

RESULTADOS 1T23

Estudios clínicos continúan avanzando en su desarrollo

Oryzon ha continuado en el 1T23 avanzando en el desarrollo clínico de sus programas de oncología y neurología. En cuanto a la evolución de **iadademstat (ORY-1001)**, la compañía ha iniciado el reclutamiento de pacientes en FRIDA, un ensayo clínico de Fase Ib de iadademstat en combinación con gilteritinib en pacientes con leucemia mieloide aguda (LMA) recidivante/refractaria (R/R) que albergan una mutación de la tirosina quinasa tipo FMS (FLT3mut+). Además, la compañía está preparando nuevos ensayos de iadademstat en combinación en tumores sólidos. En cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP), la compañía está preparando el ensayo de Fase Ib/II aleatorizado y multicéntrico STELLAR en combinación con un inhibidor de punto de control inmunitario (ICI) en pacientes con CPCP metastásico en primera línea. Además, la compañía ha continuado reclutando pacientes en su ensayo colaborativo de Fase II de iadademstat en combinación con paclitaxel en CPCP R/R a platino y en tumores neuroendocrinos (NET) de alto grado extrapulmonares en colaboración con el Fox Chase Cancer Center. Este ensayo se lleva a cabo en EE.UU. El IND fue aprobado por la FDA en noviembre de 2022 y el primer paciente se reclutó en enero de 2023. Con respecto **vafidemstat (ORY-2001)**, la compañía ha obtenido resultados positivos en el análisis provisional preespecificado del ensayo de Fase IIb PORTICO con vafidemstat en pacientes con Trastorno Límite de la Personalidad (TLP). Estos resultados fueron determinados por un Comité Independiente de Monitorización de Datos (IDMC) el 30 de marzo de 2023, en base a los datos de seguridad y eficacia de los primeros 90 participantes que completaron el tratamiento, determinándose que el ensayo era no-fútil y debía continuar con el reclutamiento del nº de pacientes inicialmente previsto. El ensayo ha continuado reclutando pacientes de forma activa en Europa y EE.UU. Asimismo, la compañía ha continuado con el reclutamiento de pacientes en el ensayo clínico de Fase IIb EVOLUTION con vafidemstat en pacientes con esquizofrenia. Finalmente, en medicina de precisión, la compañía está finalizando la preparación de un nuevo ensayo de Fase I/II, denominado HOPE, en pacientes con síndrome de Kabuki (SK). La compañía está dialogando con las agencias reguladoras para refinar el diseño final de este ensayo y espera presentar el IND para HOPE a la FDA durante 2023. A su vez, continúan avanzando las colaboraciones en el campo de la medicina de precisión en autismo y en esquizofrenia. Los resultados de los estudios piloto en marcha de caracterización de pacientes con mutaciones específicas, que servirán para informar posteriores estudios clínicos de psiquiatría de precisión con vafidemstat, están en curso.

Resultados 1T23 en línea con la especificidad del negocio

La compañía publicó el 10 de mayo sus resultados 1T23. Los ingresos se situaron en Eur 3,88m, un 12,4% más gracias al aumento de los trabajos realizados para el propio activo. A nivel operativo, el EBIT se situó en una cifra negativa de Eur 1,27m, un 19,3% menos que hace un año. La compañía obtuvo finalmente una pérdida neta de Eur 1,63m, prácticamente la misma cantidad que la reportada hace un año. A nivel de balance, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 18,4m, por debajo de los Eur 21,3m Eur con los que cerró el ejercicio 2022.

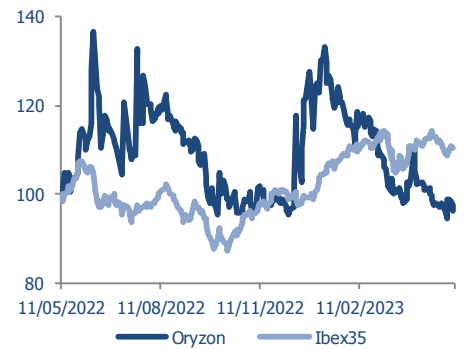
Ajustamos nuestra valoración hasta Eur 8,0/acc

Tras la publicación de estos resultados, reducimos ligeramente nuestra valoración de la compañía hasta Eur 461,0m Eur, o lo que es lo mismo Eur 8,0/acc (frente a Eur 8,1 Eur anteriormente) como consecuencia del aumento de la deuda neta de la compañía en el 1T y del aumento del capital social tras la última conversión de obligaciones convertibles por parte de Nice & Green.

