



ISSUER RATING
LongTerm

OUTLOOK
Evolving

Initiation date 02/03/2023
Rating Date 17/02/2026

Contacts

Lead analyst

Javier López Sánchez
javier.lopez@ethifinance.com

Secondary analyst

Ana Vico Gutiérrez
ana.vico@ethifinance.com

Committee chair

Thomas Dilasser
thomas.dilasser@ethifinance.com

Rating Action y Rationale

- EthiFinance Ratings afirma la calificación de Premier España en “BB+”, cambiando la tendencia de Estable a Evolving.
- Premier España es una promotora inmobiliaria especializada en el desarrollo de vivienda nueva, con actividad concentrada en los mercados de Madrid y Barcelona. La compañía forma parte del grupo francés Bassac, uno de los principales operadores de promoción inmobiliaria en Europa.
- El cambio en la tendencia, de Estable a Evolving, se fundamenta en el grado de incertidumbre presentado hasta disponer de mayor visibilidad sobre el cierre de la reciente adquisición anunciada (diciembre 2025) por parte del grupo al que pertenece del 100% de Financière Ramsès I, holding del Grupo Feu Vert (grupo especializado en servicios de mantenimiento y reparación de vehículos, con una amplia red de centros en Francia y otros mercados europeos). Dicha operación, pendiente de cierre (previsión 1S2026) y sujeta a las correspondientes autorizaciones, podría modificar el perfil financiero consolidado del grupo en función de su estructura de financiación definitiva y encaje dentro del perímetro (faltaría confirmar del todo que sociedad asumiría la compra, para determinar nuevamente la estructura del grupo y su análisis), aunque desde un punto de vista cualitativo podría suponer una mejora del perfil de negocio en términos de diversificación y recurrencia de ingresos. En este contexto, el impacto final de la transacción sobre las métricas crediticias del grupo en su conjunto, constituye un elemento clave de seguimiento en el corto plazo. No obstante, se refleja una favorable evolución operativa y situación económico-financiera de Premier España, así como una recuperación progresiva del Grupo Bassac en los principales mercados en los que opera, aspecto que de forma independiente refleja una perspectiva positiva para el grupo.
- 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 (valorando el promedio del periodo analizado, DFN/EBITDA en torno a 2,5x). Aunque la compañía presenta volatilidad y variabilidad en sus ratios, la misma está asociada principalmente 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 (€332m a cierre de 2025) que refleja visibilidad de ingresos para 2026 y 2027 principalmente, así como favorable cartera de suelo, situada en niveles máximos de los últimos años, para seguir desarrollando su negocio (€452m en 2025), iv) adecuadas cifras de capitalización con un ratio de PN/DFT por encima del 80% a cierre de 2025p, y v) 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, una mejora en la cobertura de intereses, más penalizada en el periodo 2023-2025 (menor o igual a 4x), sería importante para próximos ejercicios. Por otro lado, aunque ya se observa una paulatina recuperación desde 2024 para Grupo Bassac dada la incertidumbre existente anteriormente por la mayor afectación en la demanda de los países en los que opera (Francia, Alemania y Bélgica), es necesario un mayor avance y consolidación. Además, también se requiere de mayor visibilidad e integración de la adquisición recientemente anunciada por la matriz (Financière Ramsès I, holding del Grupo Feu Vert).
- 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 en el tramo intermedio), resultando en un rating que no se ve impactado por estos factores.
- Se ha dispuesto de cifras económico-financieras proyectadas por Premier España, que han sido analizadas desde la Agencia de Rating a nivel interno.

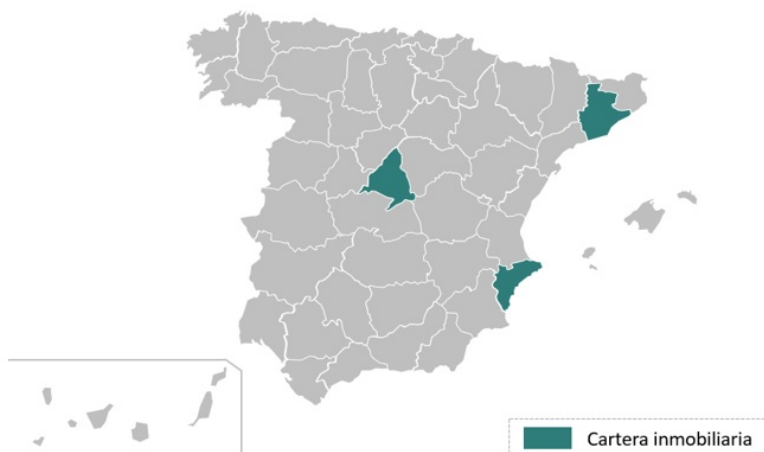
Descripción de la Compañía

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 España es una compañía de promoción inmobiliaria que enfoca su actividad en la adquisición y gestión de suelo urbano, que posteriormente adapta para el desarrollo de viviendas residenciales, siendo finalmente entregadas al cliente una vez finaliza la construcción. Su actividad se desarrolla en España desde 1989, principalmente, en la Comunidad de Madrid y la provincia de Barcelona, dos regiones con una relevante demanda inmobiliaria y niveles de precios elevados que favorece los fundamentos competitivos de la compañía y matiza la presencia más limitada en España respecto a otros *players* del sector. Adicionalmente, desde 2021, ha incorporado a su ámbito de actuación la

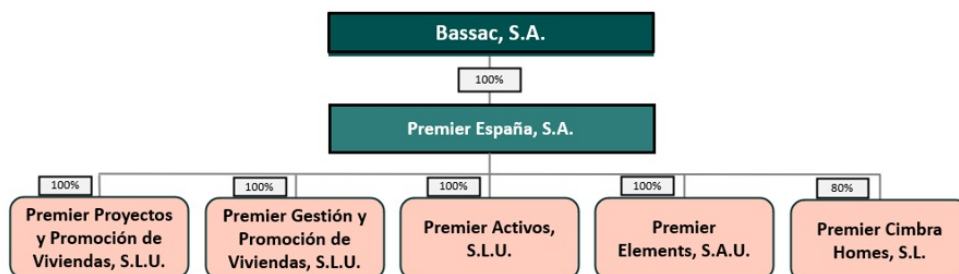
provincia de Alicante a través de la colaboración con un socio local.

Ámbito de actuación de Premier España



A cierre de 2024, disponía de 49 empleados. Su facturación y EBITDA alcanzaron €161,9m y €27,9m, respectivamente (margen EBITDA del 17,2%), con un ratio DFN/EBITDA de 1,3x. En 2025 (cifras provisionales y sin auditar) la facturación de la compañía fue de €173,1m y el EBITDA de €32,2m (margen EBITDA del 18,6%), mostrando un ratio DFN/EBITDA de 2,1x.

Premier España está constituida por las siguientes sociedades que dan cobertura a todas sus promociones realizadas en Madrid, Barcelona y Alicante:



Fundamentos

Perfil de Negocio

Análisis del Sector

- **Favorable valoración del sector, con positivas rentabilidades y perspectivas de crecimiento para los próximos años.**

El sector de promoción inmobiliaria residencial en España, en el que desarrolla su actividad Premier España, presenta un carácter cíclico y una estructura competitiva atomizada, con barreras de entrada limitadas, si bien históricamente ha mostrado niveles de rentabilidad operativa positivos en fases expansivas del ciclo. En el contexto actual, el sector se encuentra inmerso en una fase favorable, sustentada por factores de carácter estructural que están mitigando los riesgos tradicionales asociados al negocio promotor y aportando una elevada visibilidad de actividad en el corto y medio plazo.

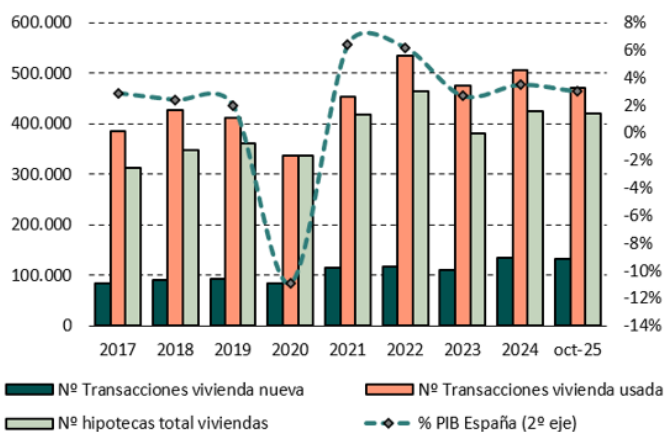
Evolución compraventa de vivienda nueva en España (*)

Versus	2024	11M 2025
2024	-	16,6%
2023	23,4%	40,5%
2022	16,0%	32,7%
2021	18,4%	38,0%
2020	61,6%	89,1%
2019	45,3%	66,9%

(*) Fuente: INE. Se parte del año 2024 (2ª columna) y once primeros meses de 2025 (3ª columna), y se compara con el mismo periodo (años o meses) para el periodo 2024-2019.

Durante 2024 se ha observado una aceleración significativa en el ritmo de compraventas de vivienda nueva en España, con un crecimiento interanual del 23,4%, claramente superior al registrado en ejercicios previos. Esta tendencia se ha mantenido y reforzado en 2025, con un avance del 16,6% en los once primeros meses del año, lo que supone incrementos muy elevados frente a los mismos periodos de años anteriores. Esta favorable evolución se está viendo apoyada por el desequilibrio casi sistémico existente entre oferta y demanda en el mercado residencial español, así como por la solidez de la demanda estructural y la mejora progresiva de las condiciones de financiación tras el cambio de ciclo en la política monetaria.

Nº transacciones e hipotecas otorgadas vs Evolución PIB España (%) *



* Para 2025, el PIB se basa en la estimación realizada por EthiFinance Ratings.

Fuente: INE.

Frente a estas cifras récord registradas en 2024 y 2025 en términos de compraventas de vivienda nueva, desde EthiFinance Ratings estimamos que la tendencia positiva de las transacciones continuará durante 2026, beneficiada por el progresivo descenso de los tipos de interés, cuyo impacto ya se está reflejando en el mercado, así como por el persistente y notorio desequilibrio entre una oferta insuficiente y la elevada demanda de vivienda en España. En este contexto, cabe destacar que la concesión de visados de dirección de obra de vivienda nueva presentó un promedio anual de en torno a 103k unidades en el periodo 2018-2023, habiéndose observado una recuperación significativa en los últimos ejercicios. En concreto, durante 2024 los visados alcanzaron las 127.721 unidades, mientras que en los diez primeros meses de 2025 se situaron en 115.279 unidades, con estimaciones desde la Agencia de Rating que apuntan a niveles en torno a 135k unidades para el conjunto de 2025 y que podrían situarse en torno a las 150k unidades en 2026. A pesar de esta mejora, dichas cifras continúan claramente por debajo de los máximos registrados en el ciclo expansivo previo a 2008, cuando el promedio anual de visados superaba ampliamente las 600k unidades.

Visados obra nueva vs Creación nuevos hogares. Promedio anual (*)

	1997-2007	2008-2014	2015-2019	2020-2022	2023-2027
Visados obra nueva (viviendas)	583.226	94.131	80.304	97.951	135.400
Creación de hogares	362.556	215.186	64.520	144.172	180.000

(*) Fuente: CaixaBank Research, MITMA e INE. Para los años del periodo 2025-2027 se han estimado datos y ajustado por EthiFinance Ratings.

Desde el punto de vista de la oferta, el sector continúa mostrando una capacidad productiva insuficiente para atender la demanda estructural existente. En términos medios, para el periodo 2023-2027 se estima una creación anual de en torno a 180.000 nuevos hogares (en un escenario incluso conservador), mientras que el número de visados de obra nueva se sitúa en niveles sensiblemente inferiores, en torno a las 135.000 viviendas anuales en la actualidad. Además,

en las grandes ciudades como Madrid y Barcelona (donde Grupo Premier concentra la actividad), dicha diferencia se acentúa, reflejando una mayor presión sobre los organismos públicos propietarios de suelos para un mayor desarrollo. Esta brecha estructural se ha mantenido en los últimos ejercicios y se estima que continúe en el corto y medio plazo, a pesar de la recuperación gradual observada en la actividad promotora. Este desequilibrio estructural se ve reforzado por factores adicionales que limitan la capacidad de respuesta del sector, como la escasez de suelo finalista en ubicaciones con elevada demanda, la lentitud en los procesos de tramitación urbanística y concesión de licencias, escasez de mano de obra, el incremento de los costes de construcción acumulado en los últimos años (aunque ya más estabilizados) y las mayores exigencias regulatorias y medioambientales.

Como consecuencia directa de este contexto, los precios de la vivienda continúan mostrando una tendencia claramente alcista, con mayor intensidad en el segmento de vivienda nueva. El Índice de Precios de Vivienda (IPV), con base 2015, alcanzó un promedio de 185,5 puntos en 2024, frente a los 128,8 puntos registrados en 2019, evidenciando un incremento acumulado muy significativo en el periodo. Esta tendencia se ha prolongado en 2025, situándose el índice general en torno a los 204,7 puntos en el tercer trimestre del año, reflejando una mayor presión de precios frente a la vivienda de segunda mano. Desde EthiFinance Ratings estimamos que los precios de la vivienda nueva podrían continuar creciendo a tasas superiores al 5% durante 2026 e incluso 2027, si bien condicionadas a la evolución del entorno macroeconómico y a la eventual implementación de políticas públicas orientadas a incrementar la oferta de vivienda. Además, se destaca que el riesgo de restricciones de asequibilidad podría aumentar con esta evolución esperada para los precios.

En conjunto, desde EthiFinance Ratings mantenemos una valoración favorable del sector promotor residencial en España, apoyada en un desequilibrio estructural, de carácter casi sistémico, entre oferta y demanda, una elevada visibilidad de actividad en el corto y medio plazo y una evolución positiva de los precios que permite absorber parcialmente el incremento de los costes de producción. Este entorno resulta especialmente favorable para operadores con carteras bien localizadas, elevados niveles de preventas y una política financiera prudente, mitigando el riesgo inherente al carácter cíclico del sector.

- 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 riesgo medio-alto 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 presenta un posicionamiento competitivo adecuado dentro del sector promotor residencial en España, apoyado en la calidad y visibilidad de su cartera inmobiliaria, una gestión disciplinada del banco de suelo (principalmente finalista) y el respaldo de su matriz Bassac, factores que permiten mitigar el tamaño medio de la compañía y su concentración geográfica. La actividad se centra en mercados con elevada demanda estructural y niveles de precios superiores a la media nacional, lo que contribuye a reforzar la estabilidad de su negocio y de generación de resultados.

Principales magnitudes cartera inmobiliaria diciembre 2025.

	Promociones en curso/construcción			Suelos en proyecto/comercialización		
	Nº viviendas	Total ventas	% Vendido	Nº viviendas	Total ventas	% Vendido
Madrid	334	314	94,0%	673	82	12,2%
Barcelona	351	335	95,4%	534	24	4,5%
Alicante	25	25	100,0%	0	0	-
Total	710	674	94,9%	1.207	106	8,8%

A cierre de diciembre de 2025, la compañía contaba con una cartera de promociones en construcción compuesta por 710 viviendas, con un elevado grado de avance comercial, situándose el porcentaje de unidades vendidas en el 94,9%. Este elevado nivel de preventas constituye una de las principales ventajas competitivas de Premier, al proporcionar

una sólida visibilidad de ingresos a corto y medio plazo y reducir el riesgo comercial inherente al negocio promotor. Adicionalmente, Premier dispone de una cartera de suelos en fase de comercialización con capacidad para desarrollar más de 1.200 viviendas, lo que asegura la continuidad de su actividad en los próximos ejercicios.

La visibilidad operativa de la compañía se ve reforzada por el grado de cobertura de su cartera de entregas futuras/preventas, con niveles del 91% para 2026, 84% en 2027 y 12% para 2028. Este perfil permite una planificación ordenada de la actividad promotora y aporta una favorable visibilidad de negocio y resultados a medio plazo.

Diversificación ingresos promoción por región. Miles de €.									
	2022		2023		2024		2025p		25p vs 24
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	
Madrid	69.826	65,7%	98.074	75,3%	94.646	58,5%	74.490	43,6%	-21,3%
Barcelona	36.501	34,3%	32.147	24,7%	64.085	39,6%	86.564	50,7%	35,1%
Alicante	-	-	-	-	3.117	1,9%	9.677	5,7%	210,5%
Total	106.327	-	130.220	-	161.848	-	170.731	-	5,5%

Su negocio cuenta con un ámbito operacional más limitado que otros *players* del sector, que complementan su operativa en diversas regiones de España o que muestran una mayor diversificación hacia otros sectores (industrial, *retail*, o incluso vertiente promotora y patrimonial de activos). Desde el punto de vista geográfico, Premier España mantiene una concentración relevante en sus principales mercados, Madrid y Barcelona, donde continuará focalizando su actividad. Además, cuenta con varias promociones en Alicante, donde se prevé salir una vez finalicen las mismas. Esta concentración responde a una estrategia deliberada de focalización en zonas con mayores fundamentos de demanda, lo que mitiga el riesgo asociado a una menor diversificación territorial.

Otra de las principales fortalezas competitivas de Premier España es la gestión de su banco de suelo, que ha mostrado una evolución creciente y disciplinada en los últimos ejercicios. A cierre de 2025, la cartera de suelo alcanzó un valor en torno a €452m, situándose por encima del promedio histórico de los últimos años, mientras que la cartera de preventas se mantiene en niveles elevados (€332m), reforzando la visibilidad de negocio y la capacidad de la compañía para sostener su actividad y resultados en el medio plazo.

El posicionamiento competitivo de Premier se ve adicionalmente reforzado por su pertenencia al Grupo Bassac, uno de los principales operadores de promoción inmobiliaria residencial en Europa, que aporta respaldo financiero, acceso a liquidez y un amplio know-how sectorial (fundado en 1972). La matriz mantiene una sólida trayectoria en el desarrollo de promociones residenciales y una política financiera prudente (DFN/EBITDA medio en torno a 2x en los últimos años), lo que constituye un factor de apoyo relevante para la filial española. Además, recientemente (diciembre de 2025), Bassac anunció su entrada en negociaciones exclusivas para la adquisición del 100% de Financière Ramsès I, holding del Grupo Feu Vert, operación que se encuentra pendiente de cierre y sujeta a las correspondientes autorizaciones regulatorias (se espera que su cierre podría ser en la primera mitad de 2026). A la fecha del presente informe, no se han hecho públicos ni se ha dispuesto del precio final de la transacción ni su estructura de financiación.

- **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.

Estructura Accionarial y Gobernanza

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

Bassac (Francia), accionista único de Premier, se presenta como la matriz de la compañía y cuya propiedad y gestión recae principalmente sobre la familia Mitterrand desde su fundación en 1972. Así, tanto la familia como el equipo directivo representan alrededor del 88% del grupo. Bassac, cotizado, es especialista en la promoción inmobiliaria de vivienda residencial y oficinas con amplia trayectoria y presencia consolidada en Europa (Francia, España, Alemania y Bélgica). Premier se conforma como el área operativa de Grupo Bassac en España, presentando un amplio *track-record* dentro del sector inmobiliario en el mercado nacional. De este modo, Bassac muestra una adecuada posición en el sector inmobiliario que favorece los fundamentos competitivos de la filial analizada en este informe, dotándola igualmente si es necesario en el desarrollo de su actividad, de herramientas de financiación y liquidez que favorecen su perfil de solvencia (*cash pooling*).

La compañía mantiene desde su constitución una gestión independiente y *management* propio que responde directamente a su matriz. Su gestión durante su trayectoria se valora satisfactoriamente en términos generales,

soportada en un equipo de profesionales con amplio *expertise*, que desarrollan una estrategia prudente fundamentada en la adquisición selectiva de suelo de calidad y mantenimiento de niveles de rentabilidad satisfactorios. Asimismo, la estrategia de Premier se centra en el desarrollo de sus promociones en zonas de España con alta demanda (Madrid y Barcelona principalmente), lo que asegura la continuidad de su actividad y el mantenimiento de su rentabilidad.

El apalancamiento financiero de Premier España presenta cierta volatilidad dada su actividad, que impacta en los ratios en función de si se encuentra la compañía en una fase de mayor construcción o de entregas. Desde 2025, la compañía ha incrementado el endeudamiento para aprovechar el ciclo expansivo que presenta su actividad, pero todo ello bajo una política financiera controlada (DFN/EBITDA promedio para el periodo 2023-2027e en torno a 2,5x).

Perfil Financiero

El presente análisis se basa en las cuentas anuales consolidadas auditadas a cierre de 31 de diciembre de 2022-2024 (Auditor: Forvis Mazars Auditores, S.L.P.), con opinión favorable. Adicionalmente, se ha tenido presente un balance de situación y cuenta de resultados por Premier España para el cierre estimado de 2025 (pendiente de auditoría, cifras provisionales).

