

RESULTADOS 1T22

Estudios clínicos continúan avanzando en su desarrollo

Oryzon ha continuado avanzando en el 1T22 en el desarrollo clínico de sus programas de oncología y neurología. En cuanto a la evolución de **iadademstat (ORY-1001)**, la compañía recibió la notificación de la FDA de EE.UU. de que su IND para iadademstat está aprobado para llevar a cabo FRIDA, un ensayo clínico de Fase Ib en combinación con gilteritinib en pacientes con leucemia mieloide aguda (LMA) recidivante/refractaria (R/R) que albergan una mutación de la tirosina quinasa tipo FMS (FLT3mut+). El ensayo de Fase II ALICE de iadademstat en combinación con azacitidina en LMA, con el reclutamiento completado, sigue su curso y la compañía tiene previsto presentar una nueva actualización en el congreso EHA-2022 y los datos finales en ASH-2022. Además, la compañía está preparando nuevos ensayos de iadademstat en combinación en LMA y tumores sólidos. En cáncer de pulmón de célula pequeña (CPCP), la compañía está preparando el ensayo de Fase Ib/II aleatorizado y multicéntrico STELLAR en combinación con un inhibidor de punto de control inmunitario (ICI) en pacientes con CPCP metastásico en primera línea. Además, la compañía está preparando un ensayo de Fase Ib/II de iadademstat en combinación con agentes sinérgicos en CPCP R/R a platino y en tumores neuroendocrinos (NET) de alto grado extrapulmonares. Con respecto **vafidemstat (ORY-2001)**, la compañía está reclutando activamente pacientes en Europa y EE.UU. en el ensayo clínico de Fase IIb PORTICO con vafidemstat en pacientes con Trastorno Límite de la Personalidad (TLP). Además, ha recibido la aprobación para el brazo serbio de este ensayo, completando de esta forma la fase de despliegue de PORTICO. Asimismo, la compañía ha continuado con el reclutamiento de pacientes en el ensayo clínico de Fase IIb EVOLUTION con vafidemstat en pacientes con esquizofrenia. Finalmente, en medicina de precisión, la compañía está finalizando la preparación de un nuevo ensayo en pacientes con síndrome de Kabuki (SK). Este ensayo de Fase I/II, denominado HOPE, será un ensayo multicéntrico, multibrazo, aleatorizado, doble ciego y controlado con placebo para explorar la seguridad y la eficacia de vafidemstat en la mejora de varias deficiencias descritas en pacientes con SK. A su vez, continúan avanzando las colaboraciones en el campo de la medicina de precisión en autismo con investigadores del Centro Seaver de Investigación y Tratamiento del Autismo en la Facultad de Medicina Icahn en el Hospital Mount Sinai de Nueva York y con el Instituto de Genética Médica y Molecular (INGEMM) del Hospital Universitario La Paz de Madrid. También continúa la colaboración en medicina de precisión en esquizofrenia con investigadores de la Universidad de Columbia en Nueva York. Los resultados de los estudios piloto en marcha de caracterización de pacientes con mutaciones específicas, que servirán para informar posteriores estudios clínicos de psiquiatría de precisión con vafidemstat, se esperan que concluyan en 2022.

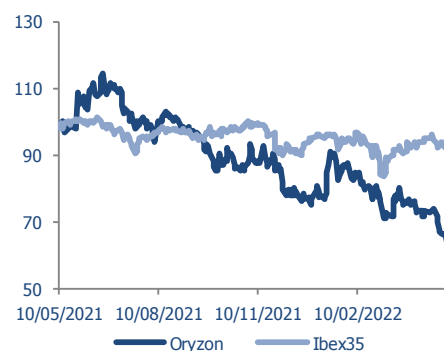
Resultados 1T22 en línea con la especificidad del negocio

La compañía publicó el 5 de mayo sus resultados 1T22. Los ingresos se situaron en Eur 3,44m, un 14,1% más gracias al aumento de los trabajos realizados para el propio activo. A nivel operativo, el EBIT se situó en una cifra negativa de Eur 1,57m, un 9,8% menos que hace un año. La compañía obtuvo finalmente una pérdida neta de Eur 1,63m frente a una pérdida de Eur 1,82m Eur reportada hace un año. A nivel de balance, el efectivo y las inversiones financieras a corto plazo se situaron en Eur 25,2m, por debajo de los Eur 28,7m Eur con los que cerró el ejercicio 2021.

