

La Caisse Régionale de Crédit Agricole Ile de France (CADIF) a plutôt bien résisté à la crise sanitaire mondiale de COVID-19 qui touche le territoire francilien et son économie.

Le **PNB consolidé 2020 (les revenus)** est en baisse de -4,4% par rapport à 2019 et s'établit à 992 M€ ; **retraité** de la distribution exceptionnelle de la SAS Rue La Boétie intervenue en décembre, il est stable et s'établit à 1 038,5 M€ en 2020 contre 1 038,1 M€ en 2019.

Au cours de l'année 2020, CADIF a montré une **bonne dynamique commerciale** avec une croissance des **encours de crédit** à +8,5% sur un an pour atteindre 48,1 Mds€ au 31 décembre 2020. Cette hausse des encours de crédit est tirée par un marché de l'immobilier très dynamique depuis la fin du premier confinement (production habitat 6,4 Mds€) et par le soutien apporté aux acteurs économiques franciliens. Sur l'année 2020, CADIF a accordé 7.650 demandes de Prêt Garanti par l'État pour un montant de 1,4 Mds€, soit près de 3% du total d'encours de crédit au 31/12/2020.

Cette croissance de crédit est couplée à une hausse des **encours de collecte**, de +7,1%, principalement grâce à l'augmentation des dépôts à vue, et des réserves de trésorerie des clients Entreprises et Professionnels.

Par ailleurs, les commissions montrent une bonne résilience au contexte économique global.

Au niveau de l'exploitation, les **frais généraux**, incluant les coûts de gestion de la crise sanitaire ainsi que l'augmentation des taxes et cotisations aux fonds réglementaires, sont en légère baisse de -0,6% comparé à 2019 ; le **coefficient d'exploitation** est à 57,9% un niveau proche des 3 dernières années (autour de 55-58% depuis 2017).

Impacté par la baisse de son PNB, CADIF affiche **un résultat brut d'exploitation** à 417,3 M€, en baisse de -9,2% par rapport à 2019.

Le coût du risque représente 21 points de base (pb) des encours de crédit (contre 11 pb en 2019) : il a plus que doublé sur l'année passant de 48,4 M€ en 2019 à 101,7 M€ en 2020 et représente 24,4% du résultat brut d'exploitation ; ce niveau est supérieur à son niveau lors de la crise mondiale en 2008, à 23,4%. L'investisseur notera cependant que ce niveau de provisions pour risque résulte de la mise en œuvre des nouvelles normes sur la comptabilité bancaire qui imposent une anticipation des conséquences potentielles de la crise Covid-19 ; elles pourraient donc varier à la hausse comme à la baisse en fonction de la dégradation réelle à venir des encours de crédit. A ce jour le taux de créances dépréciées sur encours brut demeure à un niveau très faible de 1,0%.

Le **RNPG retraité**, c'est-à-dire dividende de la SAS Rue La Boétie réintégré, passe de 295,9 M€ en 2019 à 258,3 M€ en 2020 soit une baisse de -12,7% sur un an avec une **marge nette** de près de 25%.

L'investisseur retiendra :

- CADIF affiche un PNB retraité presque constant par rapport à 2019 principalement grâce à sa bonne activité commerciale : son modèle 100% humaine 100% digitale et son réseau de 275 agences de proximité permettront à CADIF de rester présente auprès de ses clients et d'assurer la continuité de ses activités avec un taux d'ouverture de ses agences à 97,8% en 2020.
- Les frais généraux sont en baisse malgré l'inclusion des coûts de gestion de la crise sanitaire ainsi que l'augmentation des taxes et cotisations aux fonds réglementaires.
- CADIF affiche un bilan très solide avec un ratio de solvabilité global phasé estimé de 21,8% en augmentation de 1,5 point sur un an et largement supérieur au minimum réglementaire, à 10,5% depuis le 2 avril 2020.
- CADIF proposera le versement d'un dividende de 2,60€ par CCI, représentant un rendement de 3,5% par rapport au dernier cours de l'année, à 75,01€, conformément avec la recommandation de la BCE du 15 décembre 2020.

Recommandation :

Au globale, CADIF a montré une bonne résilience en 2020 dans un contexte difficile et bénéficie d'une structure financière très solide.

Hiboo considère que les caisses régionales du Crédit Agricole sont des banques locales solides et résilientes, avec une bonne stratégie misant simultanément sur le digitale et l'humain, elles sont adossées aux métiers spécialisés gérés au niveau du Groupe et à des bilans riches en terme de fonds propres et de participations ; au sein des caisses cotées, hiboo estime que la caisse d'Ile de France est une des mieux gérées.

A un cours proche de 70€, hiboo recommande l'achat de l'action à des investisseurs en quête de valeurs de rendement.