

CADES

N° 8 - DÉCEMBRE 2002

Lettre

CADES 3,375 % juillet 2004
CADES 5,125 % octobre 2008
CADES 3,15 % juillet 2013
CADES 3,8 % juillet 2006
CADES 5,25 % octobre 2012
CADES 3,4 % juillet 2011



Patrice RACT MADOUX
Président de la CADES

É D I T O R I A L

Les comptes du premier semestre 2002 montrent que la CADES a poursuivi avec rigueur et dans la plus grande transparence, sa mission d'apurement de la dette sociale.

Cette bonne gestion permet à la CADES de faire face à ses remboursements d'emprunts ainsi qu'à ses versements à l'État, mais aussi d'anticiper pour 2003, une contribution supplémentaire à l'apurement de la dette sociale d'environ 1,3 milliard d'euros sans remettre en cause la qualité de son image et de sa signature. Malgré la perte comptable que cette contribution exceptionnelle conduira à constater dans les comptes de l'exercice 2003, la CADES devrait conserver, sur le fondement d'un scénario de croissance moyenne de la CRDS de 3,5 % par an sur la période 1996-2014, sa capacité à rembourser en janvier 2014 l'intégralité de la dette sociale mise à sa charge.

Depuis sa création en 1996, la CADES aura contribué à faciliter la réforme de la sécurité sociale en prenant en charge 52,8 milliards d'euros de dettes. Il lui reste aujourd'hui 39,4 milliards d'euros à rembourser.

Conformément à sa stratégie qui privilégie les émissions les mieux adaptées à ses ressources, la CADES a émis en juin dernier, une nouvelle souche d'obligations indexées sur l'inflation française à échéance 2011. L'accueil très favorable des investisseurs français et étrangers lui a permis de l'abonder deux fois depuis cette date. La CADES a par ailleurs, poursuivi son programme d'émissions d'autres produits, en particulier d'instruments à court terme et de produits "sur mesure" afin de répondre au mieux à l'évolution des marchés de taux et de capitaux.

P. Ract Madoux

Le Conseil d'Administration de la CADES réuni le 22 octobre 2002 sous la Présidence de M. Ract Madoux a arrêté les comptes de la Caisse pour le premier semestre 2002.

La qualité de la signature

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

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

Chiffres clés

au 30 juin 2002
en milliards d'euros

Endettement net en valeur de remboursement

Initial 52,8
Solde 39,4

Résultat

CRDS nette 2,101
Revenus nets des immeubles 0,020
Versement à l'État -1,500
Charges financières -0,740
Résultat net -0,121

juillet 2004
CADES 3,8 % juillet 2006
CADES 5,25 % octobre 2012
CADES 3,4 % juillet 2011

1996 — CADES — 2014

LES COMPTES DU 1^{er} SEMESTRE 2002

Des comptes semestriels conformes à l'objectif d'équilibre sur l'année

Pour assurer sa mission qui consiste à apurer la dette reprise à l'Agence centrale des organismes de Sécurité Sociale (ACOSS) et à effectuer des versements au budget général de l'État jusqu'en 2005 en remboursement de la part de dette sociale que l'État avait pris directement en charge, la CADES reçoit l'intégralité (nette des frais de recouvrement) de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS). Ces recettes de CRDS se sont élevées, conformément aux prévisions, à 2,101 milliards d'euros pour le premier semestre, en hausse de 2,88 % par rapport au premier semestre 2001.

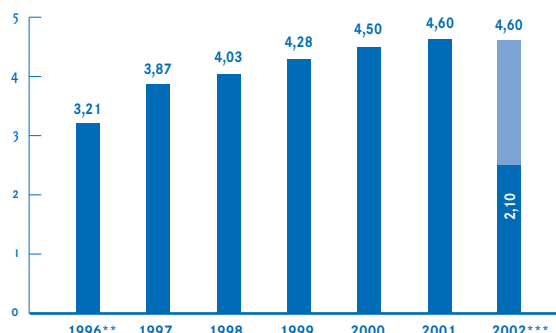
Concernant son patrimoine immobilier, la CADES a procédé au cours du semestre à la cession d'une douzaine d'immeubles pour un montant total de 67 millions d'euros, permettant de dégager une plus-value de cession par rapport à la valeur d'entrée au bilan de 16,8 millions d'euros.

Par ailleurs l'application des principes comptables en vigueur a conduit la CADES à comptabiliser sur le 1^{er} semestre la moitié

de l'augmentation de 1,2 milliard d'euro par an des versements à l'État votée dans la loi de Finance pour 2002. Cet accroissement de charges, sans contrepartie sur le semestre alors que ses recettes de CRDS sont plus importantes en fin d'année du fait du versement en décembre de la CRDS perçue par le réseau du Trésor Public, conduit à constater dans les comptes du 1^{er} semestre une perte comptable de 121 millions d'euros, perte qui sera compensée au second semestre. De ce fait, l'équilibre des comptes attendu pour l'exercice 2002 ne devrait pas être remis en cause.

Évolution de la CRDS nette*

en milliards d'euros



* nette des frais de recouvrement (ACOSS, Trésor Public)

** sur 11 mois

*** estimation

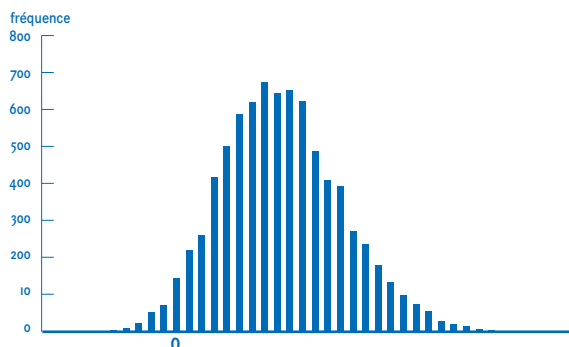
Maintien de l'objectif de remboursement intégral de la dette en janvier 2014

La rigueur et la transparence qui caractérisent la gestion de la CADES seront poursuivies dans l'objectif d'amortir, dans les délais fixés par la loi, les dettes sociales passées qui lui ont été confiées.

Appuyée sur une gestion active de sa dette et sur le fondement d'un scénario prudent de croissance des recettes de CRDS de 3,5 % par an sur la période 1996-2014, la CADES continue de prévoir le remboursement intégral de sa dette en janvier 2014.

Distribution de la valeur finale de la CADES au 31 janvier 2014

(structure actuelle)



Gestion active de la dette

Succès de la nouvelle CADES*i* 3,40 % juillet 2011

La CADES a procédé, au cours du premier trimestre, au remboursement d'un emprunt de 2,7 milliards d'euros émis en juin 1996 à 5,5 % ainsi qu'à celui d'un emprunt de 1 milliard de dollars émis en 1997 à 6,5 % tous deux venus à échéance. Elle a d'autre part lancé en juin une troisième souche d'emprunt indexé sur l'indice français des prix à la consommation (hors tabac), la CADES*i* 3,40 % juillet 2011.

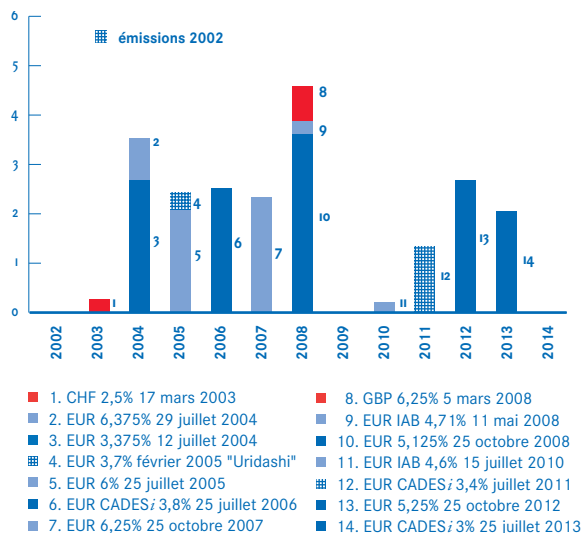
Les obligations indexées présentent l'avantage d'être des produits fortement corrélés aux ressources de CRDS de la CADES tout en offrant une bonne rémunération aux investisseurs dans un marché de plus en plus demandeur de ce type de produit.

Cette émission d'un montant initial de 600 millions d'euros, est venue créer un troisième point sur la courbe des taux indexés, entre les lignes existantes CADES*i* 2006 et CADES*i* 2013, contribuant, parallèlement aux émissions de l'Agence France Trésor OAT*i* 2009 et OAT*i* 2029 et de la CNA*i* 2016, à créer une courbe de référence indexée de plus en plus significative. Le succès de cette opération auprès des investisseurs, confortés par la visibilité et la sûreté de la signature CADES, a permis d'abonder cette ligne une première fois en juillet pour 400 millions d'euros puis une deuxième en novembre pour 500 millions d'euros, la portant ainsi à 1,5 milliard d'euros.

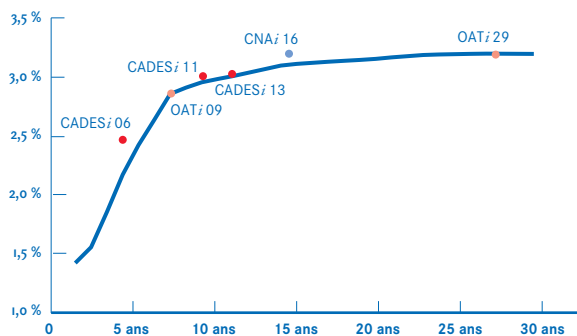
Avec cette nouvelle souche, le montant total de la dette de la CADES indexée sur l'indice français des prix à la consommation hors tabac, atteint 6,6 milliards d'euros représentant environ 23 % de l'encours total de la dette. Sur l'année 2002 qui prévoyait un programme d'émission de 4 milliards d'euros, la part des indexées avec 1,5 milliard émis, est encore plus significative.

