



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 25/04/2023

Contactos

Associate Director

Javier López Sánchez

javier.lopez@ethifinance.com

Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez

guillermo.cruz@ethifinance.com

Rating action y rationale

- EthiFinance Ratings asigna por primera vez el rating de “BBB-” con tendencia Estable a Grupo Squirrel Media.
- La compañía presenta una adecuada estructura económico-financiera, destacando la evolución favorable de su negocio, resultados, generación de caja operativa y mantenimiento de un perfil financiero equilibrado. No obstante, se encuentra en una etapa de expansión, tanto a nivel orgánico como inorgánico, habiendo incrementado los niveles de apalancamiento en los últimos años, todo ello consecuencia de la política de inversión y operaciones M&A realizadas. En este sentido, una continuación y mayor avance en la consolidación de este crecimiento es importante para favorecer hacia una mejora de su posicionamiento y escala en el mercado (más limitado en relación a otros grandes *players*) así como la diversificación operativa y geográfica de sus ingresos.
- En línea con nuestra nueva metodología, el sector Media y Entretenimiento presenta un riesgo medio-bajo en términos de ESG (sector heatmap entre 2 y 2,9) 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 (ESG score de la compañía entre 1 y 4), resultando en un rating que no se ve impactado por estos factores.
- Aunque se han dispuesto y analizado unas proyecciones financieras completas (balance, cuenta de resultados y cash flow) para el periodo 2023-2024, estas no se reflejan en el informe a petición de la compañía.

Descripción

Squirrel Media es un grupo tecnológico situado dentro del sector Media y Entretenimiento que centra su actividad en cuatro áreas de negocio principales: i) **Publicidad**, contando con dos agencias principalmente que realizan, entre otras actividades, estrategias de marketing para grandes clientes así como publicidad en medios de comunicación, ii) **Contenidos**, con la producción y distribución de contenidos audiovisuales que son adquiridos también a las grandes productoras independientes para su posterior explotación en diferentes ventanas (Cines, DVD, VOD o TV), iii) **Medios de comunicación**, donde se destaca que tiene varios canales de televisión en abierto (tercer operador privado de TV en abierto en España) así como en plataformas de pago, y iv) **Tecnología (TMT)**, resaltando los servicios de *broadcasting*, retransmisión de eventos en directo, dos telepuertos y apoyo tecnológico al grupo. Desde 2020, con la integración que tuvo el grupo en Vértice 360° (fusión inversa por la que el control total quedó en mano de Squirrel), se está llevando a cabo un nuevo enfoque del modelo de negocio, desarrollando una estrategia de expansión que está favoreciendo hacia una actividad más diversificada operativa y geográficamente. El grupo contaba con una plantilla media de 177 empleados en 2022, habiendo alcanzado unas ventas y EBITDA de €80M y €13,5M respectivamente, con un ratio DFN/EBITDA en valores controlados de 2,4x (+1,1x respecto 2021). Durante 2022, la acción del grupo cayó un 36,2%, situando la capitalización bursátil en €210,1M a cierre del ejercicio.

Fundamentos

Perfil de negocio

Análisis del sector

- Sector altamente competitivo que refleja unas perspectivas positivas de crecimiento para próximos años.** La industria de entretenimiento y media se caracteriza, en términos generales, por presentar unas barreras de entrada reducidas (destacamos el conocimiento necesario del mercado, así como la importancia de la reputación y marca de la empresa para una mayor escalabilidad del negocio) que llevan hacia un mercado atomizado y con fuerte competencia. Además, este sector suele presentar rentabilidades operativas positivas con una volatilidad más controlada ante periodos de estrés o crisis, estimándose tasas de crecimiento favorables para próximos años, que en el caso de España podría

alcanzar los €36.000M para 2026 (CAGR₂₂₋₂₆ del 5,1%).

Por otra parte, dado el papel e importancia que representa, destacamos el plan definido por el Gobierno de España para el periodo 2021-2025 con una inversión prevista que podría alcanzar los €1.600M y que se centraría en situar al país en el mayor Hub audiovisual de Europa, aspecto que también podría fortalecer e impulsar los ingresos de la industria.

- **En línea con nuestra nueva metodología, el sector Media y Entretenimiento presenta un riesgo medio-bajo en términos de ESG (sector heatmap entre 2 y 2,9) dado su impacto en el medio ambiente.** Las tendencias ESG son estructurales y existen oportunidades comerciales asociadas, sin embargo, aún se necesita una mayor adaptación para lograr beneficios financieros o sociales al respecto. Por el contrario, se esperan bajas dependencias o impactos negativos de los factores ESG en stakeholders. Esta valoración tiene como resultado un análisis sectorial que no se ve afectado por este factor.

Posicionamiento competitivo

- **Grupo que está reforzando su posición en el mercado en los últimos años apoyado por su estrategia de expansión.** La compañía se encuentra inmersa en un proceso de crecimiento orgánico e inorgánico que está fortaleciendo su papel en el mercado e industria como un *player* de referencia, con un modelo de negocio con alta escalabilidad, multiproducto y multiterritorial. Destacamos, como adquisiciones más significativas en el último año, la incorporación en enero 2022 de Net TV y Veralia Distribución de Cine en las divisiones de ‘medios de comunicación’ y ‘contenidos’ respectivamente, así como la última anunciada en diciembre 2022 de Grupo Ganga también en el área de ‘contenidos’. Con la integración total y consolidación de estas nuevas compañías, Squirrel reforzará su escala en el mercado (más limitada por el momento) y obtendrá sinergias operativas que favorecerán su negocio.
- **Diversificación operativa y geográfica algo más limitada que está mejorando recientemente con la estrategia desarrollada.** Aunque el área de ‘publicidad’ continúa siendo la principal fuente generadora de ingresos de Squirrel (45,3% a cierre del 2022), las operaciones M&A realizadas están mejorando la diversificación operativa y geográfica del grupo, con un mayor peso alcanzado para el segmento de ‘medios de comunicación’ (34,9% del total ingresos en 2022) y un mayor crecimiento esperado para ‘contenidos’ tras la fuerte inversión que está realizando la compañía con la adquisición de nuevos estrenos para su explotación. Además, aunque a nivel geográfico, España e Italia se sitúan como los principales mercados del grupo, 59% y 29% respectivamente del total ingresos para el 1S2022 (últimos datos disponibles), una mayor diversificación por países tanto en Europa como LATAM es esperada dada la mayor cobertura que tendrán sus títulos o estrenos a nivel geográfico (hasta 2021 solo se mostraban en España y Andorra, desde 2023 se prevé un alcance superior a 30 países).

Por otra parte, cabe señalar que si bien la compañía continúa presentando una alta concentración de clientes a cierre del 1S2022 (top 5 y top 10 representan un 48,9% y 68,5% respectivamente), desde el impacto que tuvo el Covid-19 en su actividad, principalmente el área de ‘publicidad’, se está llevando a cabo una estrategia de diversificación del *portfolio* que tiene su reflejo ya en este primer semestre (el top 5 mejora +9,6pp la concentración respecto al cierre de 2021).

Gobierno corporativo

- **Accionariado concentrado con un equipo de gestión que cuenta con una amplia experiencia en el sector.** A cierre del primer semestre de 2022, Pablo Pereiro se sitúa como el principal accionista de Squirrel con el 91,97% de participación. A pesar de que la concentración en la toma de decisiones podría suponer un riesgo, destacamos la alta vinculación y carácter de permanencia a largo plazo del principal accionista. Además, aunque la capacidad financiera para apoyar al grupo por parte de este se valora de forma moderada, esto queda mitigado por la condición de Grupo Squirrel de empresa cotizada (pudiendo acudir a nuevas ampliaciones de capital al mercado, tal como sucedió en 2022). Así mismo, su principal accionista, consejo de administración y management del grupo destacan por la sólida experiencia reflejada (más de 15/20 años de media), siendo un aspecto importante para impulsar la estrategia de expansión que está desarrollando en la actualidad. Además, consideramos que derivado de esta

política de expansión, un mayor refuerzo en la estructura del *management* podría ser necesario en el corto/medio plazo para una mejor consolidación del mismo. Adicionalmente, este crecimiento se está alcanzando bajo una política financiera conservadora, llevándose a cabo operaciones de M&A financiadas con fondos propios o un *mix* equitativo entre recursos propios y financieros (50%-50%).

- **Neutra política ESG.** Atendiendo a los datos ESG analizados y una vez aplicada la metodología, desde EthiFinance Ratings se valoran las políticas ESG de Grupo Squirrel Media como neutras (ESG score de la compañía entre 1 y 4). Como resultado, el rating de la compañía no se ve afectado por este driver. No obstante, consideramos necesario un mayor recorrido y definición de políticas ESG por parte del grupo Squirrel Media, acorde al tamaño que está alcanzando, ya que la valoración otorgada en esta vertiente podría ajustarse ante la obligatoriedad de una mayor definición y transparencia a nivel de ESG.

Perfil financiero

Flujo de caja y endeudamiento.

- **Evolución creciente de la facturación y positivos márgenes generados con el negocio, impulsados por la nueva dimensión alcanzada por el grupo.** Squirrel está presentando una tendencia favorable para sus ingresos en los últimos ejercicios (€80M en 2022 con un CAGR₂₀₋₂₂ de 57,9%) junto a un incremento notable del EBITDA (€13,5M en 2022 con un CAGR₂₀₋₂₂ de 121,7%) que están siendo fortalecidos por la integración completa de todas las áreas de negocio de la compañía (fusión inversa realizada con Vértice 360° en 2020), así como por las nuevas adquisiciones corporativas que se están realizando. Aunque en el último año la evolución de sus ingresos en los segmentos de ‘publicidad’ y ‘contenidos’ continuó impactada por la incertidumbre generada por la pandemia y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania (las empresas pospusieron sus inversiones de publicidad para la segunda parte de 2022 y sobre todo 2023), se destaca que aun así durante el año, la compañía ha mitigado este efecto por el crecimiento inorgánico alcanzado. Bajo este punto, se destaca por su mayor empuje en las cifras la incorporación de Net TV (adquirida con un empleado y sin externalizaciones) que impulsaron los márgenes operativos que se situaron en el 16,8% para 2022 (+6,2pp YoY). Así mismo, se está observando un avance sólido y adecuado en la generación de un EBT positivo en los últimos ejercicios que alcanzó los €10,8M en 2022 (+100,8% vs 2021).

Para 2023 y próximos ejercicios se estima por el grupo un mayor recorrido e incremento de ingresos, beneficios y márgenes, todo ello reforzado por el crecimiento previsto para sus cuatro líneas de negocio, donde se destaca el área de contenidos (con la inversión ya materializada años atrás).

- **Controlados niveles de apalancamiento.** Las cifras de endeudamiento de Squirrel se están incrementando en los últimos años, alcanzándose su pico máximo a cierre del 2022, con una cifra de €36,5M (+340,7% respecto al cierre de 2020). Todo ello obedece al plan de crecimiento orgánico e inorgánico que está desarrollando el grupo, llevándose a cabo operaciones M&A que o bien se realizan con fondos propios o a través de un *mix* equitativo entre capital propio y financiero. En cualquier caso, la compañía a pesar del incremento que ha tenido su ratio DFN/EBITDA situado en 2,4x (+1,8x respecto al cierre de 2020), mantiene valores considerados como controlados. Así, desde EthiFinance Ratings valoramos favorablemente su política y estructura financiera presentada, si bien será importante mantener la misma dado el crecimiento y/o nuevas oportunidades de M&A que puedan surgir. Adicionalmente, mantiene una elevada cobertura de intereses (16,8x), siendo reflejo de su más que adecuada capacidad para hacer frente a los intereses de la deuda con el rendimiento operativo generado. No obstante, el contexto actual de subida de tipos de interés, la disposición de una parte significativa de su deuda financiera en tipo variable así como el incremento de la misma, ha provocado un ajuste en este ratio de cobertura (-36x vs 2020) que deberá controlarse en próximos ejercicios.
- **Modelo de negocio generador de caja operativa.** La compañía está presentando una tendencia ascendente en los Funds From Operations (FFO) generados, que se situaron en €11,1M y siendo el CAGR₂₀₋₂₂ del 109,9%. Todo ello es motivado por el crecimiento orgánico e inorgánico que está alcanzando el grupo, y que sitúa los valores del ratio FFO/DFN en valores adecuados (34,7% para 2022). No obstante,

una reducción en los últimos años ha sido reflejada (-140,7pp vs 2020), siendo importante un mayor recorrido en los niveles de caja operativa generados por el grupo en próximos años que permitan hacer frente a los vencimientos exigentes que presenta el grupo en su deuda financiera (€13,5M y €15,4M para 2023 y 2024 respectivamente, que suponen el 87,2% del total obligaciones financieras).

Solvencia

- **Positiva solvencia apoyada en sus elevados niveles de capitalización.** Aunque el incremento de la deuda financiera está siendo proporcionalmente mayor al aumento del neto patrimonial del grupo, Squirrel mantiene valores sólidos y apropiados para la relación entre el PN y la DFT, ascendiendo a 145,3% (-184,6pp vs 2020). Así, la última ampliación de capital realizada en junio de 2022 por €10M junto a una política de autofinanciación (capitalización de los beneficios alcanzados y sin previsión de reparto de dividendos al igual que en los últimos años), conducen hacia una fuerte estructura patrimonial.
- **Significativo peso del inmovilizado intangible dentro de la compañía cuyo imprevisto deterioro pudiera penalizar su neto patrimonial.** El activo intangible del grupo formado principalmente por los derechos audiovisuales de los títulos adquiridos, así como los fondos de comercio derivados de las adquisiciones corporativas llevadas a cabo y que suponen un peso del 62% dentro del total inversión en 2022. Este aspecto, si bien no supone un hecho mitigante en su estructura en la actualidad, se considera que la existencia de potenciales deterioros que puedan surgir con la política de expansión llevada a cabo, podrían limitar sus cifras de fondos propios. En cualquier caso, esta situación se observa a nivel general en todo el sector de entretenimiento y media, con diversas operaciones de fusiones y adquisiciones, siendo un riesgo compartido.

Modificadores

Factores ESG

- **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 Grupo Squirrel Media y que requieran seguimiento.

Liquidez

- **No existe riesgo de liquidez.** A cierre de 2022, el grupo presenta una favorable posición de *cash* (€4,6M) y una creciente generación de fondos operativos con la actividad (€11,1M) que están mejorando sus niveles de liquidez en los últimos años. Respecto a las principales obligaciones del grupo, dispone de unos exigentes compromisos financieros (principalmente vencimientos de préstamos bancarios, así como pagos aplazados por la compra de Net TV y Grupo BF principalmente) y menor *capex* de mantenimiento (centrado en el área de contenidos para la puesta a punto de los nuevos estrenos). En cualquier caso, la valoración del ratio de liquidez es positiva (rango 1x/2x).

Riesgo país

- **No se ha determinado que exista un riesgo país condicionante y que por lo tanto tenga un impacto negativo en la calificación.** Squirrel concentra la mayor parte de su negocio en España e Italia (en torno al 88% de sus ingresos para 2021 y cierre del 1S2022), estando el resto repartido por otros países europeos y LATAM principalmente.

Resumen de la información financiera

Principales magnitudes financieras. Miles de €.				
	2020	2021	2022 ⁽¹⁾	22vs21
Facturación	32.088	69.698	80.005	14,8%
EBITDA	2.742	7.436	13.480	81,3%
Mg. EBITDA	8,5%	10,7%	16,8%	6,2pp
EBIT	1.581	5.507	11.470	108,3%
Mg. EBIT	4,9%	7,9%	14,3%	6,4pp
EBT	1.469	5.382	10.808	100,8%
Total Activo	55.161	64.275	117.016	82,1%
Patrimonio neto	27.292	30.476	52.974	73,8%
Deuda financiera total	8.274	12.687	36.467	187,4%
Deuda financiera neta	1.434	9.367	31.890	240,5%
PN/DFT	329,9%	240,2%	145,3%	-94,9pp
DFN/EBITDA	0,5x	1,3x	2,4x	1,1x
Funds From Operations	2.515	8.140	11.076	36,1%
FFO/DFN	175,4%	86,9%	34,7%	-52,2pp
EBITDA/Intereses	52,7x	33,0x	16,8x	-16,3x

⁽¹⁾ Últimos estados financieros consolidados y publicados para 2022 pero sin auditoría.

Análisis de sensibilidad

Factores que pudieran (individual o colectivamente) impactar en el rating:

- **Factores positivos (↑).**

Mejora en ratios como DFN/EBITDA y FFO/DFN con valores menores que 2x y mayores del 40% respectivamente. Mejora o mantenimiento de las cifras actuales para los ratios cobertura de intereses y PN/DFT. Ampliar el calendario de vencimientos de la deuda financiera con unos compromisos más holgados en el tiempo (actualmente concentrados los pagos en 2023 y 2024). En general, cumplimiento de las proyecciones económico-financieras analizadas. Definición y mayor alcance de políticas ESG.

- **Factores negativos (↓).**

Incumplimiento significativo de las proyecciones económico-financieras analizadas con empeoramiento de ratios como DFN/EBITDA (>3x), FFO/DFN (<30%), cobertura de intereses (<10x) y PN/DFT por debajo del 100%. Ausencia de políticas ESG más amplias y con mayor alcance por parte del grupo. Empeoramiento de los niveles de liquidez con mayores obligaciones de pago (deuda y capex) en relación a la caja operativa y cash disponible (<1x).

Información regulatoria

Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe ha sido realizada de manera solicitada por parte del ente calificado, participando éste en el proceso. La misma se basa tanto en información privada como pública. Las principales fuentes utilizadas son:

- Cuentas anuales.
- Página web corporativa.
- Información publicada por los Boletines Oficiales.
- Rating book facilitado por la compañía.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, EthiFinance Ratings no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología Corporate Rating y Metodología de Perspectivas que puede consultarse en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/methodologies>; y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en <https://www.ethifinance.com/es/calificaciones/ratingScale>
- EthiFinance Ratings publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses EthiFinance Ratings no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

Condiciones de uso de este documento y su contenido:

Para todo tipo de Calificaciones Crediticias que emita ETHIFINANCE RATINGS, S.L. (la "AGENCIA"), el Usuario no podrá, ni por sí mismo ni a través de terceros, transferir, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o disponer de cualquier otra forma del contenido de este Documento a un tercero, ya sea a título gratuito u oneroso.

A los efectos de las presentes Condiciones de Uso, se considerará Usuario a todo cliente que pueda haber suscrito un producto y/o un servicio que le permita disponer del contenido de este Documento, así como a toda persona privilegiada que pueda acceder al contenido de este Documento a través de <https://www.ethifinance.com/>.

El usuario tampoco podrá alterar, transformar o distorsionar la información proporcionada de ninguna manera. Asimismo, no podrá copiar y/o duplicar la información, ni crear archivos que contengan la información del Documento, ni en su totalidad ni parcialmente.

El Documento y su código fuente, cualquiera que sea su tipología, se considerará elaboración, creación u obra de la AGENCIA y estará sujeto a la protección de la normativa sobre derechos de propiedad intelectual. Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no permitir la supresión del copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la razón social establecida por la AGENCIA, así como el logotipo, las marcas y cualquier otro signo distintivo que sea representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Usuario acepta las condiciones de Uso de este Documento y queda sujeto a estas disposiciones desde la primera vez que se le facilite este Documento, independientemente de la forma en que se le facilite el mismo. El Documento y su contenido no podrán ser utilizados con fines ilícitos o distintos a los autorizados por la AGENCIA. El Usuario informará a la AGENCIA de cualquier uso no autorizado del Documento y/o de su contenido que se ponga de manifiesto. El Usuario responderá frente a la AGENCIA por sí mismo y por sus empleados y/o por cualquier otro tercero al que se le haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido en caso de daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declaró haber leído, aceptado y comprendido al recibir el Documento, sin perjuicio de las demás acciones legales que la AGENCIA pueda ejercer en defensa de sus legítimos derechos e intereses.

El Documento se facilita bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario pueda hacer de la información contenida. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones, deben considerarse como opiniones válidas en la fecha de emisión de los informes y no como declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender cualquier valor o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA se consideran una opinión propia, por lo que se recomienda que el Usuario la tome como base limitada para cualquier propósito para el que pretenda utilizar la información. Los análisis no abordan la idoneidad de ningún valor. La AGENCIA no actúa como fiduciaria ni como asesora de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustituto de los conocimientos, criterios, juicios o experiencia del Usuario, su Dirección, empleados, asesores y/o clientes para la toma de decisiones de inversión. La AGENCIA dedica todos sus esfuerzos a garantizar que la información suministrada sea precisa y fiable. No obstante, dado que la información se elabora en base a datos suministrados por fuentes que pueden estar fuera del control de la AGENCIA, y cuya verificación y comparación no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, y sus directores, accionistas, empleados, analistas y agentes no tendrán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación alguna, pérdida de ingresos y costes de oportunidad, pérdida de negocio o daños a la reputación o cualquier otro coste) por cualquier inexactitud, error, falta de correspondencia, integridad u omisión de datos e información utilizados en la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso de su contenido, incluso en el caso de haber sido advertida de los posibles daños. La AGENCIA no realiza auditorías ni asume la obligación de verificar las fuentes de información independientes sobre las que se elaboran las calificaciones.

Por lo tanto, el Usuario acepta que la información proporcionada por la AGENCIA puede ser un elemento más a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones empresariales, pero no se tomarán decisiones basándose únicamente en ella; siendo así, la AGENCIA no se hace responsable de la falta de idoneidad. Asimismo, la utilización de la información ante juzgados y/o tribunales, administraciones públicas, o cualquier otro organismo público o tercero privado por cualquier motivo, será responsabilidad exclusiva del Usuario y la AGENCIA no responderá de ninguna responsabilidad por la inadecuación de los contenidos de la información.

La información sobre las personas físicas que pueda aparecer en este documento es única y exclusivamente relevante para sus negocios o actividades empresariales, sin referencia a la esfera de su vida privada, por lo que puede ser considerada. Los datos personales que puedan aparecer en este documento son tratados de acuerdo con el Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y demás normativa aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.ethifinance.com/> en la página de Política de Privacidad o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo dpo@ethifinance.com.

Copyright © 2023 ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid - España.