



CONFÉRENCE DE PRESSE

12 décembre 2017

SOMMAIRE

LE RAPPROCHEMENT AVEC L'AFT

1

LE BILAN DE L'ANNÉE 2017

2

LE PROGRAMME 2018

3

ANNEXES

4



1

LE RAPPROCHEMENT AVEC L'AFT
CONSTITUTION D'UN PÔLE D'EXCELLENCE DANS
L'ÉMISSION DE TITRES PUBLICS FRANÇAIS



En synthèse

- ▶ Signature en octobre 2017
 - par le Président du Conseil d'Administration de la CADES
 - par le Directeur Général de l'AFT

- ▶ De deux conventions
 - une convention de mandat entre la CADES et l'AFT confiant à l'Etat, pour le compte de la CADES, la responsabilité des activités de financement et la gestion du service de la dette sociale ;
 - une convention de mise à disposition des personnels contractuels

- ▶ Approuvées par le conseil d'Administration de la CADES et les ministres de tutelle



Le rationnel

- ▶ **Mutualisation des expertises et des expériences** afin de constituer un pôle d'excellence dans l'émission de titres publics français
- ▶ **Réduction des risques opérationnels** en sécurisant le capital humain de la CADES à l'approche de la date d'extinction
- ▶ **Préservation de la continuité de l'activité** de l'institution en toutes circonstances



Les étapes





Deux agences de la dette qui restent distinctes et indépendantes

- ▶ Des entités juridiques séparées avec une signature, une dette et un programme de financement distincts et non modifiés
- ▶ Un fonctionnement de la CADES inchangé, supervisé par un Conseil d'Administration et un Comité de Surveillance
- ▶ Un contrôle par le conseil d'Administration des conditions de réalisation des missions accomplies par l'AFT en tant que mandataire de la CADES
- ▶ Une dette sociale cantonnée à la CADES et des recettes non modifiées



2

BILAN DE L'ANNÉE 2017
PLUS DE LA MOITIÉ DE LA DETTE DÉJÀ AMORTIE



Des ressources pérennes



Des conditions de marché favorables



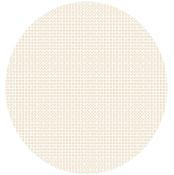
Un programme de financement solide et diversifié



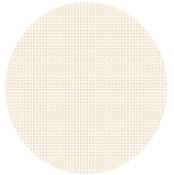
Des mécanismes efficaces de financement et d'amortissement



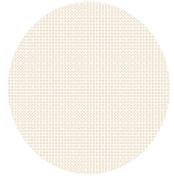
Des ressources pérennes



Des conditions de marché favorables



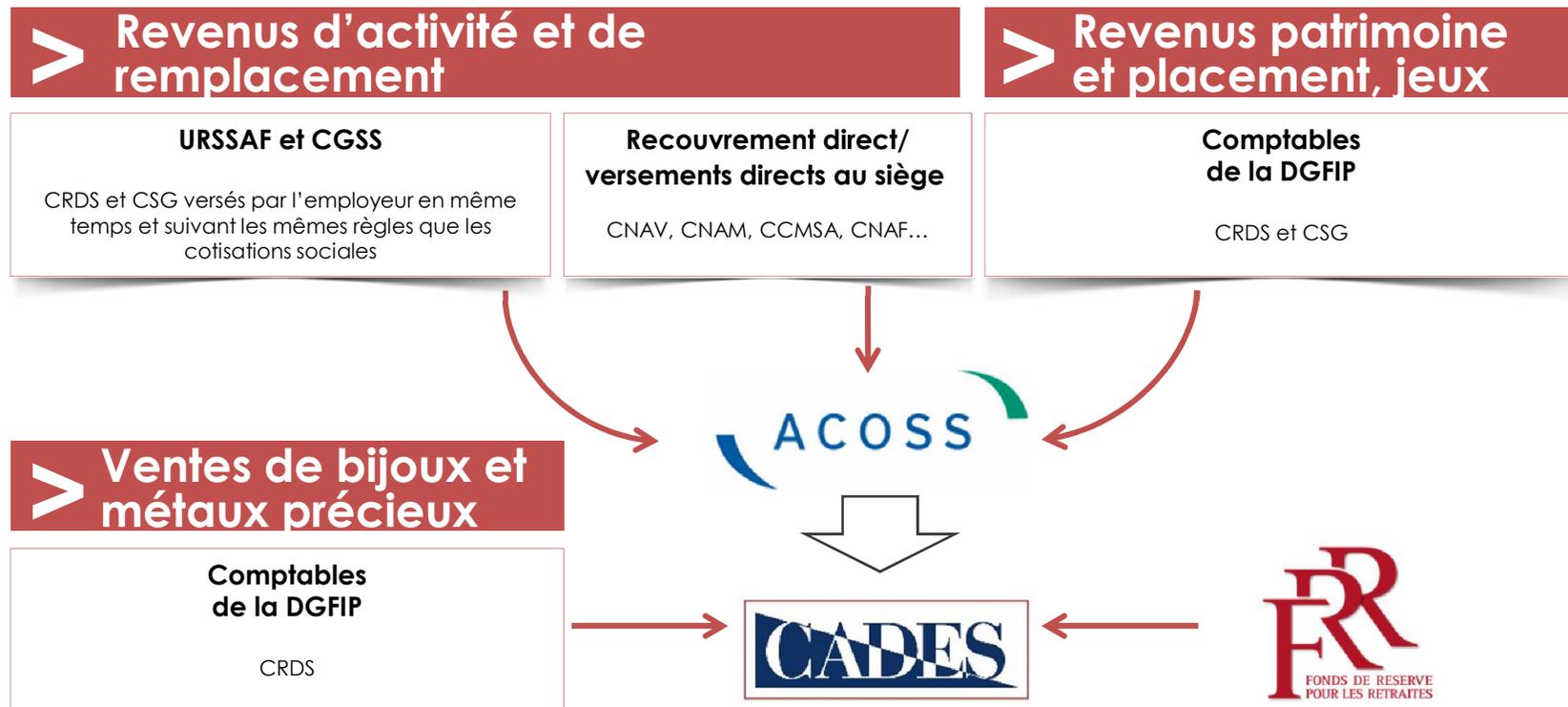
Un programme de financement solide et diversifié



