



ISSUER RATING  
LongTerm

OUTLOOK  
Positive

Initiation date 04/07/2023  
Rating Date 29/06/2026

## Contacts

**Lead analyst**  
Luis Alberto del Viñedo Sáenz  
luis.delvinedo@ethifinance.com

**Committee chair**  
Brianda Torres  
brianda.torres@ethifinance.com

## Rating Action & Rationale

EthiFinance Ratings afirma la calificación de Asesores y Gestores Financieros, S.A. y sus sociedades dependientes (Grupo A&G) en “BBB”, manteniendo la tendencia Positiva.

La afirmación de la calificación refleja la combinación de un perfil de negocio sólido dentro del segmento español de banca privada independiente, una evolución favorable del perfil financiero y el mantenimiento de un entorno operativo estable para el desarrollo de sus actividades. La tendencia Positiva incorpora la expectativa de que, si la entidad continúa consolidando las mejoras observadas en su perfil crediticio, podrían existir factores que respaldasen una mejora de la calificación en el medio plazo.

El perfil operativo de Grupo A&G permanece respaldado por un entorno favorable para la prestación de servicios de banca privada, gestión patrimonial y asesoramiento financiero. La entidad desarrolla principalmente su actividad en España (A+) y mantiene asimismo una presencia operativa en Luxemburgo (AAA). La calificación incorpora la subida del rating soberano de España de “A” a “A+” por parte de EthiFinance Ratings. El entorno operativo continúa beneficiándose de un marco regulatorio consolidado, elevados estándares de supervisión financiera y un sector de banca privada desarrollado y competitivo. EthiFinance Ratings considera que estos factores continúan proporcionando una base estable para el desarrollo de la actividad del grupo y apoyan la visibilidad de su modelo de negocio a largo plazo.

El perfil de negocio continúa constituyendo uno de los principales factores de apoyo de la calificación. La entidad mantiene una posición consolidada dentro del segmento de banca privada independiente en España, sustentada en una escala relevante de activos bajo gestión, que alcanzaron €17.018 millones a cierre de 2025, una trayectoria sostenida de crecimiento orgánico y una capacidad contrastada de captación y retención de patrimonio. La valoración incorpora asimismo una diversificación adecuada por producto, basada en la combinación de actividades de gestión y asesoramiento patrimonial, custodia y distribución de productos financieros, financiación lombarda, intermediación financiera y asesoramiento corporativo e inmobiliario. Adicionalmente, la estabilidad del equipo directivo, la continuidad estratégica y un marco de gobernanza y control robusto respaldan la resiliencia de la franquicia y la adecuada ejecución de la estrategia. Estas fortalezas continúan parcialmente limitadas por la elevada concentración geográfica en España y por la dependencia inherente del modelo respecto a la retención de profesionales clave y a la evolución de los mercados financieros.

El perfil financiero ha continuado mostrando una evolución favorable. La generación de resultados permanece sustentada principalmente en ingresos recurrentes por comisiones, que representaron aproximadamente el 89% del margen ordinario en 2025. El beneficio antes de impuestos aumentó hasta €9,3 millones y el margen antes de impuestos mejoró hasta el 20,6%, reflejando una sólida capacidad de generación de resultados. Asimismo, la entidad mantiene una elevada calidad de activos, apoyada en una cartera crediticia altamente colateralizada, una posición de liquidez holgada y una estructura de financiación estable basada principalmente en depósitos de clientes. La capitalización continúa constituyendo una fortaleza, respaldada por una adecuada capacidad de absorción de pérdidas y una exposición limitada a activos de mayor volatilidad. No obstante, EthiFinance Ratings continúa considerando como factores limitantes la concentración de determinadas exposiciones crediticias y unos niveles de eficiencia operativa que, aunque adecuados, permanecen por debajo de los observados en entidades con mayor escala.

En conjunto, la confirmación de la calificación en “BBB” refleja un perfil crediticio equilibrado, respaldado por una franquicia consolidada dentro del mercado español de banca privada independiente, una capacidad recurrente de generación de resultados y una posición financiera favorable. La tendencia Positiva refleja la evolución favorable observada en el perfil de negocio y financiero de la entidad y la expectativa de que la consolidación de estas fortalezas pueda traducirse en una mejora de la calidad crediticia si dicha evolución se mantiene en el tiempo.

## Company Description

Asesores y Gestores Financieros, S.A. (“A&G Holding”) es la sociedad dominante del grupo Asesores y Gestores Financieros (“Grupo A&G” o “A&G”), entidad independiente especializada en banca privada, asesoramiento financiero y gestión patrimonial para clientes de elevado patrimonio, familias e instituciones. Fundado en 1987 y con sede en Madrid, el grupo desarrolla su actividad principalmente en España, donde cuenta con oficinas en Madrid, Barcelona, Bilbao, La Coruña, León, Logroño, Pamplona, Santander, Sevilla, Valencia y Valladolid, además de una plataforma operativa en Luxemburgo.

A 31 de diciembre de 2025, el perímetro de consolidación estaba integrado por A&G Banco, S.A.U. (“A&G Banco”), A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A. (“A&G Fondos”), A&G Luxembourg AM, S.A. (“A&G Luxemburgo”), AIGA Advisory, S.L. (“AIGA Advisory”), Asesores y Gestores Financieros Private Equity, S.L. y Customer Relationship Officer AVG, S.L.

La actividad del grupo se centra principalmente en los negocios de banca privada, gestión de activos y asesoramiento patrimonial, que constituyen el núcleo de su modelo de negocio. A&G presta servicios de gestión de carteras, asesoramiento financiero, custodia y distribución de productos de inversión, complementados por actividades de

A78540119

FINANCIAL INSTITUTIONS

financiación especializada vinculadas a la gestión patrimonial de sus clientes, intermediación financiera y servicios de asesoramiento corporativo e inmobiliario.

A abril de 2026, los activos bajo gestión ascendían a €17.175 millones. La actividad del grupo se desarrolla bajo un modelo de asesoramiento independiente y arquitectura abierta, complementado por capacidades propias en la gestión de activos líquidos y alternativos, la estructuración de vehículos de inversión y la prestación de servicios especializados a través de sus distintas entidades.

## Fundamentals

**Franquicia independiente de banca privada con plataforma integrada de servicios:** Grupo A&G opera como una entidad independiente especializada en banca privada, asesoramiento financiero y gestión patrimonial para clientes de elevado patrimonio, familias e instituciones. La entidad combina actividades de Wealth Management, Asset Management y distribución de productos de inversión con líneas complementarias de financiación garantizada, intermediación financiera y asesoramiento corporativo e inmobiliario, ampliando el alcance de los servicios prestados y las fuentes de ingresos del grupo.

**Diversificación de producto adecuada:** La actividad combina gestión patrimonial, asesoramiento financiero, distribución de productos de inversión, financiación garantizada, intermediación financiera y asesoramiento corporativo e inmobiliario. Esta estructura diversifica parcialmente las fuentes de ingresos, aunque la mayor parte de las actividades continúan vinculadas al negocio de banca privada y a la evolución de los activos bajo gestión.

**Concentración geográfica en España:** La actividad comercial se desarrolla principalmente en el mercado español, lo que limita la diversificación geográfica y mantiene una elevada exposición a la evolución del sector doméstico de banca privada y al ciclo económico nacional. La plataforma de Luxemburgo aporta capacidades operativas complementarias, aunque su contribución al negocio continúa siendo reducida.

**Capacidad comercial respaldada por una red de distribución especializada:** El crecimiento sostenido de los activos bajo gestión se apoya en una red de banqueros privados y agentes registrados, complementada por capacidades de distribución en los segmentos de banca privada e institucional. La actividad se beneficia de una oferta amplia de productos y servicios, aunque mantiene una dependencia relevante de la retención de profesionales clave y de la evolución de los mercados financieros.

**Posición consolidada en banca privada independiente:** A&G gestionaba €17.018 millones a cierre de 2025 (€17.175 millones en abril de 2026), situándose entre las principales entidades independientes de banca privada en España. Esta escala apoya la generación recurrente de ingresos, favorece la absorción de costes operativos y regulatorios y refuerza la visibilidad de la franquicia dentro de su segmento de actividad.

**Trayectoria de crecimiento y continuidad directiva:** La entidad ha desarrollado una estrategia de expansión progresiva centrada en actividades complementarias a la banca privada y gestión patrimonial, manteniendo un perfil de riesgo consistente. La estabilidad del equipo gestor y la participación accionarial de ejecutivos y profesionales clave favorecen la continuidad estratégica y el alineamiento de intereses, aunque el modelo continúa dependiendo de la capacidad para retener y atraer talento especializado.

**Marco de gobernanza y control robusto:** La entidad dispone de una estructura de gobernanza formalizada, apoyada en comisiones especializadas, funciones de control independientes y un sistema de gestión basado en las tres líneas de defensa. La presencia de tres consejeros independientes en A&G Banco y el elevado grado de desarrollo de las funciones de control refuerzan la supervisión de riesgos y el cumplimiento regulatorio.

**Perfil de riesgo contenido y elevada colateralización:** La gestión de riesgos se apoya en un marco formalizado y en funciones de control independientes. La principal exposición financiera procede de la cartera de préstamos lombardos, respaldada por elevados niveles de colateralización, ausencia de mora histórica significativa y una posición de liquidez conservadora, aunque el perfil de riesgo continúa condicionado por la concentración de determinadas exposiciones crediticias y por la evolución del valor de las garantías financieras.

**Rentabilidad respaldada por ingresos recurrentes:** La generación de resultados se sustenta principalmente en comisiones asociadas a actividades de gestión patrimonial, asesoramiento, custodia y distribución, que representaron el 89% del margen ordinario en 2025. El beneficio antes de impuestos aumentó un 15,4% hasta €9,3 millones y el margen antes de impuestos mejoró hasta el 20,6%, reflejando una sólida capacidad de generación de resultados y una elevada calidad de los ingresos.

**Eficiencia operativa adecuada:** El crecimiento de los activos bajo gestión se tradujo en una mejora del EBITDA hasta €16,8 millones. La ratio de EBITDA sobre activos bajo gestión se mantuvo estable en el 0,10%, reflejando una capacidad adecuada para transformar el crecimiento de la actividad en resultados operativos recurrentes. No obstante, las métricas de eficiencia permanecen por debajo de las observadas en los operadores con mayor escala.

**Calidad de activos respaldada por una cartera crediticia altamente colateralizada:** La cartera crediticia (€364 millones; 51,8% del activo total) está compuesta principalmente por préstamos lombardos garantizados mediante

activos financieros. A cierre de 2025, el 95% de las operaciones presentaba ratios LTV inferiores al 80% y la entidad no había registrado históricamente incidencias relevantes de mora ni pérdidas crediticias significativas, factores que apoyan la calidad de los activos y limitan el riesgo de pérdida esperada.

**Elevada liquidez y concentración moderada de las principales exposiciones:** Los activos líquidos representaban el 35,1% del activo total a cierre de 2025, proporcionando un colchón relevante frente a potenciales tensiones de liquidez. No obstante, las diez mayores exposiciones crediticias concentraban aproximadamente el 40% de la cartera, si bien este riesgo se encuentra mitigado por la elevada colateralización de las operaciones y la naturaleza líquida de las garantías aportadas.

**Capitalización respaldada por una elevada capacidad de absorción de pérdidas:** El patrimonio neto ascendía a €77,5 millones a cierre de 2025 y proporcionaba una cobertura de 12,5x sobre los instrumentos de patrimonio mantenidos en balance. La limitada exposición a activos de mayor volatilidad, junto con la generación recurrente de resultados y la retención de beneficios, apoya la fortaleza patrimonial y la capacidad de absorción de pérdidas de la entidad.

**Financiación estable respaldada por una posición de liquidez holgada:** La estructura de financiación se sustenta principalmente en depósitos de clientes, con una dependencia limitada de financiación mayorista y sin emisiones de deuda vigentes a cierre de 2025. El efectivo, los saldos en bancos centrales y los depósitos a la vista ascendían a €246,9 millones, equivalentes al 35,1% del activo total, proporcionando una capacidad relevante para afrontar potenciales tensiones de financiación.

## Key Figures

Asesores y Gestores Financieros, S.A.				
En miles de euros	2022	2023	2024	2025
<b>RESULTADOS</b>				
Margen de intermediación	6.253	10.539	9.150	5.379
Comisiones netas	26.283	32.778	43.558	45.411
EBITDA	9.271	11.946	14.779	16.807
Beneficio antes de impuestos	1.318	5.726	7.718	9.346
Beneficio neto	343	4.051	5.379	6.205
<b>BALANCE</b>				
Activo total	536.072	536.073	536.074	536.075
Crédito a la clientela	363.699	350.775	350.345	364.033
Tesorería	174.674	149.954	184.964	246.881
Instrumentos financieros	94.960	13.449	14.151	15.057
Depósitos de la clientela	441.628	418.870	478.028	573.433
Patrimonio neto	69.205	72.814	75.098	77.500
<b>PATRIMONIO GESTIONADO</b>				
Activo bajo gestión	12.241.114	13.530.568	15.089.018	17.017.632
<b>RENTABILIDAD</b>				
Margen antes de impuestos	5,01%	17,47%	17,72%	20,58%
Ratio de coste/ingreso	92,37%	89,36%	86,74%	84,33%
EBITDA sobre activo bajo gestión	0,08%	0,09%	0,10%	0,10%
<b>FLEXIBILIDAD FINANCIERA</b>				
Deuda financiera sobre EBITDA	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x
Patrimonio neto sobre instrumentos de patrimonio en balance	17,18x	15,61x	14,07x	12,45x

## Outlook

La tendencia Positiva refleja la expectativa de EthiFinance Ratings de que Grupo A&G continúe fortaleciendo su perfil crediticio, apoyado en la consolidación de su posición dentro del segmento español de banca privada independiente y en el mantenimiento de una evolución favorable de sus principales métricas financieras.

La tendencia incorpora la previsión de que la entidad mantenga un crecimiento sostenido de los activos bajo gestión, preserve una elevada capacidad de generación recurrente de ingresos basada principalmente en comisiones y continúe reforzando gradualmente su perfil financiero. En particular, EthiFinance Ratings espera que la entidad mantenga niveles sólidos de rentabilidad y que continúe mejorando su capacidad de generación de resultados, al tiempo que preserve una elevada calidad de activos, una posición de liquidez holgada y una capitalización consistente con su perfil de riesgo.

La tendencia también asume que el entorno operativo en el que desarrolla su actividad permanecerá estable y continuará proporcionando un soporte adecuado para la evolución del negocio y la generación recurrente de resultados.

## Rating Sensitivities

Factores que pudiesen, individual o conjuntamente, impactar en la calificación:

- **Factores positivos**

La calificación podría verse favorecida por un fortalecimiento adicional del posicionamiento competitivo de la entidad, reflejado en un crecimiento sostenido de los activos bajo gestión que consolide una mayor escala dentro del segmento de banca privada independiente en España. Asimismo, una mejora estructural y sostenida de la rentabilidad, acompañada de una mayor capacidad de generación recurrente de resultados y de avances en la eficiencia operativa, podría ejercer presión positiva sobre la calificación. Del mismo modo, una mayor diversificación del modelo de negocio, tanto por productos como geográfica, que redujese la sensibilidad de los ingresos a la evolución de los mercados financieros y reforzase su estabilidad a lo largo del ciclo, constituiría un factor positivo. Finalmente, el mantenimiento de una elevada calidad de activos, junto con una sólida posición de capital y liquidez y un perfil de riesgo consistente con el crecimiento del negocio, apoyaría una mejora de la calificación.

- **Factores negativos**

Por el contrario, la calificación podría verse presionada por un deterioro sostenido de la rentabilidad o de la capacidad de generación recurrente de resultados. Una reducción material de los activos bajo gestión derivada de salidas netas de patrimonio, pérdida de cuota de mercado o un deterioro prolongado de las condiciones de mercado también podría afectar negativamente al perfil crediticio de la entidad. Asimismo, un debilitamiento del posicionamiento competitivo o de la capacidad comercial, incluyendo dificultades para retener profesionales clave o captar nuevo negocio, podría ejercer presión negativa sobre la calificación. Del mismo modo, un incremento del perfil de riesgo asociado a la cartera crediticia, un deterioro de la calidad de los activos o una reducción de la efectividad de los mecanismos de mitigación basados en garantías financieras podrían afectar negativamente a la evaluación crediticia. Finalmente, un deterioro material de las métricas de capitalización o liquidez, o un debilitamiento del marco de gobernanza, control o gestión de riesgos, podrían dar lugar a una acción negativa de 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 :
  - Asset Manager Rating Methodology : [https://files.qivalio.net/documents/methodologies/CRA\\_169\\_V1.Asset Manager Rating Methodology.pdf](https://files.qivalio.net/documents/methodologies/CRA_169_V1.Asset Manager Rating 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 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](http://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](mailto: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