Les émissions de "produits sur mesure", autre axe majeur de la stratégie de positionnement des appels au marché de la CADES, qui profite d'une demande importante pour ce type de produits à signature de prestige, ont notamment porté sur une opération de 380 millions d'euros d'obligations destinées aux particuliers sur le marché japonais (Uridashi) en janvier 2002.

Structure de la dette obligataire



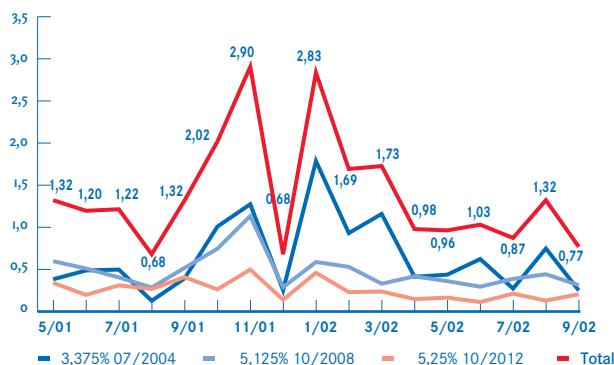
Courbe des taux réels



Évolution des transactions sur MTS France

Titres de référence en euro de la CADES

en milliards d'euros



Poursuite de la stratégie d'émission

La poursuite par la CADES du développement d'opérations sur mesure, parallèlement au renforcement des lignes d'obligations indexées sur l'inflation française et de la liquidité de ses emprunts classiques, illustrent bien son souci de s'adapter en permanence à l'évolution des marchés en suscitant l'intérêt des investisseurs dans le but de garantir, à terme, sa mission de remboursement de la dette sociale à l'horizon 2014.

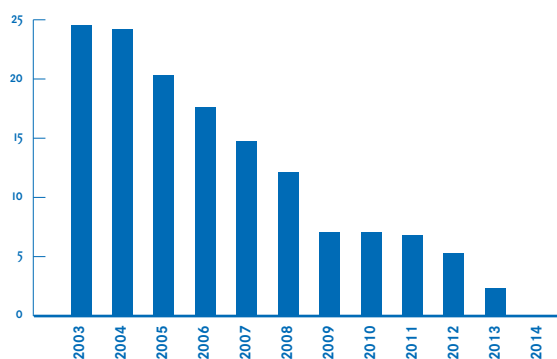
Dans un marché où les obligations de qualité notées au plus niveau par les agences de notations internationales sont de plus en plus prisées par les investisseurs, le papier CADES, qui répond parfaitement à ce critère, fait référence. La liquidité de ses principaux emprunts (échéances 2004, 2008 et 2012) est alimentée en permanence sur la plateforme MTS France pour répondre à la demande, notamment de la part des banques centrales. Quant aux obligations indexées qui font l'objet d'une demande croissante des marchés, elles permettent à la fois à la CADES d'être en

corrélation avec les ressources CRDS et aux investisseurs d'être assurés contre le risque d'inflation.

Afin de maintenir le meilleur niveau de visibilité pour ses émissions, la CADES poursuivra son important programme d'information, appuyé par des présentations régulières aux investisseurs en France et à l'étranger ainsi qu'à la presse.

Profil d'amortissement de la dette

en milliards d'euros

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/CADEV

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
ISSN en instance

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	<JPMEUSUP01-04>
Lehman Brothers	<LBCADES>
Merrill Lynch	<MLFCADES>
Natexis Banques Populaires	<NBPCADES>
Nomura	<NOMCAD01>
Société Générale	<SGCADES01>
UBS	<UBSEURO04-06>

Nominations...

■ Nominations au Conseil d'administration

Par décret du Président de la République en date du 16 octobre 2002, **M. Patrice Ract Madoux** est renouvelé dans ses fonctions de président du conseil d'administration de la caisse d'amortissement de la dette sociale. (*Décret du 16 octobre 2002, J.O n° 244 du 18 octobre 2002*)

M. Benoît Coeuré, directeur général adjoint de l'Agence France Trésor remplace **M. Sylvain de Forges**

■ Nominations au Comité de surveillance

MM. Bernard Accoyer et **Éric Besson**, députés, remplacent **Mme Muguette Jacquaint** et **M. Marc Laffineur**

M. Adrien Gouteyron, sénateur, remplace **M. Alain Joyandet**

■ Nomination à la CADES

Éric Ralaimiadana a rejoint la CADES début mai. Il est notamment chargé du suivi du modèle ALM.