

RESULTADOS 1S25

Estudios clínicos continúan avanzando en su desarrollo

En **iadademstat**, la compañía ha continuado el reclutamiento de pacientes en FRIDA, ensayo de Fase Ib en combinación con gilteritinib en pacientes con leucemia mieloide aguda (LMA) recidivante/refractaria (R/R). Los dos ensayos de Fase I de búsqueda de dosis de iadademstat en combinación con venetoclax y azacitidina en pacientes con LMA de primera línea, uno patrocinado por el NCI bajo el acuerdo CRADA firmado entre Oryzon y el NCI, y el otro como ensayo de tipo “estudio iniciado por un investigador” (IIS, por sus siglas en inglés), liderado por el Knight Cancer Institute del Oregon Health & Science University (OHSU) de EE.UU., han continuado reclutando pacientes de forma activa. Por su parte, el estudio IIS de Fase I de búsqueda de dosis de iadademstat en combinación con azacitidina en síndrome mielodisplásico, patrocinado por el Medical College of Wisconsin ha continuado también reclutando pacientes. En cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP), el ensayo clínico de Fase I/II de iadademstat en combinación con un inhibidor del punto de control inmunitario (ICI) en pacientes con CPCP metastásico en primera línea comenzó a reclutar pacientes en abril de 2025. El ensayo tiene previsto reclutar a 45-50 pacientes. Más allá de la oncología, Oryzon ha anunciado planes para evaluar iadademstat en trastornos hematológicos no malignos, como la anemia de células falciformes y la trombocitopenia esencial. Con respecto a **vafidemstat**, el protocolo del ensayo clínico de Fase III PORTICO-2 con vafidemstat en Trastorno Límite de la Personalidad (TLP) fue presentado en junio a la Food & Drug Administration de EE.UU. (FDA) para su aprobación, la cual se espera para el 2S25. Asimismo, la compañía ha continuado con el reclutamiento de pacientes en el ensayo clínico de Fase IIb EVOLUTION con vafidemstat en pacientes con esquizofrenia. El estudio se está ampliando ahora para incluir también otros países de la UE (hasta ahora solo en España). Finalmente, Oryzon anunció planes para evaluar vafidemstat en el tratamiento de la agresividad en pacientes con trastorno del espectro autista (TEA) en un nuevo ensayo clínico de Fase II. Este ensayo, denominado HOPE-2, tiene previsto incluir, entre otras, subpoblaciones genéticamente definidas dentro del TEA, como personas con síndrome de Phelan-McDermid, y se llevará a cabo inicialmente en España en el marco de las actividades respaldadas por la iniciativa europea Med4Cure IPCEI recientemente concedida. **Programas en fases más tempranas:** ORY-4001, un inhibidor de la deacetilasa de histonas 6 (HDAC-6), candidato a desarrollo clínico para el tratamiento de ciertas enfermedades neurológicas, sigue avanzando en los estudios IND pre-regulatorios para preparar el compuesto para estudios clínicos.

Resultados 1S25 en línea con la especificidad del negocio

La compañía publicó el 30 de julio sus resultados 1S25. Los ingresos se situaron en Eur 4,25m, un 2,4% 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 2,93m, un 22% más que hace un año. La compañía obtuvo finalmente una pérdida neta de Eur 1,60m, por encima de la pérdida de Eur 1,04m reportada hace un año. De haberse incluido el impacto de la resolución definitiva del IPCEI (cuya resolución se produjo el 9 de julio), la pérdida neta se hubiera reducido a Eur 0,2m. A nivel de balance, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 31,1m, por encima de los Eur 5,62m Eur a cierre de 2024. Esta cantidad se ha visto incrementada en el mes de julio con una entrada de caja de Eur 13,2m por el cobro de la subvención IPCEI.

Aumentamos nuestra valoración a Eur 7,4/acc

Tras estos resultados, hemos aumentado ligeramente nuestra valoración de la compañía hasta Eur 579,8m Eur (frente a Eur 573,7 Eur anteriormente), o lo que es lo mismo Eur 7,4/acc (frente a Eur 7,3/acc anteriormente), tras recoger el impacto positivo en nuestra estimación de caja neta para el cierre de ejercicio de la subvención IPCEI (Med4Cure) procedente del CDTI cobrada en julio.

Oryzon Genomics	
DATOS DE LA COMPAÑÍA	
TICKER	ORY SM / ORY.MC
PRECIO	2,635
SECTOR	BIOTECNOLOGÍA
Nº DE ACCIONES (M)	78,5
CAPITALIZACIÓN (Eur M)	207
FREE FLOAT	85%

Fuente: Bloomberg. Datos a 31/07/25. 16:30h.

DATOS FINANCIEROS CLAVE (Eur)				
	2022	2023	2024	2025E
VENTAS (M)	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA (M)	-5,32	-4,40	-4,28	-3,20
EBIT (M)	-5,49	-4,55	-4,42	-3,36
BDI (M)	-4,23	-3,35	-3,67	-1,87
ROE (%)	-5,9%	-4,3%	-4,3%	-1,7%
DATOS POR ACCIÓN (Eur)				
	2022	2023	2024	2025E
DPA	0,00	0,00	0,00	0,00
BPA	-0,08	-0,05	-0,06	-0,02
VLPA	1,34	1,24	1,32	1,65
RATIOS DE VALORACIÓN A Eur 2,635/acc				
	2022	2023	2024	2025E
P/E (X)	-33,6	-51,7	-47,3	-110,7
EV/EBITDA (X)	-27,1	-40,8	-50,9	-55,7
P/VL (X)	2,0	2,2	2,5	1,4

EVOLUCIÓN DEL I+D

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

IADADEMSTAT (ORY-1001)

En leucemia mieloide aguda (LMA)

- Oryzon ha continuado 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+). Siguiendo la nueva doctrina OPTIMUS de la FDA, la compañía sigue explorando la dosis mínima con actividad clínica. Los objetivos primarios de FRIDA 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 2 (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 se lleva a cabo en EEUU e incluirá hasta 45 pacientes aproximadamente. 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 esta población de LMA tan necesitada. La compañía planea presentar la próxima actualización de datos de este ensayo en ASH-2025.
- Los dos ensayos de Fase I de búsqueda de dosis de iadademstat en combinación con venetoclax y azacitidina en pacientes con LMA de primera línea, uno patrocinado por el NCI bajo el acuerdo CRADA firmado entre Oryzon y el NCI, y el otro como ensayo de tipo “estudio iniciado por un investigador” (IIS, por sus siglas en inglés), liderado por el Knight Cancer Institute del Oregon Health & Science University (OHSU) de EE.UU., han continuado reclutando pacientes de forma activa.
- El estudio IIS de Fase I de búsqueda de dosis de iadademstat en combinación con azacitidina en síndrome mielodisplásico, estudio patrocinado por el Medical College of Wisconsin, ha continuado reclutando pacientes de forma activa durante este periodo

En cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP)

- El ensayo de Fase I/II de iadademstat más inhibidores de puntos de control inmunitario (ICI) en pacientes con cáncer de pulmón de célula pequeña (CPCP) en estadio extenso en primera línea, bajo el Acuerdo de Cooperación en Investigación y Desarrollo (CRADA) que Oryzon tiene con el National Cancer Institute (NCI), comenzó a reclutar pacientes en abril de 2025. El ensayo, titulado “Ensayo de Fase I de búsqueda de dosis y de Fase II aleatorizado de iadademstat combinado con terapia de mantenimiento con inhibidores de puntos de control inmunitario tras quimioinmunoterapia inicial en pacientes con cáncer de pulmón de células pequeñas en estadio extenso”, evaluará la seguridad, tolerabilidad, determinación de dosis y eficacia de iadademstat en combinación con un ICI, ya sea atezolizumab o durvalumab, en pacientes con CPCP en estadio extenso que hayan recibido inicialmente quimioterapia estándar e inmunoterapia. Este estudio es llevado a cabo y patrocinado por el NCI, con el Dr. Charles Rudin del Memorial Sloan Kettering Cancer Center (MSKCC) como investigador principal del ensayo. Más de 30 centros en EE.UU. participan en el ensayo, incluyendo instituciones de renombre como MSKCC, Johns Hopkins, City of Hope, University of Chicago, entre muchas otras. El ensayo planea reclutar entre 45 y 50 pacientes.

Otras indicaciones

- Más allá de la oncología, Oryzon ha anunciado planes para evaluar iadademstat en trastornos hematológicos no malignos, como la anemia de células falciformes y la trombocitemia esencial. Se ha presentado una solicitud de

ensayo clínico (CTA, por sus siglas en inglés), equivalente europeo a un IND, para un nuevo ensayo de Fase Ib con iadademstat en pacientes con anemia falciforme ante la Agencia Europea de Medicamentos (EMA). Este ensayo, denominado RESTORE, tiene como objetivo reclutar a 40 pacientes. Los objetivos primarios serán evaluar la seguridad y la tolerabilidad de iadademstat en pacientes adultos con anemia falciforme, así como determinar su dosis recomendada para la Fase 2 (RP2D). Entre los objetivos secundarios se incluye la evaluación de la actividad de iadademstat para inducir la producción de hemoglobina fetal, entre otros. Se espera obtenerla aprobación del CTA en septiembre. Un segundo ensayo, que evaluará iadademstat en pacientes con trombocitemia esencial, se encuentra actualmente en preparación, y la presentación del CTA ante la EMA está prevista para el 2S25.

VAFIDEMSTAT (ORY-2001)

Trastornos multifactoriales del Sistema Nervioso Central (SNC)

- El protocolo del ensayo clínico de Fase III PORTICO-2 con vafidemstat en Trastorno Límite de la Personalidad (TLP) fue presentado en junio a la Food & Drug Administration de EE.UU. (FDA) para su aprobación. Los criterios de valoración primario y secundarios clave del ensayo han sido definidos en colaboración con el Comité Asesor Clínico (CAC) de Oryzon, compuesto por expertos en investigación psiquiátrica y ensayos clínicos. PORTICO-2 empleará dos escalas clínicas para evaluar la agresividad: la escala STAXI-2 Trait Anger (una escala evaluada por el paciente) como criterio de valoración primario, y la escala Overt Aggression Scale-Modified (OAS-M) (evaluada por personal clínico) como criterio secundario clave. Otros criterios de valoración secundarios evaluarán la mejora general del TLP y la calidad de vida. El estudio incluirá aproximadamente 350 pacientes, distribuidos aleatoriamente en una proporción 1:1 para recibir vafidemstat o placebo, con una duración total del ensayo de 18 semanas. Sujeto a la revisión de los datos finales que se obtengan por parte de la FDA, PORTICO-2 podría ser uno de los dos ensayos registrales requeridos por la FDA para la posible aprobación de vafidemstat en esta indicación. Se espera la aprobación del estudio por parte de la FDA en el 2S25.
- Oryzon ha anunciado planes para evaluar vafidemstat en el tratamiento de la agresividad en pacientes con trastorno del espectro autista (TEA) en un nuevo ensayo clínico de Fase II. Este ensayo, denominado HOPE-2, tiene previsto incluir, entre otras, subpoblaciones genéticamente definidas dentro del TEA, como personas con síndrome de Phelan-McDermid, y se llevará a cabo inicialmente en España en el marco de las actividades respaldadas por la iniciativa europea Med4Cure IPCEI recientemente concedida.
- La compañía ha continuado el reclutamiento del ensayo clínico de Fase IIb con vafidemstat en pacientes con esquizofrenia. Este estudio, denominado EVOLUTION, evaluará la eficacia de vafidemstat sobre los síntomas negativos. Como objetivos secundarios el ensayo explorará la eficacia de vafidemstat para mejorar el deterioro cognitivo y síntomas positivos de la esquizofrenia. A partir de información obtenida en el ensayo PORTICO, se ha llevado a cabo una reevaluación del número de pacientes necesarios para alcanzar un impacto clínicamente significativo. Como resultado, el ensayo se está redimensionando para incluir un total de 84 pacientes. Inicialmente realizado únicamente en España, el estudio se está ampliando ahora para incluir también otros países de la UE.
- Oryzon ha continuado reforzando su cartera de patentes para vafidemstat durante este trimestre, con comunicaciones adicionales de “Decisión de concesión” por parte de las oficinas de patentes de Canadá e Israel para solicitudes de patente tituladas “Métodos para tratar alteraciones del comportamiento”. Las reivindicaciones aprobadas cubren el uso de vafidemstat para el tratamiento de la agresividad y el retraimiento social. Una vez concedidas, estas patentes permanecerán en vigor hasta al menos 2038, excluyendo cualquier posible extensión de patente. Ya se han concedido o

aprobado patentes correspondientes en Europa, Australia, Hong Kong, Corea, Malasia, Filipinas y Rusia, y hay solicitudes en trámite en otros países.

PROGRAMAS EN FASES MÁS TEMPRANAS

ORY-4001, un inhibidor muy selectivo de la deacetilasa de histonas 6 (HDAC-6), nominado como candidato a desarrollo clínico para el tratamiento de ciertas enfermedades neurológicas como la enfermedad de Charcot Marie-Tooth (CMT), la esclerosis lateral amiotrófica (ELA) y otras, sigue avanzando en los estudios IND pre-regulatorios que permitirán preparar el compuesto para estudios clínicos.

PIPELINE DE ORYZON

Program	Study	Preclinical Phase	Phase I		Phase II		Status	Expected Milestone(s)
			Phase Ia	Phase Ib	Phase IIa	Phase IIb		
CNS: Vafidemstat (ORY-2001) – CNS optimized LSD1 inhibitor								
Borderline personality disorder Agitation / Aggression & Overall Improvement	PORTICO (Ph II) PORTICO-2 (Ph III)						Completed. Study has results	Final Data PhII ECNP-2024 Ph III protocol submitted to FDA June 25
Schizophrenia Negative Symptoms	EVOLUTION						Recruiting	EU expansion
Aggression in ASD	HOPE-2				Phase II		In preparation	
Oncology/Hematology: Iadademstat (ORY-1001) – Selective LSD1 inhibitor								
AML 1L Unfit Patients Combination with azacitidine	ALICE						Completed Study has results	Final positive results published May 2024 (Lancet Haematology)
AML 1L Unfit Patients Combination with azacitidine and venetoclax	ALICE-2 (IIS-X002)			Phase Ib			Recruiting Sponsor: OHSU	2 nd cohort enrolled
AML 1L Unfit Patients Combination with azacitidine and venetoclax	ALICE-3 (CRADA-AML)			Phase Ib			Recruiting Sponsor: NCI, Led by UPMC	1 st patient dosed
AML R/R-Fit3mut+ Combination with gilteritinib	FRIDA			Phase Ib			Recruiting	Initial data presented at EHA-2024 Next data update ASH-2025
MDS Combination with azacitidine	IIS-X005			Phase I			Recruiting Sponsor: MCW	1 st patient dosed
ED-SCLC 1L Combination with ICI	STELLAR-0 (CRADA-SCLC)				Phase I/II		Recruiting Sponsor: NCI, Led by MSKCC	1 st patient dosed
Sickle Cell Disease	RESTORE			Phase Ib			CTA submitted	Trisi start 2H2025
Other Programs								
ORY-3001 (LSD1i) Sickle Cell Disease							IND enabling tox completed	
ORY-4001 (HDAC6i) CMT, ALS							IND enabling tox ongoing	

ALS: amyotrophic lateral sclerosis; AML: acute myeloid leukemia; ASD: autism spectrum disorder; CMT: Charcot-Marie-Tooth disease; CRADA: Cooperative Research and Development Agreement; ICI: immune checkpoint inhibitor; IIS: investigator-initiated study; MCW: Medical College of Wisconsin; MDS: myelodysplastic syndrome; MSKCC: Memorial Sloan Kettering Cancer Center; NCI: National Cancer Institute; OHSU: Oregon Health & Science University; SCLC: small-cell lung cancer; UPMC: University of Pittsburgh Medical Center

Note: Study names indicated for IIS or CRADA trials correspond to Oryzon's internal names for these trials



Fuente: Oryzon.

RESULTADOS 1S25

La compañía publicó el pasado 30 de julio los resultados 1S25. Los puntos más destacados son los siguientes:

- Los ingresos se situaron en Eur 4,25m, representando un aumento del 2,4% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, gracias fundamentalmente al incremento contabilizado en los trabajos realizados para el propio inmovilizado.
- Las inversiones en I+D ascendieron a Eur 4,9m, de las cuales Eur 4,4m correspondieron a desarrollo y Eur 0,5m a investigación.
- A nivel operativo, el resultado de explotación (EBIT) se situó en una cifra negativa de Eur 2,93m, un 22% superior a la publicada hace un año.
- En la parte baja de la cuenta de resultados, la compañía reportó una pérdida neta de Eur 1,60m, un 53,4% por encima de la registrada en el mismo periodo de 2024. Este resultado no recoge los impactos de la resolución definitiva del IPCEI, recibida el 9 de julio de 2025; de haberse incluido hubiese supuesto un impacto positivo de Eur 1,4m, situando el resultado del 1S25 en una pérdida de Eur 0,2m. El reconocimiento de dichos beneficios se recogerá en los resultados del 3T25. 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 31,1m, un 453,8% más con respecto al cierre de 2024, gracias a la ampliación de capital por Eur 30m realizada en abril y otras financiaciones recibidas. Esta cantidad se ha visto incrementada en el mes de julio con una entrada de caja de Eur 13,2m al haberse recibido el cobro de la subvención IPCEI (Med4Cure) procedente del CDTI. Por otro lado, la compañía reportó al cierre del semestre una caja neta de Eur 12,9m, frente la deuda neta de Eur 10,6m publicada a 31 de diciembre de 2024.
- Por otro lado, se ha procedido mediante un pago de Eur 4,7m a la resolución del acuerdo de financiación de fecha de 20 de noviembre de 2023 suscrito entre Nice & Green y la Sociedad. De esta forma, Oryzon ha recibido 1.340.083 acciones propias, incrementado su autocartera hasta 2.374.666 acciones.

CUENTA DE RESULTADOS 1S25

Eur m	1S25	1S24	Var. (%)
Ventas	-	-	-
Trabajos para el propio inmovilizado	4,22	4,11	2,7%
Otros ingresos	0,03	0,04	-32,3%
Total Ingresos	4,25	4,15	2,4%
EBIT	-2,93	-2,40	22,0%
Resultado financiero	0,06	-0,51	-111,1%
BAI	-2,88	-2,92	-1,4%
Impuestos	1,28	1,88	-31,7%
BDI	-1,60	-1,04	53,4%

Fuente: Oryzon.

VALORACIÓN DE ORYZON

Tras estos resultados, hemos aumentado ligeramente nuestra valoración de la compañía hasta Eur 579,8m Eur (frente a Eur 573,7 Eur anteriormente), o lo que es lo mismo Eur 7,4/acc (frente a Eur 7,3/acc anteriormente), tras recoger el impacto positivo en nuestra estimación de caja neta para el cierre de ejercicio de la subvención IPCEI (Med4Cure) procedente del CDTI cobrada en julio.

VAN DE LOS PROYECTOS

Producto	Indicación	Estado	Prob. de éxito (%)	VAN (Eur)	VE/acc. (Eur)	%
ORY-1001	Leucemia Mieloide Aguda	Fase IIb	30%	90,3	1,4	16%
ORY-1001	Cáncer Pulmón Célula Pequeña	Fase Iia	25%	120,3	1,8	22%
ORY-1001				210,6	3,2	38%
ORY-2001	Síndrome de Kabuki	Fase Ib/II	15%	9,9	0,2	2%
ORY-2001	Trastorno Límite de Personalidad	Fase IIb	30%	251,9	3,8	45%
ORY-2001	Esquizofrenia	Fase IIb	20%	86,4	1,3	15%
ORY-2001				348,2	5,3	62%
Total				558,8	8,5	100%

Fuente: Elaboración propia.

VALOR DEL CAPITAL

Eur m	Valor Oryzon	Método
ORY-1001 / ORY-2001	558,8	VAN compuestos
Total Valor Empresa	558,8	
(-) Deuda Neta 25E	-20,9	
(-) Minoritarios 25E	0,0	
Total Valor Capital	579,8	
Nº Acciones (m)	78,5	
Valor Capital (Eur/acc.)	7,4	

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:** Sus ingresos futuros (vía *royalties*) 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	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cifra de Negocios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Trabajos realizados por la empresa para su activo	10,6	15,7	14,2	7,4	7,8	8,2
Otros ingresos de explotación	0,2	0,3	0,2	0,2	1,4	1,4
Aprovisionamientos	-0,7	-0,5	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Gastos de personal	-3,8	-3,2	-3,4	-3,4	-3,5	-3,6
Otros gastos	-13,1	-17,7	-15,1	-8,1	-8,5	-9,0
EBITDA	-6,9	-5,3	-4,4	-4,3	-3,2	-3,3
<i>EBITDA margin</i>	-	-	-	-	-	-
Amortización Inmovilizado	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
EBIT	-7,0	-5,5	-4,6	-4,4	-3,4	-3,5
<i>EBIT margin</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado financiero	-0,2	-1,1	-1,6	-1,1	-0,5	-0,2
Otros resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BAI	-7,2	-6,6	-6,1	-5,6	-3,9	-3,7
Impuestos	2,5	2,3	2,8	1,9	2,0	2,0
Intereses Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BDI	-4,7	-4,2	-3,4	-3,7	-1,9	-1,7

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

BALANCE DE SITUACIÓN

Eur m	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Inmovilizado inmaterial	60,3	75,8	89,9	97,1	108,3	113,3
Inmovilizado material	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4
Inmovilizado financiero	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Otros activos fijos	1,8	2,1	2,2	2,4	2,4	2,4
Total Activo Fijo	62,8	78,5	92,6	100,0	111,2	116,2
Exsitencias	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deudores	3,6	3,7	1,9	3,0	3,2	3,3
Inversiones financieras temporales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Caja	28,7	21,3	12,3	5,6	38,8	28,8
Otros activos circulantes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total Activo Circulante	32,6	25,2	14,3	8,7	42,1	32,3
Total Activos	95,4	103,7	106,9	108,7	153,3	148,4
Patrimonio Neto	71,3	72,6	81,8	87,0	129,8	128,1
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda financiera	17,7	23,3	18,5	16,3	17,9	14,6
Proveedores	3,5	5,7	4,2	2,9	3,0	3,2
Provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras deudas a largo y a corto plazo	2,9	2,1	2,4	2,5	2,5	2,5
Total Pasivo + Fondos Propios	95,4	103,7	106,9	108,7	153,3	148,4
Deuda Neta	-11,1	1,9	6,3	10,6	-20,9	-14,2
Deuda Neta/EBITDA (x)	1,6	-0,4	-1,4	-2,5	6,5	4,3
Deuda Neta/Fondos Propios (%)	-16%	3%	8%	12%	-16%	-11%

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.