Des mécanismes efficaces de financement et d'amortissement



Un circuit de versement de la ressource éprouvé





Une assiette de ressources stable

► Répartition par nature des ressources

Assiette : 98,25%

Ressource 2017, 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

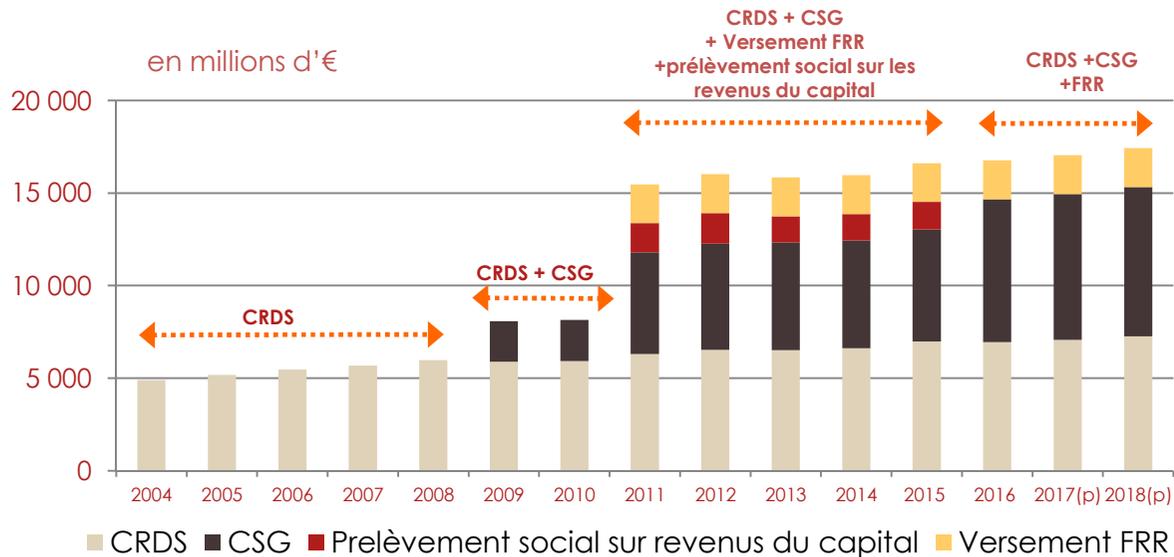
Taux de 0,5%
Ressource exclusive

Revenus d'activité <i>Salaires, bénéfices agricoles, ...</i>	69,8%	64,5%
Revenus de remplacement <i>Retraites, indemnités journalières, allocations chômage, ...</i>	20,6%	24,6% <i>(+ prestations sociales et aides au logement)</i>
Revenus du patrimoine <i>Revenus fonciers</i>	4,3%	4,0%
Revenus de placement <i>Plus-values immobilières, revenus mobiliers</i>	5,2%	4,8%
Revenus des jeux	0,1%	2,1% <i>(+ bijoux et métaux précieux)</i>
TOTAL EN MDS D'€	7,9	7,0



Une visibilité des ressources

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 principalement basées sur les revenus d'activité moins cycliques que les revenus financiers
- Ventilation 2017 de la ressource :
 - > CRDS (0,5% | 7,0 Mds €
 - > CSG (0,6%) | 7,9 Mds €
 - > FRR | 2,1 Mds €

**Montant des ressources estimées pour 2018 :
17,4 milliards d'euros**



2017 en synthèse



Des ressources pérennes



Des conditions de marché favorables



Un programme de financement solide et diversifié

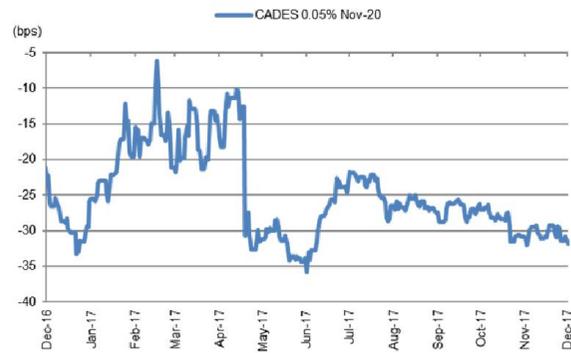
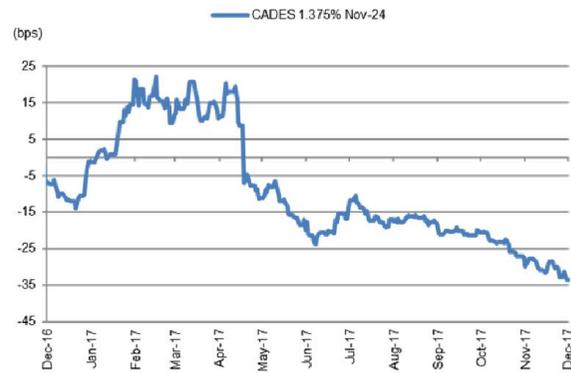


Des mécanismes efficaces de financement et d'amortissement

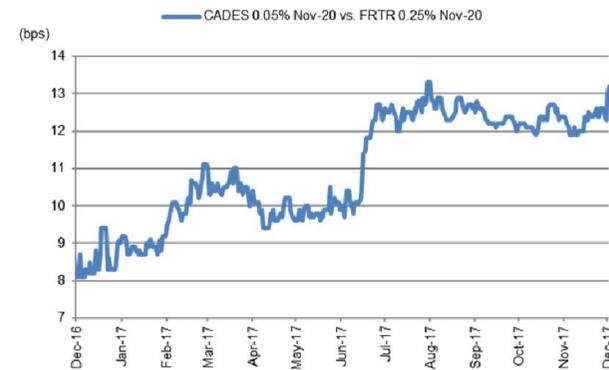
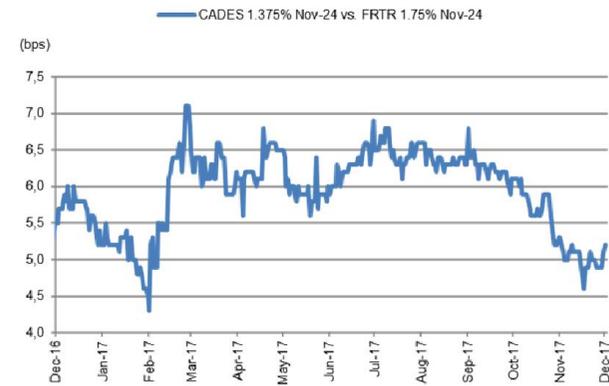


Des coûts de financement faibles

Z-spread performance



Performance vs OATs (Yield)





Une notation de qualité

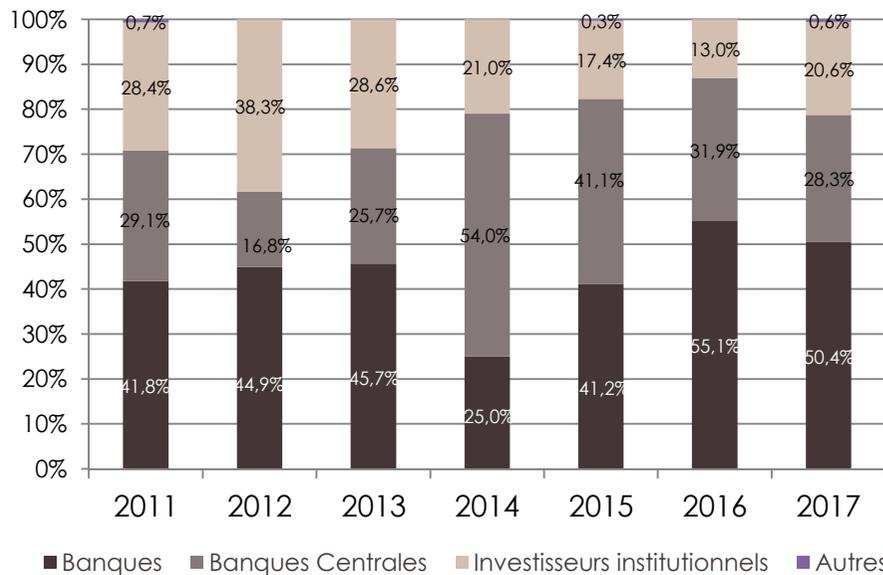
	> <u>Notation long-terme</u>	> <u>Perspective</u>	> <u>Notation court-terme</u>
MOODY'S	Aa2	stable	P-1
Fitch Ratings	AA	stable	F1+

