

ISSUER RATING
Long termOUTLOOK
StableInitiation date 02/03/2023
Rating date 27/02/2024

Contacts

Lead analyst

Javier López Sánchez
javier.lopez@ethifinance.com

Secondary analyst

Ana Vico Gutiérrez
ana.vico@ethifinance.com

Committee chair

Antonio Madera Del Pozo
antonio.madera@ethifinance.com

Rating Action y Rationale

- EthiFinance Ratings afirma la calificación de Premier España en “BB+” manteniendo la tendencia Estable.
- La calificación de la compañía está apoyada por varios factores como: i) sector con fortaleza en la demanda y positivos niveles de rentabilidad, ii) una recurrente generación de beneficios y caja operativa que permiten mantener en cifras relativamente controladas sus ratios de apalancamiento. Aunque la compañía presenta volatilidad y variabilidad en sus ratios, la misma está asociada al sector promotor en el que se encuentra inmersa, donde dependiendo de la fase en la que esté su cartera se requiere un mayor o menor consumo de financiación que es atendido con la entrega de las propias viviendas, iii) elevada cifra de preventas que refleja visibilidad de ingresos para 2024 y 2025 principalmente, y iv) pertenencia a un grupo mayor y de referencia en Francia (Grupo Bassac), que tiene un perfil crediticio favorable y además muestra un sólido apoyo y respaldo financiero a Premier en caso de ser necesario (cuenta con sistema de *cash pooling*).
- Por otro lado, el rating se encuentra condicionado por el tamaño algo más limitado de la compañía por sí misma en el sector, así como una diversificación concentrada a nivel operativo (en el segmento promotor) y geográfico (Madrid y Barcelona si bien son consideradas zonas de referencia en cuanto a mayor demanda de vivienda y precios elevados en España). Además, un mayor avance en la generación EBITDA y caja operativa sería importante así como una mejora en la cobertura de intereses, que estará más penalizada en 2024 con el incremento del apalancamiento. Por otro lado, se refleja también una mayor incertidumbre en el resto de mercados donde opera Grupo Bassac (principalmente Francia, Alemania y Bélgica), con una mayor afectación en la demanda para estos países por el contexto sectorial del momento, aspecto que deberá ser observado por un potencial impacto mayor en el grupo si se agravan o extienden estas condiciones sectoriales.
- En línea con la metodología de EthiFinance Ratings, el sector *'real estate development'* presenta un riesgo medio en términos de ESG (sector *heatmap* entre 3 y 3,5) dado su impacto en el medio ambiente. Esta valoración tiene como resultado un análisis sectorial que no se ve afectado por este factor. Por otro lado, las políticas ESG de la compañía se consideran neutras a nivel de calificación (ESG score de la compañía entre 3 y 3,5), resultando en un rating que no se ve impactado por estos factores.

Descripción de la Compañía

Premier España, S.A.U. se conforma como una filial participada al 100% por Bassac (anteriormente, *'Les Nouveaux Constructeurs'*), grupo francés cotizado y especializado en la promoción inmobiliaria de viviendas y oficinas en Francia, España, Alemania y Bélgica, mostrando un adecuado perfil financiero y positivas rentabilidades. Premier cuenta con una trayectoria consolidada en el mercado nacional, operando en España desde 1989, con enfoque en Madrid y Barcelona. Su facturación y EBITDA alcanzaron €106,3m y €13,9m, respectivamente en 2022 (margen EBITDA del 13,0%), con un ratio DFN/EBITDA de 4,4x. En 2023 (cifras provisionales) la facturación de la compañía fue de €130,2m y el EBITDA de €23,9m (margen EBITDA del 18,3%), mostrando un ratio DFN/EBITDA de 2,6x.

Fundamentos

Perfil de Negocio

Análisis del Sector

- Sector cíclico y atomizado que, desde 2021, está siendo afectado por el entorno inflacionario y elevados tipos de interés, factores que, no obstante, empiezan a estabilizarse (alcanzando ya cifras máximas) y podrían controlarse en mayor medida durante los próximos años.

