

ISSUER RATING
LongTermOUTLOOK
Evolving

Initiation date	17/03/2021
Rating Date	26/06/2026

Contacts

Lead analyst

Luis Alberto del Viñedo Sáenz
luis.delvinedo@ethifinance.com

Committee chair

Antonio Madera Del Pozo
antonio.madera@ethifinance.com

Rating Rationale

EthiFinance Ratings afirma la calificación de EBN Banco de Negocios en “BBB”, cambiando la tendencia de Positiva a Evolving.

La calificación refleja el perfil especializado de EBN en banca corporativa y banca de inversión, una mejora significativa de la calidad del activo durante 2025 y una posición de solvencia y liquidez muy sólida. Asimismo, incorpora la mejora de la calificación soberana del Reino de España de “A” a “A+” por parte de EthiFinance Ratings, factor que contribuye positivamente al entorno operativo del sistema bancario español. No obstante, la calificación permanece condicionada por la reducida escala del banco, su posicionamiento competitivo limitado y una capacidad de generación de resultados que ha mostrado sensibilidad al entorno de tipos de interés durante el ejercicio.

El cambio de tendencia a Evolving refleja la existencia de factores con capacidad potencial para influir en la evolución futura del perfil crediticio de la entidad, aunque su impacto final continúa siendo incierto. En particular, la incorporación progresiva de Grupo Financiero Atlántida (GFA) al accionariado representa un potencial factor de fortalecimiento estratégico para EBN. La operación, actualmente pendiente de aprobación regulatoria, podría favorecer una mayor capacidad de crecimiento, diversificación y desarrollo de nuevas oportunidades de negocio, particularmente en segmentos de banca privada y gestión patrimonial. Sin embargo, el calendario de ejecución y el alcance de los beneficios potenciales asociados a la operación permanecen sujetos a incertidumbre y deberán evaluarse una vez completado el proceso de integración.

Desde la perspectiva del perfil financiero, la entidad registró en 2025 una mejora significativa de los indicadores de calidad del activo, apoyada en la reducción de la ratio de riesgos dudosos y en unos niveles de deterioro todavía contenidos. Asimismo, EBN mantiene una posición de solvencia robusta, ampliamente superior a los requerimientos regulatorios aplicables, junto con métricas de liquidez excepcionalmente elevadas. La rentabilidad mostró una moderación durante el ejercicio, principalmente como consecuencia de la presión sobre el margen de intereses en un entorno de descenso de tipos de interés y del ajuste más gradual del coste de financiación. No obstante, EthiFinance Ratings considera que esta evolución no altera de forma material la valoración actual del perfil financiero de la entidad.

En conjunto, la calificación de EBN refleja el equilibrio entre un modelo de negocio especializado, una sólida posición financiera y el potencial fortalecimiento asociado al proceso de transformación accionarial en curso, frente a las limitaciones derivadas de su reducida escala y de una capacidad de generación de resultados todavía sensible a las condiciones de mercado.

Executive Summary

EBN Banco de Negocios, S.A. (en adelante, “EBN”) es una entidad financiera española constituida el 30 de abril de 1982, con domicilio social en Madrid. La entidad opera con una estructura reducida, contando con dos oficinas en España (Madrid y Málaga), y desarrolla su actividad exclusivamente en el mercado doméstico. A cierre de 2025, el Grupo presenta un volumen de activos totales de €1.741 millones.

EBN presenta un perfil de banco de inversión con vocación corporativa, orientado a segmentos especializados. Su actividad se centra principalmente en la financiación a empresas, la estructuración de operaciones financieras, la intermediación en mercados de capitales y la prestación de servicios de inversión y gestión de activos, configurando un modelo de negocio diversificado dentro de un enfoque de nicho.

El Banco es la sociedad dominante del Grupo EBN y concentra aproximadamente el 99% del activo total consolidado, lo que refleja una estructura altamente centralizada. El perímetro consolidado incluye, además de las sociedades dependientes, participaciones en EBNSistema Finance, S.L. (50%) y EBN Capital, S.G.I.I.C., S.A. (50%), tras la reducción de participación en esta última desde el 90% en 2024. En particular, EBNSistema Finance complementa la actividad del Banco en financiación mediante la intermediación en la compra de facturas, con especial foco en el sector sanitario.

El volumen de negocio de EBN, medido como margen bruto, asciende a €33,9 millones a cierre de 2025, lo que refleja una escala operativa reducida en comparación con el sistema financiero español, en línea con su posicionamiento especializado.

Fundamentals

Modelo de negocio especializado con sensibilidad al entorno de mercado: EBN mantiene un modelo de negocio de nicho, centrado en banca corporativa y banca de inversión, apoyado en capacidades de estructuración financiera y una propuesta de valor diferenciada en servicios de inversión. La entidad presenta una diversificación razonable de actividades. Sin embargo, la generación de ingresos continúa concentrada en el margen financiero, que representó el 78% del margen ordinario en 2025. El perfil de negocio permanece condicionado por su reducida escala y por una exposición relevante a actividades sensibles al ciclo económico y a las condiciones de mercado, si bien estas limitaciones se ven parcialmente mitigadas por su especialización y flexibilidad operativa.

Posicionamiento competitivo limitado y especialización en nichos: EBN mantiene una presencia reducida dentro del sistema financiero español, con un volumen de activos de €1.741 millones y una cuota de mercado limitada frente a entidades de mayor tamaño. Su reducida escala restringe la capacidad para generar economías de escala, diversificar riesgos y reforzar su posicionamiento competitivo. No obstante, la entidad mantiene una propuesta diferenciada en segmentos empresariales middle-market y actividades de estructuración financiera, donde compite mediante flexibilidad operativa, agilidad e independencia en la oferta de productos.

Cambio accionarial con potencial de refuerzo estratégico: La estructura accionarial de EBN se encuentra en proceso de transformación tras el acuerdo para la adquisición de una participación de control por parte de Grupo Financiero Atlántida (GFA), pendiente de aprobación regulatoria. La operación podría reforzar el posicionamiento estratégico de la entidad, particularmente en banca privada y gestión patrimonial vinculada a flujos latinoamericanos, así como apoyar el crecimiento futuro. No obstante, el impacto final sobre el perfil financiero y de negocio permanece sujeto a la ejecución efectiva de la operación y al grado de integración dentro del grupo adquirente.

Marco de gobernanza y control de riesgos adecuado para su perfil de actividad: EBN mantiene un marco de gobernanza y gestión del riesgo formalizado, apoyado en estructuras de supervisión definidas, un marco de apetito al riesgo y un modelo de tres líneas de defensa alineado con las prácticas regulatorias del sector. La entidad presenta mecanismos adecuados de control y seguimiento de riesgos, coherentes con su tamaño y modelo de negocio. No obstante, aunque el marco resulta adecuado para el perfil de actividad de EBN, la reducida dimensión de la organización implica una mayor concentración de conocimiento y responsabilidades en determinados equipos clave.

Estrategia coherente, aunque con visibilidad moderada en la ejecución: EBN mantiene una estrategia alineada con su modelo especializado de banca corporativa y de inversión, basada en crecimiento selectivo, estructuración financiera y relaciones de largo plazo con clientes empresariales. La entidad cuenta con un equipo directivo experimentado, aunque la reciente transición en posiciones ejecutivas clave y la reducida dimensión de la estructura de gestión introducen cierto riesgo de ejecución. Asimismo, la evolución reciente de resultados ha evidenciado sensibilidad al entorno de tipos de interés y una menor visibilidad sobre la evolución de la rentabilidad.

Presión sobre resultados en un entorno menos favorable de tipos: EBN registró una reducción de sus resultados en 2025, principalmente como consecuencia de la compresión del margen de intereses derivada del descenso de tipos y del ajuste más lento del coste de financiación. Aunque la menor contribución del margen financiero fue parcialmente compensada por la estabilidad del margen por comisiones y una mayor aportación del resultado de operaciones financieras, el margen bruto descendió un 15,5% hasta €33,9 millones.

Moderación de la rentabilidad, si bien con eficiencia y coste del riesgo todavía sólidos: La rentabilidad mostró una normalización respecto a los niveles particularmente elevados observados en ejercicios anteriores, con una ROA del 0,51% (2024: 0,76%) y una ROE del 6,3% (2024: 9,8%), esta última por debajo de la media de entidades comparables (8,92%). No obstante, la entidad mantiene un perfil financiero respaldado por un coste del riesgo contenido del 0,26% (2024: 0,41%) y niveles de eficiencia todavía sólidos, con un ratio de coste sobre ingresos del 60,1% (2024: 49,5%), pese al deterioro registrado durante el ejercicio.

Mejora significativa de la calidad del activo: EBN registró en 2025 una mejora relevante de sus indicadores de riesgo, con una reducción de la ratio de riesgos dudosos hasta el 2,0% (2024: 4,12%). Excluyendo exposiciones vinculadas a factoring con administraciones públicas, la ratio de morosidad del sector privado descendió hasta el 1,83% (2024: 3,34%), situándose por debajo del promedio de entidades comparables (2,15%). La evolución favorable de la cartera crediticia se vio respaldada asimismo por niveles de cobertura sólidos y un volumen todavía contenido de exposiciones en vigilancia especial. La composición del balance mantiene además un perfil de riesgo relativamente conservador, apoyado en una elevada exposición a administraciones públicas y en el uso relevante de mecanismos públicos de garantía en la financiación corporativa, si bien la entidad conserva cierta concentración en líneas especializadas, particularmente factoring y crédito corporativo.

Capitalización robusta y solvencia ampliamente superior a los mínimos regulatorios: EBN mantiene una posición de capital sólida, sustentada en una generación orgánica positiva y en una estructura compuesta íntegramente por capital de máxima calidad. A cierre de 2025, la ratio CET1 se situó en el 16,96%, ampliamente por encima del requerimiento regulatorio aplicable, proporcionando una elevada capacidad de absorción de pérdidas. Aunque el crecimiento del balance y de la actividad crediticia ejerció cierta presión sobre las ratios de solvencia durante el ejercicio, la generación interna de capital permitió mantener métricas elevadas y consistentes con un perfil de riesgo

relativamente conservador.

Base de financiación estable y limitada dependencia mayorista: EBN mantiene una estructura de financiación sustentada predominantemente en depósitos de clientes, que representaron el 96,6% de la financiación total a cierre de 2025. La elevada proporción de depósitos a plazo no cancelables contribuye a reforzar la estabilidad de la base de financiación, mientras que la dependencia de financiación mayorista y de mercado continúa siendo muy reducida, limitando los riesgos de refinanciación y la exposición a volatilidad de mercado.

Posición de liquidez muy holgada: La entidad conserva amplios colchones de liquidez, apoyados en una elevada base de efectivo y en una cartera significativa de activos líquidos compuesta principalmente por exposiciones soberanas. Las métricas regulatorias de liquidez permanecen ampliamente por encima de los mínimos exigidos, con una LCR del 540% y una NSFR del 207%, reflejando una capacidad muy elevada para hacer frente a potenciales tensiones de liquidez.

Key Figures

EBN Banco de negocios Cifras expresadas en miles de euros	Anual				
	2021	2022	2023	2024	2025
KEY FIGURES					
Net interest income	9.803	18.400	37.893	32.331	24.200
Net fee and commission income	6.717	6.929	6.834	6.570	6.738
Core income	16.520	25.329	44.727	38.901	30.938
Operating income	8.228	8.161	23.537	20.248	13.531
Loan loss provisions	1.621	3.858	5.967	4.426	2.345
Net income	4.910	3.358	11.993	16.890	8.509
Total assets	893.265	1.206.770	1.432.695	1.624.603	1.741.444
Loans to customers	516.184	661.151	689.140	707.498	746.896
Total credit risk exposure	567.312	714.330	752.272	798.648	849.571
Deposits from customers	637.118	962.019	1.237.057	1.414.518	1.532.276
Shareholders' Equity	99.134	101.201	113.395	130.640	137.803
PROFITABILITY & EFFICIENCY					
Recurrent return-on-assets (ROA)	0,57%	0,51%	0,91%	0,76%	0,51%
Recurrent return-on-equity (ROE)	5,28%	3,29%	11,12%	9,48%	6,34%
Interest margin / Assets	1,14%	1,75%	2,87%	2,12%	1,44%
Cost-to-income ratio	64,18%	68,92%	44,50%	49,55%	60,08%
ASSET QUALITY					
Cost of risk	0,18%	0,61%	0,69%	0,41%	0,26%
NPL ratio for private sector	2,48%	2,67%	3,42%	3,34%	1,83%
Stage 2 ratio	5,54%	3,17%	2,10%	0,77%	2,22%
NPL coverage ratio	50,25%	73,54%	77,60%	77,35%	75,59%
SOLVENCY					
CET1 ratio	18,10%	16,71%	16,78%	17,45%	16,96%
Capital ratio	18,10%	16,71%	16,78%	17,45%	16,96%
Equity / Total assets	11,13%	8,42%	7,94%	8,04%	7,91%
FUNDING & LIQUIDITY					
Loan-to-deposit ratio	83,37%	72,51%	61,92%	50,56%	58,12%
LCR	441,33%	718,67%	772,66%	1623,09%	539,90%
NSFR	148,27%	157,67%	188,59%	210,18%	206,62%

Outlook

La tendencia Evolving refleja la existencia de factores con capacidad potencial para influir en la evolución futura del perfil crediticio de EBN, cuya materialización e impacto final continúan sujetos a incertidumbre.

En particular, la incorporación progresiva de Grupo Financiero Atlántida (GFA) al accionariado sigue representando un potencial factor de fortalecimiento del perfil de negocio de la entidad. La operación podría favorecer una mayor capacidad de crecimiento, diversificación y desarrollo comercial, particularmente en segmentos de banca privada y gestión patrimonial, así como ampliar las oportunidades de negocio vinculadas a flujos de capital latinoamericanos. No obstante, la magnitud y el grado de materialización de los beneficios potenciales asociados a la operación deberán evaluarse una vez completada su ejecución e integración efectiva.

Al mismo tiempo, EthiFinance Ratings considera que EBN mantiene actualmente un perfil financiero sólido, respaldado por una mejora de la calidad del activo, elevados niveles de solvencia y una posición de liquidez muy robusta. Si bien la rentabilidad mostró una moderación durante 2025 como consecuencia del entorno de tipos de interés, esta evolución no altera por sí misma la valoración actual de la entidad. En este contexto, la tendencia

Evolving refleja tanto el potencial de fortalecimiento asociado a la transformación accionarial en curso como la incertidumbre existente sobre el alcance y el calendario de dicho proceso.

Rating Sensitivities

- **Factores positivos**

La calificación podría subir en caso de que la incorporación de Grupo Financiero Atlántida al accionariado se traduzca en un fortalecimiento efectivo del perfil de negocio de EBN, mediante una mejora de su escala, diversificación y capacidad de generación recurrente de ingresos. Asimismo, una mejora sostenida de la rentabilidad (ROA>0,55% y ROE>8%) y de la eficiencia operativa (coste/ingreso<55%), junto con el mantenimiento de una sólida calidad del activo (morosidad<3%) y de niveles robustos de solvencia y liquidez, podría ejercer presión positiva sobre la calificación.

- **Factores negativos**

La calificación podría bajar en caso de producirse un deterioro sostenido de la rentabilidad (ROA<0,45% y ROE<6,7%) y eficiencia (coste/ingreso>63%), derivado de una presión persistente sobre el margen financiero o de una menor capacidad de generación recurrente de resultados. Asimismo, un deterioro significativo de la calidad del activo (>4%), una reducción relevante de las métricas de solvencia (CET1<14%) o liquidez, o una evolución menos favorable de la prevista del proceso de transformación accionarial, que limitase la capacidad esperada de fortalecimiento del perfil de negocio, podrían ejercer presión negativa sobre la calificación.

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. Quarterly Financial Report.
3. Corporate Website.
4. Corporate Governance Report
5. Prudential Relevance Report.
6. Information published in the Official Bulletins.
7. Rating book provided by the entity.

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 :
 - Banks Rating Methodology : https://files.qivalio.net/documents/methodologies/CRA_159_V1.Bank_Methodology.pdf
- The rating scale used in this report is available at <https://www.ethifinance.com/en/ratings/ratingScale>.
- EthiFinance Ratings publishes data on the historical default rates of the rating categories, which are located in the central statistics repository CEREP, of the European Securities and Markets Authority (ESMA).
- In accordance with Article 6 (2), in conjunction with Annex I, section B (4) of the Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009, it is reported that during the last 12 months EthiFinance Ratings has provided ancillary services to the rated entity, but not to its related third parties. However, according to our Conflict of Interest Policy, it does not involve a conflict of interest, since the aggregate sale does not exceed 5% of net turnover.
- 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 considered 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/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid