



2026 年 10 月 23 日

各 位

会 社 名 窪田製薬ホールディングス株式会社
代 表 者 名 代表取締役会長、社長兼最高経営責任者
窪 田 良
コード番号 4596 東証グロース
問 合 せ 先 広報・IR 担当
(TEL : 03-6550-8928 (代表))

第三者割当による第 41 回新株予約権（行使価額修正条項付）及び第 42 回新株予約権の発行並びに新株予約権の買取契約（コミット・イシュー）の締結に関するお知らせ

当社は、2026 年 10 月 23 日（以下「発行決議日」といいます。）開催の取締役会決議において、EVO FUND（ケイマン諸島、代表者：マイケル・ラーチ、リチャード・チゾム）（以下「EVO FUND」といいます。）を割当予定先とする第三者割当による第 41 回新株予約権（以下「第 41 回新株予約権」といいます。）及び当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者である窪田良氏（以下「窪田良氏」といい、EVO FUND とあわせて個別に又は総称して「割当予定先」といいます。）を割当予定先とする第三者割当による第 42 回新株予約権（以下「第 42 回新株予約権」といい、第 41 回新株予約権とあわせて個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。）の発行並びに本新株予約権の買取契約及び総数引受契約（以下、各割当予定先との買取契約及び総数引受契約を個別に又は総称して「本買取契約」といいます。）を各割当予定先との間でそれぞれ締結することを決議しましたので、その概要につき以下のとおりお知らせいたします（以下、本新株予約権の発行及び本買取契約の締結を総称して「本第三者割当」といい、本新株予約権の発行及びその行使による資金調達を「本資金調達」又は「本スキーム」といいます。）。

なお、第 42 回新株予約権の割当予定先である窪田良氏は、特別の利害関係を有するため、第 42 回新株予約権の発行に係る取締役会決議には参加していません。

1. 募集の概要

＜第 41 回新株予約権発行の概要＞

(1) 割 当 日	2026 年 11 月 9 日
(2) 発行新株予約権数	200,000 個（新株予約権 1 個につき普通株式 100 株）
(3) 発 行 価 額	総額 1,600,000 円（新株予約権 1 個当たり 8 円）
(4) 当該発行による潜在株式数	普通株式 20,000,000 株（新株予約権 1 個につき 100 株） 第 41 回新株予約権について、上限行使価額はありません。 第 41 回新株予約権について、下限行使価額は 30 円（但し、第 41 回新株予約権の発行要項第 11 項の規定による調整を受けます。）ですが、下限行使価額においても、潜在株式数は 20,000,000 株です。
(5) 調達資金の額	1,201,600,000 円（注）
(6) 行使価額及び行使価額の修正条件	(1) 当初行使価額は 60 円とします。 (2) 行使価額は、第 41 回新株予約権の割当日の 2 取引日（株式会社東京証券取引所（以下「取引所」といいます。）において売買立会が行われる日をいいます。以下同じです。）後に初回の修正がなされ、以後 2 取引日が経過する毎に修正されます（以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」といいます。）。本規定に

	基づく修正が行われる場合、行使価額は、各修正日に、当該修正日に先立つ2連続取引日（以下「価格算定期間」といいます。）の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の100%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）に修正されます。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行われません。また、いずれかの価格算定期間内の取引日において第41回新株予約権の発行要項第11項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間内の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整されます。 (3) 上記第(2)号にかかわらず、①当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含みます。）から当該株主確定日等（当日を含みます。）までの、株式会社証券保管振替機構の手続上の理由により第41回新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」といいます。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とします。）、及び②当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後（当日を含みます。）の日とし、当該日以降、2取引日が経過する毎に、上記第(2)号に準じて行使価額は修正されます。当社普通株式に係る株主確定日は行使期間中の各年度の2月、6月及び12月の末日となります。なお、当社普通株式に係る株主確定日が別途設定される場合には、当該日も株主確定日に含まれるものとします。 (4) 上記第(2)号及び第(3)号にかかわらず、第41回新株予約権の行使が、制限超過行使（下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要＜第41回新株予約権＞ ③制限超過行使の禁止」に定義します。以下同じです。）に該当する場合であって、上記第(2)号及び第(3)号の計算によると当該行使に係る行使価額が2026年10月23日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値（第41回新株予約権の発行後に当社普通株式の分割、無償割当又は併合が行われた場合には公正かつ合理的な調整を行います。）（以下「発行決議日終値」といいます。）を下回ることとなる場合、当該行使に係る行使価額は発行決議日終値と同額に修正されます。
(7) 募集又は割当方法	第三者割当の方法により、第41回新株予約権の全てをEVO FUNDに割り当てます。
(8) 割当予定先	EVO FUND
(9) 権利行使期間	2026年11月10日から2028年11月10日までとします。
(10) その他	(1) 当社は、EVO FUNDとの間で、本日付で、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要＜第41回新株予約権＞ ①行使コミット条項」に記載する部分行使コミット条項、同「④行使停止指定条項」に記載する行使停止条項及びEVO FUNDが第41回新株予約権を譲渡する場合には当社取締役会による承認を要

	すること等を規定する本買取契約を締結いたします。また、当社は、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、EVO FUND との間で、総数引受契約を締結する予定です。 (2) 当社は、第 41 回新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、第 41 回新株予約権の払込期日から 1 か月を経過した日以降、会社法第 273 条及び第 274 条の規定に従って、当社取締役会が定めた第 41 回新株予約権を取得する日（以下「取得日」といいます。）の 2 週間以上前に第 41 回新株予約権に係る新株予約権者（以下「第 41 回新株予約権者」といいます。）又は第 41 回新株予約権者の関係会社に通知することにより（但し、通知が当該日の 16 時までに第 41 回新株予約権者又は第 41 回新株予約権者の関係会社に到達しなかった場合、かかる通知は翌取引日に行われたものとして取り扱われます。）、第 41 回新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額（対象となる第 41 回新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入します。）で、当該取得日に残存する第 41 回新株予約権の全部又は一部を取得することができるものとします。第 41 回新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとします。 (3) 当社は、2028 年 11 月 10 日に、第 41 回新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額（対象となる第 41 回新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入します。）で、残存する第 41 回新株予約権の全部を取得します。
--	--

(注) 調達資金の額は、第41回新株予約権の払込金額の総額に第41回新株予約権の行使に際して出資される財産の総額を合算した金額です。行使価額が修正又は調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。また、第41回新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した第41回新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は変動します。加えて、上記調達資金の額の計算に際して用いられている第41回新株予約権の行使に際して出資される財産の総額は、第41回新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達金額は第41回新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。

※第 41 回新株予約権の特徴

<コミット・イシュー>

EVO FUND は、部分コミット期間（以下に定義します。）内に、第 41 回新株予約権の当初行使価額に 10,000,000 を乗じた金額（600,000,000 円）以上に対応する数の第 41 回新株予約権を行使することとされており（以下「部分行使コミット」といいます。）。

「部分コミット期間」とは、原則として、2026 年 11 月 10 日（当日を含みます。）から 2027 年 11 月 10 日（当日を含みます。）までの期間をいいます。また、後述のコミット期間延長事由が存在する場合、当該事由が存在した取引日の日数に応じ、部分コミット期間は 1 取引日ずつ延長されます。なお、部分コミット期間中に当社が第 41 回新株予約権の発行要項第 14 項第(1)号に基づき新株予約権取得に係る通知を行った場合又は同発行要項第 14 項第(2)号に基づき新株予約権を取得した場合には、EVO FUND の部分行使コミットに係る義務は消滅します。但し、EVO FUND は、部分行使コミットに係る義務の消滅後も、その自由な裁量により、任意の数（但し、制限超過行使に係る制限に服します。）の第 41 回新株予約権を行使することができます。

	第 41 回新株予約権
発行数	200,000 個
発行価額の総額	1,600,000 円
行使価額の総額	1,200,000,000 円 (注)
行使価額	修正日に先立つ 2 連続取引日の各取引日 (但し、終値が存在しない日を除く。) において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100% に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた金額
部分コミット	原則として 2026 年 11 月 10 日から 2027 年 11 月 10 日までの期間において EVO FUND が保有する第 41 回新株予約権の当初行使価額に 10,000,000 を乗じた金額 (600,000,000 円) 以上に対応する数の第 41 回新株予約権の行使をコミット
下限行使価額	30 円 (発行決議日前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の 50% に相当する金額の 1 円未満の端数を切り上げた額)

(注) 上記行使価額の総額は、当初行使価額で全ての第 41 回新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であり、実際の調達金額は第 41 回新株予約権の行使時における市場環境により変化する可能性があります。

<第 42 回新株予約権発行の概要>

(1) 割当日	2026 年 11 月 9 日
(2) 発行新株予約権数	200,000 個 (新株予約権 1 個につき普通株式 100 株)
(3) 発行価額	総額 200,000 円 (新株予約権 1 個当たり 1 円)
(4) 当該発行による潜在株式数	普通株式 20,000,000 株 (新株予約権 1 個につき 100 株)
(5) 調達資金の額	1,200,200,000 円 (注)
(6) 行使価額	行使価額は 60 円 第 42 回新株予約権について、行使期間中に行使価額の修正は行われません。 第 42 回新株予約権については、フルラチェット方式による行使価額の調整条項が付されております。 但し、当社監査等委員会の全会一致による賛成の意見が得られない場合には、本買取契約に基づき第 42 回新株予約権の発行要項を変更し、当該調整を行わないこととしております。 詳細は、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由 (1) 資金調達方法の概要<第 42 回新株予約権> ②フルラチェット方式の採用」をご参照ください。
(7) 募集又は割当方法	第三者割当の方法により、第 42 回新株予約権の全てを窪田良氏に割り当てます。
(8) 割当予定先	窪田 良
(9) 権利行使期間	2026 年 11 月 10 日から 2031 年 11 月 10 日までとします。
(10) その他	(1) 当社は、金融商品取引法に基づく有価証券届出書による届出の効力発生後に、窪田良氏との間で、総数引受契約を締結する予定です。 (2) 当社は、2031 年 11 月 10 日に、第 42 回新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額 (対象となる第 42 回新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入します。) で、残存する第 42 回新株予約権の全部を取得します。

(注) 調達資金の額は、第 42 回新株予約権の払込金額の総額に第 42 回新株予約権の行使に際

して出資される財産の価額を合算した金額です。かかる調達資金の額の計算に際して用いられている第 42 回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、第 42 回新株予約権が全て当初行使価額で行使されたと仮定した場合の金額であり、行使価額が調整された場合には、調達資金の額は増加又は減少する可能性があります。また、第 42 回新株予約権の行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した第 42 回新株予約権を消却した場合には、調達資金の額は変動します。

2. 募集の目的及び理由

(1) 募集の目的・背景

当社グループは、世界中で眼疾患に悩む皆さまの視力維持と回復に貢献することを目的として、イノベーションをさまざまな医薬品・医療機器の開発及び実用化に繋げる眼科医療ソリューション・カンパニーです。2024 年に研究開発拠点を米国から日本に移し、革新的な治療薬・医療技術の探索及び開発に取り組んでいます。

当社グループのパイプライン（開発品群）については、ウェアラブル近視デバイスや在宅・遠隔医療モニタリング機器といった、今後高い成長が期待されている医療機器の分野に経営リソースを重点的に投下しつつ、エミクススタト塩酸塩を中心とする低分子化合物の分野でも継続的に事業化を模索することにより、パイプラインの価値最大化を図っています。

医療機器については、当社グループ独自のアクティブステイミュレーション技術「クボタメガネ・テクノロジー」を活用して近視を抑制するウェアラブル近視デバイス、及び在宅で網膜の状態の測定を可能にする遠隔眼科医療モニタリングデバイス「eyeMO」の開発を進めています。低分子化合物については、当社グループ独自の視覚サイクルモジュレーション技術に基づくエミクススタト塩酸塩をコア開発品と位置付け、スターガルト病及び糖尿病網膜症の治療薬として開発を進めています。

その他にも、低分子化合物、医療機器において、早期段階の研究開発を行っております。

(2) 各事業の進展状況及び新たな資金調達の必要性

エミクススタト塩酸塩は、スターガルト病を対象とする第 3 相臨床試験として、2018 年 11 月には最初の被験者登録を、最終的には 194 名の被験者登録を完了し、当第 3 相臨床試験は終了しました。当該臨床研究のデータベースの集計及び分析の結果、主要評価項目及び副次的評価項目を達成せず、治療群間の有意差も示されませんでした。エミクススタトの忍容性は良好で、先行研究と同様の安全性プロファイルが示されております。

その後の更なる分析の結果、ベースライン時の萎縮病巣面積がより小さい被験者グループでのプラセボ投与群と比較したところ、エミクススタト投与群の萎縮病巣の進行率が有意に低いことが示唆され、それを検証するべく、サブグループ解析を実施しました。この解析の結果、エミクススタト投与群の 24 か月目の黄斑萎縮の進行率が、プラセボ投与群に比べ 40.8%抑制されました（ $p=0.0206$ 、エミクススタト投与群 $n=34$ 、プラセボ群 $n=21$ ）。上記の結果に基づき、改めて第 3 相臨床試験を実施すべく、米国 FDA（米国食品医薬品局）と協議を重ねており、並行して新たなルートの活用を含む米国市場での研究開発パートナーの探索を積極的に推進しております。

規制当局への申請時期の観点では他候補品が先行する状況にあるものの、薬理効果及び作用機序が異なるため、他候補品が製造販売承認を取得した場合においても当社はエミクススタト塩酸塩が一定のシェアを獲得可能と考えております。現在までに公表されている臨床試験データ等を踏まえると、エミクススタト塩酸塩は競合候補品との差別化が期待されることから、当社はスターガルト病治療薬として一定の競争力を有するものと考えております。

一方で、未承認薬を人道的な目的のもと有償で利用可能とする指定患者向けコンパッション・ユース・プログラム（CUP）の活用により早期の収益化を目指しております。これまでにグローバルな提携パートナー候補へのアプローチを進めておりましたが、フランスにおける CUP でのエミクススタ塩酸塩の提供を目的として、2026 年 3 月 2 日付で Laboratoires KÔL（本社：フランス・クレルモン＝フェラン、Founder and CEO；Sophie Momège。以下「KÔL 社」といいます。）と供給およびライセンス契約を締結しました。その後、2026 年 6 月 10 日付で、マイルストーン支払の条件・構成の更新および返金条件の明確化等の内容とする補足覚書（Amendment No. 1）を締結しております。2026 年 4 月からは、GMP（Good Manufacturing Practice）に準拠したエミクススタ塩酸塩の原薬製造を開始し、本契約に基づく原薬製造工程に係る第 1 マイルストーンの支払条件が充足されたことを受けて、2026 年 7 月 2 日に KÔL 社より同マイルストーンに係る対価を受領しました。今後のプロセスとしては、KÔL 社によるフランス当局への必要書類提出等の申請手続きを進め、コンパッション・ユース承認を取得することを想定しております。今後も、KÔL 社とはさらに連携を深め、早期のコンパッション・ユース承認に向けてフランス当局へのアプローチ等の事業活動を推進してまいります。

また、当社は引き続きエミクススタ塩酸塩の研究開発及び事業化に向けた活動を推進しており、FDA との協議、研究開発パートナーの探索その他の事業開発活動を継続して実施しております。エミクススタ塩酸塩に係る承認及び事業化に向けた取り組みは着実に進展しているものの、その実現までには一定の期間を要することから、研究開発活動及び事業運営に係る費用が継続的に発生しております。そのため、これらの活動を継続的かつ着実に推進するための追加的な資金需要が生じております。

クボタメガネ・テクノロジーは、網膜に人工的な光刺激を与えて近視の進行の抑制、治療を目指す当社独自のアクティブスティミュレーション技術です。現在は、科学的エビデンスを積み上げつつ、Kubota Glass 事業として販売拡大を目指して、地域ごとの市場特性を踏まえた戦略的な展開を進めております。

中でも中国市場においては、医療機器に関する現地薬事規制の動向を踏まえ、医療機器としての申請準備、申請及び承認取得までに要する期間等を総合的に勘案し、当面は規制対応を最優先とする方針のもと、商業面での進め方について改めて精査を行っております。なお、中国・上海における臨床試験は継続しており、現在までのところ順調に進捗しています。これらの活動を通じて、製品価値の検証及び将来的な事業展開に向けた基盤整備を着実に進めてまいります。

併せて、今後の持続的な成長と展開拡大を見据え、製造、供給、オペレーション全体における最適化に向けた継続的な投資及び体制整備を行っております。

今後は、日本国内外における事業環境や規制動向を踏まえつつ、外部パートナーとの協業や新たな事業機会の探索を進めることで、中長期的な事業成長につなげていく方針です。なお、クボタメガネ・テクノロジーについては、関連する知的財産の取得・強化にも取り組んでおり、その対象にはメガネ型デバイス以外の形態への応用可能性に関する技術も含まれております。

また 2026 年 7 月 21 日に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針 2026（骨太の方針 2026）」において、第 3 章 3.（2）「公教育の再生、研究活動の活性化」に、「体験活動や読書活動、栄養教諭を中核とした食育や歯科保健教育、近視予防を推進する。」と明記されました。当社は今後も、国策としての近視予防の推進と歩調を合わせ、科学的根拠に基づく情報発信を継続してまいります。

上記の当社の事業を引き続き推進するためには、「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載のとおり、①研究開発及び事業化に関連する費用、並びに②事業運営に係る運転資金の資金需要が見込まれます。

今回の資金調達は上記の資金需要を充足することが目的であり、各パイプラインの価値最大化により企業価値をより一層高めることができ、中長期的には企業価値の向上を通じて既存株主の皆様の利益に資するものと判断しております。

また、当社は2025年12月に第三者割当による新株式及び第38回新株予約権の発行を実施し、その調達資金（差引手取概算額614百万円）については、主としてエミクススタ塩酸塩の原薬（API）の製造関連費用並びに製剤の製造及びこれに付随する初期設備投資費用に充当することとしておりました。その後、原薬製造に係る事業計画及び支出見込みを精査した結果、APIの製造関連費用については当初見積額を下回る見込みとなったことから、当該未充当額については、エミクススタ塩酸塩の研究開発及び事業化に関連する費用のうち、フランス向け供給に係る製剤の製造費用に充当するため、資金使途を変更することといたしました。なお、当該製造費用には、本資金調達による資金は充当いたしません。当該変更の内容については、下記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（5）前回資金調達の資金使途及び支出予定時期の変更」をご参照ください。また、2024年9月に発行した第33回新株予約権による調達資金（差引手取概算額約791百万円）については、当初の資金使途に従い全額を充当しており、資金使途の変更はありません。なお、第33回新株予約権については、実際の調達額が当初の調達予定額である約972百万円を下回ったことに伴い、当該調達資金からの研究開発資金への充当額は当初予定の350百万円に対して169百万円となりましたが、不足額約181百万円については、手元資金により充当しております。

当社グループは、2025年12月期において営業損失895百万円、営業活動によるキャッシュ・フロー△583百万円を計上しております。当社は現在、研究開発段階にある医薬品及び医療機器の事業化を推進していることから、研究開発費及び事業運営費用が継続的に発生しており、営業損失及び営業活動によるキャッシュ・フローのマイナスが継続しております。なお、営業活動によるキャッシュ・フローのマイナスは主として研究開発費及び一般管理費等の支払いによるものであり、売上収益が僅少であることから、売上債権等の増減による影響は軽微です。また、2025年12月31日現在の現金及び現金同等物の残高は1,919百万円（前連結会計年度末比464百万円の増加）、2026年6月30日現在の現金及び現金同等物の残高は1,580百万円となっております。2025年12月期における主な変動要因は、営業活動による支出583百万円があった一方で、財務活動により1,066百万円（新株予約権の行使による収入772百万円及び株式の発行による収入315百万円等）の資金を受け入れたことによるものです。当社は現時点において一定の現金及び現金同等物を保有しておりますが、エミクススタ塩酸塩に係る研究開発活動及び事業化活動、KÔL社との提携に係る各種対応、FDAとの協議、研究開発パートナーの探索並びにクボタメガネ・テクノロジー関連事業の推進等を継続的に実施していくためには相応の資金が必要であり、今後も継続的な資金需要が見込まれております。

このような状況を踏まえ、当社は今後の事業計画及び資金需要を精査した結果、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載のとおり、2027年から2031年までの研究開発及び事業化活動に係る費用として1,380百万円、2027年及び2028年の事業運営に係る運転資金として1,000百万円、合計2,380百万円の資金が必要であると判断いたしました。資金調達手法の検討にあたっては、銀行借入

等のデット・ファイナンスや公募増資を含む他のエクイティ・ファイナンスについても検討いたしました。しかしながら、当社の現状の事業ステージ及び財務状況を踏まえると、借入による調達には返済負担及び財務レバレッジの上昇を伴い、公募増資等については資金調達時点において既存株主に対して一時的かつ大規模な希薄化が生じる可能性があります。これらを総合的に勘案した結果、本新株予約権による資金調達は、当社の事業進捗及び資金需要に応じて段階的な資金調達を行うことが可能であり、一時的な大規模希薄化を抑制しながら自己資本の充実を図ることができることから、現時点において最も適切な資金調達手法であると判断いたしました。特に、EVO FUND を割当先とする第 41 回新株予約権（行使価額修正条項付）については、同社との間で締結する新株予約権の買取契約に基づく行使コミットにより、2027 年 1 月以降の資金需要に対応した資金確保が見込まれます。また、窪田良氏を割当先とする第 42 回新株予約権については、第 41 回新株予約権の行使期間経過後も研究開発及び事業化に伴う資金需要が見込まれる中、これらの進展に対する市場の評価が株価に反映されるまでに要する期間を考慮して行使期間を 5 年間と設定することにより、将来、当社株価が行使価額を上回る局面における追加的な資金調達の機会を確保することが可能であり、当社の中長期的な資金需要に適した資金調達手法であると考えております。なお、資金需要が具体化した時点で改めて新株予約権を発行する場合には、準備開始から発行までに一定の期間を要し、発行後直ちに行使による資金調達が実現するとは限らないほか、未公表の重要事実の保有状況によっては発行時期に制約が生じます。一方、クボタメガネ・テクノロジーに係る研究開発費用は早期に発生する可能性もあり、年間約 600～700 百万円の事業運営費用に加え、これらの費用に機動的に対応するため、あらかじめ資金調達の機会を確保する必要があると考えております。

以上のとおり、支出予定時期まで一定の期間がある資金使途も含まれるものの、想定する資金需要が今後減少する可能性は限定的であり、機動的に使用可能な資金の調達機会を確保するため、現時点で新株予約権 400,000 個を発行することといたしました。

（用語解説）

用語	意味・内容
エミクススタ ト塩酸塩（低分 子化合物）	エミクススタト塩酸塩は、当社グループ独自の視覚サイクルモジュレーション技術（VCM 技術）により視覚サイクル中の重要な酵素である RPE65 を選択的に阻害することで視覚サイクルによって生じる老廃物を減らす効果があり、スターガルト病の抑制が期待されています。 視覚サイクルモジュレーション技術（VCM 技術）とは、視覚サイクル（眼球の後部にある網膜内にて光子が電気信号へと変換する仕組み）によって網膜に蓄積する有害副産物を減少させ、また酸化ストレスにより網膜の障害を低減し、光ダメージから網膜を保護する効果が期待される治療技術です。 網膜色素上皮（RPE）細胞はその成長に伴い、光受容体の先端を（一定の速度で）侵食し続け、同時に視覚サイクルの有害副産物が蓄積されていきます。エミクススタト塩酸塩が視覚系に適用されると（桿体細胞のみを標的とし、錐体細胞には作用しない）視覚サイクルにおける重要酵素の生成が抑制されます。エミクススタト塩酸塩が酵素の生成を抑制することにより、桿体細胞の活動も抑制されると同時に RPE 細胞での有害副産物の蓄積も緩徐になります。視覚サイクルを遅らせ

	る（モジュレートする）ことにより蓄積される有害副産物が減少し、病状の進行が遅くなります。
スターガルト病	スターガルト病は、目の網膜に障害をきたす稀少遺伝性疾患で若年者に発症し、緩やかに視力が低下していきます。スターガルト黄斑ジストロフィー又は若年性黄斑変性とも言われます。スターガルト病の主な要因とされる ABCA4 遺伝子異常により、徐々に光受容体が損傷し視力が低下します。スターガルト病患者には、視野の欠損、色覚異常、歪み、ぼやけ、中心部が見えにくいといった様々な症状が見られます。典型的なスターガルト病は、小児期から青年期にかけて発症しますが、中には成人期まで視力低下を自覚しない患者もいます。 眼球の奥にある網膜には、脳に映像を認識させるために光を電気信号に変える働きをする「視覚サイクル」と呼ばれる仕組みがあります。この視覚サイクルでは、まず光が網膜の光受容細胞（視細胞）にあるレチナール（ビタミン A の一種）とオプシンと呼ばれるタンパクが結合した光受容タンパク（視物質）により吸収され、その視物質の構造変化が起きます。この構造変化が視細胞内のシグナル伝達系を活性化して膜電位を変化させ、生じたシグナルが脳へと伝わる、という仕組みです。 この視覚サイクル中、光受容時に生じる構造が変化した視物質からビタミン A 構造由来の有害代謝産物が生成されます。この有害物質が、後述の理由で網膜色素上皮 (RPE) 細胞内に蓄積されると、RPE 細胞の機能喪失及びアポトーシス（細胞死）が起こり、ひいては視細胞の喪失による視力低下あるいは失明にいたります。この有害物質の RPE 細胞内の蓄積がスターガルト病の直接的病因です。 正常の網膜には、こうした有害代謝産物の前駆物質を視細胞内から外に運搬する膜輸送タンパクがあるため、RPE 細胞は守られています。スターガルト病は遺伝性の網膜疾患で、この視覚サイクルにおける視物質の膜輸送タンパク ABCR をコードする ABCA4 遺伝子の変異があり、その変異が本疾患の根本原因と考えられています。現時点では治療法はありません。
サブグループ解析	サブグループ解析とは、全体の集団の中から特定のグループを抜き出して解析することです。 エミクススタト塩酸塩については、スターガルト病を対象とする第 3 相臨床試験として、2018 年 11 月には最初の被験者登録を、最終的には 194 名の被験者登録を完了し、当第 3 相臨床試験は終了しました。当該臨床研究のデータベースの集計及び分析の結果、無作為化、プラセボ対照、二重盲検比較試験の結果、主要評価項目及び副次的評価項目の二群間の有意差が統計的には示されませんでした。主要評価項目である黄斑萎縮の進行率は、エミクススタト投与群で 1.280mm²/年、プラセボ投与群で 1.309mm²/年でした (p=0.8091)。 その後の更なる分析の結果、ベースライン（注）時の萎縮病巣面積がより小さい被験者グループでのプラセボ投与群と比較したところ、エミクススタト投与群の萎縮病巣の進行率が有意に低いことが示唆され、それを検証すべく、サブグループ解析を実施しました。ベースライン時の萎縮病巣領域が小さい被験者グループに対して変数減少法による単変量と多変量分析を行い、このサブグループにおける萎縮

	病巣の進行に影響する独立したベースラインの因子を特定しました。この解析の結果、エミクススタト投与群の 24 か月目の黄斑萎縮の進行率が、プラセボ投与群に比べ 40.8%抑制されました (p=0.0206、エミクススタト投与群 n=34、プラセボ群 n=21)。 (注) ベースラインとは、医薬品開発の臨床試験フェーズにおける被験者が試験薬の投与を受ける直前である治療開始前のデータのことを指します。介入前の基準値は、治療や薬の効果を測るための起点となります。この被験者における試験薬の投与を受ける直前の治療開始前のデータであるベースライン値をもとに、試験終了後の変化(差分や比率)を測定し、薬の効果を評価します。
コンパッション・ユース・プログラム	① コンパッション・ユース・プログラム (Compassionate Use Program: CUP) の仕組み イ) 基本的な目的: コンパッション・ユース・プログラム (CUP) は、重篤又は生命に関わる疾患の患者に対し、ANSM (Agence nationale de sécurité du médicament et des produits de santé。フランス医薬品・医療製品安全庁) による正式な製造販売承認 (MAA, Marketing Authorisation Application) が取得されていない医薬品を、特別な条件下で使用できるようにする制度です(治験で有望な結果が得られているが、承認までの期間中に治療手段が必要な患者へ“例外的に未承認薬を提供する”という人道的・医療的制度です。) ロ) 制度の位置づけ (EU およびフランス) EU では、Directive 2001/83/EC Article 83 に基づき、加盟国が制度を設けることを認められています。フランスでは ANSM が制度を主管しており、“Accès Compassionnel” 又は “Autorisation d’ Accès Compassionnel (AAC)” と呼ばれます。 ハ) フランスの制度の特徴 フランスでは CUP に相当する制度が 2 形態あります。 エミクススタト塩酸塩のように第Ⅲ相試験終了後のサブグループ解析で安全性・有効性データが得られている薬剤は、AAC 又は AAP (“Autorisation d’ Accès Précoce”) の対象として認可される可能性があります。 エミクススタト塩酸塩は AAC の対象として認可される可能性があります。 ニ) 提供までのプロセスの概要 (フランスの場合) フランスにおける薬剤の提供にいたるプロセスの概要は以下のとおりです。 1. 製薬企業が ANSM に申請 (治験成績・安全性データ・製造情報を提出) 2. ANSM が医学的必要性・代替治療の有無・安全性情報を審査 3. 認可後、特定施設・医師単位で患者へ投与許可 4. 医師が患者登録・モニタリング報告を実施 5. 薬剤供給費用はフランス政府が一時的に償還 (Payback 制度)

	製品承認・価格決定の後、過去にフランス政府が償還した分を清算します。 ② CUP（又は AAC）を利用できるための充足条件 CUP を利用するためには、以下イ）及びロ）の条件を全て充足する必要があります。 イ）医薬品側の要件（供給企業が満たすべき条件） 1. 第Ⅲ相臨床試験終了後であること（もしくは有効性を示す十分な臨床データが存在すること） 当社グループの場合、サブグループ解析でも、有効性が科学的に合理的に支持されていること 2. 治験薬の製造管理・品質保証が GMP 基準（Good Manufacturing Practice。適正製造基準）に適合していること 3. 治療対象疾患が重篤で、他に承認済み治療法が存在しないこと 4. 承認申請（MAA）を準備又は進行中であること 5. リスクとベネフィットのバランスが肯定的であること（ANSM 評価） ロ）医療機関・患者側の要件 1. 治療対象が重篤・希少疾患であること（例：スターガルト病） 2. 主治医が CUP 利用の申請を行い、患者同意（インフォームドコンセント）を得ていること 3. ANSM 又は企業による患者単位の承認（Named Patient Use）又は集団承認（Cohort Use）が下りていること ハ）認証・製造・販売との関係 CUP（AAC）は承認（MAA）前の段階でも実施可能です。但し、供給には ANSM による個別承認（Autorisation）が必須となり、GMP 認証を受けた製造施設で製造されている必要があります。 また、CUP 下での供給は「販売」ではなく「特別供給扱い」ですが、償還（Payback）の形でフランス政府が費用を支払う仕組みとなります。 ニ）当社グループのエミクススタト塩酸塩のケース 第Ⅲ相試験が完了済みであり、サブグループ解析により有効性の示唆がなされております。治療法のない希少疾患（スターガルト病）に該当します。 医薬品有効成分（API）・製剤製造ラインが存在するため、GMP 準拠の製造が可能です。したがって、ANSM の CUP（AAC）認可を受け、患者提供が可能な状態であり、承認前の段階でありながら、事実上の「限定的商業化」につながるフェーズにあると考えております。
--	--

3. 資金調達方法の概要及び選択理由

（1）資金調達方法の概要

今回の資金調達は、当社が EVO FUND に対し第 41 回新株予約権を、窪田良氏に対し第 42 回新株予約権をそれぞれ割り当て、割当予定先による本新株予約権の行使に伴って当社の資本が増加する仕組みとなっております。

当社は本新株予約権について、各割当予定先との間で本買取契約を締結いたしますが、同契約に記載される内容を含め、本新株予約権の特徴は以下のとおりです。

<第41回新株予約権>

① 行使コミット条項

<部分行使コミット条項>

EVO FUND は、本買取契約において、原則として部分コミット期間中に、EVO FUND が保有する第 41 回新株予約権の当初行使価額に 10,000,000 を乗じた金額 (600,000,000 円) 以上に対応する数の第 41 回新株予約権を行使することを確約します。部分コミット期間は 1 年間ですが、これは EVO FUND が第 41 回新株予約権を行使して取得する当社普通株式を市場に過度の影響を与えることなく円滑に売却できるようにするための期間として、当社普通株式の取引所における過去の出来高等を参考に当社と EVO FUND との協議により決定されたものです。

但し、部分コミット期間中のいずれかの取引日において、①取引所の発表する発行会社普通株式の終値が、30 円 (但し、株式の分割、併合又は無償割当が行われた場合には公正かつ合理的な調整を行うものとする。) 以下となった場合、②当社普通株式が取引所により監理銘柄又は整理銘柄に指定されている場合、③取引所において当社普通株式の普通取引が終日行われなかった場合 (取引所において取引約定が全くない場合)、④当社普通株式の普通取引が取引所の定める株券の呼値の制限値幅の下限 (ストップ安) のまま終了した場合 (取引所における当社普通株式の普通取引が比例配分 (ストップ配分) で確定したか否かにかかわらず) の末、⑤発行会社が以下「④行使停止指定条項」に定義する停止指定に係る通知を行った場合 (停止指定を通知した日から停止指定期間 (以下「④行使停止指定条項」において定義されます。) の末日までの日数に応じ、部分コミット期間は 1 取引日ずつ延長されるものとします。)、⑥株主確定期間に該当した場合、又は⑦その他、EVO FUND の事情に起因する場合を除き、何らかの理由で第 41 回新株予約権の行使ができない場合 (以下、上記①乃至⑦の事象を総称して、「コミット期間延長事由」といいます。) には、コミット期間延長事由が存在した取引日の日数に応じ、部分コミット期間は 1 取引日ずつ延長されます (なお、同日中において複数のコミット期間延長事由が存在する場合であっても、当該コミット期間延長事由に伴う延長は 1 取引日のみとします。)

