



# CONFÉRENCE DE PRESSE

*13 décembre 2016*

**Patrice RACT MADOUX** – *Président de la CADES*

**Pierre HAINRY** – *Responsable Adjoint, opérations de marché*

# SOMMAIRE

## L'INTERVENTION DE LA CADES

un instrument essentiel à l'Etat français

1

## UNE SECURITE

pour l'investisseur

2

## DES PERFORMANCES

solides et pérennes

3

## UNE VISIBILITE

pour 2017 et au-delà

4



1

**L'INTERVENTION DE LA CADES**  
UN INSTRUMENT ESSENTIEL  
À L'ETAT FRANÇAIS

---

- ▶ Un Etablissement Public français à caractère Administratif (EPA), créé en 1996, et contrôlé par deux ministères de tutelle :
  - Economie et Finances
  - Affaires sociales
  
- ▶ Une gouvernance paritaire forte et exercée par un Conseil d'Administration et un Comité de Surveillance, comportant des parlementaires
  
- ▶ Des ressources de 16,8 milliards d'euros reçues en 2016
  - CRDS (0,5 point)
  - CSG (0,6 point), versement FRR (2,1 Mds€/an)

	en > 2016	depuis > 1996
Dettes sociales reprises	23,6	260,5
Ressources perçues	16,8	174,3
Dettes sociales amorties <i>En % de la dette reprise</i>	14,4	124,7 47,9%
Intérêts versés aux investisseurs	2,4	49,5

**Dettes sociales restantes à amortir :  
135,8 milliards d'euros**



# Une contribution majeure à la diminution de la dette française

## Total dette publique

2 170,6 Mds d'€  
(98,4% du PIB 2016)



dont CADES : 135,8 Mds d'€  
Soit **6,3%** du total de la dette publique  
et **59%** de la dette sociale

## Dette sociale amortie

par la CADES depuis 1996

124,7 Mds d'€

Equivalent en  
**% du PIB 2016**

**5,7 %**

## Intérêts économisés

sur la dette amortie

22,0 Mds d'€

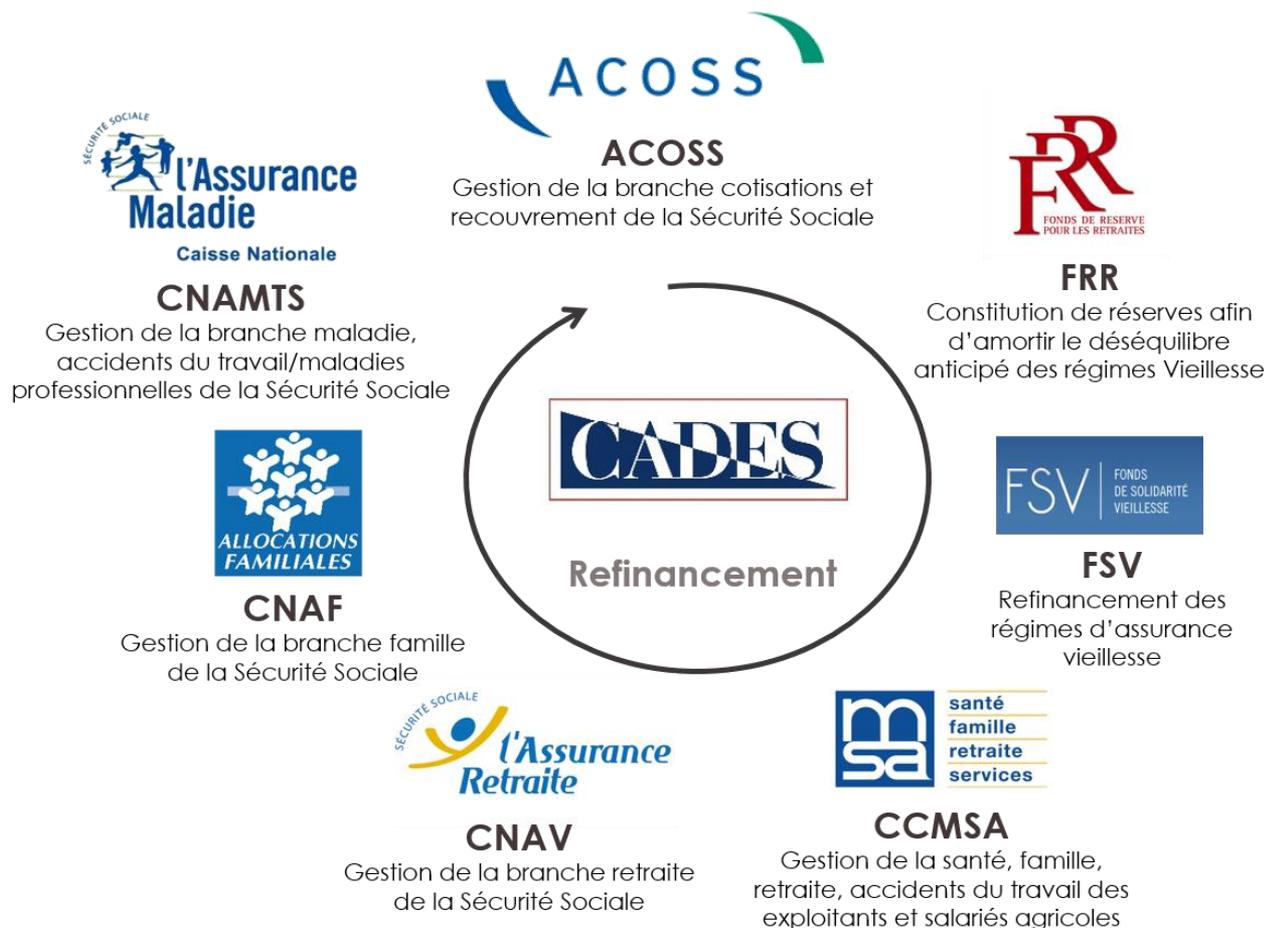


**1,0 %**

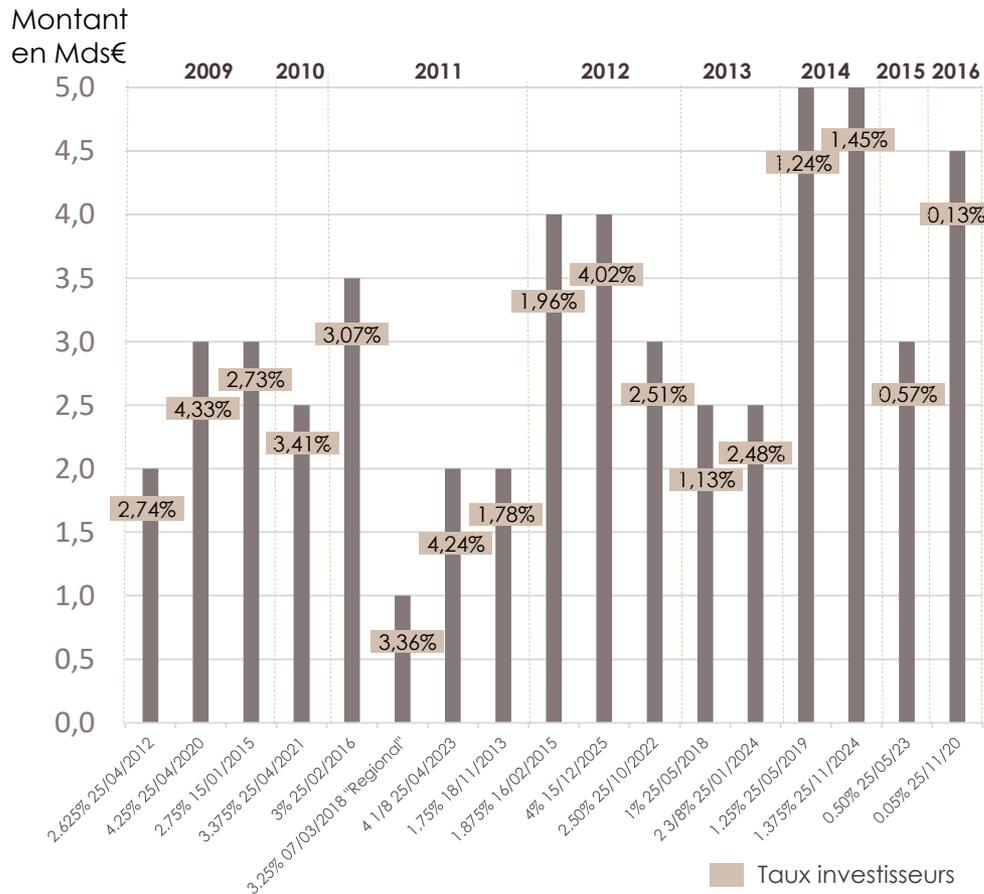
Données INSEE , au 30/09/2016

**Une diminution de la dette publique  
française de 6,6 points de PIB**

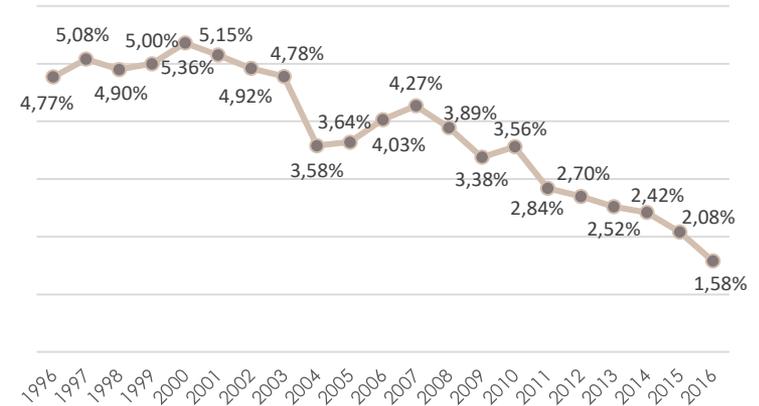
## Refinancement et amortissement des déficits des branches maladie, vieillesse et famille du régime général de la Sécurité Sociale, de l'ACOSS et du FSV



## Evolution des benchmarks euros depuis 2009



## Evolution du taux de refinancement



### En 2016 :

- Remboursement d'obligations en € à taux fixe
- Emission de 5,8 Mds€ en € à un taux moyen de 0,156%
- Emission de 6,75 Mds\$ swappé en € à un taux moyen de -0,197%
- Taux négatif sur l'encours de papiers commerciaux à -0,71%

**> Coût des émissions 2016 : -0,046%**



2

**UNE SECURITE**  
POUR L'INVESTISSEUR

---

## ► Répartition par nature des ressources

**Assiette : 98,25%**

Ressource 2016, en % du total

**> CSG**

Créé par la loi de finance pour 1991

Taux de 7,5%,  
dont 0,6% pour la CADES

**> CRDS**

Créé par l'ordonnance 96.50 du 24.01.1996

Taux de 0,5%  
Ressource exclusive

### Revenus d'activité

*Salariés, bénéficiaires agricoles, ...*

**69,8%**

**64,6%**

### Revenus de remplacement

*Retraites, indemnités journalières, allocations chômage, ...*

**20,7%**

**24,6%**

*(+ prestations sociales et aides au logement)*

### Revenus du patrimoine

*Revenus fonciers*

**4,3%**

**3,9%**

### Revenus de placement

*Plus-values immobilières, revenus mobiliers*

**5,1%**

**4,7%**

### Revenus des jeux

**0,1%**

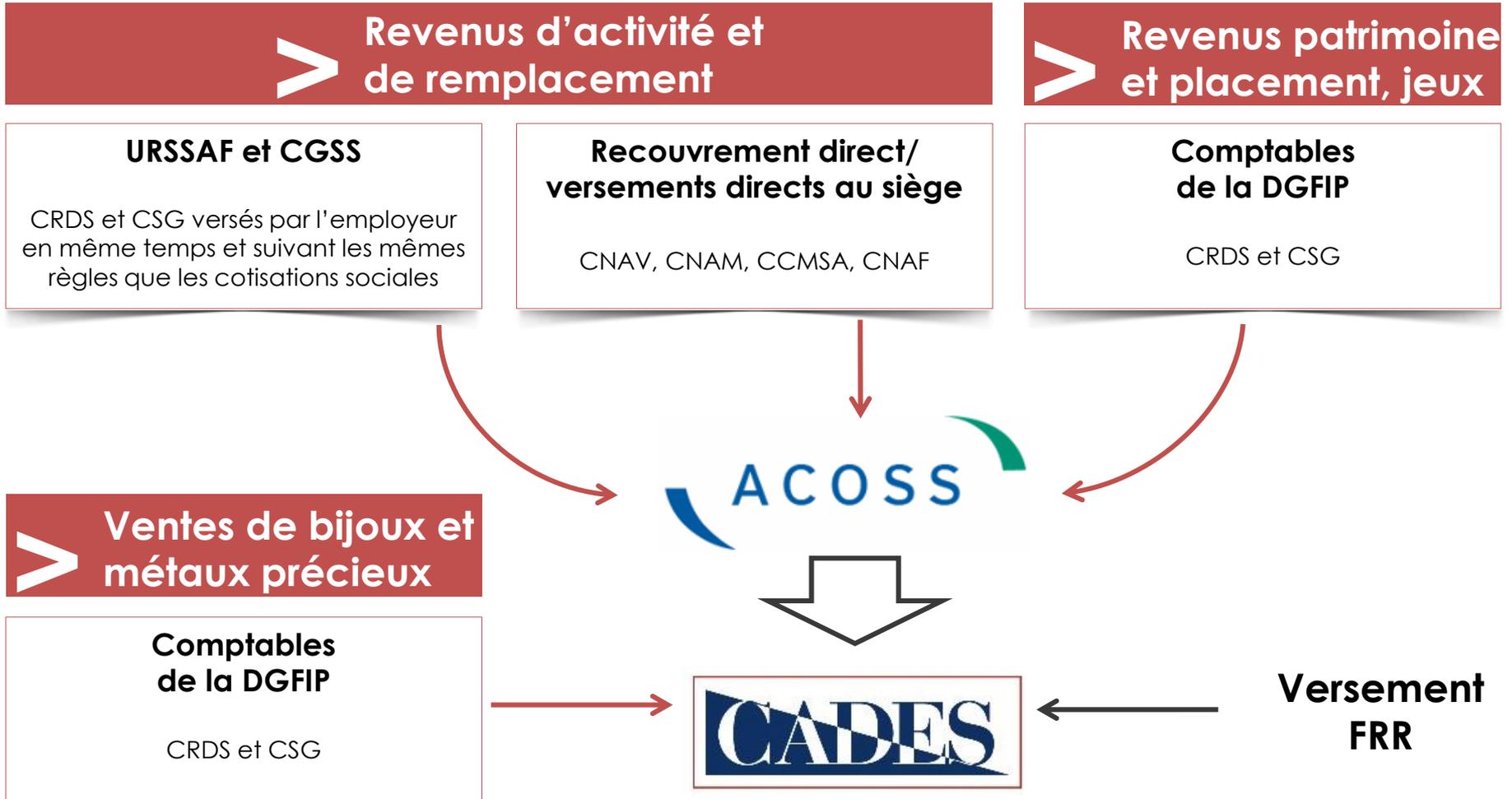
**2,1%**

*(+ bijoux et métaux précieux)*

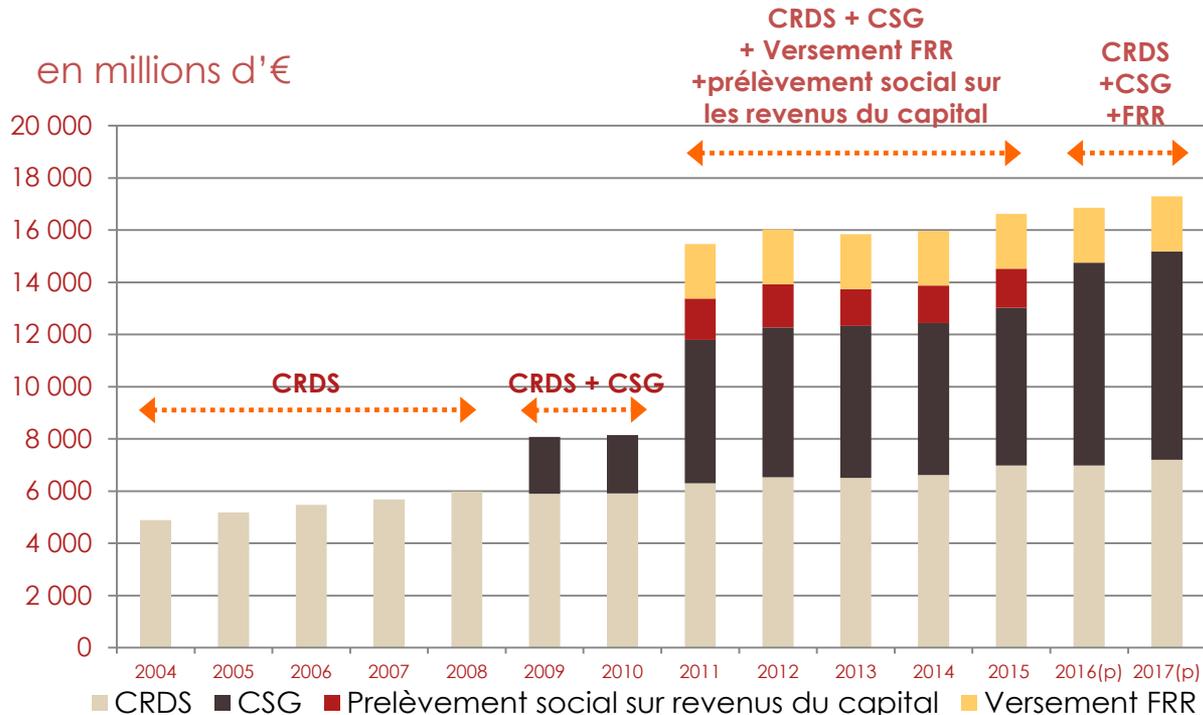
**TOTAL EN MDS D'€**

**7,7**

**7,0**



## Evolution des ressources depuis 2004

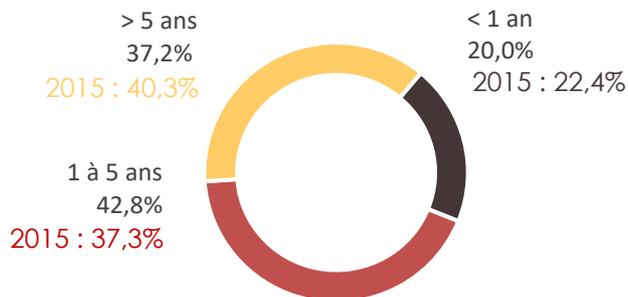


- Des ressources solides principalement corrélées à l'évolution de la masse salariale
- En 2016, le prélèvement social sur les revenus du capital a été remplacé par 0,12 point de CSG supplémentaires
- Des recettes désormais principalement basées sur le salaire moins cycliques que les revenus financiers
- Ventilation 2016 de la ressource :
  - > CRDS (0,5% | 7 Mds €
  - > CSG (0,6%) | 7,7 Mds €
  - > FRR | 2,1 Mds €

