



ISSUER RATING  
Long term

OUTLOOK  
Positive

Initiation date 17/03/2021  
Rating Date 03/06/2025

## Contacts

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

**Committee chair**  
Antonio Madera Del Pozo  
antonio.madera@ethifinance.com

## Rating Action & Rationale

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

El cambio de tendencia se fundamenta, en primer lugar, en una mejora del perfil operativo impulsada por la subida de la calificación del Reino de España de “A-/Estable” a “A/Estable” por parte de EthiFinance Ratings en julio de 2024. En segundo lugar, el perfil financiero ha mejorado en los últimos ejercicios. La rentabilidad y la eficiencia se incrementaron notablemente en 2023, a pesar de un ligero descenso en 2024 —excluyendo el efecto extraordinario de las ganancias por la venta del 45% de la participación en EBN Capital—. La posición de liquidez también se fortaleció por un considerable descenso de la ratio de créditos sobre depósitos en 2024.

Si bien EBN mantiene una buena calidad del activo, sigue por encima de la ratio de morosidad media de la banca española del 2,8% en junio de 2024 según la EBA. No obstante, el nivel de cobertura registrado en 2023 y 2024 es superior al de ejercicios anteriores. Por último, la calificación también se fundamenta en una sólida posición de solvencia medida por la ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1) y la ratio de patrimonio neto/activo total.

La calificación, sin embargo, está constreñida por la reducida escala del Grupo en comparación con las grandes entidades bancarias que dominan el sistema financiero español. Su tamaño limitado restringe la diversificación del negocio, reduciendo su flexibilidad para adaptarse a cambios en el entorno operativo. En este sentido, la cartera de crédito corporativo muestra una concentración relativa de clientes, en línea con su escala. Además, a diferencia de los grandes bancos, EBN ha experimentado un descenso en el margen de intereses en 2024 a causa del fuerte incremento de los gastos por intereses, que superó el crecimiento de los ingresos por intereses.

## Resumen Ejecutivo

EBN Banco de Negocios, S.A. (en adelante, “EBN” o “el Grupo”) es un grupo financiero español, constituido en 1991, que ofrece productos especializados de banca mayorista y banca de inversión a empresas medianas, junto con productos de ahorro e inversión para clientes minoristas. EBN Banco de Negocios, S.A. es la entidad bancaria que actúa como sociedad dominante del Grupo.

## Fundamentos

- Sólida posición de solvencia:** La ratio CET1 fully loaded cerró 2024 en el 17,45% (2023: 16,78%) y la ratio CET1 phased-in (con disposiciones transitorias) se situó en el 17,59% (2023: 16,96%). La ratio de solvencia se mantuvo ampliamente por encima del mínimo regulatorio establecido para la entidad en el 12,25% (incluyendo colchones de capital). Además, arrojó una cifra superior al conjunto de la banca en España. Según la EBA, el promedio de la ratio CET1 fully loaded para el sector bancario español se ubicó en el 12,77% en junio de 2024.
- Muy confortables niveles de liquidez:** La ratio loan-to-deposits se ubicó en el 51% en 2024 (2023: 62%). Los depósitos a plazo fijo y no cancelables de personas físicas continúan siendo la principal fuente de financiación. La ratio de cobertura de liquidez (LCR) y la ratio de financiación estable neta (NSFR) se situaron, respectivamente, en el 1.623% y 210% (2023: 773% y 189%), superando holgadamente el requisito regulatorio mínimo del 100%, por lo que EBN cuenta con capacidad para afrontar un escenario de tensión de liquidez sin problemas.
- Adecuada ratio de morosidad y cobertura:** La ratio de morosidad total bajó del 3,51% en 2023 al 2,96% en 2024. La cartera de impagos incluye facturas impagadas de la Administración Pública, no obstante, en el marco de operaciones de factoring, el riesgo de impago se considera no significativo. Por otro lado, la ratio de morosidad para el sector privado ascendió ligeramente, del 3,42% al 3,61%. Tanto la ratio de morosidad total como la del sector privado se colocan por encima de la ratio de morosidad media de la banca española del 2,8% en junio de 2024 según la EBA. En 2024, la calidad del crédito se deterioró principalmente en el factoring al sector privado, aunque mostró una mejora en el crédito corporativo. El crédito en vigilancia especial se redujo del 2,1% en 2023 al 0,8% en 2024, lo que apunta a una morosidad controlada en el corto/medio plazo. La elevada concentración de la cartera de crédito expone al Grupo a una mayor volatilidad en su ratio de morosidad ya que la reclasificación de una contraparte significativa puede tener un impacto sustancial. La cobertura de la morosidad para la exposición al sector privado también fue adecuada, ubicándose en el 77,1% en 2024 (2023: 77,6%).

- Rentabilidad y eficiencia en niveles adecuados:** El beneficio neto consolidado fue de €16,89 millones en 2024 (2023: €11,99 millones), impulsado por el efecto extraordinario de las ganancias por la venta del 45% de la participación en EBN Capital. Excluyendo este impacto, habría descendido ligeramente principalmente debido a la reducción del margen de intereses y de las comisiones netas, a pesar de las menores pérdidas por deterioro. Los indicadores de rentabilidad —excluyendo impactos extraordinarios— empeoraron. La ROA bajó del 0,91% al 0,76%, mientras que la ROE descendió del 11,1% al 9,5%. La ratio de eficiencia ascendió 80 pb, del 48,4% al 49,2%. A pesar de la caída de los ingresos core en el 2024, la rentabilidad y eficiencia se mantienen en niveles adecuado según nuestra metodología de calificación bancaria.
- Concentración del crédito corporativo por el reducido tamaño del Grupo:** La cartera de crédito corporativo muestra una concentración relativa, en línea con el tamaño reducido del Grupo, que contaba con 125 contrapartes en 2024 (2023: 138). No obstante, presenta una elevada concentración por sector, especialmente en el industrial (27%), seguido de las actividades financieras (18%) y la construcción (11%). El sector industrial y la construcción son intensivos en capital, por lo que su dependencia del crédito es elevada. Esta exposición sectorial implica una mayor vulnerabilidad a posibles tensiones en los mercados de financiación.
- Escala muy reducida en el sistema bancario español y enfoque en banca de inversión y corporativa:** El activo total fue de €1.625 millones y el crédito a la clientela de €707,5 millones en 2024. Su tamaño limitado restringe la diversificación del negocio, reduciendo su flexibilidad para adaptarse a cambios en el entorno operativo. La menor capacidad de resistencia ante eventos adversos en comparación con los grandes grupos bancarios constituye un factor limitante para su calificación. No obstante, EBN desarrolla un modelo diferenciado, más próximo al de la banca de inversión y corporativa (CIB), frente al modelo tradicional de banca comercial que domina el sistema bancario español. Además, tiene una creciente presencia en el segmento minorista, impulsada por la captación de depósitos a plazo no cancelables y la gestión de fondos de inversión.
- El Grupo Financiero Atlántida (GFA) ha acordado la adquisición de una participación mayoritaria en EBN, sujeta a autorización regulatoria.** La operación, enmarcada en la estrategia de expansión internacional del GFA —incluida su reciente entrada en Europa—, refuerza la posición de EBN al incorporar un accionista con amplia trayectoria en banca y servicios financieros, con voluntad de dar continuidad al modelo de negocio actual y potenciar sinergias entre ambos grupos.
- Venta del 45% de la participación del Grupo EBN en EBN Capital —gestora de fondos de inversión del Grupo—:** En julio de 2024 se formalizó la venta del 45% de la participación en EBN Capital al Grupo Financiero Atlántida. Como consecuencia de la venta, la participación de EBN Banco en EBN Capital se ha reducido del 90% al 50%, lo que implica la pérdida del control sobre la sociedad, que se convierte en entidad asociada. Esta operación forma parte de una estrategia para impulsar el crecimiento de la entidad mediante una alianza estratégica. Con la compra del 45% de EBN Capital, el Grupo Financiero Atlántida continúa su expansión fuera del continente latinoamericano y refuerza su presencia en el mercado español, complementando su participación del 9,9% en EBN Banco desde 2021.
- Gobierno corporativo robusto en un banco de dimensión reducida,** con mayoría de consejeros independientes y clara separación entre funciones ejecutivas y de supervisión, respaldado por profesionales con amplia experiencia en el sector financiero.

