

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

Mercado Continuo de la bolsa Española

4 Marzo 2019; 8h

Información Bursátil

Ticker Bloomberg	ORY SM
Sector	Biotecnológico
Número de acciones*	39.123.244
Cotización 25/02/2019*	3,775 €
Capitalización 25/02/2019*	147.690.246 €
Free Float	72%
Precio objetivo	9,27/acc
Página web:	www.oryzon.com
ISIN:	ES0167733015

* A cierre de mercado

Fuente: Bloomberg

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

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

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

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

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

2019, AÑO DE ENSAYOS CLÍNICOS Y AVANCE DE RESULTADOS

Oryzon, en plena investigación científica para obtener resultados de Fase IIA

Oryzon Genomics, S.A. (en adelante, Oryzon, la Sociedad o la Compañía, indistintamente) es pionera en el desarrollo de inhibidores de LSD1 en el campo de enfermedades neurodegenerativas y psiquiátricas, en el que está llevando a cabo tres ensayos clínicos de Fase IIA con la molécula Vafidemstat (ORY-2001), y en el campo de la oncología, con dos ensayos clínicos de Fase IIA con la molécula ladademstat (ORY-1001).

Tras un ejercicio caracterizado por el diseño de ensayos clínicos de fase IIA y recibir su aprobación por parte de las diferentes Agencias Regulatorias, **2019 se plantea para Oryzon como un año de investigación**, dónde la Sociedad deberá **avanzar científicamente en sus potenciales fármacos**.

Desde la última nota de valoración, Oryzon ha iniciado, tal y como estaba previsto, el reclutamiento de pacientes para CLEPSIDRA, un ensayo que estudia pacientes de cáncer de pulmón de célula pequeña. Además, ha continuado con el reclutamiento y el estudio de los otros cuatro ensayos (ETHERAL para el Alzheimer, SATEEN para la esclerosis múltiple, REIMAGINE para la agresividad en diferentes enfermedades del SNC y psiquiátricas y ALICE para la leucemia mieloide aguda). En cuanto al diseño y aprobación del ensayo gemelo de ETHERAL, que Oryzon quiere realizar en EEUU, no ha habido ninguna novedad, por lo que entendemos que la compañía avanza internamente con su preparación previa a la solitud de aprobación.

Actualmente, Oryzon dispone de pulmón financiero suficiente para afrontar tanto los gastos de estructura, como para avanzar los estudios de Fase IIA, por lo que debemos esperar a los avances de los resultados de los ensayos clínicos en curso para conocer la evolución de la compañía.

Mantenemos criterios de valoración. A fecha de hoy, seguimos no dando valor ni a la molécula ORY-3001, ni al ensayo REIMAGINE, en el primer caso, debido a su estadio inicial y dependencia a la disponibilidad de recursos de Oryzon, y en el segundo porque se esperan resultados determinantes en los próximos meses previos al verano.

Respecto la última nota con fecha 13 de noviembre de 2018, **aumentamos el precio objetivo** en un +4,46%, **hasta** los 363M€ valor compañía, equivalente a **9,27 euros por acción** principalmente por: (i) reducción del ajuste de liquidez y (ii) ajuste en el calendario de próximos hitos de las moléculas.

DISCLAIMER

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Solventis, A.V., S.A. (en adelante, Solventis) a petición de Oryzon Genomics, S.A. (en adelante, Oryzon) quien encomienda a Solventis realizar el presente documento de manera remunerada, siendo por tanto un sponsor research.

El documento será entregado por Solventis a Oryzon para que pueda ser publicado en su web, así como facilitado a inversores interesados con efectos únicamente informativos.

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

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

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

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

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

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

Solventis A.V., S.A. ha mantenido y mantiene relaciones comerciales con Oryzon que se concretan, en el momento de la publicación del presente documento, en la prestación de los servicios de Corporate Broking. Asimismo, ha participado como colocador y coordinador global en la ampliación de capital acelerada de la Compañía de fecha 26 de Octubre de 2018.

Adicionalmente, algunos de los consejeros, directores y empleados de Solventis y de sus clientes bajo un contrato de gestión y/o intermediación, así como las IIC gestionadas por Solventis SGIC, sociedad participada por Solventis A.V., mantienen una posición directa en acciones de la Compañía que en su conjunto supera el 0,5% de su capital.