**Montant des ressources estimées pour 2017 :  
17,3 milliards d'euros**

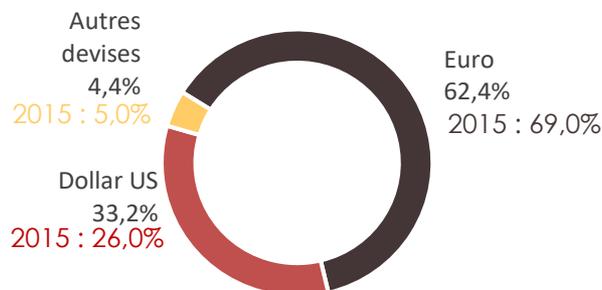
## ► Répartition de l'encours de dette au 31.12.2016 (135,8 Mds d'€)

### Par maturité



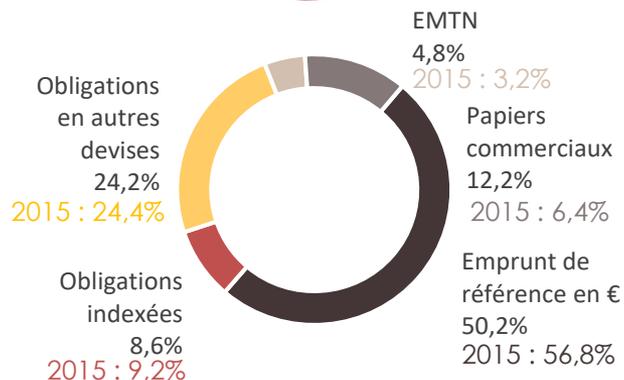
- Maturité moyenne de l'encours de dette : 3,9 ans
- 37,2% de l'encours affiche une maturité > 5 ans contre 40,3% en 2015

### Par devise



- Plus fort attrait du marché \$ avec la baisse de la maturité de 10 ans vers 3 à 5 ans
- La part de dettes libellées en \$ a progressé de 26,0% en 2015 à 33,2% en 2016
- Toutes les émissions en \$ sont swappées en taux flottant €

### Par instrument



Financement essentiellement assuré par des emprunts de référence à long terme en \$ et en €



**MOODY'S**

**Aa2**

**stable**

**P-1**

**Fitch  
Ratings**

**AA**

**stable**

**F1+**

Une pondération à taux 0% des obligations au titre de la réglementation européenne sur les ratios de capital (LCR)



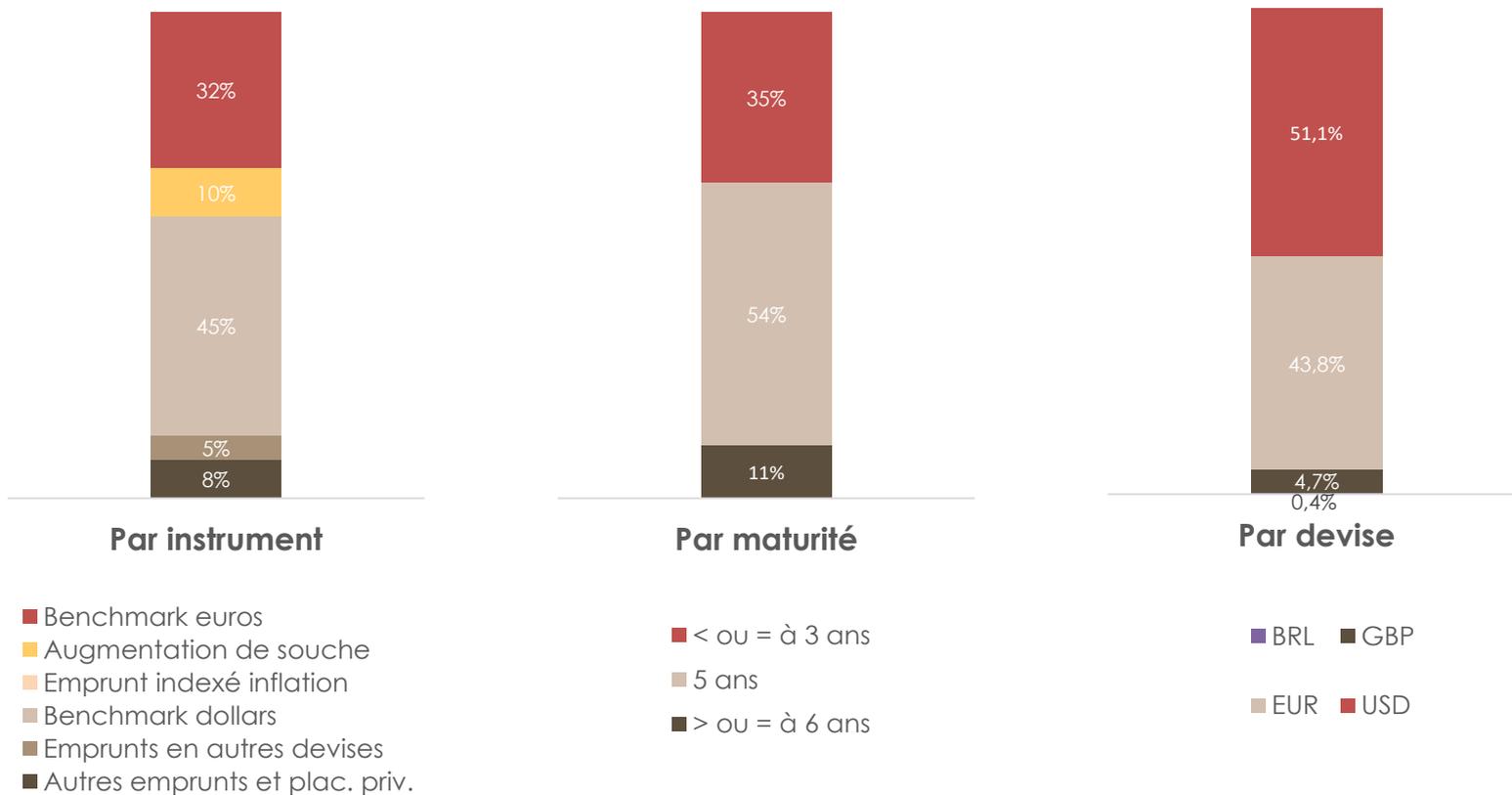
3

**DES PERFORMANCES**  
SOLIDES ET RECONNUES

---

- **13,7** milliards d'euros levés à long-terme
  - dont plus de la moitié en dollars US
- **38,3** milliards d'euros levés à court-terme
- **16,8** milliards d'euros de ressource perçue
- **14,4** milliards d'euros de dette sociale amortie
- **2,4** milliards d'euros d'intérêts payés aux investisseurs

## ▸ Ventilation du programme de financement 2016



- Fort momentum sur la partie courte de la courbe USD dans un contexte de volatilité sur le début de l'année
- Forte demande avec un livre d'ordres qui dépasse 3,7 Mds USD
- Distribution Europe 55%, Asie 31%, USA 11%, MO 3%

- Premier Emprunt flotteur USD depuis 2011
- 1 Md USD placé à 3m\$L+38bps

- 1<sup>ère</sup> transaction de la CADES sur la maturité 4 ans long
- + petit coupon pour un Euro Cades
- Livre d'ordres proche de 5Mds €

- Abondement opportuniste de la souche 1.375% Nov-24 de 500m €
- Plus longue maturité sur 2016

- Plus gros emprunt Cades USD depuis 2013
- Réalisé entre les annonces de la BCE et du FOMC
- Livre d'ordres dépassant 3.75 Mds USD
- Forte participation d'Asie 40% et des Banques et Institutions Financières 51%

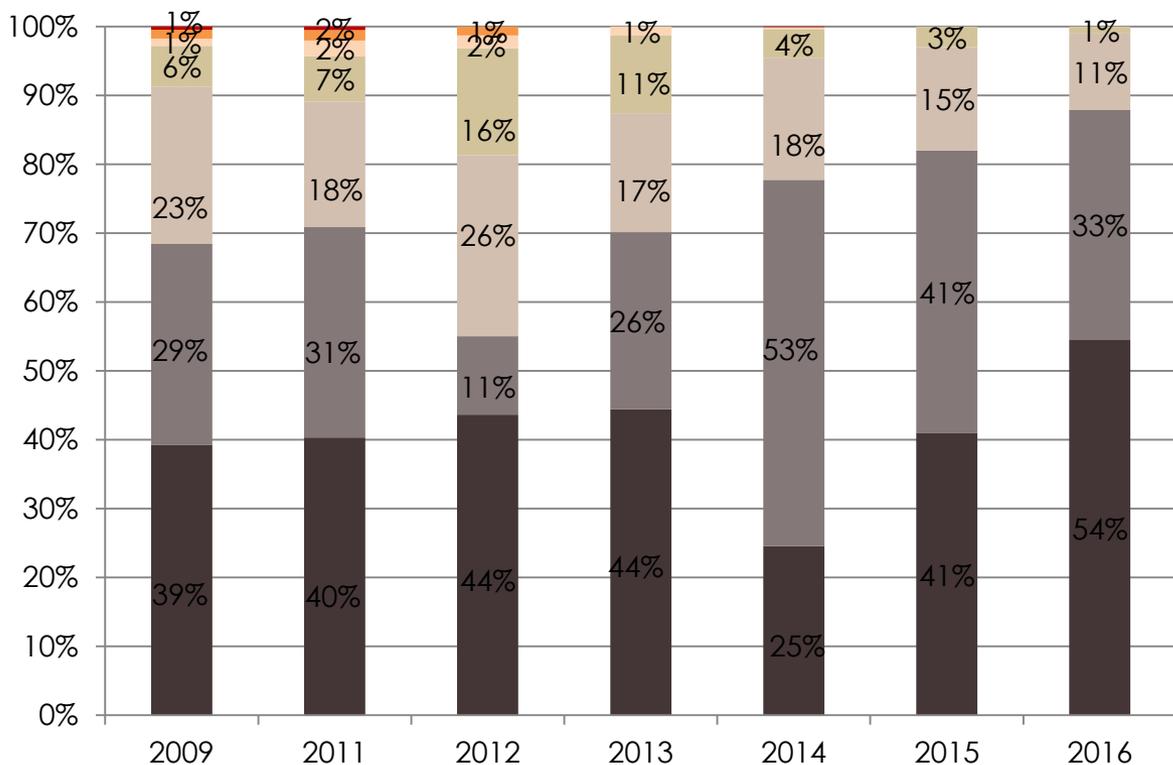
- Un marché GBP porteur début 2016
- Une distribution diversifiée : UK 35%, Asie 33%

- Abondement de la souche 0.5% May - 23 de EUR 850m



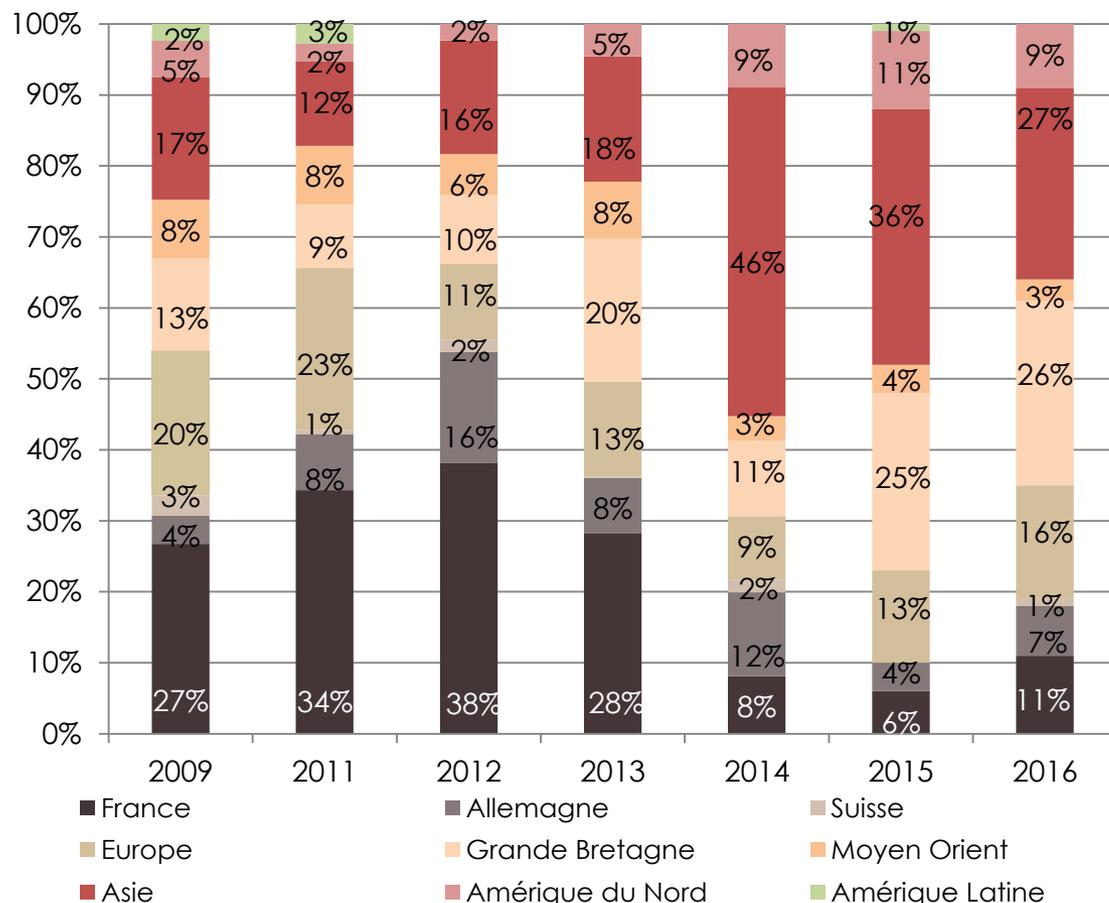
Montant total levé en 2016 (incluant les placements privés) : 13,785 Mds €

## Evolution de la demande par type d'investisseurs



- Une participation moins active des banques centrales en 2016 mais toujours soutenue
- Une contribution élevée des trésoreries de banques traditionnelles
- Baisse de la demande auprès des investisseurs institutionnels en raison de la baisse de maturité, les taux négatifs et le resserrement des taux vs. l'OAT

## Evolution de la demande par zone géographique

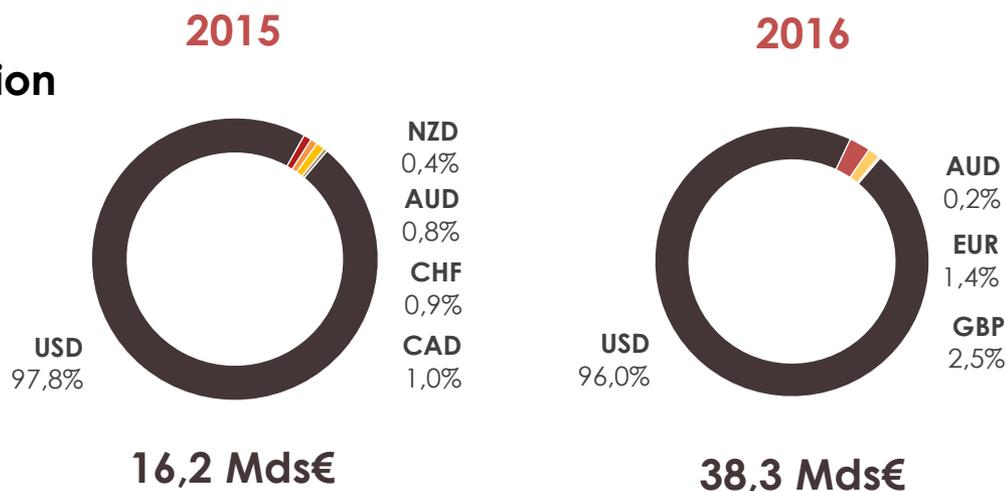


- Demande toujours massive de l'Asie, bien qu'en diminution, tant en € qu'en US\$
- Bonne contribution de la Grande-Bretagne à travers la participation des banques

**Encours**  
 au 31/12/2016 <sup>(1)</sup>

ECP	USCP	Neu CP
11,65 Mds € 88% du total	1,56 Mds \$ 12%	0 Mds €

**Emission**



- L'un des principaux émetteurs sur le marché monétaire en Europe
- Un programme 2016 plus important qu'anticipé en raison de la baisse des taux
- Taux moyen de -0,69% Eonia-34 bps
- Taux minimum de -1,1325%
- Maturité moyenne de 112 jours

(1) estimation



4

**UNE VISIBILITÉ**  
POUR 2017 ET AU-DELÀ

---

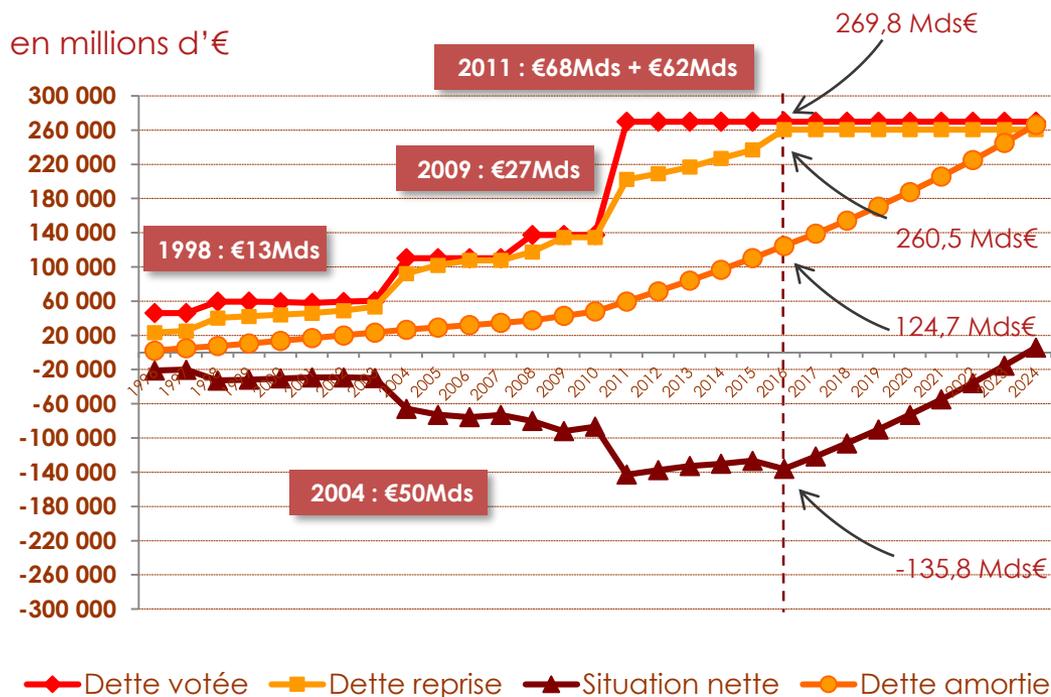
# #LFSS2017 : une réduction du déficit du régime général de la sécurité sociale

- Evolution comparée des déficits de la Sécurité Sociale et de l'Etat

		2015	2016	2017
<b>Régime général Sécurité Sociale</b>				
LFSS	Recettes	340,3	368,2	379,5
	Dépenses	347,2	371,6	379,9
	<b>Déficit régime général</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,3</b>
	<i>dont</i> Maladie	-5,8	-4,1	-2,6
	Vieillesse	0,3	1,1	1,6
	Famille	-1,5	-1,0	0
	Accident travail/ maladies professionnelles	0,7	0,7	0,7
<b>Déficit FSV</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,8</b>	
<b>Etat (Budget général + solde BA &amp; CS)</b>				
LF	Recettes	228,8	237,8	253,1
	Dépenses	302,1	310,1	322,4
	<b>Déficit Etat</b>	<b>-73,3</b>	<b>-72,3</b>	<b>-69,3</b>

**Objectif d'amortissement de la CADES voté pour 2017 : 14,9 milliards d'euros**

## Evolution de la dette votée, reprise et amortie à fin 2016



- Quatre transferts majeurs de dettes sociales ont été effectués à la CADES en 20 ans
- Montant de dettes votées : 269,8 Mds€
- Probabilité de fin de vie : 50% en 2024

## > Financement global : 13 milliards d'euros

**Moyen et long terme**

**9 Mds €**

**Court terme**

**4 Mds €**

€  
**4 Mds €**

Emprunts de référence :  
Augmentations de souche :  
Indexés inflation :

3 Mds €  
0,5 Md €  
0,5 Md €

\$  
**4 Mds \$**

~ 3,5 Mds €

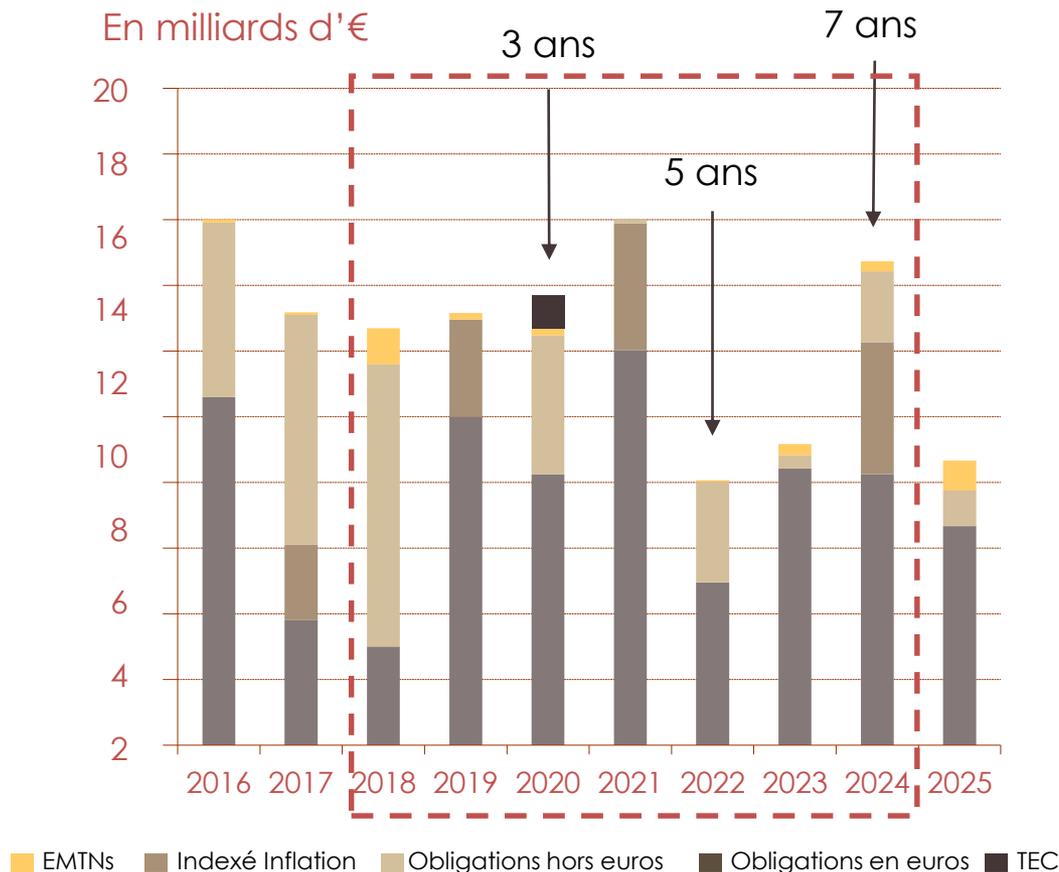
**USCP  
Euro CP  
Neu CP**

**Autres  
1,5 Md €**

GBP/AUD/NOK/CNH 1 Md €  
PPs/MtN/FRN 0,5 Md €

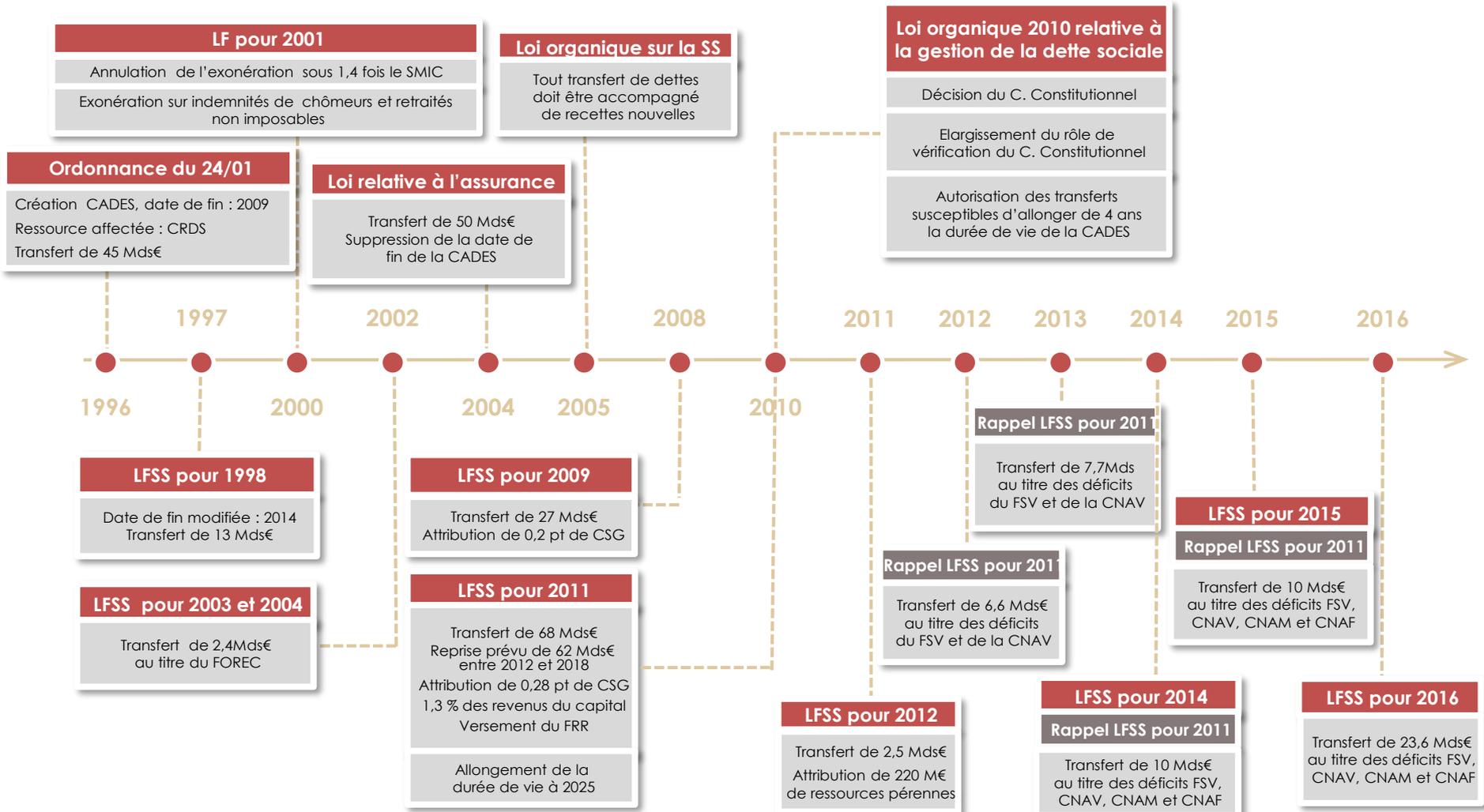
# Des opportunités pour lancer des emprunts jusqu'à 7 ans de maturité

