

EQUITY RESEARCH: **ORYZON**Código SIBE: **ORY.MC**Sector: **BIOTECNOLÓGICO**

Mercado Continuo de la bolsa Española

21 Mayo 2018

Información Bursátil

Ticker Bloomberg	ORY SM
Sector	Biotecnológico
Número de acciones	34.161.391
Cotización 30/03/2018	2,43 €
Capitalización 30/03/2018	83.012.180 €
Free Float	47%
Precio objetivo	8,22/acc
Recomendación	Comprar
Página web:	www.oryzon.com
ISIN:	ES0167733015

Fuente: Bloomberg

ORYZON GENOMICS, S.A.

Empresa biofarmacéutica en fase clínica y líder europeo en el desarrollo de terapias basadas en epigenética para el tratamiento de enfermedades con elevadas necesidades médicas no resueltas.

Fundada en el año 2000 por Tamara Maes y Carlos Buesa, la empresa tiene su sede central en Barcelona, España. Con 40 empleados, está considerada como una compañía biofarmacéutica de referencia en España, cotizando en el mercado continuo.

ORYZON dispone de una fuerte plataforma tecnológica para la identificación de biomarcadores y validación de dianas para una variedad de enfermedades oncológicas y neurodegenerativas.

La estrategia de ORYZON es desarrollar compuestos pioneros en su clase, basados en la Epigenética, hasta completar estudios clínicos de Fase II, decidiendo en ese momento, caso por caso, si continúa su desarrollo a nivel interno u otorga licencias para las últimas fases de desarrollo y comercialización.

El programa LSD1 de ORYZON está cubierto por más de 20 familias de patentes, y ha dado lugar a dos moléculas en ensayos clínicos, una tercera en fase final preclínica y otros programas en curso para el desarrollo de inhibidores contra otras dianas epigenéticas.

- Oryzon trabaja en la preparación de dos ensayos clínicos exploratorios de fase IIA de **ORY-1001** en combinación con otros agentes en leucemia de tipo AML y en cáncer de pulmón de célula pequeña SCLC, que se espera comiencen en la segunda mitad de 2018.
- Después de demostrar seguridad en los estudios de toxicología regulatorios de 9 meses, **ORY-2001** ha demostrado su seguridad y tolerabilidad en un ensayo clínico de Fase I realizado en 106 voluntarios sanos que ha permitido establecer las dosis para ensayos de Fase II en pacientes.
- ORYZON anunció el reclutamiento del Primer Paciente en el Ensayo Clínico de Fase IIA de ORY-2001 en Esclerosis Múltiple, **SATEEN**, y tras presentar eficacia potente y duradera en varios modelos preclínicos de esclerosis múltiple, la compañía ha iniciado el ensayo clínico de Fase IIA con ORY-2001 en pacientes de esclerosis múltiple.
- Oryzon inicia el segundo trimestre del año 2018, con la aprobación en España y Francia para realizar un ensayo clínico de FASE IIA con ORY – 2001 en enfermedad de Alzheimer, llamado **ETHERAL**. Este estudio ya ha comenzado también a reclutar pacientes
- El ensayo ETHERAL (por sus iniciales inglesas de "Aproximación Epigenética a la THERapia en la enfermedad de Alzheimer) se realizará en hospitales españoles, británicos y franceses, con enfermos de Alzheimer leves y moderados. Y para EEUU, la compañía estima poder lanzar un estudio gemelo en los próximos meses.
- ORYZON presentó el 10 de diciembre datos preclínicos de eficacia de su fármaco en investigación **ORY-3001** en **Anemia falciforme**. La investigación ha sido realizada en colaboración con la Universidad de Medicina de Illinois (Chicago, EEUU).
- Teniendo en cuenta sólo las obligaciones de pago a corto plazo, es decir, los pagos a realizar durante 2018 (**7,87M€**), Oryzon dispone de una **posición financiera neta de 23M€** en el corto plazo. Si además, consideramos que el **FCF de 1T2017 a 1T2018** ha sido de **-9,6M€**, y suponemos las siguientes dos hipótesis: (i) calendario de pago de la deuda lineal y (ii) el nivel de gasto se mantiene; la Compañía tiene pulmón financiero para los próximos dos ejercicios, esto es, 2018 y 2019. Después debería recurrir a una ampliación de capital, refinanciación o ampliación de deuda, licenciar alguna molécula, etc.
- Desde la última nota de actualización de fecha 15 de Noviembre de 2017, se ha producido un hecho relevante con impacto en la valoración. La compañía ha recibido la autorización oficial regulatoria para iniciar los ensayos clínicos de FASE IIA en Alzheimer.
- El precio objetivo respecto la última nota, aumenta un +7,4%, 0,56€/acción, hasta los **281M€ valor compañía**.

DISCLAIMER

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Solventis, A.V., S.A. (en adelante Solventis), y se facilita sólo a efectos informativos.

El contenido del presente documento representa el fruto del estudio, trabajo y experiencia de Solventis en los temas comentados. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio, (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de Solventis. El presente informe ha sido emitido conforme a la legislación española y, por lo tanto, su uso, alcance e interpretación deberán someterse a dicha legislación. La distribución de este documento en otras jurisdicciones o para los residentes de otras jurisdicciones también puede estar restringido por la ley, por lo que las personas en posesión de este documento deberán informarse acerca de esto, y observar, dichas restricciones.

La información aquí contenida procede de fuentes públicas fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que dicha información resulte correcta, Solventis no manifiesta que sea exacta y completa, y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Solventis no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Dicha información está sujeta a cambios sin previo aviso. Solventis no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Todas las opiniones, estimaciones, proyecciones pronósticos y objetivos de precios incluidos en el presente documento constituyen la visión técnica personal del analista/s en la fecha de su emisión, pudiendo ser modificadas sin previo aviso. El acierto por parte del analista/s en estimaciones pasadas no garantiza el éxito de las futuras.

El presente documento no ofrece asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente documento, y que los resultados históricos de las inversiones no garantizan resultados futuros.

El presente documento no constituye, bajo ningún concepto, una oferta, invitación o solicitud de compra, venta, suscripción o negociación de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Cualquier decisión de compra o venta debería adoptarse teniendo en cuenta la totalidad de la información pública disponible y no fundamentarse, exclusivamente, en el presente documento. Asimismo, cualquier decisión de inversión sobre los mismos deberá adoptarse de acuerdo al propio criterio del inversor y/o de los asesores que éste considere oportunos.

Solventis no asume responsabilidad alguna derivada de cualquier posible pérdida, directa o indirecta, que pudiera derivarse del uso de la información contenida en este documento. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

Solventis, así como sus consejeros, directores, empleados, clientes bajo un contrato de gestión, asesoramiento y/o intermediación, podrían (i) tener una relación comercial relevante con la Compañía a la que se refiere el presente documento; (ii) tener una posición directa o indirecta por cuenta propio o de sus clientes en cualesquiera de los valores o instrumentos emitidos por la Compañía; (iii) negociar con dichos valores o instrumentos por cuenta propia o ajena, incluso actuando como creador de mercado de los mismos u otorgando liquidez; (iv) disponer de derechos de cualquier tipo para la adquisición de valores emitidos por la Compañía analizada o vinculados directa y fundamentalmente a estos últimos; (v) proporcionar servicios de asesoramiento o servicios análogos dentro de su objeto social al emisor de los valores o instrumentos y,

DISCLAIMER

(vi) tener intereses o llevar a cabo transacciones relacionadas con los valores, ya sea con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de Solventis pueden proporcionar comentarios de mercado, de forma verbal o escrita, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Solventis A.V., S.A. ha mantenido y mantiene relaciones comerciales con Oryzon Genomics, S.A. que se concretan, en el momento de la publicación del presente documento, en la prestación de los servicios de Corporate Broking.

Solventis A.V. es una empresa de servicios de inversión que está bajo la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y consta inscrita en el Registro de Empresas de Servicios de Inversión con el número 244.

ÍNDICE

¿DE DÓNDE PARTIMOS?***Breves referencias de la nota de actualización Solventis - noviembre 2017***

1. Sobre las moléculas
2. Posición financiera
3. Valoración

INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Comentarios
2. Balance
3. Pérdidas y Ganancias

SEGUIMIENTO DE HITOS ALCANZADOS

1. Grado de cumplimiento de los objetivos establecidos durante 2017
2. Próximos objetivos establecidos

ACTUALIZACIÓN VALORACIÓN**DISCLAIMER**

¿DE DÓNDE PARTIMOS?

Breves referencias de la nota de actualización Solventis - noviembre 2017

1. Sobre las moléculas
2. Posición Financiera
3. Valoración

1. SOBRE LAS MOLÉCULAS

ORY-1001

Tras notificar Roche a ORYZON en julio que le devolvería su molécula, debido a una repriorización estratégica de su portfolio, pero no por unos malos resultados científicos de la misma, ORYZON manifestó que haría sus mejores esfuerzos para recuperar la totalidad de la molécula, así como los derechos de desarrollo y comercialización, lo antes posible y estimaba hacerlo al completo a mediados de Enero. ORYZON debía rediseñar el plan de desarrollo en SCLC para flexibilizarlo y adaptarlo a la visión de la compañía.

En Abril de 2017, se ratificaron los resultados satisfactorios, presentados en diciembre 2016 en la Conferencia ASH 2016 en San Diego, del ensayo clínico en Fase I/IIA en leucemia aguda del fármaco ORY-1001. Los mismos permitían realizar una demostración de prueba de concepto biológica y la caracterización de las primeras respuestas clínicas. Actualmente, el ensayo está en fase de cierre regulatorio y se espera cerrarlo en el corto plazo.

ORY-2001

Oryzon presentó en julio de 2017, en la Conferencia internacional de la Asociación de Alzheimer en Londres (AAIC-2017), datos finales satisfactorios de su ensayo clínico de Fase-I, es decir, evaluación de la seguridad, tolerabilidad, farmacocinética y farmacodinamia para la molécula ORY-2001. Además, se demostró que el fármaco llegaba al cerebro y se pudieron determinar las dosis adecuadas para los estudios de Fase-II, previstos para el segundo semestre del año 2017.

En octubre de 2017, en la Conferencia Internacional de Esclerosis múltiple ECTRIMS y ACTRIMS, en París, Oryzon presentó nuevos datos de eficacia preclínica de la molécula ORY-2001.

A finales de octubre de 2017, Oryzon obtuvo el permiso de la Agencia Española del Medicamento (AEMPS) para iniciar un ensayo clínico de Fase-IIA en esclerosis múltiple (molécula ORY-2001) conocido como estudio SATEEN (seguridad, tolerabilidad y eficacia de un enfoque epigenético). Para las mismas fechas, Oryzon comunicaba que el mismo tendría inicio en el corto plazo.

A principios de mayo de 2018, Oryzon anunció la aprobación por parte de la Agencia Francesa del Medicamento (ANSM) para llevar a cabo un ensayo clínico de Fase-IIA con ORY-2011 en pacientes de enfermedad de Alzheimer en estadio leve y moderado. Días después la compañía anunciaba la inclusión de los tres primeros pacientes en el estudio en dos hospitales de Barcelona.

ORY-3001

Recta final de fase pre-clínica para indicaciones no oncológicas. Los experimentos de toxicología regulatoria finalizaron de forma satisfactoria y se cumplen las necesidades para obtener los permisos de inicio de estudios clínicos.

MOLECULE	INDICATION
ORY-1001	Leukemia (*)
	Small Cell Lung Cancer
ORY-2001	Alzheimer's Disease Parkinson's Disease Other Dementias
	Multiple Sclerosis Other CNS Autoimmune
	Huntington's Disease Other Orphan Diseases
ORY-3001	Undisclosed Indication
	Cancer Other indications
	Cancer Other indications



¿DE DÓNDE PARTIMOS?

Breves referencias de la nota de actualización Solventis - noviembre 2017

1. Sobre las moléculas
- 2. Posición Financiera**
- 3. Valoración**

2. POSICIÓN FINANCIERA

Desde principios del año 2017, Oryzon disponía de un buen pulmón financiero para afrontar los próximos ensayos clínicos, situación que reforzó en abril, mediante una ampliación de capital de 18.2 millones de euros (5,7 millones de acciones a un precio de emisión de 3,20€/acc).

Desde Julio de 2017, cuando Roche comunicó a la Compañía que le devolvería la molécula ORY-1001, Oryzon se centró en ajustar su estrategia a los recursos financieros que disponía. A partir de ahí, debería destinar recursos a las moléculas más avanzadas, ORY-1001 y ORY-2001 y, posteriormente invertir en ORY-3001, por estar en fase más incipiente, así como en otras moléculas en fase preclínica.

Según el CEO de Oryzon, la nueva estrategia, se basaría en un análisis de la situación competitiva en los diferentes tumores donde puede desarrollarse el fármaco para ORY-1001, y en general, en la reorientación de costes, más que en una selección de ensayos clínicos.

La inversión de enero a septiembre de 2017 ascendía a 4,3M€, de los cuales se destinaron 3,5M€ para desarrollo y 0,8M€ para investigación, contabilizados como gastos del ejercicio.

3. VALORACIÓN

En noviembre de 2017, valoramos Oryzon en 262 millones de euros, equivalentes a 7,66€/acc (valor post ajuste por gastos de investigación, DFN y liquidez de mercado).

Esta valoración daba valor a la molécula ORY-1001 en las indicaciones de leucemia y cáncer de pulmón de célula pequeña, así como a la molécula ORY-2001 para el Alzheimer y la Esclerosis Múltiple.

INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Comentarios
2. Balance
3. Pérdidas y Ganancias

1. COMENTARIOS

Los **ingresos de explotación** del primer trimestre del ejercicio 2018 ascienden a **2M€** (1,8M€ trabajos realizados por la empresa para su activo y 0,2M€ por subvenciones recibidas). Esto es un **+40% respecto al mismo periodo en el ejercicio 2017** (1,2M€ de negocio y trabajos realizados más 0,2M€ de subvenciones).

En cuanto al EBITDA y el resultado de Explotación mejoran un 16% y un 34% respectivamente, igual que el resultado neto, con una mejora del 21% respecto al mismo trimestre del ejercicio anterior. El **resultado de explotación** se sitúa en **-0,6M€** y el resultado **neto** en **-1,02M€**.

Las **inversiones en I+D** ascienden a **1,9M€** de las que 1,8M€ corresponden a desarrollo y 0,1M€ a investigación, contabilizándose directamente como mayor gastos del ejercicio.

El efectivo y las inversiones financieras a corto plazo suman **30,9 M€** (+11%, +3,01M€ respecto al primer trimestre de 2017), y las deudas **21,76M€** por lo que la **posición financiera** neta de Oryzon es de **9,14M€**.

Teniendo sólo en cuenta las obligaciones de pago a corto plazo, es decir, los pagos a realizar durante 2018 (7,87M€), Oryzon dispone de una **posición financiera neta de 23M€** en el corto plazo. Si además, consideramos que el **FCF de 1T2017 a 1T2018** ha sido de **-9,6M€**, y suponemos las siguientes dos hipótesis: (i) calendario de pago de la deuda lineal y (ii) el nivel de gasto se mantiene; la Compañía tiene pulmón financiero para los próximos dos ejercicios, esto es, 2018 y 2019. Después debería recurrir a una ampliación de capital, refinanciación o ampliación de deuda, licenciar alguna molécula, etc.

De cambiar las hipótesis, el pulmón financiero podría ampliarse o reducirse ya que la Compañía tiene flexibilidad para mantener el flujo de gasto, estresarlo más o menos, por ejemplo, realizando más o menos inversiones, ensayos más costosos o menos, etc.

INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Comentarios
2. Balance
3. Pérdidas y Ganancias

2. BALANCE

BALANCE A 31 DE MARZO DE 2018

ACTIVO	31.03.2018	31.03.2017
ACTIVO NO CORRIENTE	26.668.139	22.305.740
Inmovilizado intangible	24.234.680	19.842.867
Desarrollo	24.207.823	19.811.414
Aplicaciones informáticas	26.858	31.453
Inmovilizado material	657.262	676.240
Instalaciones técnicas y otro in.material	657.262	676.240
Inversiones financieras a LP	66.742	66.869
Instrumentos de patrimonio	41.000	41.000
Otros activos financieros	25.742	25.869
Activos por impuesto diferido	1.709.455	1.719.764
ACTIVO CORRIENTE	32.352.699	25.681.592
Existencias	10.436	3.686
Comerciales	10.436	3.686
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.125.142	(3.083.652)
Clientes por ventas y prest.servicios	-	-
Otros Deudores	358.169	652.140
Otros créditos con las Administraciones	766.973	630.262
Accionistas (socios) por desembolsos		(4.366.053)
Inversiones financieras a CP	182.046	6.741.556
Otros activos financieros	182.046	6.741.556
Periodificaciones a CP	316.480	869.819
Efectivo y otros activos líquidos equiv.	30.718.596	21.150.183
Tesorería	30.718.596	21.150.183
TOTAL ACTIVO	59.020.838	47.987.332

INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Comentarios
2. Balance
3. Pérdidas y Ganancias

	31.03.2018	31.03.2017
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	33.283.560	21.497.354
PATRIMONIO NETO	33.283.560	21.497.354
Fondos propios	28.155.194	16.338.064
Capital	1.708.070	1.423.391
Capital escriturado	1.708.070	1.423.391
Prima de emisión	47.760.319	29.825.590
Reservas	(4.009.184)	(2.280.020)
Legal y estatutarias	47.182	47.182
Otras reservas	(4.056.366)	(2.327.202)
(Acciones y Partic.en patrimonio propias)	(1.539.745)	(1.799.541)
Resultados de ejercicios anteriores	(14.740.025)	(9.542.866)
(Resultados negativos de ejercicios)	(14.740.025)	(9.542.866)
Resultado del ejercicio	(1.024.241)	(1.288.490)
Subv., donaciones y legados recibidos	5.128.366	5.159.290
PASIVO NO CORRIENTE	15.731.550	18.027.254
Provisiones a largo plazo	142.553	-
Obligac.por prestaciones a LP al personal	142.553	-
Deudas a LP	13.879.542	16.307.490
Deudas con entidades de crédito	11.232.036	14.238.269
Otros pasivos financieros	2.647.505	2.069.221
Pasivos por impuesto diferido	1.709.455	1.719.764
PASIVO CORRIENTE	10.005.728	8.462.724
Deudas a CP	7.876.851	6.227.890
Deudas con entidades de crédito	6.859.936	5.118.736
Otros pasivos financieros	1.016.915	1.109.154
Acreed.Comerciales y otras cuentas a pagar	2.128.878	2.234.834
Proveedores	1.650.419	1.774.018
Otros acreedores	478.458	460.816
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	59.020.838	47.987.332

INFORMACIÓN FINANCIERA

1. Comentarios
2. Balance
3. Pérdidas y Ganancias

3. PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CUENTA DE RESULTADOS DEL PRIMER TRIMESTRE DE 2018

	31.03.2018	31.03.2017
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	-	16.764
Trabajos realizados por la empresa para su activo	1.778.620	1.189.636
Aprovisionamientos	(48.296)	(77.984)
Otros ingresos de explotación	456	-
Gastos de personal	(784.005)	(776.553)
Otros gastos de explotación	(1.747.808)	(1.305.496)
Amortización del inmovilizado	(34.463)	(207.706)
Imputación de subv.de inmov. no financiero y otras	216.139	222.237
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmov.	-	-
Otros resultados	366	254
	(618.993)	(938.848)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		
Ingresos financieros	1.522	5.304
Gastos financieros	(350.054)	(347.780)
Diferencias de cambio	(15.311)	(31.109)
	(363.843)	(373.586)
RESULTADO FINANCIERO		
	(982.836)	(1.312.434)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		
Impuestos sobre beneficios	(41.406)	23.944
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1.024.242)	(1.288.490)

SEGUIMIENTO DE HITOS ALCANZADOS

1. Grado de cumplimiento de los objetivos establecidos durante 2017

2. Próximos objetivos establecidos

1. GRADO DE CUMPLIMIENTO OBJETIVOS ESTABLECIDOS DURANTE 2017

Objetivo – Propósito			Estado de la cuestión
Abril 2017	Se ratificaron los resultados satisfactorios del ensayo clínico de Fase-I/IIA en leucemia aguda del fármaco ORY-1001 y la Compañía comunicaba que el ensayo estaba en fase de cierre regulatorio y se esperaba cerrarlo en el corto plazo	Marzo 2018	Finalizada una Fase-I/IIA en pacientes con leucemia aguda que muestra un buen perfil de seguridad y tolerabilidad. El ensayo también probó el mecanismo de acción biológico y una remisión completa del tipo CRi. Los resultados se presentarán próximamente en una publicación especializada.
Julio 2017	Oryzon manifestó que estaba haciendo sus mejores esfuerzos para recuperar la totalidad de la molécula, así como los derechos de desarrollo y comercialización, lo antes posible, y estima hacerlo al completo a mediados de enero 2018. Oryzon manifestó entonces que estaba diseñando un plan de desarrollo en SCLC para flexibilizarlo y adaptarlo a la visión de la compañía.	Febrero 2018 Marzo 2018	Oryzon comunica que ha recuperado los derechos de desarrollo y comercialización de ORY-1001 sin coste y con el compromiso por parte de Roche de terminar el ensayo en curso para SCLC La compañía comunicó que está preparando dos ensayos exploratorios de fase IIA de ORY-1001 en combinación con otros agentes en leucemia de tipo AML y en cáncer de pulmón de célula pequeña SCLC, que se espera comiencen en la segunda mitad de 2018
Julio 2017	Oryzon manifestó que, tras dejar un tiempo prudencial desde la recuperación total de la molécula, y conociendo entonces la nueva estrategia, no debería haber ningún problema para relicenciar, y además con mejores condiciones debido a encontrarse en un estadio más avanzando y con mayores aplicaciones conocidas.	Febrero 2018	Se comunicó que no hay registrados / contabilizados derechos de cobro derivados del acuerdo de licencia con Roche, ni se recibirán nuevos cobros. Actualmente no hay obligaciones de pago pasado y el activo está totalmente amortizado. Sin novedades acerca de las posibilidades de relicenciar.

SEGUIMIENTO DE HITOS ALCANZADOS

1. Grado de cumplimiento de los objetivos establecidos durante 2017

2. Próximos objetivos establecidos

Objetivo – Propósito			Estado de la cuestión
Julio 2017	Oryzon publicó datos finales satisfactorios de su ensayo clínico en Fase-I para la molécula ORY-2001 . Los datos obtenidos en conjunto mostraron un comportamiento seguro del fármaco a las dosis terapéuticas que se utilizarán en los ensayos clínicos de fase-II de larga duración que la Compañía planea realizar en Alzheimer y Esclerosis Múltiple, así como otras enfermedades neurodegenerativas. Oryzon preveía solicitar a las autoridades de ensayo clínico (CTA) durante el segundo semestre de 2017 y empezar a finales de 2017 varios de estos ensayos de Fase-II.	Oct 2017	Oryzon recibió la aprobación para iniciar un estudio de ensayo de Fase-IIA conocido con el nombre de SATEEN para la indicación de Esclerosis Múltiple.
Oct 2017	Tras anunciar la aprobación para iniciar estudios de Fase-IIA en esclerosis múltiple, Oryzon indicó que los mismos empezarían en el corto plazo.	Enero 2018	Oryzón publicó que el estudio estaba en marcha y que ya había empezado el reclutamiento del primer paciente. También se manifestó que, a futuro, se preveía obtener la autorización para un ensayo clínico de fase IIA en pacientes con enfermedad de Alzheimer.
Enero 2018	La compañía presentará nuevos datos sobre ORY-2001 en 2 pósters en el congreso ACTRIMS Forum 2018, que tendrá lugar en San Diego del 1 al 3 de febrero de 2018.	Febrero 2018	Se presentaron nuevos datos sobre ORY-2001 en Esclerosis Múltiple y se detalló el ensayo clínico de Fase-IIA de doble ciego en pacientes con esclerosis múltiple remitente recidivante (RRMS) o esclerosis múltiple progresiva secundaria (SPMS) durante un período de 36 semanas seguido de una extensión en abierto.

SEGUIMIENTO DE HITOS ALCANZADOS

1. Grado de cumplimiento de los objetivos establecidos durante 2017
2. Próximos objetivos establecidos

Objetivo – Propósito			Estado de la cuestión
Enero 2018	Oryzón publicó que el estudio SATEEN estaba en marcha y que ya había empezado el reclutamiento del primer paciente. También se manifestó que, a futuro, se preveía obtener la autorización para un ensayo clínico de Fase-IIA en pacientes con enfermedad de Alzheimer.	Abril 2018	La compañía comunicó que el ensayo en esclerosis múltiple se está realizando en nueve hospitales españoles diferentes, y que ha recibido la aprobación de la Agencia Española del Medicamento para iniciar un ensayo clínico de Fase-IIA en pacientes con enfermedad de Alzheimer.

2. PRÓXIMOS OBJETIVOS ESTABLECIDOS

Marzo 2018	En ORY-1001 . Finalizada una Fase-I/IIA en pacientes con leucemia aguda que muestra un buen perfil de seguridad y tolerabilidad. El ensayo también probó el mecanismo de acción biológico y una remisión completa del tipo CRi. Los resultados se presentarán en próximamente en una publicación especializada.
Marzo 2018	La compañía comunicó que está preparando dos ensayos exploratorios de Fase-IIA de ORY-1001 en combinación con otros agentes en leucemia de tipo AML-MDS y una nueva fase I/IIA para cáncer de pulmón de célula pequeña SCLC, ambos se espera que comiencen en la segunda mitad de 2018.
Abril 2018	<p>En ORY-2001. Tras comunicar que se han identificado posibles biomarcadores en LCR alterados en Alzheimer y que pueden ser modulados por ORY-2001, cuya evolución será medida en el ensayo Ethereal, según Oryzon, se abre un importante abanico de posibilidades no solo de una mejor comprensión de la biología de la enfermedad sino también en términos del desarrollo regulatorio del propio fármaco. Oryzon espera poder comenzar pronto más estudios exploratorios y manifiesta que sigue comprometida a explorar esta terapia epigenética en otros trastornos neurodegenerativos”.</p> <p>El calendario previsto para el estudio ETHERAL es reclutar al primer paciente en el 1 cuatrimestre del año 2018 y el último en el primero del 2019, con el objetivo de finalizar el estudio a finales de 2019.</p> <p>Oryzon estima recibir próximamente la aprobación de las Agencias regulatorias correspondientes para iniciar el ensayo Ethereal en Francia y Reino Unido. Así como lanzar un estudio gemelo en EEUU en los próximos meses.</p>
Abril 2018	No hay calendario público para el estudio SATEEN pero la compañía ha manifestado que lo ha iniciado y está en marcha en 9 hospitales diferentes.

ACTUALIZACIÓN VALORACIÓN

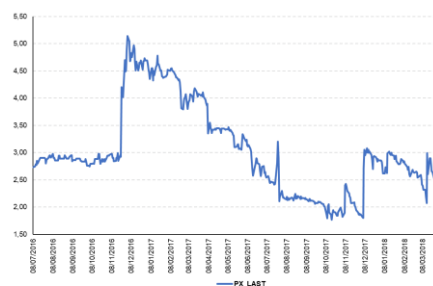
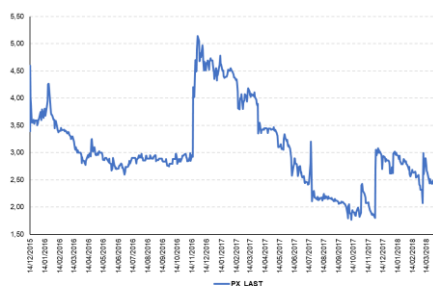
- 1. Cotización
- 2. Pipeline
- 3. Valoración

1. COTIZACIÓN

Evolución cotización ORY e índices de referencia



Cotización desde la salida (145/12/15 a 31/03/18) y desde Julio 2017



2. PIPELINE

MOLECULE	TARGET	INDICATION	DISCOVERY	H2L	LEAD OPTIMIZATION	PRECLINICAL	PHASE I	PHASE IIA	PHASE IIB	PHASE III
ORY-1001	LSD1	Leukemia (*)	█	█	█	█	█	█		
		Small Cell Lung Cancer	█	█	█	█				
ORY-2001	LSD1-MAOB	Alzheimer's Disease Parkinson's Disease Other Dementias	█	█	█	█	█			
		Multiple Sclerosis Other CNS Autoimmune	█	█	█	█				
		Huntington's Disease Other Orphan Diseases	█	█	█	█				
ORY-3001	LSD1	Anemia Falciforme	█	█	█	█				
	Other KDMS	Cancer Other indications	█	█	█					
	Other Epigenetic Targets	Cancer Other indications	█	█	█					

(*) Phase I / IIA in Acute Leukemia has been done in the same trial

ACTUALIZACIÓN VALORACIÓN

1. Cotización
2. Pipeline
3. Valoración

3. VALORACIÓN

Desde la última nota de actualización con fecha 15 de Noviembre de 2017, ha transcurrido un tiempo breve pero se ha producido un hecho relevante con impacto en la valoración, y es que la compañía ha recibido la autorización para iniciar los ensayos clínicos de FASE IIA en Alzheimer, por lo que puede darse por concluida la FASE I.

En cuanto al resto de hipótesis que afectan a la valoración se mantienen, esto aplica a: (i) horizonte temporal de estudio, (ii) pipeline considerado, (iii) fuente de las probabilidades de éxito por fase e indicación, (iv) descuento por liquidez, (v) mercado potencial, (vi) crecimiento anual, (vii) cuota de mercado y, (viii) royalties y upfront potencial.

Por consiguiente, las únicas variables que se corrigen / actualizan son dos: (i) probabilidad de éxito aplicada a la indicación del Alzheimer y, (ii) DFN aplicada a la valoración, correspondiente con la de cierre del primer trimestre del ejercicio 2018.

- **ORY-1001:** se ha recuperado la molécula y la compañía prepara nuevos ensayos clínicos que siguen los estudios realizados hasta la fecha, pero no se ha producido ningún salto de fase. En cuanto a la inversión que la compañía destinará a ellos, no se ha relevado públicamente, por lo que mantenemos nuestra hipótesis y por lo tanto el valor que se le otorgaba el noviembre pasado.
- **ORY-2001:** la aprobación por parte de la Agencia Española del Medicamento y la Agencia Francesa del Medicamento (ANSM) para empezar iniciar ensayos de FASE IIA, dan el salto de FASE a la indicación del Alzheimer, aumentado la probabilidad de éxito aplicada a sus proyecciones y consecuentemente, aumenta el valor compañía.
- **ORY-3001:** aunque a finales del 2017 la compañía hizo publico la principal indicación para la cual estaban estudiando la molécula ORY-3001, todavía está en fase pre-clínica y la compañía no se ha manifestado en cuanto a qué cantidad de recursos le destina, o si tras la recuperación de ORY-1001, los ensayos referentes a ORY-3001 están en espera, por todo ello, mantenemos posición conservadora y no otorgamos valor todavía.

Molécula	Indicación	Probabilidad de éxito	Cuota de Mercado Maxima	Valor Actual (M€)	Valor por acción (€/acc)
ORY-1001	AML - Leucemia	14,98%	17,00%	70,21	2,06
ORY-1001	SCLC - Cáncer pulmón	4,87%	17,00%	61,93	1,81
ORY-2001	AD - Alzheimer	14,55%	23,00%	137,63	4,03
ORY-2001	MS - esclerosis multiple	16,47%	14,00%	110,11	3,22
Valor total moléculas				379,87	11,12
Gastos I+D				-27,44	
DFN				9,14	
Valor objetivo				361,58	10,58
Ajuste liquidez (-22,30%)				-80,63	
Precio objetivo				280,94	8,22

Precio objetivo respecto última nota con fecha 15 de noviembre, aumenta un +7,4%, 0,56€/acción, hasta los 281M€ valor compañía.

CONTACTO:

Marta Traver
Corporate Finance

T. (+34) 93 200 95 78
mtraver@solventis.es