コミット期間延長事由の対象となる事由が発生した場合、上記①乃至⑦のいずれにおいても EVO FUND による本新株予約権の行使が困難となります。したがってかかる事由が発生した取引日を部分コミット期間の計算から除外し、その分だけ部分コミット期間を延長することにより、EVO FUND がコミットした数の第 41 回新株予約権を確実に行使することができるよう、コミット期間延長事由を設けることといたしました。

<部分行使コミット条項の消滅>

部分コミット期間中において、当社が第 41 回新株予約権の発行要項第 14 項第 (1) 号に基づき取得に係る通知を行った場合又は第 41 回新株予約権の発行要項第 14 項第 (2) 号に基づき新株予約権を取得した場合、第 41 回新株予約権に係る EVO FUND の部分行使コミットに係る義務は消滅します。

なお、部分行使コミットに係る義務の消滅後も、EVO FUND は、その裁量により任意の数の第 41 回新株予約権を行使することができます。

② 行使価額の修正

第 41 回新株予約権の行使価額は、割当日の 2 取引日後に初回の修正がなされ、以後 2 取引日が経過する毎に修正が行われます。行使価額は、各修正日に、価格算定期間の各取引日 (但し、終値が存在しない日を除きます。) において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100% に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた額 (但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。) に修正されます。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行いません。また、いずれかの価格算定期間内の取引日において第 41 回新株予約権の発行要項第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間内の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整されます。

上記にかかわらず、株主確定期間及び当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価

額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の2取引日後（当日を含みます。）の日とし、当該日以降、2取引日が経過する毎に、第41回新株予約権の発行要項第10項第(1)号の規定に準じて行使価額は修正されます。

行使価額修正条項付新株予約権に係る行使価額の修正は、発行会社の普通株式の普通取引の終値から8～10%程度のディスカウントされることが一般的ですが、第41回新株予約権においては、ディスカウントが行われない設計となっております。ディスカウントがなされない設計により、市場株価から乖離が少ない価額での行使がなされることになるため、第41回新株予約権は、既存株主の皆様への影響をできる限り少なくし、既存株主の利益にもできる限り配慮された設計となっております。また、第41回新株予約権においては、上記のとおりディスカウントがなされないことから、その行使により調達できる額がより大きくなることが期待されます。なお、株価上昇時においては、修正日に先立つ2連続取引日の単純平均値の100%が修正日の直前取引日の終値の100%を下回る可能性があるものの、株価下落時においては、修正日に先立つ2連続取引日の単純平均値の100%が修正日の直前取引日の終値の100%を上回る可能性があり、直前取引日の終値と価格算定期間の単純平均値のどちらを採用するかによって、当社にとって有利な条件であるか否かが決定されるものではないと考えております。また、価格算定期間の単純平均値を採用することで、直前取引日の終値を採用する場合と比較して、株価下落時において、直前取引日の終値よりも第41回新株予約権の行使価額が高くなる可能性があるため、第41回新株予約権の行使がされないことにより、株価下落時にさらなる株価下落を生じさせ得る当社普通株式の過剰な供給を回避することが期待できる設計であると考えております。また、上記にかかわらず、第41回新株予約権の行使が、制限超過行使に該当する場合であって、当該行使に係る行使価額が発行決議日終値を下回ることとなる場合、当該行使に係る行使価額は発行決議日終値と同額に修正されます。

下限行使価額は当初30円としますが、第41回新株予約権の発行要項第11項に定める行使価額の調整の規定を準用して調整されます。下限行使価額の水準については、同種の資金調達案件との比較検討に加え、資金調達の蓋然性を高めるために、EVO FUNDと当社間で議論の上決定したものであります。

③ 制限超過行使の禁止

本買取契約には以下の内容が含まれます。

- (a) 当社は、取引所の定める有価証券上場規程第434条第1項及び同施行規則第436条第1項乃至第5項の定めに基づき、原則として、単一暦月中に割当予定先が第41回新株予約権を行使することにより取得される株式数が、第41回新株予約権の払込日時点における上場株式数の10%を超える場合には、当社は当該10%を超える部分に係る第41回新株予約権の行使（以下「制限超過行使」といいます。）を行わせないこと。
- (b) 割当予定先は、所定の適用除外の場合を除き、制限超過行使に該当する第41回新株予約権の行使を行わないことに同意し、第41回新株予約権の行使にあたっては、あらかじめ当社に対し、第41回新株予約権の行使が制限超過行使に該当しないかについて確認を行うこと。
- (c) 割当予定先は、第41回新株予約権を譲渡する場合、あらかじめ譲渡先となる者に対して、当社との間で制限超過行使に係る義務を負うことを約束させ、また譲渡先となる者がさらに第三者に譲渡する場合にも当社に対して同様の義務を承継すべき旨を約束させること。
- (d) 上記(c)に従い第41回新株予約権が譲渡された場合、当社は当該譲渡先との間でも上記(a)乃至(c)と同様の内容を約し、当該譲渡先がさらに他の第三者に譲渡する場合も同様の内容を約するものとする。

④ 行使停止指定条項

当社は、2026年11月9日から2取引日後の日以降、本新株予約権の行使期間の末日までの期間中、EVO FUNDが第41回新株予約権の全部又は一部を行使することができない期間（以下「停止指定期間」といいます。）を、EVOLUTION JAPAN 証券株式会社（住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表取締役社長：ショーン・ローソン）（以下「EJS」といいます。）に対する通知により、何度でも指定（以下「停止指定」といいます。）することができます。停止指定期間は、第41回新株予約権の行使期間中の本新株予約権の払込期日から2取引日後の日以降のいずれかの期間とし、当社がEJSに対して停止指定を通知した日の3取引日後の日以降の日から（当日を含みます。）当社が指定する日まで（当日を含みます。）とします。また、当社は、停止指

定を行った場合でも、EJS に対し、通知することにより、停止指定を取り消すことができます。このように、資金ニーズや株価動向等を勘案した当社の自主的な判断により随時停止指定を行うことが可能であるため、当社の資金需要、株価動向及び希薄化の進展等を総合的に判断した上で、柔軟な資金調達が可能となります。当社は、停止指定を行った場合又は停止指定を取り消した場合には、直ちにその旨をプレスリリースにて開示いたします。

<第42回新株予約権>

① 行使価額の固定

第42回新株予約権は、行使期間中に行使価額が修正されない固定行使価額型の新株予約権であり、行使価額の水準以上に株価が上昇した場合に、第42回新株予約権の行使請求がなされ、当社が資金を調達できる仕組みとなっております。第42回新株予約権の行使価額は60円（発行決議日前取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値）に設定されております。第42回新株予約権の行使価額の設定経緯については、後述の「6. 発行条件等の合理性（1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容」をご参照ください。第42回新株予約権は、行使価額が修正されない固定行使価額型のスキームであるため、現状株価よりも下回った水準での権利行使は想定されております。第42回新株予約権は、行使価額修正条項付新株予約権と比較して、既存株主の皆様の利益にできる限り配慮しながら、将来の株価上昇局面における追加的な資金調達の機会を確保することが可能です。但し、第42回新株予約権について割当予定先に行使義務はなく、当社の資金需要に応じて行使されること又は当社普通株式の市場価格が行使価額を上回った場合に直ちに行使されることが保証されているものではありません。一時に1株当たり利益の希薄化を起こさず、将来の収益性確保のための成長投資が実現できることから、第42回新株予約権のスキームは、既存株主の皆様の株式の希薄化を考慮しましても、中長期的に株主価値の向上に寄与するものと考えております。

② フララチェット方式の採用

第42回新株予約権には、行使価額の調整条項が付されておりますが、当該調整はいわゆるフララチェット方式を採用しております。

第42回新株予約権に付された行使価額の調整条項においては、当社が、(1)新たに新株式の発行をする場合においては、当該発行に係る払込金額、(2)取得請求権付株式等を発行する場合においては、その行使に係る当社普通株式1株当たりの対価の金額が、それぞれ第42回新株予約権の行使価額を下回る場合等において、原則として、第42回新株予約権の行使価額が(1)及び(2)の金額と同額に調整されます（以下、当該調整に係る条項を「本調整条項」といいます。）。これにより、割当予定先は、後発的に当社が他の投資家にとってより有利な条件で新株式等を発行した場合でも、本調整条項が適用される場合には、その条件を踏まえて調整された行使価額によって第42回新株予約権を行使できることから、投資回収の不確実性が低減されます。一方、当社が将来、上記(1)及び(2)の金額が、その時点における第42回新株予約権の行使価額を下回る価格となる新株式等の発行を行う場合には、第42回新株予約権の行使価額が当該価格に下方に調整されるため、その結果として、第42回新株予約権の行使による調達金額が発行時の想定を下回る可能性があり、また、既存株主の株式価値が希薄化する可能性があります。もっとも、第42回新株予約権に係る行使価額の調整は、当社が将来上記の要件を満たす新株式等の発行を行った場合にのみ発生する調整であり、行使価額修正条項付新株予約権のように、当社普通株式の市場価格の下落を契機として、又は当該市場価格に連動して、行使価額が定期的若しくは随時下方修正されるものではありません（第42回新株予約権は行使価額固定型の新株予約権であり、行使価額修正条項は付されております。）。

但し、本調整条項に基づく行使価額の調整は、当社監査等委員会の全会一致による賛成（監査等委員全員の賛成をいいます。以下同じです。）の意見が得られない場合には行われません。具体的には、当社が将来、本調整条項による行使価額の調整の対象となる新株式等の発行を行う場合には、当該発行に係る取締役会決議に先立ち、当社監査等委員会（全員が社外取締役）から、当該発行に伴い本調整条項を適用することの必要性及び相当性について意見を取得します。監査等委員会においては、その時点における当社の資金需要、当該発行の条件、第42回新株予約権の行使による資金調達の蓋然性、本調整条項の適用による当社の調達金額及び既存株主の株式価値への影響その他の事情を総合的に勘案し、当社及び既存株主の皆様の利益の観点から検討するものとします。

当社取締役会は、監査等委員会の全会一致による賛成の意見が得られない場合には、当該新株

式等の発行に先立って、当該新株式等の発行を本調整条項の適用対象外とする旨の第 42 回新株予約権の発行要項の変更を行います。これにより、当社監査等委員会の全会一致による賛成の意見が得られない限り、当該新株式等の発行に伴う本調整条項に基づく行使価額の調整は行われないことになります。なお、第 42 回新株予約権の割当予定先である窪田良氏との間で締結する本買取契約には、上記の監査等委員会の意見取得及び発行要項の変更に係る当社の義務並びに同氏が当該発行要項の変更にあらかじめ同意する旨を定めております。また、当社が本調整条項による行使価額の調整の対象となる新株式等の発行を行う場合には、当該発行に係る開示において、本調整条項の適用に関する監査等委員会の意見の内容を開示いたします。

本調整条項は、当社と割当予定先との間で協議する過程において、5 年間にわたり行使価額が原則として固定される中、当社に将来、新たな資金調達が必要が生じた場合においても、第 42 回新株予約権の行使の蓋然性を確保することを目的として、両者の協議の結果、フルラチェット方式による設計がなされたものです。すなわち、新株式等の発行価格に加えて発行数量も考慮して行使価額を調整する加重平均方式と比べればフルラチェット方式の方が割当予定先の保護に厚いことになりますが、行使期間が比較的長期にわたる行使価額固定型の新株予約権においては、行使期間中において市場株価が下落することも想定され、そのような状況下で追加の資金調達が必要となる場合、その発行条件は第 42 回新株予約権の発行時よりも相当程度低い発行価額になることが想定されるところ、先行する第 42 回新株予約権についてもこれと同額に行使価額を調整することで、このような状況下においても第 42 回新株予約権の行使による資金調達の蓋然性を一定程度維持することが可能となります。なお、加重平均方式では、第 42 回新株予約権の発行時よりも相当程度低い発行価額で新たな資金調達が行われる場合において、第 42 回新株予約権の行使価額がその時点の株価に照らして行使が期待される水準に調整されることにならず、上記の場合においても第 42 回新株予約権の行使の蓋然性を維持するという本調整条項の目的からは十分でないと考えております。また、この場合、当初の行使価額と比べれば低い行使価額に調整されることにはなりますが、当該調整後の行使価額は、その時点において資金調達を実施する場合における発行条件と同水準（当該水準からのディスカウントはなし）であるため、その時点における当社の株式価値を毀損するものではない（なお、かかる調整が行われず、その後も当社普通株式の市場価格が行使価額を下回る水準で推移する場合には、第 42 回新株予約権の行使が進まない可能性があり、行使期間満了時まで残存した第 42 回新株予約権については、当社が払込金額と同額で取得することになります。）と当社では考えております。

当社は、エミクススタ塩酸塩等の研究開発及び事業化に向けた先行投資に加え、年間約 600 ～700 百万円の事業運営費用を要するなど、継続的な資金需要を有する一方、公募増資の引受手や、第三者割当により必要資金の全額を拠出する投資家の確保が困難な状況にあります。このため、将来、その時点の行使価額を下回る価格で新たな資金調達を行う必要が生じた場合にも、第 42 回新株予約権の行使価額を新たな資金調達における発行条件と同様に調整することで、第 42 回新株予約権の行使による追加的な資金調達の蓋然性を維持することを重視いたしました。

なお、第 41 回新株予約権は、行使価額が当社普通株式の市場価格に応じて修正される行使価額修正条項付新株予約権であり、その行使期間も 2 年間であることから、EVO FUND との協議の結果、第 41 回新株予約権についてはフルラチェット方式による行使価額調整条項を付さない条件としております。当社は、EVO FUND に対して、第 42 回新株予約権に本調整条項が付されることを含む本資金調達の条件について説明しており、EVO FUND が当該内容を理解していることを確認しております。

当社は、フルラチェット方式について、割当予定先にとっては、当社が将来、第 42 回新株予約権の行使価額を下回る価格で新株式等を発行した場合に、第 42 回新株予約権の投資価値の低下リスクを一定程度抑制することができるというメリットがある一方、当社及び既存株主にとっては、第 42 回新株予約権の行使による調達金額が発行時の想定を下回る可能性があること、及び同一数の当社普通株式がより低い払込金額で発行されることによる株式価値の経済的な希薄化が生じ得ること、及び当該条項の存在が将来の資金調達においてその方法や発行条件を検討する際の考慮要素となり得ることを認識し、また、割当予定先が当社代表取締役かつ筆頭株主であることを踏まえて、検討いたしました。その結果、当社は、本調整は当社普通株式の市場価格の下落のみをもって生じるものではなく、当社が将来、その時点における行使価額を下回る価格で新株式等を発行する場合等に限って行われるものであること、本調整によって第 42 回新株予約権の目的となる当社普通株式の数が増加するものではないこと、上記のとおり、監査等委員会の全会一致による賛成の意見が得られない場合には本調整条項に基づく行使価額の調整が行われない仕組みを設けていること、並びに上記「2. 募集の目的及び理由（1）募集の目的・

背景」に記載した本資金調達の実現性等を踏まえれば、フルラチェット方式による行使価額の調整条項を含む本資金調達のスキームは、既存株主の皆様には不当な不利益を与えるものではなく、本資金調達により経営基盤の安定化と当社の将来的な企業価値の向上が期待されるため、結果として既存株主の皆様の利益向上につながるものと考えております。なお、本調整条項は、窪田良氏の地位を理由として経済的利益を保護することを目的とするものではありません。なお、本調整条項を含む第 42 回新株予約権の発行に係る取締役会決議には、特別の利害関係を有する同氏は参加しておりません。

③ 5 年間の行使期間の設定

第 42 回新株予約権の行使期間は、2026 年 11 月 10 日から 2031 年 11 月 10 日までの 5 年間としておりますが、その理由としては、第 41 回新株予約権とは資金調達上の役割及び行使価額の設計が異なるためです。第 41 回新株予約権は、比較的近い将来に必要な研究開発資金及び事業運営資金等を比較的早期にかつ機動的に調達することを目的とする行使価額修正条項付新株予約権であることから、その行使期間を 2026 年 11 月 10 日から 2028 年 11 月 10 日までの 2 年間としております。

他方、第 42 回新株予約権は、第 41 回新株予約権の行使により調達した資金を成長投資に充当することによる将来の当社の企業価値の向上を見越し、将来の株価上昇局面における追加的な資金調達の機会を確保することを目的とする行使価額固定型の新株予約権です。第 42 回新株予約権は、当社株価が当該行使価額を上回る局面において行使されることが想定されていることから、第 41 回新株予約権の行使による調達資金の活用等により、当社の研究開発及び事業の進展並びにこれらに対する市場の評価が株価に反映されるまでに要する期間を考慮し、合理的な行使機会を確保するため、その行使期間を 5 年間と設定しております。なお、行使期間を 5 年間と設定したことによって、第 42 回新株予約権の目的となる当社普通株式の最大数が増加するものではなく、その行使が行われるまで実際の希薄化は生じません。

(2) 資金調達方法の選択理由

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載した資金使途の目的に適う資金調達の方法を検討し、EJS を含む複数の割当先候補に相談いたしました。EJS から本資金調達の提案を受け、本スキームは、参照株価に対するディスカウントを設けない行使価額設計で、当社による将来の資金調達に関して割当先の事前承諾を要する条項及び優先交渉権その他これに類する条項（発行体ロックアップ等）を付さない設計であると同時に、取得条項や行使停止条項を通じて当社の事業環境又は資金需要の変化に応じて希薄化の継続の可否を主体的に判断することが可能となっており、EVO FUND からスワップ等を用いない保有の透明性の確約や当社の要請に応じて取引記録を共有いただける設計となっております。当該設計に加え、本スキームは段階的な行使を通じた市場への影響の平準化を組み合わせるものであり、当社の株主及び株価への影響に配慮しつつ当社の必要とする資金を機動的かつ高い蓋然性をもって調達することが可能であると判断したことから、本資金調達を選択いたしました。

発行体ロックアップ等について補足いたしますと、同種のエクイティ・ファイナンスにおいては、発行会社が他の資金調達手段について勧誘・協議・交渉又は合意を行うことについて割当予定先の事前承諾を要する条項や、将来の資金調達に係る優先交渉権が付される場合があり、これらは発行会社の将来の資金調達上の選択肢を実質的に制約するものでありますが、本スキームはこうした発行体条項を一切含んでおらず、追加の資金調達が必要となった場合又は市場環境等に大きな変化が生じた場合に、その時々状況に応じて複数の候補を比較検討することが可能となっております。

また、下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に係る資金需要に対応するため、一つの資金調達方法のみに依存することなく、必要な資金をより機動的にかつ確実性を高めた形で調達し得る体制を確保する一方で、既存株主の皆様への利益への悪影響をできる限り低減する観点から、株価動向にかかわらず迅速な資金調達の実現が期待できる行使価額修正条項付き新株予約権の発行と併せて、現状株価を下回る水準での行使が原則として想定されない点で既存株主の皆様への影響がより低い固定行使価額の新株予約権の発行により、資金調達を図ることが適切と判断し、第三者割当により現状株価からのディスカウントとならない水準の固定行使価額による新株予約権を引き受けることができる候補先を検討しておりました。その過程で、当社代表取締役会長、社長兼最

高経営責任者であり当社の主要株主である窪田良氏より、第41回新株予約権の発行と同時のタイミングにて、固定行使価額による新株予約権を引き受ける用意がある旨の申し出を受けました。上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要」に記載した第42回新株予約権の特徴については、窪田良氏からの提案を受けたものですが、その内容については当社監査等委員会（全員が社外取締役）でも慎重に比較検討いたしました。そのうえで、当社監査等委員が、第42回新株予約権の発行条件について、窪田良氏と直接交渉を行いました。当該交渉を経て、窪田良氏の当初提案を一部変更するなどの調整を加えた上で、最終的な第42回新株予約権の内容を決定しております。具体的には、上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由（1）資金調達方法の概要＜第42回新株予約権＞ ②フルラチェット方式の採用」に記載の本調整条項について、当社監査等委員より、当社監査等委員会の全会一致による賛成の意見が得られた場合に限り適用される仕組みとすることを提案し、窪田良氏と交渉した結果、窪田良氏としても当該変更後の条件にて引受けに応じる旨了承が得られたものです。

なお、窪田良氏は、当社の経営に携わる立場から、当社の事業内容、経営課題、成長戦略及び資金需要を十分に理解するとともに、当社の事業に伴う各種のリスクについても認識した上で、当社の中長期的な企業価値の向上を支持し、第42回新株予約権を引き受ける旨の意向を示しております。また、窪田良氏は、第42回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の一部について、取得後も継続して中長期的に保有する方針を示しております。このため、取得した株式の早期売却を目的とする投資家に割り当てる場合と比較して、取得株式が市場において短期間に集中的に売却されることによる当社普通株式の需給及び市場価格への影響が、一定程度抑制されることも期待できると考えております。第42回新株予約権の引き受けの打診は窪田良氏以外に対して行っていないものの、当社株式について中長期的に保有する方針を持つ候補先については十分な探索を行いました。しかし、相応のディスカウントを前提としても投資意向を示す候補先は見つからず、具体的な発行条件の交渉には至りませんでした。このため、当社の事業に伴うリスクを理解し、取得株式の一部を中長期保有する意向を示した窪田良氏を割当予定先に選定しました。さらに、第42回新株予約権は、その行使価額が60円に設定され、発行要項に定める行使価額の調整事由が生じた場合を除き、当社普通株式の市場価格の変動に連動して行使価額が修正されることのない固定行使価額型の新株予約権です。そのため、第42回新株予約権の行使の時期及び行使による資金調達額には不確実性があるものの、当社普通株式の市場価格が行使価額を上回る水準で推移した場合には、あらかじめ定められた行使価額（行使価額は、発行決議日前営業日終値の100%）により追加的な資金調達を行う機会を確保することができます。また、行使価額修正条項付新株予約権とは異なり、当社普通株式の市場価格の下落のみに応じて行使価額が定期的又は随時下方修正されるものではないため、当初設定した行使価額（行使価額は、発行決議日前営業日終値の100%）を下回る価格での株式発行が市場価格の下落に応じて継続することを回避し、既存株主の皆様の利益に配慮した資金調達手法であると考えております。

当社は、行使価額修正条項付きの第41回新株予約権による資金調達に固定行使価額型の第42回新株予約権を組み合わせることにより、資金調達手段を複線化し、将来の株価上昇局面における追加的な資金調達の機会を確保しつつ、既存株主の皆様に対する希薄化及び市場への影響にも配慮することが可能になると判断しております。そして、下記「（3）本資金調達の特徴」に記載の本資金調達のメリット及びデメリット並びに「（4）他の資金調達方法」に記載の他の資金調達方法について検討し、これらの検討結果として、本スキームが下記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に必要な資金の調達を、第41回新株予約権により一定の期間において高い蓋然性にて実現し、第42回新株予約権により株価下落時の株式発行を回避しつつ株価上昇局面において追加的に実現できることから、総合的な判断により本資金調達を採用することを決定しました。なお、本資金調達により現在及び将来における当社発行済株式数の増加が想定されますが、当該発行済株式数の増加が当社株主に及ぼす影響につきましては、下記「6. 発行条件等の合理性（2）発行数量及び既存株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠」の記載をご参照ください。

（3）本資金調達の特徴

本資金調達には、以下のようなメリット及びデメリットがあります。

〔メリット〕

① ディスカウントなしでの株式発行

通常、行使価額修正条項付新株予約権に係る行使価額の修正は、発行会社の普通株式の

普通取引の終値から8～10%程度のディスカウントがなされるのが一般的ですが、第41回新株予約権の修正後行使価額は、修正日に先立つ2連続取引日の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の100%に相当する金額の1円未満の端数を切り捨てた金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とします。）と設定されているため、当該参照株価からディスカウントがされません。株価上昇時には当該修正後行使価額が修正日前日終値の株価の90%を下回る可能性があります、株価下降時には当該行使価額が修正日前日終値の株価の90%を上回ることとなり、修正頻度によって当社にとって有利な条件があるか否かが決定されるものではないと考えられます。したがって、株価動向次第では直前日の終値からディスカウントされることはあるものの、参照株価からディスカウントがなされない設計により、一般的な行使価額修正条項付新株予約権と比較して市場株価から乖離が少ない価額での行使が期待されるため、第41回新株予約権は、市場株価への影響をできる限り少なくし、既存株主の利益にできる限り配慮された設計となっております。また、第41回新株予約権においては、上記のとおり参照株価からのディスカウントがなされないことから、参照株価からのディスカウントがある場合よりも行使により調達できる額が大きくなることが期待されます。

また、第42回新株予約権についても、行使価額は2026年10月22日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%の金額に固定されており、同日の株価に対してディスカウントなしでの普通株式の発行となります。

② 異なる行使価額の設計の組み合わせによる柔軟な資金調達

本スキームにおいては、新株予約権を2回のシリーズに分け、行使価額について異なる設計を設けているため、株価動向に応じた柔軟な資金調達が可能となります。

(a) 株価に応じて修正される行使価額による資金調達

第41回新株予約権は、株価に連動して行使価額が修正されるため、行使期間中に株価が上昇する場合、第41回新株予約権の行使による資金調達額が増額されます。他方、株価が下限行使価額を下回らない限り、第41回新株予約権者は第41回新株予約権を行使するインセンティブがあるため、株価水準にかかわらず、迅速に一定の資金調達が実施されることが期待されます。

(b) 固定の行使価額による資金調達

第42回新株予約権は、発行当初から行使価額は60円と固定されており（行使価額は2026年10月22日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の100%の金額）、第41回新株予約権のように将来的な市場株価の変動によって行使価額が変動することはなく、既存株主の利益や株価への影響が限定的です。

③ 資金調達コストの削減

異なる本新株予約権の発行を一度に行うことで、それぞれ個別に複数回の決議・発行の手続きを経るよりも、調達に係るコストを削減することが可能となります。

④ 株価への影響の軽減及び資金調達額の減少のリスクの軽減

第41回新株予約権には、行使価額の修正条項が付されているものの、下限行使価額が設定されており、修正後の行使価額が下限行使価額を下回る価額に修正されることはありません。したがって、当社株価が下限行使価額を下回る局面において、当社普通株式が市場へ過剰に供給され、さらなる株価低迷を招き得る事態が回避されるとともに、資金調達額の減少リスクを軽減する設計となっております。

また、第42回新株予約権は行使価額が固定されており、当社株価が当該行使価額を上回る局面において資金調達を行うことを想定しております。従って、当社株価が行使価額を下回る局面においてはそもそも第42回新株予約権の行使が行われず、株価低迷を招き得る当社普通株式の市場への供給が回避される設計となっております。

⑤ 本買取契約上の本新株予約権の譲渡制限

本買取契約において、本新株予約権の譲渡に関し当社の取締役会による事前承認を要する旨の譲渡制限が付される予定です。そのため、当社の事前承認がない限り、本新株予約権は、割当予定先から第三者へは譲渡されません。

⑥ 部分行使コミット

EVO FUNDは、部分コミット期間内にEVO FUNDが保有する第41回新株予約権の当初行使価額に10,000,000を乗じた金額（600,000,000円）以上に対応する数の第41回新株予約権を行使するものとします。これにより、原則として一定の期間内に一定数の第41回新

株予約権が行使されることとなり、当社は比較的短期間で資金調達を実現することが可能となります。

⑦ スワップ等を用いない保有の透明性の確保

EVO FUND は、第 41 回新株予約権及びその行使により取得する当社普通株式について、スワップにより第三者に経済的エクスポージャー又はこれに準ずる経済的便益を移転する取引を行わない旨を、本買取契約において当社との間で合意しております。これにより、第 41 回新株予約権及び行使取得株式は EVO FUND 自身が直接保有するものとして、その保有状況は大量保有報告書等の公衆縦覧書類を通じて市場参加者が把握することが可能であり、当該保有関係の透明性が確保されております。

⑧ 取引記録の共有

EVO FUND は、第 41 回新株予約権の行使及び当該行使により取得した当社普通株式に係る取引について、当社の要請に応じて取引記録を共有することに同意しております。つきましては、当社は EVO FUND による行使及び市場売却の状況を常時把握することが可能となる体制を構築しております。

⑨ 取得条項

第 41 回新株予約権については、将来的に本新株予約権による資金調達の必要性がなくなった場合、又はそれ以上の好条件での資金調達方法が確保できた場合等には、当社取締役会が本新株予約権を取得する日を定めて割当予定先に対して通知することにより、残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することが可能です。

[デメリット]

① 株価下落・低迷時に、資金調達額が減少する可能性

株価が長期的に行使価額を下回る状況等では、本新株予約権の行使に伴う資金調達が当初の想定どおりにはできない可能性があります。

② 割当予定先が当社普通株式を市場売却することにより当社株価が下落する可能性

EVO FUND の当社普通株式に対する保有方針は短期保有目的であることから、EVO FUND が第 41 回新株予約権を行使して取得した株式を市場で売却する可能性があり、当該売却により当社株価への下方圧力が生じる可能性があります。一方で、(i) 取引所の定める有価証券上場規程第 434 条第 1 項及び同施行規則第 436 条第 1 項乃至第 5 項に基づく制限超過行使の禁止により、単一暦月中に割当予定先が第 41 回新株予約権の行使により取得する株式数は、払込期日における当社上場株式数の 10%に制限されること、(ii) 割当予定先は、行使取得株式の売却に際し、市場の状況に配慮する方針であることを確認していること、(iii) 割当予定先は、当社の要請に応じて第 41 回新株予約権の行使及び当該行使により取得した株式の取引に関する記録を当社に提供することに同意していること、並びに(iv) 行使価額に参照株価に対するディスカウントが付されていないことから、第 41 回新株予約権の行使に伴う価格形成への影響は一定程度抑制されるものと考えております。

他方、窪田良氏は、第 42 回新株予約権の権利行使のために必要となる資金を確保するために、同氏が既に所有する当社普通株式又は第 42 回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の一部を売却する予定ですが、当該売却の対象とならなかった当社普通株式については、取得後も継続して中長期的に保有する方針であり、当面の間市場で売却することは予定しておりません。

③ 既存株式の議決権の希薄化の発生

借入又は社債と異なり、本新株予約権が全て行使された場合に交付される株式数は 40,000,000 株（議決権数 400,000 個）であり、2026 年 8 月 31 日現在の当社発行済株式総数 162,144,288 株（議決権数 1,620,278 個）を分母とする希薄化率は 24.67%（議決権ベースの希薄化率は 24.69%）となり、既存株式の希薄化が生じることになります（議決権数については、2026 年 6 月 30 日時点における議決権数を基準として、第 38 回新株予約権の行使により 2026 年 7 月 1 日以降に増加した株式数に係る議決権数を加えた数字としております。以下、2026 年 8 月 31 日現在における議決権数につき同様です）。

④ 当初に満額の資金調達ができないこと

新株予約権の特徴として、新株予約権者による権利行使があつて初めて、行使価額に行使の対象となる株式数を乗じた金額の資金調達がなされます。そのため、本新株予約権の発行当初に満額の資金調達が行われるわけではありません。

- ⑤ 不特定多数の新投資家へのアクセスの限界
公募ではなく、第三者割当方式という当社と割当予定先のための契約であるため、不特定多数の新投資家から資金調達を募ることによるメリットは享受できません。
- ⑥ フルラチェット方式の行使価額調整条項が付されていること
第 42 回新株予約権には、いわゆるフルラチェット方式の行使価額調整条項が付されており、当社が、(1) 新たに新株式の発行をする場合においては、当該発行に係る払込金額、(2) 取得請求権付株式等を発行する場合においては、その行使に係る当社普通株式 1 株当たりの対価の金額が、それぞれ第 42 回新株予約権の行使価額を下回る場合等において、原則として、第 42 回新株予約権の行使価額が(1) 及び(2) の金額と同額に調整されます。そのため、当社が将来、その時点における第 42 回新株予約権の行使価額を下回る価格で上記の新株式等を発行した場合には、第 42 回新株予約権の行使価額が下方に調整されるため、その結果として、第 42 回新株予約権の行使による調達金額が発行時の想定を下回る可能性があり、また、既存株主の株式価値が希薄化する可能性があります。但し、上記「(1) 資金調達方法の概要<第 42 回新株予約権> ②フルラチェット方式の採用」に記載のとおり、当社監査等委員会の全会一致による賛成の意見が得られない場合には、本買取契約に基づき、当該新株式等の発行を本調整条項の適用対象外とする発行要項の変更を行うため、当該発行に伴う本調整条項に基づく行使価額の調整は行われません。

(4) 他の資金調達方法

① 新株式発行による増資

(a) 公募増資

現在の当社の企業規模及び財務状況に鑑みると、現時点で公募増資の引受手となる証券会社は存在せず、公募増資は今回の資金調達方法の選択肢とはなりません。

(b) 株主割当増資

株主割当増資では、割当先である株主の応募率が不透明であり、また実務上も近時において実施された事例が乏しく、当社としてもどの程度の金額の資金の調達が可能なものの目処を立てることが非常に困難であります。株主割当増資であれば、当社普通株式の市場価格からは大幅なディスカウントとなる発行価格であっても、既存株主が保有する株式価値の実質的な希薄化を回避できる可能性はございますが、需給悪化による株価への影響は大きいと考えられ、結果として株価が発行価額を下回った場合は資金調達も進まないため、資金調達の蓋然性が低いと判断しました。これらの点を考慮の上、早期の資金調達及び財務基盤の強化が急務である当社においては、株主割当増資は今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