El sector inmobiliario en España, donde Premier desarrolla su actividad, está caracterizado por un elevado grado de competitividad, con un gran número de *players* dadas las limitadas barreras de entrada, rentabilidades operativas positivas que, no obstante, presentan cierta volatilidad ante situaciones de mayor estrés, y el desarrollo de políticas ESG, sobre todo por los principales grupos del sector. Los ejercicios 2021 y 2022 se han caracterizado por un elevado ritmo de compraventas de nueva vivienda tras el impacto del Covid-19 (+25,3% y +22,7% respectivamente vs 2019). No obstante, aspectos como el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, con un encarecimiento de las materias primas y la elevada inflación, unidas al fuerte aumento de tipos de interés, han impactado en el sector, que se ha hecho patente en una notable reducción del volumen de hipotecas otorgadas en 2023 (-17,8% en noviembre de 2023 vs mismo periodo en 2022) y reduciendo, asimismo, aunque en menor medida, el volumen de compraventa de vivienda nueva (-4,3% YoY en noviembre de 2023). En cualquier caso, el segmento de vivienda nueva presenta una limitada oferta en relación a la demanda estructural latente en el mercado (para el periodo 2023-2027 se estima un promedio anual de 100k visados de obra nueva *versus* una creación de hogares superior a los 200k), lo que limita el efecto de estos factores sobre el sector y mantiene elevado el precio de venta. Asimismo, los costes de construcción se están estabilizando en mayor medida desde 2023 (alcanzando el pico), estimándose una paulatina bajada de los tipos de interés desde la segunda mitad de 2024 en adelante, que, de producirse, podría favorecer nuevamente al sector (aunque se prevé sea de forma muy gradual).

- En línea con la metodología de *EthiFinance Ratings*, el sector ‘*real estate development*’ presenta un riesgo medio en términos de ESG (sector *heatmap* entre 3 y 3,5). Esta valoración tiene como resultado un análisis sectorial que no se ve afectado por los factores ESG.

El riesgo potencial de los factores ESG en las empresas del sector a medio plazo implica que se requiere una transición hacia nuevas prácticas. La industria presenta un alto riesgo sobre factores medioambientales, derivados de: i) las emisiones de carbono generadas por la producción de materiales (ladrillos, cemento, etc.), ii) el uso intensivo de materias primas, iii) la elevada generación de residuos, con dificultad para el reciclaje y iv) el impacto que puede darse sobre la agricultura y la biodiversidad como consecuencia del uso del suelo. Respecto a los *stakeholders*, el sector presenta un impacto fundamentalmente positivo, al proveer de numerosos puestos de trabajo y ofrecer un servicio fundamental a la sociedad, como es el acceso a la vivienda. Sin embargo, la elevada dependencia de suelo del sector, y el hecho de que su disponibilidad esté controlada por las autoridades locales, podrían limitar el uso del mismo en función del interés político vigente en cada momento u otros factores.

Posicionamiento Competitivo

- Adecuada calidad de la cartera inmobiliaria y apoyo del grupo, que matizan el tamaño medio de la compañía y la concentración geográfica de su actividad.

Premier España enfoca su actividad en el desarrollo promotor de vivienda, mostrando una cartera en desarrollo conformada por 1.545 viviendas a 31 de diciembre de 2023 (50,7% en construcción), lo que supone un valor en torno a €350m. Su cartera está localizada en la Comunidad de Madrid, la provincia de Barcelona y, desde 2021 en la provincia de Alicante (aunque en cuantías más reducidas para esta última), regiones, especialmente las dos primeras, con una alta demanda, que atenúa el riesgo derivado de su concentración geográfica y del tamaño más reducido de su cartera respecto a otros *players* del sector. Así, la localización geográfica de sus promociones, unida al elevado grado de cumplimiento de la misma visible ya en sus cifras de preventas (87% para 2024, 54% para 2025 y 20% para 2026) constituyen ventajas competitivas para la compañía. Asimismo, su pertenencia al Grupo Bassac, que le otorga respaldo financiero y *expertise*, dada su amplia trayectoria dentro del sector de promoción inmobiliaria, refuerza su posicionamiento competitivo en el sector.

- Fase inicial en la aplicación de criterios ESG.

La compañía como filial operativa muestra una fase temprana en la aplicación de criterios ESG, con una valoración neutral que no impacta en el perfil crediticio en el momento actual. No obstante, el sector donde se ubica y su propia actividad requiere de un proceso de transformación en el medio plazo para no verse afectada en la generación y estabilidad de resultados.

Gobierno Corporativo

- Sólido respaldo financiero de su matriz, gestión profesionalizada y política financiera controlada acorde a su modelo de negocio.

Premier España mantiene una estructura organizativa con un amplio *expertise* dentro de la compañía e independiente de su matriz, aunque reportando y respondiendo directamente de esta y cuyas estrategias implementadas se valoran adecuadamente. La compañía mantiene una política financiera que mantiene unos niveles controlados de apalancamiento, basándose en la adquisición de suelo en zonas de alta demanda y desarrollo de promociones inmobiliarias de tamaño medio que priorizan la generación de rentabilidad.

El perfil de negocio de Premier España está reforzado por su carácter como filial de Bassac, grupo francés de reconocido prestigio en el sector de promoción inmobiliaria en Europa, que cuenta con una equilibrada estructura económico-financiera así como una cartera de preventas superior a los €1.900m a cierre de 2023 (con un descenso del 8% YoY principalmente debido al mercado francés). Así, mantiene un sistema de *cash pooling* para optimizar la liquidez, junto con la flexibilidad financiera que aporta para el desarrollo de su actividad, aspecto que también impacta positivamente en el perfil crediticio de Premier España.

Perfil Financiero

Ventas y Rentabilidad

- Incremento de los ingresos, resultados y márgenes para el último ejercicio impulsado por una sólida demanda.

Si bien la compañía presentó un descenso en la facturación y EBITDA en 2022 (-28% y -38,7% YoY respectivamente), esto obedece a las fases del ciclo promotor con un menor volumen de entregas realizadas ese ejercicio (472 vs 740 para 2021) y a la menor inversión en suelo llevada a cabo en las primeras fases de la pandemia producida por el Covid-19 que tiene también efecto en el negocio a posteriori (a los 24-30 meses, tiempo medio para el desarrollo de una promoción). En cualquier caso, para 2023 (cifras provisionales), el grupo espera ya una mejora en su negocio y EBITDA, pudiendo alcanzar €130,2m y €23,9m respectivamente. Además, esta generación de resultados positivos se

traslada también al EBT que se situará en torno a €20m, reflejando una continuación en la capacidad de Premier para generar beneficios recurrentes con su actividad. Durante 2024 y 2025 se prevé una continuación en este crecimiento de los ingresos, apoyada tanto por el favorable ritmo de preventas (€288m a cierre de 2023, con el 87% y 54% del presupuesto de 2024 y 2025 ya formalizado en contratos con sus clientes) como los volúmenes de suelo disponibles (€323m a cierre de 2023) que se estima seguirán incorporando durante el ejercicio actual. Desde EthiFinance Ratings consideramos realistas las cifras proyectadas por la compañía para el ejercicio actual, apoyadas por la sólida demanda del sector en España.

Endeudamiento y Cobertura

- **Apalancamiento financiero controlado y asociado a su actividad promotora, mostrando un enfoque a corto plazo.**

Los niveles de deuda financiera del grupo permanecieron en valores estables para el cierre de 2023 provisional (€73,3m), con un ligero descenso respecto al ejercicio precedente (-4,5% YoY). Dentro de su financiación destacan los préstamos promotores, pagarés en el MARF y préstamos suelo (representan más del 90% del total) que permiten e impulsan el desarrollo de la actividad promotora. En conjunto, la compañía presentó valores (provisionales para 2023) adecuados para sus ratios DFN/EBITDA y cobertura de intereses (2,6x y 5,2x respectivamente), si bien se estima un mayor ajuste para 2024 en estos ratios (en torno a 5x y 4x respectivamente) consecuencia de la mayor financiación que dispondrá el grupo para impulsar nuevamente su negocio promotor en los próximos años. Esta variabilidad en los ratios es característica de un sector donde los niveles de endeudamiento y generación de resultados están condicionados a la fase del ciclo en la que se encuentra la cartera de la compañía, estimándose para Premier una mejora más notable en 2025 supeditado a la favorable marcha de la demanda de vivienda nueva.

Análisis de Flujo de Caja

- **Recurrente y positiva generación de caja operativa, aunque con volatilidad dado el negocio promotor desarrollado (con picos en las entregas, negocio y caja generada en función de la fase de su cartera).**

Premier España ha presentado en los últimos años unos positivos fondos generados con su actividad (*Funds From Operations*, FFO) que alcanzaron unos €10,3m de media para el periodo 2020-2022. Desde EthiFinance Ratings estimamos que 2023 será un ejercicio de mayor impulso como se refleja en su propio EBITDA, con una conversión a FFO que podría situarse en torno a los €14,8m y sobre los que consideramos es importante un mayor recorrido y avance. En base a los datos provisionales de 2023, este aspecto impulsará los niveles de caja finales, estimándose cerrar el ejercicio con +€10m generados.

Capitalización

- **Equilibrada estructura de fondos propios que favorece sus fundamentos de solvencia.**

La compañía registró un patrimonio neto de €100,2m en 2023p que representa un 136,8% de su deuda financiera total. La gestión financiera prudente y de carácter familiar se traslada a un moderado crecimiento de su patrimonio neto y un reparto de dividendos supeditado a la adecuada generación de resultados. A pesar de esto, se destaca que durante 2024 se estima un empeoramiento en las cifras de este ratio (ligeramente por debajo del 70%) con motivo del mayor endeudamiento financiero que dispondrá el grupo para impulsar su negocio promotor. En cualquier caso, estas cifras continúan valorándose de forma adecuada, estimando desde EthiFinance Ratings que la compañía podrá mejorar dicho ratio de nuevo en próximos años a medida que se terminan y entregan las promociones junto con la amortización del préstamo promotor.

Liquidez

- **Positivos niveles de liquidez.**

A cierre de 2022, la empresa presenta suficientes recursos líquidos o convertibles en *cash* (superior a 1x) al comparar las fuentes de fondos disponibles (efectivo sin restricciones, FFO y las líneas de circulante) con el uso previsto de fondos (vencimientos de deuda a corto plazo, *capex* de mantenimiento previsto y potenciales repartos de dividendos estimados por la compañía). Por tanto, Premier presenta una favorable liquidez que se ve apoyada y reforzada también por los sólidos niveles que refleja Grupo Bassac del que forma parte.

Modificadores

Controversias

- **El grupo no presenta ninguna controversia.**

Nuestra evaluación de controversias determina que no hay noticias o eventos que constituyan un problema real que apunten a una debilidad en las operaciones u organización de Premier España y que requieran seguimiento.

Riesgo País

- No se ha determinado que exista un riesgo país condicionante y que por lo tanto tenga un impacto negativo en la calificación.

El grupo concentra la totalidad del negocio en España (principalmente Madrid y Barcelona).

Principales Magnitudes Financieras

Principales magnitudes financieras. Miles de €. ⁽¹⁾							
	2021	2022	2023p ⁽²⁾	2024e	2025e	2026e	23p vs 22
Facturación	147.781	106.337	130.220	149.378	217.597	198.643	22,5%
EBITDA	22.612	13.852	23.866	22.650	38.286	37.912	72,3%
Margen EBITDA	15,3%	13,0%	18,3%	15,2%	17,6%	19,1%	5,3pp
EBIT	22.562	13.806	24.330	22.620	38.255	37.880	76,2%
Margen EBIT	15,3%	13,0%	18,7%	15,1%	17,6%	19,1%	5,7pp
EBT	23.000	15.532	20.004	16.712	31.923	32.526	28,8%
Total Activo	246.099	258.097	271.305	n.d.	n.d.	n.d.	5,1%
Patrimonio Neto	92.110	96.331	100.246	94.112	106.405	107.887	4,1%
Deuda Financiera Total	81.663	76.781	73.294	139.453	137.430	102.215	-4,5%
Deuda Financiera Neta	56.182	60.479	61.107	132.450	133.162	100.179	1,0%
PN/DFN	112,8%	125,5%	136,8%	67,5%	77,4%	105,5%	11,3pp
DFN/EBITDA	2,5x	4,4x	2,6x	5,8x	3,5x	2,6x	1,9x
Funds From Operations ⁽³⁾	14.218	6.190	14.800	13.289	26.334	26.486	139,1%
FFO ⁽³⁾ /DFN	25,3%	10,2%	24,2%	10,0%	19,8%	26,4%	14,0pp
EBITDA/Intereses	6,7x	3,9x	5,2x	3,8x	7,2x	8,7x	1,3x

⁽¹⁾ Para los ratios donde interviene, se ha ajustado el efectivo por la caja restringida para gastos de promoción y el disponible por el sistema *cash pooling* que mantiene con la matriz, ⁽²⁾ El ejercicio 2023 no se encuentra auditado, siendo una estimación del cierre de la compañía proporcionado en enero 2024 con datos reales de todo el año, y ⁽³⁾ Los *Funds From Operations* (FFO) desde 2023 en adelante se han estimado por parte de EthiFinance Ratings partiendo del EBITDA – Gastos financieros – Impuestos.

Credit Rating

Credit Rating	
Perfil Negocio	BB
<i>Análisis Sectorial</i>	BBB-
<i>Ajuste ESG</i>	Neutro
<i>Posicionamiento Competitivo</i>	B+
<i>Governance</i>	BB+
Perfil Financiero	BB-
<i>Cash flow y endeudamiento</i>	B+
<i>Solvencia</i>	BBB
<i>ESG Compañía</i>	Neutro
Anchor Rating	BB
<i>Modificadores</i>	-
Standalone Rating ⁽¹⁾	BB
Rating final (ajustado por Grupo) ⁽²⁾	BB+

⁽¹⁾ Rating otorgado a Premier España como filial independiente, y ⁽²⁾ Rating final otorgado a Premier España tras tener en cuenta su vinculación con su matriz y propio Grupo Bassac.

Análisis Sensibilidad

- **Factores positivos en el largo plazo (↑)**

Entorno económico favorable con una continuación en la evolución positiva de la demanda de vivienda nueva. Mejora en mayor medida de la cartera de ventas en firme y mantenimiento de visibilidad del negocio a 24-30 meses con nuevas adquisiciones de suelos. Incorporación de nuevos segmentos operativos y/o operaciones de adquisición corporativa que impacte positivamente en su posicionamiento competitivo y diversificación. Mayor desarrollo y empuje en políticas ESG. Mejora de ratios económico-financieros para Premier, como DFN/EBITDA, FFO/DFN, cobertura de intereses y PN/DFT con valores medios en el ciclo de actividad $<3x$, $>30\%$, $>7x$ y $>100\%$. Estos valores podrían ser compensados e impulsados con una mejora también de los ratios para su matriz Bassac.

- **Factores negativos en el largo plazo (↓)**

Agravamiento del entorno económico que impacte en la demanda y/o mayores costes de construcción con impacto en los márgenes y resultados. Caída notable de la cartera de preventas y disponibilidad de suelo para nuevas promociones. Sin avance y desarrollo en políticas ESG. Deterioro de ratios económico-financieros para Premier, como DFN/EBITDA, FFO/DFN, cobertura de intereses y PN/DFT con valores medios en el ciclo de actividad $>4x$, $<20\%$, $<5x$ y $<60\%$. Además, una variación negativa de los ratios para Grupo Bassac al que pertenece, también podría impactar en Premier como filial.

Sources of information

The credit rating assigned in this report has been requested by the rated entity, which has also taken part in the process. It is based on private information as well as public information. The main sources of information are:

1. Annual Audit Reports.
2. Corporate Website.
3. Information published in the Official Bulletins.
4. Rating book provided by the Company.

The information was thoroughly reviewed to ensure that it is valid and consistent, and is considered satisfactory. Nevertheless, EthiFinance Ratings assumes no responsibility for the accuracy of the information and the conclusions drawn from it.

Additional information

- The rating was carried out in accordance with Regulation (EC) N°1060/2009 of the European Parliament and the Council of 16 September 2009, on credit rating agencies. Principal methodology used in this research are :
 - Corporate Rating Methodology - Long Term : https://files.qivalio.net/documents/methodologies/CRA_190_V3_Corporate%20Methodology_2023-10-06.pdf
- The rating scale used in this report is available at <https://www.ethifinance.com/en/ratings/ratingScale>.
- EthiFinance Ratings publishes data on the historical default rates of the rating categories, which are located in the central statistics repository CEREP, of the European Securities and Markets Authority (ESMA).
- In accordance with Article 6 (2), in conjunction with Annex I, section B (4) of the Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009, it is reported that during the last 12 months EthiFinance Ratings has not provided ancillary services to the rated entity or its related third parties.
- The issued credit rating has been notified to the rated entity, and has not been modified since.

Conditions of Use for this document and its content:

For all types of Ratings that ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (the "AGENCY") issues, the User may not, either by themselves or via third parties, transfer, sublease, sublicense, sell, extract, reuse, or dispose of in any other way the content of this Document to a third party, either for free or for consideration.

For the purpose of these Conditions of Use, any client who might have subscribed for a product and/or a service that allows him to be provided with the content of this Document as well as any privileged person who might access the content of this Document via www.ethifinance.com shall be considered as a User.

Nor may they alter, transform or distort the information provided in any way. In addition, the User will also not be permitted to copy and/or duplicate the information, nor create files which contain the information of the Document, either in its entirety or partially. The Document and its source code, regardless of the type, will be considered as the elaboration, creation, or work of the AGENCY and subject to the protection of intellectual property right regulation. For those uses of this Document which are permitted, the User is obliged to not allow the removal of the copyright of the AGENCY, the date of the Document's issuance, the business name as established by the AGENCY, as well as the logo, brands and any other distinctive symbol which is representative of the AGENCY and its rights over the Document. The User agrees to the conditions of Use of this Document and is subject to these provisions since the first time they are provided with this Document no matter how they are provided with the document. The Document and its content may not be used for any illicit purpose or any purpose other than those authorised by the AGENCY. The User will inform the AGENCY about any unauthorised use of the Document and/or its content that may become apparent. The User will be answerable to the AGENCY for itself and its employees and/or any other third party which has been given or has had access to the Document and/or its content in the case of damages which arise from the breach of obligations which the User declared to have read, accepted and understood upon receiving the Document, without prejudice to any other legal actions that the AGENCY may exercise in defence of its lawful rights and interests. The Document is provided on the acceptance that the AGENCY is not responsible for the interpretation that the User may make of the information contained. Credit analyses included in the Document, as well as the ratings and statements, are to be deemed as opinions valid on the date of issuance of the reports and not as statements of fact or recommendations to purchase, hold or sell any securities or to make any investment decision. The credit ratings and credit rating prospects issued by the AGENCY are consider to be its own opinion, so it is recommended that the User take it as a limited basis for any purpose that it intends to use the information for. The analyses do not address the suitability of any value. The AGENCY does not act as a fiduciary or an investment advisor, so the content of the Document should not be used as a substitute for knowledge, criteria, judgement or experience of the User, its Management, employees, advisors and/or clients in order to make investment decisions. The AGENCY will devote every effort to ensure that the information delivered is both accurate and reliable. Nonetheless, as the information is elaborated based on data supplied by sources which may be beyond the control of the AGENCY, and whose verification and comparison is not always possible, the AGENCY, its subsidiaries, and its directors, shareholders, employees, analysts and agents will not bare any responsibility whatsoever (including, without any limitations, loss of revenue or income and opportunity costs, loss of business or reputational damage or any other costs) for any inaccuracies, mistakes, noncorresponding information, incompleteness or omission of data and information used in the elaboration of the Document or in relation to any use of its content even should it have been warned of potential

damages. The AGENCY does not make audits nor assume the obligation of verifying independent sources of information upon which the ratings are elaborated. Information on natural persons that may appear in this document is solely and exclusively relevant to their business or business activities without reference to the sphere of their private life and should thus be considered. We would like to inform that the personal data that may appear in this document is treated in accordance with Regulation (EU) 679/2016, on the protection of natural persons with regard to the processing of personal data and the free movement of such data and other applicable legislation. Those interested parties who wish to exercise the rights that assist them can find more information in the link: <https://www.ethifinance.com/> in the Privacy Policy page or contact our Data Protection Officer in the mail dpo@ethifinance.com. Therefore the User agrees that information provided by the AGENCY may be another element to consider when making business decisions, but decisions will not be made based solely on it; that being the case the AGENCY will not be held responsible for the lack of suitability. In addition, the use of the information before courts and/or tribunals, public administrations, or any other public body or private third party for any reason shall be solely the User's responsibility and the AGENCY shall not be held responsible for any liabilities on the grounds of inappropriateness of the information's contents. Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. All Rights Reserved. C/ Benjamín Franklin S/N, Edificio Camt, 1º Izquierda, 18100, Granada, España C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid