



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Estable

Fecha de primer rating: 14/01/2021

Fecha de revisión: 11/12/2023

Contacts

Senior Associate

Karen Marquez Silva

karen.marquez@ethifinance.com

Senior Director

Antonio Madera

antonio.madera@ethifinace.com

Rating Action

EthiFinance Ratings upgrades Caixa Geral de Depósitos from “BBB” to “BBB+”, changing its outlook from “positive” to “stable” due to the upgrade of Portugal's sovereign rating to “BBB+” with a “stable” outlook.

Rating Rationale

CGD's credit rating is supported by its leadership position in Portugal, as well as its remarkable efficiency and its robust capital position, which are above the Portuguese and European average. Moreover, profitability has increased due to a strong interest generation mainly driven by ECB's interest rates hikes, the delinquency ratio has declined and liquidity ratios remain robust.

However, the rating is constrained by Portugal's sovereign rating (BBB+/Stable) as its sole shareholder is the Portuguese state and CGD concentrates most of its profits in its domestic market. Additionally, the uncertainty of the economic environment may increase the bank's non-performing loans, impacting on the bank's financial profile.

Executive Summary

Caixa Geral de Depósitos, S.A. (hereinafter CGD) is a Portuguese state-owned banking group that holds the largest share of the commercial banking market in Portugal. The bank operates in Portugal and abroad, offering diverse services such as commercial banking, investment banking and venture capital, asset management, and specialised credit and real estate.

Fundamentals

- Leadership position in Portugal's commercial banking:** domestic leadership position with 23.5% share in customer deposits and 17.8% share in loans and advances.
- CGD's rating limited by Portugal's sovereign rating:** the group's sole shareholder is the Portuguese state, its domestic activity represents most of its earnings and the bank holds a substantial investment in Portuguese sovereign bonds, limiting the bank's rating to Portugal's sovereign rating (BBB+/Stable).
- Increase in profitability mainly attributable to a strong interest generation:** attributed net income (excl. extraordinary effects) rose to €835 million in 2022 (2021: €662 million) due to a strong rise in net interest income, further supported by lower loan impairments, and higher net fee and commission income. The recurrent ROA stood at 0.9% (2021: 0.7%) and the recurrent ROE stood at 9.2% (2021: 7.6%).
- Strong efficiency driven by higher profitability and reorganization efforts:** the CGD Group is carrying out a reorganization strategy aiming to simplify its structure and enhance profitability by eliminating operating costs. The recurrent cost-to-income ratio stood at 48.6% in 2022 (48.1% in 2021), significantly below the European average of 61.4% as of June 2022 according to the EBA.
- Robust capital position, well above its capital requirements:** the FL CET1 ratio stood at 20.1% at the end of Q3 2023 (18.7% in 2022; 18.2% in 2021), notably exceeding the 9.1% requirement. The FL total capital ratio reached 20.3% at the end of Q3 2023 (20.2% in 2022; 19.7% in 2021), well above the 13.4% requirement.
- Funding structure grounded in retail deposits and strong liquidity position:** Customer deposits accounted for 90% of CGD's liabilities, reflecting the bank's focus on the Portuguese retail market. At the end of Q3 2023, the LCR stood at 305% (303% in 2022; 357% in 2021) and the NSFR reached 173% (183% in 2022; 165% in 2021), well above the regulatory requirement of 100%.

Main ratios

Key ratios of Caixa Geral de Depósitos, S.A. (in millions of €)	Yearly			9M 2023
	2020	2021	2022	
PROFITABILITY				
Net income	523	634	923	987
Recurrent ROA	0,54%	0,71%	0,89%	1,34%
Recurrent ROE	5,35%	7,55%	9,16%	13,57%
(Pre-imp. operating profit) / Average total assets	0,92%	0,91%	1,08%	2,73%
EFFICIENCY				
Recurrent cost-to-income	51,41%	48,14%	48,63%	25,80%
ASSET QUALITY				
Cost of risk	0,33%	0,08%	-0,01%	0,36%
Non-performing loans ratio	3,90%	2,80%	2,40%	2,09%
NPL coverage ratio	63,10%	65,30%	74,90%	77,80%
LIQUIDITY				
Loan-to-Deposits	67,00%	63,00%	61,00%	66,00%
LCR	449,00%	357,00%	303,40%	304,70%
NSFR	173,00%	178,00%	182,60%	172,80%
SOLVENCY				
CET1 fully loaded	18,20%	18,20%	18,70%	20,10%
Solvency ratio fully loaded	20,90%	19,70%	20,20%	20,30%
RWA density	45,77%	40,99%	42,30%	44,50%
Leverage	9,52%	8,93%	9,25%	9,86%

Source: EthiFinance & Caixa Geral de Depósitos

Outlook

The “stable” outlook of CGD credit rating is limited by Portugal’s sovereign rating (BBB+/Stable).

Rating sensitivities

Factors that individually or collectively could impact the rating:

● Positive factors (↑):

The rating could only be raised in the event of an upgrade in Portugal's sovereign rating, while maintaining its current financial strength.

● Negative factors (↓):

The rating could decrease in the event of a downgrade in Portugal's sovereign rating, as it is constrained by the country’s ceiling. It could also be downgraded if CGD shows a significant increase in its non-performing loans, diminishes its profitability and solvency position.

Regulatory information

Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe es no solicitada. La información utilizada es exclusivamente de carácter público, siendo las principales fuentes:

- Cuentas anuales.
- Información financiera intermedia.
- Página web corporativa.
- Informe de Gobierno Corporativo.
- Informe de Relevancia Prudencial.
- Información publicada por los Boletines Oficiales.

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.

Nivel de participación de las entidades calificadas en el proceso de calificación crediticia

Calificación Crediticia No Solicitada

Con Participación de la Entidad Calificada o Terceros Vinculados	NO
Con Acceso a Documentos Internos	NO
Con Acceso a la Dirección	NO

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 Bank 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.

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

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