(c) 新株式の第三者割当増資

一般的な新株式のみの第三者割当では、希薄化が一度に生じるうえ、現在の当社の財務状況に鑑みて当社が必要とする資金全額の引受先を確保することは困難です。また、既存株主は現行のパイプラインの継続により将来的には当社の企業価値が向上すると考えて株式を保有しているはずであり、当社に出資した上で他の事業を行う可能性の高い投資家への大規模増資は、既存株主にとって最も避けるべき選択肢であると考えております。さらに、現行のパイプラインの継続により将来的には当社の企業価値が向上すると評価する投資家の中でも、一定規模の金額を拠出できるような者を見つけるのは困難と考えております。

② 新株予約権付社債（MSCB 含む。）

新株予約権付社債は、発行時に払込金額の全額が払い込まれるため、発行会社にとっては早期に資金需要を満たすことができる利点がありますが、その代わりに全額の転換が完了するまでの間新株予約権付社債の保有者が発行会社のクレジットリスクを負担することになるため、その引受先は限られ、当社は、新株予約権付社債によって、当社が必要とする資金を十分に調達できる提案を受けておりません。

③ 新株予約権無償割当による増資

新株予約権を上場させるコミットメント型ライツ・イシューについては、現在の当社の財務状況に鑑みると引受手となる証券会社は存在せず、ノンコミットメント型ライツ・イシューについては、当社は最近 2 年間に於いて経常赤字を計上しており、取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場基準を満たさないため、実施することができません。また、新

株予約権を上場させない非上場型の新株予約権の株主への無償割当を実施することも考えられますが、これについては、株主が新株予約権を行使しない場合には資金調達及び資本増強は実現しません。また、当該新株予約権が上場されていないため、既存株主の皆様が新株予約権を売却する機会に乏しいと考えられます。また、複数の投資家がディスカウントされた行使価額で新株予約権を行使でき、かつ、取得した当社株式を中長期にわたり保有することがコミットされていない場合には、各々が他の投資家よりも先に売却してディスカウント分の利益を得ようとする行動も想定され、結果的に需給が悪化し株価が大きく下落する可能性もあると考えております。そのような場合には調達する資金の額が想定を下回るおそれがあることに加え、当社株主は多数に及んでおり、そのような予想される株主の行動を踏まえた上で既存株主の皆様のご理解を得ることは難しく、当社の資金需要に合致した資金調達を高い蓋然性をもって実現することは困難であるとの判断から、資金調達方法の候補から除外することとしました。行使価額を大幅にディスカウントすれば、いわゆる非譲渡型ライツ・イシューを実施することで一定の資本調達を実現できる可能性はあるものの、追加出資を希望しない既存株主も、希薄化による経済的不利益を回避するために新株予約権の行使を事実上強制することとなるほか、株価影響が大きく、結果として株価が行使価額を下回った場合は資金調達も進まず、資金調達の蓋然性が低くなると判断しました。

④ 借入れ・社債・劣後債による資金調達

借入れ、社債又は劣後債による資金調達では、調達額が全額負債となるため、財務健全性が低下することから、今回の資金調達方法として適当ではないと判断いたしました。

⑤ 種類株式の発行による増資

種類株式は設計次第で希薄化を抑制することが可能ですが、取得請求権を付与した場合は償還が必要となりますので、今回の資金調達方法として適当ではないと考えております。

(5) 前回資金調達の資金使途及び支出予定時期の変更

当社は、2025年11月17日付「第三者割当による新株式及び第38回新株予約権の発行並びに新株予約権の買取契約（コミット・イシュー）の締結、並びに定款の一部変更、並びに主要株主の異動に関するお知らせ」にて開示いたしましたとおり、スターガルト病治療候補薬「エミクススタ塩酸塩」に係る①医薬品有効成分（API）の製造関連費用及び②医薬品製剤（タブレット型錠剤）の製造及びこれに付随する初期設備投資費用に充当するため、窪田良氏及び窪田アセットマネジメント株式会社を割当先とする第三者割当による新株式45,000,000株（以下「前回新株式」といいます。）の発行並びにEVO FUNDを割当先とする第三者割当による第38回新株予約権450,000個（潜在株式数45,000,000株。以下「前回新株予約権」といい、前回新株式の発行と前回新株予約権の発行をあわせて「前回資金調達」といいます。）の発行による資金調達を実施いたしました。

前回資金調達により実際に調達された資金（前回新株式の払込金額の総額（315,000,000円）、前回新株予約権の払込金額の総額（4,500円）及び前回新株予約権の行使に際して払い込まれた金額（315,000,000円）の合計額630,004,500円から発行諸費用を控除した金額）は、約614百万円となりました。なお、前回新株予約権については、発行した450,000個全部につき、2026年7月7日をもって行使が完了しております。

当社は、前回資金調達により調達した資金を上記①及び②に充当してまいりましたが、①については、原薬製造に係る事業計画及び支出見込みを精査した結果、APIの製造関連費用が当初見積額を下回る見込みとなりました。具体的には、前回資金調達の時点では、APIの製造委託先との間で製造条件が確定していなかったことから、想定し得る費用を保守的に見積もり、APIの製造関連費用を400百万円としておりましたが、その後、実際の発注額及び今後発生する安定性試験等の後続プロセスに係る費用の見込みを精査した結果、APIの製造関連費用は総額約200百万円（2026年9月末時点の充当済額182百万円を含みます。）となる見込みです。他方で、②については、製剤化等に係る費用（外部委託費用を含みます。）を最新の見積りに基づき見直した結果、当初の計画額を上回る見込みとなりました。具体的には、前回資金調達の時点では、②は主に製剤の製造を想定して214百万円と見積もっておりましたが、その後、製剤化に向けた具体的な計画を策定する中で、製剤化に係る外部委託費用（製剤開発、分析・試験、包装等）が新たに必要となることが判明したほか、2030年までの継続的な供給に必要な製剤の製造費用を精査した結果、②に係る費用は総額約414百万円となる見込みです。

また、①については、APIの製造後においても安定性試験等の後続のプロセスが発生することが想定されることから、APIの製造に係る一連のプロセスを見直した結果、APIの製造関連費用

の支出が2027年3月まで継続する見込みとなりました。

さらに、②については、前回資金調達時においては、2026年1月から2026年12月までの期間に107百万円を充当し、その後2030年までの間に各年26.75百万円を充当する予定としておりましたが、APIの製造の進捗状況を踏まえて製造スケジュールを見直した結果、医薬品製剤（タブレット型錠剤）の製造開始が後ろ倒しとなったことから、2026年10月以降、製剤化等の進捗に応じて、製剤化等に係る外部委託費用、製剤の製造費用等に充当いたします。

このため、当社は、①の充当金額を200百万円に減額するとともに、その支出予定時期を2027年3月までに変更し、①の余剰額200百万円を②に充当することとして、前回資金調達に係る資金使途を変更することといたしました。あわせて、②の支出予定時期を2026年10月から2030年12月までに変更いたします。

かかる変更後における、前回資金調達により実際に調達した資金の具体的な使途ごとの内訳、支出予定時期及び2026年9月末日時点における充当状況については、以下のとおりです。

（変更前）

具体的な使途	金 額（百万円）	支出予定時期
①医薬品有効成分（API）の製造関連費用（スターガルト病治療候補薬）	400	2026年1月～2026年6月
②医薬品製剤（タブレット型錠剤）の製造及びこれに付随する初期設備投資費用（スターガルト病治療候補薬）	214	2026年1月～2030年12月
合計	614	

（変更後）

具体的な使途	金 額（百万円）	支出予定時期
①医薬品有効成分（API）の製造関連費用（スターガルト病治療候補薬）	200 （充当済金額：182）	2026年1月～2027年3月
②医薬品製剤（タブレット型錠剤）の製造及びこれに付随する初期設備投資費用（スターガルト病治療候補薬）	414 （充当済金額：0）	2026年10月～2030年12月
合計	614 （充当済金額：182）	

（注）1．変更箇所の下線を付しております。

2．上記金額のうち、資金使途①については、エミクススタット塩酸塩の原薬製造に係る製造委託費用等として182百万円を充当しております。

3．資金使途②については、2026年10月以降、製剤化等に係る外部委託費用、製剤の製造費用等に順次充当する予定です。

4．2026年7月から2026年9月までの期間におけるエミクススタット塩酸塩に係る支出については、手元資金により充当しております。

5．上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金で保管する予定です。

4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期

(1) 調達する資金の額（差引手取概算額）

① 払 込 金 額 の 総 額	2,401,800,000 円
本新株予約権の払込金額の総額	1,800,000 円
本新株予約権の行使に際して 出資される財産の総額	2,400,000,000 円
② 発行諸費用の概算額	21,250,000 円
③ 差 引 手 取 概 算 額	2,380,550,000 円

- (注) 1. 払込金額の総額は、本新株予約権の払込金額（第41回新株予約権1,600,000円、第42回新株予約権200,000円）及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額（第41回新株予約権1,200,000,000円、第42回新株予約権1,200,000,000円）を合算した金額であります。
2. 発行諸費用の概算額は、調査費用、弁護士費用等の合計額です。なお、消費税及び地方消費税は含まれておりません。
3. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額は、当初行使価額で全ての本新株予約権が行使されたと仮定した場合の金額であります。行使価額が修正又は調整された場合には、払込金額の総額及び本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額並びに差引手取概算額は減少する可能性があります。また、本新株予約権の権利行使期間内に行使が行われない場合及び当社が取得した本新株予約権を消却した場合には、本新株予約権の行使に際して出資される財産の総額及び差引手取概算額は減少する可能性があります。

(2) 調達する資金の具体的な使途

本第三者割当によって調達する資金の額は合計約 2,380 百万円となる予定であり、調達する資金の具体的な使途については、次のとおり予定しています。

具体的な使途	金 額（百万円）	支出予定時期
①研究開発及び事業化に関連する費用	1,380	2027年1月～2031年12月
②事業運営に係る運転資金	1,000	2027年1月～2028年12月
合計	2,380	

- (注) 1. 調達資金は支出時期の早いものより充当する予定です。
2. 本新株予約権の行使価額は修正又は調整される可能性があることから、実際に調達できる資金の額及びその支出時期と現時点において想定している調達資金の額及び支出予定時期との間に差異が生じる可能性があります。調達資金が大きく不足した場合には、手元資金の活用や他の方法による資金調達の実施により充当する予定です。なお、上記の資金使途に充当するまでの間、当該資金は銀行預金で保管する予定です。
3. 上記①に係る研究開発及び事業化に関連する費用の総額は1,758百万円を見込んでおりますが、このうち378百万円には前回資金調達により調達した資金を、残額1,380百万円には本資金調達により調達する資金を、それぞれ充当する予定です。

当社グループは、スターガルト病治療候補薬「エミクススタト塩酸塩」の開発及び事業化を推進するとともに、クボタメガネ・テクノロジーをはじめとする医療機器事業の継続的な展開を進めております。

今回調達する資金のうち、研究開発及び事業化に関連する費用として充当を予定している1,380百万円につきましては、2027年1月から2031年12月までの期間において、スターガルト病治療候補薬「エミクススタト塩酸塩」の研究開発及び事業化に関連する費用として約780百

万円、クボタメガネ・テクノロジーの研究開発に関連する費用として約 600 百万円を充当する予定です。

＜「エミクススタト塩酸塩」の研究開発及び事業化に関連する費用（約 780 百万円）＞

当社は、エミクススタト塩酸塩の価値最大化に向けた研究開発及び事業開発活動を継続して進めており、本資金調達による資金を活用して、KÔL 社との連携を深めるとともに、フランスにおける早期のコンパッショネート・ユース承認に向けた当局対応等の事業活動を加速する計画です。

エミクススタト塩酸塩は未承認の開発品ですが、コンパッショネート・ユース・プログラムは、承認前の医薬品を一定の要件のもとで患者に有償で提供することを可能とする制度です。フランスにおける同制度の承認の取得時期は現時点では未定ですが、当社は早期の承認取得を目指しており、承認を取得した場合には、KÔL 社を通じて同制度に基づくエミクススタト塩酸塩の提供を開始する予定です。そのうえで、同制度の要件に従い、提供対象となる患者への継続的な提供に必要な当局対応、品質管理その他の運用体制の整備を進めてまいります。なお、フランス向けの供給に係る製造費用（製剤の製造及びこれに付随する初期設備投資費用）については、前回資金調達により調達した資金により充当する予定であり、本資金調達による資金は充當いたしません。

あわせて、フランス以外の国への展開も視野に入れ、同様の制度を有する国・地域に関する市場調査及び分析を実施する予定です。さらに、海外展開に伴う市場規模や想定される提供対象患者数等を踏まえ、必要に応じて他国・地域への展開可能性の検討及び当該展開に向けた準備（追加製造を含みます。）を進めてまいります。加えて、米国 FDA との協議、ライセンスアウトを含む事業提携先及び研究開発パートナーの探索その他の事業開発活動についても継続して実施し、これらの活動に係る外部専門家及び業務委託先への費用の支出を含め、当該資金を活用してまいります。

なお、前回資金調達時においては、2020 年代後半にかけて欧州全体での患者提供を拡大し、EMA（欧州医薬品庁）の承認取得後には商業的収益化へと段階的に移行することを目指す旨を記載しておりました。その後、フランスにおけるコンパッショネート・ユースの承認取得時期が現時点で未定であることを踏まえ、本事業計画においては、まずはフランスでの提供実績の積上げを優先し、他の国・地域への展開については、上記の市場調査及び分析の結果を踏まえて段階的に検討する方針としております。また、EMA への承認申請を含む欧州における本格的な事業化の時期は現時点では未定ですが、コンパッショネート・ユース・プログラムの段階では限定的な収益にとどまるものの、医療現場での使用実績及びデータの蓄積を通じて、将来の承認申請及び収益拡大に向けた基盤の形成を進めてまいります。

本事業計画では、フランスにおいてコンパッショネート・ユースの承認を取得し、2027 年後半から同制度に基づく提供を開始することを前提としております。そのうえで、2031 年時点において、フランスにおける同制度に基づく提供を継続するとともに、同様の制度を有する他の国・地域への展開に向けた取り組みを進めている段階を想定しております。

2027 年後半からの提供開始の前提は、KÔL 社による申請手続きの進捗及び製剤の製造準備の状況等を踏まえ、現時点における当社の見込みとして設定したものです。もっとも、承認の取得時期及び可否は当局の判断によるため、現時点で確実に見込めるものではありません。承認の取得が遅れた場合には、KÔL 社からのマイルストーン収入等の受領時期が後ろ倒しとなる可能性があります。その場合には、支出時期の見直しや本新株予約権の行使状況を踏まえた資金手当てにより対応する方針です。

本資金調達により充当を予定している約 780 百万円の内訳は、現時点の想定として以下のとおりです。なお、各項目の金額は事業の進捗等に応じて変動する可能性があります。

・他国・地域への展開に関する費用（市場調査及び分析、追加製造等）：約 360 百万円

・フランスにおけるコンパッショネート・ユース・プログラムに係る当局対応・品質管理等、並びにFDA との協議及び提携先の探索その他の事業開発活動に係る費用：約 420 百万円

＜クボタメガネ・テクノロジーの研究開発に関連する費用（約 600 百万円）＞

さらに、当社グループは、クボタメガネ・テクノロジーをはじめとする医療機器事業についても継続的な展開を進めており、日本国内外における事業環境や規制動向を踏まえつつ、外部パートナーとの協業や新たな事業機会の探索を進めております。また、クボタメガネ・テクノロジーについては、現在進めている取り組みに加え、医療機器登録に向けた臨床試験を行っていく予定です。加えて、新たな形状や構造を含むクボタメガネ・テクノロジー関連製品の可能性についても継続的に検討してまいります。

本事業計画では、医療機器登録に向けた臨床試験を実施することを前提として、2028 年第 4 四半期以降の臨床試験の準備及び実施に係る費用を見込んでおります。そのうえで、2031 年時点において、医療機器登録に向けた臨床試験及び関連する研究開発活動を継続するとともに、得られたデータ等を踏まえながら、医療機器登録申請に向けた準備を進めている段階を想定しております。

臨床試験は、現在中国・上海で継続している臨床試験のデータ、外部パートナーとの協業の状況等を踏まえて具体的な試験計画を策定したうえで実施する予定です。2028 年第 4 四半期以降としているのは、これらの準備に要する期間を踏まえた現時点の想定によるものであり、準備の状況によっては、臨床試験の開始時期や規模が変動する可能性があります。その場合には、支出の時期及び金額を見直し、資金使途に変更が生じる場合には、速やかに開示いたします。

本資金調達により充当を予定している約 600 百万円の内訳は、現時点の想定として以下のとおりです。なお、各項目の金額は事業の進捗等に応じて変動する可能性があります。

・外部パートナーとの協業、関連製品の研究開発その他の継続的な研究開発活動に係る費用：約 280 百万円

・医療機器登録に向けた臨床試験の準備及び実施、データ解析並びに登録申請の準備に係る費用：約 320 百万円

なお、クボタメガネ・テクノロジーは研究開発段階にあり、本事業計画の期間（2031 年まで）においては、医療機器登録に向けた臨床試験等への先行投資が中心となることから、製品売上等の収入は限定的であり、支出が収入を大きく上回る計画となっております。当社は、医療機器としての登録を取得することが、クボタメガネ・テクノロジーの事業価値を高め、本格的な事業展開につなげるために重要であると考えており、本資金調達による資金をその実現に必要な研究開発に充当するものです。2032 年以降については、医療機器登録の取得を前提として、医療機器としての販売の拡大や、外部パートナーとの提携（ライセンスを含みます。）を通じた収益化を目指す方針です。もっとも、登録の取得時期及び可否は臨床試験の結果及び当局の審査によるため、現時点では 2032 年以降の具体的な収益計画は策定しておりません。

＜事業運営に係る運転資金（1,000 百万円）＞

また、1,000 百万円につきましては、当社グループの事業運営に必要な人件費、外部委託費、管理費用その他の一般事業運営費用に充当する予定です。当社グループは、医薬品及び医療機器の研究開発並びに事業化に向けた活動を継続しており、研究開発への先行投資を要する事業特性を有しております。そのため、これらの事業活動を安定的に推進するための継続的な運転資金需要が見込まれており、年間約 600～700 百万円程度の事業運営費用が発生しております。2027 年及び 2028 年においても同程度の事業運営費用の発生を見込んでいることから、本資金調達により調達する資金のうち 1,000 百万円を事業運営資金の一部として充当する予定です。

なお、2026 年 6 月 30 日時点における現金及び現金同等物は 1,580 百万円となっておりますが、エミクススタ塩酸塩及びクボタメガネ・テクノロジーに係る研究開発及び事業開発活動を

継続的に推進していくためには、研究開発資金に加え、事業運営に必要な運転資金を安定的に確保する必要があります。このため、本資金調達による資金をもって、2027年1月から2028年12月までの事業運営に必要な運転資金の一部を確保する予定です。

当社は、本資金調達により、研究開発及び事業化に向けた活動を推進するとともに、事業運営に必要な資金を確保し、財務基盤の安定化を図ることで、中長期的な企業価値の向上を目指してまいります。

5. 資金使途の合理性に関する考え方

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載のとおり、本資金調達により調達する資金を上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することで、当社の収益性を改善し、継続企業としての価値を向上させることから、かかる資金使途は合理的であると判断しております。したがって、本資金調達は、中長期的な企業価値の向上に資するものであることから、かかる資金使途は合理的であると判断しました。

6. 発行条件等の合理性

（1）払込金額の算定根拠及びその具体的内容

当社は、本新株予約権の発行要項を考慮した本新株予約権の価値評価を第三者算定機関である株式会社赤坂国際会計（住所：東京都千代田区紀尾井町4番1号、代表者：山本顕三）（以下「赤坂国際会計」といいます。）に依頼しました。赤坂国際会計と当社及び割当予定先との間には、重要な利害関係はありません。

赤坂国際会計は、本新株予約権の発行要項等に定められた諸条件を相対的に適切に算定結果に反映できる価格算定モデルとして、一般的な価格算定モデルのうちモンテカルロ・シミュレーションを基礎として、本新株予約権の評価を実施しています。第41回新株予約権及び第42回新株予約権に共通して、評価基準日（2026年10月22日）の市場環境や割当予定先の権利行使行動等並びに割当予定先の株式処分コストを考慮した一定の前提（当社の株価（60円）、ボラティリティ（83.5%）、予定配当額（0円/株）、無リスク利率（2.3%）及び市場出来高、割当予定先の本新株予約権行使及び株式売却の際に負担する株式処分コスト及び本新株予約権の発行コストが発生すること等）を置いております。各回号に係るその他の算定前提は、以下のとおりです。

① 第41回新株予約権

割当予定先が部分行使コミット条項に基づく権利行使を完了するように部分コミット期間にわたり一定数量の第41回新株予約権の権利行使を行うこと、当社による取得条項に基づく権利行使期間中における取得が実施されないこと、権利行使期間終了時点に残存する第41回新株予約権の取得が実施されること、及び権利行使期間にわたり行使価額の調整事由が発生しないこと等を前提としております。

② 第42回新株予約権

権利行使期間終了時点に残存する第42回新株予約権の取得が実施されること、及びフルラチェット方式による調整を含めて権利行使期間にわたり行使価額の調整事由が発生しないこと等を前提としております。

赤坂国際会計からは、本調整条項について、将来の株式発行等の時期、株価水準及び規模を現時点で特定できないため、基本となる価値算定には反映していないこと、他方、本調整条項は評価額を増加させる方向に作用することから、赤坂国際会計は、その影響を確認するため、モンテカルロ・シミュレーションにおいて、株価が発行時株価の50%以下となった時点で当該株価による株式発行が行われ、第42回新株予約権の行使価額が当該価額に調整されると仮定した感応度分析を実施していること、また、当該分析における増加額は1株当たり0.01円と軽微であり、本調整条項を反映しない基本ケースの評価額に基づいて払込金額の妥当性を判断することは特段不合理ではないことについて、説明を受けております。

当社は、赤坂国際会計が上記前提条件を基に算定した各本新株予約権の評価額を参考に、割当予定先との間での協議を経て、第41回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の8円、第42回新株予約権1個の払込金額を当該評価額と同額の1円としています。

第 41 回新株予約権の当初行使価額につきましては、2026 年 10 月 22 日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額に設定しました。また第 41 回新株予約権の行使価額につきましては、今後の当社の株価動向に基づき段階的に行使がなされることを目的として、EVO FUND との協議により、修正日に、当該修正日に先立つ 2 連続取引日の各取引日（但し、終値が存在しない日を除きます。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100%に相当する金額に修正されるものとし、下限行使価額については当該終値の 50%に相当する金額（1 円未満の端数切上げ）に設定されております。第 42 回新株予約権の行使価額は、2026 年 10 月 22 日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の 100%に相当する金額に固定し、市場株価に応じた修正は行われません。但し、発行要項に定めるフルラケット方式等による行使価額の調整の対象となります。

本新株予約権の発行価額及び行使価額の決定にあたっては、赤坂国際会計が公正な評価額に影響を及ぼす可能性のある事象を前提として考慮し、新株予約権の評価額の算定手法として一般的に用いられているモンテカルロ・シミュレーションを用いて公正価値を算定しております。当該算定機関の算定結果は合理的な公正価格であると考えられるところ、払込金額が算定結果である評価額と同額で、割当予定先との間での協議を経て決定されているため、本新株予約権の発行価額は、いずれも有利発行には該当せず、適正かつ妥当な価額であると判断いたしました。

なお、当社監査等委員会（全員が社外取締役）から、本新株予約権の払込金額の決定方法に係る適法性に関し、赤坂国際会計は当社と顧問契約関係になく当社経営陣から独立していると認められること、割当予定先からも独立した立場で評価を行っていること、赤坂国際会計による本新株予約権の価格の評価については、その算定過程及び前提条件等に関して赤坂国際会計から説明又は提出を受けたデータ・資料に照らし、当該評価は合理的なものであると判断できること等から、赤坂国際会計によって算出された評価額と同額の本新株予約権の払込金額は割当予定先に特に有利でなく、適法であると判断した旨の意見を得ております。

（２）発行数量及び既存株式の希薄化の規模が合理的であると判断した根拠

本新株予約権が全て行使された場合に交付される当社普通株式数は 40,000,000 株（議決権数 400,000 個）であり、2026 年 8 月 31 日現在の当社発行済普通株式総数である 162,144,288 株（議決権数 1,620,278 個）に対して 24.67%（議決権総数に対し 24.69%）（小数第 3 位を四捨五入）にあたります。したがって、本新株予約権の発行により既存株主の持株比率に一定の希薄化が生じることとなります。もっとも、本新株予約権の発行数量は、上記「４．調達する資金の額、使途及び支出予定時期（２）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に係る資金需要を踏まえ、必要となる調達規模から算定したものです。また、本資金調達により調達した資金を上記の資金使途に充当することが、エミクススタを中心とする研究開発の推進に必要な資金及び当社の事業運営に必要な資金を確保するとともに、当社の財務基盤の強化を図ることに資するものと考えられることから、本資金調達による便益と既存株主の皆様に対する希薄化の影響を比較衡量した結果、本新株予約権の発行数量及び希薄化の規模は合理的であると判断しております。

なお、割当予定先のうち、EVO FUND の保有方針は、後述のとおり、純投資とのことであり、株価や市場動向により本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を売却する可能性があるとのことです。EVO FUND が当該当社普通株式を市場で売却した場合、当社の株価に影響を与え、既存株主様の利益を損なう可能性があります。他方、窪田良氏は、第 42 回新株予約権の権利行使のために必要となる資金を確保するために、同氏が既に所有する当社普通株式又は第 42 回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の一部を売却する予定ですが、当該売却の対象とならなかった当社普通株式については、取得後も継続して中長期的に保有する方針であり、当面の間市場で売却することは予定しておりません。

しかしながら、当社普通株式の過去 6 か月における 1 日当たりの平均出来高は 2,152,811 株であり、EVO FUND が保有することになる第 41 回新株予約権が全て行使された場合に、交付されることとなる当社普通株式数 20,000,000 株を、EVO FUND の部分コミット期間である 12 か月間（1 か月 20 取引日として 240 取引日）で行使売却するとした場合の 1 取引日当たりの株数が 83,333 株となるため、第 41 回新株予約権の行使により取得する当社普通株式を権利行使期間において円滑に市場で売却できるだけの十分な流動性を有していると考えております。

7. 割当予定先の選定理由等

（１）割当予定先の概要

① 第 41 回新株予約権（割当新株予約権数 200,000 個）

(a) 名 称	EVO FUND (エボ ファンド)	
(b) 所 在 地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands	
(c) 設 立 根 拠 等	ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社	
(d) 組 成 目 的	投資目的	
(e) 組 成 日	2006 年 12 月	
(f) 出 資 の 総 額	払込資本金：1 米ドル 純資産：約222.9百万米ドル（2026年 7 月31日現在）	
(g) 出 資 者 ・ 出 資 比 率 ・ 出 資 者 の 概 要	議決権：100% Tiger Holdings Ltd. (Tiger Holdings Ltd. の議決権は間 接的に 100%マイケル・ラーチが保有)	
(h) 代 表 者 の 役 職 ・ 氏 名	代表取締役 マイケル・ラーチ 代表取締役 リチャード・チゾム	
(i) 国 内 代 理 人 の 概 要	名称	EVOLUTION JAPAN 証券株式会社
	所在地	東京都千代田区紀尾井町 4 番 1 号
	代表者の役職・氏名	代表取締役社長 ショーン・ローソン
	事業内容	金融商品取引業
	資本金	12 億 1,905 万 8,875 円
(j) 上 場 会 社 と 当 該 ファンドとの間の関係	当社と当該ファンドと の 間 の 関 係	当社普通株式 2,600,000 株を保有する当社の株 主です。
	当社と当該ファンド代 表 者 と の 間 の 関 係	該当事項はありません。
	当社と国内代理人との 間 の 関 係	該当事項はありません。

(注) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2026 年 10 月 22 日現在における
ものです。

② 第 42 回新株予約権（割当新株予約権数 200,000 個）

(a) 氏 名	窪田 良
(b) 住 所	東京都港区
(c) 職 業 の 内 容	当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者
(d) 当 社 と 当 該 個 人 と の 間 の 関 係	窪田良氏は当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者であり、当社 普通株式 42,714,000 株を保有する当社の主要株主です（2026 年 9 月 30 日現在）。

(注) 割当予定先の概要の欄は、別途記載のある場合を除き、2026 年 10 月 22 日現在における
ものです。

※当社は、EJS により紹介された割当予定先である EVO FUND 及び窪田良氏並びに EVO FUND に
間接にその 100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び EVO FUND の役
員であるリチャード・チゾム氏について、反社会的勢力等と何らかの関係を有していないか
を確認するため、各割当予定先から、反社会的勢力との間において一切の関係がない旨の誓

約書の提出を受けております。

さらに慎重を期すため、企業調査、信用調査を始めとする各種調査を専門とする第三者調査機関である株式会社東京エスアールシー（代表取締役：中村 勝彦、住所：東京都目黒区上目黒四丁目 26 番 4 号）に EVO FUND 並びに直接及び間接の持分を合算してその 100%を出資しており、かつ役員であるマイケル・ラーチ氏、及び EVO FUND の役員であるリチャード・チゾム氏について調査を依頼しました。そして、同社の保有するデータベースとの照合等による調査を行った結果、2026 年 9 月 24 日、EVO FUND、その出資者及び役員に関する反社会的勢力等の関与事実がない旨の報告書を受領いたしました。

また、窪田良氏は、当社の代表取締役会長、社長兼最高経営責任者であるところ、当社が取引所に提出した 2026 年 4 月 27 日付「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」の「反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方及びその整備状況」において、「当社は、社会の秩序や安全を脅かす反社会的勢力および団体とは一切の関わりを持ちません。当社は、反社会的勢力に対して徹底した方策をとります。基本的な考え方は当社の企業行動指針において定められており、取締役、執行役および従業員に周知徹底されています。また、必要に応じて教育・研修を行います。」と述べています。また、窪田良氏がかかる事項を遵守しており、反社会的勢力とは一切関係していないことを口頭で確認しております。

以上から総合的に判断し、当社は、割当予定先並びに割当予定先の出資者及び役員については、反社会的勢力との関係がないものと判断し、反社会的勢力と関わりがないことの確認書を取引所に提出しております。

（２）割当予定先を選定した理由

① EVO FUND

当社は、上記「２．募集の目的及び理由」に記載したとおり、「４．調達する資金の額、使途及び支出予定時期（２）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的な資金調達方法について、複数検討してまいりました。

かかる目的をもって複数の証券会社に相談していたところ、2026 年 9 月に EJS から本新株予約権による資金調達に関する提案を受けました。これまでに提案を受けたことがある他の資金調達手法の内容も考慮しつつ、当社内において協議・比較検討した結果、本スキームが、当社の必要とする資金を高い蓋然性をもって調達できるとともに、株価に対する一時的な影響を抑制しつつ既存株主への過度な影響を及ぼさずに資金調達ができる点において、有効な資金調達手段であると判断いたしました。

そして、前述のメリット・デメリットを勘案の上、EVO FUND と協議した結果、第 41 回新株予約権の第三者割当による資金調達方法が最良の選択肢であるとの結論に至りました。なお、EVO FUND は、当社が 2025 年 12 月 22 日に発行した第 38 回新株予約権の割当先として割当てを受けた新株予約権の全部を行使した実績があり、その払込金額の総額は 315,004,500 円（新株予約権の発行時の払込金額 4,500 円及び行使時の払込金額 315,000,000 円の合計）となります。

EVO FUND は、上場株式への投資を目的として 2006 年 12 月に設立されたファンド（ケイマン諸島法に基づく免税有限責任会社）であります。これまでの投資実績として、第三者割当の手法を用いて、割り当てられた新株予約権の全てを行使し、上場会社の資金調達に寄与した案件が複数あります。割当予定先である EVO FUND は、マイケル・ラーチ以外の出資者はおらず、割当予定先の運用資金は取引先であるプライム・ブローカーからの短期的な借入を除き、全額自己資金であります。

割当予定先である EVO FUND は、2001 年に設立された EVOLUTION の中核となる投資ファンドです。その国内代理人である EVOLUTION JAPAN 証券株式会社（関東財務局長（金商）第 20 号）は、東京都千代田区のニューオータニガーデンコートに専門チームを設置し、資金調達のアレンジメント業務、案件の執行及び発行後の運用管理を担っております。EVO FUND は、取締役の派遣等による経営関与を行わない純投資を基本としており、国内の上場企業に対する新株予約権の第三者割当において、参照株価に対するディスカウントを設けない新株予約権（EVO-ZERO®）による投資を主としております。また、発行会社のニーズに応じ、ゼロクーポン無担保社債を額面 100%（パー）で買取することをはじめ、短期の資金需要に対応した資金調達手段も提供しております。同社の手法は、発行会社の経営の自由度を確保する観点から、将来の証券及び株式発行を制限せず、今後の資金調達に係る優先交渉権及び先買権を付さない設計を特徴としております。また、スワップにより保有実

態を不透明化する手段を用いない方針とされております。EVO FUND には、こうした設計及び方針を独自の標準として他社に先駆けて確立し、25 年以上にわたり日本株への投資を継続してきた実績があります。グループとしては、上場企業 70 社超に対する第三者割当案件として 150 件超、累計調達金額約 1.4 兆円（注 1）に上り、2023 年以降、国内第三者割当リーゲテーブルにおいて毎年第 1 位を獲得しております（注 2）。