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



La confiance des grands investisseurs internationaux

Evolution du placement primaire par type d'investisseurs

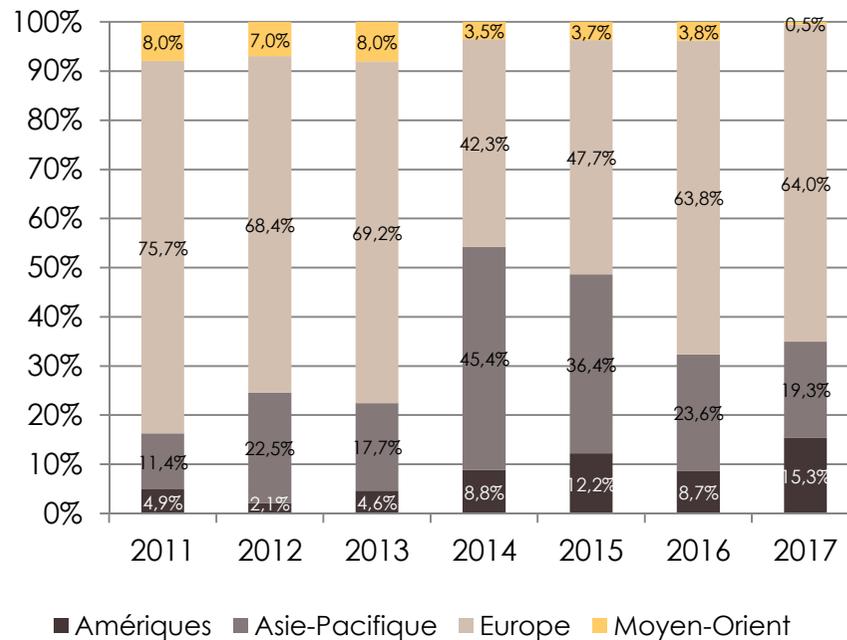


- Une participation moins active des banques centrales en 2017 mais toujours soutenue
- Une contribution élevée des trésoreries de banques traditionnelles
- Hausse de la demande auprès des investisseurs institutionnels malgré la baisse de maturité, les taux négatifs et le resserrement des taux vs. l'OAT



La confiance des grands investisseurs internationaux

Evolution du placement primaire par zone géographique



- Demande toujours importante de l'Asie, bien qu'en diminution, tant en € qu'en US\$
- Plus de participation des banques basées aux US



2017 en synthèse



Des ressources pérennes



Des conditions de marché favorables



Un programme de financement solide et diversifié



Des mécanismes efficaces de financement et d'amortissement



Un programme de financement solide

> **Financement global : 16,0 milliards d'euros**

Moyen et long terme
8,7 Mds €

€
4 Mds €

Emprunts de référence : 4 Mds €

\$
5,25 Mds

~ 4,7 Mds €

Court terme

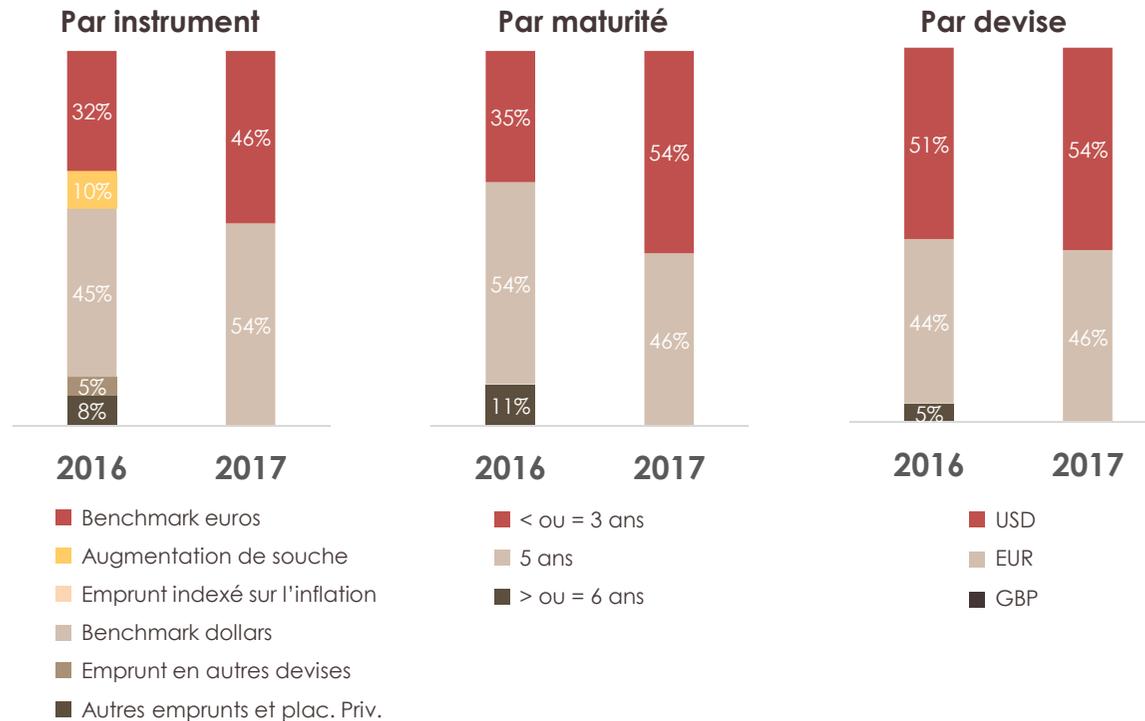
- ▶ **Emissions 2017** : 37,0 Mds d'€
- ▶ **Encours au 31/12** : 7,3 Mds d'€

USCP
Euro CP
Neu CP



Un programme de financement moyen/long terme toujours varié

▸ Ventilation du programme de financement





Une exécution maîtrisée

- IPTS +26a, conclu à MS+25 bps / BT+45,7 bps
- Carnet d'ordres final > 2.9 Mds \$
- Forte participation des Amériques (34%), de l'Europe (23%), de l'Asie (22%), du Royaume Uni (19%), autres (2%)

