

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年10月23日
【会社名】	窪田製薬ホールディングス株式会社
【英訳名】	Kubota Pharmaceutical Holdings Co., Ltd.
【代表者の役職氏名】	代表取締役会長、社長兼最高経営責任者 窪田 良
【本店の所在の場所】	東京都港区南青山一丁目15番37号
【電話番号】	03-6550-8928
【事務連絡者氏名】	管理本部長 多田 卓弘
【最寄りの連絡場所】	東京都港区南青山一丁目15番37号
【電話番号】	03-6550-8928
【事務連絡者氏名】	管理本部長 多田 卓弘
【届出の対象とした募集有価証券の種類】	新株予約権証券（行使価額修正条項付新株予約権付社債券等）及び新株予約権証券
【届出の対象とした募集金額】	（第41回新株予約権証券） その他の者に対する割当 1,600,000円 新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額 1,201,600,000円 （第42回新株予約権証券） その他の者に対する割当 200,000円 新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額 1,200,200,000円 （注） 行使価額が修正又は調整された場合には、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は増加又は減少します。また、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、新株予約権の払込金額の総額に新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の合計額を合算した金額は減少します。
【安定操作に関する事項】	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【証券情報】**第1【募集要項】****1【新規発行新株予約権証券（第41回新株予約権証券）】****（1）【募集の条件】**

発行数	200,000個（新株予約権1個につき普通株式100株）
発行価額の総額	1,600,000円
発行価格	新株予約権1個につき8円 （新株予約権の目的である普通株式1株につき0.08円）
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	1個
申込期間	2026年11月9日（月）
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	窪田製薬ホールディングス株式会社 管理部 東京都港区南青山一丁目15番37号
払込期日	2026年11月9日（月）
割当日	2026年11月9日（月）
払込取扱場所	株式会社三井住友銀行 赤坂支店

（注）1. 第41回新株予約権証券（以下「第41回新株予約権」といい、第42回新株予約権証券（以下「第42回新株予約権」といいます。）と個別に又は総称して「本新株予約権」といいます。）については、2026年10月23日開催の当社取締役会決議において発行を決定しております。

2. 申込み及び払込みの方法は、2026年10月23日付で、EVO FUND（Cayman Islands、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、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」といいます。）とあわせて個別に又は総称して「割当予定先」といいます。）との間で本新株予約権の買取契約（以下、各割当予定先との買取契約を個別に又は総称して「本買取契約」といいます。）を締結した上で、本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（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。）し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。

3. 本有価証券届出書による届出の効力発生後、払込期日までにEVO FUNDとの間で総数引受契約を締結しない場合は、第41回新株予約権に係る割当は行われなかったこととなります。

4. 第41回新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。

5. 第41回新株予約権の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

(2) 【新株予約権の内容等】

当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の特質	1. 第41回新株予約権の目的である株式の総数は20,000,000株、割当株式数（別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に定義する。）は100株で確定しており、株価の上昇又は下落により行使価額（別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第2項に定義する。）が修正されても変化しない（但し、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄に記載のとおり、調整されることがある。）。なお、株価の上昇又は下落により行使価額が修正された場合、第41回新株予約権による資金調達額は増加又は減少する。 2. 行使価額の修正基準 (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の取引日において別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4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、第41回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（以下「制限超過行使」という。）に該当する場合であって、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。 3. 行使価額の修正頻度 本欄第2項の記載に従い修正される。 4. 行使価額の下限 「下限行使価額」は、当初30円とする。 但し、別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第4項の規定を準用して調整される。 5. 割当株式数の上限 20,000,000株（2026年8月31日時点の発行済株式総数に対する割合は12.33%） 6. 第41回新株予約権が全て行使された場合の資金調達額の下限（本欄第4項に記載の下限行使価額にて第41回新株予約権が全て行使された場合の資金調達額） 601,600,000円（但し、第41回新株予約権は行使されない可能性がある。）
---------------------------------	--

	7. 第41回新株予約権の全部の取得を可能とする条項 第41回新株予約権には、第41回新株予約権の全部を取得することができる条項が設けられている（詳細は、別記「自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件」欄を参照）。
新株予約権の目的となる株式の種類	当社普通株式（完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社は1単元を100株とする単元株式制度を採用している。）
新株予約権の目的となる株式の数	第41回新株予約権の目的である株式の総数は20,000,000株（第41回新株予約権1個当たり100株（以下、本「1 新規発行新株予約権証券（第41回新株予約権証券）」において「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、第41回新株予約権のうち、当該時点で行使されていない第41回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。
新株予約権の行使時の払込金額	1. 第41回新株予約権の行使に際して出資される財産の価額 各第41回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. 第41回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、本「1 新規発行新株予約権証券（第41回新株予約権証券）」において「行使価額」という。）は、当初60円とする（以下「当初行使価額」という。）。 3. 行使価額の修正 (1) 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る。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、価格算定期間の各取引日（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の取引日において本欄第4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株主確定期間及び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、第41回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って、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る。

4. 行使価額の調整

- (1) 当社は、第41回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、第41回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第41回新株予約権を行使した第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か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発行要項第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) 発行要項第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第41回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。

新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	1,201,600,000円 (注) 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項又は第4項により、行使価額が修正又は調整された場合には、第41回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は増加又は減少する可能性がある。第41回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第41回新株予約権を消却した場合には、第41回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は減少する可能性がある。
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	1. 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 第41回新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る第41回新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る第41回新株予約権の発行価額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄記載の第41回新株予約権の目的である株式の総数で除した額とする。 2. 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 第41回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。
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。
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	1. 第41回新株予約権の行使請求の受付場所 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 2. 行使請求の取次場所 該当事項なし。 3. 行使請求の払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 赤坂支店
新株予約権の行使の条件	第41回新株予約権の一部行使はできない。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	1. 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」という。）の2週間以上前に第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る。）、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する。）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。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する。 2. 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する。）で、残存する第41回新株予約権の全部を取得する。
新株予約権の譲渡に関する事項	第41回新株予約権には譲渡制限は付されていない。但し、本買取契約において、第41回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる。
代用払込みに関する事項	該当事項なし。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項なし。

(注) 1. 本新株予約権の発行により資金の調達をしようとする理由

(1) 資金調達の目的・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ィ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「eyeM0」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、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ネート・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でのエミクススタト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を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ト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、コンパッショネート・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ネート・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ト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。エミクススタト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業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

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、「3 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」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。

今回の資金調達を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「（7）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「3 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」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。