Oryzon Genomics

DATOS DE LA COMPAÑÍA

TICKER	ORY SM / ORY.MC
PRECIO	2,07
SECTOR	BIOTECNOLOGÍA
Nº DE ACCIONES (M)	57,9
CAPITALIZACIÓN (Eur M)	120
FREE FLOAT	82%



Fuente: Bloomberg. Datos a 11/05/23. 12:40h.

DATOS FINANCIEROS CLAVE (Eur)

	2020	2021	2022	2023E
VENTAS (M)	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA (M)	-4,15	-6,86	-5,32	-5,45
EBIT (M)	-4,29	-7,01	-5,49	-5,62
BDI (M)	-3,40	-4,69	-4,23	-3,72
ROE (%)	-5,0%	-6,4%	-5,9%	-5,3%

DATOS POR ACCIÓN (Eur)

	2020	2021	2022	2023E
DPA	0,00	0,00	0,00	0,00
BPA	-0,06	-0,09	-0,08	-0,06
VLPA	1,43	1,34	1,34	1,19

RATIOS DE VALORACIÓN A Eur 2,07/acc

	2020	2021	2022	2023E
P/E (X)	-32,3	-23,4	-26,4	-32,2
EV/EBITDA (X)	-20,2	-14,4	-21,3	-24,1
P/VL (X)	1,1	1,4	1,6	1,9

EVOLUCIÓN DEL I+D

La compañía continuó avanzando durante el 1T23 en el desarrollo clínico de sus programas de oncología iadademstat y neurología vafidemstat.

IADDEMSTAT (ORY-1001)

- **En leucemia mieloide aguda (LMA):** Oryzon ha comenzado el reclutamiento de pacientes en FRIDA, un ensayo clínico de Fase Ib en pacientes con LMA recidivante/refractaria (R/R) que albergan una mutación de la tirosina quinasa tipo FMS (FLT3mut+). Los objetivos primarios son evaluar la seguridad y tolerabilidad de iadademstat en combinación con gilteritinib en pacientes con LMA R/R con mutaciones FLT3 y establecer la dosis recomendada de Fase II (RP2D) para esta combinación. Los objetivos secundarios incluyen la evaluación de la eficacia del tratamiento, medida como la tasa de remisión completa y remisión completa con recuperación hematológica parcial (CR/CRh), la duración de las respuestas (DoR) y la evaluación de la enfermedad residual medible. El estudio incluirá hasta aprox. 45 pacientes en EE.UU. y, si los resultados son favorables, la compañía y la FDA han acordado celebrar una reunión para discutir el mejor plan para seguir desarrollando esta combinación.
- **En tumores neuroendocrinos (NET) y cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP):** (i) La compañía ha continuado reclutando pacientes para su ensayo clínico cesta de Fase II de iadademstat en combinación con paclitaxel en CPCP R/R a platino y en tumores neuroendocrinos (NET) de alto grado extrapulmonares. Este ensayo se lleva a cabo en EE.UU. en el marco de un acuerdo de colaboración en investigación clínica con el Fox Chase Cancer Center (FCCC), en virtud del cual el FCCC realizará diferentes ensayos clínicos de combinación en colaboración con iadademstat, y Oryzon aportará financiación, el fármaco y conocimientos técnicos. El IND para este ensayo fue aprobado por la FDA en noviembre de 2022 y el primer paciente se reclutó en enero de 2023; (ii) La compañía ha continuado los preparativos del ensayo STELLAR, un ensayo de Fase Ib/II aleatorizado y multicéntrico de iadademstat con un inhibidor de punto de control inmunitario (ICI) en pacientes con CPCP metastásico en primera línea. La compañía cree que STELLAR podría potencialmente apoyar una solicitud de aprobación de comercialización acelerada.

VAFIDEMSTAT (ORY-2001)

- **Enfermedades psiquiátricas:** (i) El ensayo clínico de Fase IIb PORTICO con vafidemstat en pacientes con Trastorno Límite de la Personalidad (TLP) ha obtenido resultados positivos en el análisis provisional preespecificado. Estos resultados fueron determinados por un Comité Independiente de Monitorización de Datos (IDMC) el 30 de marzo de 2023, en base a los datos de seguridad y eficacia de los primeros 90 participantes que completaron el tratamiento, determinándose que el ensayo era no-fútil y debía continuar con el reclutamiento del nº de pacientes inicialmente previsto. El ensayo ha continuado reclutando pacientes de forma activa en Europa y EE.UU. 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 independientes: la reducción de la agresividad/agitación y la mejora global de la enfermedad. El estudio incluirá aproximadamente 188 pacientes, distribuidos en 2 brazos. Los datos preliminares de seguridad agregados y ciegos de los primeros 43 pacientes aleatorizados de PORTICO fueron presentados en el marco de la 10ª European Conference on Mental Health (ECMH) el pasado mes de septiembre. No se notificaron acontecimientos adversos graves. Se notificaron 41 reacciones adversas, que afectaron a 12 pacientes tratados con vafidemstat o con placebo, la mayoría de ellas leves y ninguna notificada como grave, sin que ninguna provocara la interrupción del tratamiento o la retirada del paciente del estudio. Los datos de seguridad de PORTICO están alineados con los datos de

seguridad agregados obtenidos en los diferentes ensayos clínicos de vafidemstat, en los que se han tratado ya a más de 370 sujetos con el fármaco. Los datos de PORTICO siguen apoyando que vafidemstat es seguro y bien tolerado; (ii) La compañía ha continuado el reclutamiento del ensayo clínico de Fase IIb con vafidemstat en pacientes con esquizofrenia. Este estudio de Fase IIb, denominado EVOLUTION, evaluará la eficacia de vafidemstat sobre los síntomas negativos y la cognición en pacientes con esquizofrenia. Este proyecto está parcialmente financiado con fondos públicos del Ministerio de Ciencia e Innovación y se realiza en diversos hospitales españoles.

- **Medicina de precisión:** (i) La compañía está finalizando la preparación de un nuevo ensayo de medicina de precisión en pacientes con síndrome de Kabuki (SK). Este ensayo de Fase I/II, denominado HOPE, será un ensayo multicéntrico, multibrazo, aleatorizado, doble ciego y controlado con placebo para explorar la seguridad y la eficacia de vafidemstat en la mejora de varias deficiencias descritas en pacientes con SK. El ensayo prevé reclutar a 50-60 pacientes y se realizará en varios hospitales y centros de EE.UU y, posiblemente, en Europa. La compañía está dialogando con las agencias reguladoras para refinar el diseño final de este ensayo y espera presentar el IND para HOPE a la FDA durante 2023; (ii) Continúan avanzando las colaboraciones en el campo de la medicina de precisión en 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 y con el Instituto de Genética Médica y Molecular (INGEMM) del Hospital Universitario La Paz de Madrid, y en medicina de precisión en esquizofrenia con investigadores de la Universidad de Columbia. Los resultados de los estudios piloto en marcha de caracterización de pacientes con mutaciones específicas, que servirán para informar posteriores estudios clínicos de psiquiatría de precisión con vafidemstat, están en curso.

PIPELINE DE ORYZON A CIERRE DEL 1T23

CNS: vafidemstat (ORY-2001) - CNS optimized LSD1 inhibitor				
Indication	Borderline Personality Disorder	Schizophrenia Negative Symptoms & Cognition	Kabuki Syndrome	SetD1A Compass related SCZ
Study	PORTICO	EVOLUTION	HOPE	New Study
Phase	Phase IIb	Phase IIb	Phase Ib/II	Phase Ib/II
Status	Recruiting	Recruiting	IND in preparation	Under study
Anticipated Updates/Milestones	Top line data 4Q23-1Q24	Study updates 2024	IND 2023	
Oncology: iadademstat (ORY1-001) - Selective LSD1 inhibitor				
Indication	AML 1L Elderly/Unfit	AML R/R-FIT3mut+	NETs R/R	ED-SCLC 1L
Study	ALICE (Combo w azacitidine)	FRIDA (Combo w gilteritinib)	NET Basket (Combo w paclitaxel)	STELLAR (Combo w ICJ)
Phase	Phase IIa	Phase Ib	Phase II	Phase Ib/II
Status	Completed	Recruiting	Recruiting (Collaborative Study w FCCC)	IND in preparation
Anticipated Updates/Milestones	2H22 ASH Final Data	ASCO-2023, ASH-2023		IND 2023
Other Programs				
Target	Other LSD1i Non-oncological	ORY-4001 (HDAC6i) CMT, other CNS	Undisclosed targets	
Study				
Phase	Preclinical	Clinical Candidate	Preclinical	
Status				
Anticipated Updates/Milestones				

Note: Finalized clinical trials for iadademstat and vafidemstat are not shown. See www.oryzon.com for more details

Fuente: Oryzon.

RESULTADOS 1T23

La compañía publicó el pasado 10 de mayo los resultados correspondientes al 1T23. Los puntos más destacados son los siguientes:

- Los ingresos se situaron en Eur 3,88m, representando una subida del 12,4% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, gracias fundamentalmente al aumento contabilizado en los trabajos realizados para el propio inmovilizado.
- Las inversiones en I+D ascendieron a Eur 4,0m, de las cuales Eur 3,8m correspondieron a desarrollo y Eur 0,2m a investigación, lo que supone una variación de un 5% respecto al mismo periodo del ejercicio precedente.
- A nivel operativo, el resultado de explotación (EBIT) se situó en una cifra negativa de Eur 1,27m, un 19,3% inferior a la publicada hace un año.
- En la parte baja de la cuenta de resultados, la compañía reportó una pérdida neta de Eur 1,63m, prácticamente la misma cantidad registrada en el 1T22. 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, a nivel de balance, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 18,4m, un 13,6% menos con respecto al cierre de 2022. Por otro lado, la compañía reportó una deuda neta de Eur 3,5m, lo que supone un aumento del 78,3% con respecto a la deuda neta de Eur 1,9m publicada a 31 de diciembre de 2022. Cabe señalar que con fecha 5 de julio de 2022, la compañía anunció un contrato de financiación con el inversor institucional suizo Nice & Green para ampliar su liquidez y continuar con los ensayos clínicos en curso, mediante el cual podrá emitir obligaciones convertibles en nuevas acciones por un importe total de hasta Eur 20m. El programa de financiación consta de 4 tramos, un tramo inicial de Eur 8m y tres tramos posteriores de carácter opcional de Eur 4m que podrán ser ejecutados a discreción de Oryzon. Desde entonces, Nice & Green ha hecho 6 conversiones por un importe total de Eur 10,9m Eur, por lo que el capital social de Oryzon ha aumentado en la misma cuantía.

CUENTA DE RESULTADOS 1T23

Eur m	1T23	1T22	Var. (%)
Ventas	-	-	-
Trabajos para el propio inmovilizado	3,76	3,44	9,1%
Otros ingresos	0,12	0,00	5850,0%
Total Ingresos	3,88	3,45	12,4%
EBIT	-1,27	-1,57	-19,3%
Resultado financiero	-0,46	-0,06	661,7%
BAI	-1,73	-1,63	5,8%
Impuestos	0,10	-	-
BDI	-1,63	-1,63	-0,2%

Fuente: Oryzon.

VALORACIÓN DE ORYZON

Tras la publicación de estos resultados, reducimos ligeramente nuestra valoración de la compañía hasta Eur 461,0m Eur, o lo que es lo mismo Eur 8,0/acc (frente a Eur 8,1 Eur anteriormente) como consecuencia del aumento de la deuda neta de la compañía en el 1T y del aumento del capital social tras la última conversión de obligaciones convertibles por parte de Nice & Green.

VAN DE LOS PROYECTOS

Producto	Indicación	Estado	Prob. de éxito (%)	VAN (Eur)	VE/acc. (Eur)	%
ORY-1001	Leucemia Mielobide Aguda	Fase IIb	30%	99,4	1,9	21%
ORY-1001	Cáncer Pulmón Célula Pequeña	Fase IIa	25%	48,6	0,9	10%
ORY-1001				148,0	2,8	32%
ORY-2001	Alzheimer	Fase IIa	20%	122,2	2,3	26%
ORY-2001	Trastorno Límite de Personalidad	Fase IIb	20%	81,0	1,5	17%
ORY-2001	Esquizofrenia	Fase IIb	20%	113,2	2,1	24%
ORY-2001				316,4	6,0	68%
Total				464,4	8,8	100%

Fuente: Elaboración propia.

VALOR DEL CAPITAL

Eur m	Valor Oryzon	Método
ORY-1001/ORY-2001	464,4	VAN compuestos
Total Valor Empresa	464,4	
(-) Deuda Neta 1T23	3,5	
(-) Minoritarios 1T23	0,0	
Total Valor Capital	461,0	
Nº Acciones (m)	57,9	
Valor Capital (Eur/acc.)	8,0	

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 emisión de bonos convertibles, la compañía mantiene recursos suficientes para un normal progreso de sus proyectos de I+D, no obstante, la compañía probablemente procederá a realizar diversas conversiones de bonos suscritos por nuevas acciones.
- **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 los productos de Oryzon serán competitivos o diferenciados 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 licenciados, 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	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cifra de Negocios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Trabajos realizados por la empresa para su activo	10,3	9,5	10,6	15,7	16,1	16,5
Otros ingresos de explotación	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Aprovisionamientos	-0,4	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5
Gastos de personal	-3,0	-3,5	-3,8	-3,2	-3,2	-3,3
Otros gastos	-10,6	-9,7	-13,1	-17,7	-18,1	-18,5
EBITDA	-3,7	-4,1	-6,9	-5,3	-5,4	-5,6
<i>EBITDA margin</i>	-	-	-	-	-	-
Amortización Inmovilizado	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
EBIT	-3,8	-4,3	-7,0	-5,5	-5,6	-5,8
<i>EBIT margin</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado financiero	-0,7	-0,5	-0,2	-1,1	-0,6	-0,7
Otros resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BAI	-4,6	-4,8	-7,2	-6,6	-6,2	-6,4
Impuestos	0,9	1,4	2,5	2,3	2,5	2,0
Intereses Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BDI	-3,7	-3,4	-4,7	-4,2	-3,7	-4,4

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

BALANCE DE SITUACIÓN

Eur m	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
Inmovilizado inmaterial	39,9	49,2	60,3	75,8	80,8	85,8
Inmovilizado material	0,6	0,6	0,7	0,6	1,6	2,6
Inmovilizado financiero	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros activos fijos	1,7	1,8	1,8	2,1	2,1	2,1
Total Activo Fijo	42,4	51,7	62,8	78,5	84,5	90,5
Exsitencias	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Deudores	2,1	2,4	3,6	3,7	3,8	3,9
Inversiones financieras temporales	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Caja	35,1	39,6	28,7	21,3	11,3	1,3
Otros activos circulantes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total Activo Circulante	37,7	42,4	32,6	25,2	15,3	5,4
Total Activos	80,1	94,1	95,4	103,7	99,8	95,9
Patrimonio Neto	61,1	75,9	71,3	72,6	68,8	64,4
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda financiera	13,2	13,5	17,7	23,3	22,9	23,3
Proveedores	4,0	2,8	3,5	5,7	5,9	6,0
Provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras deudas a largo y a corto plazo	1,7	1,8	2,9	2,1	2,1	2,1
Total Pasivo + Fondos Propios	80,1	94,1	95,4	103,7	99,8	95,9
Deuda Neta	-22,0	-26,1	-11,1	1,9	11,6	22,0
Deuda Neta/EBITDA (x)	6,0	6,3	1,6	-0,4	-2,1	-3,9
Deuda Neta/Fondos Propios (%)	-36%	-34%	-16%	3%	17%	34%

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.

Se deberá tener en cuenta que la evolución pasada de los valores e instrumentos, así como los resultados pasados de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

Salvo indicación contraria, todos los precios objetivos se fijan con un horizonte temporal de 12 meses desde el momento de publicación de los informes. Los precios objetivos no implican compromisos de revalorización ni deben de ser entendidos como indicaciones de recomendaciones de inversión.

A menos que se indique lo contrario en el presente informe, no existe intención de actualizar esta información.

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.