## Principales Magnitudes

| Indicadores Financieros de EBN                  |         |         | Anual     |           |           |  |
|-------------------------------------------------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|--|
| Cifras expresadas en miles de euros             | 2020    | 2021    | 2022      | 2023      | 2024      |  |
| Net income                                      | 13.410  | 4.910   | 3.358     | 11.993    | 16.890    |  |
| Recurrent Net Income <sup>(1)</sup>             | 1.598   | 4.910   | 5.358     | 11.993    | 11.570    |  |
| Total assets                                    | 824.238 | 893.265 | 1.206.770 | 1.432.695 | 1.624.603 |  |
| Exposure to credit risk                         | 416.002 | 567.312 | 714.330   | 752.272   | 798.648   |  |
| Shareholders' Equity                            | 83.298  | 99.134  | 101.201   | 113.395   | 130.640   |  |
| PROFITABILITY & EFFICIENCY                      |         |         |           |           |           |  |
| Recurrent Return-on-assets (ROA) <sup>(1)</sup> | 0,14%   | 0,57%   | 0,51%     | 0,91%     | 0,76%     |  |
| Recurrent Return-on-equity (ROE) <sup>(1)</sup> | 2,10%   | 5,28%   | 3,29%     | 11,12%    | 9,48%     |  |
| Interest margin / Assets                        | 1,10%   | 1,14%   | 1,75%     | 2,87%     | 2,12%     |  |
| Pre-Imp Operating profit / Assets               | 1,76%   | 0,89%   | 0,79%     | 1,79%     | 1,67%     |  |
| Cost-to-income                                  | 89,41%  | 76,26%  | 69,94%    | 48,37%    | 49,17%    |  |
| ASSET QUALITY & SOLVENCY                        |         |         |           |           |           |  |
| NPL ratio - Private sector <sup>(2)</sup>       | 0,96%   | 2,48%   | 2,67%     | 3,42%     | 3,61%     |  |
| NPL ratio - Total                               | 0,75%   | 3,53%   | 3,05%     | 3,51%     | 2,96%     |  |
| Loan loss reserves / NPL                        | 51,64%  | 50,25%  | 73,54%    | 77,60%    | 77,13%    |  |
| NPL / Loss reserves + Equity                    | 3,66%   | 19,24%  | 19,57%    | 20,90%    | 16,29%    |  |
| CET1 fully loaded                               | 20,08%  | 18,10%  | 16,71%    | 16,78%    | 17,45%    |  |
| Equity / Total assets                           | 10,13%  | 11,13%  | 8,42%     | 7,94%     | 8,04%     |  |
| Off balance sheet items / Assets                | 5,70%   | 8,83%   | 6,47%     | 5,28%     | 5,32%     |  |
| FUNDING & LIQUIDITY                             |         |         |           |           |           |  |
| Loan to Deposit                                 | 58,86%  | 83,37%  | 72,51%    | 61,92%    | 50,56%    |  |
| LCR                                             | 627,11% | 441,33% | 718,67%   | 772,66%   | 1623,09%  |  |
| NSFR                                            | 158,15% | 148,27% | 157,67%   | 188,59%   | 210,18%   |  |

(1) Excluyendo el efecto extraordinario de las ganancias por la venta del 45% de la participación en EBN Capital

(2) La ratio de morosidad corresponde únicamente a la exposición con el sector privado.

Fuente: EthiFinance Ratings & Grupo EBN

## Tendencia

La tendencia Positiva refleja la incorporación del Grupo Financiero Atlántida al accionariado, iniciada a través de su participación en EBN Capital y, próximamente, en el Banco, refuerza la estabilidad accionarial y podría traducirse en nuevas oportunidades de negocio y sinergias a medio plazo. Asimismo, EBN cuenta con una sólida posición de solvencia y unos niveles de liquidez muy confortables, que protegen al Banco frente a episodios de estrés financiero o deterioros temporales en la calidad de sus activos.