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

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

ÍNDICE**DISCLAIMER****PIPELINE**

1. Completo

INFORMACIÓN FINANCIERA 2018

1. Balance de Situación
2. Pérdidas y Ganancias

COTIZACIÓN**ACTUALIZACIÓN VALORACIÓN**

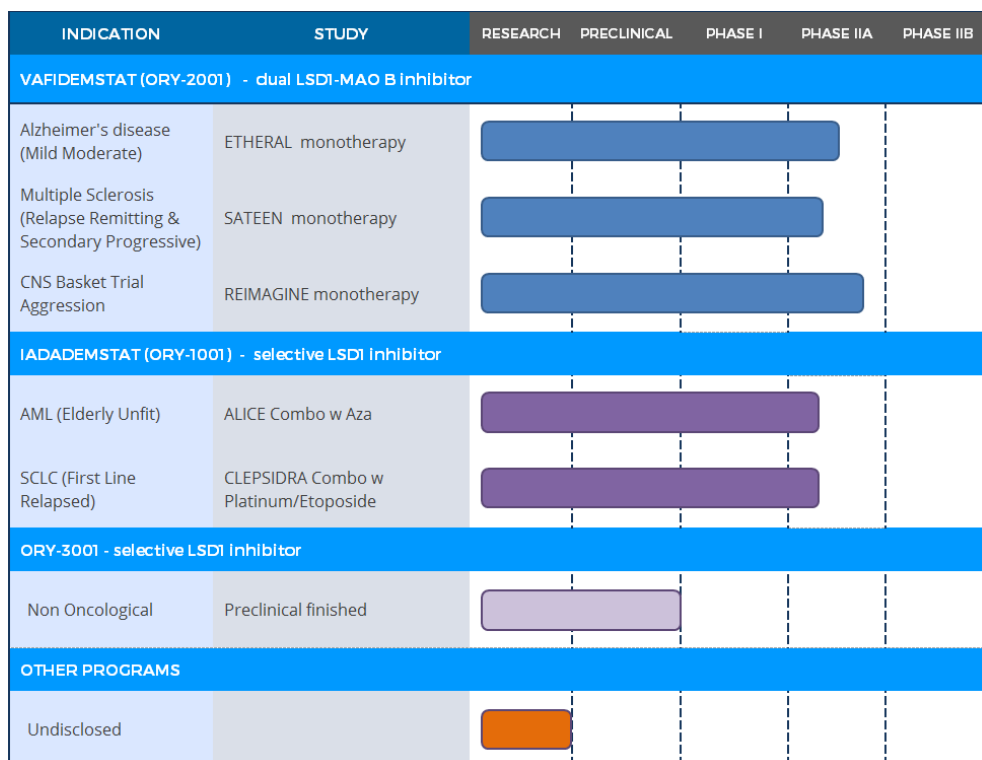
PIPELINE - *Completo*

Oryzon Genomics es una compañía biofarmacéutica de fase clínica centrada en la epigenética para el desarrollo de terapias en enfermedades graves para las que no se dispone de tratamientos adecuados.

Oryzon es **pionera** en el desarrollo de **inhibidores de LSD1** en el campo de **enfermedades neurodegenerativas y psiquiátricas**, en el que está llevando a cabo tres ensayos clínicos de Fase IIA con la molécula **Vafidemstat (ORY-2001)**, y en **oncología** con dos ensayos de Fase IIA con la molécula **Iadademstat (ORY-1001)**.

Si en la última nota de valoración indicábamos la relevancia de los inhibidores de LSD1 en indicaciones del CNS, en esta actualización, debemos hacer referencia al artículo científico *"Targeting NOTCH activation in small cell lung cancer through LSD1 inhibition"* publicado en la edición de febrero de la revista *Science Signaling*, por científicos del grupo del Dr. David McPherson, del prestigioso instituto Fred Hutchinson para la investigación contra el cáncer de Seattle (WA, EEUU). En el mismo, se describe que la inhibición farmacológica de LSD1 con dosis terapéuticas de ORY-1001 reactiva un gen supresor de tumores clave, llamado Notch, que hace que se reprima el gen responsable de la progresión tumoral en la mayoría de los cánceres de pulmón de célula pequeña (CPCP) en modelos de animales.

Respecto al último *Equity Research* publicado por Solventis, en noviembre de 2018, el portfolio de Oryzon ha avanzado en el ensayo REIMAGINE, continuando con el reclutamiento de pacientes y el propio ensayo, estando previsto publicar un avance de resultados antes de verano.



Fuente: web de Oryzon

PIPELINE – completo

ORY-1001: IADADEMSTAT

Nombre del ensayo	Fase de estudio	Combinación con	Tipología de pacientes	Estudio
ALICE	Fase IIA	Agente hipometilante Azacitidina	Enfermos recién diagnosticados de leucemia mieloide aguda de avanzada edad que no son elegibles para terapia convencional	Seguridad y eficacia clínica de la combinación
CLEPSIDRA	Fase II	Quimioterapia estándar con platino más etopósido	Pacientes de segunda línea de cáncer de pulmón de células pequeñas. Los pacientes a incluir se seleccionan por la presencia en el tumor primario o secundario de biomarcadores que la compañía ha identificado y patentado	1ª parte: optimizar la dosis de la combinación 2ª parte: Seguridad y eficacia clínica de la combinación

- ✓ Durante el último mes de 2018, la compañía lograba el hito previsto, iniciando el reclutamiento de pacientes para el ensayo de CLEPSIDRA.
- ✓ Durante el presente año, la compañía tiene previsto informar del resultado preliminar de los primeros pacientes en conferencias internacionales como ASCO (finales de mayo, principios de junio), ESMO (septiembre / octubre) y ASH (diciembre). **OBJETIVO PARA 2019: avance de los resultados.**
- ✓ Otro hito importante para esta molécula fue la publicación de un artículo científico por expertos externos a Oryzon acerca de la relevancia de IADADEMSTAT como fármaco antitumoral.
- A finales de año, Oryzon informaba de nueva financiación pública para COMBO-EPoc, proyecto titulado “exploración y prueba de concepto de la eficacia del tratamiento combinando con ORY-1001 en indicaciones oncológicas”, el cual pretende explorar la eficacia de tratamientos combinados de sus inhibidores epigenéticos con otros fármacos frente a diversas indicaciones oncológicas.
- Este proyecto se inició en Enero de 2018 y se prevé que dure 36 meses, por lo que terminaría en Diciembre de 2020.
- El presupuesto total es de 1,5M€, de los que 0,41M€ corresponden a una subvención no -reembolsable de las instituciones públicas y 1,01M€ (por pagos anuales) a un préstamo a interés reducido por parte del Ministerio de Ciencia, innovación y Universidades y con la participación de Fondos FEDER procedentes de la Unión Europea dentro del programa RETOS Colaboración 2017.
- ✓ Ambos estudios buscan establecer la combinabilidad de IADADEMSTAT en diversos cánceres con las terapias ya en uso de acuerdo a las guías clínicas internacionales.
- ✓ Los ensayos ALICE y CLEPSIDRA son una muestra de los nuevos tratamientos combinados en indicaciones oncológicas y los inhibidores epigenéticos para los que Oryzon ha recibido financiación pública por valor de 1M€.

PIPELINE – *completo*

ORY-2001: VAFIDEMSTAT

- El desarrollo clínico sigue su curso, los tres ensayos de fase IIA continúan con el reclutamiento de pacientes durante el cuarto trimestre del año.
- El ensayo REIMAGINE es en el que más ha avanzado la compañía desde nuestra última nota de valoración, continuando con el reclutamiento en varias de las cohortes que componen el ensayo: “ensayo de cesto” exploratorio de Fase IIA para evaluar el efecto de Vafidemstat para tratar la agresividad en pacientes en tres enfermedades psiquiátricas y dos neurodegenerativas.
- Oryzon sigue trabajando en los preparativos de un estudio gemelo a ETHERAL, ensayo clínico para el Alzheimer que está en curso en España, Francia y Reino Unido para poder realizarlo en EEUU. Por el momento, no se han publicado novedades acerca del diseño final y la solicitud de aprobación a la FDA (agencia regulatoria del medicamento de Estados Unidos).

ORY-3001:

Sin novedades. El último estadio sigue siendo el ya informado acerca de la finalización de la fase preclínica, donde la molécula superó las pruebas de toxicología regulatoria para indicaciones no oncológicas, necesarias para obtener los permisos de inicio de estudios clínicos.

Científicos externos a Oryzon, hablan de ORY-1001...

*En la edición de febrero de la revista **Science Signaling**, del grupo Science de la Academia Americana para el Avance de la Ciencia (AAAS), se publicó un artículo científico sobre ladademstat titulado “**Targeting NOTCH activation in small cell lung cancer through LSD1 inhibition**” publicado por científicos norteamericanos del grupo del Dr. David McPherson del prestigioso instituto Fred Hutchinson para la investigación contra el cáncer de Seattle (WA, EEUU).*

El artículo explica que la inhibición farmacológica de LSD1 es esencial para detener el crecimiento tumoral en el CPCP en modelos experimentales en animales.

Los científicos detallan que la inhibición farmacológica de LSD1 con dosis terapéuticas de ORY-1001 reactiva un gen supresor de tumores clave: Notch, esto hace a su vez que se reprima el gen responsable de la progresión tumoral en la mayoría de los CPCP, conocido como ASCL1. Estos resultados se han conseguido en modelos animales inyectados con células cancerosas obtenidas frescas de pacientes de CPCP en recaída (modelos conocidos como PDX), donde en ciertos casos ORY-1001 ha sido capaz de producir una supresión tumoral completa y duradera. ASCL1 es una proteína que hasta ahora no había podido ser atacada farmacológicamente. Ahora el efecto cascada conseguido con la inhibición de LSD1 con ORY-1001 abre una puerta a esta terapia dirigida en pacientes de este tipo de cáncer.

La Dr. Tamara Maes, fundadora de Oryzon, comenta que “... ORY-1001 es el primer inhibidor de LSD1 que se probó en ensayos clínicos en humanos y el primero en presentar una demostración completa de prueba de concepto biológico con la observación de una clara actividad antitumoral en ciertos modelos PDX”.

INFORMACIÓN FINANCIERA 2018 – Balance de Situación

BALANCE DE SITUACIÓN

A cierre de ejercicio 2018, Oryzon disponía de 34,5M€ en **efectivo e inversiones financieras** para financiar durante los próximos trimestres el desarrollo de sus principales programas científicos, sus costes de estructura y el servicio de la deuda.

En términos de **Deuda Financiera Neta** (DFN), a 31 de diciembre, la compañía registra 16M€, (más efectivo (34,5M€) que deuda (18,2M€)). Respecto al tercer trimestre del ejercicio, se genera un incremento de 12M€ derivado principalmente de la ampliación de capital, suscrita en Octubre de 2018.

Las **deudas financieras** disminuyen respecto al 3T2018 364 mil euros, y 5,16M€ respecto al ejercicio anterior, situándose a cierre de 2018 en 18,2M€. Los otros pasivos financieros, incluidos en la deuda a largo y corto plazo, corresponden a préstamos subvencionados concedidos por entidades públicas para el desarrollo de diversos proyectos de investigación y desarrollo.

El **patrimonio neto** de Oryzon incrementa hasta los 45M€ tras la ampliación de capital realizada en octubre de 2018, por un importe efectivo de 13M€, mediante la emisión de 4,9 millones de acciones ordinarias.

El destino de los fondos captados en la ampliación es financiar los programas clínicos del área de neurodegeneración, neuroinflamación, cáncer y otras enfermedades, así como los gastos de funcionamiento ordinario.

BALANCE DE SITUACIÓN (En euros)	31/12/2018	31/12/2017
ACTIVO NO CORRIENTE	31.786.233	24.913.645
Inmovilizado intangible	29.329.873	22.457.756
Inmovilizado material	664.909	638.279
Inversiones financieras a largo plazo	66.915	66.748
Activos por impuesto diferido	1.724.536	1.750.862
ACTIVO CORRIENTE	35.664.379	36.130.092
Existencias	134.501	7.276
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	971.367	856.696
Inversiones financieras a corto plazo	141.556	213.183
Periodificaciones a corto plazo	97.339	102.604
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	34.319.615	34.950.334
TOTAL ACTIVO	67.450.612	61.043.737
PATRIMONIO NETO	45.125.191	34.432.020
Fondos propios	39.951.582	29.179.435
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	5.173.608	5.252.585
PASIVO NO CORRIENTE	11.884.298	17.915.474
Provisiones a largo plazo	182.503	123.033
Deudas a largo plazo	9.977.259	16.041.579
Pasivos por impuesto diferido	1.724.536	1.750.862
PASIVO CORRIENTE	10.441.123	8.696.243
Deudas a corto plazo	8.249.410	7.353.619
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.191.713	1.342.624
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	67.450.612	61.043.737

INFORMACIÓN FINANCIERA 2018 – Pérdidas y Ganancias

PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Durante 2018, los **ingresos** de Oryzon suman 7,1M€, correspondiendo 6,8M€ a trabajos realizados para el inmovilizado (activaciones de I+D) y 0,3M€ a subvenciones recibidas.

En referencia a la **inversión** hecha por la compañía, se contabiliza un total de 7,4M€, de los cuales 6,8M€ corresponden a desarrollo y 0,6M€ a investigación que se han llevado directamente a gastos del periodo.

En cuanto a los **gastos de explotación**, la partida con mayor peso, y además mayor incremento, es la “servicios exteriores I+D y patentes”, que alcanza los 4,7M€ de gasto; seguida de los costes en “servicios profesionales independientes”, que corresponden a operativa bursátil, consultoría estratégica, legal, mercantil, fiscal, auditoría y cumplimiento y prevención de riesgos penales, así como retribuciones a los miembros del Consejo de Administración y al Comité científico.

Las actividades externalizadas de los ensayos clínicos han incrementado 1,9M€, un +67% con respecto al ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de:

- Los avances en el desarrollo de fases clínicas de la molécula ORY-2001.
- Los trabajos preparatorios para someter a la aprobación de dos ensayos clínicos de Fase II para la molécula recuperada ORY-1001 y la iniciación de nuevos estudios clínicos en combinación con los tratamientos estándar en dos indicaciones oncológicas.
- Actividades de descubrimiento para los proyectos más iniciales en dianas adicionales, así como estudios para explotar nuevas indicaciones de interés para la molécula ORY-3001 y finalizar su desarrollo preclínico.

Oryzon reduce sus pérdidas en un 77% respecto 2017 y cierra el **ejercicio 2018** con un **resultado** negativo de 1,2M€. Resultado acorde al modelo financiero de una biotech en fase de desarrollo sin ingresos recurrentes. Ahora bien, como ya indicábamos en nuestra anterior nota, esta mejora radica principalmente en el aumento de las activaciones de I+D.

PÉRDIDAS Y GANANCIAS (En euros)	2018	2017
Importe neto de la cifra de negocios	0	16.764
Trabajos realizados por la empresa para su activo	6.780.816	4.300.475
Aprovisionamientos	-292.665	-271.987
Otros ingresos de explotación	5.697	14.264
Gastos de personal	-2.912.867	-2.949.277
Otros gastos de explotación	-6.702.151	-5.011.979
Amortización del inmovilizado	-146.440	-826.738
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	323.881	403.830
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-3.766	0
Otros resultados	31.211	407
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-2.916.284	-4.324.240
Ingresos financieros	3.333	46.587
Gastos financieros	-803.767	-816.494
Diferencias de cambio	4.639	-158.054
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos	0	0
RESULTADO FINANCIERO	-795.795	-927.961
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-3.712.079	-5.252.201
Impuestos sobre beneficios	2.535.061	55.042
RESULTADO DEL EJERCICIO	-1.177.018	-5.197.159

COTIZACIÓN

Tras la ampliación de capital realizada en Octubre de 2018, se han puesto en circulación 4.961.833 acciones de 0,05 euros de valor nominal cada una.

La suscripción se ha realizado a un precio de emisión de 2,62 euros por acción, suponiendo un descuento del 12% sobre el precio de cierre de los últimos tres días de cotización y una revalorización del +44% respecto la cotización a 25 de Febrero de 2019.

Evolución cotización Oryzon e índices de referencia (Periodo del 1 de enero de 2018 a 25 de febrero de 2019)



Fuente: Bloomberg y Solventis

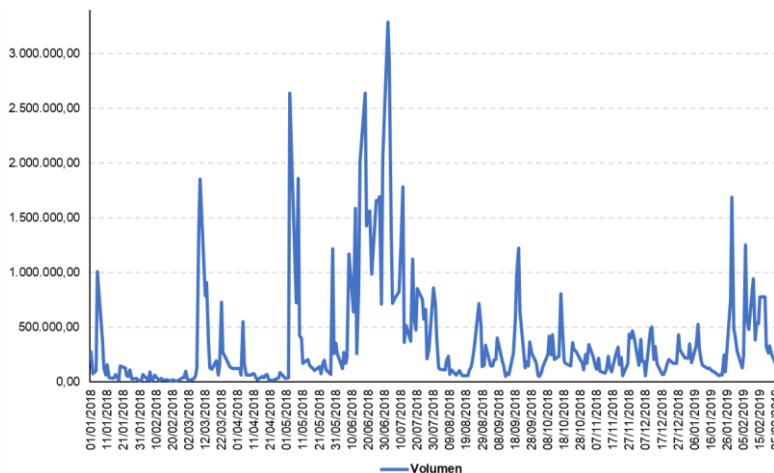
Cotización de Oryzon (€/acc) (Periodo del 1 de enero de 2018 a 25 de febrero de 2019)



Fuente: Bloomberg y Solventis

Volumen negociado (Periodo del 1 de enero de 2018 a 25 de febrero de 2019)

Volumen medio 2018: **368.426** acciones
Volumen medio 2019 (2 meses): **379.031** acciones



Fuente: Bloomberg y Solventis

ACTUALIZACIÓN VALORACIÓN

Desde la última valoración, no se ha producido ningún hito con impacto relevante en la valoración. Oryzon ha informado del inicio del reclutamiento de pacientes para CLEPSIDRA, el cual es el 5º ensayo que la compañía está llevando a cabo de sus 2 fármacos más avanzados en Fase II. La mayoría de variables se mantienen, por lo tanto, constantes desde la última publicación de Solventis con fecha noviembre de 2018. Estas son: las probabilidades, los milestones, el upfront y la cuota de mercado.

La compañía ha reducido su deuda financiera en 5M€ respecto el ejercicio anterior, fruto de la ampliación de capital realizada durante el mes de octubre, la DFN incrementa también, hasta los 16M€ a cierre del ejercicio 2018.

Sí se han actualizado, según la información facilitada por la compañía en prensa e información financiera del ejercicio 2018, la capacidad inversora de Oryzon en el próximo ejercicio y los gastos de estructura, así como el calendario de algunos hitos sobre los ensayos que corrigen ligeramente la valoración de Oryzon.

En cuanto al ajuste por liquidez, variable con mayor impacto en la modificación de la valoración, se mantiene la tendencia decreciente hasta el 18%, principalmente por el volumen medio negociado diariamente y por su inclusión como valor de referencia en el cálculo de índice de referencia, IBEX Small Cap.

Nos mantenemos constantes en cuanto a no otorgar valor al 5º ensayo en curso de Oryzon REIMAGINE, a la espera del avance de los primeros resultados previstos para antes de verano. Así mismo, seguimos sin dar valor a la tercera molécula ORY-3001 para la Anemia Falciforme pues, a pesar de haberse concluido la fase preclínica y estar en disposición de iniciar Fase I, la compañía sigue vinculando su desarrollo a los recursos financieros disponible tras abastecer las necesidades de los anteriores ensayos, por lo que hasta que no tenga prioridad o tenga mayor protagonismo en la cartera de la Sociedad mantenemos valor 0 por prudencia.

Molécula	Indicación	Prob.	Cuota
IADADEMSTAT	AML - Leucemia	15,0%	26%
	SCLC - Cáncer pulmón	7,4%	26%
VAFIDEMSTAT	AD - Alzheimer	16,1%	23%
	MS - esclerosis múltiple	17,3%	14%

Molécula	Upfront
IADADEMSTAT	207Me
VAFIDEMSTAT	110 M€

ACTUALIZACIÓN VALORACIÓN

La siguiente tabla recoge la valoración por cada molécula, así como el último valor otorgado en Noviembre de 2018 por Solventis:

Molécula	Indicación	Precio objetivo Nov'18 (M€)	Precio objetivo Feb'19 (M€)	Precio objetivo Feb'19 (€/acc)
IADADEMSTAT	AML - Leucemia	88,86	90,22	2,31
	SCLC - Cáncer pulmón	79,33	81,40	2,08
VAFIDEMSTAT	AD - Alzheimer	170,14	166,28	4,25
	MS - esclerosis multiple	146,16	151,07	3,86
Valor total moléculas		484,49	488,97	12,50
Gastos estructurales + I+D		-67,85	-63,12	
DFN		17,05	16,23	
Valor objetivo		433,69	442,09	11,30
Ajuste liquidez (%)		-20%	-18%	
Ajuste liquidez (M€)		-86,74	-79,58	
Precio objetivo		346,95	362,51	9,27

Respecto la última nota con fecha 13 de noviembre de 2018, aumentamos el precio objetivo en un +4,46%, hasta los 363M€ valor compañía.

A continuación, se muestra la evolución de precio objetivo al que Solventis ha valorado a Oryzon desde el año 2016:

Fecha valoración	Valor objetivo (€/acc)
sep-16	5,48
ene-17	9,79
nov-17	7,66
may-18	8,22
nov-18	8,87
feb-19	9,27

Fuente: Solventis

Esta previsto que Solventis actualice el valor próximamente, en cuanto se publiquen los resultados del ensayo REIMAGINE previsto para finales del primer trimestre de 2019.

CONTACTO:

Marta Traver
Analista

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

Ignasi Carbonell
Analista

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