## ► Echancier des emprunts à moyen et long-terme



- Concentration des émissions sur la tranche 3 à 7 ans
- Ajustement des remboursements annuels avec le montant de ressources attendu
- Des opportunités d'émission à 5 ans (2022) et 6 ans (2023)
- Des montants de remboursements plus faibles en 2017 et 2018 générant des opportunités d'émissions à 2 ans

# ANNEXES



- ▶ Un statut d'EPA qui garantit la solvabilité et prémunit contre tout défaut de liquidité (Article 7 de l'ordonnance n° 96-50)
- ▶ Loi du 16 janvier 1980
  - L'Etat est l'ultime responsable de la **solvabilité** de la CADES
- ▶ Loi de Finance de 2007
  - **Liquidité** assurée par l'AFT selon un mécanisme d'achat de billets de trésorerie



# Chiffres clés depuis 1996

	versement traduit en report à nouveau	versement CANAM	versement selon LFSS	Actifs FRR	Hors-bilan Etat	Hors-bilan SS	versement Etat	Dettes votées	Dettes reprises	versement intérêts s/emprunts	ressources (CRDS +CSG+rev +cap+Immobilier)	ressources (CRDS +CSG+ +actifs FRR)	résultat	situation nette	estimation de la dette amortie cumulée (8) + (12)	estimation de la dette amortie annuelle (14)
	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)		(11)	(12)	(13)	(14)
1996	20 886	457			22 867		1 906	46 116	23 249	1 027	3 211	3 211	-179	-21 065	2 184	<b>2 184</b>
1997					20 962		1 906	46 116	25 154	976	3 883	3 883	1 001	-20 063	5 091	<b>2 907</b>
1998	13 263				19 056		1 906	59 379	40 323	1 590	4 034	4 034	538	-32 788	7 535	<b>2 444</b>
1999					17 150		1 906	59 379	42 228	1 524	4 504	4 504	1 074	-31 713	10 515	<b>2 980</b>
2000					14 818		1 906	58 952	44 134	1 462	4 688	4 688	1 138	-30 393	13 741	<b>3 226</b>
2001					12 000		1 852	57 986	45 986	1 560	4 581	4 581	1 169	-29 224	16 762	<b>3 021</b>
2002					9 000	1 283	3 000	59 269	48 986	1 433	4 660	4 660	227	-28 997	19 989	<b>3 227</b>
2003			1 283		6 000	1 097	3 000	60 366	53 269	1 432	4 728	4 728	-987	-29 984	23 285	<b>3 296</b>
2004	35 000		1 097		3 000	15 000	3 000	110 366	92 366	1 554	4 899	4 899	-752	-65 736	26 630	<b>3 345</b>
2005	6 610					6 700	3 000	110 366	101 976	2 548	5 181	5 181	-367	-72 713	29 263	<b>2 633</b>
2006	5 700							110 366	107 676	2 664	5 479	5 479	2 815	-75 598	32 078	<b>2 815</b>
2007	-65							110 366	107 611	3 103	5 681	5 681	2 578	-72 955	34 656	<b>2 578</b>
2008	10 000							137 366	117 611	3 095	5 980	5 980	2 885	-80 070	37 541	<b>2 885</b>
2009	17 000							137 366	134 611	2 822	8 082	8 082	5 260	-91 810	42 801	<b>5 260</b>
2010								137 366	134 611	3 016	8 151	8 151	5 135	-86 675	47 936	<b>5 135</b>
2011	67 767			2 100				269 833	202 378	3 794	13 372	15 472	11 678	-142 764	59 614	<b>11 678</b>
2012	6 648			2 100				269 833	209 026	4 075	13 924	16 024	11 949	-137 463	71 563	<b>11 949</b>
2013	7 719			2 100				269 833	216 745	3 399	13 742	15 842	12 443	-132 739	84 006	<b>12 443</b>
2014	10 000	142		2 100				269 833	226 887	3 253	13 870	15 970	12 717	-130 164	96 723	<b>12 717</b>
2015	10 000	188		2 100				269 833	236 887	2 744	14 345	16 445	13 513	-126 651	110 236	<b>13 513</b>
2016(est)	23 609			2 100				269 833	260 496	2 422	14 751	16 851	14 429	-135 831	124 665	<b>14 429</b>
2017(est)				2 100				269 833	260 496	2 388	15 187	17 287	14 899	-120 932	139 564	<b>14 899</b>
<b>TOTAL</b>	<b>234 137</b>	<b>457</b>	<b>2 380</b>	<b>14 700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23 380</b>	<b>269 833</b>	<b>260 496</b>	<b>51 881</b>	<b>176 933</b>	<b>191 633</b>	<b>113 165</b>	<b>-120 932</b>	<b>139 564</b>	<b>139 564</b>



# Contacts



15 rue Marsollier  
75002 Paris

 +33 1 55 78 58 00

[www.cades.fr](http://www.cades.fr)

actifin

76-78 rue Saint Lazare  
75009 Paris

[www.actifin.fr](http://www.actifin.fr)

## Président

patrice.ract-madoux@cades.fr

## Opérations

philippe.noel@cades.fr

pierre.hainry@cades.fr

thomas.barbier@cades.fr

## Communication

genevieve.gauthey@cades.fr

## Relations Presse

Isabelle Dray

idray@actifin.fr

 +33 1 56 88 11 29

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.