用語	意味・内容
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。
コンパッションエート・ユース・プログラム	① コンパッションエート・ユース・プログラム（Compassionate Use Program：CUP）の仕組み イ）基本的な目的： コンパッションエート・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。

用語	意味・内容
	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

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、本新株予約権の払込期日の翌取引日（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（以下「部分コミット期間」といいます。）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認します。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）、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、制限超過行使を行わせないこと。
- (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「第3 第三者割当の場合の特記事項 3 発行条件に関する事項 (1) 払込金額の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方」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られません。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 フル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ル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られません。）。

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、新たな資金調達の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となりますが、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「(1) 資金調達の目的・背景」に記載した本資金調達の必要性等を踏まえれば、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。

(4) 資金調達方法の選択理由

当社は、上記「(1) 資金調達の目的・背景」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要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「3 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」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配慮する観点から、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」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<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「(5) 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「(6) 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「3 新規発行による手取金の使途 (2) 手取金の使途」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「第3 第三者割当の場合の特記事項 3 発行条件に関する事項 (2) 発行数量及び既存株式の希薄化の規模の合理性に関する考え方」の記載をご参照ください。

(5) 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。株価上昇時において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。株価下落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ではなく、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。従いまして、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 フラチャ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、いわゆるフラチャ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「(3) 資金調達方法の概要<第42回新株予約権> ②フラチャット方式の採用」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。

(6) 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。

(7) 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。
-
2. 企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第9項に規定する場合に該当する場合にあっては、同項に規定するデリバティブ取引その他の取引として予定する取引の内容
該当事項はありません。
 3. 当該行使価額修正条項付新株予約権付社債券等に表示された権利の行使に関する事項について割当予定先との間で締結する予定の取決めの内容
当社はEVO FUNDとの間で、上記「（注）1. 本新株予約権の発行により資金の調達をしようとする理由（3）資金調達方法の概要」記載の内容を含む本買取契約を締結する予定です。
 4. 当社の株券の売買について割当予定先との間で締結する予定の取決めの内容
該当事項はありません。
 5. その他投資者の保護を図るために必要な事項
該当事項はありません。
-
6. 第41回新株予約権の行使請求の方法
 - (1) 第41回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上表「新株予約権の行使期間」欄記載の行使期間中に同「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければなりません。
 - (2) 第41回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上記(1)の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、第41回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上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
 - (3) 第41回新株予約権の行使請求の効力は、上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄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上記(2)の口座に入金された日に発生します。
 - (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ません。
 7. 第41回新株予約権に係る株式の交付方法
当社は、行使請求の効力発生後、第41回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します。
 8. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等
第41回新株予約権は、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します。また、第41回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します。
-
- (3) 【新株予約権証券の引受け】
該当事項はありません。

２【新規発行新株予約権証券（第42回新株予約権証券）】**（１）【募集の条件】**

発行数	200,000個（新株予約権１個につき普通株式100株）
発行価額の総額	200,000円
発行価格	新株予約権１個につき１円 （新株予約権の目的である普通株式１株につき0.01円）
申込手数料	該当事項はありません。
申込単位	１個
申込期間	2026年11月９日（月）
申込証拠金	該当事項はありません。
申込取扱場所	窪田製薬ホールディングス株式会社 管理部 東京都港区南青山一丁目15番37号
払込期日	2026年11月９日（月）
割当日	2026年11月９日（月）
払込取扱場所	株式会社三井住友銀行 赤坂支店

- （注）１．第42回新株予約権については、2026年10月23日開催の当社取締役会決議において発行を決議しております。
- ２．申込み及び払込みの方法は、2026年10月23日付で、窪田良氏との間で本買取契約を締結した上で、本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し、払込期日までに上記払込取扱場所へ発行価額の総額を払い込むものとします。
- ３．本有価証券届出書による届出の効力発生後、払込期日までに窪田良氏との間で総数引受契約を締結しない場合は、第42回新株予約権に係る割当は行われなないこととなります。
- ４．第42回新株予約権の募集は第三者割当の方法によります。
- ５．第42回新株予約権の目的となる株式の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

(2) 【新株予約権の内容等】

新株予約権の目的となる株式の種類	当社普通株式（完全議決権株式であり、権利内容に何らの限定のない当社における標準となる株式である。なお、当社は普通株式の1単元を100株とする単元株式制度を採用している。）
新株予約権の目的となる株式の数	第42回新株予約権の目的である株式の総数は20,000,000株（第42回新株予約権1個当たり100株（以下、本「2 新規発行新株予約権証券（第42回新株予約権証券）」において「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、第42回新株予約権のうち、当該時点で行使されていない第42回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。

新株予約権の行使時の払込金額	1. 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 各第42回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. 第42回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、本「2 新規発行新株予約権証券（第42回新株予約権証券）」において「行使価額」という。）は、60円とする。 3. 行使価額の調整 当社は、第42回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。）。 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。 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、第42回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。 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。 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第42回新株予約権を行使した第42回新株予約権に係る新株予約権者（以下「第42回新株予約権者」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。 株式数 ＝ 調整前行使価額により当該期間内に交付された株式数 （調整前行使価額－調整後行使価額）× 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。
-----------------------	---

	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。 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。 0.01円未満の端数を四捨五入する。 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。 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。 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。 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。 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第42回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。 当社は、本項第(1)号に定める行使価額の調整に関する規定の適用対象となる当社普通株式、取得請求権付株式、新株予約権等の発行又は交付等（以下「当該対象発行等」という。）を行う場合には、当該対象発行等に係る取締役会決議に先立ち、監査等委員会から、当該対象発行等に伴い本項第(1)号に定める行使価額の調整に関する規定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するものとし、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、当該対象発行等の実施に先立ち、かつ、当該対象発行等に伴う調整後行使価額の適用開始日より前にその効力が発生するように、取締役会の決議により、当該対象発行等を本項第(1)号に定める行使価額の調整に関する規定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うものとする。
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額	1,200,200,000円 （注） 別記「新株予約権の行使時の払込金額」欄第3項により、行使価額が調整された場合には、第42回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は増加又は減少する可能性がある。第42回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第42回新株予約権を消却した場合には、第42回新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価額の総額は減少する可能性がある。
新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式の発行価格及び資本組入額	1. 新株予約権の行使により株式を発行する場合の株式1株の発行価格 第42回新株予約権の行使により交付する当社普通株式1株の発行価格は、行使請求に係る第42回新株予約権の行使に際して払い込むべき金額の総額に、行使請求に係る第42回新株予約権の発行価額の総額を加えた額を、別記「新株予約権の目的となる株式の数」欄記載の第42回新株予約権の目的である株式の総数で除した額とする。 2. 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 第42回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。
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。
新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所	1. 第42回新株予約権の行使請求受付場所 窪田製薬ホールディングス株式会社 管理部 2. 行使請求の取次場所 該当事項なし。

	3. 行使請求の払込取扱場所 株式会社三井住友銀行 赤坂支店
新株予約権の行使の条件	第42回新株予約権の一部行使はできない。
自己新株予約権の取得の事由及び取得の条件	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する。）で、残存する第42回新株予約権の全部を取得する。
新株予約権の譲渡に関する事項	第42回新株予約権には譲渡制限は付されていない。但し、本買取契約において、第42回新株予約権の譲渡の際に当社取締役会の承認が必要である旨が定められる予定である。
代用払込みに関する事項	該当事項なし。
組織再編成行為に伴う新株予約権の交付に関する事項	該当事項なし。

（注）1. 本新株予約権の発行により資金の調達をしようとする理由

上記「1 新規発行新株予約権証券（第41回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）1 本新株予約権の発行により資金の調達をしようとする理由」をご参照下さい。

2. 第42回新株予約権の行使請求の方法

- (1) 第42回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上表「新株予約権の行使期間」欄記載の行使期間中に同「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の行使請求受付場所に行使請求に必要な事項を通知しなければなりません。
- (2) 第42回新株予約権を行使請求しようとする場合は、上記(1)の行使請求に必要な事項を通知し、かつ、第42回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上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄記載の払込取扱場所の当社が指定する口座に振り込むものとします。
- (3) 第42回新株予約権の行使請求の効力は、上表「新株予約権の行使請求の受付場所、取次場所及び払込取扱場所」欄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上記(2)の口座に入金された日に発生します。
- (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ません。

3. 第42回新株予約権に係る株式の交付方法

当社は、行使請求の効力発生後、第42回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します。

4. 社債、株式等の振替に関する法律の適用等

該当事項はありません。

(3) 【新株予約権証券の引受け】

該当事項はありません。

3【新規発行による手取金の使途】

（１）【新規発行による手取金の額】

払込金額の総額（円）	発行諸費用の概算額（円）	差引手取概算額（円）
2,401,800,000	21,250,000	2,380,550,000

- （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）【手取金の使途】

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当いたしません。

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、エミクススタト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。

第2【売出要項】

該当事項はありません。

第3【第三者割当の場合の特記事項】

1【割当予定先の状況】

(1) 割当予定先の概要、及び提出者と割当予定先との間の関係

① 第41回新株予約権

a. 割当予定先の概要	名称	EVO FUND (エボ ファンド)
	本店の所在地	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands
	国内の主たる事務所の責任者の氏名及び連絡先	該当事項はありません。 なお、国内における連絡先は以下のとおりとなっております。 EVOLUTION JAPAN証券株式会社 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
	代表者の役職及び氏名	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
	資本金	純資産 : 約222.9百万米ドル (2026年7月31日現在) 払込資本金: 1米ドル
	事業の内容	ファンド運用、投資業
	主たる出資者及びその出資比率	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)
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	当社普通株式2,600,000株を保有する当社の株主です。
	人事関係	該当事項はありません。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等関係	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

a. 割当予定先の概要	氏名	窪田 良
	住所	東京都港区
	職業の内容	当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者
b. 提出者と割当予定先との間の関係	出資関係	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)。
	人事関係	当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者です。
	資金関係	該当事項はありません。
	技術又は取引等関係	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) 割当予定先の選定理由

① EVO FUND

当社は、上記「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券（第41回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）1. 本新株予約権の発行により資金の調達をしようとする理由（1）資金調達の目的・背景」に記載したとおり、上記「第1 募集要項 3 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」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れを除き、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グ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「第1 募集要項 1 新規発行新株予約権証券（第41回新株予約権証券）（2）新株予約権の内容等（注）1. 本新株予約権の発行により資金の調達をしようとする理由（1）資金調達の目的・背景」に記載したとおり、「第1 募集要項 3 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」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) 割り当てようとする新株予約権の目的となる株式の数

割当予定先の名称	割当新株予約権数
EVO FUND	第41回新株予約権 200,000個（その目的となる株式 20,000,000株）
窪田 良	第42回新株予約権 200,000個（その目的となる株式 20,000,000株）

(4) 株券等の保有方針

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。

(5) 払込みに要する資金等の状況

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。

(6) 割当予定先の実態

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【株券等の譲渡制限】

該当事項なし。但し、割当予定先が本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を規定する本買取契約を締結いたします。

3【発行条件に関する事項】

(1) 払込金額の算定根拠及び発行条件の合理性に関する考え方

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チェ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が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の合理性に関する考え方

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「第1 募集要項 3 新規発行による手取金の使途（2）手取金の使途」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、エミクススタト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、前述のとおり、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。

4 【大規模な第三者割当に関する事項】

該当事項はありません。

5【第三者割当後の大株主の状況】

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	総議決権数に 対する所有議 決権数の割合 (%)	割当後の所有 株式数（株）	割当後の総議 決権数に対す る所有議決権 数の割合 (%)
窪田 良	東京都港区	42,714,954	26.36	62,714,954	31.04
EVO FUND（常任代理人： EVOLUTION JAPAN証券株式会 社）	c/o Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands （東京都千代田区紀尾 井町4番1号）	2,600,000	1.60	22,600,000	11.19
窪田アセットマネジメント株 式会社	東京都港区三田一丁目 11番43号601号	14,285,700	8.82	14,285,700	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U F J銀行）	2 KING EDWARD STREET, LONDON EC1A 1HQ UNITED KINGDOM （東京都千代田区丸の 内1丁目4番5号）	1,451,296	0.90	1,451,296	0.72
BNP PARIBAS LONDON BRANCH FOR PRIME BROKERAGE CLEARANCE ACC FOR THIRD PARTY （常任代理人 香港上海銀行東 京支店）	10 HAREWOOD AVENUE LONDON NW1 6AA （東京都中央区日本橋 3丁目11番1号）	1,098,000	0.68	1,098,000	0.54
NOMURA INTERNATIONAL PLC A/C JAPAN FLOW （常任代理人 野村證券株式会 社）	1 ANGEL LANE, LONDON, EC4R 3AB, UNITED KINGDOM （東京都中央区日本橋 1丁目13番1号）	962,000	0.59	962,000	0.48
モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社	東京都千代田区大手町 1丁目9番7号	866,000	0.53	866,000	0.43
楽天証券株式会社共有口	東京都港区南青山2丁 目6番21号	726,500	0.45	726,500	0.36
株式会社SBI証券	東京都港区六本木1丁 目6番1号	711,800	0.44	711,800	0.35
BCSL CLIENT RE BBPLC NYBR （常任代理人 パークレイズ証 券株式会社）	1 CHURCHILL PLACE CANARY WHARF LONDON E14 5HP UNITED KINGDOM （東京都港区六本木6 丁目10番1号）	703,200	0.43	703,200	0.35
計	—	66,119,450	40.81	106,119,450	52.53

（注）1. 割当前の「所有株式数」及び「総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、2026年6月30日現在の株主名簿及び第38回新株予約権の行使による新株式の増加分を勘案し、記載作成しております。

2. 「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、割当後の所有株式数に係る議決権の数を、2026年8月31日時点の総議決権数（1,620,278個）に、本新株予約権の行使による普通株式の発行により増加する議決権数（400,000個）を加えた数で除して算出した数値となります。

3. 「総議決権数に対する所有議決権数の割合」及び「割当後の総議決権数に対する所有議決権数の割合」は、小数点以下第3位を四捨五入しております。

4. 割当予定先の「割当後の所有株式数」は、割当予定先が本新株予約権の行使により取得する当社普通株式を全て保有した場合の数となります。なお、EVO FUNDより、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、当社の企業価値を向上させ、株式価値を向上させることを十分に考慮し、かかる目的の達成状況を踏まえながら、株式を売却することにより利益を得る純投資の方針に基づき保有する旨及び当社の経営に介入する意思や支配株主となる意思はなく、また、当社普通株式を売却する場合には可能な限り市場動向に配慮しながら行うことを口頭にて確認しております。このため、EVO FUNDが第41回新株予約権の行使により取得する当社普通株式の長期保有は見込まれない予定です。

6【大規模な第三者割当の必要性】

該当事項はありません。

7【株式併合等の予定の有無及び内容】

該当事項はありません。

8【その他参考になる事項】

該当事項はありません。

第4【その他の記載事項】

該当事項はありません。

第二部【公開買付け又は株式交付に関する情報】

第1【公開買付け又は株式交付の概要】

該当事項はありません。

第2【統合財務情報】

該当事項はありません。

第3【発行者（その関連者）と対象者との重要な契約（発行者（その関連者）と株式交付子会社との重要な契約）】

該当事項はありません。

第三部【追完情報】

1. 事業等のリスクについて

下記「第四部 組込情報」に記載の有価証券報告書（第11期、提出日2026年3月27日）及び半期報告書（第12期中、提出日2026年8月14日）（以下「有価証券報告書等」といいます。）の提出日以降、本有価証券届出書提出日（2026年10月23日）までの間において、当該有価証券報告書等に記載された「事業等のリスク」について、変更及び追加すべき事項はありません。

また、当該有価証券報告書等に記載されている将来に関する事項は、本有価証券届出書提出日（2026年10月23日）現在においても変更の必要はないものと判断しております。

2. 臨時報告書の提出について

下記「第四部 組込情報」に記載の第11期有価証券報告書の提出日（2026年3月27日）以降、本有価証券届出書提出日（2026年10月23日）までの間において、以下の臨時報告書を関東財務局長に提出しております。

（2026年4月27日提出の臨時報告書）

1 提出理由

2026年4月24日開催の当社第11期定時株主総会において、決議事項が決議されましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の2の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

（1）当該株主総会が開催された年月日

2026年4月24日

（2）当該決議事項の内容

第1号議案 資本金の額の減少（減資）及びその他資本剰余金の処分の件

第2号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く。）1名選任の件

第3号議案 会計監査人選任の件

第4号議案 ストックオプションとしての新株予約権の募集事項の決定を当社取締役会に委任する件

第5号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く。）に対する譲渡制限付株式報酬制度に係る報酬決定の件

(3) 当額決議事項に対する賛成、反対及び棄権の意思の表示に係る議決権の数、当該決議事項が可決されるための要件並びに当該決議の結果

決議事項	賛成（個）	反対（個）	棄権（個）	可決要件	決議の結果及び賛成割合（％）
第1号議案 資本金の額の減少（減資）及びその他資本剰余金の処分の件	689,985	6,370	469	（注）2	可決 98.91%
第2号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く。）1名選任の件 窪田 良	691,025	5,494	305	（注）1	可決 99.06%
第3号議案 会計監査人選任の件	691,927	4,452	384		可決 99.20%
第4号議案 ストックオプションとしての新株予約権の募集事項の決定を当社取締役会に委任する件	688,334	7,931	559	（注）2	可決 98.67%
第5号議案 取締役（監査等委員である取締役を除く。）に対する譲渡制限付株式報酬制度に係る報酬決定の件	687,796	8,418	610		可決 98.60%

（注）1. 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主の出席及び出席した当該株主の議決権の過半数の賛成による。

2. 議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主の出席及び出席した当該株主の議決権の3分の2以上の賛成による。

(4) 議決権の数に株主総会に出席した株主の議決権の数の一部を加算しなかった理由

本株主総会前日までの事前行使分及び当日出席の一部の株主から各議案の賛否に関して確認できた議決権の集計により各決議事項が可決されるための要件を満たし、会社法に則って決議が成立したため、本株主総会当日出席の株主のうち、賛成、反対及び棄権の確認ができていない一部の議決権の数は加算しておりません。

(2026年4月27日提出の臨時報告書)

1 提出理由

当社は、2026年3月18日開催の取締役会及び2026年4月24日開催の定時株主総会において、当社取締役（社外取締役を除く。以下、「対象取締役」といいます。）に対する中長期的なインセンティブの付与及び株主価値の共有を目的として、「譲渡制限付株式報酬制度」（以下「本制度」といいます。）の導入を決議しております。今般、当社は、2026年4月24日開催の取締役会において、対象取締役に対して本制度に基づく新株式（以下「本割当株式」といいます。）の発行（以下「本新株式発行」といいます。）を行うことを決議いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第2号の2の規定に基づき本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 銘柄 窪田製薬ホールディングス株式会社 普通株式

(2) 本割当株式の内容

- ① 発行数 1,740,000株
- ② 発行価格及び資本組入額
 - (i) 発行価格 96円
 - (ii) 資本組入額 0円

注：発行価格は、本新株式発行に係る会社法上の払込金額であり、資本組入額は、本新株式発行に係る会社法上の増加する資本金の額です。

- ③ 発行価額の総額及び資本組入額の総額
 - (i) 発行価額の総額 167,040,000円

(ii) 資本組入額の総額 0円

注：資本組入額の総額は、本新株式発行に係る会社法上の増加する資本金の額の総額です。また、増加する資本準備金の額の総額は167,040,000円であり、会社法第445条第3項に基づき、資本組入額を0円とすることから、その全額を資本準備金に組み入れるものです。

④ 株式の内容

完全議決権株式であり、権利内容に何ら限定のない当社における標準となる株式であります。なお、単元株式数は100株であります。

(3) 本割当株式の取得勧誘の相手方の人数及びその内訳

当社の代表取締役 1名 1,740,000株

(4) 勧誘の相手方が提出会社の子会社の取締役等である場合には、当該子会社と提出会社との間の関係

該当事項はありません。なお、割当予定先は当社の子会社の取締役等には該当せず、当社の取締役であります。

(5) 勧誘の相手方と提出会社との間の取決めの内容

当社は、割当予定先である対象取締役等との間で、以下の内容をその内容に含む譲渡制限付株式割当契約を締結する予定であります。そのため、本臨時報告書の対象となる当社普通株式は、法人税法第54条第1項及び所得税法施行令第84条第1項に定める特定譲渡制限付株式に該当する予定であります。

なお、本新株式発行は、本制度に基づく譲渡制限付株式の払込金額に充当するものとして当社から対象取締役等に対して支給される金銭報酬債権を出資財産として、現物出資の方法により行われるものです。

① 譲渡制限期間

譲渡制限期間は、本払込期日から対象取締役等が当社の取締役、執行役員又は使用人のいずれの地位も喪失するまでの期間（以下「本譲渡制限期間」という。）とし、本割当株式について譲渡、担保権の設定その他の処分をすることができない。

② 譲渡制限の解除

譲渡制限期間の開始日である2026年5月8日から最初に到来する当社の定時株主総会の開催日までの期間（以下「役務提供期間」という。）、継続して当社の取締役、執行役員又は使用人のいずれかの地位にあったことを条件として、本譲渡制限期間が満了した時点（ただし、対象取締役が死亡により退任した場合は当該退任の直後の時点）をもって、当該時点において対象取締役（ただし、対象取締役が死亡により退任した場合は対象取締役の相続人）が保有する本割当株式の全部についての譲渡制限を解除する。

③ 役務提供期間中の退任等の取扱い

対象取締役が役務提供期間中に当社の取締役、執行役員又は使用人のいずれの地位からも退任した場合（ただし、退任と同時に取締役、執行役員又は使用人の地位のいずれかに就任または再任する場合及び死亡による退任の場合を除く）には、当社は、本割当株式の全部について振替手続等を開始し、当該振替手続の完了時点をもって本割当株式の全部を無償で取得する。

④ 当社による無償取得

当社は、本譲渡制限期間が満了した時点において本譲渡制限が解除されていない本株式の全部について、当該時点の直後の時点をもって、当然にこれを無償で取得する。

⑤ 組織再編等における取扱い

譲渡制限期間中に、当社が消滅会社となる合併契約、当社が完全子会社となる株式交換契約または株式移転計画その他の組織再編等に関する事項が効力を生じる場合には、組織再編等効力発生日の前営業日をもって、本割当株式の全部又は一部に係る譲渡制限を解除することができる。なお、当該譲渡制限の解除の直後の時点において譲渡制限が解除されていない本割当株式のすべてを、当社は当然に無償で取得する。

(6) 株券等が譲渡についての制限がされていない他の株券等と分別して管理される方法

本割当株式は、譲渡制限期間中の譲渡、担保権の設定その他の処分をすることができないよう、譲渡制限期間中は、譲渡制限が付されていない他の当社株式とは区分して、当社が指定する証券会社にて開設された専用口座で管理され、対象取締役からの申し出があったとしても、専用口座で管理される本割当株式の振替等は制約されます。当社は、本割当株式に係る譲渡制限等の実効性を確保するために、対象取締役が保有する本割当株式の口座の管理に関連して、当社が指定する証券会社との間において契約を締結しています。また、対象取締役は、当該口座の管理の内容につき同意することを前提とします。

(7) 本割当株式の払込期日

2026年5月8日

(8) 振替機関の名称及び住所

名称：株式会社証券保管振替機構

住所：東京都中央区日本橋兜町7番1号

(2026年5月22日提出の訂正臨時報告書)

1 臨時報告書の訂正報告書の提出理由

2026年4月27日付で金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第2号の2の規定に基づき提出いたしました臨時報告書について、譲渡制限付株式報酬制度に基づく新株式の発行に係る資本組入額の総額および増加する資本準備金の額の総額に関し、記載内容の一部に訂正すべき事項がありましたので、金融商品取引法第24条の5第5項の規定に基づき、本臨時報告書の訂正報告書を提出するものです。

2 訂正内容

訂正箇所は下線を付して表示しております。

(2) 本割当株式の内容

(訂正前)

③ 発行価額の総額及び資本組入額の総額

(i) 発行価額の総額 167,040,000円

(ii) 資本組入額の総額 0円

注：資本組入額の総額は、本新株式発行に係る会社法上の増加する資本金の額の総額です。また、増加する資本準備金の額の総額は167,040,000円であり、会社法第445条第3項に基づき、資本組入額を0円とすることから、その全額を資本準備金に組み入れるものです。

(訂正後)

③ 発行価額の総額及び資本組入額の総額

(i) 発行価額の総額 167,040,000円

(ii) 資本組入額の総額 83,520,000円

注：資本組入額の総額は、本新株式発行に係る会社法上の増加する資本金の額の総額です。また、増加する資本準備金の額の総額は83,520,000円です。

(2026年10月13日提出の臨時報告書)

1 提出理由

金融商品取引法第193条の2第1項及び第2項の監査証明を行う監査公認会計士等の異動が生じたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第9号の4の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 異動に係る監査公認会計士等の名称

① 選任する監査公認会計士等の名称

HLB Meisei有限責任監査法人

② 退任する監査公認会計士等の名称

三優監査法人

(2) 異動の年月日

2026年4月24日（第11期定時株主総会開催日）

(3) 退任する監査公認会計士等が監査公認会計士等となった年月日

2016年11月21日

(4) 退任する監査公認会計士等が直近3年間に作成した監査報告書等における意見等に関する事項

該当事項はありません。

(5) 異動の決定又は異動に至った理由及び経緯

当社の会計監査人である三優監査法人は、2026年4月24日開催の第11期定時株主総会の終結の時をもって任期満了となりました。当社の事業状況及び監査環境の変化等により監査工数及び監査報酬が近年増加傾向にあるこ

とを踏まえ、当社の業務内容や事業規模に適した監査対応及び監査報酬の相当性等について検討しております。その結果、監査法人の品質管理、職業倫理、独立性における監査体制及び監査費用等を総合的に勘案し、当社の会計監査人として適任であると判断したため、新たにHLB Meisei有限責任監査法人を会計監査人として選任いたしました。

(6) 上記(5)の理由及び経緯に対する意見

① 退任する監査公認会計士等の意見

特段の意見はない旨の回答を得ております。

② 監査等委員会の意見

妥当であると判断しております。

(2026年10月13日提出の臨時報告書)

1 提出理由

当社の主要株主に異動がありましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 当該異動に係る主要株主の名称

主要株主となるもの 窪田アセットマネジメント株式会社

(2) 当該異動の前後における当該主要株主の所有議決権の数及びその総株主等の議決権に対する割合

	所有議決権の数	総株主等の議決権に対する割合
異動前	一個	—%
異動後	142,857個	12.38%

(注) 1. 異動後の総株主の議決権の数に対する割合は、2025年10月31日現在の総株主の議決権の数

(703,873個)に、2025年12月22日に発行した当社新株式にかかる議決権数450,000個を加算した総議決権数1,153,873個を基準に算出しております。

2. 「総株主等の議決権に対する割合」は、小数点以下第三位以下を切り捨てています。

(3) 当該異動の年月日

2025年12月22日

(4) その他の事項

本臨時報告書提出日現在の資本金の額及び発行済株式総数

資本金の額 151,095,823円

発行済株式総数 普通株式 162,144,288株

(2026年10月13日提出の臨時報告書)

1 提出理由

当社の主要株主に異動がありましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び企業内容等の開示に関する内閣府令第19条第2項第4号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 報告内容

(1) 当該異動に係る主要株主の名称

主要株主でなくなるもの 窪田アセットマネジメント株式会社

(2) 当該異動の前後における当該主要株主の所有議決権の数及びその総株主等の議決権に対する割合

	所有議決権の数	総株主等の議決権に対する割合
異動前	142,857個	12.38%
異動後	142,857個	9.33%

(注) 1. 異動前の総株主等の議決権の数に対する割合は、2026年2月28日現在の発行済株式総数

115,404,288株から、同日現在の議決権を有しない株式数76,188株を控除した数に係る議決権の数

1,153,281個を分母として算出しております。

2. 異動後の総株主の議決権の数に対する割合は、2026年6月30日現在の発行済株式総数153,144,288

株から、同日現在の議決権を有しない株式数116,488株を控除した数に係る議決権の数1,530,278個を分母として算出しております。

3. 「総株主等の議決権に対する割合」は、小数点以下第三位以下を切り捨てています。

(3) 当該異動の年月日

2026年6月30日

(4) その他の事項

本臨時報告書提出日現在の資本金の額及び発行済株式総数

資本金の額 151,095,823円

発行済株式総数 普通株式 162,144,288株

3. 資本金の増減について

「第四部 組込情報」に記載の第11期有価証券報告書の提出日（2026年3月27日）以降、本有価証券届出書提出日（2026年10月23日）までの間における資本金の増減は以下のとおりであります。

年月日	発行済株式 総数増減数 (株)	発行済株式 総数残高 (株)	資本金増減額 (千円)	資本金残高 (千円)	資本準備金 増減額 (千円)	資本準備金 残高 (千円)
2026年3月27日～ 2026年4月30日 (注) 1	6,250,000	143,954,288	21,875	677,503	21,875	2,992,762
2026年4月30日 (注) 2	—	143,954,288	△667,503	10,000	△2,792,909	199,853
2026年5月8日 (注) 3	1,740,000	145,694,288	83,520	93,520	83,520	283,373
2026年5月1日～ 2026年10月23日 (注) 4	16,450,000	162,144,288	57,576	151,096	57,576	340,949

(注) 1. 新株予約権の権利行使による増加であります。

2. 2026年4月24日開催の第11期定時株主総会決議に基づき、2026年4月30日付で減資の効力が発生し、資本金を減少させ、その他資本剰余金に振り替えた後、同日付でその他資本剰余金を減少し、繰越利益剰余金に振り替え、欠損補填を行っております。この結果、資本金が667,503千円（資本金の減資割合98.5%）減少し、資本準備金が2,792,909千円減少しております。

3. 譲渡制限付株式報酬としての新株式の発行

発行価格 96円

資本組入額 48円

割当先 当社代表取締役会長、社長兼最高経営責任者 窪田良氏

4. 新株予約権の権利行使による増加であります。

5. 上記には、2026年10月1日から本有価証券届出書提出日（2026年10月23日）までの間に生じた新株予約権による変動は含まれておりません。

第四部【組込情報】

次に掲げる書類の写しを組み込んでおります。

有価証券報告書	事業年度 (第11期)	自 2025年1月1日 至 2025年12月31日	2026年3月27日 関東財務局長に提出
半期報告書	事業年度 (第12期中)	自 2026年1月1日 至 2026年6月30日	2026年8月14日 関東財務局長に提出

なお、上記書類は、金融商品取引法第27条の30の2に規定する開示用電子情報処理組織（EDINET）を使用して提出したデータを開示用電子情報処理組織による手続の特例等に関する留意事項について（電子開示手続等ガイドライン）A4－1に基づき本有価証券届出書の添付書類としております。

第五部【提出会社の保証会社等の情報】

該当事項はありません。

第六部【特別情報】

第1【保証会社及び連動子会社の最近の財務諸表又は財務書類】

該当事項はありません。

独立監査人の監査報告書及び内部統制監査報告書

2026年3月26日

窪田製薬ホールディングス株式会社

取締役会 御中

三優監査法人
東京事務所指定社員
業務執行社員 公認会計士 岩田 亘人指定社員
業務執行社員 公認会計士 川村 啓文

<連結財務諸表監査>

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている窪田製薬ホールディングス株式会社の2025年1月1日から2025年12月31日までの連結会計年度の連結財務諸表、すなわち、連結財政状態計算書、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結持分変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書及び連結財務諸表注記について監査を行った。

当監査法人は、上記の連結財務諸表が、「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」第312条により規定された国際会計基準に準拠して、窪田製薬ホールディングス株式会社及び連結子会社の2025年12月31日現在の財政状態並びに同日をもって終了する連結会計年度の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「連結財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定（社会的影響度の高い事業体の財務諸表監査に適用される規定を含む。）に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当連結会計年度の連結財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、連結財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価	
監査上の主要な検討事項の内容及び決定理由	監査上の対応
株式会社窪田製薬ホールディングスでは、3【事業等のリスク】（重要事象等について）に記載のとおり、継続的なパイプラインによる大きな売上がなく営業損失及び営業キャッシュ・フローのマイナスが継続していることから、当連結会計年度末において、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在している。 経営者はこれらの状況を踏まえ、当該事象又は状況を解消するための対応策として、3【事業等のリスク】（重要事象等について）に記載の各種施策により、事業収入増加、コストの削減並びに資金調達の可能性を高めることを実施または予定している。 その結果、各施策の成果についての不確実性を考慮してもなお当連結会計年度末において、翌連結会計年度の事業展開に必要な資金を十分に確保しており、継続企業の前提に関する重要な不確実性は認められないと経営者は判断しており、継続企業の前提の注記を記載していない。 継続企業の前提に関する重要な不確実性が存在する場合には連結財務諸表においてその旨を注記しなければならず、その判断を誤ると投資家に対して重要な情報が開示されないおそれがある。 以上から、当監査法人は、継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価が、当連結会計年度の連結財務諸表監査において特に重要であり、「監査上の主要な検討事項」に該当すると判断した。	当監査法人は、継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性を評価するため、主として以下の監査手続を実施した。 継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての判断根拠となる事業計画及び資金繰り計画が取締役会によって承認された計画を基礎として作成されていることを確認した。 翌連結会計年度の営業キャッシュ・フロー見積金額についてその前提となる仮定及び不確実性について経営者に質問を実施した。そのうえで営業キャッシュ・フローのうち重要な仮定である事業収入見込額及び事業費用見込額について不確実性を評価し、過去の実績との比較を実施することにより合理的な金額で見積もられているか否かを検討した。 翌連結会計年度の財務キャッシュ・フロー見積金額についてその前提となる仮定及び不確実性について経営者に質問を実施した。そのうえで財務キャッシュ・フローのうち重要な仮定である資金調達見込額について不確実性を評価し、過去の実績との比較を実施することにより合理的な金額で見積もられているか否かを検討した。 当連結会計年度末の保有資金残高と翌連結会計年度末の保有資金の見積額及び資金繰り計画に基づき、翌連結会計年度の事業展開に必要な資金を十分に保有しているか否かを検討した。

その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査等委員会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の連結財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

連結財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と連結財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

連結財務諸表に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、国際会計基準に準拠して連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき連結財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、国際会計基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査等委員会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

連結財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての連結財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から連結財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、連結財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 連結財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として連結財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において連結財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、連結財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 連結財務諸表の表示及び注記事項が、国際会計基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに連結財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。
- ・ 連結財務諸表に対する意見表明の基礎となる、会社及び連結子会社の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を入手するために、連結財務諸表の監査を計画し実施する。監査人は、連結財務諸表の監査に関する指揮、監督及び査閲に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査等委員会と協議した事項のうち、当連結会計年度の連結財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

<内部統制監査>

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第2項の規定に基づく監査証明を行うため、窪田製薬ホールディングス株式会社の2025年12月31日現在の内部統制報告書について監査を行った。

当監査法人は、窪田製薬ホールディングス株式会社が2025年12月31日現在の財務報告に係る内部統制は開示すべき重要な不備があるため有効でないと表示した上記の内部統制報告書が、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して、財務報告に係る内部統制の評価結果について、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に準拠して内部統制監査を行った。財務報告に係る内部統制の監査の基準における当監査法人の責任は、「内部統制監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定（社会的影響度の高い事業体の財務諸表監査に適用される規定を含む。）に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

強調事項

内部統制報告書に記載されているとおり、会社の決算・財務報告プロセスには開示すべき重要な不備が存在しているが、会社は開示すべき重要な不備に起因する必要な修正は全て連結財務諸表に反映している。

これによる財務諸表監査に及ぼす影響はない。

内部統制報告書に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、財務報告に係る内部統制を整備及び運用し、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の評価の基準に準拠して内部統制報告書を作成し適正に表示することにある。

監査等委員会の責任は、財務報告に係る内部統制の整備及び運用状況を監視、検証することにある。

なお、財務報告に係る内部統制により財務報告の虚偽の記載を完全には防止又は発見することができない可能性がある。

内部統制監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した内部統制監査に基づいて、内部統制報告書に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、内部統制監査報告書において独立の立場から内部統制報告書に対する意見を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる財務報告に係る内部統制の監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果について監査証拠を入手するための監査手続を実施する。内部統制監査の監査手続は、監査人の判断により、財務報告の信頼性に及ぼす影響の重要性に基づいて選択及び適用される。
- ・ 財務報告に係る内部統制の評価範囲、評価手続及び評価結果について経営者が行った記載を含め、全体としての内部統制報告書の表示を検討する。
- ・ 内部統制報告書における財務報告に係る内部統制の評価結果に関する十分かつ適切な監査証拠を入手するために、内部統制の監査を計画し実施する。監査人は、内部統制報告書の監査に関する指揮、監督及び査閲に関して責任がある。監査人は、単独で監査意見に対して責任を負う。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した内部統制監査の範囲とその実施時期、内部統制監査の実施結果、識別した内部統制の開示すべき重要な不備、その是正結果、及び内部統制の監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

<報酬関連情報>

当監査法人及び当監査法人と同一のネットワークに属する者に対する、当連結会計年度の会社及び子会社の監査証明業務に基づく報酬及び非監査業務に基づく報酬の額は「提出会社の状況」に含まれるコーポレート・ガバナンスの状況等(3)【監査の状況】に記載されている。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注) 1 上記の監査報告書の原本は当社(有価証券報告書提出会社)が別途保管しております。

2 XBRLデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の監査報告書

2026年3月26日

窪田製薬ホールディングス株式会社

取締役会 御中

三優監査法人

東京事務所

指定社員
業務執行社員

公認会計士 岩田 亘人

指定社員
業務執行社員

公認会計士 川村 啓文

<財務諸表監査>

監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「経理の状況」に掲げられている窪田製薬ホールディングス株式会社の2025年1月1日から2025年12月31日までの第11期事業年度の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、重要な会計方針、その他の注記及び附属明細表について監査を行った。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、窪田製薬ホールディングス株式会社の2025年12月31日現在の財政状態及び同日をもって終了する事業年度の経営成績を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定（社会的影響度の高い事業体の財務諸表監査に適用される規定を含む。）に従って、会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当事業年度の財務諸表の監査において、監査人が職業的専門家として特に重要であると判断した事項である。監査上の主要な検討事項は、財務諸表全体に対する監査の実施過程及び監査意見の形成において対応した事項であり、当監査法人は、当該事項に対して個別に意見を表明するものではない。

継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価

連結財務諸表の監査報告書に記載されている監査上の主要な検討事項（継続企業の前提に関する重要な不確実性の有無についての経営者による判断の妥当性の評価）と同一内容であるため、記載を省略している。

その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、連結財務諸表及び財務諸表並びにこれらの監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監査等委員会の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

財務諸表に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査等委員会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、監査報告書において独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・ 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- ・ 財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

監査人は、監査等委員会と協議した事項のうち、当事業年度の財務諸表の監査で特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項と決定し、監査報告書において記載する。ただし、法令等により当該事項の公表が禁止されている場合や、極めて限定的ではあるが、監査報告書において報告することにより生じる不利益が公共の利益を上回ると合理的に見込まれるため、監査人が報告すべきでないと判断した場合は、当該事項を記載しない。

<報酬関連情報>

報酬関連情報は、連結財務諸表の監査報告書に記載されている。

利害関係

会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

（注）1 上記の監査報告書の原本は当社(有価証券報告書提出会社)が別途保管しております。

2 XBRLデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の中間連結財務諸表に対する期中レビュー報告書

2026年8月14日

窪田製薬ホールディングス株式会社

取締役会 御中

HLB Meisei有限責任監査法人
東京都台東区指定有限責任社員 公認会計士 大兼 宏章
業務執行社員指定有限責任社員 公認会計士 関 和輝
業務執行社員

監査人の結論

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、「経理の状況」に掲げられている窪田製薬ホールディングス株式会社の2026年1月1日から2026年12月31日までの連結会計年度の中間連結会計期間（2026年1月1日から2026年6月30日まで）に係る要約中間連結財務諸表、すなわち、要約中間連結財政状態計算書、要約中間連結損益計算書、要約中間連結包括利益計算書、要約中間連結持分変動計算書、要約中間連結キャッシュ・フロー計算書及び注記について期中レビューを行った。

当監査法人が実施した期中レビューにおいて、上記の要約中間連結財務諸表が、「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」第312条により規定された国際会計基準第34号「期中財務報告」に準拠して、窪田製薬ホールディングス株式会社及び連結子会社の2026年6月30日現在の財政状態並びに同日をもって終了する中間連結会計期間の経営成績及びキャッシュ・フローの状況を適正に表示していないと信じさせる事項が全ての重要な点において認められなかった。

監査人の結論の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる期中レビューの基準に準拠して期中レビューを行った。期中レビューの基準における当監査法人の責任は、「要約中間連結財務諸表の期中レビューにおける監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定（社会的影響度の高い事業体の財務諸表監査に適用される規定を含む。）に従って、会社及び連結子会社から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、結論の表明の基礎となる証拠を入手したと判断している。

その他の事項

会社の2025年12月31日をもって終了した前連結会計年度の中間連結会計期間に係る要約中間連結財務諸表及び前連結会計年度の連結財務諸表は、それぞれ、前任監査人によって期中レビュー及び監査が実施されている。前任監査人は、当該要約中間連結財務諸表に対して2025年8月14日付けで無限定の結論を表明しており、また、当該連結財務諸表に対して2026年3月26日付けで無限定適正意見を表明している。

要約中間連結財務諸表に対する経営者及び監査等委員会の責任

経営者の責任は、国際会計基準第34号「期中財務報告」に準拠して要約中間連結財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない要約中間連結財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

要約中間連結財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき要約中間連結財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、国際会計基準第1号「財務諸表の表示」第4項に基づき、継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監査等委員会の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における取締役の職務の執行を監視することにある。

要約中間連結財務諸表の期中レビューにおける監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した期中レビューに基づいて、期中レビュー報告書において独立の立場から要約中間連結財務諸表に対する結論を表明することにある。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる期中レビューの基準に従って、期中レビューの過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- ・主として経営者、財務及び会計に関する事項に責任を有する者等に対する質問、分析的手続その他の期中レビュー手続を実施する。期中レビュー手続は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して実施される年度の財務諸表の監査に比べて限定された手続である。

- ・継続企業の前提に関する事項について、重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められると判断した場合には、入手した証拠に基づき、要約中間連結財務諸表において、国際会計基準第1号「財務諸表の表示」第4項に基づき、適正に表示されていないと信じさせる事項が認められないかどうか結論付ける。また、継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、期中レビュー報告書において要約中間連結財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する要約中間連結財務諸表の注記事項が適切でない場合は、要約中間連結財務諸表に対して限定付結論又は否定的結論を表明することが求められている。監査人の結論は、期中レビュー報告書日までに入手した証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、企業は継続企業として存続できなくなる可能性がある。

- ・要約中間連結財務諸表の表示及び注記事項が、国際会計基準第34号「期中財務報告」に準拠していないと信じさせる事項が認められないかどうかとともに、関連する注記事項を含めた要約中間連結財務諸表の表示、構成及び内容、並びに要約中間連結財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示していないと信じさせる事項が認められないかどうかを評価する。

- ・要約中間連結財務諸表に対する結論表明の基礎となる、会社及び連結子会社の財務情報に関する証拠を入手する。監査人は、要約中間連結財務諸表の期中レビューに関する指揮、監督及び査閲に関して責任がある。監査人は、単独で監査人の結論に対して責任を負う。

監査人は、監査等委員会に対して、計画した期中レビューの範囲とその実施時期、期中レビュー上の重要な発見事項について報告を行う。

監査人は、監査等委員会に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

利害関係

会社及び連結子会社と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注) 1. 上記の期中レビュー報告書の原本は当社（半期報告書提出会社）が別途保管しております。

2. XBRLデータは期中レビューの対象には含まれていません。