



**ISSUE RATING**  
Senior Secured Corporate  
Bond

Emisión: € 30.000.000  
Cupón: 6,0% - 7,0%  
Amortización: Bullet



**ISSUER RATING**  
Long-term Rating

Fecha de primer rating: 14/08/2023

## Contactos

### Senior Associate

Claudia Carolina Berrios Pestana  
claudia.berrios@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-” a la emisión de bonos de Skysea Flyer S.L.

- El rating asignado al grupo se fundamenta en el fortalecimiento del perfil financiero destacando la recuperación de los niveles de rentabilidad (margen EBITDA >25%) apoyado en la recuperación de una industria altamente cíclica que se vio fuertemente impactada por el Covid-19, especialmente en los años 2020 y 2021. Adicionalmente, se destaca positivamente que la industria presenta favorables fundamentos (elevados márgenes de rentabilidad, altas barreras de entrada y adecuadas perspectivas de crecimiento), factor que refuerza la calificación. Asimismo, cabe señalar la favorable solvencia del grupo caracterizada por un sólido ratio LTV (loan to value <40%).
- Por otro lado, la calificación se ve limitada por un posicionamiento competitivo más limitado en relación con los principales operadores internacionales, que exhiben un mayor tamaño y diversificación, tanto en términos de número de establecimientos, marcas, segmentos como geografías. Adicionalmente, el grupo aún presenta un elevado endeudamiento medio (DFN/EBITDA >4,0x) que junto con una baja cobertura de intereses (EBITDA/intereses <3,5x) debilitan el perfil financiero total.
- Se valora positivamente que los activos objetos de garantía del bono tienen un valor de mercado aproximado de €70,7M, los cuales cubrirían, una vez aplicado un haircut del 50%, al menos el 88% del valor del bono (en caso de ser por un total de €40M), lo que resulta en una subida de dos notches al rating corporativo de BB.
- En línea con nuestra metodología, el sector de hoteles presenta un riesgo bajo en términos de ESG (sector *heatmap score* entre 2,0 y 3,0) dado su limitado impacto en el medio ambiente. Esta valoración tiene un impacto neutro en el análisis sectorial. En cuanto al análisis de ESG de la empresa, cabe destacar que las políticas del grupo se consideran adecuadas (puntuación ESG entre 1 y 4), teniendo esto un efecto neutro en la calificación.

## Resumen Ejecutivo

Skysea Flyer S.L y sus subsidiarias (en adelante la compañía o el grupo) constituyen un grupo hotelero compuesto por cuatro resorts de cinco estrellas cada uno, tres de ellos ubicados en Punta Cana (República Dominicana) y uno situado en Cancún (México). Sus establecimientos están orientados al turismo de lujo (5\*), con instalaciones modernas para alojamiento y ocio en la gama alta del mercado hotelero y con formato todo incluido, operados a través de la marca propia 'Majestic'. En base a cifras preliminares 2022 (no auditadas), la cifra de negocios alcanzaría los €172M (+114,1% YoY) con un EBITDA de €44,3M (margen EBITDA del 25,8%) y un ratio DFN/EBITDA de 5,9x.

## Fundamentos

### Perfil de negocio

- Sector caracterizado por elevados márgenes, altas barreras de entrada para ser competitivo y un comportamiento que se encuentra ligado a la evolución macroeconómica. Aunque se observa un gran número de *players* en el mercado, las barreras de entradas se consideran elevadas dado el importante *know-how*, *expertise*, reconocimiento de marca, así como la inversión inicial necesaria para ser competitivo en el sector; lo que deriva en elevados márgenes de rentabilidad (margen EBIT entre 13%-18%). La evolución de la industria hotelera se encuentra fuertemente vinculada al contexto económico, habiendo estado afectada en los últimos años por la crisis Covid-19 dada su exposición a las restricciones de viajes, la caída en la demanda y la ralentización económica. No obstante, el sector ha venido mostrando claros signos de recuperación, principalmente apoyados por el progreso en la vacunación y la reapertura de las fronteras. En el futuro próximo se espera que la industria presente una cada vez más consolidada recuperación bajo un contexto macroeconómico que se proyecta mantenga la tendencia positiva, aunque con la presencia de ciertas incertidumbres relevantes que pudieran

condicionar el contexto (presiones inflacionarias).

- **El sector tiene una exposición a ESG baja (sector heatmap score entre 2,0 y 3,0).** El sector hotelero se consolida como una importante fuente de ingresos para muchos países destacando el vínculo y el beneficio que representa para las comunidades locales. De igual forma, el impacto sobre el medioambiente se considera limitado dado que no es especialmente intensiva en recursos (agua y tierra) aunque destacan los impactos asociados al uso de medios de transporte contaminantes y a la construcción de grandes infraestructuras. Particularmente, destacamos los efectos climáticos que pueden afectar a la industria en términos de riesgos físicos como inundaciones, huracanes, etc.; así como la presencia en países donde el acceso a los servicios básicos (por ejemplo, el agua) puede afectar la operativa de los hoteles. El sector también puede verse afectado por políticas gubernamentales que limiten la actividad de ocio o que puedan repercutir en el sector, así como por las críticas que puedan afectar la reputación de los establecimientos. A pesar de todo ello, la exposición a ESG se considera baja.

### Posicionamiento competitivo

- **Limitada diversificación.** El grupo se constituye como un pequeño actor en términos de facturación y número de habitaciones gestionadas, con una fuerte concentración en el segmento vacacional de lujo en el Caribe, generando la totalidad de los ingresos a través de sus hoteles en Punta Cana y Cancún (64,4% y 35,6% s/total ventas respectivamente). El Grupo Skysea cuenta con cuatro establecimientos en propiedad (*asset-heavy*) y bajo gestión propia, todos bajo la marca 'Majestic' y con especialización en el sector de lujo vacacional. En relación con la composición de la cartera de clientes, los turistas procedentes de Estados Unidos se constituyen como los principales clientes del grupo (65,4% de las ventas totales en 2022), seguido de los residentes en Canadá (15,0% de las ventas totales en 2022), con el restante distribuido entre Europa (7,0%), Latam (1,8%) y otros países del mundo (10,8%). Desde EthiFinance Ratings, ambos factores, tanto la concentración geográfica en una única área junto a la dependencia del mercado norteamericano (Estados Unidos y Canadá), suponen un riesgo que limita la valoración.
- **Adecuados indicadores de gestión.** El grupo muestra una alta ocupación media del 80,0% en 2022 (55,2% en 2021 y 18,6% en 2020) favorecida por la recuperación del sector. Igualmente, destacamos la evolución positiva de los ingresos por habitación (*RevPar*) alcanzado una media de \$188 en 2022 (vs \$114,3 en 2021 y \$44 en 2020) superando los niveles prepandemia (\$163,2 en 2019). Destacamos que el grupo se ve favorecido por la presencia en el Caribe el cual le permite tener ingresos por habitaciones superiores a la media del sector. Como aspecto negativo, cabe señalar que el grupo no opera hoteles a través de fórmulas *asset-light* (franquicia y gestión), lo que limita el ritmo de crecimiento de su cartera y le expone a un mayor riesgo de demanda.

### Gobierno corporativo

- **Accionariado de carácter familiar altamente vinculado a la gestión.** La estructura de propiedad del grupo se encuentra concentrada en Santiago Batle, quien controla el 100% del capital social de Skysea Flyer, S.L. Destacamos la presencia en el accionariado de Egovox, S.L (a través del 17,58% del capital social de Tyche Gestión Corporation, B.V) actuando como socio capitalista y siendo un músculo financiero importante para apoyar a la compañía y favorecer al plan de expansión del grupo. Se valora positivamente la gestión de la empresa, marcada por una cultura conservadora y apoyada en una política de crecimiento coherente con la evolución del mercado.
- **Política ESG.** Aunque el grupo tiene una exposición neutra a ESG (puntuación de 2,85) y cuenta con un plan de sostenibilidad vigente, consideramos que los riesgos relacionados con ESG podrían incrementar y aún no se tienen plenamente en cuenta, lo que podría afectar moderadamente a los ingresos, los resultados, los flujos de caja, el valor de los activos o la reputación. Sin embargo, el impacto seguiría siendo manejable o es poco probable que se produzcan problemas a corto

o medio plazo (hasta 5 años).

## Perfil financiero

### Flujo de caja y endeudamiento

- **Evolución positiva de los ingresos y los márgenes de rentabilidad.** El grupo muestra una clara tendencia de recuperación en línea con la evolución del sector, alcanzando una cifra de negocios de €80,4M en 2021 y de €172,0M (cifras preliminares 2022), favorecida por el levantamiento paulatino de las restricciones al viaje (Covid-19), especialmente a partir del segundo trimestre del 2022, así como la mayor confianza del consumidor, el aumento del gasto medio por viaje debido a la prolongación de los periodos de estancia, la voluntad de los viajeros de gastar más en sus destinos y el aumento de los costes de viaje debido a la inflación. Adicionalmente, se destaca la significativa mejora del EBITDA hasta alcanzar los €15,5M en 2021 (+208,0% vs 2020) con un margen EBITDA positivo del 19,3% (+55,5p vs 2020). En base a cifras preliminares 2022, el EBITDA ascendió hasta los €44,3M (+185,7% vs 2021) con un margen EBITDA del 25,8% (+6,5pp vs 2021) situándose por encima de los niveles prepandemia del 2019. A pesar de la significativa mejora en la cifra de ventas, el resultado de explotación (EBIT) a cierre de diciembre 2021 se mantuvo en cifras negativas de €0,8M producto del gasto de depreciación correspondiente con ese período. Sin embargo, se observa una mejora sustancial del EBIT hasta alcanzar los €21,7M en 2022, con un margen EBIT del 12,6% (vs 10,3% en 2019). El grupo reporta gastos financieros significativamente elevados, asociados con el alto nivel de apalancamiento del grupo, alcanzado un total de €7,9M en 2021 y €13,6M en base a cifras preliminares 2022, lo cual condiciona significativamente el resultado neto antes de impuestos del grupo. Desde EthiFinance Ratings, aunque valoramos positivamente la evolución de la cifra de negocios y la mejora en los márgenes de rentabilidad de la empresa, se considera que la compañía necesita seguir avanzando en la solidez y consolidación de resultados lo cual dependerá, en gran medida, de la evolución del sector.
- **Endeudamiento elevado en base a un modelo de negocio *asset-heavy* que requiere de significativas inversiones.** La generación de mayor volumen de negocio durante el 2022, tras la reapertura de los hoteles y la evolución favorable del sector, ha contribuido en la reducción de la deuda financiera neta del grupo (-10,9% vs 2021) beneficiado por el fortalecimiento del efectivo y equivalentes del grupo (+195,9% interanual). Consecuentemente, el ratio DFN/EBITDA se ubicó en 5,9x en base a cifras preliminares 2022 (2021: 18,9x). Sin embargo, el grupo, aunque muestra una mejoría, se ve penalizada por una baja cobertura de intereses de 3,3x (2021: 2,0x) derivado del elevado coste financiero asociado. De igual forma, es importante mencionar que, en base a cifras preliminares a cierre del 31 de diciembre 2022, el grupo estaría en incumplimiento de alguno de los ratios establecidos en los contratos de deuda vigente, para lo cual el grupo ha comunicado que se trata de un error en la firma de los contratos de deuda habiendo solicitado la correspondiente exención (vía *waivers*) a las entidades bancarias.

### Solvencia

- **Favorable nivel de solvencia en base a una adecuada autonomía financiera y el valioso portfolio de activos en propiedad.** El grupo ha mejorado su estructura de financiación significativamente, con una adecuada autonomía financiera (relación entre el patrimonio neto y la deuda financiera total ajustada) del 61,1% a cierre preliminar 2022(+12,7pp YoY), beneficiado por el fortalecimiento de los niveles de patrimonio neto hasta alcanzar los €178,9M (+21,6% YoY) derivado de la capitalización de resultados tras la recuperación del sector (resultado neto del ejercicio de €15,1M) y el aumento de las reservas (dividendos no pagados +€13,4M reclasificados del pasivo a largo plazo al patrimonio neto). Por el contrario, la deuda financiera se mantuvo relativamente estable al ubicarse en €292,9M (-3,7% interanual). Respecto a la estructura de plazos de financiación, se observa unos recursos permanentes (patrimonio neto y pasivo no corriente) que representan el 85,9% del total balance y un 98,4% del activo fijo, mostrando una equilibrada estructura en los plazos de financiación. Esta estabilidad en el balance, se ve adicionalmente reforzada por la favorable valoración del portfolio de activos (€765,5M a valores de mercado) que resultan en un ratio *Loan To Value* sólido del 34,5% en 2022.

## Liquidez

- **Adecuada liquidez favorecida por la reactivación del sector.** El grupo presenta un modelo de negocio generador de caja operativa y una adecuada gestión de su *working capital*, lo que valoramos positivamente. Además, la restructuración de la deuda financiera durante el 2022 ha ayudado a mejorar el calendario de vencimientos, reduciendo las salidas de caja e incrementando el porcentaje de deuda a largo plazo (84,0% de la DFT), estando la mayoría de los vencimientos concentrados más allá del 2027 (52,4% de la DFT), por lo que consideramos que el calendario de la deuda se encuentra adecuadamente distribuido en el tiempo. En términos generales, destacamos que, bajo el contexto actual de recuperación del sector, el grupo cuenta con un sólido y recurrente FFO (estimado en €57,2M en 2023) que sumado al efectivo y equivalentes disponible a cierre preliminar 2022 (€31,2M) hacen prever que el grupo no presentará dificultades, a priori, para hacer frente a los compromisos en el corto plazo (€46,9M).

## Perfil de emisión

- **Características.** Importe total entre €20M y €40M (cupón: 6,0%-7,0%). Como garantía Skysea Flyer S.L. (el emisor) constituirá una hipoteca sobre las parcelas M5 y M6 ubicadas en Playa Mujeres (México) actualmente valoradas en \$76M (€70,7M aprox.). Además, incorpora como garantes a la filial Tyche Gestión B.V.
- **Covenants.** Skysea Flyer S.L. deberá cumplir con ciertas condiciones financieras, que se calcularán periódicamente en base a sus estados financieros consolidados (*por definir*). Asimismo, se tiene previsto establecer cláusulas referentes con la enajenación de activos, distribución de dividendos, realización de otras inversiones, *negative pledge* y requerimientos de información e informes.
- **Recuperabilidad.** El modelo financiero de Skysea Flyer S.L. se ha sido sometido a pruebas de estrés, simulando un escenario de impago en el que la empresa sería incapaz de hacer frente a sus compromisos de pago y, por tanto, se vería obligada a iniciar un proceso de reestructuración. Bajo este escenario de estrés, el impago se produciría en el ejercicio 2025 (la fecha de vencimiento del bono es en 2026), donde el modelo de cascada asociado de la estructura de la deuda permitiría una recuperación de la totalidad de la deuda financiera, incluyendo el bono garantizado, de acuerdo con el valor neto de los activos del grupo. Además, destacamos que los activos objetos de garantía del mencionado bono tienen un valor de mercado aproximado de €70,7M, los cuales cubrirían, una vez aplicado un *haircut* del 50%, al menos el 88% del valor del bono (en caso de ser €40M), lo que valoramos positivamente.

## Resumen de la información financiera

### Principales magnitudes financieras. Miles de €. <sup>1</sup>

	2019	2020	2021	2022 <sup>2</sup>	21vs20	22vs21
Facturación	116.426	39.704	80.350 <sup>3</sup>	172.012	102,4%	114,1%
EBITDA	29.319	-14.364	15.517	44.328	208,0%	185,7%
Mg EBITDA	25,2%	-36,2%	19,3%	25,8%	55,5pp	6,5pp
EBIT	12.024	-35.381	-761	21.729	97,8%	2954,1%
Mg EBIT	10,3%	-89,1%	-0,9%	12,6%	88,2pp	13,6pp
EBT	-3.284	-58.390	-5.790	15.845	90,1%	373,7%
Total Activo	511.847	431.662	478.138	494.500	10,8%	3,4%
Patrimonio Neto	217.364	119.160	147.148	178.933	23,5%	21,6%
Deuda Financiera Total <sup>4</sup>	273.475	293.393	304.116	292.911	3,7%	-3,7%
Deuda Financiera Neta	271.006	288.218	293.560	261.676	1,9%	-10,9%
Loan To Value (LTV)	32,4%	36,2%	33,8%	34,5%	-6,5%	2,1%
PN/DFT	79,5%	40,6%	48,4%	61,1%	7,8pp	12,7pp
DFN/EBITDA	9,2x	n.a	18,9x	5,9x	n.a	-13,0x
Flujo de operaciones	19.473	-21.429	12.464	35.439	158,2%	184,3%
FFO/NFD	7,2%	n.a	4,2%	13,5%	n.a	9,3pp
EBITDA/Intereses	2,4x	n.a	2,0x	3,3x	n.a	1,3x

<sup>1</sup>Tipo de cambio USD/EUR= 0,93. <sup>2</sup>Cifras preliminares 2022. <sup>3</sup>La cifra real de ventas a cierre 2021 se estima en €102,0M (\$109,7M) tras la corrección de un error contable que se espera sea solventado en la auditoría a cierre

2022. <sup>4</sup>La deuda financiera total ha sido calculado siguiendo la metodología de EthiFinance Ratings: Obligaciones y valores negociables+ Deudas con entidades de crédito+ Otros pasivos financieros (Deuda con partes vinculadas).

## Análisis de sensibilidad

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

- **Factores positivos (↑).**

No vemos posibles subidas de rating en el medio plazo.

- **Factores negativos (↓).**

Deterioro del entorno económico, especialmente en los mercados de Estados Unidos y Canadá, principales mercados origen de la compañía. Deterioro de ratios (Mg EBITDA por debajo del 27,0% de forma sostenida, DFN /EBITDA por encima en promedio de 5x, FFO/DFN por debajo del 15% y EBITDA/intereses por debajo de 3,0x).

## Credit Rating

Credit Rating	
<b>Perfil Negocio</b>	<b>BB-</b>
Análisis Sectorial	BBB
Posicionamiento Competitivo	B
Performance	BB
Governance	BB-
ESG Compañía	n.a
<b>Perfil Financiero</b>	<b>BB</b>
Rentabilidad	A-
Endeudamiento	B-
Solvencia	BBB+
<b>Anchor Rating</b>	<b>BB</b>
Modificadores	
<b>Rating Corporativo</b>	<b>BB</b>
<b>Rating emisión Bono</b>	<b>BBB-</b>

## 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 Bond Rating 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](mailto:dpo@ethifinance.com).

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

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