

CADES

N ° 6 - FÉVRIER 2002

Lettre

ca des 5,125 % octobre 2008
ca des 3,375 % juillet 2004
ca des 5,25 % octobre 2012
ca des 3,375 % juillet 2004



Patrice RACT MADOUX
Président de la CADES

É D I T O R I A L

En un peu plus de six ans, soit au tiers de sa vie, la CADES a fait la preuve de son efficacité comme caisse d'amortissement des déficits sociaux et comme émetteur.

Sur un total de 50,94 Md€ mis à sa charge, elle a déjà remboursé 10,09 Md€. Pour ce faire, nous avons procédé à près de 2 500 opérations sur les marchés financiers, dans

11 devises. Les simulations réalisées sur la fin de l'existence de la CADES nous permettent d'anticiper, avec une marge de précaution satisfaisante, le remboursement des 40,85 Md€ restants dans les délais prévus.

La CADES a été très active en 2001 sur les produits longs. Cela s'est illustré par la cotation de trois emprunts de référence sur la plate-forme électronique de MTS France, portés chacun pour l'occasion à plus de 3 Md€ et par une présence renforcée sur les émissions indexées sur l'indice français des prix à la consommation. La CADES conforte ainsi sa position d'émetteur européen majeur et innovant.

Notre programme pour l'année 2002, où nous devrions emprunter environ 4,5 Md€ sur les marchés financiers, prolongera cette stratégie avec trois objectifs : maintenir un niveau élevé de liquidité sur nos lignes cotées sur MTS France, accentuer notre action sur les produits indexés et développer des émissions "sur mesure" pour lesquelles une signature de notre niveau est très recherchée.

Qualité, liquidité et créativité seront plus que jamais au cœur de notre stratégie.

P Ract Madoux

Un émetteur recherché rare et liquide

Au 31 décembre 2001, la dette totale de la CADES s'élevait à 40,85 milliards d'euros.

**Dette totale
40,85 Md€**

Focus

Les obligations indexées de la CADES représentaient au 31 décembre 2001 un montant total de 5,13 milliards d'euros.

**Indexées
5,13 Md€**

La qualité de la signature

La CADES bénéficie d'une notation triple A et d'une pondération 0 %.

AAA/A1+
Aaa/P1
AAA/F1+
0 %



juillet 2004
ca des 3,375 % juillet 2004
s 5,25 % octobre 2012

EXERCICE 2001

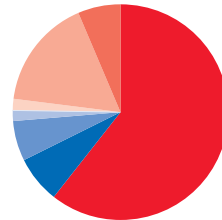
Des réalisations en ligne avec les objectifs

Émission de 4,3 milliards d'euros

Alors qu'en 2000 la CADES avait émis un montant d'EMTN très significatif de 2,1 milliards d'euros, en 2001, la CADES a été particulièrement active sur les marchés obligataires avec la réalisation de 12 opérations.

On notera plus particulièrement les deux augmentations des souches de référence MTS (3,375 % juillet 2004 et 5,25 % octobre 2012) et les dix augmentations des souches indexées.

Structure de la dette par instrument



■ Obligations en euro	60 %	■ Billet de trésorerie	0 %
■ MTN	7 %	■ Amortissable (OA)	2 %
■ Placements Privés	6 %	■ Indexé inflation (CADES)	17 %
■ Papier commercial	2 %	■ Obligations hors euro	6 %