## Análisis de Sensibilidad

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

### • Factores positivos

La calificación podría subir debido al crecimiento del Grupo, alcanzando un activo y una cuota de mercado relevante en el sistema bancario español, junto con una mejora del perfil de negocio, con una mayor diversificación por líneas de negocio y clientes. Asimismo, podría producirse por una mejora recurrente de la rentabilidad y la eficiencia, con una ROA y una ROE por encima del 1% y del 10%, respectivamente, y una ratio de eficiencia inferior al 45,5%, una mejora en la calidad del crédito con una ratio de morosidad total por debajo del 3%, y una sólida posición de solvencia y liquidez, manteniéndose en los niveles actuales.

### • Factores negativos

La calificación podría bajar debido a una reducción de la rentabilidad en un contexto de bajadas de tipos de interés, con una ROA y una ROE por debajo del 0,55% y del 8%, respectivamente, un aumento de la morosidad con un incremento por encima del 4%, un deterioro de la solvencia y una menor liquidez, con ratios decrecientes, alejándose de sus niveles históricos.

## Scorecard

|                                                      |      |       |        | RATING   |
|------------------------------------------------------|------|-------|--------|----------|
|                                                      |      |       |        | BBB      |
| <b>EBN Banco de Negocios</b>                         |      |       |        |          |
|                                                      | Data | Score | Weight | Subtotal |
| <b>MACRO&amp;SECTORIAL ENVIRONMENT</b>               |      |       | 15%    |          |
| <b>Sovereign risk</b>                                |      |       | 10%    |          |
| <i>Sovereign rating</i>                              |      |       |        |          |
| <b>Sector and regulation</b>                         |      |       | 5%     |          |
| <i>Corruption perception index</i>                   |      |       |        |          |
| <i>Legal System</i>                                  |      |       |        |          |
| <i>Concentration</i>                                 |      |       |        |          |
| <b>COMPANY PROFILE</b>                               |      |       | 45%    |          |
| <b>Business model</b>                                |      |       | 12%    |          |
| <i>Business model</i>                                |      |       |        |          |
| <b>Positioning</b>                                   |      |       | 15%    |          |
| <i>Market share</i>                                  |      |       |        |          |
| <i>Asset size</i>                                    |      |       |        |          |
| <i>Peer Analysis</i>                                 |      |       |        |          |
| <b>Management and strategy</b>                       |      |       | 18%    |          |
| <i>Governance</i>                                    |      |       |        |          |
| <i>Management quality</i>                            |      |       |        |          |
| <i>Execution</i>                                     |      |       |        |          |
| <i>Market risk</i>                                   |      |       |        |          |
| <i>Growth</i>                                        |      |       |        |          |
| <i>Brand and reputation</i>                          |      |       |        |          |
| <b>FINANCIAL PROFILE</b>                             |      |       | 40%    |          |
| <b>Earnings&amp;Profitability</b>                    |      |       | 10%    |          |
| <i>ROA</i>                                           |      |       |        |          |
| <i>ROE</i>                                           |      |       |        |          |
| <i>Cost to income</i>                                |      |       |        |          |
| <i>Pre-Imp. Operating Profit / Avg. Total Assets</i> |      |       |        |          |
| <i>Interest margin/Avg. Total Assets</i>             |      |       |        |          |
| <b>Solvency</b>                                      |      |       | 15%    |          |
| <i>Equity/total assets</i>                           |      |       |        |          |
| <i>CET1</i>                                          |      |       |        |          |
| <i>Non performing loans/gross loans</i>              |      |       |        |          |
| <i>NPL/Equity + reserves</i>                         |      |       |        |          |
| <i>Total loan loss reserves/total problem loans</i>  |      |       |        |          |
| <i>Off balance sheet items/total assets</i>          |      |       |        |          |
| <b>Funding&amp;Liquidity</b>                         |      |       | 15%    |          |
| <i>Loan to deposits</i>                              |      |       |        |          |
| <i>Liquidity Coverage Ratio</i>                      |      |       |        |          |
| <i>Net Stable Funding Ratio</i>                      |      |       |        |          |

## 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](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](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/ Benjamín Franklin S/N, Edificio Camt, 1º Izquierda, 18100, Granada, España C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid