CADES

Rembourser la dette, assurer le futur

Présentation investisseurs

Février 2025

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.

CADES
Rembourser la dette, assurer le futur

Sommaire

1. Missions et fonctionnement
2. Situation en 2024
3. Stratégie financière

CADES
Rembourser la dette, assurer le futur

1

MISSIONS ET FONCTIONNEMENT

Les déficits de la Sécurité Sociale

L'apparition d'une dette sociale

- Au cours des années 1990, le solde du régime général de la Sécurité sociale s'inscrit durablement en territoire négatif. La succession de déficits a conduit à la constitution d'une dette sociale…
- …ainsi qu'à la création de la CADES en 1996

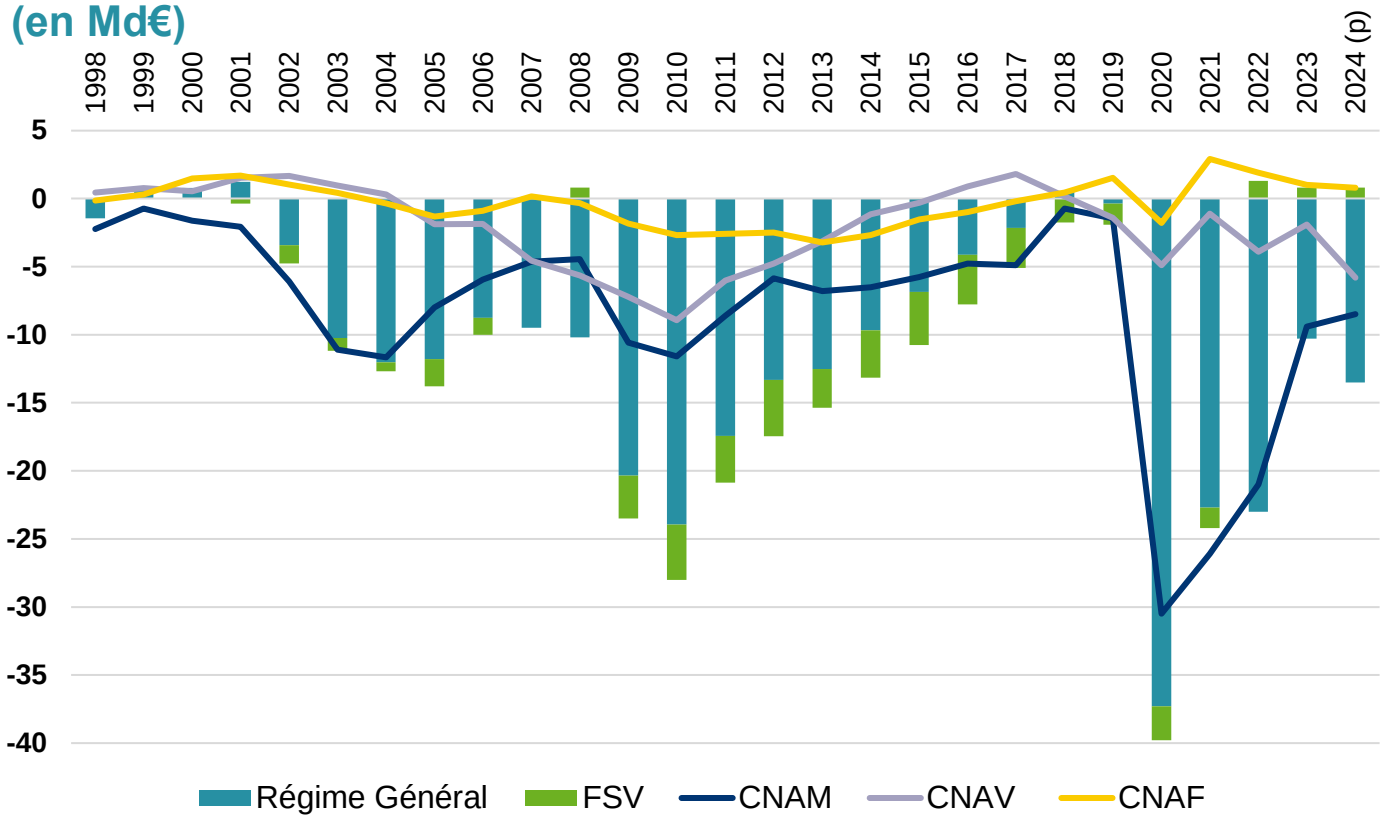
Après la crise financière de 2010

- Redressement continu des régimes de base de sécurité sociale et du Fonds de solidarité vieillesse (FSV) depuis la crise économique et financière de 2009 malgré une conjoncture économique peu favorable, via une maîtrise résolue des dépenses.

Le choc sans précédent de la COVID-19

- Toutes les branches de la sécurité sociale ont été concernées par les pertes considérables de recettes liées à la dégradation de la situation économique ainsi que des dépenses exceptionnelles pour faire face à la crise sanitaire.
- La branche maladie a souffert de la dégradation des comptes la plus importante.

Evolution des soldes financiers du Régime Général et du FSV (en Md€)



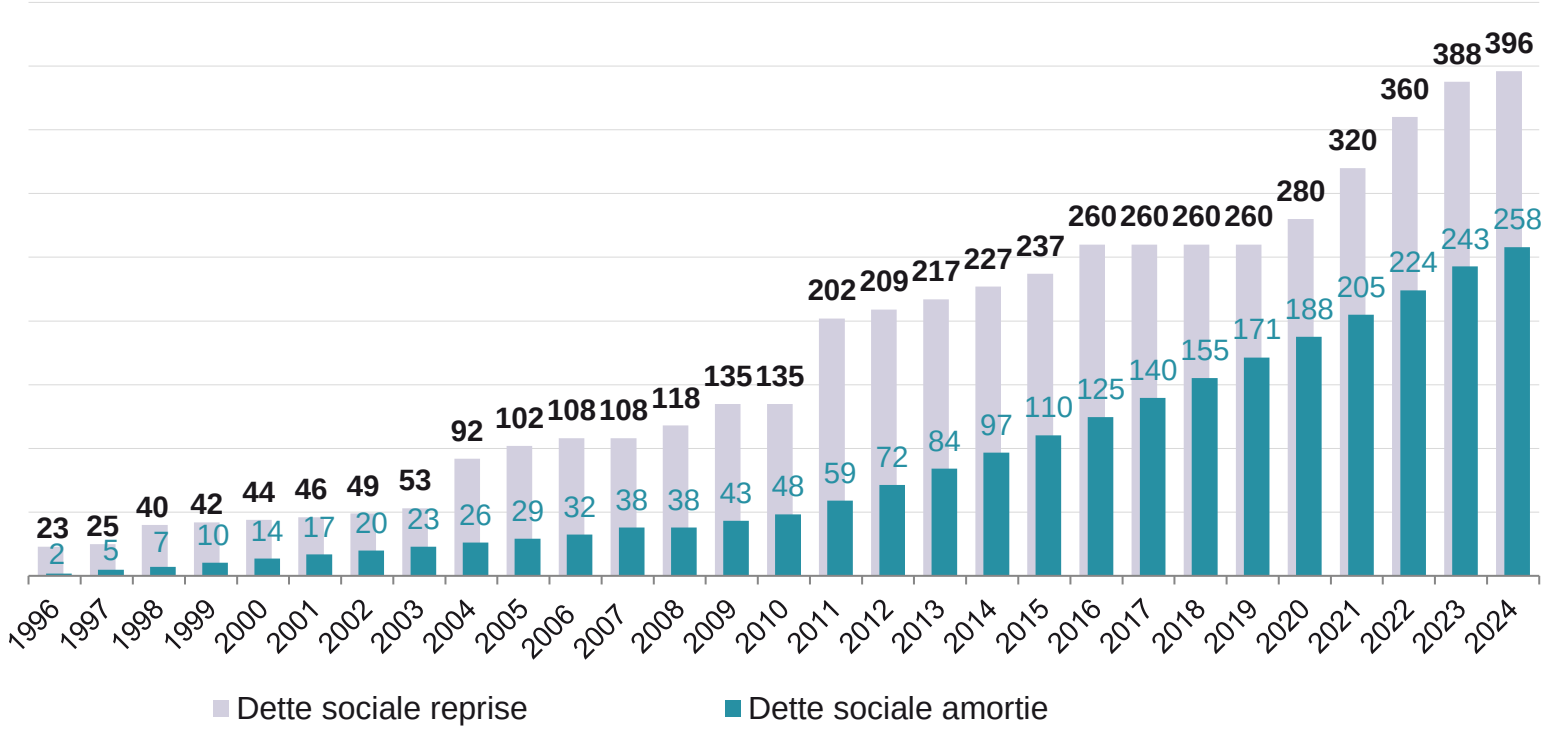
Régime Général = CNAM + CNAV + CNAF

(p) Les données estimées 2024 sont issues de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2024

Financer et amortir la dette sociale

- Un Établissement Public français à caractère Administratif (EPA), créé en 1996, avec deux ministères de tutelle :
  - Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique
  - Ministère de la Santé et de l'Accès aux soins
- Une gouvernance paritaire forte et exercée par un Conseil d'Administration et un Comité de Surveillance comportant des parlementaires
- Dotée de ressources propres (19,1 Md€ estimés en 2024), la CADES finance et amortit la dette cumulée du régime général de la Sécurité Sociale.

Evolution de la dette sociale reprise vs. part de la dette sociale reprise amortie (en Md €)



Un acteur au cœur du système de protection sociale

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

ACOSS

Gestion de la branche cotisation et recouvrement de la Sécurité Sociale

l'Assurance Maladie

Gestion de la branche maladie, accidents du travail/ maladies professionnelles de la Sécurité Sociale

FRR FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES

Constitution de réserves afin d'amortir le déséquilibre anticipé des régimes vieillesse

CADES

Rembourser la dette, assurer le futur

REFINANCEMENT

ALLOCATIONS FAMILIALES

Gestion de la branche famille de la Sécurité Sociale

FSV FONDS DE SOLIDARITÉ VIEILLESSE

Refinancement des régimes d'assurance vieillesse

l'Assurance Retraite

Gestion de la branche retraite de la Sécurité Sociale

msa santé famille retraite services

Gestion de la santé, famille, retraite, accidents du travail des exploitant et salariés agricoles

Deux lois votées par le Parlement en août 2020

- **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 doit s’accompagner d’une augmentation des recettes pour contenir la durée d’amortissement à 2033

- **Loi ordinaire**
  - Reprise historique de 136 milliards d’euros de dette sociale par la CADES

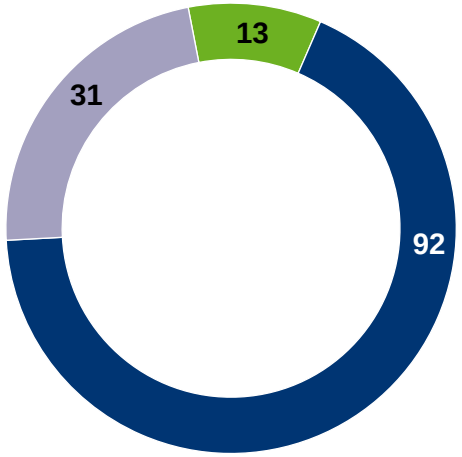
Un refinancement des dettes sociales passées et futures

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

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

Objectif : Décharger la trésorerie de l'ACOSS et sécuriser la situation financière de la sécurité sociale

Une modification des ressources à partir de 2024

Evolution des ressources futures prévue par la loi de 2020

	Jusqu'en 2023	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 Md d'€)*	2,1	2,1	1,45

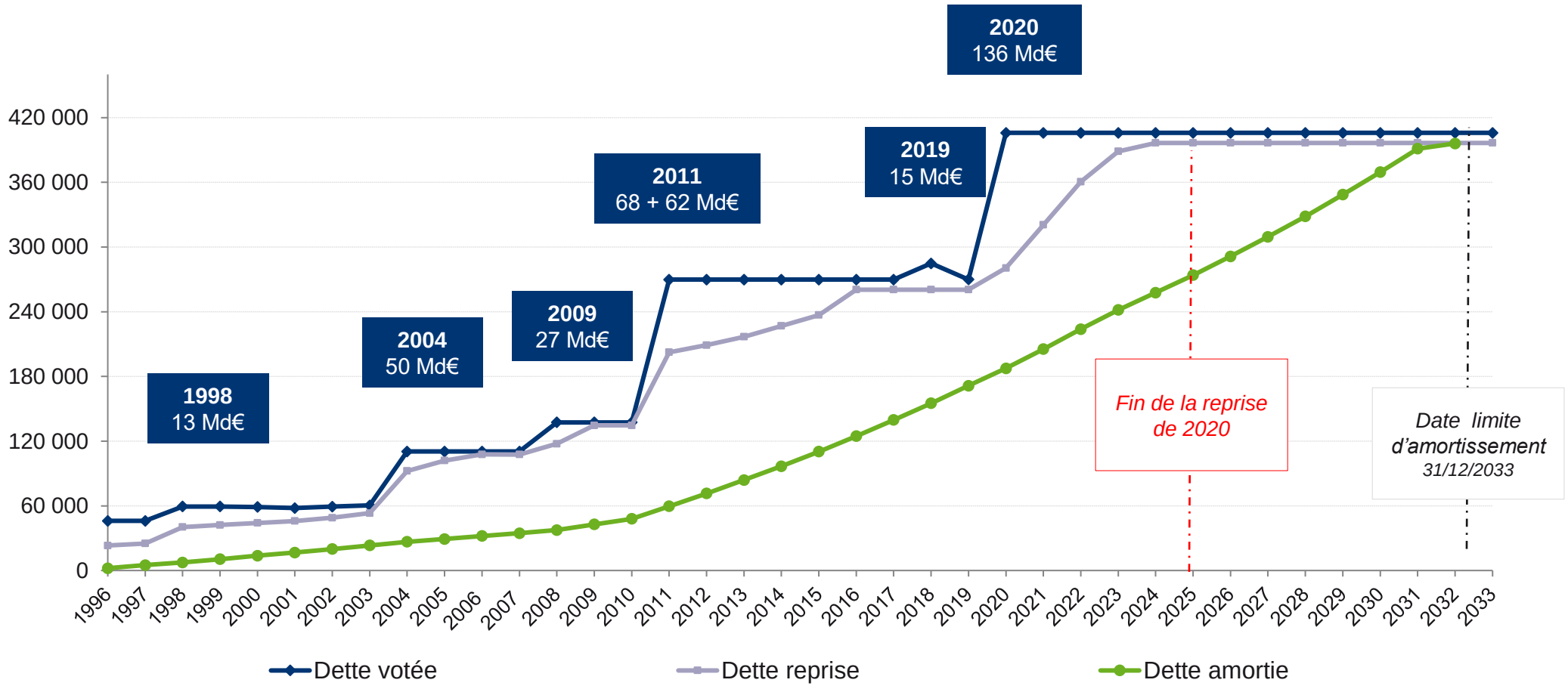
CADES
Rembourser la dette, assurer le futur

2

Situation en 2024

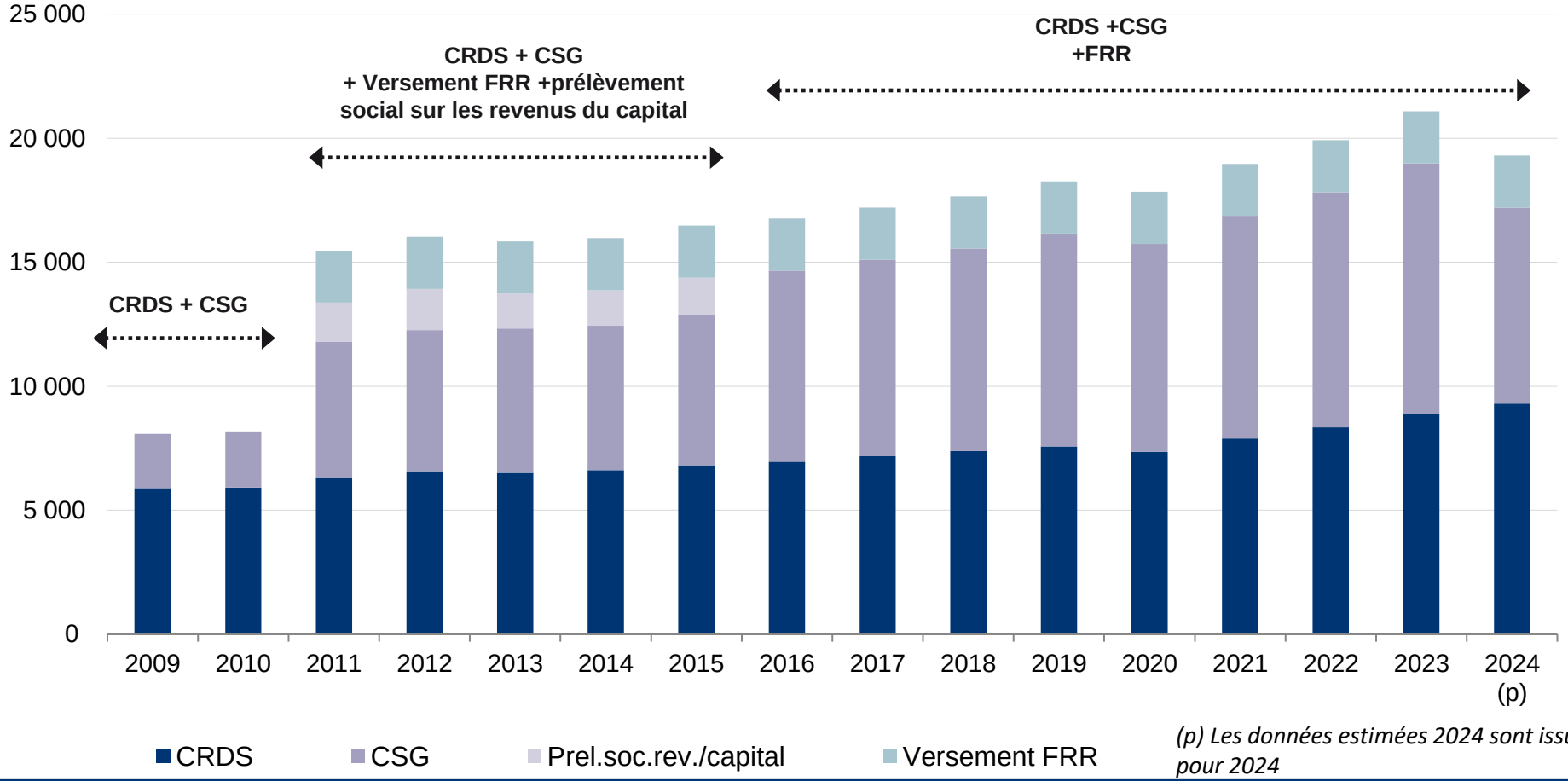
Un report de la date de fin de remboursement de 2024 à 2033

Evolution de la dette votée, reprise et amortie (en M€)



Grande visibilité des ressources

Evolution des ressources depuis 2009 (en M€)

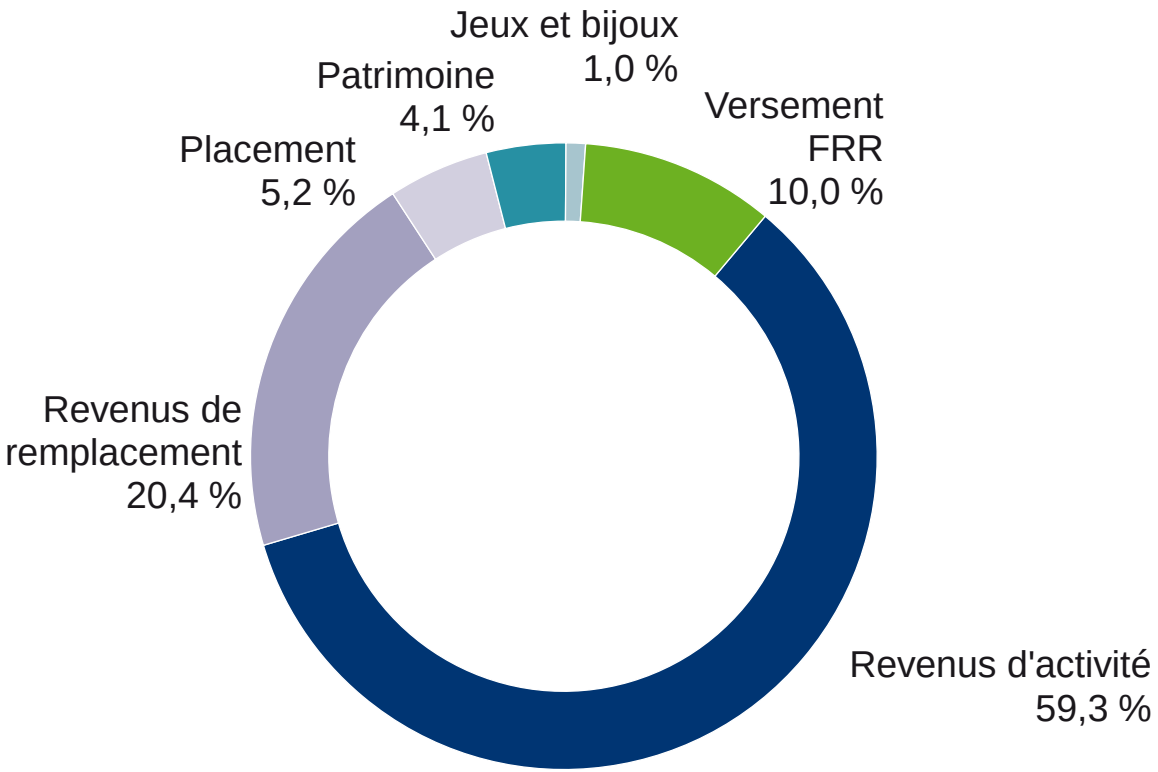


- Des ressources solides principalement corrélées à l'évolution de la masse salariale
- Des recettes principalement basées sur les revenus d'activité moins cycliques que les revenus financiers
- Ventilation 2024(p) de la ressource :
  - CRDS (0,5 %) : 9,2 Md€
  - CSG (0,45 %) : 7,8 Md€
  - FRR : 2,1 Md€

(p) Les données estimées 2024 sont issues de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2024

Une assiette de ressources large et pérenne

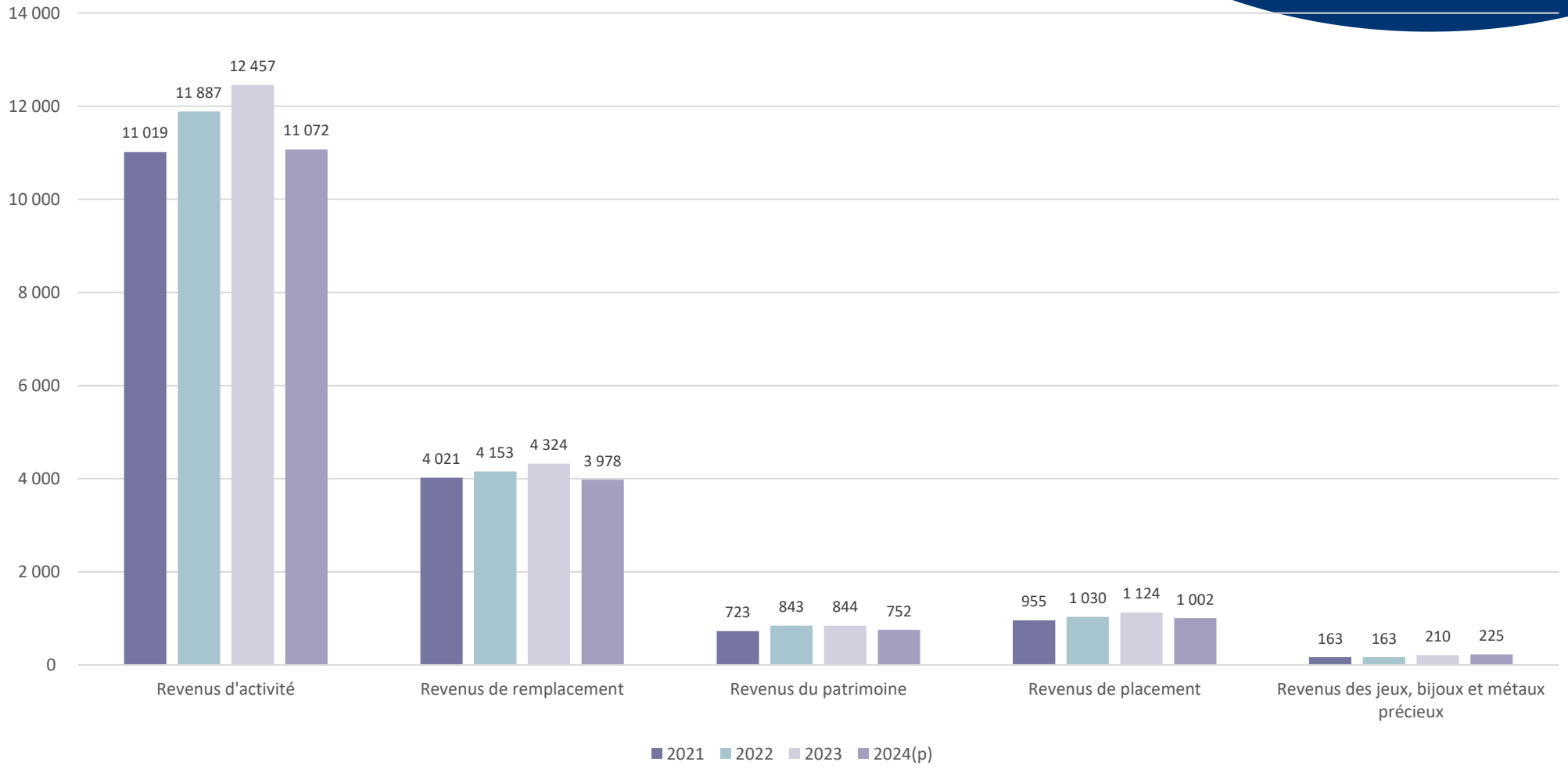
Ventilation des ressources 2024p par nature



En %	**2024p**
Revenus d'activité	59,3 %
Revenus du capital	20,3 %
Revenus de remplacement	20,4 %

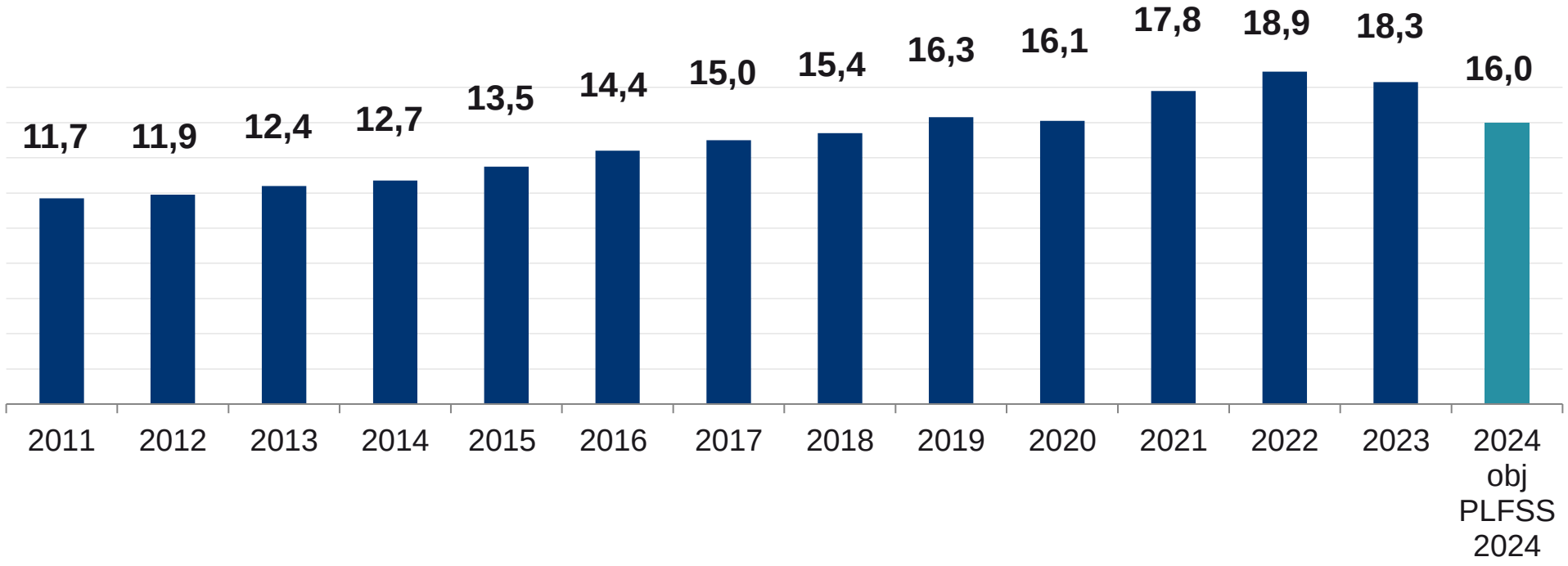
Des ressources dynamiques et stables

Evolution des ressources depuis 2021 (hors FRR) (en M€)



Un amortissement de 16 Md€ pour 2024

Evolution des montants d'amortissement annuels réalisés par la CADES (en Md€)



CADES
Rembourser la dette, assurer le futur

Une notation en ligne avec le souverain

	Notation long terme	Perspective	Notation court terme
Moody's	Aa3	stable	P-1
Morningstar DBRS	AA (high)	stable	R-1 (high)
S&P Global Ratings	AA-	négative	A-1+
FitchRatings	AA-	négative	F1+
Scope	AA-	stable	S-1+ (stable)

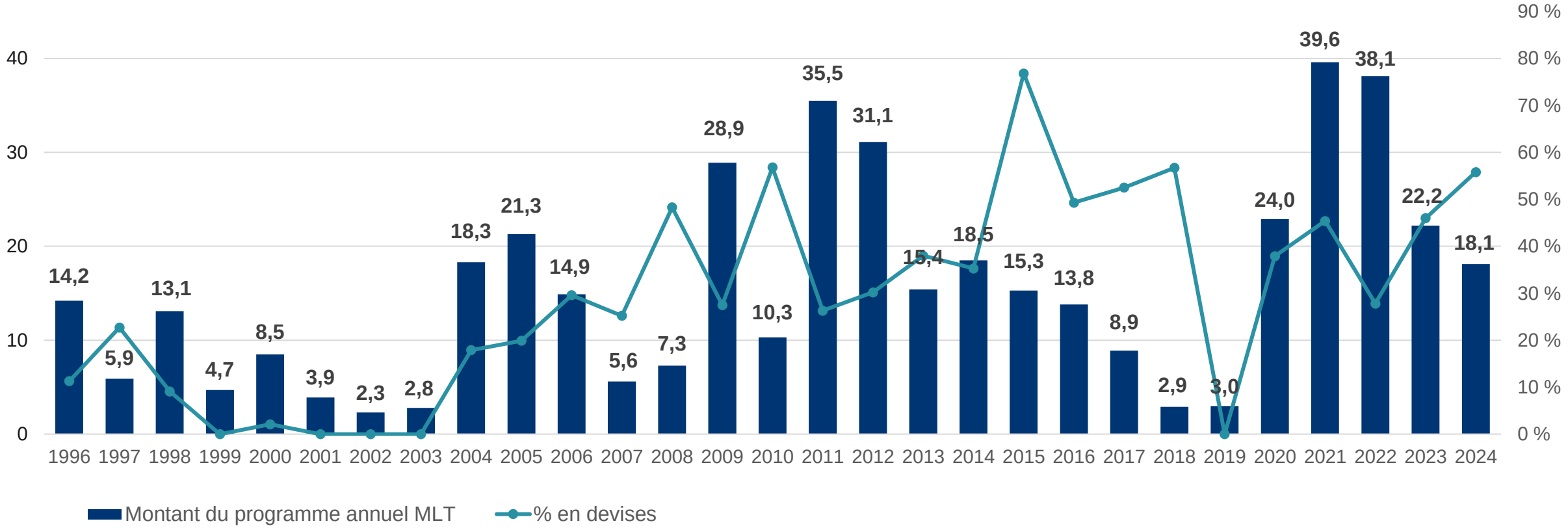
CADES
Rembourser la dette, assurer le futur

3

STRATÉGIE FINANCIÈRE

Un programme de financement de 22,2 Md€ en 2023

Evolution des programmes de financement moyen et long terme depuis 1996 (en Md€)



Plus de 18 Md€ de dette sociale refinancée en 2024

Programme réalisé 2024

18,1 Md€ d'émissions moyen et long terme

Emprunts de référence
18,1 Md€

EUR : 8 Md€ (2 opérations)
- Janvier, 4 Md€, 25/02/2029
- Février, 4 Md€, 24/09/2027

USD : 10,1 Md€ (3 opérations)
- Janvier, 4 Md$, 24/01/2027
- Mai, 4 Md$ 22/05/2029
- Septembre, 3 Md$,12/09/2027

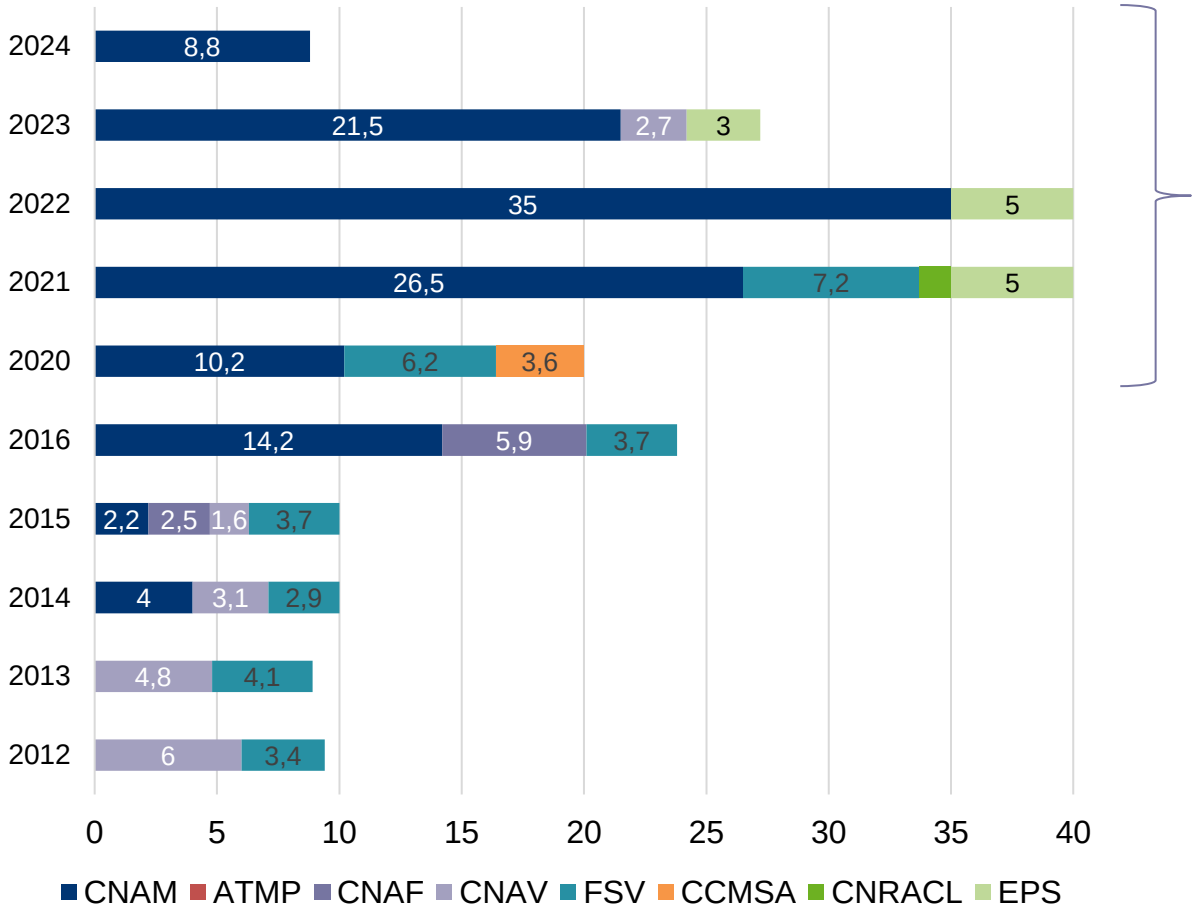
Mise en place d'un cadre d'émission d'obligations sociales

- **Mise en place d'un document cadre construit en alignement avec les Social Bond Principles (ICMA 2020)**
- Second-Party Opinion délivrée par Vigeo Eiris pour évaluer la transparence, la gouvernance et la conformité aux ICMA
- La CADES s'engage à suivre les meilleures pratiques du marché et communiquera de manière transparente sur :
  - Utilisation des fonds (*Use of Proceeds - UoP*)
  - Sélection et évaluation
  - Gestion des fonds
  - Reporting

Une réponse à la forte demande des investisseurs de renforcer leurs investissements à caractère social

120,2 Md € de dettes éligibles à la fin de 2024

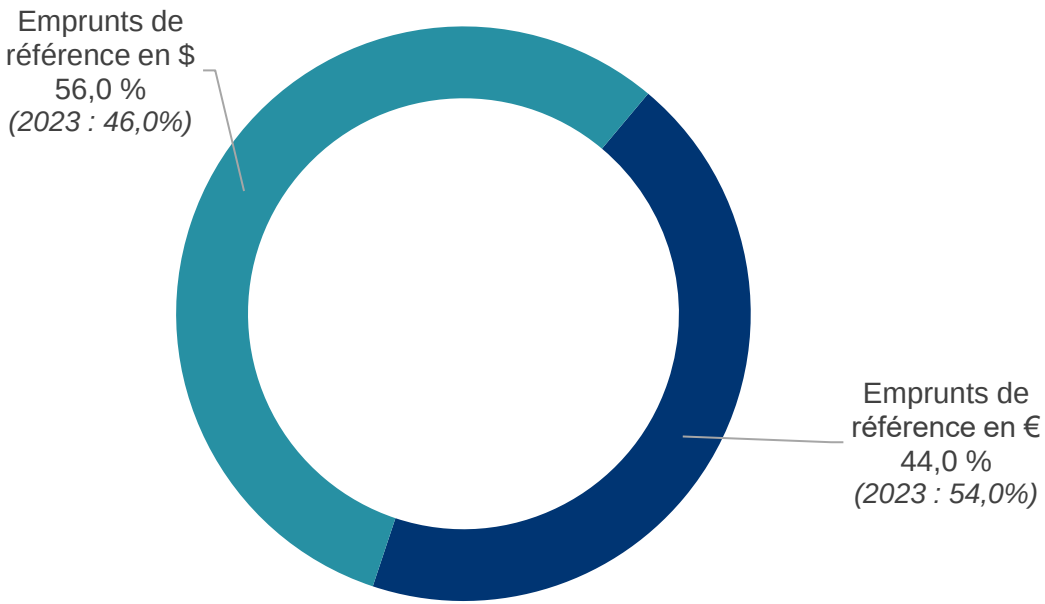
Dettes transférées par branche depuis 2012 (en Mds €)



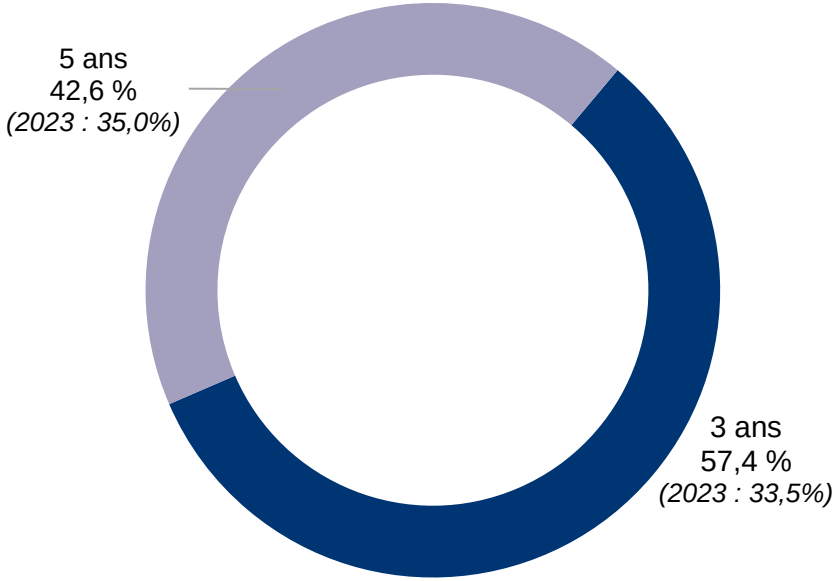
- **Dettes éligibles au financement par obligations sociales :**
  - Maladie (CNAM) 102,1 Md €
  - Vieillesse (CNAV+FSV+CCMSA+CNRACL) 18,1 Md €
- **Sont exclus du périmètre d'utilisation des fonds (UoP):**
  - la dette des établissements de santé *(problématique de l'exercice de rattachement au regard des limites posées par la look-back period).*
  - les déficits antérieurs à 2015
- **126,8 Md€ d'encours d'obligations sociales à fin 2024**

Un programme de financement équilibré

Ventilation du programme 2024 par devise



Ventilation du programme 2024 par maturité



Un programme de financement à moyen et long terme de 10 Md€ pour 2025

Programme indicatif 2025

Emissions moyen et long terme
10 Md€ / 4,9 Md€ *

Emprunts de référence

EUR : 2,5 Md€ (1 opération)
USD : 2,4 Md€ (1 opération)

Emprunts de diversification

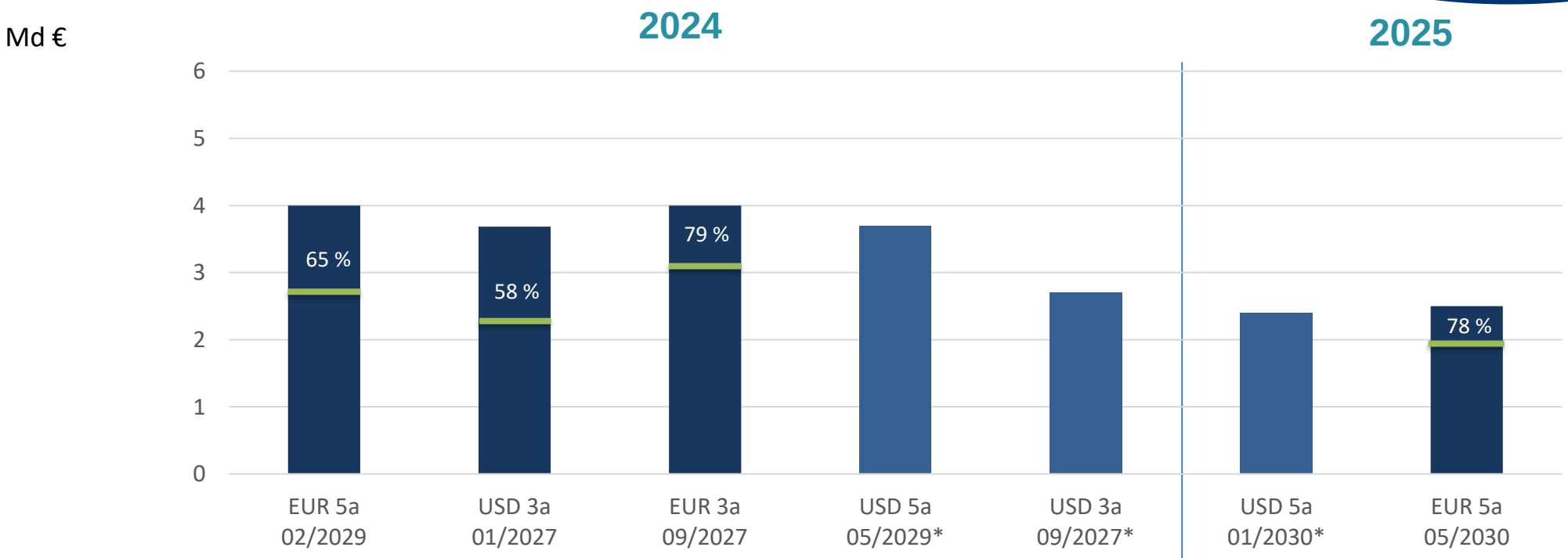
Abondements en EUR
Autres devises

Court terme

Papiers Commerciaux US
Encours
5,1 Md€*

(*) au 5 février 2025

Une forte participation des investisseurs



	EUR 5a 02/2029	USD 3a 01/2027	EUR 3a 09/2027	USD 5a 05/2029*	USD 3a 09/2027*	USD 5a 01/2030*	EUR 5a 05/2030
Nombre d'ordres	230+	180+	200+	140+	90+	90+	300+
Livre d'ordres *(en Md de la devise de l'opération)*	20+	16+	21+	17	7+	6+	30

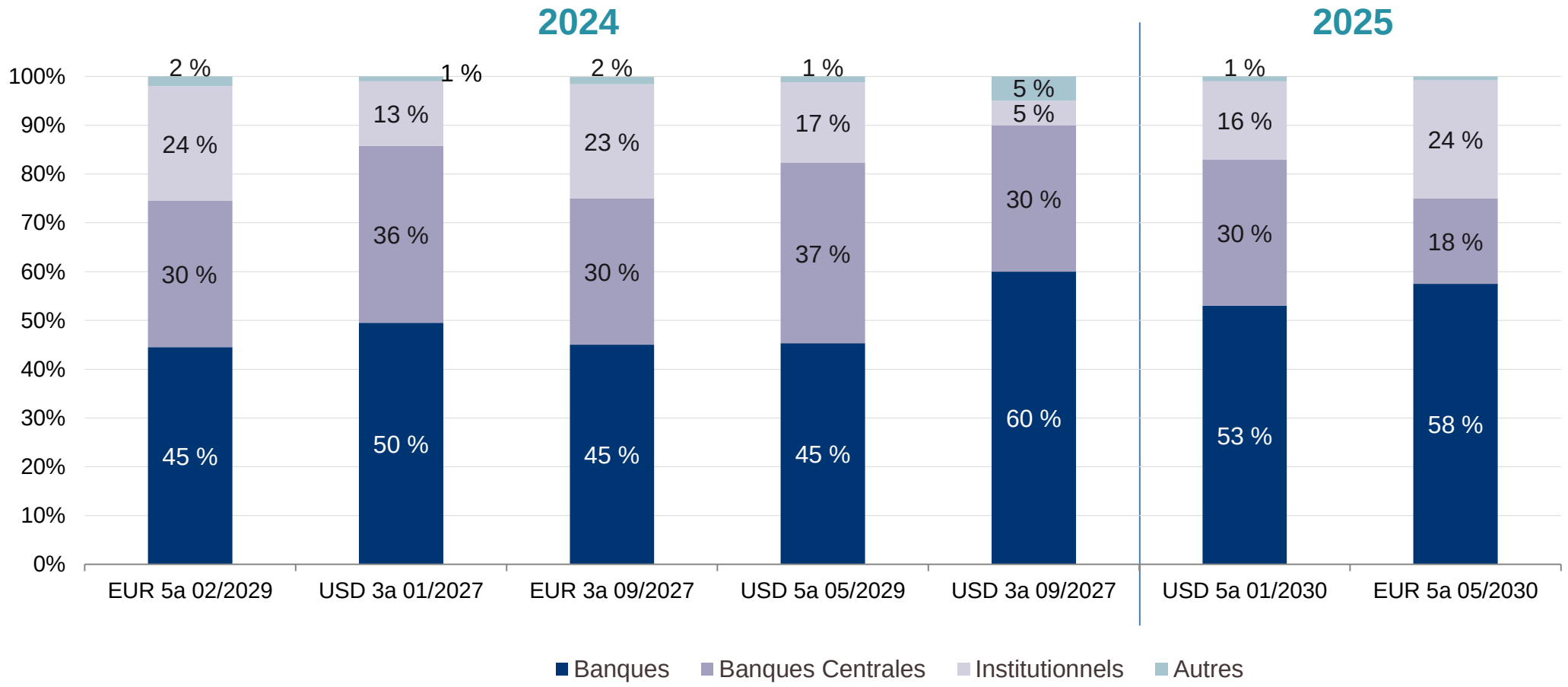
■ Taille de l'opération — % alloué à des investisseurs ESG (1)

(1) ESG : Environnement, Social et Gouvernance, selon la classification transmise par les banques ayant dirigé l'opération.

** Ces opérations n'ont pas été conduites dans le cadre du programme d'émissions sociales*

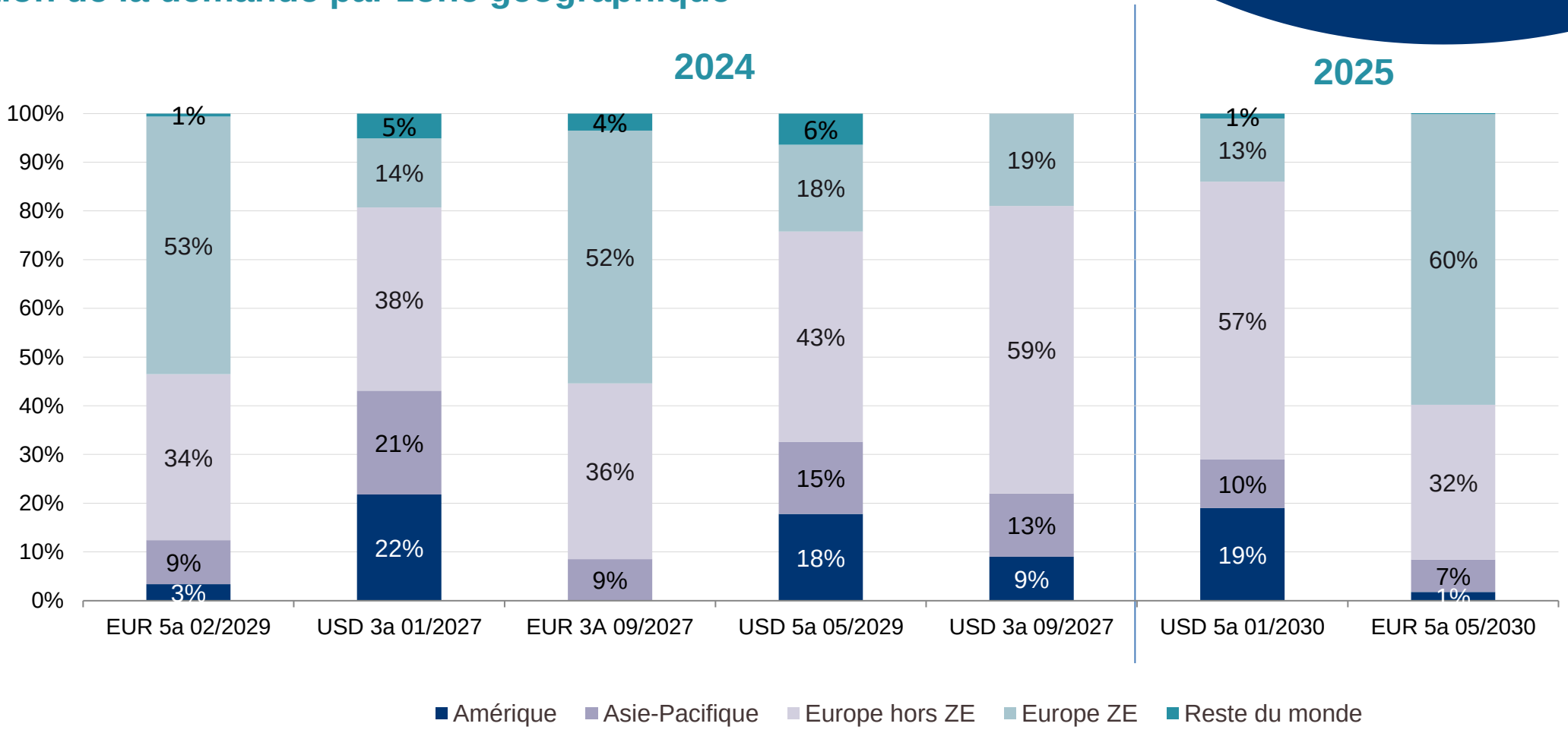
Une diversité d'investisseurs …

Ventilation de la demande par type d'investisseur



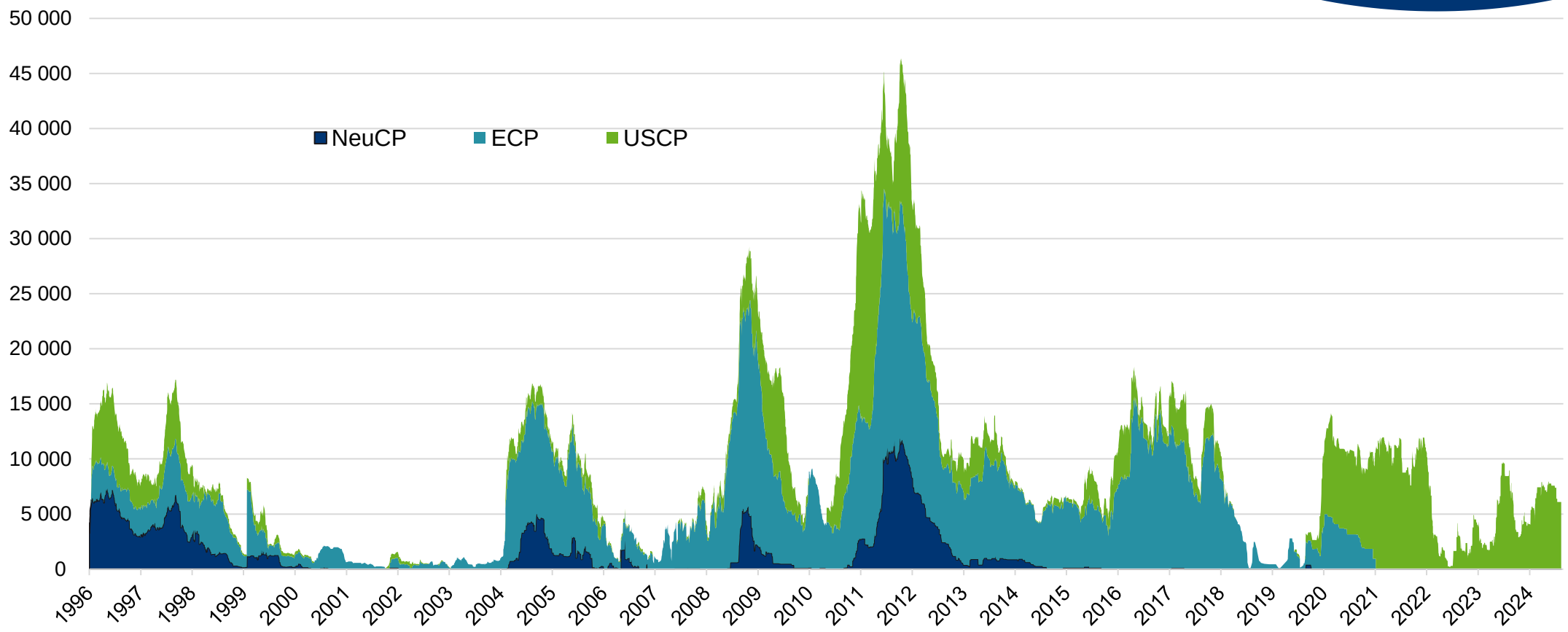
… et des zones géographiques

Ventilation de la demande par zone géographique



Présence sur les marchés monétaires

Encours de titres à court terme depuis 1996 (en M€)

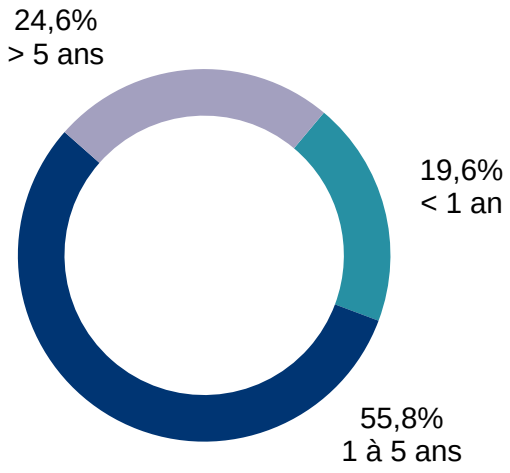


Au 5 février 2025

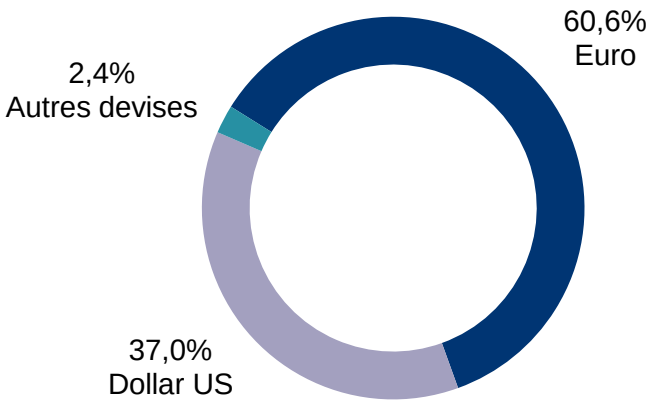
Répartition de l'encours de dettes à fin 2024

Montant du stock de dettes à fin 2024: 143,4 Md€

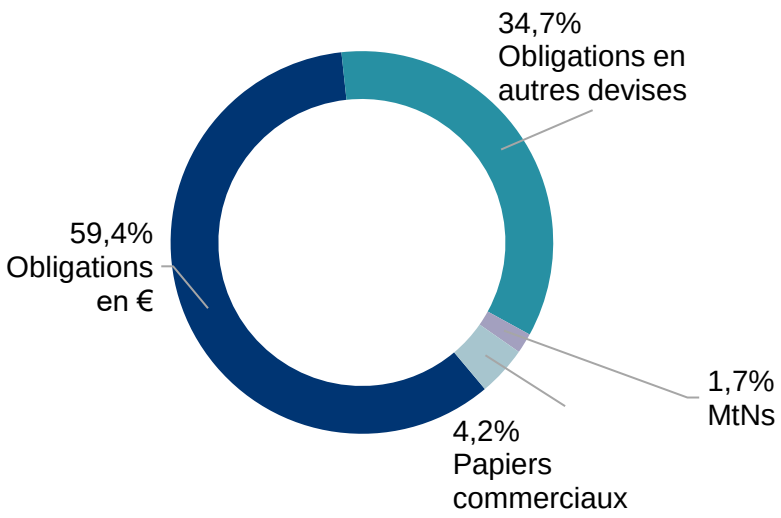
Répartition par maturité



Répartition par devise

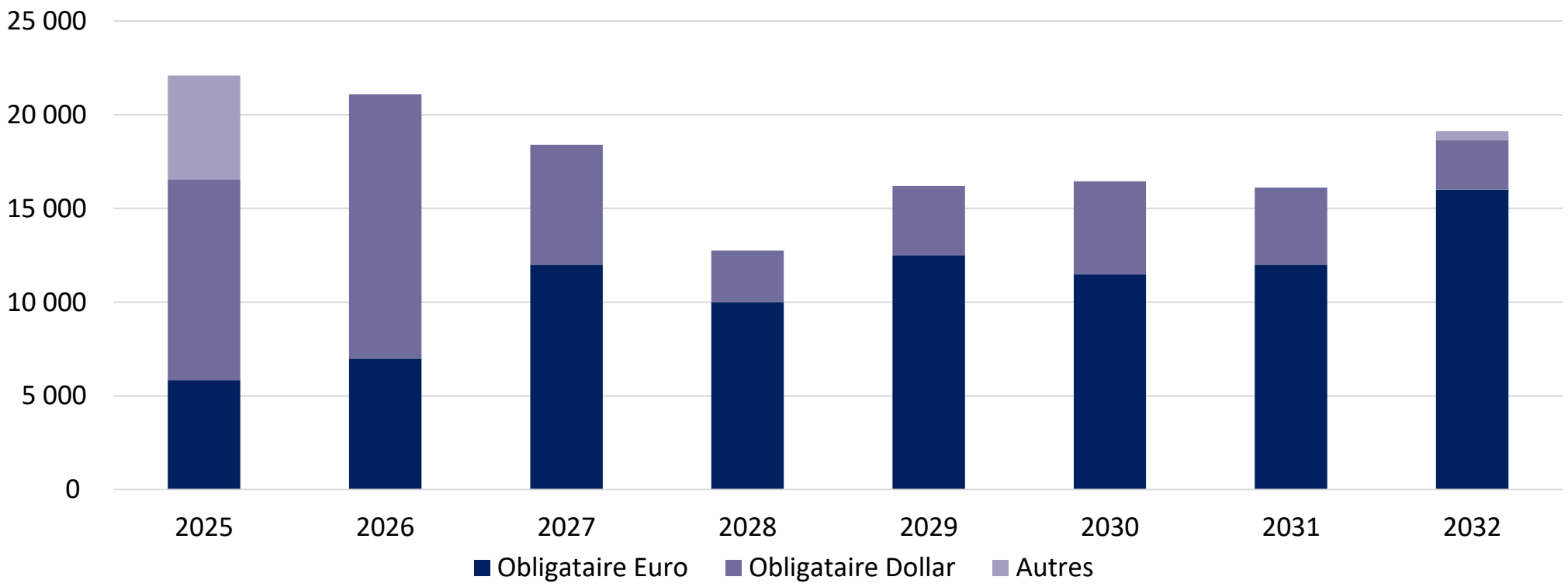


Répartition par instrument



Echéancier des remboursements de la dette

Encours obligataires (en M €)



Au 5 février 2025

Contact

Ministère de l'économie, des finances et de la Souveraineté industrielle et numérique

139 rue de Bercy, 75012 Paris
Télédoc 287
Tél. : +33 1 40 04 15 57
www.cades.fr

Président
jean-louis.rey@cades.fr

Direction Générale AFT
antoine.deruennes@aft.gouv.fr
julika.courtade-gross@aft.gouv.fr

Opérations
pierre.hainry@cades.fr
diana.laithier@cades.fr

Secrétaire Générale
genevieve.gauthey@cades.fr

Chargée de communication
maelle.viale@cades.fr