

## RESULTADOS 9M20

### Estudios clínicos continúan progresando a pesar del Covid-19

Oryzon ha continuado avanzando en el tercer trimestre en el desarrollo clínico de sus programas de oncología iadademstat y neurología vafidemstat. En cuanto a la evolución de iadademstat (ORY-1001), el 15 de octubre la revista médica internacional Journal of Clinical Oncology, publicó un artículo en el que describe el ensayo clínico de Fase I/IIa en leucemia, reportando que iadademstat tiene un buen perfil de seguridad junto con señales de actividad clínica y biológica como agente único en leucemia mieloide aguda (LMA). En cáncer de pulmón de célula pequeña, estudio CLEPSIDRA (Fase II), la compañía presentó datos pre-finales del ensayo en la conferencia ESMO 2020 celebrada de forma virtual. Estos datos mostraron que la combinación triple de iadademstat más carboplatino-etopósido produjo una tasa de respuesta objetiva del 40% con una duración media de respuesta de 4,5 meses. Se reportó adicionalmente dos pacientes con enfermedad estable de larga duración (> 4 meses), lo que arrojó una tasa combinada de beneficio clínico del 60%. Con respecto vafidemstat (ORY-2001), no ha habido novedades con respecto a los datos preliminares publicados en la Conferencia AAT-AD/PD a principios de abril del ensayo en Fase IIa en curso en pacientes con enfermedad de Alzheimer (EA) leve y moderada tratados durante 6 meses en Europa (ETHERAL-EU). La compañía ha continuado también con la ejecución del estudio ETHERAL en EE.UU. (ensayo ETHERAL-US). Por otro lado, con respecto al ensayo clínico de Fase IIa en esclerosis múltiple (SATEEN), Oryzon ha continuado con la ejecución de la fase de extensión del ensayo que evalúa vafidemstat en pacientes con la forma secundaria progresiva de la enfermedad hasta un máximo de 18 meses de tratamiento con vafidemstat. Por otro lado, el estudio ESCAPE, un ensayo clínico de Fase II con vafidemstat en enfermos graves de Covid-19 que recibió en el mes de abril la aprobación de la Agencia Española del Medicamento y Productos Sanitarios (AEMPS), ha seguido reclutando pacientes activamente durante el 3T20 en varios hospitales españoles. Además, ha recibido recientemente la autorización de la AEMPS para abrir tres centros clínicos adicionales para acelerar el reclutamiento: Hospital La Paz de Madrid, Hospital Universitario de Getafe y Hospital Universitari Mútua de Terrassa. Finalmente, durante este periodo la compañía ha iniciado una colaboración pionera en medicina de precisión en pacientes con el Síndrome Phelan-McDermid (PMS) como paso previo a un estudio clínico con vafidemstat en estos pacientes.

### Resultados sin sorpresas

La compañía publicó el 26 de octubre sus resultados 9M20. Los ingresos se situaron en Eur 7,25m, un 1,7% 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 3,28m, prácticamente la misma cifra que hace un año (Eur 3,16m Eur). La compañía obtuvo finalmente una pérdida neta de Eur 2,27m frente a una pérdida de Eur 2,74m Eur reportada hace un año. Por último, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 44,6m, un aumento del 77,8% con respecto al cierre de 2019, gracias fundamentalmente a la ampliación de capital por Eur 20m realizada en junio. En nuestra opinión, la nueva financiación consolida la posición financiera de la compañía y garantiza el desarrollo de la actividad de I+D al menos durante tres años más, algo especialmente relevante en el actual escenario de incertidumbre generado por la pandemia del Covid-19.

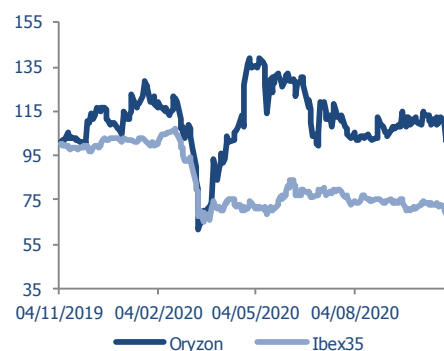
### Mantenemos nuestra valoración de Oryzon en Eur 9,0/acc

Tras la publicación de los resultados de los 9M20, mantenemos sin cambios nuestra valoración de la compañía en Eur 475,4m, o lo que es lo mismo Eur 9,0/acc. Mientras esperamos a tener mayor visibilidad sobre la evolución de la pandemia del Covid-19, no esperamos por el momento un impacto significativo en el pipeline de la compañía ni en el calendario de lanzamiento de sus compuestos por lo que nuestro descuento (VAN) sobre los flujos de caja esperados no sufre variaciones.

## Oryzon Genomics

### DATOS DE LA COMPAÑÍA

TICKER	ORY SM / ORY.MC
PRECIO	2,65
SECTOR	BIOTECNOLOGÍA
Nº DE ACCIONES (M)	53,1
CAPITALIZACIÓN (Eur M)	141
FREE FLOAT	78,8%



Fuente: Bloomberg.

### DATOS FINANCIEROS CLAVE (Eur)

	2017	2018	2019	2020E
VENTAS (M)	0,02	0,00	0,00	0,10
EBITDA (M)	-3,50	-2,77	-3,69	-3,24
EBIT (M)	-4,32	-2,92	-3,84	-3,39
BDI (M)	-5,20	-1,18	-3,68	-2,88
ROE (%)	-18,2%	-3,0%	-6,9%	-4,1%

### DATOS POR ACCIÓN (Eur)

	2017	2018	2019	2020E
DPA	0,00	0,00	0,00	0,00
BPA	-0,15	-0,03	-0,08	-0,05
VLPA	1,01	1,32	1,33	1,53

### RATIOS DE VALORACIÓN A Eur 2,65 acc

	2017	2018	2019	2020E
P/E (X)	-17,4	-88,0	-33,0	-48,8
EV/EBITDA (X)	-22,5	-31,5	-27,0	-34,1
PVL (X)	2,6	2,3	2,0	1,7

## 1. EVOLUCIÓN DEL I+D

### SARS-CoV-2 (Covid-19)

El primer trimestre de 2020 ha venido marcado por la irrupción a nivel global del coronavirus (Covid-19). En este sentido, la compañía ya anunció el pasado 17 de abril que no ha tenido que cancelar ni posponer el reclutamiento de los ensayos clínicos en marcha, pero sí ha tenido que adaptar la operativa de los ensayos clínicos en marcha siguiendo las instrucciones de las Agencias regulatorias (FDA, EMA, AEMPS). En este contexto, la mayor consecuencia para Oryzon ha sido el retraso en la activación de su nuevo ensayo de vafidemstat de Fase IIb en agitación-agresión en pacientes con trastorno límite de la personalidad (ensayo PORTICO) durante unos meses.

Por otro lado, Oryzon anunció el pasado 24 de abril el lanzamiento de un ensayo clínico de Fase II, llamado ESCAPE, en pacientes graves con Covid-19 para prevenir el Síndrome Agudo de Distrés Respiratorio (SDRA). El ensayo, que ha recibido la aprobación de la Agencia Española del Medicamento y Productos Sanitarios (AEMPS) por un procedimiento de urgencia, es abierto, aleatorizado, con dos brazos de tratamiento, para evaluar la eficacia y la tolerabilidad del tratamiento combinado de vafidemstat con el tratamiento estándar utilizado en los hospitales. El estudio, que incluirá a 20 pacientes por brazo, ha seguido reclutando pacientes activamente durante el 3T20 en varios hospitales españoles. Además, ha recibido recientemente la autorización de la AEMPS para abrir tres centros clínicos adicionales para acelerar el reclutamiento: Hospital La Paz de Madrid, Hospital Universitario de Getafe y Hospital Universitari Mútua de Terrassa.

**Evolución de los estudios en marcha:**

### IADDEMSTAT (ORY-1001)

- **Cáncer de pulmón de célula pequeña:** CLEPSIDRA es un ensayo de Fase II para evaluar la seguridad y la eficacia clínica de iadademstat en pacientes de segunda línea de cáncer de pulmón de células pequeñas en combinación con platino/etopósido, en el que se selecciona los pacientes a incluir por la presencia de biomarcadores en el tumor primario. La compañía presentó datos pre-finales del ensayo en la conferencia ESMO 2020 celebrada en septiembre de forma virtual: (i) La combinación triple de iadademstat más carboplatino-etopósido produjo una tasa de respuesta objetiva del 40% con una duración media de respuesta de 4,5 meses. Se reportó adicionalmente dos pacientes con enfermedad estable de larga duración (> 4 meses), lo que arrojó una tasa combinada de beneficio clínico del 60%; (ii) Un paciente mostró un beneficio terapéutico sostenido cuando se trató con iadademstat solo, lo que confirma la eficacia preclínica de iadademstat en monoterapia reportada previamente en modelos PDX de pacientes en recaída quimiorresistentes; y (iii) La toxicidad hematológica observada sugiere que la terapia combinada con carboplatino-etopósido no es adecuada para pacientes con CPCP de segunda línea, pero el perfil de seguridad y eficacia de iadademstat sugiere potencial para uso de iadademstat en monoterapia o en combinación con otros agentes no hematotóxicos.
- **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. La compañía presentó datos adicionales en la conferencia de la Asociación Europea de Hematología EHA-2020 celebrada en junio de forma virtual. Así, el estudio mostró: (i) Señales sólidas de eficacia clínica, con respuestas objetivas reportadas en 10 de 13 pacientes evaluables (77% de ORR): de éstas, 60% eran remisiones completas (6CR/CRi); (ii) Respuestas clínicas rápidas, con un tiempo medio de respuesta de 37 días. La remisión más larga hasta esa fecha era de 488 días, y continúa; (iii) Varios pacientes habían

mejorado o superado su dependencia de transfusiones de sangre. Por otro lado, el 15 de octubre la revista médica internacional Journal of Clinical Oncology, publicó un artículo en el que describe el ensayo clínico de Fase I/IIa previo al ensayo ALICE, reportando que iademstat tiene un buen perfil de seguridad junto con señales de actividad clínica y biológica como agente único en LMA.

#### VAFIDEMSTAT (ORY-2001)

- **Alzheimer:** El estudio, llamado ETHERAL (por sus iniciales inglesas de “Aproximación Epigenética a la Terapia en enfermedad de Alzheimer”, “Epigenetic THERapy in ALzheimer’s Disease”), está diseñado como un estudio aleatorizado, de doble ciego, controlado de tres brazos paralelos, uno con placebo y dos con dosis activas, de 24 semanas de tratamiento seguido de una extensión de 24 semanas más en la que los pacientes con placebo se re-asignan de forma aleatorizada a la terapia con vafidemstat, para evaluar la seguridad y tolerabilidad de vafidemstat en pacientes con EA en estadio leve y moderado. Incorpora además como objetivos secundarios las diferentes dimensiones que se manifiestan en los pacientes de esta enfermedad, no solo la evolución de la memoria sino también las alteraciones del comportamiento como la agresividad y la desconexión social. En el ensayo se miden también los niveles de diversos biomarcadores en líquido cefalorraquídeo (LCR). El estudio ha finalizado el reclutamiento en Europa, con 117 pacientes randomizados, y continúa en el ensayo paralelo en EE.UU. (ETHERAL-US). A principios de abril, en la Conferencia AAT-AD/PD, Oryzon presentó datos preliminares del ensayo en Europa (ETHERAL-EU) correspondientes a los primeros 6 meses de tratamiento. Estos datos mostraron que el tratamiento ha alcanzado el objetivo principal (datos de seguridad positivos después de 6 meses de tratamiento con vafidemstat). Además, ofreció la primera demostración en datos humanos de la actividad farmacológica en el cerebro. **La compañía espera presentar resultados preliminares de 12 meses en el 2T21.** Por otro lado, en la misma conferencia, Oryzon dio a conocer datos positivos de eficacia de vafidemstat en el tratamiento de la agresión y agitación en pacientes con enfermedad de Alzheimer (EA) grave y moderada del ensayo de Fase II REIMAGINE-AD. **La compañía planea diseñar una Fase IIb de este estudio próximamente.**
- **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), es un estudio piloto donde los pacientes son tratados con vafidemstat o placebo durante 9 meses en doble ciego seguido de una fase de extensión en abierto de 6 meses adicionales donde todos los pacientes reciben tratamiento con vafidemstat. En septiembre del año pasado la compañía anunció la ampliación de la duración del tratamiento en la fase de extensión en los pacientes con la forma secundaria progresiva de la enfermedad hasta un máximo de 18 meses, con el objeto de evaluar el efecto del fármaco como tratamiento de la enfermedad progresiva, lo que requiere mayor tiempo de observación clínica. En esta primera parte del año, Oryzon ha continuado con la ejecución de esta fase de extensión.
- **Enfermedades psiquiátricas:** En octubre de 2019, Oryzon presentó datos positivos de eficacia humana del ensayo clínico REIMAGINE en la Conferencia Internacional CINP 2019 en Atenas (Grecia), presentando nuevos datos de las cohortes de Trastorno por Déficit de Atención e Hiperactividad (TDAH), Trastorno Límite de la Personalidad (TLP) y Trastorno del Espectro Autista (TEA), así como datos agregados de las tres cohortes, y este mes de julio presentó los datos finales de REIMAGINE en el congreso europeo de psiquiatría, EPA2020, confirmando los datos previos. En cuanto al criterio de valoración primario, seguridad y tolerabilidad, vafidemstat fue seguro y bien tolerado sin efectos adversos significativos en las tres cohortes. En términos de eficacia,

después de 2 meses de tratamiento con vafidemstat, se observaron mejoras estadísticamente significativas en varias escalas que miden la agresión. A la vista de estos datos, la compañía está preparando un ensayo clínico de Fase IIb en TLP (estudio PORTICO), que esperaba iniciar durante 1H20 y que se ha visto retrasado unos meses como consecuencia de la pandemia. Adicionalmente está evaluando estudios de Fase IIb en TDAH y/o TEA.

- **Nuevos proyectos:** (i) Se ha iniciado una colaboración pionera en medicina de precisión con el Instituto de Genética Médica y Molecular (INGEMM) del Hospital Universitario La Paz de Madrid en pacientes con el Síndrome Phelan-McDermid (PMS, por sus siglas en inglés). Se cree que el PMS es una de las causas del trastorno del espectro autista. En esta colaboración, se realizará una evaluación basal cognitiva, conductual y funcional de los pacientes con PMS como paso previo a un estudio clínico con vafidemstat en estos pacientes. Los primeros pacientes han sido monitorizados para evaluar su deterioro funcional usando un conjunto de diversas escalas validadas en el campo. Estas actividades continuarán con más pacientes de PMS caracterizados genéticamente y se espera que concluyan en el 1T21; y (ii) Ha iniciado un nuevo proyecto para explorar la eficacia de vafidemstat en el tratamiento de la esquizofrenia, para el que recibirá financiación pública por valor de Eur 0,7m del Ministerio de Ciencia e Innovación. Este proyecto se llevará a cabo en colaboración con el Instituto de Investigación de Vall d'Hebrón (VHIR) de Barcelona y explorará la eficacia de vafidemstat en el tratamiento de pacientes con esquizofrenia u otros trastornos psiquiátricos relacionados.

### PIPELINE DE ORYZON A CIERRE DEL 9M20

INDICATION	STUDY*	RESEARCH	PRECLINICAL	PHASE I	PHASE IA	PHASE IIB	PHASE III
<b>VAFIDEMSTAT (ORY-2001) - CNS optimized LSD1 inhibitor <sup>(2)</sup></b>							
Aggression in BPD	REIMAGINE / PORTICO <sup>(3)</sup>	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
Aggression in ADHD	REIMAGINE / ENTRANCE <sup>(3)</sup>	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
Aggression in ASD	REIMAGINE / COLONNADE <sup>(3)</sup>	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
Aggression in AD	REIMAGINE-AD / GATEWAY <sup>(3)</sup>	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
Alzheimer's disease (Mild Moderate)	ETHERAL monotherapy	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
Multiple Sclerosis (RR & SP)	SATEEN monotherapy	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
<b>IADDEMSTAT (ORY-1001) - selective LSD1 inhibitor</b>							
AML (Elderly Unfit)	ALICE Combo w Azacitidine	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
SCLC (First Line Relapsed)	CLEPSIDRA Combo w Platinum/Etoposide	[Progress bar: Research, Preclinical, Phase I, Phase IA]					
<b>ORY-3001 - selective LSD1 inhibitor</b>							
Non Oncological	Preclinical finished	[Progress bar: Research, Preclinical]					
<b>OTHER PROGRAMS</b>							
HDAC-6/Other undisclosed		[Progress bar: Research, Preclinical]					

<sup>(2)</sup> A new Phase II in COVID-19 has been initiated recently. Trial name: ESCAPE      \* In blue, new Phase IIb studies under preparation or evaluation

Fuente: Oryzon.

## 2. RESULTADOS 9M20

La compañía publicó el pasado 26 de octubre los resultados correspondientes a los 9 primeros meses de 2020. Los puntos más destacados son los siguientes:

- Los ingresos se situaron en Eur 7,25m, representando una caída del 1,7% 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 8,3m durante este periodo, de las cuales Eur 7,4m correspondieron a desarrollo (entre los que se recogen los costes del nuevo estudio ESCAPE, un ensayo clínico de Fase II con vafidemstat en enfermos graves de Covid-19) y Eur 0,9m a investigación que se han llevado directamente a pérdidas, representando un incremento del 2% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.
- A nivel operativo, el resultado de explotación (EBIT) se situó en una cifra negativa de Eur 3,28m, prácticamente idéntica a la publicada hace un año (Eur 3,16m).
- En la parte baja de la cuenta de resultados, la compañía reportó una pérdida neta de Eur 2,27m, por debajo de la pérdida de Eur 2,74m registrada hace un año. 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 44,6m, un 77,8% más con respecto a la cifra registrada a cierre de 2019. La caja neta, por otro lado, aumentó hasta Eur 30m, Eur 19,7m más que a 31 de diciembre de 2019 (un aumento del 190,8%). Cabe señalar que con fecha 26 de junio la compañía realizó una ampliación de capital por Eur 20m mediante la emisión de 7,27m acciones ordinarias a un precio de emisión de Eur 2,75/acc (un descuento del 10,7% con respecto al cierre de Oryzon el 24 de junio). El aumento de capital se realizó a través de un procedimiento de colocación privada dirigida a inversores cualificados. Además, la compañía ha obtenido durante este periodo Eur 6,1m mediante préstamos a largo plazo a un tipo de interés del 2%. En nuestra opinión, la nueva financiación consolida la posición financiera de la compañía y garantiza el desarrollo de la actividad de I+D al menos durante tres años más, algo especialmente relevante en el actual escenario de incertidumbre generado por la pandemia del Covid-19.

#### CUENTA DE RESULTADOS 9M20

Eur m	9M20	9M19	Var. (%)
Ventas	-	-	n.d.
Trabajos para el propio inmovilizado	7,25	7,38	-1,7%
Subvenciones	0,00	-	n.d.
<b>Total Ingresos</b>	<b>7,25</b>	<b>7,38</b>	<b>-1,7%</b>
<b>EBIT</b>	<b>-3,28</b>	<b>-3,16</b>	<b>3,8%</b>
Resultado financiero	-0,37	-0,47	-22,6%
<b>BAI</b>	<b>-3,64</b>	<b>-3,63</b>	<b>0,4%</b>
Impuestos	1,38	0,89	n.d.
<b>BDI</b>	<b>-2,27</b>	<b>-2,74</b>	<b>-17,2%</b>

Fuente: Oryzon.

### 3. VALORACIÓN DE ORYZON

Tras la publicación de los resultados de los 9M20, mantenemos sin cambios nuestra valoración de la compañía en Eur 475,4m, o lo que es lo mismo Eur 9,0/acc. Mientras esperamos a tener mayor visibilidad sobre la evolución de la pandemia del Covid-19, no esperamos por el momento un impacto significativo en el *pipeline* de la compañía ni en el calendario de lanzamiento de sus compuestos por lo que nuestro descuento (VAN) sobre los flujos de caja esperados no sufre variaciones.

**VAN DE LOS PROYECTOS**

**VALOR DEL CAPITAL**

Producto	Indicación	Estado	Prob. de éxito (%)	VAN (Eur)	VE/acc. (Eur)	%
ORY-1001	Leucemia Mieloide Aguda	Fase IIa	25%	59,2	1,3	13%
ORY-1001	Cáncer Pulmón Célula Pequeña	Fase IIa	20%	29,1	0,6	7%
<b>ORY-1001</b>				<b>88,3</b>	<b>1,9</b>	<b>20%</b>
ORY-2001	Alzheimer	Fase IIa	20%	125,8	2,7	28%
ORY-2001	Esclerosis Múltiple	Fase IIa	20%	125,8	2,7	28%
ORY-2001	Trastorno Límite de la Personalidad	Fase IIa	20%	47,3	1,0	11%
ORY-2001	Déficit de Atención e Hiperactividad	Fase IIa	15%	58,3	1,3	13%
<b>ORY-2001</b>				<b>357,1</b>	<b>7,8</b>	<b>80%</b>
<b>Total</b>				<b>445,4</b>	<b>9,7</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Eur m	Valor Oryzon	Método
ORY-1001/ORY-2001	445,4	VAN compuestos
<b>Total Valor Empresa</b>	<b>445,4</b>	
(-) Deuda Neta 9M20	-30,0	
(-) Minoritarios 9M20	0,0	
<b>Total Valor Capital</b>	<b>475,4</b>	
Nº Acciones (m)	53,1	
<b>Valor Capital (Eur/acc.)</b>	<b>9,0</b>	

Fuente: Elaboración propia.

#### 4. 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 reciente 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. Aunque vemos esto como algo común en las empresas de biotecnología, no deja de suponer un riesgo de dilución relevante a medio plazo.
- **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 de la compañía.
- **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 de la compañía.
- **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.

## 5. ESTADOS FINANCIEROS

### PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Eur m	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cifra de Negocios	0,7	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Trabajos realizados por la empresa para su activo	4,3	4,3	6,8	10,3	10,9	11,1
Otros ingresos de explotación	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0
Aprovisionamientos	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Gastos de personal	-2,5	-2,9	-2,9	-3,0	-3,0	-3,1
Otros gastos	-6,3	-5,0	-6,7	-10,6	-10,8	-11,0
<b>EBITDA</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,3</b>
<i>EBITDA margin</i>	-	-	-	-	-	-
Amortización Inmovilizado	-0,9	-0,8	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>EBIT</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,3</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,4</b>
<i>EBIT margin</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado financiero	-0,9	-0,9	-0,8	-0,7	-0,5	-0,5
Otros resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>BAI</b>	<b>-5,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,0</b>
Impuestos	0,0	0,1	2,5	0,9	1,0	1,0
Intereses Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>BDI</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,0</b>

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

### BALANCE DE SITUACIÓN

Eur m	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E
Inmovilizado inmaterial	18,8	22,5	29,3	39,9	50,0	51,0
Inmovilizado material	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6
Inmovilizado financiero	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Otros activos fijos	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7
<b>Total Activo Fijo</b>	<b>21,3</b>	<b>24,9</b>	<b>31,8</b>	<b>42,4</b>	<b>52,4</b>	<b>53,4</b>
Exsitencias	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3	0,3
Deudores	1,0	0,9	1,0	2,1	3,2	3,3
Inversiones financieras temporales	5,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Caja	22,0	35,0	34,3	35,1	44,0	34,0
Otros activos circulantes	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Total Activo Circulante</b>	<b>28,5</b>	<b>36,1</b>	<b>35,7</b>	<b>37,7</b>	<b>47,8</b>	<b>37,8</b>
<b>Total Activos</b>	<b>49,7</b>	<b>61,0</b>	<b>67,4</b>	<b>80,1</b>	<b>100,2</b>	<b>91,3</b>
Patrimonio Neto	22,7	34,4	45,1	61,1	81,1	78,0
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda financiera	23,2	23,4	18,2	13,2	14,1	8,2
Proveedores	2,1	1,3	2,2	4,0	3,2	3,3
Provisiones	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Otras deudas a largo y a corto plazo	1,7	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7
<b>Total Pasivo + Fondos Propios</b>	<b>49,7</b>	<b>61,0</b>	<b>67,4</b>	<b>80,1</b>	<b>100,2</b>	<b>91,3</b>
Deuda Neta / Caja Neta	-4,1	-11,8	-16,2	-22,0	-30,0	-25,9
Deuda Neta/EBITDA (x)	1,1	3,4	5,9	6,0	9,3	7,9
Deuda Neta/Fondos Propios (%)	-18%	-34%	-36%	-36%	-37%	-33%

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.*