



CONFÉRENCE DE PRESSE

10 septembre 2020

SOMMAIRE

UNE REPRISE DE DETTE SOCIALE RECORD

1

2020 : UN FINANCEMENT COMPLÉMENTAIRE
DE 20 MDS €

2

UN PROGRAMME CIBLE DE 40 MDS €
D'ÉMISSIONS OBLIGATAIRES EN 2021

3

LE CADRE DES EMISSIONS SOCIALES
(SOCIAL BONDS)

4

1

UNE REPRISE DE DETTE SOCIALE RECORD



Des déficits déjà existants du régime général de la sécurité sociale qui se sont amplifiés avec la crise sanitaire



Objectifs :

- Décharger la trésorerie de l'ACOSS par un transfert de dettes sociales de 136 Mds € sur 4 ans
- Sécuriser la situation financière de la sécurité sociale

LOI ORGANIQUE

Report de 2024 à 2033 de la date de fin de remboursement de la dette sociale

Prolongation des ressources pour financer le transfert des dettes sociales

Tout nouveau transfert s'accompagnera d'une augmentation des recettes pour contenir la durée d'amortissement à 2033



LOI ORDINAIRE

Reprise de dette de 136 milliards d'euros par la CADES

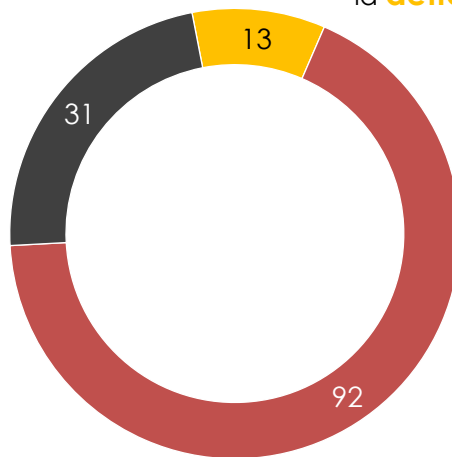


Un refinancement des dettes sociales passées et futures

- Ventilation de la reprise de 136 milliards d'euros de dette sociale par la CADES (en Mds d'€)

Déficits cumulés au 31/12/2019

- Branche maladie du régime général : 16,2
- Fonds de solidarité vieillesse : 9,9
- Branche vieillesse du régime des non-salariés agricoles : 3,6
- Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales : 1,3



Prise en charge du coût d'un tiers de la **dette des hôpitaux**

Déficits futurs 2020-2023

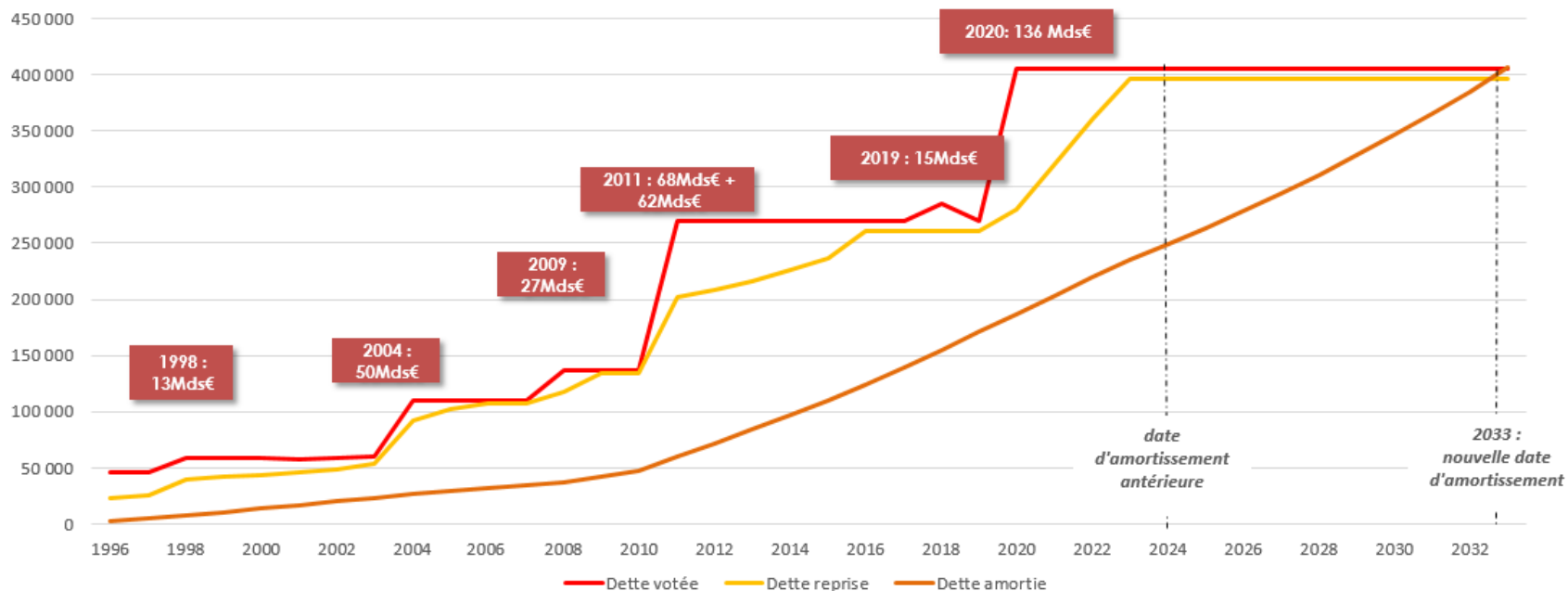
des branches maladie, vieillesse et famille du régime général, du FSV et de la branche vieillesse du régime des non-salariés agricoles