Un émetteur très actif

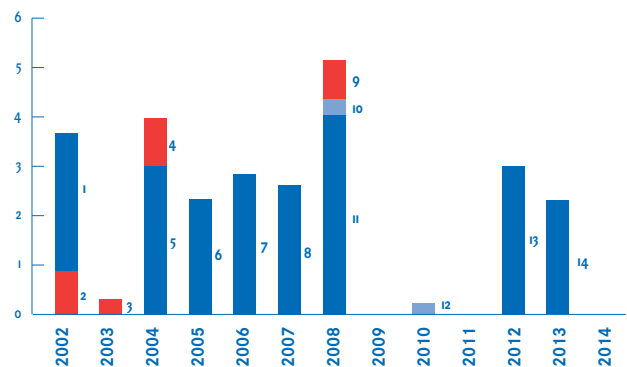
Depuis sa création, la CADES a été très présente sur les marchés d'émission. Après une première période très intense en émissions court terme, la CADES a eu pour objectif de structurer sa dette sur des maturités plus longues en combinant liquidité et créativité. En six ans, la CADES a émis 40 tranches obligataires dans six monnaies différentes dont deux souches indexées, 2 420 papiers court terme (BT ou CP), 2 crédits syndiqués, 36 MTN et 9 opérations de placement privé.

Structure de la dette par devise

en euros

EUR	25 024 114 908	USD	1 952 232 935
GBP	1 065 232 111	JPY	98 339 977
HKD	64 000 000	CHF	316 000 000

Structure de la dette obligataire

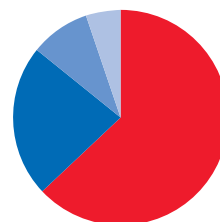


■ 1. EUR 5,5% 25 avril 2002	■ 8. EUR 6,25% 25 octobre 2007
■ 2. USD 6,5% 11 mars 2002	■ 9. GBP 6,25% 5 mars 2008
■ 3. CHF 2,5% 17 mars 2003	■ 10. EUR IAB 4,71% 11 mai 2008
■ 4. NLG 6,375% 29 juillet 2004	■ 11. EUR 5,125% 25 octobre 2008
■ 5. EUR 3,375% 12 juillet 2004	■ 12. EUR IAB 4,6% 15 juillet 2010
■ 6. EUR 6% 25 juillet 2005	■ 13. EUR 5,25% 25 octobre 2012
■ 7. EUR CADES; 3,8% 25 juillet 2006	■ 14. EUR CADES; 3% 25 juillet 2013

CADES, un émetteur très international

Au 31 décembre, la dette de la CADES était détenue à plus de 35 % par des investisseurs non résidents. Cette répartition s'explique à la fois par la qualité de la signature de la CADES renforcée par sa pondération 0 % et par l'important effort de communication fait à l'étranger où la CADES a réalisé plus de 25 "roadshows" en moins de six ans.

Répartition de la dette par pays



■ France	63 %	■ Japon	9 %
■ Europe	23 %	■ Asie	5 %

EXERCICE 2001

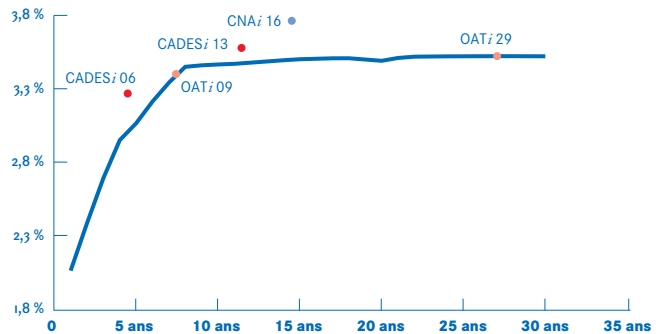
Priorité aux produits longs

La CADES, un acteur clé des obligations indexées sur l'indice des prix français

L'année 2001 a été particulièrement riche en émissions indexées qui ont représenté 57 % des émissions totales de la CADES. Dix tranches ont été émises en 2001 pour 2,48 Md€ sur deux souches, la Cades*i* 3,8 % juillet 2006 et la Cades*i* 3,15 % juillet 2013. Cette stratégie fondée sur la forte corrélation avec l'inflation française de sa principale ressource, la CRDS, permet à la CADES d'occuper une position clé sur ce marché qui rencontre un intérêt croissant.

