。例えば近時のフジ・メディア・ホールディングスの事例では、同社が当初、限定的な社内対応で事態の収束を図ろうとしたことが、かえって取引先・株主をはじめとするステークホルダーの信頼を大きく損なう結果をもたらしました。同社が信頼回復の出発点に立てたのは、権力の一極集中と統治構造の機能不全という組織の根本問題にまで踏み込んだ第三者委員会の調査・検証を経た後でのことです。貴社が同じ轍を踏まないためにも、監査役会による限定的な調査や会長の辞任で幕引きを図るのではなく、独立した第三者委員会による徹底した調査を通じて、失われた信頼を回復するためのあらゆる方策を尽くすべきです。

以上を踏まえ、**弊社は、貴社が一連の不正を福田会長の辞任だけで幕引きとするのではなく、抜本的な組織改革に繋げるため、2026 年 6 月 26 日に予定されている定時株主総会の前日までに以下 5 の点に関して公に回答することを求めます。**

1) 第三者委員会調査の実施について

弊社が再三指摘している通り、貴社監査役会による調査は福田会長による不正を事実として認定したことには意義がありますが、調査としては不十分です。弊社には多数の新たな不正疑惑が寄せられており、また調査を行った社外監査役の後藤氏が突然辞任しているなど、その綻びは明らかです。第三者委員会調査は福田会長による不正の全容を明らかにし、それを許していた組織文化にまで掘り下げて原因を究明し、実効的な再発防止体制を構築するためにも必要です。

貴社はこれまで福田会長による弁済、再発防止策（詳細版）の開示、そして今回の福田会長の辞任と、弊社の指摘に対して対応策を小出しにし続けてきました。しかしそのことで貴社では自浄作用が働いていないことが明らかになり、貴社の信頼は余計に失われています。保険制度によって成り立っている貴社が株主だけでなく幅広いステークホルダーからの信頼を取り戻すためには、第三者による調査と提言が不可欠です。

2) 取締役会構成について

貴社は福田会長の選任議案を取り下げ、取締役 10 名体制を会社提案としています。しかし、弊社が指摘した通り少なくともそのうち**玄地氏と福田雅氏については福田会長との親密さは看過できないものであり、今後貴社が福田会長の責任を追及し、福田会長に依存しない組織を構築していく上での障害になることが予想されます。**貴社指名・報酬諮問委員会においては福田会長の辞任を受けて、取締役候補を再検討することを求めます。

3) 後藤氏の辞任について

貴社社外監査役の後藤啓二氏は 6 月 1 日付けで辞任し、貴社はその理由を一切明らかにしていません。**後藤氏は内部統制やコンプライアンスの専門家としても知られるところ、その辞**

任は貴社の体制に重大な疑義があることを示しているものと弊社は受け止めています。貴社においては後藤氏が辞任した理由を速やかに開示することを求めます。また弊社は後藤氏に対しても、本書面をもって定時株主総会において意見陳述権を行使することを求めます。

4) 福田会長の保有株式について

福田会長はその資産管理会社なども含めて現時点で約 25%[1]の株式を保有しています。弊社では福田会長による株式保有の大きさが、その絶対的な権力の源泉になってきたと考えております。そこで貴社が今後福田会長の影響力を排除して新たな経営体制を構築するべく、福田会長が保有する株式の買い戻し・消却を含む支配権構造の見直しを求めます。

5) 役員退職慰労金について

貴社では役員退職慰労制度廃止に伴う打ち切り支給として取締役 1 名に対して 812 百万円を退任時に支給する予定とのことです（本年招集通知 21 頁）。これは福田会長に対する支給予定額と見受けられるところ、弊社としては、今回福田会長が一連の不正を受けて辞任するにあたり、当然退職慰労金の受け取りも辞退するものと考えておりますが、その点確認を求めます。

以上の通り、弊社は福田会長の辞任をもって貴社への追及を終えることはできず、貴社が企業価値向上に向けた新経営体制を構築できるまで福田会長の責任追及と、株主権の行使を続ける意向です。弊社は貴社が長年続いた福田会長による支配の中で役員陣が固定化し、現預金を貯め込み、事なかれ主義に陥った姿から、将来に向けた積極的な投資ができる会社になることを期待しています。そして、それこそが、医療従事者・患者・国民全体を含む幅広いステークホルダーからの信頼を取り戻すための最善の方策であると考えています。その体制を構築するのが取締役会の役割です。

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

[1] （注）本割合は、フクダ電子株式会社の半期報告書（2025 年 9 月 30 日現在「大株主の状況」、EDINET 開示）に基づき、発行済株式（自己株式を除く）に対する議決権ベースで算出した。約 25%（25.25%）は、福田孝太郎会長の直接保有分（9.56%）、同会長が支配する資産管理会社センチュリー産業株式会社の保有分（10.86%）〔出典：同社大量保有報告書等〕、福田百合子氏（2.66%）、及び公益財団法人福田記念医療技術振興財団（2.17%）の各保有分の合計である。上位 10 名の大株主に表れない福田家関係者の保有分は含まない。