

RESULTADOS 2025

Estudios clínicos continúan avanzando en su desarrollo

En **iadademstat**, la compañía publicó resultados preliminares positivos de FRIDA, ensayo de Fase Ib en combinación con gilteritinib en pacientes con leucemia mieloide aguda (LMA) recidivante/refractaria (R/R). Los últimos datos muestran una tasa de RC compuesta (CCR) del 67% (10/15 pacientes) y una tasa de RC+RCh del 47% (7/15) en 15 pacientes evaluables para respuesta. El ensayo ha completado el reclutamiento y la compañía planea presentar datos actualizados en el congreso de la European Hematology Association (EHA) en junio de 2026. También publicó datos preliminares positivos del ensayo clínico de Fase Ib ALICE-2 en curso de iadademstat en combinación con venetoclax y azacitidina en pacientes con leucemia mieloide aguda (LMA) de nuevo diagnóstico. La combinación alcanzó una tasa de respuesta global (ORR) del 100 % (n=10), con un 90 % de los pacientes logrando una remisión completa (RC) estricta. Una nueva actualización se presentará en el EHA-2026. El reclutamiento también ha continuado de forma activa en los ensayos adicionales en curso con iadademstat, realizados en el marco de un Acuerdo de Investigación y Desarrollo Cooperativo (CRADA, por sus siglas en inglés) con el National Cancer Institute (NCI) de EE.UU. en LMA en primera línea, neoplasias mieloproliferativas y cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP), así como en un estudio promovido por investigador en síndrome mielodisplásico. Por otro lado, se ha iniciado el reclutamiento de pacientes en un nuevo ensayo de Fase Ib de iadademstat en combinación con un inhibidor de puntos de control inmunitario y radioterapia en CPCP en estadio extenso (CPCP-EE). Oryzon ha ampliado también la evaluación clínica de iadademstat a trastornos hematológicos no malignos, con un primer ensayo en anemia de células falciformes. Finalmente, la compañía tiene previsto iniciar un ensayo clínico para evaluar iadademstat en trombocitemia esencial (TE) tras la reciente aprobación del estudio por parte de la Agencia Europea de Medicamentos (EMA). Con respecto **vafidemstat**, tras recibir en octubre comentarios por escrito de la Food & Drug Administration de EE.UU. (FDA) al protocolo del ensayo clínico PORTICO-2 de Fase III con vafidemstat en Trastorno Límite de la Personalidad (TLP), Oryzon está preparando la presentación del protocolo revisado a la FDA, prevista antes de finales de año. Por otro lado, está completando los preparativos para un nuevo ensayo de Fase II, denominado HOPE-2, para evaluar vafidemstat en el tratamiento de la agresividad en pacientes con trastorno del espectro autista (TEA). 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). **Programas en fases más tempranas:** ORY-4001 sigue avanzando en los estudios IND pre-regulatorios para preparar el compuesto para estudios clínicos.

Resultados 2025 en línea con la especificidad del negocio

La compañía publicó el 27 de febrero sus resultados 2025. Los ingresos se situaron en Eur 11,65m, un 55,5% 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 5,71m, un 29,1% más que hace un año. La compañía obtuvo finalmente una pérdida neta de Eur 2,61m, por debajo de la pérdida de Eur 3,58m reportada hace un año. A nivel de balance, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 28,4m, por encima de los Eur 5,62m Eur a cierre de 2024.

Ajustamos nuestra valoración a Eur 7,2/acc

A la espera de tener más detalles sobre la ampliación de capital y su potencial efecto dilutivo, ajustamos ligeramente nuestra valoración hasta Eur 575,2m Eur (frente a Eur 579,7 Eur anteriormente), o lo que es lo mismo Eur 7,2/acc (frente a Eur 7,3/acc anteriormente), tras recoger el ajuste en la caja neta del 4T25.

Oryzon Genomics	
DATOS DE LA COMPAÑÍA	
TICKER	ORY SM / ORY.MC
PRECIO	2,895
SECTOR	BIOTECNOLOGÍA
Nº DE ACCIONES (M)	79,9
CAPITALIZACIÓN (Eur M)	231
FREE FLOAT	85%

Fuente: Bloomberg. Datos a 05/03/26. 12:00h.

DATOS FINANCIEROS CLAVE (Eur)				
	2023	2024	2025	2026E
VENTAS (M)	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA (M)	-4,40	-4,28	-5,58	-5,73
EBIT (M)	-4,55	-4,42	-5,71	-5,87
BDI (M)	-3,35	-3,67	-2,61	-2,78
ROE (%)	-4,3%	-4,3%	-2,5%	-2,4%
DATOS POR ACCIÓN (Eur)				
	2023	2024	2025	2026E
DPA	0,00	0,00	0,00	0,00
BPA	-0,05	-0,06	-0,03	-0,03
VLPA	1,24	1,32	1,48	1,44
RATIOS DE VALORACIÓN A Eur 2,895/acc				
	2023	2024	2025	2026E
P/E (X)	-56,8	-52,0	-88,8	-83,1
EV/EBITDA (X)	-44,7	-56,6	-39,6	-39,9
P/VL (X)	2,4	2,8	1,9	2,0

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) y otros cánceres hematológicos

- Oryzon presentó resultados preliminares positivos en la Reunión Anual de la American Society of Hematology (ASH), celebrada en diciembre de 2025, de 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+). La comunicación presentada incluía datos de 37 pacientes, con 4 cohortes de niveles de dosis evaluadas en la fase de escalado. Todas las dosis evaluadas en la fase de escalado fueron seguras según los criterios de toxicidad limitante de dosis (DLT). En el momento del corte de datos, el estudio se encontraba en la fase de expansión a una dosis farmacológicamente activa seleccionada, con un total de 17 pacientes reclutados en ese nivel de dosis. La actividad preliminar en la dosis en expansión mostró una tasa de RC compuesta (CCR) del 67% (10/15 pacientes) y una tasa de RC+RCh del 47% (7/15) en 15 pacientes evaluables para respuesta, lo que compara favorablemente con los resultados del ensayo ADMIRAL (RC+RCh 34%), especialmente teniendo en cuenta la práctica clínica actual, en la que muchos pacientes (47%) tratados a esta dosis habían fracasado previamente a venetoclax, una población con una respuesta marcadamente reducida a la monoterapia con gilteritinib. El ensayo ha completado el reclutamiento. La compañía planea presentar datos actualizados en el congreso European Hematology Association (EHA) en junio de 2026.
- Se presentaron datos preliminares muy alentadores del ensayo clínico de Fase Ib ALICE-2 en curso de iadademstat en combinación con venetoclax y azacitidina en pacientes con LMA de nuevo diagnóstico en la ASH-2025. La combinación triple de iadademstat con venetoclax y azacitidina alcanzó una tasa de respuesta global (ORR) del 100 % (n=10), con un 90 % de los pacientes logrando una remisión completa (RC) estricta. El 70 % de los pacientes pasó a trasplante alogénico de células madre hematopoyéticas (TCMH). La mediana de supervivencia global (SG) no se alcanzó y la tasa de SG a 6 meses fue del 66 %. El tratamiento con iadademstat en combinación con venetoclax y azacitidina fue seguro y bien tolerado, con un perfil de acontecimientos adversos similar al de otras terapias combinadas en el contexto de LMA de nuevo diagnóstico. El ensayo continúa reclutando pacientes en el nivel de dosis 2 (DL2). Este estudio iniciado por investigador (IIS por sus siglas en inglés) está liderado por el Knight Cancer Institute de la Oregon Health & Science University (OHSU), y prevé reclutar hasta 24 pacientes para alcanzar 21 pacientes evaluables. La compañía planea una nueva actualización de datos en EHA-2026.
- El reclutamiento también ha continuado de forma activa en los ensayos adicionales en curso con iadademstat, realizados en el marco de un Acuerdo de Investigación y Desarrollo Cooperativo (CRADA, por sus siglas en inglés) con el National Cancer Institute (NCI) de EE.UU. en LMA en primera línea y neoplasias mieloproliferativas y cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP), así como en un estudio promovido por investigador en síndrome mielodisplásico.

En cáncer de pulmón de células pequeñas (CPCP)

- Se ha iniciado el reclutamiento de pacientes en un nuevo ensayo de Fase Ib de iadademstat en combinación con un inhibidor de puntos de control inmunitario y radioterapia en cáncer de pulmón de células pequeñas en estadio extenso (CPCP-EE). El estudio, patrocinado y llevado a cabo por la Universidad de Yale, es un estudio de Fase Ib, abierto y no aleatorizado, que evaluará la seguridad, tolerabilidad y eficacia de iadademstat en combinación con atezolizumab y radioterapia corporal estereotáctica (SBRT), seguido de un

tratamiento de mantenimiento con atezolizumab e iadademstat en pacientes con CPCP-EE residual, progresivo o recurrente que hayan recibido previamente quimioterapia basada en platino, con o sin tratamiento con inhibidores de puntos de control inmunitario.

Hematología

- Más allá de la oncología, Oryzon ha ampliado la evaluación clínica de iadademstat a trastornos hematológicos no malignos, con un primer ensayo en anemia de células falciformes. Este ensayo multicéntrico, abierto, de Fase Ib, denominado RESTORE (REgulation of Sickling ThroUgh Reprogramming Epigenetics), evaluará la seguridad y la tolerabilidad de iadademstat en pacientes adultos con anemia de células falciformes, y determinará su dosis recomendada para Fase II (RP2D), además de evaluar el efecto de iadademstat en la inducción de la expresión de hemoglobina fetal (HbF). El aumento de HbF ya ha sido reconocido por la FDA como un criterio de valoración clínicamente relevante para el tratamiento de la anemia de células falciformes. El ensayo está reclutando pacientes de forma activa, con las dos primeras cohortes ya incluidas. El estudio se lleva a cabo en varios centros en España y prevé incluir aproximadamente 40 pacientes adultos.
- Oryzon tiene previsto iniciar un ensayo clínico para evaluar iadademstat en trombocitemia esencial (TE) tras la reciente aprobación del estudio por parte de la Agencia Europea de Medicamentos (EMA). El estudio, denominado IDEAL (IaDademstat treatment for EssentiAL thrombocythemia), es un ensayo de Fase II multicéntrico, abierto y de un solo brazo, que se llevará a cabo en España en pacientes adultos con TE resistentes o intolerantes a la hidroxiurea. Los objetivos primarios del estudio son evaluar la seguridad y tolerabilidad de iadademstat, así como determinar su eficacia en la reducción del porcentaje de pacientes adultos con TE que presentan recuentos plaquetarios anómalos. Entre los objetivos secundarios se incluyen la evaluación de la tasa de respuesta hematológica clínica duradera (DCHR), la confirmación del perfil farmacocinético y farmacodinámico de iadademstat en pacientes con TE, y la evaluación de la duración de las remisiones hematológicas (DHR).

Otros

- Oryzon ha reforzado su cartera de patentes para iadademstat, con una comunicación de “Decisión de concesión” por parte de la Oficina de Patentes de Japón para su solicitud titulada “Combinaciones de iadademstat para terapia contra el cáncer”, relativa a su uso en combinación con inhibidores de PD1 o PD-L1. Una vez concedida formalmente, esta patente permanecerá en vigor al menos hasta 2040, sin incluir posibles extensiones del plazo de protección. Patentes correspondientes ya han sido concedidas o aprobadas en Europa, Australia y Rusia, y hay solicitudes en trámite en otros países.

VAFIDEMSTAT (ORY-2001)

Trastornos multifactoriales del Sistema Nervioso Central (SNC)

- Con respecto al ensayo clínico de Fase III PORTICO-2 con vafidemstat en agresividad en Trastorno Límite de la Personalidad (TLP), tras la presentación en junio ante la Food & Drug Administration de EE.UU. (FDA) del protocolo del ensayo para su aprobación, la compañía recibió en octubre comentarios por escrito de la FDA. Las indicaciones de la FDA abarcan distintos aspectos, como la selección de los criterios de valoración del estudio y ciertas consideraciones no clínicas. En preparación para la presentación del protocolo revisado a la FDA y en línea con las recomendaciones de la Agencia, la Compañía está llevando a cabo diversas actividades, entre ellas una investigación cualitativa para generar evidencias adicionales sobre la validez conceptual y adecuación de ciertas escalas clínicas propuestas como criterios de valoración.

- Está completando los preparativos para un nuevo ensayo de Fase II para evaluar vafidemstat en el tratamiento de la agresividad en pacientes con trastorno del espectro autista (TEA). Este ensayo, denominado HOPE-2, prevé incluir subpoblaciones de TEA definidas genéticamente, como individuos con el síndrome de Phelan-McDermid (PMS). Se llevará a cabo inicialmente en España dentro de las actividades respaldadas por la iniciativa europea IPCEI Med4Cure.
- 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. Inicialmente realizado únicamente en España, el estudio se está ampliando ahora para incluir también otros países de la UE.
- Ha seguido reforzando su cartera de patentes para vafidemstat, con una nueva comunicación de "Decisión de concesión" por parte de la Oficina de Patentes de Japón. Las reivindicaciones aprobadas cubren el uso de vafidemstat para el tratamiento de la agresividad y el retraimiento social. Una vez concedida formalmente, esta patente permanecerá en vigor al menos hasta 2038, sin incluir posibles extensiones del plazo de protección, que podrían proporcionar años adicionales de protección. Se han concedido o aprobado ya patentes adicionales de esta familia en Europa, Australia, Canadá, Hong Kong, Israel, 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.

REFORZANDO EQUIPOS

Ha seguido reforzando sus capacidades clínicas, estratégicas y regulatorias con la incorporación del Dr. Rolando Gutierrez-Esteinou, psiquiatra formado en Harvard y ejecutivo con amplia experiencia en desarrollo clínico, como Director Médico para los programas de SNC.

PIPELINE DE ORYZON

Asset	Indication	Sponsor	Preclinical	Phase I	Phase II	Phase III	Status/upcoming catalysts*
IADADEMSTAT (Oncology/Hematology)	1L unfit AML combination w/ azacitidine + venetoclax	OHSU	IIS-ALICE-2				PhIb, recruiting. EHA-ASH 2026
	1L unfit AML combination w/ azacitidine + venetoclax	NCI	CRADA-AML				PhIb, recruiting.
	Refractory/Relapsed AML FLT3 mut+ pts: combination w/ gilteritinib	Oryzon	FRIDA				PhIb, fully accrued. EHA-ASH 2026
	Myelodysplastic Syndrome (MDS) combination w/ azacitidine	MCW	IIS-X005				PhIb, recruiting. ASH 2026
	Myeloproliferative neoplasm (MPN) combination w/ ASTX727	NCI	CRADA-MPN				PhII, recruiting. ASH 2026
	Extensive-Disease Small Cell Lung Cancer 1L patients: combination w/ ICI	NCI	CRADA-SCLC				PhII/III, recruiting. ESMO 2026
	Extensive-Disease Small Cell Lung Cancer 1L/2L patients: combination w/ ICI + SBRT	Yale	IIS-TIARA				PhIb, recruiting.
	Sickle Cell Disease (SCD)	Oryzon	RESTORE				PhIb, recruiting. ASH 2026
	Essential Thrombocythemia (ET)	Oryzon	IDEAL				PhII, approved (EMA), not yet recruiting. ASH-2026
	Borderline Personality Disorder (BPD) Agitation/Aggression	Oryzon	PORTICO-2			Submitted	Phase III in preparation
ORY- VAFIDEMSTAT (CNS)	Schizophrenia Negative Symptoms	Oryzon	EVOLUTION				PhIb, recruiting. EU expansion in 2026; readout in 2H2027
	Autism Spectrum Disorder (ASD) Aggression / Repetitive Behavior	Oryzon	HOPE-2				PhII in preparation; to initiate in 1H2026
	CMT, ALS						IND-enabling Tox studies ongoing

*Tentative meetings listed

Fuente: Oryzon.

RESULTADOS 2025

La compañía publicó el pasado 27 de febrero los resultados correspondientes al ejercicio 2025. Los puntos más destacados son los siguientes:

- Los ingresos se situaron en Eur 11,65m, representando un aumento del 55,5% con respecto al ejercicio anterior, gracias fundamentalmente al incremento contabilizado en los trabajos realizados para el propio inmovilizado.
- Las inversiones en I+D ascendieron a Eur 12,6m, de las cuales Eur 11,6m correspondieron a desarrollo y Eur 1,0m a investigación. Estas inversiones suponen un aumento del 50% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior.
- A nivel operativo, el resultado de explotación (EBIT) se situó en una cifra negativa de Eur 5,71m, un 29,1% superior a la publicada hace un año.
- En la parte baja de la cuenta de resultados, la compañía reportó una pérdida neta de Eur 2,61m, un 27,2% por debajo de la registrada en 2024. 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.
- A nivel de balance, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 28,4m, un 404,9% más con respecto al cierre de 2024, gracias a la ampliación de capital por Eur 30m realizada en abril y otras financiaciones recibidas. Por otro lado, la compañía reportó una caja neta de Eur 16,4m (excluida la deuda Ipcei de Eur 5,8m a cierre de ejercicio), frente la deuda neta de Eur 10,6m publicada a 31 de diciembre de 2024.
- Por otro lado, la compañía anunció el 10 de noviembre sus planes para llevar a cabo una ampliación de capital que podría alcanzar los Eur 125m. La propuesta, un aumento de capital mediante aportaciones dinerarias y con exclusión del derecho de suscripción preferente para sus actuales accionistas, fue aprobada el pasado 12 de diciembre en una junta general extraordinaria de accionistas. Se delegará en el Consejo de Administración la potestad de fijar la fecha, el precio de emisión y las condiciones definitivas de esta ampliación.

CUENTA DE RESULTADOS 2025

Eur m	2025	2024	Var. (%)
Ventas	-	-	-
Trabajos para el propio inmovilizado	10,93	7,36	48,6%
Otros ingresos	0,72	0,13	434,3%
Total Ingresos	11,65	7,49	55,5%
EBIT	-5,71	-4,42	29,1%
Resultado financiero	0,11	-1,06	-110,5%
BAI	-5,60	-5,48	2,1%
Impuestos	2,99	1,91	57,0%
BDI	-2,61	-3,58	-27,2%

Fuente: Oryzon.

VALORACIÓN DE ORYZON

A la espera de tener más detalles sobre la ampliación de capital y su potencial efecto dilutivo, ajustamos ligeramente nuestra valoración de la compañía hasta Eur 575,2m Eur (frente a Eur 579,7 Eur anteriormente), o lo que es lo mismo Eur 7, /acc (frente a Eur 7,3/acc anteriormente), tras recoger el ajuste en la caja neta del 4T25.

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 2025	-16,4	
(-) Minoritarios 2025	0,0	
Total Valor Capital	575,2	
Nº Acciones (m)	79,9	
Valor Capital (Eur/acc.)	7,2	

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	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cifra de Negocios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Trabajos realizados por la empresa para su activo	15,7	14,2	7,4	10,9	11,3	11,7
Otros ingresos de explotación	0,3	0,2	0,2	0,7	0,7	0,7
Aprovisionamientos	-0,5	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Gastos de personal	-3,2	-3,4	-3,4	-4,5	-4,6	-4,7
Otros gastos	-17,7	-15,1	-8,1	-12,4	-12,9	-13,3
EBITDA	-5,3	-4,4	-4,3	-5,6	-5,7	-5,9
<i>EBITDA margin</i>	-	-	-	-	-	-
Amortización Inmovilizado	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBIT	-5,5	-4,6	-4,4	-5,7	-5,9	-6,0
<i>EBIT margin</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado financiero	-1,1	-1,6	-1,1	0,1	0,1	-0,1
Otros resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
BAI	-6,6	-6,1	-5,6	-5,6	-5,8	-5,1
Impuestos	2,3	2,8	1,9	3,0	3,0	3,0
Intereses Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BDI	-4,2	-3,4	-3,7	-2,6	-2,8	-2,1

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

BALANCE DE SITUACIÓN

Eur m	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Inmovilizado inmaterial	75,8	89,9	97,1	109,2	114,2	119,2
Inmovilizado material	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Inmovilizado financiero	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Otros activos fijos	2,1	2,2	2,4	4,1	4,1	4,1
Total Activo Fijo	78,5	92,6	100,0	113,9	118,9	123,9
Exsitencias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deudores	3,7	1,9	3,0	2,2	2,3	2,4
Inversiones financieras temporales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Caja	21,3	12,3	5,6	28,4	18,4	8,4
Otros activos circulantes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total Activo Circulante	25,2	14,3	8,7	30,7	20,7	10,8
Total Activos	103,7	106,9	108,7	144,5	139,6	134,7
Patrimonio Neto	72,6	81,8	87,0	117,8	115,1	113,0
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda financiera	23,3	18,5	16,3	17,8	15,5	12,6
Proveedores	5,7	4,2	2,9	3,7	3,8	3,9
Provisiones	0,0	0,0	0,0	1,1	1,1	1,1
Otras deudas a largo y a corto plazo	2,1	2,4	2,5	4,2	4,2	4,2
Total Pasivo + Fondos Propios	103,7	106,9	108,7	144,5	139,6	134,7
Deuda Neta	1,9	6,3	10,6	-10,6	-2,9	4,2
Deuda Neta/EBITDA (x)	-0,4	-1,4	-2,5	1,9	0,5	-0,7
Deuda Neta/Fondos Propios (%)	3%	8%	12%	-9%	-3%	4%

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.