Transfert de 20 Mds € dès 2020 puis un maximum de 40 Mds €/ an à compter de 2021

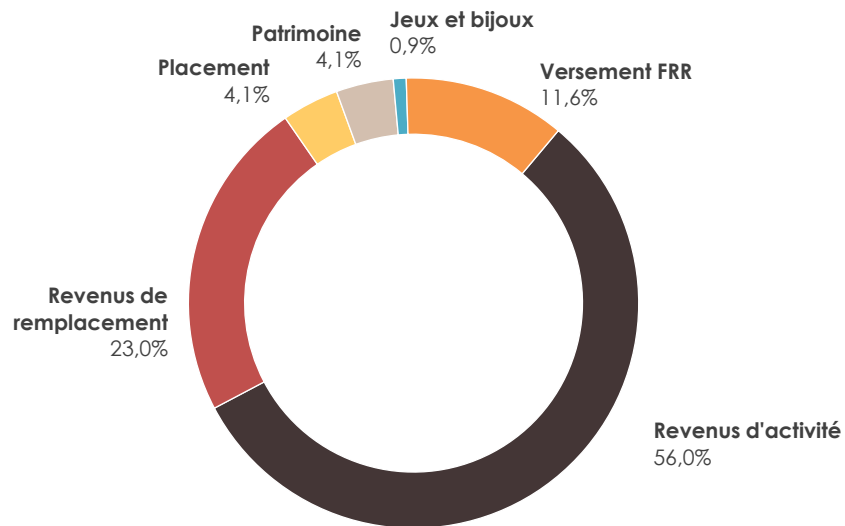
Une date de fin de remboursement de la dette sociale reportée à 2033

Evolution de la dette votée, reprise et amortie

En millions d'€

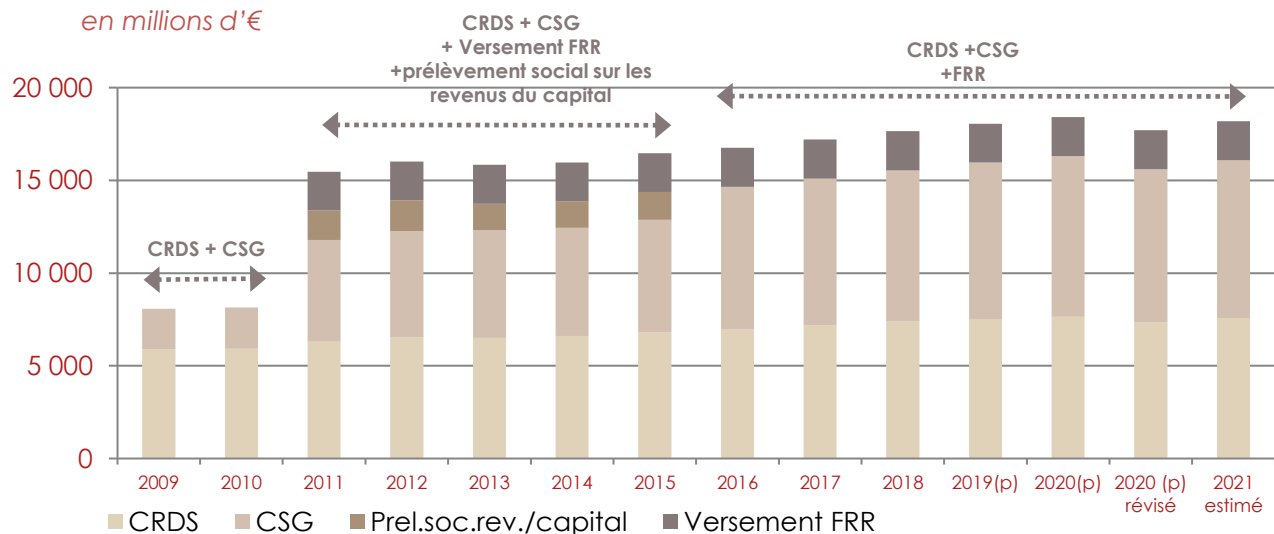


▸ Ventilation des ressources 2020^e par nature



En %	2020 ^e
Revenus d'activité	56,0%
Revenus du capital	21,0%
Revenus de remplacement	23,0%

Evolution des ressources depuis 2004



- Des ressources solides principalement corrélées à l'évolution de la masse salariale
- Des recettes principalement basées sur les revenus d'activité moins cycliques que les revenus financiers
- Ventilation 2020 de la ressource :
 - > CRDS (0,5%) : 7,3 Mds €
 - > CSG (0,6%) : 8,3 Mds €
 - > FRR : 2,1 Mds €

En 2020 17,7 Mds d'€ de ressources estimées (contre 18,4 Mds d'€ initialement)

► Evolution des ressources futures

	Aujourd'hui	2024	A partir de 2025
CSG (en pt)	0,6	0,45	0,45
CRDS (en pt)	0,5	0,5	0,5
FRR (en Mds d'€)	2,1	2,1	1,45



2

**2020 : UN FINANCEMENT
COMPLEMENTAIRE DE 20 MDS €**



Un plan de financement séquencé en deux étapes

En 2020

*après un programme de
4 Mds€ réalisé avec succès
au S1 2020*

20 Mds €

au S2 2020

Entre 2021 et 2023

Un maximum de

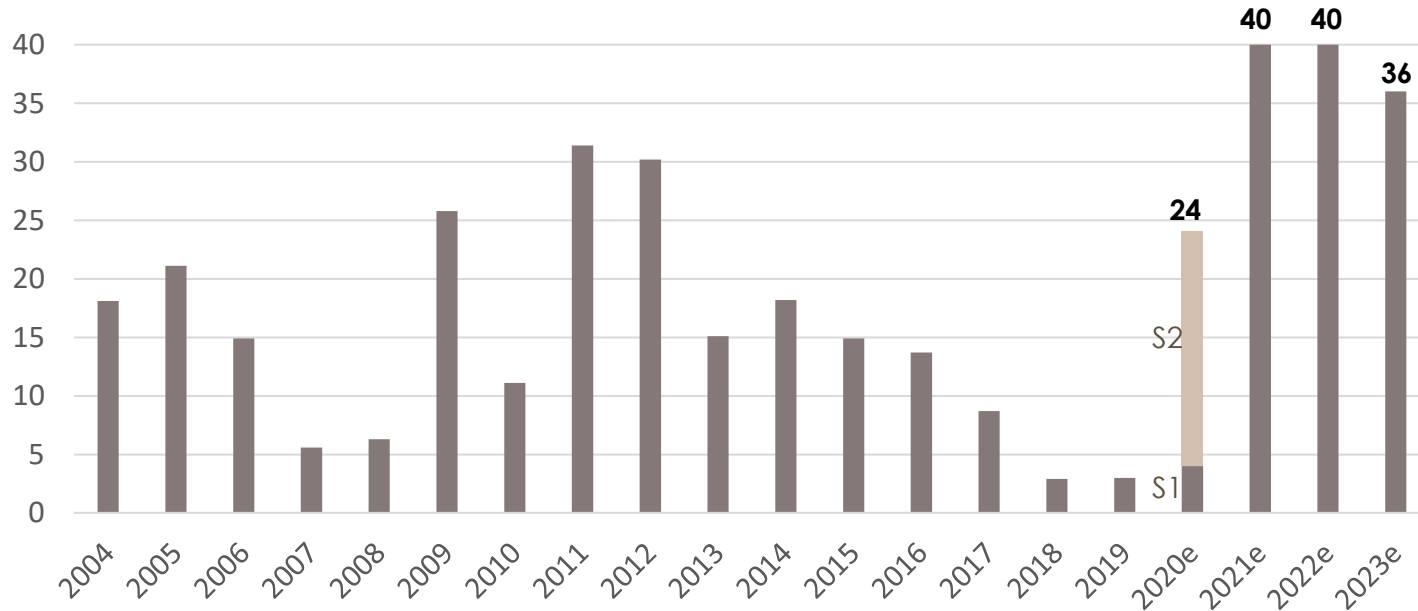
116 Mds €

soit un maximum de 40 Mds €/ an



Un retour de la CADES parmi les principaux émetteurs de dette en Europe

► Evolution comparée des programmes de financement depuis 2004

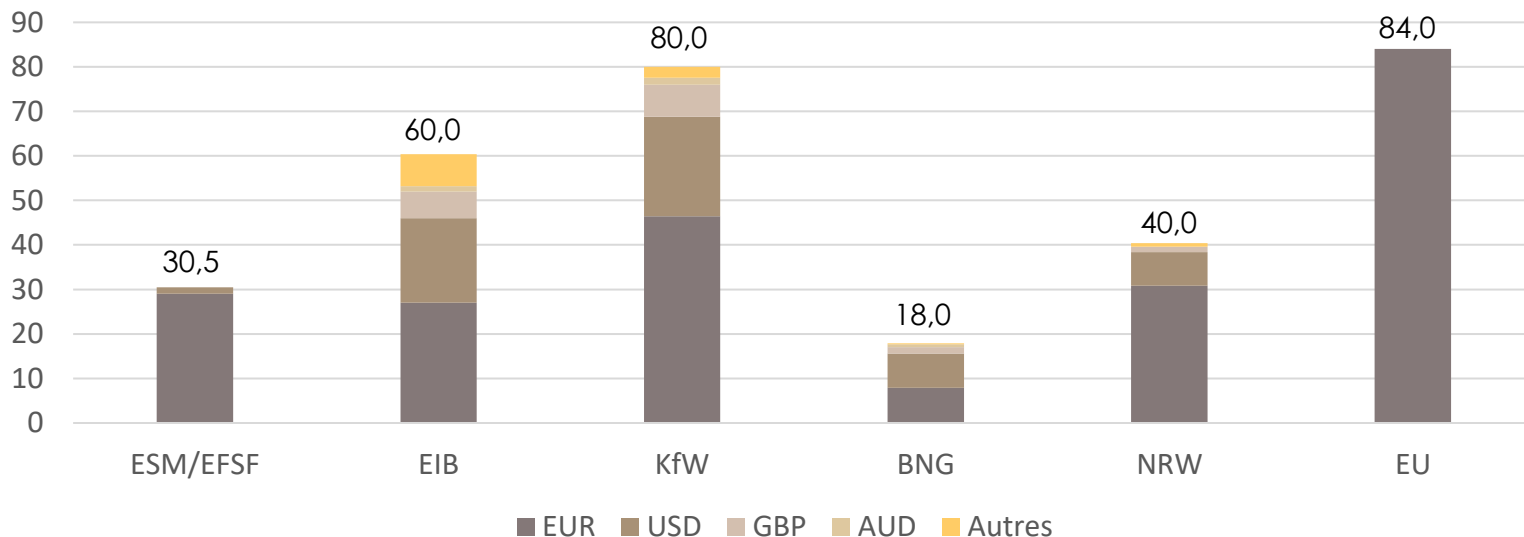




Un retour de la CADES parmi les principaux émetteurs de dette en Europe

- Comparatif des programmes de financement 2020 des principaux émetteurs de dettes en Europe ¹

En Mds €



Sources : banques SVT

(1) Montant des programmes 2020 et mix devises moyen 2017-2020 ytd

Un programme de 4 milliards d'euros réalisé avec succès au S1 2020

> Financement S1 2020

Moyen et long terme
4 Mds €

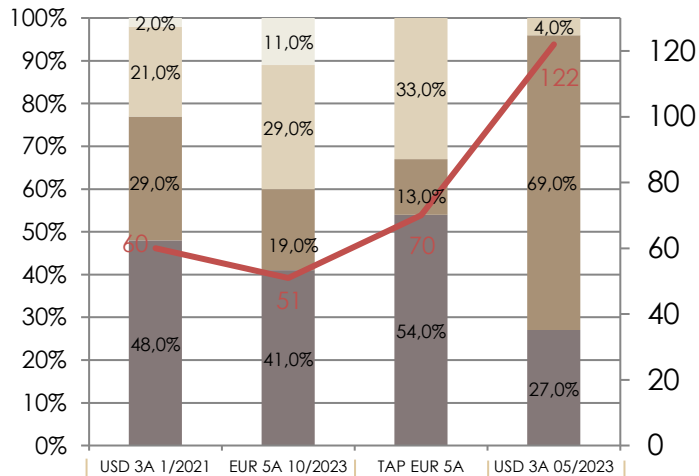
EUR	Augmentations de souche : 1,0 Md €
USD	Emprunts de référence : ~ 2,8 Mds €
Autres	PPs/MtN/FRN ~ 0,2 Md €

Court terme

USCP
Euro CP
Neu CP

Une mobilisation record pour l'emprunt de référence USD clôturé en mai 2020

▸ Ventilation de la demande par emprunt par type d'investisseurs



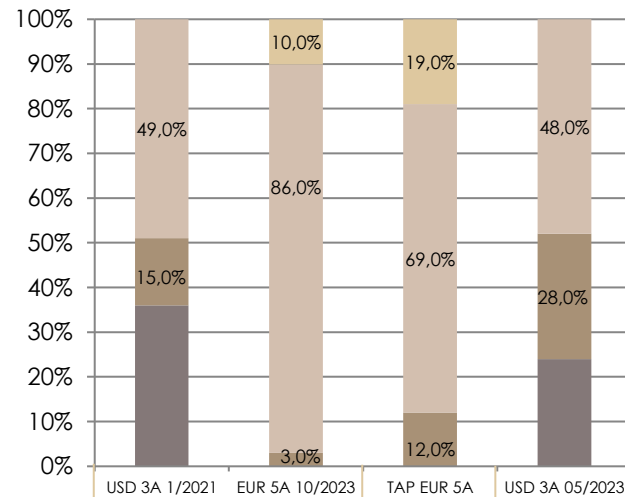
Taille du book en milliards	2018	2019	2020
	4,7	3,7	8,3