^
\$
2,25 Mds
Jan-20

05/01/2017

- Opération lancée avant les réunions de la FED, de la BoE et de la BoJ et avant le jour férié pour la nouvelle année chinoise
- Maturité de 5 ans, IPTs OAT+14, conclu à OAT+13 bps
- Carnet d'ordres final > 5.1 Mds €

^
€
4,0 Mds
Nov-22

25/01/2017

- Premier benchmark à 2 ans
- IPTs MS+6, conclu à MS+3 bps / BT+28,1 bps
- Carnet d'ordres final > 4,25 Mds \$
- Forte participation des Amériques (27%), de l'Europe (46%), de l'Asie (24%), autres (3%)

^
\$
3,0 Mds
Sept-2019

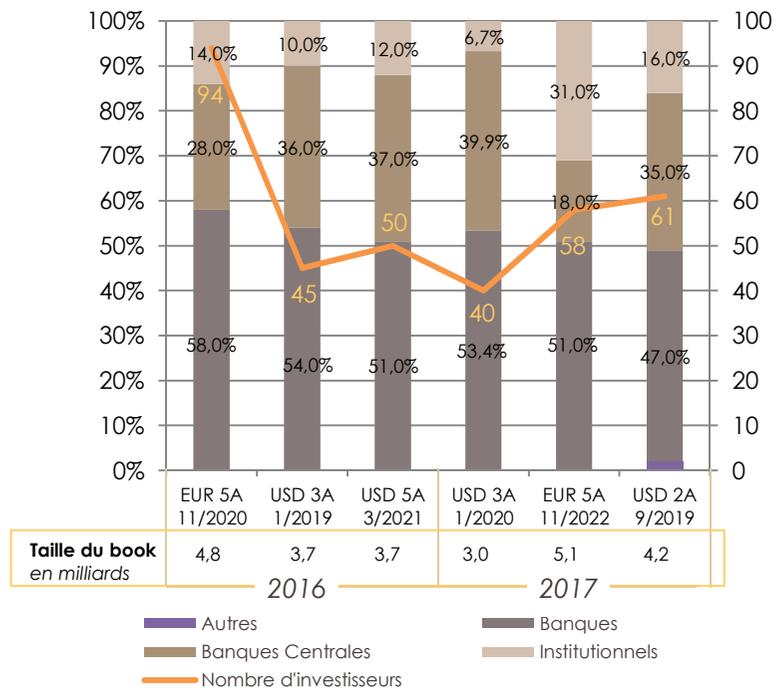
17/10/2017

Montant total levé en 2017 : 8,7 Mds €

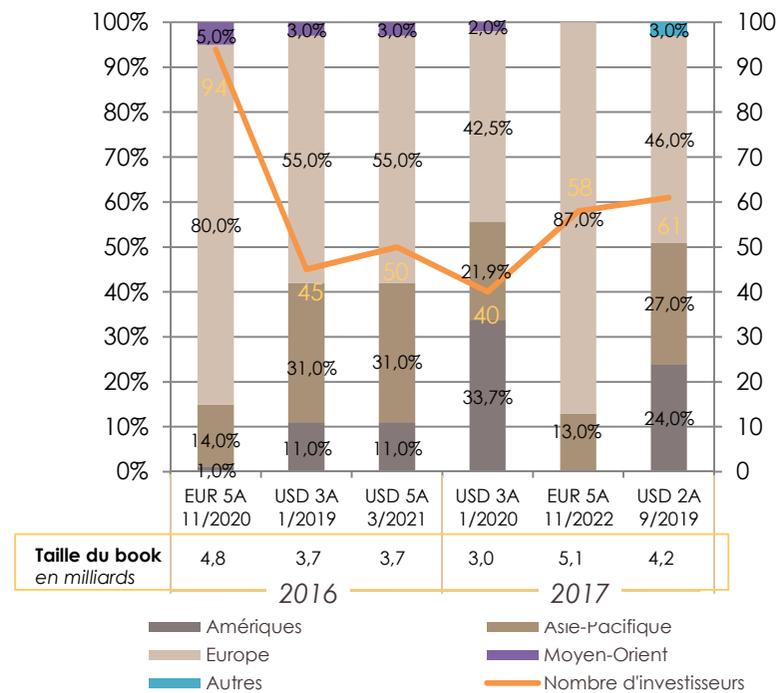


Une forte mobilisation des investisseurs

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



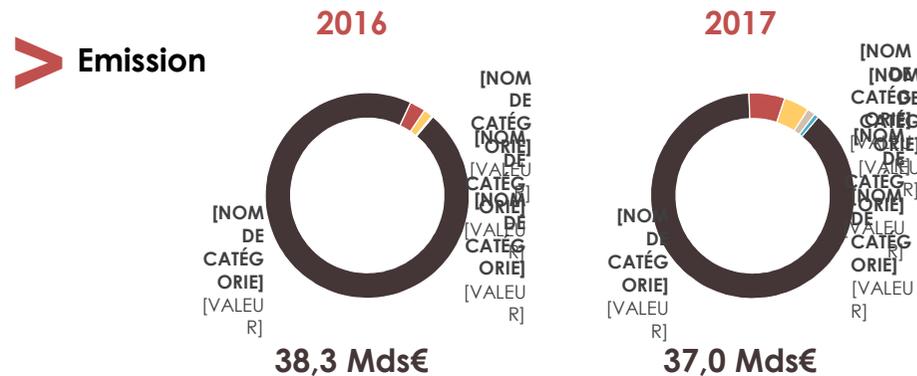
► Ventilation de la demande par emprunt par zone géographique





Un acteur majeur des marchés monétaires internationaux

	ECP	USCP	Neu CP
Encours au 31/12/2017	6,06 Mds € 83% du total	1,25 Mds \$ 17%	0 Mds €



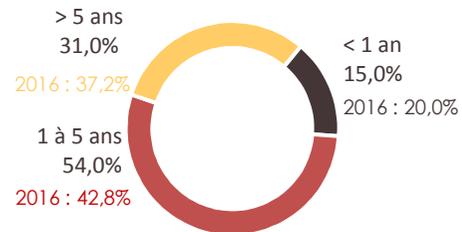
- L'un des principaux émetteurs sur le marché monétaire en Europe
- Taux moyen de -0,653% Eonia-34 bps
- Taux minimum de -1,3328%
- Taux maximum de -0,4900%
- Maturité moyenne de 125 jours



Des sources de financement étendues

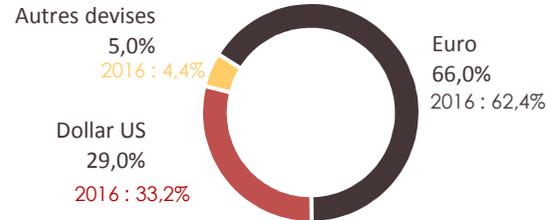
► Répartition de l'encours de dette au 31.12.2017

Par maturité



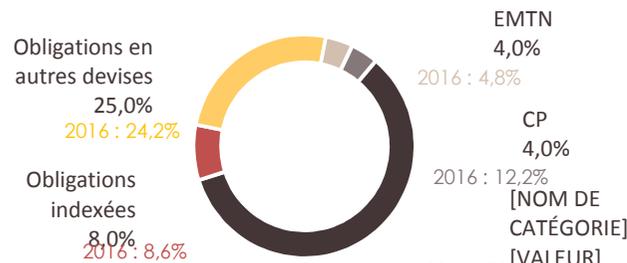
- Maturité moyenne de l'encours de dette : 3,6 ans
- 31,0% de l'encours affiche une maturité > 5 ans contre 37,2% en 2016

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 62,4% en 2016 à 66,0 % en 2017
- 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 €



2017 en synthèse



Des ressources pérennes



Des conditions de marché favorables



Un programme de financement solide et diversifié



Des mécanismes efficaces de financement et d'amortissement



A fin 2017, plus de la moitié de la dette aura été amortie

	en > 2017	depuis > 1996
Dettes sociales reprises	0,0	260,5
Ressources perçues	17,0	191,3
Dettes sociales amorties <i>En % de la dette reprise</i>	14,8	139,5 53,5%
Intérêts versés aux investisseurs	2,2	51,6

**Dettes sociales restantes à amortir :
121,0 milliards d'euros**



Une contribution majeure à la diminution de la dette française

Total dette publique

2 231,7 Mds d'€
(99,2% du PIB 2017)



dont CADES : 128,6 Mds d'€
Soit **5,8%** du total de la dette publique

Equivalent en
% du PIB 2017

Dette sociale amortie

depuis 1996, estimée au 31.12.2017

139,5 Mds d'€

6,2 %

*Données INSEE, au 30/06/2017
PIB au 30-06-2017 : 2 249,7 Mds d'€*

Une diminution de la dette publique française de plus de 6 points de PIB



Les chiffres 2017 en synthèse

- **8,7** milliards d'euros levés à moyen et long-terme
- **37,0** milliards d'euros levés à court-terme
- **17,0** milliards d'euros de ressource perçue
- **14,8** milliards d'euros de dette sociale amortie
- **2,2** milliards d'euros d'intérêts payés aux investisseurs
- Le coût moyen du financement long-terme pour l'année 2017 a été de **-0,172%**



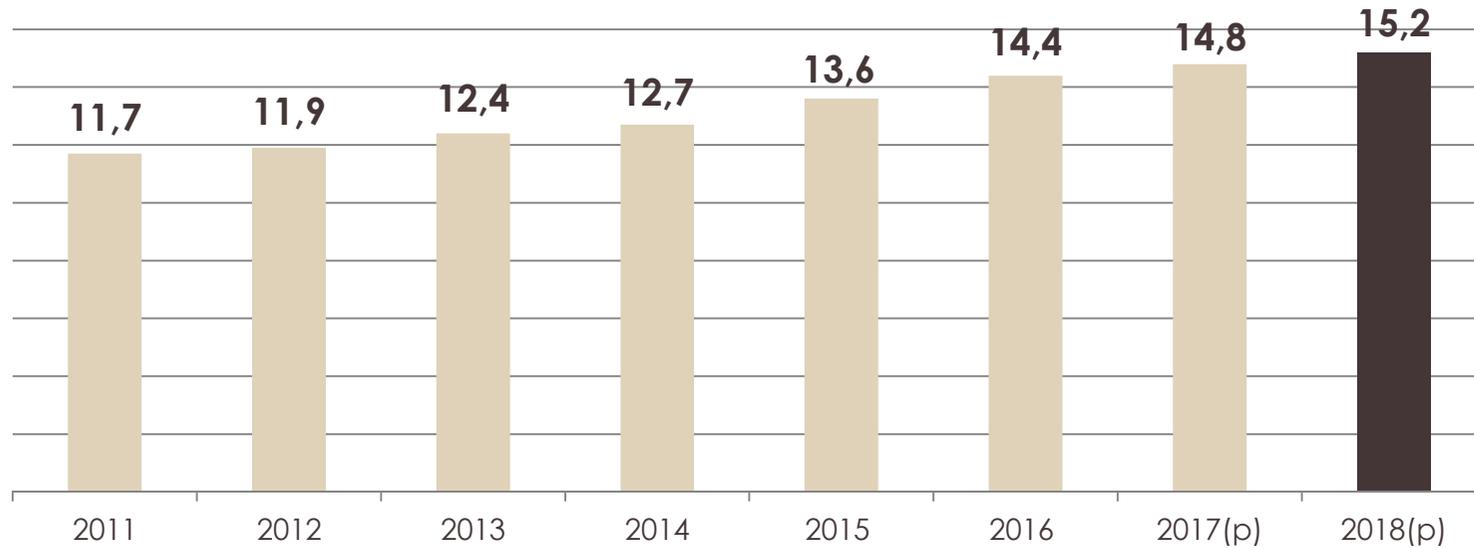
LE PROGRAMME POUR 2018

GARANTIR LA VISIBILITÉ DE LA CADES



Un objectif d'amortissement de 15,2 milliards d'euros pour 2018

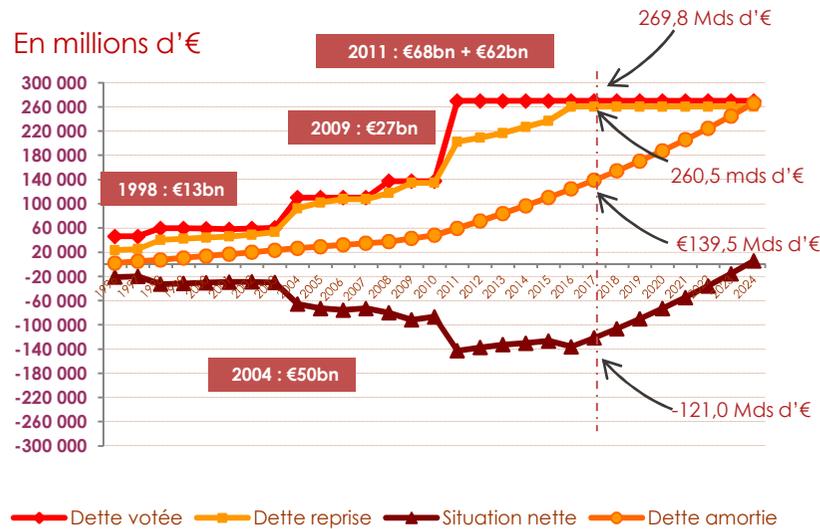
- Evolution de la dette sociale annuelle amortie depuis 2011 en milliards d'euros





Une extinction de la dette prévue pour 2024

Evolution de la dette votée, reprise et amortie à fin 2017



- 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

Un horizon d'amortissement total probable pour 2024



Estimation des besoins de financement pour 2018

En milliards d'€

Echéances titres à CT	7,3	CSG + CRDS	15,3
Echéances titres à MLT	13,8	FRR	2,1
Intérêts	2,2	Trésorerie au 31.12.2017	3,7
Trésorerie au 31.12.2018	2,1	Besoin de financement	4,3
25,4		25,4	

- ▶ Un programme d'émission réduit à 4 milliards d'euros environ, soit la possibilité de 2 opérations de référence de taille limitée à 2 milliards d'euros, en USD ou en EUR.
- ▶ Un encours à court terme qui devient quasi nul en fin d'année, mais un programme très actif au premier semestre,



Un programme de 4 milliards d'euros pour 2018

> **Financement global : 4 milliards d'euros**

Moyen et long terme
4 Mds €

EUR
USD
Autres devises
Placements privés

Court terme

- ▶ **Emissions 2018** : 26,0 Mds d'€ ⁽¹⁾
- ▶ **Encours au 31/12/18** : 0 Mds d'€ ⁽¹⁾

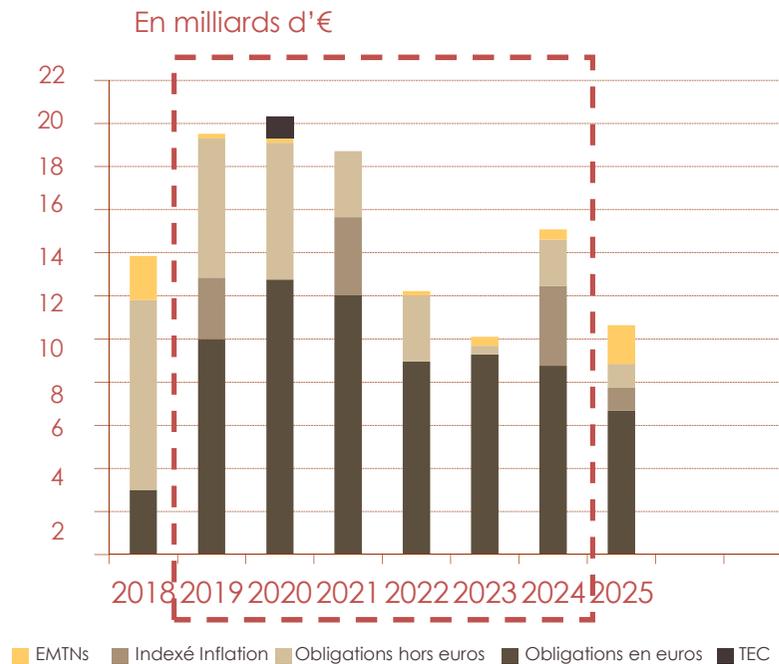
USCP
Euro CP
Neu CP

(1) Estimation



Des opportunités pour lancer des emprunts jusqu'à 6 ans de maturité

▸ Echancier des emprunts à moyen et long-terme



- Concentration des émissions sur la tranche 2 à 6 ans
- Ajustement des remboursements annuels avec le montant de ressources attendu
- Des opportunités d'émission à 4 ans (2022) et 5 ans (2023)
- Des montants de remboursements plus faibles en 2018



ANNEXES



Chiffres clés depuis 1996

Année	Transfert de dette	Versement traduit en report à nouveau	Versement CANAM	Versement selon LFSS	Actifs FRR	Hors-bilan Etat	Hors-bilan SS	Versement Etat	Dette votée	Dette reprise	versement intérêts s/emprunts	Ressources (CRDS +CSG +rev cap + Immob.)	Ressources (CRDS +CSG+ Immobilier) +actifs FRR	Résultat	Situation nette	Estimation de la dette amortie cumulée (8) + (12)	Estimation de la dette amortie annuelle
	(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	2 184
1997						20 962		1 906	46 116	25 154	976	3 883	3 883	1 001	-20 063	5 091	2 907
1998	13 263					19 056		1 906	59 379	40 323	1 590	4 034	4 034	538	-32 788	7 535	2 444
1999						17 150		1 906	59 379	42 228	1 524	4 504	4 504	1 074	-31 713	10 515	2 980
2000						14 818		1 906	58 952	44 134	1 462	4 688	4 688	1 138	-30 393	13 741	3 226
2001						12 000		1 852	57 986	45 986	1 560	4 581	4 581	1 169	-29 224	16 762	3 021
2002						9 000	1 283	3 000	59 269	48 986	1 433	4 660	4 660	227	-28 997	19 989	3 227
2003				1 283		6 000	1 097	3 000	60 366	53 269	1 432	4 728	4 728	-987	-29 984	23 285	3 296
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	3 345
2005	6 610						6 700	3 000	110 366	101 976	2 548	5 181	5 181	-367	-72 713	29 263	2 633
2006	5 700								110 366	107 676	2 664	5 479	5 479	2 815	-75 598	32 078	2 815
2007	-65								110 366	107 611	3 103	5 681	5 681	2 578	-72 955	34 656	2 578
2008	10 000								137 366	117 611	3 095	5 980	5 980	2 885	-80 070	37 541	2 885
2009	17 000								137 366	134 611	2 822	8 082	8 082	5 260	-91 810	42 801	5 260
2010									137 366	134 611	3 016	8 151	8 151	5 135	-86 675	47 936	5 135
2011	67 767				2 100				269 833	202 378	3 794	13 372	15 472	11 678	-142 764	59 614	11 678
2012	6 648				2 100				269 833	209 026	4 075	13 924	16 024	11 949	-137 463	71 563	11 949
2013	7 719				2 100				269 833	216 745	3 399	13 742	15 842	12 443	-132 739	84 006	12 443
2014	10 000	142			2 100				269 833	226 887	3 253	13 870	15 970	12 717	-130 164	96 723	12 717
2015	10 000	188			2 100				269 833	236 887	2 744	14 345	16 445	13 513	-126 651	110 236	13 513
2016	23 609				2 100				269 833	260 496	2 333	14 659	16 759	14 426	-135 834	124 662	14 426
2017(est)					2 100				269 833	260 496	2 194	14 942	17 042	14 848	-120 986	139 510	14 848
2018 (est)					2 100				269 833	260 496	2 213	15 327	17 427	15 214	-105 772	154 724	15 214
TOTAL	234 137		457	2 380	16 800	0	0	23 380	269 833	260 496	51 598	176 596	191 296	113 111	-105 772	154 724	154 724



Contacts



15 rue Marsollier
75002 Paris

 +33 1 55 78 58 00

www.cades.fr

actifin

76-78 rue Saint Lazare
75009 Paris

www.actifin.fr

Président

jean-louis.rey@cades.fr

Opérations

philippe.noel@cades.fr

pierre.hainry@cades.fr

Communication

genevieve.gauthey@cades.fr

Relations Presse

Isabelle Dray
idray@actifin.fr

 +33 1 56 88 11 29



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.