（注 1）EJS が当初想定調達金額を元に算出しております。

（注 2）出所：EJS 作成資料

（注 3）本新株予約権に係る割当は、日本証券業協会会員である EJS の斡旋を受けて、割当予定先に対して行われるものであり、日本証券業協会の定める「第三者割当増資等の取扱いに関する規則」（自主規制規則）の適用を受けて募集が行われるものです。

② 窪田良氏

当社は、上記「2. 募集の目的及び理由」に記載したとおり、「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期（2）調達する資金の具体的な使途」に記載した各資金使途に充当するための機動的な資金調達方法について、複数検討してまいりました。割当予定先として窪田良氏を選定した理由は、(i) 同氏は当社の経営者として、当社の資本ニーズを充足するために当社が 2025 年 12 月 22 日に第三者割当により発行した普通株式を引き受けた実績があり、当社の事業内容及びその不確実性についても十分に認識しており、そのリスクを引き受けることが可能な人物であること、(ii) 第 42 回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の一部について、取得後も継続して中長期的に保有する方針を示しており、市場売却による株価への影響を一定程度抑制できることを踏まえ、総合的に判断した結果、割当予定先として最適であると判断したためです。

（3）割当予定先の保有方針

① EVO FUND

第 41 回新株予約権の割当予定先である EVO FUND は、純投資を目的としており、第 41 回新株予約権の行使により取得する当社普通株式を原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、第 41 回新株予約権の行使により交付を受けることとなる当社普通株式を、基本的に市場内で売却しますが、売却時は常にマーケットへの影響を勘案する方針である旨を口頭にて確認しております。

あわせて、EVO FUND からは、第 41 回新株予約権及びその行使により交付を受けることとなる当社普通株式について、スワップやその他の保有実態を不透明化する手段による第三者への経済的エクスポージャーの移転を行わない方針であること、及び、当社の要請に応じて第 41 回新株予約権の行使及び当該行使により取得した株式の取引に関する記録を当社と共有する旨を確認しております。

なお、EVO FUND は 2026 年 10 月 22 日現在、当社普通株式 2,600,000 株を保有しておりますが、第 41 回新株予約権の行使が完了した時点において、保有株数を 2,600,000 株より減らす意向がない旨を確認しております。また、第 41 回新株予約権の行使完了後における当該 2,600,000 株の取扱いについては、第 41 回新株予約権の行使により取得する当社普通株式と同様に、原則として長期間保有する意思を有しておらず、出資者に対する運用責任を遂行する立場から、保有先の株価推移により適宜判断の上、基本的に市場内で売却するものの、売却時は常にマーケットへの影響を勘案する方針である旨を口頭にて確認しております。

② 窪田良氏

第 42 回新株予約権の割当予定先である窪田良氏は、第 42 回新株予約権の権利行使のために必要となる資金を確保するために、同氏が既に所有する当社普通株式又は第 42 回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の一部を売却する予定です。当該売却にあたっては、インサイダー取引規制等も考慮のうえ、未公表の重要事実の報告、重要事実が公表されるまでの期間における当社株式等の取引禁止及び当社株式等の取引に関する当社への報告を徹底するよう、当社から指示を行います。当該売却の対象とならなかった当社普通株式については、中長期的に継続して保有する方針であることを口頭で確認しており

ます。なお、第 42 回新株予約権の行使の方針に関しては、当社の状況等を見ながら合理性の範囲内で柔軟に対応する方針であることを確認しております。

(4) 割当予定先の払込みに要する財産の存在について確認した内容

① EVO FUND

割当予定先である EVO FUND の保有財産の裏付けとなる複数のプライム・ブローカー及びその他金融機関の 2026 年 8 月 31 日時点の残高報告書を確認しており、第 41 回新株予約権の割当日において第 41 回新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び第 41 回新株予約権の行使に要する資金の確保状況について問題はないものと判断しております。

なお、第 41 回新株予約権の行使にあたっては、EVO FUND は、基本的に新株予約権の行使を行い、行使により取得した当社普通株式を売却することにより資金を回収するという行為を繰り返して行うことが予定されているため、一時に大量の資金が必要になることはないことから、EVO FUND は第 41 回新株予約権の行使にあたって十分な資金を有していると判断しております。

また、EVO FUND は、現在、当社以外にも複数社の新株予約権を引き受けているものの、上述のとおり、行使及び売却を繰り返して行うことが予定されているため、一時点において必要となる資金は多額ではなく、それらを合算した金額を EVO FUND の純資産残高から控除した上でなお、第 41 回新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び第 41 回新株予約権の行使に要する資金としては充分であると判断しております。

② 窪田良氏

本新株予約権の割当日における第 42 回新株予約権の払込金額（発行価額）の総額の払込み及び第 42 回新株予約権の行使に要する資金について、当社は、2026 年 9 月 30 日時点の窪田良氏名義の預金通帳の写しを受領し、確認しております。以上より、第 42 回新株予約権に係る払込金額の払込みに要する資金は十分であると判断しております。また、新株予約権の権利行使のために必要となる資金については、窪田良氏が既に所有する当社普通株式又は第 42 回新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却した資金をもって権利行使を行う方針であるとのことを窪田良氏から口頭にて確認しております。

8. 第三者割当後の大株主及び持株比率

募集前 (2026 年 8 月 31 日現在)	募集後
窪田 良 26.34%	窪田 良 31.02%
窪田アセットマネージメント株式会社 8.81%	窪田アセットマネージメント株式会社 7.07%
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE (常任代理人 株式会社三菱UF J 銀行) 0.90%	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE (常任代理人 株式会社三菱UF J 銀行) 0.72%
BNP PARIBAS LONDON BRANCH FOR PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACC FOR THIRD PARTY 0.68% (常任代理人 香港上海銀行東京 支店)	BNP PARIBAS LONDON BRANCH FOR PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACC FOR THIRD PARTY 0.54% (常任代理人 香港上海銀行東京 支店)
NOMURA INTERNATIONAL PLC A/C JAPAN FLOW 0.59% (常任代理人 野村證券株式会社)	NOMURA INTERNATIONAL PLC A/C JAPAN FLOW 0.48% (常任代理人 野村證券株式会 社)
モルガン・スタンレーMUFG証券 株式会社 0.53%	モルガン・スタンレーMUFG証 券株式会社 0.43%
楽天証券株式会社共有口 0.45%	楽天証券株式会社共有口 0.36%
株式会社SBI証券 0.44%	株式会社SBI証券 0.35%
BCSL CLIENT RE BBPLC NYBR (常任代理人 バークレイズ証券 株式会社) 0.43%	BCSL CLIENT RE BBPLC NYBR (常任代理人 バークレイズ証券 株式会社) 0.35%
JPMorgan証券株式会社 0.39%	JPMorgan証券株式会社 0.31%

- (注) 1. 募集前の持株比率は、2026 年 6 月 30 日現在における発行済株式総数及び第 38 回新株予約権の行使による新株式の増加分を基準とし、募集後の持株比率は 2026 年 8 月 31 日現在における発行済株式総数に本新株予約権 400,000 個の目的となる株式数 (40,000,000 株) を加味して算出しております。
2. EVO FUND の第 41 回新株予約権の保有目的は投資目的とのことであり、EVO FUND は、第 41 回新株予約権の行使により取得した当社普通株式を売却する方針であるとのことです。したがって、EVO FUND による第 41 回新株予約権行使後の当社普通株式の長期保有は約されておりませんので、募集前及び募集後の大株主及び持株比率に EVO FUND は記載しておりません。
3. 持株比率は、小数点第 3 位を四捨五入しております。

9. 今後の見通し

本第三者割当により調達した資金を、上記「4. 調達する資金の額、使途及び支出予定時期 (2) 調達する資金の具体的な使途」に記載の使途に充当することによって、エミクススタを中心とする研究開発の推進に必要な資金及び当社の事業運営に必要な資金を確保するとともに、当社の財務基盤の強化を図ることができるものと考えております。これにより、研究開発活動及

び事業運営の継続性を確保し、将来の事業成長に向けた経営基盤を整備することで、当社の中長期的な企業価値の向上に資するものと考えております。

なお、同項目に記載のとおり、資金調達額や調達時期は本新株予約権の行使状況により決定されます。当社は、実際の行使状況を踏まえてそれぞれの使途毎に支出金額・時期を決めていく方針であり、今期に支出する結果、今後開示すべき事項が発生した場合には速やかにその旨を開示する予定です。

10. 企業行動規範上の手続きに関する事項

本資金調達は、①希薄化率が 25%未満であること、②支配株主の異動を伴うものではないこと（本新株予約権全てが権利行使された場合であっても、支配株主の異動が見込まれるものではないこと）から、取引所の有価証券上場規程第 432 条「第三者割当に係る遵守事項」に定める独立第三者からの意見入手及び株主の意思確認手続は要しません。

11. 最近 3 年間の業績及びエクイティ・ファイナンスの状況

(1) 最近 3 年間の業績（連結）

（単位：千円）

決算期	2023 年 12 月期	2024 年 12 月期	2025 年 12 月期
事業収益	39,887	27,189	21,335
営業損失（△）	△1,504,006	△1,345,491	△894,855
税引前当期損失（△）	△1,489,602	△1,332,852	△676,253
親会社の所有者に帰属する当期損失（△）	△1,489,602	△1,332,852	△676,253
基本的 1 株当たり当期損失（△）	△26.79	△23.65	△10.59
1 株当たり配当金（円）	—	—	—
1 株当たり親会社所有者帰属持分（円）	47.21	24.48	15.72

(2) 現時点における発行済株式数及び潜在株式数の状況（2026 年 9 月 30 日現在）

	株式数	発行済株式数に対する比率
発行済株式数	162,144,288 株	100.00%
現時点の転換価額（行使価額） における潜在株式数	11,881,400 株	7.33%
下限値の転換価額（行使価額） における潜在株式数	—	—
上限値の転換価額（行使価額） における潜在株式数	—	—

（注）上記潜在株式数はストックオプションに係るものであります。

(3) 最近の株価の状況

① 最近 3 年間の状況

	2023 年 12 月期	2024 年 12 月期	2025 年 12 月期
始 値	116 円	79 円	53 円
高 値	133 円	104 円	144 円
安 値	70 円	49 円	38 円
終 値	80 円	53 円	42 円

② 最近6か月間の状況

	2026年 5月	6月	7月	8月	9月	10月
始 値	92 円	59 円	55 円	59 円	67 円	66 円
高 値	97 円	66 円	120 円	72 円	75 円	67 円
安 値	59 円	52 円	54 円	56 円	63 円	59 円
終 値	59 円	55 円	59 円	67 円	66 円	60 円

(注) 2026 年 10 月の状況につきましては、2026 年 10 月 22 日現在で表示しております。

③ 発行決議日前営業日における株価

	2026 年 10 月 22 日
始 値	60 円
高 値	61 円
安 値	59 円
終 値	60 円

(4) 最近3年間のエクイティ・ファイナンスの状況

① 第三者割当による第33回新株予約権の発行

割 当 日	2024年9月5日
発 行 新 株 予 約 権 数	140,000個
発 行 価 額	総額1,120,000円 (新株予約権1個当たり8円)
発 行 時 に お け る 調 達 予 定 資 金 の 額 (差 引 手 取 概 算 額)	972,120,000円
割 当 先	パークレイズ・バンク
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	56,404,288株
当 該 募 集 に よ る 潜 在 株 式 数	14,000,000株
現 時 点 に お け る 行 使 状 況	14,000,000株 (残新株予約権数0個)
現 時 点 に お け る 調 達 し た 資 金 の 額 (差 引 手 取 概 算 額)	791,281,848 円
発 行 時 に お け る 当 初 の 資 金 使 途	① 研究開発資金 (350百万円) ② 運転資金 (622百万円)
発 行 時 に お け る 支 出 予 定 時 期	2024年9月～2026年9月
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	① 研究開発資金 (169百万円) ② 運転資金 (622百万円) 差引手取概算額791百万円の全額を、上記のとおり①及び②の 資金使途に充当しております。

② 第三者割当による新株式の発行

払 込 期 日	2025年12月22日
調 達 資 金 の 額	307,000,000円 (差引手取概算額)
発 行 価 額	1株につき7円
募 集 時 に お け る 発 行 済 株 式 数	70,404,288株
割 当 先	窪田良 30,714,300株 窪田アセットマネジメント株式会社 14,285,700株

発行時における 当初の資金使途 (注1)	① 医薬品有効成分 (API) の製造関連費用 (スターガルト病治療候補薬) (400百万円) ② 医薬品製剤 (タブレット型錠剤) の製造及びこれに付随する初期設備投資費用 (スターガルト病治療候補薬) (214百万円)
発行時における 支出予定時期	① 2026年1月～2026年6月 ② 2026年1月～2030年12月
変更後の資金使途 (注2)	① 医薬品有効成分 (API) の製造関連費用 (スターガルト病治療候補薬) (200百万円) ② 医薬品製剤 (タブレット型錠剤) の製造及びこれに付随する初期設備投資費用 (スターガルト病治療候補薬) (414百万円)
変更後の支出予定時期 (注2)	① 2026年1月～2027年3月 ② 2026年10月～2030年12月
現時点における 充 当 状 況	① 医薬品有効成分 (API) の製造関連費用 (スターガルト病治療候補薬) (182百万円) ② 医薬品製剤 (タブレット型錠剤) の製造及びこれに付随する初期設備投資費用 (スターガルト病治療候補薬) (0百万円) 差引手取概算額614百万円のうち、合計182百万円を、上記のとおり①の資金使途に充当しております。なお、残額432百万円については現時点で未充当ですが、変更後の資金使途に従い、①に18百万円、②に414百万円を充当する見込みです。

(注) 1. 本②の第三者割当による新株式の発行と下記③の第三者割当による第38回新株予約権の発行により調達する資金に係る使途の合計額であります。

2. 資金使途及び支出予定時期の変更の内容及び理由については、上記「3. 資金調達方法の概要及び選択理由(5) 前回資金調達の資金使途及び支出予定時期の変更」をご参照ください。

③第三者割当による第38回新株予約権の発行

割 当 日	2025年12月22日
発行新株予約権数	450,000個
発行価額	総額4,500円 (新株予約権1個当たり0.01円)
発行時における 調達予定資金の額 (差引手取概算額)	307,004,500円
割 当 先	EVO FUND
募集時における 発行済株式数	70,404,288株
当該募集による 潜在株式数	普通株式45,000,000株
現時点における 行使状況	45,000,000株 (残新株予約権数0個)
現時点における 調達した資金の額 (差引手取概算額)	307,004,500円
発行時における 当初の資金使途	上記の第三者割当による新株式の発行に含めて記載しております。
発行時における 支出予定時期	上記の第三者割当による新株式の発行に含めて記載しております。
変更後の資金使途	上記の第三者割当による新株式の発行に含めて記載しております。

変 更 後 の 支 出 予 定 時 期	上記の第三者割当による新株式の発行に含めて記載しております。
現 時 点 に お け る 充 当 状 況	上記の第三者割当による新株式の発行に含めて記載しております。

(別紙)

窪田製薬ホールディングス株式会社第 41 回新株予約権

発行要項

1. 新株予約権の名称 窪田製薬ホールディングス株式会社第 41 回新株予約権(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 1,600,000 円(本新株予約権 1 個当たり 8 円)
3. 申込期日 2026 年 11 月 9 日
4. 割当日及び払込期日 2026 年 11 月 9 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を EVO FUND に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 20,000,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下「割当株式数」という。))とする。

なお、当社が株式分割又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

$$\text{調整後割当株式数} = \text{調整前割当株式数} \times \text{分割・併合の比率}$$

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 200,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 8 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、当初 60 円とする。
10. 行使価額の修正
 - (1) 行使価額は、割当日の 2 取引日(株式会社東京証券取引所(以下「取引所」という。)において売買立会が行われる日をいう。以下同じ。)後に初回の修正がなされ、以後 2 取引日が経過する毎に修正が行われる(以下、かかる修正が行われる日を、個別に又は総称して「修正日」という。)。本号に基づく修正が行われる場合、行使価額は、各修正日に、当該修正日に先立つ 2

連続取引日（以下「価格算定期間」という。）の各取引日（但し、終値が存在しない日を除く。）において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値の単純平均値の 100%に相当する金額の 1 円未満の端数を切り捨てた金額（但し、当該金額が下限行使価額を下回る場合、下限行使価額とする。）に修正される。但し、当該価格算定期間のいずれの取引日にも終値が存在しなかった場合には、行使価額の修正は行わない。また、いずれかの価格算定期間内の取引日において第 11 項の規定に基づく調整の原因となる事由が発生した場合には、当該価格算定期間内の各取引日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値は当該事由を勘案して合理的に調整される。

- (2) 本項第(1)号にかかわらず、①当社普通株式に係る株主確定日等の直前取引日（当日を含む。）から当該株主確定日等（当日を含む。）までの、株式会社証券保管振替機構の事務上の理由により本新株予約権の行使ができない期間（以下「株主確定期間」という。但し、株式会社証券保管振替機構が当該期間を変更した場合は、変更後の期間とする。）、及び②当該株主確定期間の末日の翌取引日においては、行使価額の修正は行わないものとし、その場合、次に行使価額の修正が行われるのは当該株主確定期間の末日の 2 取引日後（当日を含む。）の日とし、当該日以降、2 取引日が経過する毎に、本項第(1)号に準じて行使価額は修正される。当社普通株式に係る株主確定日は行使期間中の各年度の 2 月、6 月及び 12 月の末日となる。なお、当社普通株式に係る株主確定日が別途設定される場合には、当該日も株主確定日に含まれるものとする。
- (3) 本項第(1)号及び第(2)号にかかわらず、本新株予約権の行使が、取引所の有価証券上場規程施行規則第 436 条第 1 項に定義する制限超過行使に該当する場合であつて、本項第(1)号及び第(2)号の計算によると当該行使に係る行使価額が 2026 年 10 月 23 日において取引所が発表する当社普通株式の普通取引の終値（本新株予約権の発行後に当社普通株式の分割、無償割当又は併合が行われた場合には公正かつ合理的な調整を行う。）（以下「発行決議日終値」という。）を下回ることとなる場合、当該行使に係る行使価額は発行決議日終値と同額に修正される。
- (4) 本新株予約権の行使価額の下限（以下「下限行使価額」という。）は、当初 30 円とする。下限行使価額は第 11 項の規定を準用して調整される。

11. 行使価額の調整

- (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、本項第(2)号に掲げる各事由により当社普通株式が交付され、発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、次に定める算式（以下「行使価額調整式」という。）をもって行使価額を調整する。

$$\text{調整後行使価額} = \text{調整前行使価額} \times \frac{\text{既発行普通株式数} + \frac{\text{交付普通株式数} \times 1 \text{ 株当たりの払込金額}}{\text{時価}}}{\text{既発行普通株式数} + \text{交付普通株式数}}$$

- (2) 行使価額調整式により行使価額の調整を行う場合及びその調整後行使価額の適用時期につ

いては、次に定めるところによる。

- ① 本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を新たに交付する場合（但し、当社の発行した取得請求権付株式若しくは取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は当社又はその関係会社（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第8項に定める関係会社をいう。）の取締役その他の役員又は使用人に対して譲渡制限付株式報酬として当社普通株式を交付する場合を除く。）、調整後行使価額は、払込期日（募集に際して払込期間が設けられているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。）の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。
- ② 株式分割又は株式無償割当により当社普通株式を発行する場合、調整後行使価額は、株式分割のための基準日の翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日があるときはその翌日以降、当社普通株式の無償割当について普通株主に割当を受ける権利を与えるための基準日がないとき及び株主（普通株主を除く。）に当社普通株式の無償割当をするときは当該割当の効力発生日の翌日以降、それぞれこれを適用する。
- ③ 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式を交付する旨の定めがあるものを発行する場合（無償割当の場合を含む。）又は本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利を発行する場合（無償割当の場合を含むが、当社又はその関係会社の取締役その他の役員又は使用人に新株予約権を割り当てる場合、本新株予約権の割当日に窪田良氏に対して第42回新株予約権を発行する場合を除く。）、調整後行使価額は、発行される取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当初の取得価額又は行使価額で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、払込期日（新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日）の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。上記にかかわらず、請求又は行使に際して交付される当社普通株式の対価が取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利が発行された時点で確定していない場合、調整後行使価額は、当該対価の確定時点で発行されている取得請求権付株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券又は権利の全てが当該対価の確定時点の条件で請求又は行使されて当社普通株式が交付されたものとみなして行使価額調整式を準用して算出するものとし、当該対価が確定した日の翌日以降、これを適用する。
- ④ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の取得と引換えに本項第(4)号②に定める時価を下回る払込金額をもって当社

普通株式を交付する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

- ⑤ 本号①乃至③の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した本新株予約権に係る新株予約権者（以下「本新株予約権者」という。）に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

$$\text{株式数} = \frac{(\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数}}{\text{調整後行使価額}}$$

この場合に 1 株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (3) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が 0.01 円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (4) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
- ① 0.1円未満の端数を四捨五入する。
- ② 行使価額調整式で使用する時価は、調整後行使価額を適用する日（但し、本項第(2)号⑤の場合は基準日）に先立つ 45 取引日目に始まる 30 取引日の取引所における当社普通株式の普通取引の終値の平均値（当日付で終値のない日数を除く。）とする。この場合、平均値の計算は、円位未満小数第 2 位まで算出し、小数第 2 位を四捨五入する。
- ③ 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、株式分割の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (5) 本項第(2)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
- ① 株式の併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行行使価額の調整を必要とするとき。
- ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
- ③ 行使価額を調整すべき事由が 2 つ以上相接して発生し、一方の事由に基づく調整後行使価額の算出にあたり使用すべき時価につき、他方の事由による影響を考慮する必要があるとき。

- (6) 本項第(2)号の規定にかかわらず、本項第(2)号に基づく調整後行使価額を初めて適用する日が第 10 項に基づく行使価額の修正日と一致する場合には、当社は、必要な調整を行う。
- (7) 第 10 項及び本項に定めるところにより行使価額の修正又は調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、修正又は調整前行使価額、修正又は調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、本項第(2)号⑤の場合その他適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。
- 12. 本新株予約権の行使期間
2026 年 11 月 10 日から 2028 年 11 月 10 日までとする。
- 13. その他の本新株予約権の行使の条件
本新株予約権の一部行使はできない。
- 14. 新株予約権の取得事由
 - (1) 当社は、本新株予約権の取得が必要と当社取締役会が決議した場合は、本新株予約権の払込期日から 1 ヶ月を経過した日以降、会社法第 273 条及び第 274 条の規定に従って、当社取締役会が定めた本新株予約権を取得する日(以下「取得日」という。)の 2 週間以上前に本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に通知することにより(但し、通知が当該日の 16 時までには本新株予約権者又は本新株予約権者の関係会社に到達しなかった場合、かかる通知は翌取引日に行われたものとして取り扱われる。)、本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で、当該取得日に残存する本新株予約権の全部又は一部を取得することができる。本新株予約権の一部を取得する場合には、抽選その他の合理的な方法により行うものとする。
 - (2) 当社は、2028 年 11 月 10 日に、本新株予約権 1 個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて 1 円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で、残存する本新株予約権の全部を取得する。
- 15. 新株予約権証券の発行
当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。
- 16. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金
本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし(計算の結果 1 円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
- 17. 新株予約権の行使請求の方法
 - (1) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第 12 項に定める行使期間中に第 19 項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
 - (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第 20 項に定め

る払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。

- (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第 19 項記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。
- (4) 行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。

18. 株式の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。

19. 行使請求受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部

20. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 赤坂支店

21. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由

本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権 1 個の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。

22. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

本新株予約権は、社債、株式等の振替に関する法律に定める振替新株予約権とし、その全部について同法の規定の適用を受けるものとする。また、本新株予約権の取扱いについては、株式会社証券保管振替機構の定める株式等の振替に関する業務規程、同施行規則その他の規則に従うものとする。

23. 振替機関の名称及び住所

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

24. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者に一任する。

窪田製薬ホールディングス株式会社第 42 回新株予約権

発行要項

1. 新株予約権の名称 窪田製薬ホールディングス株式会社第 42 回新株予約権(以下「本新株予約権」という。)
2. 本新株予約権の払込金額の総額 金 200,000 円(本新株予約権 1 個当たり 1 円)
3. 申込期日 2026 年 11 月 9 日
4. 割当日及び払込期日 2026 年 11 月 9 日
5. 募集の方法 第三者割当の方法により、全ての本新株予約権を窪田良に割り当てる。
6. 新株予約権の目的である株式の種類及び数の算出方法
 - (1) 本新株予約権の目的である株式の種類は当社普通株式とする。
 - (2) 本新株予約権の目的である株式の総数は 20,000,000 株(本新株予約権 1 個当たり 100 株(以下「割当株式数」という。))とする。

なお、当社が株式分割、株式無償割当て又は株式併合を行う場合、次の算式により割当株式数を調整するものとする。但し、かかる調整は、本新株予約権のうち、当該時点で行使されていない本新株予約権に係る割当株式数について行われ、調整の結果生じる 1 株未満の端数については、これを切り捨てるものとする。

調整後割当株式数＝調整前割当株式数×分割・併合の比率

その他、割当株式数の調整を必要とする事由が生じたときは、当社は取締役会決議により、合理的な範囲で割当株式数を適宜調整するものとする。
7. 本新株予約権の総数 200,000 個
8. 各本新株予約権の払込金額 金 1 円
9. 本新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法
 - (1) 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は金銭とし、その価額は、行使価額(以下に定義する。)に割当株式数を乗じた額とする。但し、これにより 1 円未満の端数が生じる場合は、これを切り捨てる。
 - (2) 本新株予約権の行使により当社が当社普通株式を交付(当社普通株式を新たに発行し、又は当社の保有する当社普通株式を処分することをいう。以下同じ。)する場合における株式 1 株当たりの出資される財産の価額(以下「行使価額」という。)は、60 円とする。
10. 行使価額の調整
 - (1) 当社は、本新株予約権の割当日後、次の各事由が生じる場合、行使価額は次に定めるところにより調整される(但し、次に定める方法で行使価額の調整を行うことが不合理な場合を除き、かかる場合には、当社は合理的な調整を行うものとする。)。
 - ① 当社普通株式を新たに交付する場合(但し、当社の発行した取得請求権付株式若しく

は取得条項付株式の取得と引換えに交付する場合、当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利の請求又は行使による場合又は当社又はその関係会社(財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第8項に定める関係会社をいう。)の取締役その他の役員又は使用人に対して当社普通株式を交付する場合、無償割当てによる場合、及び会社分割、株式交換、株式交付又は合併により当社普通株式を交付する場合を除く。)において、当社普通株式の新たな交付における払込金額が、本号①において調整後行使価額の適用開始日として定める日において有効な行使価額を下回るとき、行使価額は当該払込金額と同額に調整される。

本号①に該当する場合、調整後行使価額は、払込期日(募集に際して払込期間を定めているときは、当該払込期間の最終日とする。以下同じ。)の翌日以降、また、募集のための株主割当日がある場合はその日の翌日以降これを適用する。

- ② 取得請求権付株式であって、その取得と引換えに当社普通株式を交付する旨の定めがあるもの(以下「取得請求権付株式」という。)を発行する場合(無償割当の場合を含む。)又は当社普通株式の交付を請求できる新株予約権若しくは新株予約権付社債その他の証券若しくは権利(以下「新株予約権等」という。)を発行する場合(無償割当の場合を含むが、当社又はその関係会社の取締役その他の役員又は使用人に新株予約権を割り当てる場合、本新株予約権の割当日に EVO FUND に対して第41回新株予約権を発行する場合を除く。)において、当該取得請求権付株式に係る取得請求権又は当該新株予約権等を当初の発行条件に従い行使する場合の当社普通株式1株当たりの対価(以下「取得価額等」という。)の金額が、本号②において調整後行使価額の適用開始日として定める日において有効な行使価額を下回るとき、行使価額は当該取得価額等と同額に調整される。

本号②に該当する場合、調整後行使価額は、払込期日(新株予約権又は新株予約権付社債の場合は割当日、無償割当の場合は効力発生日)の翌日以降これを適用する。但し、その権利の割当のための基準日がある場合は、その日の翌日以降これを適用する。

- ③ 当社の発行した取得条項付株式又は取得条項付新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを含む。)の取得と引換えに当社普通株式を交付する場合において、当該取得条項付株式又は取得条項付新株予約権の払込金額の総額を交付される当社普通株式の総数で除して得られる金額が、本号③において調整後行使価額の適用開始日として定める日において有効な行使価額を下回る場合には、行使価額は当該金額と同額に調整される。

本号③に該当する場合、調整後行使価額は、取得日の翌日以降これを適用する。

- ④ 本号①及び②の各取引において、その権利の割当のための基準日が設定され、かつ、各取引の効力の発生が当該基準日以降の株主総会又は取締役会その他当社の機関の承認を条件としているときは、本号①乃至③の定めにかかわらず、調整後行使価額は、当該承認があった日の翌日以降、これを適用する。この場合において、当該基準日の翌日から当該取引の承認があった日までに本新株予約権を行使した本新株予約権に係る新株予約権者(以下「本新株予約権者」という。)に対しては、次の算式に従って当社普通株式の交付数を決定するものとする。

$$\text{株 式 数} = \frac{\begin{array}{l} \text{調整前行使価額により} \\ (\text{調整前行使価額} - \text{調整後行使価額}) \times \text{当該期間内に} \\ \text{交付された株式数} \end{array}}{\text{調整後行使価額}}$$

この場合に 1 株未満の端数が生じたときはこれを切り捨て、現金による調整は行わない。

- (2) 行使価額調整式により算出された調整後行使価額と調整前行使価額との差額が 0.01 円未満にとどまる限りは、行使価額の調整はこれを行わない。但し、その後の行使価額の調整を必要とする事由が発生し行使価額を算出する場合は、行使価額調整式中の調整前行使価額に代えて、調整前行使価額からこの差額を差引いた額を使用する。
- (3) 行使価額調整式の計算については、次に定めるところによる。
- ① 0.01 円未満の端数を四捨五入する。
 - ② 行使価額調整式で使用する既発行普通株式数は、基準日がある場合はその日、また、基準日がない場合は、調整後行使価額を適用する日の 1 ヶ月前の日における当社の発行済普通株式数から、当該日における当社の有する当社普通株式の数を控除した数とする。また、本項第(1)号②の場合には、行使価額調整式で使用する交付普通株式数は、基準日における当社の有する当社普通株式に割り当てられる当社普通株式数を含まないものとする。
- (4) 本項第(1)号の行使価額の調整を必要とする場合以外にも、次に掲げる場合には、当社は、必要な行使価額の調整を行う。
- ① 株式分割、株式無償割当、株式併合、当社を存続会社とする合併、当社を承継会社とする吸収分割、当社を完全親会社とする株式交換又は株式交付のために行使価額の調整を必要とするとき。
 - ② その他当社の発行済普通株式数の変更又は変更の可能性が生じる事由の発生により行使価額の調整を必要とするとき。
- (5) 本項に定めるところにより行使価額の調整を行うときは、当社は、あらかじめ書面によりその旨並びにその事由、調整前行使価額、調整後行使価額及びその適用の日その他必要な事

項を、適用の日の前日までに本新株予約権者に通知する。但し、適用の日の前日までに上記の通知を行うことができないときは、適用の日以降速やかにこれを行う。

11. 新株予約権の取得事由
当社は、2031年11月10日に、本新株予約権1個当たりの払込金額と同額(対象となる本新株予約権の個数を乗じて1円未満の端数が生じたときはこれを四捨五入する。)で、残存する本新株予約権の全部を取得する。
12. 本新株予約権の行使期間
2026年11月10日から2031年11月10日までとする。
13. その他の本新株予約権の行使の条件
本新株予約権の一部行使はできない。
14. 新株予約権証券の発行
当社は、本新株予約権に係る新株予約権証券を発行しない。
15. 新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金
本新株予約権の行使により当社普通株式を発行する場合において増加する資本金の額は、会社計算規則第17条第1項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の2分の1の金額とし(計算の結果1円未満の端数が生じる場合はその端数を切り上げた額とする。)、当該資本金等増加限度額から増加する資本金の額を減じた額を増加する資本準備金の額とする。
16. 新株予約権の行使請求の方法
 - (1) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、第12項に定める行使期間中に第18項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項を通知しなければならない。
 - (2) 本新株予約権を行使請求しようとする場合は、前号の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額を現金にて第19項に定める払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとする。
 - (3) 本新株予約権の行使請求の効力は、第18項記載の行使請求受付場所に行行使請求に必要な事項が全て通知され、かつ当該本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる金銭の全額が前号に定める口座に入金された日に発生する。
 - (4) 行使請求を行った者は、その後これを撤回することはできない。
17. 株式の交付方法
当社は、行使請求の効力発生後、当該本新株予約権者が指定する振替機関又は口座管理機関における振替口座簿の保有欄に振替株式の増加の記録を行うことにより株式を交付する。
18. 行使請求受付場所 窪田製薬ホールディングス株式会社 管理部
19. 払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 赤坂支店
20. 新株予約権の払込金額及びその行使に際して出資される財産の価額の算定理由
本新株予約権及び本新株予約権に係る買取契約の諸条件を考慮して、一般的な価格算定モデルであるモンテカルロ・シミュレーションによる算定結果を参考に、本新株予約権1個

の払込金額を第 8 項記載のとおりとした。さらに、本新株予約権の行使に際して払込みをなすべき金額は第 9 項記載のとおりとする。

21. その他

- (1) 会社法その他の法律の改正等、本要項の規定中読み替えその他の措置が必要となる場合には、当社は必要な措置を講じる。
- (2) 上記各項については、金融商品取引法による届出の効力発生を条件とする。
- (3) その他本新株予約権発行に関し必要な事項は、当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者に一任する。