■ Banques ■ Banques Centrales
■ Institutionnels ■ Autres

— Nombre d'investisseurs

CONFÉRENCE DE PRESSE DU 10/09/2020

▸ Ventilation de la demande par emprunt par zone géographique



Taille du book en milliards	2018	2019	2020
	4,7	3,7	8,3

■ Amérique ■ Asie-Pacifique ■ Europe ■ Moyen-Orient ■ Autres

> Programme S2 2020

**Total des émissions MLT
20 Mds €**

Emprunts de référence :
17-20 Mds € *

*Décomposition potentielle * :*

EUR : 9-12 Mds (3 opérations)

USD : 7-8 Mds (3 opérations)

GBP : 1-2 Mds (2 opérations)

Emprunts de diversification :
0-3 Mds € *

Devises

Placements privés

UN CADRE D'ÉMISSIONS SOCIALES (SOCIAL BONDS)

() sous réserve des conditions de demande et de marché*



3

**UN PROGRAMME CIBLE DE 40 MDS €
D'ÉMISSIONS OBLIGATAIRES EN 2021**

Programme cible 2021

**Maximum des émissions MLT
40 Mds €**

Emprunts de référence :
30-35 Mds *

*Décomposition potentielle * :*

EUR : 16-18 Mds (5 opérations)

USD : 13-15 Mds (5 opérations)

GBP : 1-2 Mds (2 opérations)

Emprunts de diversification :
5-10 Mds *

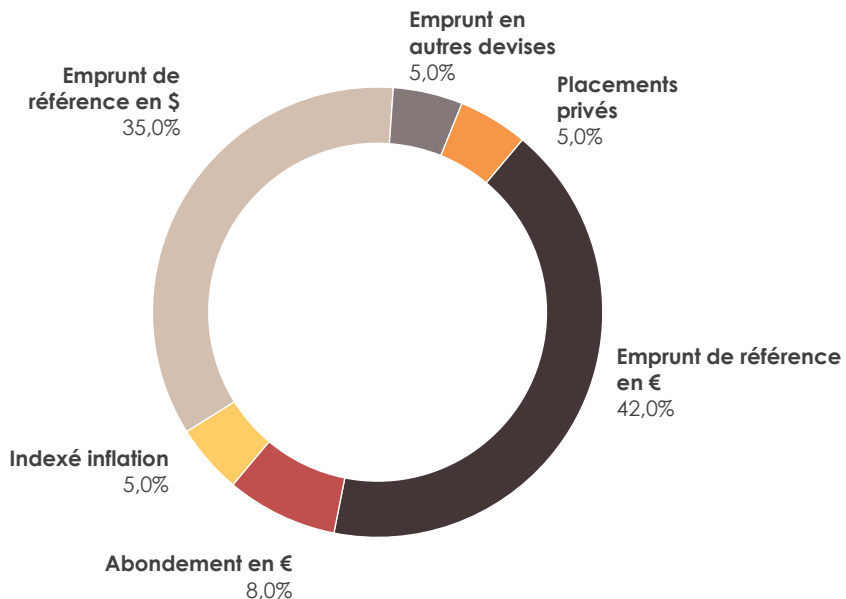
EUR Abondements
Indexés inflation

Devises

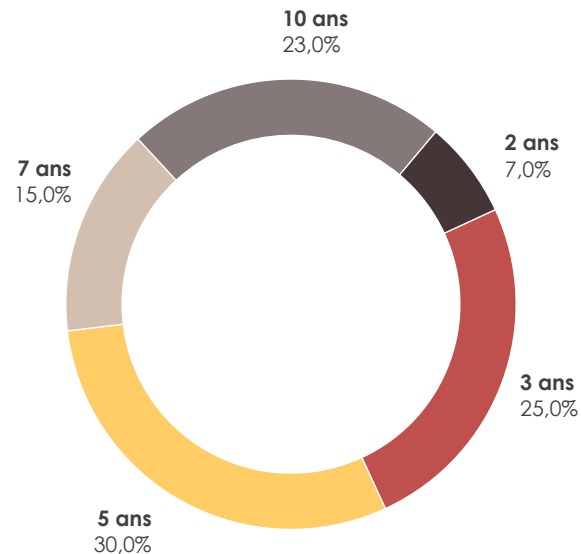
Placements privés

(*) sous réserve des conditions de demande et de marché

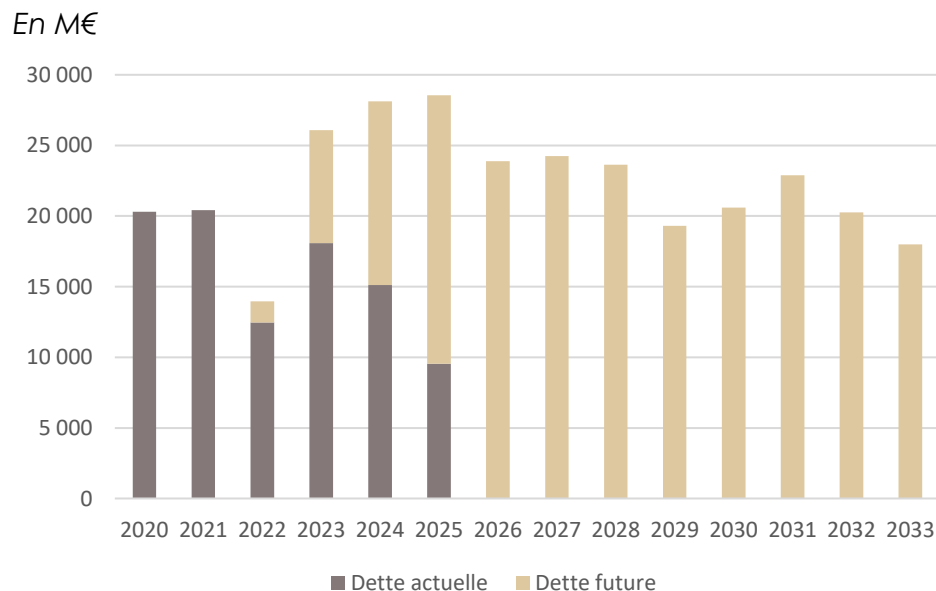
- Ventilation du programme 2021 indicatif par devise



- Ventilation du programme 2021 indicatif par maturité



► Echéancier des emprunts à la fin du processus de reprise de dette

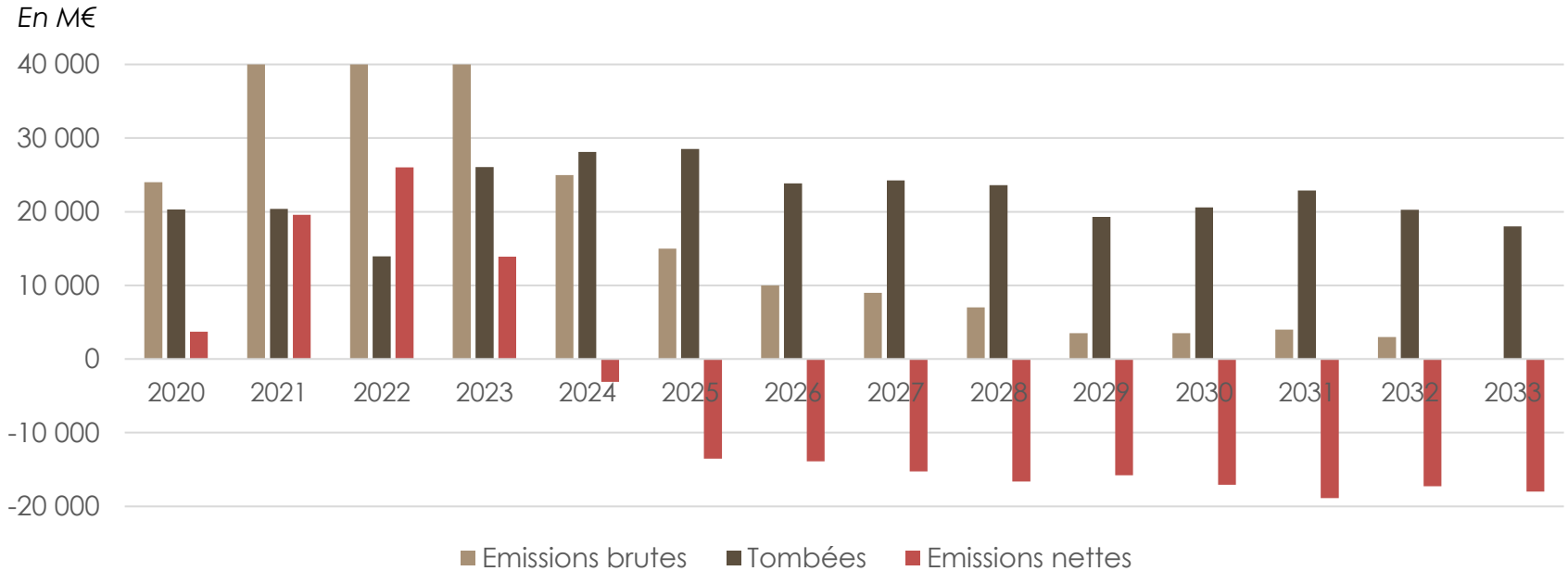


Hypothèses de (re)financement

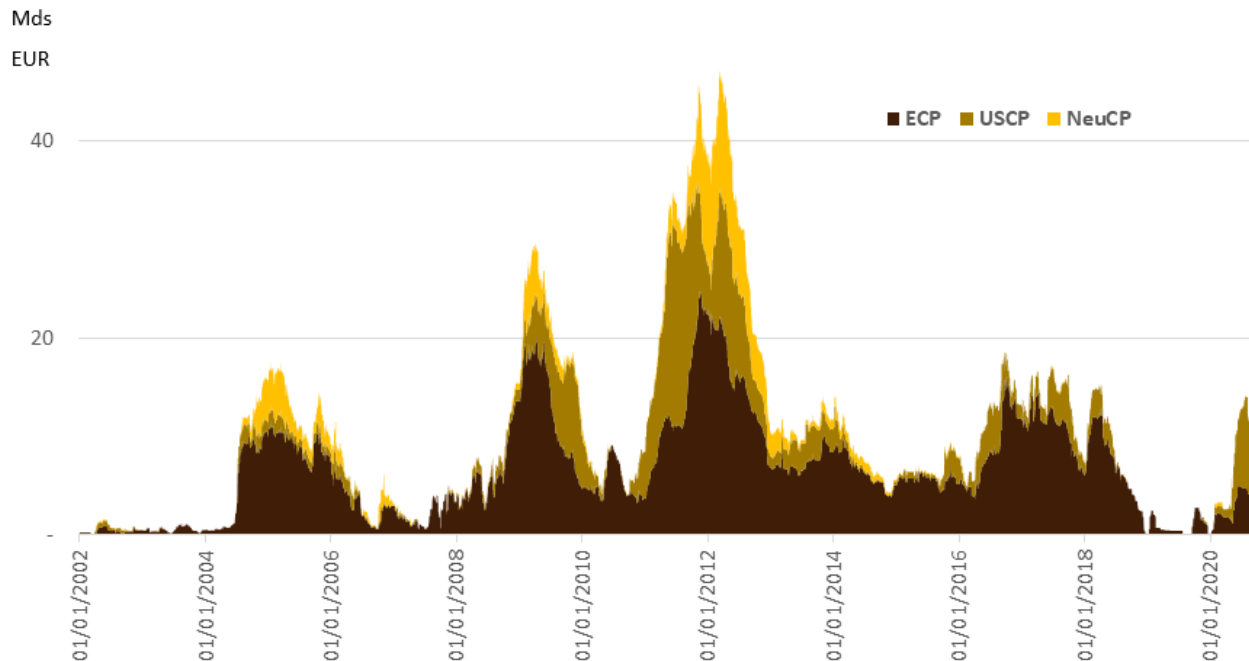
Maturités	% maturité émises par an
2 ans	7,5
3 ans	25
5 ans	30
7 ans	15
10 ans	22,5

Des volumes d'émissions concentrés sur 2020-2023

Evolution des volumes d'émission nettes par année



► Evolution des encours de court-terme depuis 2002



- Très actif sur les marchés court-terme lors des reprises de dette
- Les encours décroissent ensuite au fur et à mesure de la transformation du court-terme en moyen- et long-terme



4

LE CADRE DES EMISSIONS SOCIALES (SOCIAL BONDS)



La CADES est un émetteur social par nature

Un contexte macro-économique mondial inédit

- Hausse spectaculaire du chômage et chute de la croissance engendrées par la crise sanitaire
- Déficits significatifs des régimes de la Sécurité Sociale attendus en 2020
- Nouveau transfert de dette à la CADES voté en juillet 2020 et l'extension de sa durée de vie jusqu'à 2033

De nouveaux besoins de financement ESG

- Une demande accrue des investisseurs de renforcer leurs investissements à caractère social et ainsi participer à la résorption des effets de la crise sanitaire

La CADES : un émetteur social par nature

- Un rôle clef dans la crise en garantissant la continuité opérationnelle du système de sécurité sociale
- Un coût de financement maîtrisé aux finances publiques
- Un amortissement de la dette sociale afin qu'elle ne pèse pas sur les générations futures



Mise en place d'un programme d'émissions sociales répondant à la forte demande des investisseurs



Mise en place d'un document cadre des émissions sociales

- ▶ Mise en place d'un document cadre construit en alignement avec les Social Bond Principles (ICMA 2020)
- ▶ *Second-Party Opinion* délivrée par Vigeo Eiris
- ▶ La CADES s'engage à suivre les meilleures pratiques du marché et communiquera de manière transparente sur:

Utilisation des fonds (UoP)

Financement et/ou re-financement de la « nouvelle dette sociale » transférée à partir de 2020

Sélection et évaluation

Mise en place du « Comité obligations sociales » composé de CADES/AFT, DG Trésor et DSS, afin de valider la sélection des déficits éligibles

Gestion des fonds

Les fonds levés seront gérés par la CADES et le suivi de l'allocation des fonds levés sera validé par le « comité obligations sociales »

Reporting

Publication d'un rapport annuel sur l'allocation des fonds levés ainsi que d'un rapport d'impact au moins jusqu'à l'allocation complète des fonds

▶ **Périmètre de la dette sociale éligible pour ce cadre d'obligations sociales sont:**

- Les déficits constatés au 31 décembre 2019 (déficits correspondant à la période 2015-2019)
- Les déficits constatés à partir de 2020

▶ **Sont non-éligibles (et donc financés en dehors de ce programme d'émissions sociales):**

- Le financement de la dette des hôpitaux (problématique de l'exercice de rattachement au regard des limites posées par la *look back period*)
- Les dettes finançant des déficits antérieurs à 2015 (antériorité de 5 ans)



Une évaluation par un cabinet indépendant pré- et post-émission

Second party opinion (pré-émission)

Sélection de Vigéo Eiris comme fournisseur de *Second Party Opinion* pour évaluer la transparence, la gouvernance et la conformité du présent cadre d'émissions sociales aux *Social Bond Principles 2020* de l'ICMA.

Les résultats de cette évaluation sont contenus dans une *Second Party Opinion* disponible et téléchargeable sur le site internet de la CADES.

Tout changement significatif apporté à ce document sera soumis à l'examen du fournisseur de la *Second Party Opinion*.

Vérification post émission

Jusqu'à l'allocation complète des fonds, un auditeur indépendant vérifiera annuellement les informations suivantes :

- ▶ Affectation des fonds aux dettes éligibles
- ▶ Conformité des dépenses financées par les fonds levés avec les critères définis dans la section Utilisation des fonds et Gestion des Fonds du document-cadre

04/2020

Vigéo Eiris

SECOND PARTY OPINION

Sur le caractère responsable du Cadre d'Émissions Sociales de la CADES

Vigéo Eiris considère que le Document Cadre de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale est aligné avec les quatre grands principes des Social Bond Principles (2020) et en ligne avec les meilleures pratiques prises en compte dans le méthodologie Vigéo Eiris. ✓

Document Cadre

Contribution au développement durable

Faible	Modéré	Avancé

Caractéristiques

Processus	Utilisation des fonds
Éligibilité	Utilisation des fonds
Transparence	Transparence
Reporting	Reporting

Statut: Avancé

Contribution principale aux Objectifs de développement durable (ODD)

Avancé

Émetteur

Reference ODD sur les données 2017

Faible	Modéré	Avancé

Environnement

Social

Gouvernance

Cohérence

Cohérent

Non cohérent

Non cohérent

Nous considérons que les obligations émises sont cohérentes avec les principes éligibles sociaux et les principaux enjeux sectoriels de la CADES, et contribuent à leur réalisation.

- ▶ Une reprise de dette sociale la plus élevée de son histoire
- ▶ Un programme de **24 Mds € en 2020** et un programme cible de **40 Mds € en 2021**
- ▶ Un retour parmi les **principaux émetteurs de dette sociale en Europe**
- ▶ Un programme de financement **réalisé sous un format d'émissions sociales**
- ▶ Une gamme de **maturités et d'instruments étendue**



Avertissement

Les présents documents écrits ne doivent pas être diffusés aux États-Unis. Les informations contenues dans les présentes ne constituent pas une offre de valeurs mobilières à vendre aux États-Unis.

Les présents documents ne doivent pas être diffusés, directement ou indirectement, aux États-Unis (y compris dans leurs territoires et possessions, un quelconque État des États-Unis et le District de Columbia). Les présents documents ne constituent pas ni ne font partie d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de souscription de valeurs mobilières aux États-Unis. Les Billets auxquels il est fait référence dans les présentes n'ont pas été et ne seront pas inscrits en vertu de la Loi états-unienne de 1933 sur les valeurs mobilières, telle que modifiée (la « Securities Act »), et ne peuvent être proposés ou vendus aux États-Unis ou à des ressortissants des États-Unis à moins d'être inscrits en vertu de la Securities Act ou d'une exemption des obligations d'inscription de la Securities Act. Aucune offre publique de titres ne sera faite aux États-Unis.



Contacts



Ministère de
l'Economie et des Finances

139 rue de Bercy, 75012 Paris
Télédoc 287

 +33 1 40 04 15 57
www.cades.fr

actifin

76-78 rue Saint Lazare
75009 Paris
www.actifin.fr

Président

jean-louis.rey@cades.fr

Direction générale AFT

anthony.requin@aft.gouv.fr
cyril.rousseau@aft.gouv.fr

Opérations

philippe.noel@cades.fr / philippe.noel@aft.gouv.fr
pierre.hainry@cades.fr / pierre.hainry@aft.gouv.fr

Secrétaire Générale

genevieve.gauthey@cades.fr

Communications

Alexandre Commerot
acommerot@actifin.fr

Relations Presse

Isabelle Dray
idray@actifin.fr

 +33 1 56 88 11 29