Courbe des taux réels

au 15 janvier 2002

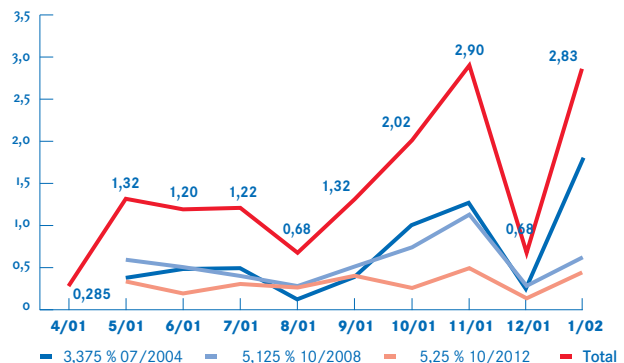


La CADES sur MTS France

Soucieuse d'assurer une liquidité forte à ses émissions de référence en euro, la CADES a décidé de faire coter fin avril sur MTS France 3 souches qui ont été portées au cours de l'année 2001 à plus de 3 Md€, conformément aux engagements pris. La CADES a par ailleurs négocié l'intervention de 16 teneurs de marché sur MTS. L'exercice s'est avéré très positif si on en juge par la progression de la liquidité globale sur la période de cotation qui a atteint 2Md€ au cours du mois de novembre 2001.

Évolution des transactions sur MTS France

en milliards d'euros



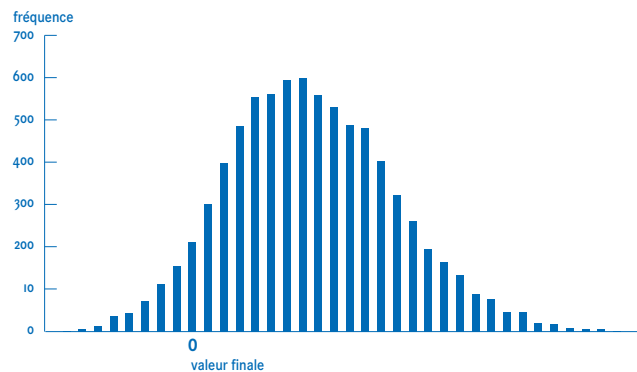
Une structure très sûre

La structure de contrôle des risques de la CADES s'appuie sur trois éléments : la mise au point d'un modèle de gestion actif/passif performant, l'élimination du risque de change et une stricte limitation du risque de contrepartie par des appels de marges hebdomadaires voire quotidiennes.

Par ailleurs, ses comptes sont soumis au strict contrôle de son Conseil d'Administration et de son Comité de Surveillance, auquel siègent des parlementaires, ainsi qu'à un contrôle spécifique aux établissements publics ; à l'initiative de la CADES, ils sont également soumis à un contrôle externe (audit et certification), conformément aux recommandations du Comité de Bâle et du CRBF pour les établissements de crédit.

Distribution de la valeur finale de la CADES

(structure actuelle) au 31 janvier 2014



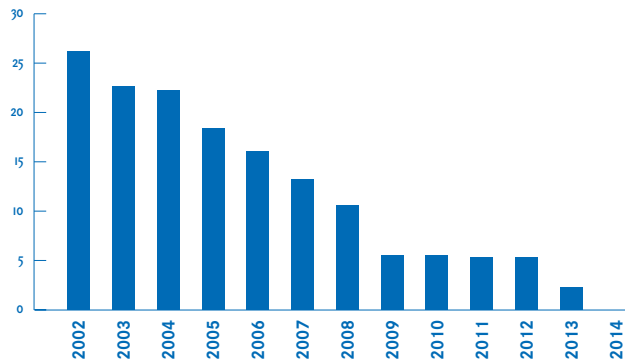
Compte tenu des ressources de CRDS attendues pour 4,6 Md€, des remboursements prévus pour 4,5 Md€ et d'un versement à l'État de 3 Md€, la CADES devrait émettre près de 4,5 Md€ en 2002. Trois éléments seront au coeur de la politique d'émission de cette année :

- le maintien d'une bonne liquidité sur les trois souches cotées sur MTS France,
- la poursuite d'une politique d'émission active sur les obligations indexées sur l'indice des prix français (hors tabac) : un troisième point sur la courbe est à l'étude,
- le développement d'émissions "sur mesure" que ce soit en produits structurés, placements privés ou nouvelles devises.

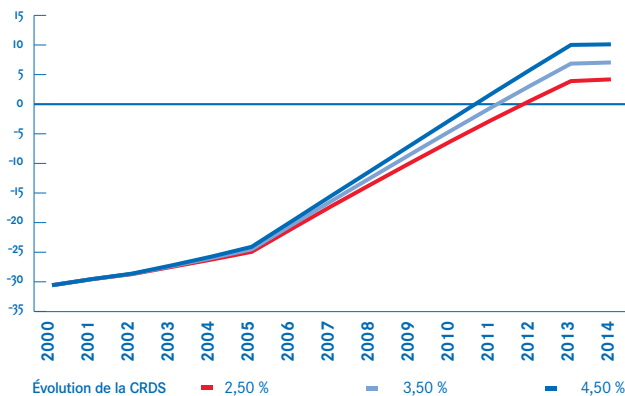
Cette stratégie s'est notamment illustrée par l'émission fin janvier 2002 d'un "uridashi" de 380 M€ à 3,7 % échéance février 2005 sur le marché japonais des particuliers, soit le plus important jamais lancé à ce jour en euro.

Profil d'amortissement de la dette

en milliards d'euros



Évolution de l'endettement net



Évolution de la CRDS — 2,50 % — 3,50 % — 4,50 %

LA CADES ET L'INFORMATION

Christophe FRANKEL
Directeur Finances

christophe.frankel.cades@dial.oleane.com

Fax : 01 55 78 58 02

Magali EGLIN
Secrétariat du Président
Tél. : 01 55 78 58 00

www.cades.fr

Bloomberg CADES <GO>

Reuters CADESMTS01
CADESMTS02
CADES01-04
CADES/CADET
CADEU/CADEU

16 teneurs de marché MTS

ABN Amro	<AABCADES>
Barclays Capital	<BARCAPCADES>
BNP-Paribas	<BNPPCADES>
CDC Ixis	<CDCCADES>
Commerzbank	<CBEURO03>
Crédit Agricole Indosuez	<CAICADES01>
Deutsche Bank	<DBF75>
Dresdner Kleinwort Wasserstein	<DRBCADES>
HSBC-CCF	<HSBCCCFCADES>
JP Morgan	<JPMEUSUP01>
Lehman Brothers	<LBCADES>
Merrill Lynch	<MLFCADES>
Natexis Banques Populaires	<NBPCADES>
Nomura	<NOMCAD01>
Société Générale	<SGCADES01>
UBS	<UBSEURO04-06>

BRÈVES...

• Nominations à la CADES

Au cours de l'exercice 2001 sont arrivés.
au Secrétariat Général,
Denis Sarazin-Charpentier,
Geneviève Gauthey.
au Front Office,
Pierre Hainry.

• Nominations au Comité de Surveillance

Le sénateur Alain Vasselle remplace M. Descours,
Le sénateur Alain Joyandet remplace M. Oudin,
Mme Daniele Karniewicz remplace M. Cazettes,

M. Gérard Quevillon remplace M. Ravoux.

• **Le Comité de Surveillance** s'est réuni le 24 octobre 2001 sous la présidence de M. Marc Laffineur, député.

Lettre d'information de la Cades

4 bis, Boulevard Diderot
75012 Paris

Adresse internet
<http://www.cades.fr>

Directeur de la publication
Patrice Ract Madoux

Rédaction : Cades
Conception et édition
FRI COMMUNICATION
ISSN en instance