Ajustamos nuestra valoración hasta Eur 8,9/acc

Tras la publicación de los resultados del 1T22, reducimos ligeramente nuestra valoración de la compañía hasta Eur 473,0m Eur, o lo que es lo mismo Eur 8,9/acc (frente a Eur 9,0 Eur anteriormente) como consecuencia de la reducción de la caja neta de la compañía en el 1T.

Oryzon Genomics	
DATOS DE LA COMPAÑÍA	
TICKER	ORY SM / ORY.MC
PRECIO	2,16
SECTOR	BIOTECNOLOGÍA
Nº DE ACCIONES (M)	53,1
CAPITALIZACIÓN (Eur M)	114
FREE FLOAT	78,8%



Fuente: Bloomberg.

DATOS FINANCIEROS CLAVE (Eur)				
	2019	2020	2021	2022E
VENTAS (M)	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA (M)	-3,69	-4,15	-6,86	-4,76
EBIT (M)	-3,84	-4,29	-7,01	-4,91
BDI (M)	-3,68	-3,40	-4,69	-2,56
ROE (%)	-6,9%	-5,00%	-6,4%	-3,7%
DATOS POR ACCIÓN (Eur)				
	2019	2020	2021	2022E
DPA	0,00	0,00	0,00	0,00
BPA	-0,08	-0,06	-0,09	-0,05
VLPA	1,34	1,43	1,34	1,29
RATIOS DE VALORACIÓN A Eur 2,16/acc				
	2019	2020	2021	2022E
P/E (X)	-26,8	-33,6	-24,4	-44,6
EV/EBITDA (X)	-20,8	-21,3	-15,0	-23,5
P/VL (X)	1,3	1,2	1,4	1,6

EVOLUCIÓN DEL I+D

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

Evolución de los estudios en marcha:

IADADEMSTAT (ORY-1001)

- **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. El ensayo completó el reclutamiento durante el 3T21, alcanzando un total de 36 pacientes. Los últimos datos correspondientes a los 36 meses se publicaron en el congreso ASH2021 el pasado mes de diciembre. Así, el estudio mostró señales robustas de eficacia clínica, con ORR del 78%, de los cuales el 62% son CR/CRi. La combinación de iadademstat y azacitidina continúa mostrando un buen perfil de seguridad. La duración de las respuestas observadas fue muy alentadora, con el 77% de las CR/CRi con duraciones de más de 6 meses. La remisión más larga en la fecha de corte de los datos para ASH-2021 era de más de 1.000 días, con el paciente independiente de transfusiones y negativo para la ERM. La compañía tiene previsto presentar una nueva actualización clínica sobre ALICE en el congreso EHA-2022 y los datos finales en ASH-2022.
- **Nuevos estudios:** La compañía está preparando nuevos ensayos en combinación en LMA y tumores sólidos. (i) En LMA, la compañía recibió la notificación de la FDA de EE.UU. de que su IND para iadademstat está aprobado para llevar a cabo 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+). FRIDA es un estudio abierto y multicéntrico de iadademstat más gilteritinib para el tratamiento de pacientes con LMA R/R con mutaciones FLT3. Los objetivos primarios son evaluar la seguridad y tolerabilidad de iadademstat en combinación con gilteritinib en pacientes con LMA R/R con mutaciones FLT3 y establecer la dosis recomendada de Fase 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 incluirá hasta 45 pacientes aproximadamente y, si los resultados son favorables, la compañía y la FDA han acordado celebrar una reunión para discutir el mejor plan para seguir desarrollando esta combinación en esta población de LMA tan necesitada. (ii) En cáncer de pulmón de célula pequeña (CPCP), la compañía está preparando el ensayo STELLAR. STELLAR es un ensayo de Fase Ib/II aleatorizado y multicéntrico de iadademstat con un inhibidor de punto de control inmunitario (ICI) en pacientes con CPCP metastásico en primera línea. La compañía cree que STELLAR podría potencialmente apoyar una solicitud de aprobación de comercialización acelerada. (iii) La compañía está preparando un ensayo de Fase Ib/II de iadademstat en combinación con agentes sinérgicos en CPCP R/R a platino y en tumores neuroendocrinos (NET) de alto grado extrapulmonares.

VAFIDEMSTAT (ORY-2001)

- **Enfermedades psiquiátricas:** (i) Tras recibir la aprobación para el brazo serbio del ensayo clínico de Fase IIb PORTICO con vafidemstat en pacientes con Trastorno Límite de la Personalidad (TLP), se ha completado la fase de despliegue de PORTICO. El estudio está actualmente reclutando pacientes de forma activa en Europa y EE.UU. PORTICO es un estudio de Fase IIb multicéntrico, doble ciego, aleatorizado y controlado con placebo para evaluar la eficacia y seguridad de vafidemstat en pacientes con TLP. El ensayo tiene dos objetivos primarios independientes: la reducción de la

agresividad/agitación y la mejora global de la enfermedad. El estudio incluirá 156 pacientes, con 78 pacientes en cada brazo, y cuenta con un análisis intermedio predefinido para ajustar el tamaño de la muestra en caso de una variabilidad excesiva en torno a las variables de evaluación o una tasa de placebo inesperadamente alta. El ensayo se llevará a cabo en 15-20 centros en Europa y EE.UU. (ii) La compañía ha continuado el reclutamiento del ensayo clínico de Fase IIb con vafidemstat en pacientes con esquizofrenia. Este estudio de Fase IIb, denominado EVOLUTION, evaluará la eficacia de vafidemstat sobre los síntomas negativos y la cognición en pacientes con esquizofrenia. Este proyecto está parcialmente financiado con fondos públicos del Ministerio de Ciencia e Innovación y se realizará en diversos hospitales españoles.

- Medicina de precisión:** (i) La compañía está finalizando la preparación de un nuevo ensayo de medicina de precisión en pacientes con síndrome de Kabuki (SK). Este ensayo de Fase I/II, denominado HOPE, será un ensayo multicéntrico, multibrazo, aleatorizado, doble ciego y controlado con placebo para explorar la seguridad y la eficacia de vafidemstat en la mejora de varias deficiencias descritas en pacientes con SK. El ensayo prevé reclutar a 50-60 pacientes y se realizará en niños mayores de 12 años y en adultos jóvenes. La compañía espera iniciar el HOPE en la primera mitad de 2022 en varios hospitales y centros de EE.UU y, posiblemente, en Europa. Teniendo en cuenta los precedentes de la FDA y la EMA en enfermedades raras y trastornos del SNC, la compañía cree que si el ensayo HOPE demuestra mejoras clínicas relevantes, podría servir de base para una aprobación acelerada en la UE y en EE.UU.; (ii) Continúan avanzando las colaboraciones en el campo de la medicina de precisión en autismo con investigadores del Centro Seaver de Investigación y Tratamiento del Autismo en la Facultad de Medicina Icahn en el Hospital Mount Sinai de Nueva York y con el Instituto de Genética Médica y Molecular (INGEMM) del Hospital Universitario La Paz de Madrid, y en medicina de precisión en esquizofrenia con investigadores de la Universidad de Columbia. Los resultados de los estudios piloto en marcha de caracterización de pacientes con mutaciones específicas, que servirán para informar posteriores estudios clínicos de psiquiatría de precisión con vafidemstat, se esperan que concluyan en 2022.

PIPELINE DE ORYZON A CIERRE DEL 1T22

CNS: vafidemstat (ORY-2001) - CNS optimized LSD1 inhibitor					
Indication	Borderline Personality Disorder	Schizophrenia Negative Symptoms & Cognition	Kabuki Syndrome	SeID1A Compass related SCZ	Aggression in AD
Study	PORTICO	EVOLUTION	HOPE	New Study	New Study Continuation of REIMAGINE-AD
Phase	Phase IIb	Phase IIb	Phase Ib/II	Phase Ib/II	
Status	Recruiting	Recruiting	In preparation	Under study	Under study
Anticipated Milestones	Interim analysis 4Q22	Study updates 2022	IND 1H22/FPI 1H22		
Oncology: iadademstat (ORY-1001) - Selective LSD1 inhibitor					
Indication	AML 1L Elderly/Unfit	AML R/R-Fit3mut+	ED-SCLC 1L	NETs R/R	
Study	ALICE (Combo w azacitidine)	FRIDA (Combo w gilteritinib)	STELLAR (Combo w ICI)	NET Basket (Combo w other agents)	
Phase	Phase IIa	Phase Ib	Phase Ib/II	Phase Ib/II	
Status	Ongoing – fully enrolled	IND approved	In preparation	In preparation	
Anticipated Milestones	2H22 EHA/ASH Final Data	FPI 1H22	IND 1H22/FPI 2H22	IND 1H22/FPI 2H22	
Other Programs					
Target	Other LSD1i Non-oncological	HDAC6	Undisclosed targets		
Study					
Phase	Preclinical	Preclinical	Preclinical		
Status					
Anticipated Milestones					

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

Fuente: Oryzon.

RESULTADOS 1T22

La compañía publicó el pasado 5 de mayo los resultados correspondientes al 1T22. Los puntos más destacados son los siguientes:

- Los ingresos se situaron en Eur 3,44m, representando una subida del 14,1% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, gracias al aumento contabilizado en los trabajos realizados para el propio inmovilizado.
- Las inversiones en I+D ascendieron a Eur 3,8m, de las cuales Eur 3,4m correspondieron a desarrollo y Eur 0,4m a investigación, lo que supone una variación de un 4% respecto al mismo periodo del ejercicio precedente.
- A nivel operativo, el resultado de explotación (EBIT) se situó en una cifra negativa de Eur 1,57m, un 9,8% inferior a la publicada hace un año.
- En la parte baja de la cuenta de resultados, la compañía reportó una pérdida neta de Eur 1,63m, un 10,4% inferior a la pérdida de Eur 1,82m registrada en el mismo periodo de 2021. 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 25,2m, un 12,1% menos con respecto al cierre de 2021. La caja neta, por otro lado, disminuyó hasta Eur 8,6m, Eur 2,5m menos que a 31 de diciembre de 2021 (un descenso del 22,7%).

CUENTA DE RESULTADOS 1T22

Eur m	1T22	1T21	Var. (%)
Ventas	-	-	-
Trabajos para el propio inmovilizado	3,44	3,02	14,1%
Otros ingresos	0,00	0,00	-
Total Ingresos	3,44	3,02	14,1%
EBIT	-1,57	-1,74	-9,8%
Resultado financiero	-0,06	-0,08	-20,0%
BAI	-1,63	-1,82	-10,4%
Impuestos	-	-	-
BDI	-1,63	-1,82	-10,4%

Fuente: Oryzon.

VALORACIÓN DE ORYZON

Tras la publicación de los resultados de los 1T22, reducimos ligeramente nuestra valoración de la compañía hasta Eur 473,0m Eur, o lo que es lo mismo Eur 8,9/acc (frente a Eur 9,0 Eur anteriormente) como consecuencia de la reducción de la caja neta de la compañía en el 1T.

VAN DE LOS PROYECTOS							VALOR DEL CAPITAL		
Producto	Indicación	Estado	Prob. de éxito (%)	VAN (Eur)	VE/acc. (Eur)	%	Eur m	Valor Oryzon	Método
ORY-1001	Leucemia Mieloide Aguda	Fase IIb	30%	99,4	1,9	21%	ORY-1001/ORY-2001	464,4	VAN compuestos
ORY-1001	Cáncer Pulmón Célula Pequeña	Fase IIa	25%	48,6	0,9	10%	Total Valor Empresa	464,4	
ORY-1001				148,0	2,8	32%	(-) Deuda Neta 1T22	-8,6	
ORY-2001	Alzheimer	Fase IIa	20%	122,2	2,3	26%	(-) Minoritarios 1T22	0,0	
ORY-2001	Trastorno Límite de Personalidad	Fase IIb	20%	81,0	1,5	17%	Total Valor Capital	473,0	
ORY-2001	Esquizofrenia	Fase IIb	20%	113,2	2,1	24%	Nº Acciones (m)	53,1	
ORY-2001				316,4	6,0	68%	Valor Capital (Eur/acc.)	8,9	
Total				464,4	8,8	100%			

Fuente: Elaboración propia.

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 última 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.
- **Clínico:** El desarrollo de fármacos es un negocio con un riesgo inherente alto. Los activos (iadademstat, vafidemstat, o productos futuros), pueden no mostrar niveles clínicamente significativos de eficacia en los ensayos en curso o futuros. Esto se traduce en un potencial riesgo de fracaso, más alto cuando la molécula se encuentra en una Fase menos avanzada de su desarrollo.
- **Regulador:** La capacidad de Oryzon o sus socios para comercializar sus medicamentos depende de la obtención de la aprobación por parte de las distintas autoridades sanitarias (por ejemplo de la FDA en los EE.UU. o de la EMA en Europa). El fracaso en lograr la aprobación, o retrasos en la obtención de la misma, podría dar lugar a una disminución sustancial en la valoración.
- **Competitivo:** La epigenética es un campo cada vez más competitivo y Oryzon se enfrenta a la competencia tanto de empresas centradas en el mismo ámbito como de otras focalizadas en mecanismos relacionados. Como tal, no hay seguridad de que los productos de Oryzon serán competitivos o diferenciados de otros fármacos.
- **Comercialización:** Aunque Oryzon ha declarado sus planes para licenciar a terceros los derechos comerciales de sus productos, sus ingresos futuros (vía *royalties*) si se verán afectados por la capacidad comercializadora de sus socios.
- **Reembolso:** No hay garantía de que Oryzon, o sus socios, puedan conseguir niveles de reembolso adecuado para sus productos. La consecución de niveles bajos de reembolso podrían afectar negativamente a la cotización.
- **Licencias:** Oryzon dispone de dos fármacos licenciables, 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	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cifra de Negocios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Trabajos realizados por la empresa para su activo	6,8	10,3	9,5	10,6	11,0	11,4
Otros ingresos de explotación	0,4	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
Aprovisionamientos	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,8	-0,8
Gastos de personal	-2,9	-3,0	-3,5	-3,8	-3,9	-3,9
Otros gastos	-6,7	-10,6	-9,7	-13,1	-11,3	-11,7
EBITDA	-2,8	-3,7	-4,1	-6,9	-4,8	-4,9
<i>EBITDA margin</i>	-	-	-	-	-	-
Amortización Inmovilizado	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
EBIT	-2,9	-3,8	-4,3	-7,0	-4,9	-5,0
<i>EBIT margin</i>	-	-	-	-	-	-
Resultado financiero	-0,8	-0,7	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2
Otros resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
BAI	-3,7	-4,6	-4,8	-7,2	-5,1	-4,3
Impuestos	2,5	0,9	1,4	2,5	2,5	2,0
Intereses Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BDI	-1,2	-3,7	-3,4	-4,7	-2,6	-2,3

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

BALANCE DE SITUACIÓN

Eur m	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E
Inmovilizado inmaterial	29,3	39,9	49,2	60,3	65,3	70,3
Inmovilizado material	0,7	0,6	0,6	0,7	1,5	2,5
Inmovilizado financiero	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Otros activos fijos	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Total Activo Fijo	31,8	42,4	51,7	62,8	68,6	74,6
Exsitencias	0,1	0,3	0,3	0,1	0,1	0,0
Deudores	1,0	2,1	2,4	3,6	3,8	3,9
Inversiones financieras temporales	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Caja	34,3	35,1	39,6	28,7	18,7	8,7
Otros activos circulantes	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Total Activo Circulante	35,7	37,7	42,4	32,6	22,7	12,8
Total Activos	67,5	80,1	94,1	95,4	91,4	87,4
Patrimonio Neto	45,1	61,1	75,9	71,3	68,7	66,4
Minoritarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda financiera	18,2	13,2	13,5	17,7	16,4	14,5
Proveedores	2,2	4,0	2,8	3,5	3,7	3,8
Provisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras deudas a largo y a corto plazo	1,9	1,7	1,8	2,9	2,9	2,9
Total Pasivo + Fondos Propios	67,5	80,1	94,1	95,4	91,7	87,7
Deuda Neta	-16,2	-22,0	-26,1	-11,1	-2,4	5,8
Deuda Neta/EBITDA (x)	5,8	6,0	6,3	1,6	0,5	-1,2
Deuda Neta/Fondos Propios (%)	-36%	-36%	-34%	-16%	-3%	9%

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.