Ventas y Rentabilidad

- **Tendencia positiva del negocio y beneficios alcanzados en los últimos años impulsados por la fase del ciclo (expansión) en la que se encuentra su actividad.**

Rentabilidad. Miles de €. ⁽¹⁾					
	FY23	FY24	FY25p	24vs23	25p vs 24
Facturación	130.176	161.932	173.149	24,4%	6,9%
Mg Bruto	27,1%	23,6%	21,8%	-3,5pp	-1,9pp
EBITDA Aj.	26.126	27.912	32.210	6,8%	15,4%
Mg EBITDA Aj.	20,1%	17,2%	18,6%	-2,8pp	1,4pp
EBIT	25.838	27.646	31.759	7,0%	14,9%
Mg EBIT	19,8%	17,1%	18,3%	-2,8pp	1,3pp
Gastos Financieros	-6.645	-6.907	-9.984	-3,9%	-44,5%
EBT	19.849	22.653	23.767	14,1%	4,9%

⁽¹⁾ El ejercicio 2025 no se encuentra auditado, siendo una estimación del cierre de la compañía proporcionado en enero 2026 con datos reales de todo el año. Para este periodo mostrado, tanto las magnitudes del EBITDA como EBIT han sido ajustadas por la capitalización de los gastos financieros típicos del sector promotor (se cancela la capitalización de dichos gastos por intereses y también se cancela el efecto de registrarlos en el EBITDA y EBIT al momento de la entrega de la promoción).

Premier España ha mantenido en el periodo reciente una evolución positiva de su operativa, reflejada en el crecimiento de la cifra de negocios (CAGR23-25p del 15,3%) y en la consolidación de niveles de rentabilidad adecuados para su perfil de actividad promotora (márgenes EBITDA y EBIT por encima del 15% en los últimos años). Esta evolución se enmarca en una fase favorable del ciclo, apoyada en el calendario de entregas previsto, la elevada visibilidad de su cartera de preventas y la evolución al alza del precio medio de venta de sus viviendas.

Así, la cifra de facturación pasó de €130,2m en 2023 hasta €173,1m en 2025 (cifras estas últimas provisionales y sin auditar). Esta tendencia ha estado apoyada, de forma relevante, en el incremento del precio medio de venta de las viviendas, que ha pasado de aproximadamente €276k en 2021 a €436k en 2025 (IVA incluido), permitiendo a la compañía absorber el aumento de los costes de construcción registrado en los últimos ejercicios y sostener el crecimiento de ingresos.

En términos de rentabilidad operativa, el EBITDA también mostró una tendencia creciente, alcanzando €32,2m (CAGR23-25p del 11%), con un margen que se mantuvo en niveles positivos y estables en el rango del 18% promedio para los dos últimos años (24 y 25). Cabe mencionar que, dentro de estos adecuados niveles sostenidos en los últimos años, ha repercutido positivamente el aprovechamiento del conocimiento en las zonas donde Premier desarrolla las promociones junto con una mayor optimización del precio de venta (por encima de los objetivos definidos en alguna promoción). Además, estas cifras de EBITDA consideran bajo la metodología de EthiFinance Ratings el ajuste por la capitalización de los gastos financieros típicos del sector promotor (se cancela la capitalización de dichos gastos por intereses y también se cancela el efecto de registrarlos en el EBITDA al momento de la entrega de la promoción).

En cuanto a la carga financiera, mencionar el incremento que ha experimentado la misma en los últimos años, con unos gastos financieros que presentan un aumento del 50,2% 25p vs 23, todo ello impactado tanto por el contexto de tipos de interés más elevados respecto a ejercicios previos, la disposición de una deuda a tipo variable en su totalidad, así como el mayor incremento de la financiación este último año derivado de las necesidades operativas que presenta

el ciclo de expansión en el que se encuentra su actividad.

Evolución cartera de suelos y preventas. Millones de €.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Media 18-25
Suelo	261	271	215	297	343	330	360	452	316
Preventas	276	302	304	250	255	299	329	332	293

De cara a los próximos ejercicios, desde EthiFinance Ratings consideramos que la compañía mantiene una adecuada visibilidad sobre su evolución de ingresos y resultados (estimándose podría seguir la tendencia favorable para el periodo 2026-2028 dentro de sus principales magnitudes económicas), apoyándose en el elevado nivel de preventas y en una cartera de suelo que se sitúa en máximos históricos (€452m en 2025), claramente por encima del promedio del periodo 2018-2025. Estos elementos refuerzan la capacidad de Premier España para sostener una evolución positiva de su actividad en el corto y medio plazo, si bien condicionada a la estabilidad del entorno macroeconómico y del mercado inmobiliario residencial en España.

Respecto a Bassac, grupo al que pertenece Premier España, cabe destacar que si bien los resultados tuvieron un importante ajuste durante 2023 con motivo de la menor demanda reflejada en los mercados donde opera este grupo (Francia, Alemania y Bélgica), desde 2024 y más acentuado en los últimos datos de 2025 (hemos dispuesto de un avance muy general), se aprecia la confirmación de la recuperación en el negocio y cartera de pedidos, aspecto que podría tener un efecto positivo en próximos años en caso de continuar y consolidar esta tendencia.

Endeudamiento y Cobertura

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

Cálculo DFN/EBITDA. Miles de €. ⁽¹⁾

	FY23	FY24	FY25p
Préstamos promotores	27.640	36.686	52.614
Préstamos suelo	19.370	21.050	24.355
Préstamos corporativos	3.768	2.262	20.688
Pólizas de crédito	1.093	715	747
Pagarés MARF	21.000	27.000	22.100
Otros pasivos financieros (intereses devengados y otros)	463	475	358
DFT Reportada (Premier España)	73.334	88.187	120.861
+ Arrendamientos operativos (NIIF 16)	780	738	775
DFT Reportada (EthiFinance Ratings)	74.114	88.925	121.635
(-) Caja	39.221	62.937	31.304
DFN (Premier España)	34.113	25.250	89.557
(+) Caja restringida	26.993	19.855	16.012
(-) Saldos a favor cash pooling Bassac	-	10.008	37.486
DFN (EthiFinance Ratings)	61.885	35.836	68.857
EBITDA (Premier España)	22.485	24.487	27.706
EBITDA (EthiFinance Ratings)	26.126	27.912	32.210
DFN/EBITDA (Premier España)	1,5x	1,0x	3,2x
DFN/EBITDA (EthiFinance Ratings)	2,4x	1,3x	2,1x

⁽¹⁾ El ejercicio 2025 no se encuentra auditado, siendo una estimación del cierre de la compañía proporcionado en enero 2026 con datos reales de todo el año. Para este periodo mostrado, el EBITDA calculado por EthiFinance Ratings ha sido ajustado por la capitalización de los gastos financieros típicos del sector promotor (se cancela la capitalización de dichos gastos por intereses y también se cancela el efecto de registrarlo en el EBITDA al momento de la entrega de la promoción).

La estructura de endeudamiento de Premier España se caracteriza por mostrar cierta volatilidad derivada del momento de ejecución de su cartera inmobiliaria, aspecto que dota de cierta variabilidad a sus principales ratios económico-financieros pero que, valorando en conjunto todo el ciclo, se consideran cifras adecuadas. Los niveles de deuda financiera del grupo se han incrementado en los últimos años de forma progresiva con un CAGR23-25p del 28,1% derivado de la mayor actividad presentada, situándose en €121,6m para 2025p. Dentro de su financiación destacan los préstamos promotores, préstamos suelo y pagarés en el MARF (disponen de un programa recientemente renovado hasta diciembre de 2026 por importe total de €50m) que representan más del 80% del total deuda financiera y que permiten e impulsan el desarrollo de la actividad promotora.

En conjunto, la compañía presentó valores controlados para el ratio DFN/EBITDA del último año 2025p, situándose en 2,1x, reflejándose valores que para todo el ciclo podrían considerarse también estables y adecuados en base al sector (en torno a 2,5x). Por otro lado, la cobertura de intereses presentó valores ajustados de 3,2x para 2025p (valores medios para el periodo analizado 2023-2027e en torno a 3,5x), cifras algo más penalizadas por los mayores gastos financieros derivados de su financiación.

Para 2026 y 2027, consideramos que la compañía podría seguir presentando ratios de apalancamiento en cifras controladas, dada la sólida generación de EBITDA presentada en los últimos años. En cualquier caso, consideramos importante una continuación en la inversión en suelo y desarrollo promotor (aun llevando aparejada más financiación), aspecto clave para dotar de continuidad y recurrencia a su operativa, así como mantener esta estructura económico-financiera en el medio/largo plazo.

Por otro lado, su favorable acceso a financiación otorgada por su accionista Bassac se valora positivamente, con un sistema de *cash pooling* (€37,5m a su favor a cierre de 2025p) que refuerza las necesidades de tesorería de la compañía en caso de presentarse, aspecto que dota de flexibilidad y eleva su capacidad para acometer su actividad. Cabe destacar igualmente el adecuado perfil financiero de Grupo Bassac donde se incluye el grupo bajo análisis, con un controlado apalancamiento financiero y sólida estructura de fondos propios (DFN/EBITDA de 2x y PN/DFT >100%).

En general, desde EthiFinance Ratings valoramos como adecuada la estructura financiera de Premier España, manteniendo una favorable capacidad para acometer sus compromisos financieros en el corto plazo dado el carácter de su financiación asociada a la entrega de viviendas y niveles actuales de ventas y entregas futuras (contratos de compraventa en firme que se sitúan en niveles elevados y superiores a la media de los últimos años). No obstante, esta capacidad podría verse deteriorada o limitada en función de la evolución de la economía y del mercado en general (sector cíclico).

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 *cash* generado en función de la fase de su cartera).

Cash flow. Miles de €. ⁽¹⁾					
	FY22	FY23	FY24	23vs22	24vs23
Funds From Operations	9.869	15.110	13.834	53,1%	-8,4%
Ajuste de D&A por arrendamiento operativo	207	191	183	-8,0%	-4,2%
Funds From Operations Aj.	10.076	15.301	14.017	51,8%	-8,4%
+/- variación WK	-5.444	6.137	13.153	212,7%	114,3%
Cash Flow Operativo Aj.	4.632	21.438	27.170	362,8%	26,7%
Capex	-5	-19	-27	-280,0%	-42,1%
M&A	0	0	0	-	-
Otras	8.674	8.202	-8.622	-5,4%	-205,1%
Cash Flow Inversión	8.669	8.183	-8.649	-5,6%	-205,7%
Reembolsos de arrendamientos según IFRS 16 / ajuste de D&A por arrendamientos operativos	-447	-451	-429	-0,8%	4,9%
Cash Flow Libre Aj.	12.854	29.170	18.092	126,9%	-38,0%
+/- variación patrimonio	0	0	0	-	-
- Dividendos	-8.000	-12.000	0	-50,0%	100,0%
Cash Flow Final Generado Internamente	4.854	17.170	18.092	253,7%	5,4%

⁽¹⁾ El último Estado de Flujos de Efectivo (EFE) disponible es a cierre de 2024 auditado. Hasta la auditoría de 2025 no se dispondrá de un equivalente para ese ejercicio. No obstante, sí se ha dispuesto de un "cash plan" del grupo para la última parte de 2025 y próximos años (analizado internamente). Además, Premier España no aplica las NIIF y sí el PGC. El impacto de los arrendamientos operativos es mínimo, habiendo sido calculado por parte de EthiFinance Ratings.

Premier España ha presentado en los últimos años unos positivos fondos generados con su actividad (*Funds From Operations*, FFO) que alcanzaron unos €13,1m de media para el periodo 2022-2024. Desde EthiFinance Ratings estimamos (en base a la información dispuesta) que para 2025, su FFO se podría situar en torno a los €16m, con un ratio FFO/DFN algo por encima del 20%, cifra que se considera moderadamente adecuada y que está en línea al rango de valores medios que presenta Premier para un ciclo completo. En conjunto, para el cierre de 2025 se anticipa un consumo de caja de €31,6m que situarían el *cash* final en línea al ejercicio previo, en torno a los €53m (descontando la caja restringida e incorporando los saldos a su favor por el *cash pooling* disponible con su matriz Bassac).

Capitalización

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

La estructura de inversión y financiación de Grupo Premier se ha caracterizado en los últimos años por su relativa estabilidad y por reflejar una mayor concentración en el corto plazo, consecuencia de la actividad promotora desarrollada, donde un alto peso de su activo corresponde a las existencias (suelo y promociones llevadas a cabo en sus diferentes fases, ascendiendo a un 75% sobre el total activo en 2025p) así como una distribución equilibrada entre financiación propia y financiera.

Estructura de activo y financiación. Miles de €. ⁽¹⁾					
	FY23	FY24	FY25p	24vs23	25p vs 24
Total Activo	271.463	337.655	359.427	24,4%	6,4%
Activo No Corriente	1.857	2.188	1.306	17,8%	-40,3%
Activo Corriente	269.606	335.467	358.121	24,4%	6,8%
NOF	204.689	214.530	227.892	4,8%	6,2%
Patrimonio Neto	100.090	116.697	104.480	16,6%	-10,5%
Deuda Financiera Total Aj. (DFTa)	74.114	88.925	121.635	20,0%	36,8%
Deuda Financiera Neta Aj. (DFNa)	61.886	35.835	68.857	-42,1%	92,1%
PN/DFTa	135,0%	131,2%	85,9%	-3,8pp	-45,3pp
DFNa/EBITDA Aj.	2,4x	1,3x	2,1x	-1,1x	0,9x
EBITDA Aj./Intereses Aj	3,9x	4,0x	3,2x	0,1x	-0,8x

⁽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. El ejercicio 2025 no se encuentra auditado, siendo una estimación del cierre de la compañía proporcionado en enero 2026 con datos reales de todo el año. Para este periodo mostrado, el EBITDA calculado por EthiFinance Ratings ha sido ajustado por la capitalización de los gastos financieros típicos del sector promotor (se cancela la capitalización de dichos gastos por intereses y también se cancela el efecto de registrarlo en el EBITDA al momento de la entrega de la promoción).

Se destacan unos valores positivos para el ratio PN/DFT, que se situaron en el 85,9% para el cierre provisional de 2025, a pesar del descenso en el último ejercicio (-45,3pp YoY) derivado principalmente del aumento de la financiación. Además, estas cifras incorporan ya el reparto de dividendos de los últimos años (€31m en 2025) desde Premier hacia la matriz (Bassac), estimándose podrían continuar en próximos ejercicios bajo el cumplimiento de las cifras proyectadas. Desde la Agencia de Rating, se considera importante el mantenimiento e incluso mejora en los próximos años de estos niveles adecuados de capitalización.

Liquidez

- Positivos niveles de liquidez.

Premier España presenta unos niveles de liquidez favorables apoyados por varios aspectos tales como: i) disponibilidad de tesorería en balance (€15,3m, sin tener en cuenta la parte restringida), junto con amplios fondos disponibles en sus préstamos promotores, pólizas de crédito y programa de pagarés en el MARF (en conjunto, €168,8m) a cierre de 2025, ii) positivos y recurrentes fondos operativos generados con su actividad (FFO), situándose de media en €15,1m para el periodo 2023-2025p, y iii) respaldo general del Grupo Bassac del que forma parte, contando con un sistema de *cash pooling* que proporciona liquidez en caso de ser necesario (a cierre de 2025 y 2024 disponían de €37,5m y €10m respectivamente a su favor), además de la financiación y/o apoyo con garantías por parte de la propia matriz. En contraposición, estos fondos y recursos son suficientes para hacer frente a los vencimientos de deuda a corto plazo, *capex* y desarrollo del negocio previsto, así como potenciales repartos de dividendos estimados por la compañía. Por tanto, Premier presenta una positiva liquidez (superior a un año) con un satisfactorio perfil de refinanciación, que se ve apoyado y reforzado también por los positivos niveles de *cash* que refleja en la actualidad 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). Además, su matriz (Bassac) concentra su actividad también en Francia, Alemania y Bélgica, considerando no existe riesgo país.

Principales Magnitudes Financieras

Principales magnitudes. Miles de €.					
	2023	2024	2025p	24vs23	25p vs 24
Facturación	130.176	161.932	173.149	24,4%	6,9%
EBITDA Aj.	26.126	27.912	32.205	6,8%	15,4%
Margen EBITDA Aj.	20,1%	17,2%	18,6%	-2,8pp	1,4pp
EBIT Aj.	25.838	27.646	31.759	7,0%	14,9%
Margen EBIT Aj.	19,8%	17,1%	18,3%	-2,8pp	1,3pp
EBT	19.849	22.653	23.767	14,1%	4,9%
Total Activo	271.463	337.655	359.427	24,4%	6,4%
Patrimonio Neto	100.090	116.697	104.480	16,6%	-10,5%
Deuda Financiera Total Aj. (DFTa)	74.114	88.925	121.621	20,0%	36,8%
Deuda Financiera Neta Aj. (DFNa)	61.886	35.835	68.842	-42,1%	92,1%
PN/DFTa	135,0%	131,2%	85,9%	-3,8pp	-45,3pp
DFNa/EBITDA Aj.	2,4x	1,3x	2,1x	-1,1x	0,9x
Funds From Operations Aj.	15.041	13.771	16.439	-8,4%	19,4%
FFO Aj./DFNa	24,3%	38,4%	23,9%	14,1pp	-14,5pp
EBITDA Aj./Intereses Aj	3,9x	4,0x	3,2x	0,1x	-0,8x

⁽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. El ejercicio 2025 no se encuentra auditado, siendo una estimación del cierre de la compañía proporcionado en enero 2026 con datos reales de todo el año. Para este periodo mostrado, tanto las magnitudes del EBITDA como EBIT han sido ajustadas por la capitalización de los gastos financieros típicos del sector promotor (se cancela la capitalización de dichos gastos por intereses y también se cancela el efecto de registrarlos en el EBITDA y EBIT al momento de la entrega de la promoción).

Credit Rating

Credit Rating	
Perfil Negocio	BB
<i>Análisis Sectorial</i>	BBB-
<i>Ajuste ESG</i>	Neutro
<i>Posicionamiento Competitivo</i>	B+
<i>Gobierno corporativo</i>	BB+
Perfil Financiero	BB
<i>Cash flow y endeudamiento</i>	BB-
<i>Capitalización</i>	BBB
<i>ESG Compañía</i>	Neutro
Anchor Rating	BB
<i>Modificadores</i>	No
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 (↑)

La favorable evolución del mercado residencial en España, junto con la adecuada ejecución operativa de la cartera de Premier España, podría seguir reforzando el perfil de negocio y financiero de la compañía en el medio y largo plazo. La elevada visibilidad de ingresos derivada de los altos niveles de preventa, cartera de suelos para convertir en viviendas, la concentración en mercados con sólidos fundamentos de demanda como Madrid y Barcelona, así como la gestión disciplinada del ciclo promotor, podrían contribuir a una consolidación progresiva del perfil crediticio de la compañía. Además, una mejora y refuerzo de sus políticas ESG también podría impactar positivamente.

Desde un punto de vista cuantitativo, si estas características y la evolución proyectada se mantuvieran de forma conjunta y sostenida en el tiempo, el rating podría verse favorecido en un escenario en el que Premier España pudiera mejorar levemente los niveles de apalancamiento contenidos, con unos ratios de DFN/EBITDA, FFO/DFN y PN/DFT con valores medios en el ciclo de actividad <2,5x, >30% y >100% respectivamente, así como una adecuada cobertura de intereses (EBITDA/gastos financieros por encima de 5x).

Estos valores podrían ser compensados e impulsados con una mejora también de los ratios para su matriz Bassac. En este sentido, la adquisición corporativa recientemente anunciada y la cual podría llevarse a cabo su integración durante 2026, podría impactar positivamente con una mayor diversificación operativa y geográfica de sus ingresos, entre otros factores, si bien es necesario un control y mantenimiento de su equilibrada estructura económico-financiera.

• Factores negativos en el largo plazo (↓)

El rating de Premier España podría verse presionado en un escenario de deterioro significativo del entorno sectorial o de una ejecución menos favorable de su cartera promotora, que se tradujera en retrasos en las entregas, una reducción relevante de los niveles de preventa o una caída sostenida de los márgenes operativos. Asimismo, un debilitamiento del soporte implícito del Grupo Bassac, derivado de un empeoramiento de su perfil económico-financiero o de una menor capacidad de apoyo a sus filiales, podría afectar negativamente a la calificación. También, un menor avance al esperado en el desarrollo de políticas ESG podría repercutir en la valoración.

Derivado de estos factores, un deterioro conjunto y sostenido de las métricas financieras, ya sea a nivel: i) individual de Premier con ratios como DFN/EBITDA, FFO/DFN, cobertura de intereses y PN/DFT con valores medios en el ciclo de actividad >4x, <20%, <4x y <60% respectivamente, o ii) como consecuencia de un incremento relevante del apalancamiento consolidado del Grupo Bassac tras el cierre de la adquisición anunciada del 100% de Financière Ramsès I (Grupo Feu Vert), que situara el DFN/EBITDA ajustado por encima de 3,5x de forma recurrente, junto con una reducción significativa de la cobertura de intereses, podría dar lugar a una presión negativa sobre el rating.

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 - General : <https://www.ethifinance.com/download/corporate-rating-methodology-general/?wpdmdl=35203>
- 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