

RESULTADOS 1T21

Estudios clínicos continúan con su desarrollo

Oryzon ha continuado avanzando en el 1T en el desarrollo clínico de sus programas de oncología iadademstat y neurología vafidemstat. En cuanto a la evolución de iadademstat (ORY-1001), la novedad es que la FDA concedió el pasado 11 de febrero la designación de medicamento huérfano a iadademstat para el tratamiento de la leucemia mieloide aguda (LMA). El fármaco tiene ahora la designación de medicamento huérfano tanto en EE.UU. como en la UE. La compañía sigue avanzando en el estudio clínico de Fase IIa en marcha en LMA (ALICE) y está preparando ahora nuevos ensayos en combinación en LMA y tumores sólidos, esperando anunciar más detalles en el 2S21. Con respecto vafidemstat (ORY-2001), se presentaron datos de ETHERAL de 12 meses en pacientes con enfermedad de Alzheimer (EA) en la conferencia virtual AD/PD-2021, que confirman la seguridad del tratamiento en los datos agregados de 140 pacientes. También se presentaron datos adicionales del ensayo REIMAGINE-AD, que confirmaron una reducción significativa de la agitación-agresión tras 12 meses de tratamiento en pacientes con EA moderada. No ha habido novedades con respecto al ensayo en fase IIa SATEEN en esclerosis múltiple. El estudio está finalizado a nivel de su fase de "ejecución" y está en fase de análisis de datos. En cuanto al estudio ESCAPE, un ensayo clínico de fase II con vafidemstat en enfermos graves de Covid-19, ha finalizado el reclutamiento. El análisis de los datos está en curso y los resultados preliminares se esperan para el 1S21. Por otro lado, la compañía ha iniciado el reclutamiento para el ensayo clínico de Fase IIb con vafidemstat en pacientes con Trastorno Límite de la Personalidad (TLP). El estudio, denominado PORTICO, es un estudio de Fase IIb multicéntrico, doble ciego, aleatorizado y controlado con placebo para evaluar la eficacia y seguridad de vafidemstat en pacientes con TLP. Tras una exitosa reunión pre-IND con la FDA, Oryzon procederá a presentar una solicitud IND en el 2T21. Asimismo, la compañía ha continuado avanzando en los preparativos de un nuevo ensayo clínico de Fase IIb (EVOLUTION) para evaluar la eficacia de vafidemstat sobre los síntomas negativos y la cognición en pacientes con esquizofrenia. Se espera iniciar el reclutamiento durante 1S21. Finalmente, en el ámbito de la medicina de precisión, Oryzon ha continuado con la colaboración pionera en esquizofrenia con investigadores de la Universidad de Columbia en Nueva York, y ha seguido avanzando en la colaboración con el Instituto de Genética Médica y Molecular (INGEMM) del Hospital Universitario La Paz de Madrid en pacientes con Síndrome de Phelan-McDermid (SPM). Los resultados de los estudios pilotos que se están llevando a cabo bajo estas colaboraciones como antesala de futuros estudios clínicos con vafidemstat se esperan para 3T21. En este ámbito, se ha iniciado también una colaboración preclínica en el campo del autismo con investigadores del Centro Seaver de Investigación y Tratamiento del Autismo en la Facultad de Medicina Icahn en el Hospital Mount Sinai de Nueva York.

Resultados 1T21 en línea con la especificidad del negocio

La compañía publicó el 7 de mayo sus resultados 1T21. Los ingresos se situaron en Eur 3,02m, un 17,7% inferiores a los obtenidos en el mismo periodo del ejercicio anterior debido a la disminución de los trabajos realizados para el propio activo. A nivel operativo, el EBIT se situó en una cifra negativa de Eur 1,74m, un 66,9% por encima de la cifra reportada hace un año (Eur 1,05m Eur). La compañía obtuvo finalmente una pérdida neta de Eur 1,82m frente a una pérdida de Eur 1,15m Eur reportada hace un año. A nivel de balance, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 38,5m, ligeramente por debajo de los Eur 39,6m Eur con los que cerró el ejercicio 2020. En nuestra opinión, la posición financiera de la compañía sigue garantizando el desarrollo de la actividad de I+D durante algo más de dos años, algo especialmente relevante en el actual escenario de incertidumbre generado por la pandemia del Covid-19.

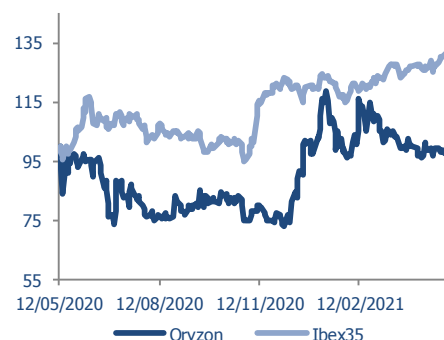
Mantenemos nuestra valoración de Oryzon en Eur 9,1/acc

Tras la publicación de los resultados del 1T21, mantenemos sin cambios nuestra valoración de la compañía en Eur 482,2m, o lo que es lo mismo Eur 9,1/acc.

Oryzon Genomics

DATOS DE LA COMPAÑÍA

TICKER	ORY SM / ORY.MC
PRECIO	3,54
SECTOR	BIOTECNOLOGÍA
Nº DE ACCIONES (M)	53,1
CAPITALIZACIÓN (Eur M)	188
FREE FLOAT	78,8%



Fuente: Bloomberg.

DATOS FINANCIEROS CLAVE (Eur)

	2018	2019	2020	2021E
VENTAS (M)	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA (M)	-2,77	-3,69	-4,15	-4,09
EBIT (M)	-2,92	-3,84	-4,29	-4,24
BDI (M)	-1,18	-3,68	-3,40	-3,54
ROE (%)	-3,0%	-6,9%	-5,0%	-4,8%

DATOS POR ACCIÓN (Eur)

	2018	2019	2020	2021E
DPA	0,00	0,00	0,00	0,00
BPA	-0,03	-0,08	-0,06	-0,07
VLPA	1,15	1,33	1,43	1,37

RATIOS DE VALORACIÓN A Eur 3,54 acc

	2018	2019	2020	2021E
P/E (X)	-117,6	-44,0	-55,3	-53,1
EV/EBITDA (X)	-44,1	-38,0	-39,0	-40,6
PVL (X)	3,1	2,7	2,5	2,6

EVOLUCIÓN DEL I+D

La compañía ha continuado avanzando en este primer trimestre en el desarrollo clínico de sus programas de oncología iadademstat y neurología vafidemstat.

Evolución de los estudios en marcha:

IADADEMSTAT (ORY-1001)

- **Leucemia:** ALICE es un estudio de Fase II de iadademstat en enfermos recién diagnosticados de leucemia mieloide aguda (LMA) de avanzada edad que no son elegibles para terapia convencional, en combinación con el agente hipometilante azacitidina. El ensayo estudia la seguridad y la eficacia clínica de la combinación. El ensayo ha continuado con el reclutamiento durante el 1T. Los últimos datos se publicaron en el congreso ASH-2020 celebrada en diciembre. Así, el estudio mostró: (i) Señales robustas de eficacia clínica, con un 85,7% de respuestas objetivas, de las que 58,3% fueron remisiones completas; (ii) Las respuestas largas están madurando, con 4 pacientes en respuesta ya durante > 1 año, y la remisión más larga > 2 años (aún en curso); (iii) De los pacientes con más de 120 días de tratamiento, el 40% ha superado su dependencia de las transfusiones de sangre; y (iv) La combinación de iadademstat y azacitidina muestra un buen perfil de seguridad. Oryzon tiene previsto presentar una nueva actualización clínica sobre ALICE en el congreso de la Asociación Europea de Hematología (EHA)-2021, en el mes de junio. Por otro lado, la FDA concedió el pasado 11 de febrero la designación de medicamento huérfano a iadademstat para el tratamiento de la LMA. El fármaco tiene ahora la designación de medicamento huérfano para LMA tanto en EE.UU. como en la UE.
- **Nuevos estudios:** La compañía está preparando nuevos ensayos en combinación en LMA y tumores sólidos. La empresa cree que existe potencial para un desarrollo regulatorio acelerado para llegar a mercado en ambas áreas.

VAFIDEMSTAT (ORY-2001)

- **Alzheimer:** Con respecto al estudio llamado ETHERAL (por sus iniciales inglesas de “Aproximación Epigenética a la Terapia en enfermedad de Alzheimer”, “Epigenetic THERapy in ALzheimer’s Disease”), se presentaron datos de 12 meses en la conferencia virtual AD/PD-2021, que confirmaron la seguridad del tratamiento con vafidemstat en la población anciana con la enfermedad de Alzheimer (EA) en los datos agregados de 140 pacientes. También se confirmó la reducción de los niveles del biomarcador inflamatorio YKL40 en LCR tras 12 meses de tratamiento con vafidemstat. También se presentaron datos adicionales del ensayo REIMAGINE-AD, que confirmaron una reducción significativa de la agitación-agresión tras 12 meses de tratamiento en pacientes con EA moderada.
- **Esclerosis Múltiple:** El estudio clínico de Fase IIa con vafidemstat en esclerosis múltiple, llamado SATEEN (SeguridAd, Tolerabilidad y Eficacia de un enfoque EpigeNético para el tratamiento de la esclerosis múltiple) ha finalizado y el análisis de los datos está en curso. La compañía informará a su debido tiempo de los resultados de este estudio.
- **Enfermedades psiquiátricas:** La compañía ha iniciado el reclutamiento de pacientes en el ensayo clínico de Fase IIb con vafidemstat en pacientes con Trastorno Límite de la Personalidad (TLP). El estudio, denominado PORTICO, es un estudio de Fase IIb multicéntrico, doble ciego, aleatorizado y controlado con placebo para evaluar la eficacia y seguridad de vafidemstat en pacientes con TLP. El ensayo tiene dos objetivos primarios: la reducción de la agresividad/agitación y la mejora global de la enfermedad. El estudio incluirá 156 pacientes, con 78 pacientes en cada brazo, y cuenta con un análisis intermedio predefinido para ajustar el tamaño de la muestra en caso de una

variabilidad excesiva en torno a las variables de evaluación o una tasa de placebo inesperadamente alta. En el ensayo participarán centros de EE.UU., España y al menos otros dos países europeos, con tres hospitales españoles activados en esta primera fase. Tras una exitosa reunión pre-IND con la FDA, Oryzon procederá a presentar una solicitud IND en el 2T21. Durante el 1T21, se ha presentado la solicitud de ensayo clínico (CTA, por sus siglas en inglés) a la Agencia Española del Medicamento (AEMPS) para un ensayo clínico de Fase IIb (EVOLUTION) para evaluar la eficacia de vafidemstat sobre los síntomas negativos y la cognición en pacientes con esquizofrenia. Se espera iniciar el reclutamiento durante el 1S21. Este proyecto está parcialmente financiado con fondos públicos del Ministerio de Ciencia e Innovación y se realizará en colaboración con el Instituto de Investigación del Valle de Hebrón (VHIR) de Barcelona.

- **SARS-CoV-2 (Covid-19):** Durante el 1T21 Oryzon ha finalizado el reclutamiento de pacientes en el estudio clínico de Fase II, llamado ESCAPE, en pacientes graves con Covid-19 para prevenir el Síndrome Agudo de Distrés Respiratorio (SDRA). El estudio estaba diseñado inicialmente para reclutar a 40 pacientes, pero posteriormente se amplió a 60. El análisis de los datos está en curso y los resultados preliminares se esperan para el 1S21.
- **Medicina de precisión:** (i) Se ha iniciado una colaboración preclínica en el campo del autismo con investigadores del Centro Seaver de Investigación y Tratamiento del Autismo en la Facultad de Medicina Icahn en el Hospital Mount Sinai de Nueva York. Esta colaboración explorará los efectos de vafidemstat en modelos animales defectuosos para Shank3, que recapitulan muchos síntomas de una variedad de autismo conocida como síndrome de Phelan-McDermid (SPM). En paralelo, la colaboración con el Instituto de Genética Médica y Molecular (INGEMM) del Hospital Universitario La Paz de Madrid en pacientes con SPM ha seguido avanzando. Los resultados del estudio piloto con INGEMM se esperan para el 3T21. El objetivo es que esta evaluación cognitiva, conductual y funcional basal de pacientes con SPM sirva de base para un futuro estudio clínico con vafidemstat; (ii) La colaboración pionera en medicina de precisión en esquizofrenia con investigadores de la Universidad de Columbia en Nueva York ha continuado avanzando durante este trimestre. El objetivo es realizar una caracterización funcional psicométrica exhaustiva de hasta 60 individuos portadores de mutaciones en el gen Setd1a para informar un posterior ensayo clínico de psiquiatría de precisión con vafidemstat para trastornos psiquiátricos asociados a SETD1A. La SETD1A es una histona metiltransferasa que es un gen clave de susceptibilidad a la esquizofrenia. Los resultados de este estudio de caracterización se esperan para el 3T21.

PIPELINE DE ORYZON A CIERRE DEL 1T21

INDICATION	STUDY	PRECLINICAL	PHASE I	PHASE IIA	PHASE IIB	PHASE III
IADADEMSTAT (ORY-1001) - selective LSD1 inhibitor						
AML (Elderly Unfit)	ALICE (Combo w azacitidine)	recruiting				
AML	ALICE-2 (Other enabling combos)	in preparation				
ED-SCLC (2L)	CLEPSIDRA (Combo w Cb/Etop)	finalized				
ED-SCLC (2L)	Combo w ICI	in preparation				
VAFIDEMSTAT (ORY-2001) - CNS optimized LSD1 inhibitor						
Aggression in BPD/ADHD/ASD	REIMAGINE	finalized				
Borderline Personality Disorder	PORTICO	recruiting				
Schizophrenia (negative symptoms)	EVOLUTION	CTA submitted				
Aggression in AD	REIMAGINE-AD	finalized				
Alzheimer's disease (Mild Moderate)	ETHERAL	finalized				
Multiple Sclerosis (RR & SP)	SATEEN	finalized				
COVID-19 Prevention of ARDS	ESCAPE	recruitment completed				
Other selective LSD1 inhibitors						
Non Oncological						
Undisclosed						
OTHER PROGRAMS						
HDAC-6/Other undisclosed						

Fuente: Oryzon.

RESULTADOS 1T21

La compañía publicó el pasado 7 de mayo los resultados correspondientes al primer trimestre de 2021. Los puntos más destacados son los siguientes:

- Los ingresos se situaron en Eur 3,02m, representando una caída del 17,7% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior debido a la disminución contabilizada en los trabajos realizados para el propio inmovilizado.
- Las inversiones en I+D ascendieron a Eur 3,6m durante este periodo, de las cuales Eur 3,2m correspondieron a desarrollo y Eur 0,4m a investigación que se han llevado directamente a pérdidas, representando un descenso de aprox. el 8% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.
- A nivel operativo, el resultado de explotación (EBIT) se situó en una cifra negativa de Eur 1,74m, un 66,3% superior a la publicada hace un año (Eur 1,05m).
- En la parte baja de la cuenta de resultados, la compañía reportó una pérdida neta de Eur 1,82m, por encima de la pérdida de Eur 1,15m registrada hace un año debido fundamentalmente a los menores resultados operativos reportados por la compañía. En cualquier caso, el resultado se considera acorde con la

especificidad del modelo de negocio de la biotecnología, con un periodo de maduración de sus productos a largo plazo, y sin recurrencias desde la perspectiva de ingresos.

- Por último, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 38,5m, un 30,7% más con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior y un 2,7% menos que la cifra registrada a cierre de 2020. La caja neta, por otro lado, aumentó hasta Eur 23,0m, Eur 4,5m más que hace un año, pero Eur 3,1m Eur menos que a 31 de diciembre de 2020 (un descenso del 11,9%). En nuestra opinión, la posición financiera de la compañía sigue garantizando el desarrollo de la actividad de I+D durante algo más de dos años, algo especialmente relevante en el actual escenario de incertidumbre generado por la pandemia del Covid-19.

CUENTA DE RESULTADOS 1T21

Eur m	1T21	1T20	Var. (%)
Ventas	-	-	n.d.
Trabajos para el propio inmovilizado	3,02	3,66	-17,7%
Otros ingresos de explotación	-	-	n.d.
Total Ingresos	3,02	3,66	-17,7%
EBIT	-1,74	-1,05	66,3%
Resultado financiero	-0,08	-0,11	-28,3%
BAI	-1,82	-1,15	57,7%
Impuestos	-	-	n.d.
BDI	-1,82	-1,15	57,7%

Fuente: Oryzon.

VALORACIÓN DE ORYZON

Tras la publicación de los resultados del 1T21, mantenemos sin cambios nuestra valoración de la compañía en Eur 482,2m, o lo que es lo mismo Eur 9,1/acc.

VAN DE LOS PROYECTOS

Producto	Indicación	Estado	Prob. de éxito (%)	VAN (Eur)	VE/acc. (Eur)	%
ORY-1001	Leucemia Mieloide Aguda	Fase IIa	25%	56,9	1,2	12%
ORY-1001	Cáncer Pulmón Célula Pequeña	Fase IIa	20%	33,4	0,7	7%
ORY-1001				90,4	2,0	20%
ORY-2001	Alzheimer	Fase IIa	20%	123,2	2,7	27%
ORY-2001	Esclerosis Múltiple	Fase IIa	20%	126,0	2,8	27%
ORY-2001	Trastorno Límite de la Personalidad	Fase IIa	20%	59,2	1,3	13%
ORY-2001	Déficit de Atención e Hiperactividad	Fase IIa	15%	60,5	1,3	13%
ORY-2001				368,8	8,1	80%
Total				459,2	10,0	100%

Fuente: Elaboración propia.

VALOR DEL CAPITAL

Eur m	Valor Oryzon	Método
ORY-1001/ORY-2001	459,2	VAN compuestos
Total Valor Empresa	459,2	
(-) Deuda Neta 1T21	-23,0	
(-) Minoritarios 1T21	0,0	
Total Valor Capital	482,2	
Nº Acciones (m)	53,1	
Valor Capital (Eur/acc.)	9,1	

Fuente: Elaboración propia.

RIESGOS POTENCIALES PARA LA VALORACIÓN

En nuestra opinión, los riesgos potenciales sobre nuestra valoración no han variado durante este periodo. Dichos riesgos incluyen, pero no se limitan a, factores clínicos, regulatorios, comerciales y factores competitivos:

- **Financiero:** Como hemos comentado anteriormente, tras la última ampliación de capital, la compañía mantiene recursos suficientes para un normal progreso de sus proyectos de I+D. A medio plazo no es descartable que la compañía pueda volver a recurrir a los mercados de capitales para continuar con el desarrollo clínico de sus moléculas y/o para identificar otras nuevas utilizando su plataforma de tecnología y conocimientos.
- **Clínico:** El desarrollo de fármacos es un negocio con un riesgo inherente alto. Los activos (iadademstat, vafidemstat, o productos futuros), pueden no mostrar niveles clínicamente significativos de eficacia en los ensayos en curso o futuros. Esto se traduce en un potencial riesgo de fracaso, más alto cuando la molécula se encuentra en una Fase menos avanzada de su desarrollo.
- **Regulador:** La capacidad de Oryzon o sus socios para comercializar sus medicamentos depende de la obtención de la aprobación por parte de las distintas autoridades sanitarias (por ejemplo de la FDA en los EE.UU. o de la EMA en Europa). El fracaso en lograr la aprobación, o retrasos en la obtención de la misma, podría dar lugar a una disminución sustancial en la valoración.
- **Competitivo:** La epigenética es un campo cada vez más competitivo y Oryzon se enfrenta a la competencia tanto de empresas centradas en el mismo ámbito como de otras focalizadas en mecanismos relacionados. Como tal, no hay seguridad de que el producto de Oryzon será competitivo o diferenciado de otros fármacos.
- **Comercialización:** Aunque Oryzon ha declarado sus planes para licenciar a terceros los derechos comerciales de sus productos, sus ingresos futuros (vía *royalties*) si se verán afectados por la capacidad comercializadora de sus socios.
- **Reembolso:** No hay garantía de que Oryzon, o sus socios, puedan conseguir niveles de reembolso adecuado para sus productos. La consecución de niveles bajos de reembolso podrían afectar negativamente a la cotización.
- **Licencias:** Oryzon dispone de dos fármacos licenciables, iadademstat y vafidemstat. De producirse una minoración del grado de licenciabilidad de sus productos podría afectar negativamente a la cotización de Oryzon.

ESTADOS FINANCIEROS

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Eur m	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cifra de Negocios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Trabajos realizados por la empresa para su activo	4,3	6,8	10,3	9,5	9,7	9,9
Otros ingresos de explotación	0,4	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1
Aprovisionamientos	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Gastos de personal	-2,9	-2,9	-3,0	-3,5	-3,6	-3,6
Otros gastos	-5,0	-6,7	-10,6	-9,7	-9,8	-10,0
EBITDA	-3,5	-2,8	-3,7	-4,1	-4,1	-4,2
<i>EBITDA margin</i>	-	-	-	-	-	-
Amortización Inmovilizado	-0,8	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBIT	-4,3	-2,9	-3,8	-4,3	-4,2	-4,3
<i>EBIT margin</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado financiero	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,5	-0,3
Otros resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BAI	-5,3	-3,7	-4,6	-4,8	-4,7	-4,6
Impuestos	0,1	2,5	0,9	1,4	1,2	1,0
Intereses Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BDI	-5,2	-1,2	-3,7	-3,4	-3,5	-3,6

Fuente: Oryzon para datos históricos y elaboración propia para estimaciones.

BALANCE DE SITUACIÓN

Eur m	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E
Inmovilizado inmaterial	22,5	29,3	39,9	49,2	50,2	51,2
Inmovilizado material	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Inmovilizado financiero	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Otros activos fijos	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8
Total Activo Fijo	24,9	31,8	42,4	51,7	52,7	53,7
Exsistencias	0,0	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
Deudores	0,9	1,0	2,1	2,4	2,4	2,4
Inversiones financieras temporales	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Caja	35,0	34,3	35,1	39,6	29,6	19,6
Otros activos circulantes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total Activo Circulante	36,1	35,7	37,7	42,4	32,4	22,5
Total Activos	61,0	67,4	80,1	94,1	85,2	76,2
Patrimonio Neto	34,4	45,1	61,1	75,9	72,8	69,7
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda financiera	23,4	18,2	13,2	13,5	7,6	1,7
Proveedores	1,3	2,2	4,0	2,8	2,9	3,0
Provisiones	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras deudas a largo y a corto plazo	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8
Total Pasivo + Fondos Propios	61,0	67,4	80,1	94,1	85,2	76,2
Deuda Neta / Caja Neta	-11,8	-16,2	-22,0	-26,1	-22,0	-17,9
Deuda Neta/EBITDA (x)	3,4	5,9	6,0	6,3	5,4	4,3
Deuda Neta/Fondos Propios (%)	-34%	-36%	-36%	-34%	-30%	-26%

Fuente: Oryzon para datos históricos y elaboración propia para estimaciones.

El presente Informe de inversiones ha sido elaborado, con efectos exclusivamente informativos, por el analista y no responde a la prestación de un servicio de asesoramiento de inversiones destinado a un cliente determinado. No está dirigido a distribución ni uso de ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente de los Estados Unidos de América, ni de cualquier otra jurisdicción donde la distribución, publicación, disponibilidad o uso fuere contrario a las leyes o regulaciones, o hiciera que el analista quede sujeto a algún requerimiento de registro o licencia dentro de dicha jurisdicción.

Este informe no constituye ninguna oferta de venta o solicitud de compra de cualquier valor o instrumentos financieros, ni propuesta de realización de operación financiera alguna.

La información contenida en este informe o en la que se basa el mismo ha sido obtenida por el analista de fuentes consideradas como fiables basándose en el mejor conocimiento de la compañía analizada, del sector en el que opera y de los mercados de capitales, si bien, aunque se han adoptado medidas razonables para asegurarse de la corrección de dicha información, no puede garantizar que sea exacta, completa o esté actualizada, por lo que no debe confiarse exclusivamente en ella como si lo fuera.

Las opiniones, interpretaciones, estimaciones, proyecciones, pronósticos y objetivos de precios deben entenderse realizados y válidos en la fecha de emisión de este informe; en consecuencia, están sujetos a cambios y modificaciones futuras sin previa notificación. La información sobre rentabilidades pasadas, tendencias o previsiones es meramente indicativa y no constituye promesa o garantía de rentabilidades futuras.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que las recomendaciones sobre inversiones que este informe pudiera contener, pueden no ser recomendables para todos los inversores o no ajustarse a sus objetivos de inversión, perfil de riesgo, situación financiera o necesidades particulares de cada uno de ellos y debe tomar, de forma independiente y con el asesoramiento profesional adecuado, sus propias decisiones sobre las inversiones en cualquier valor o instrumento financiero mencionado en este informe, siendo consciente de los riesgos que toda inversión conlleva, incluso en ocasiones, el de no recuperar en parte o totalmente el importe invertido. Las personas responsables de la emisión de este informe no son responsables de los daños directos o indirectos, incluida la pérdida total o parcial del capital invertido y el lucro cesante de cualquier decisión de inversión que el receptor de este informe pudiera tomar.

Los derechos de propiedad intelectual de este informe corresponden al analista prohibiéndose la reproducción, transmisión, divulgación o modificación sin la previa autorización expresa y por escrito del analista.

En el momento de la elaboración del presente informe el analista certifica que no tiene posiciones en el valor ni las ha tenido a lo largo de los últimos doce meses ni las tendrá a lo largo de los próximos doce meses. Este informe ha sido elaborado por el analista en su capacidad individual sin conexión alguna con cualquier entidad donde pueda ejercer funciones de analista financiero.