



# Présentation investisseurs

## Septembre 2024

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.

# Sommaire

- 1 Missions et fonctionnement
- 2 Situation en 2023
- 3 Stratégie financière



1

# MISSIONS ET FONCTIONNEMENT

## ► 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

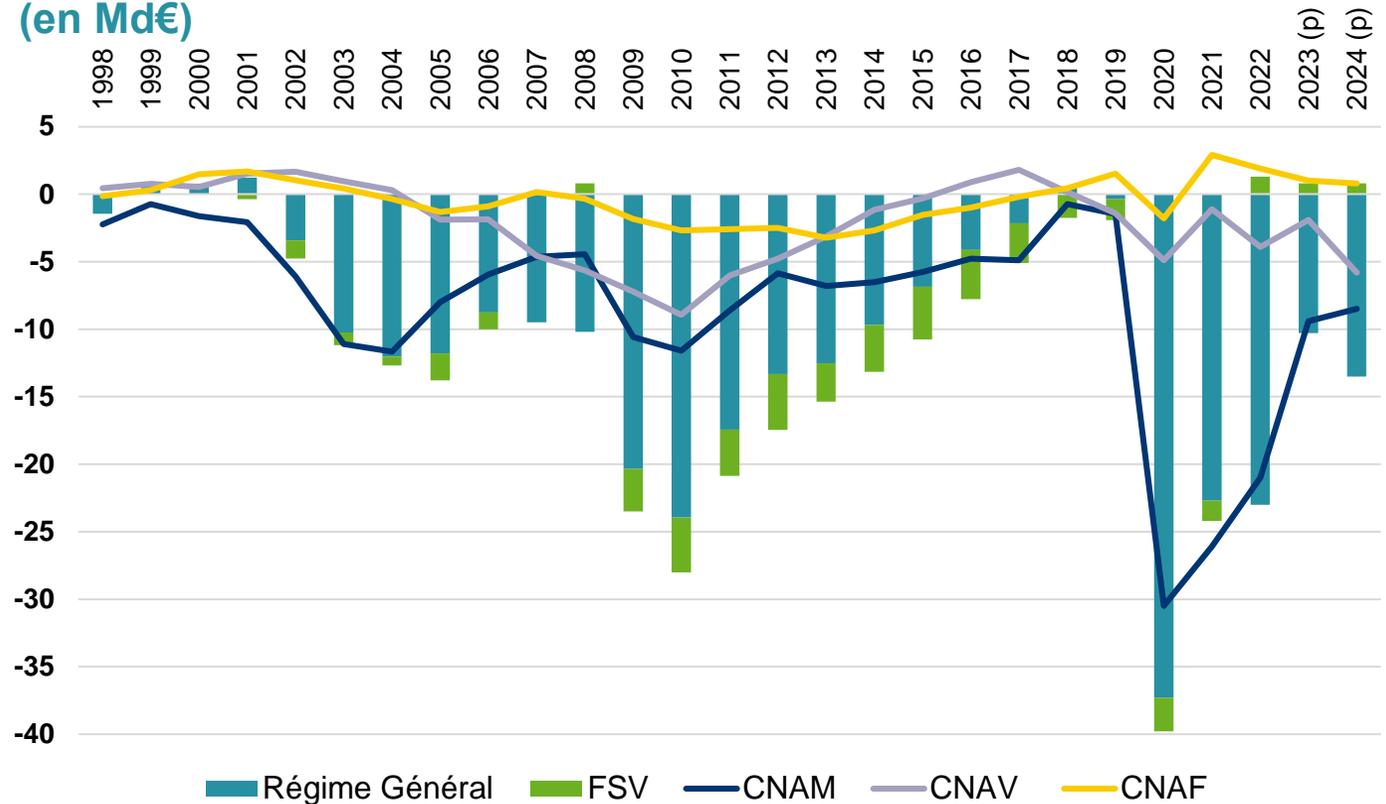
## ► Après la crise financière de 2010

- 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€)**



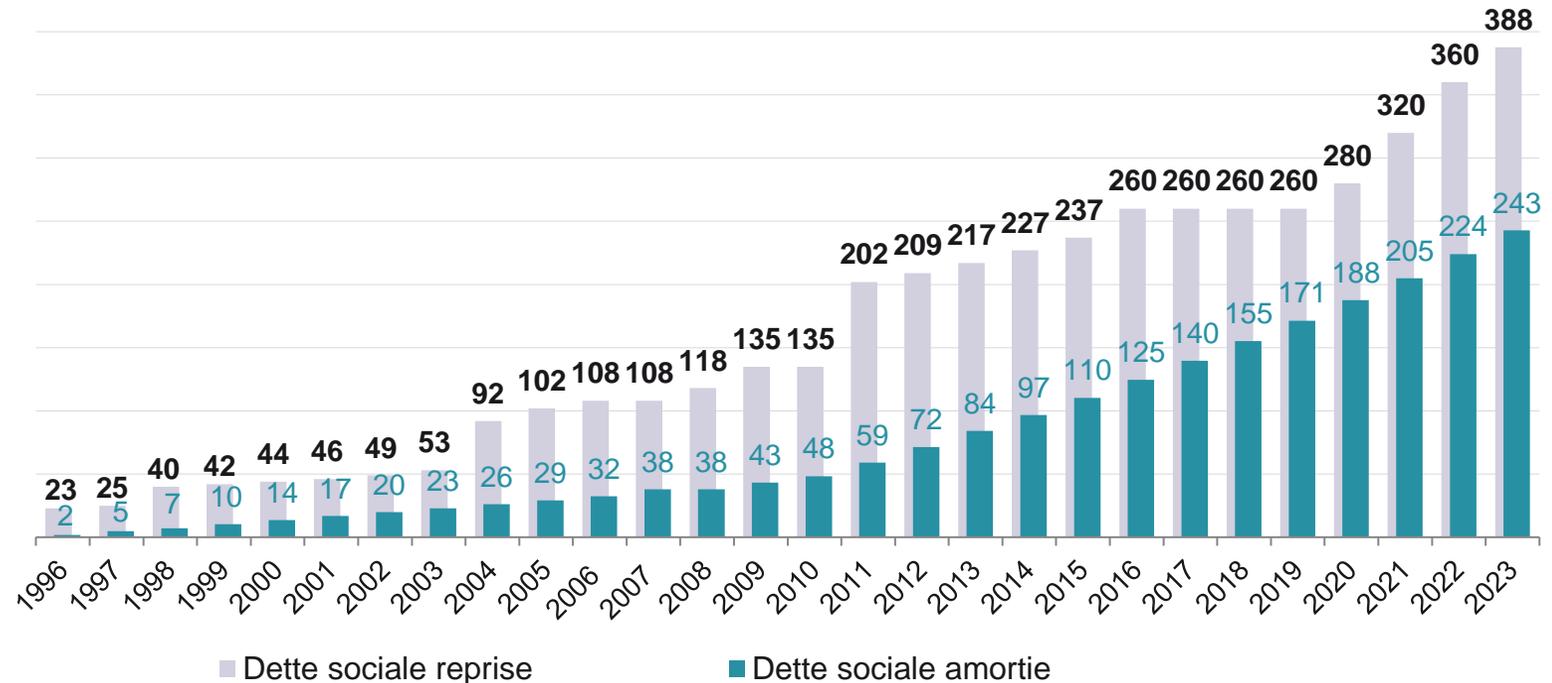
Régime Général = CNAM + CNAV + CNAF

(p) Les données estimées 2023 et des années suivantes sont issues de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2024

- ▶ 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 la Prévention
  
- ▶ Une gouvernance paritaire forte et exercée par un Conseil d'Administration et un Comité de Surveillance comportant des parlementaires
  
- ▶ Dotée de ressources propres (21,1 Md€ estimés en 2023), 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 €)**



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



▶ **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



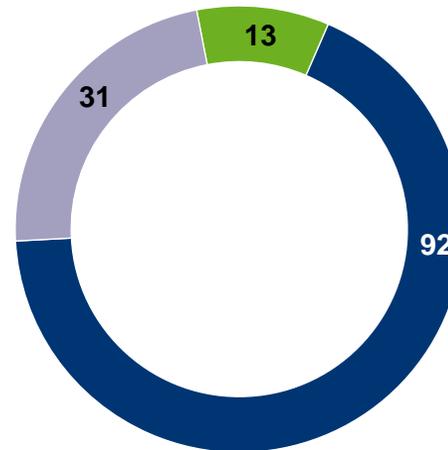
▶ **Loi ordinaire**

- Reprise historique de 136 milliards d'euros de dette sociale par la CADES

## 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**

## Evolution des ressources futures prévue par la loi de 2020

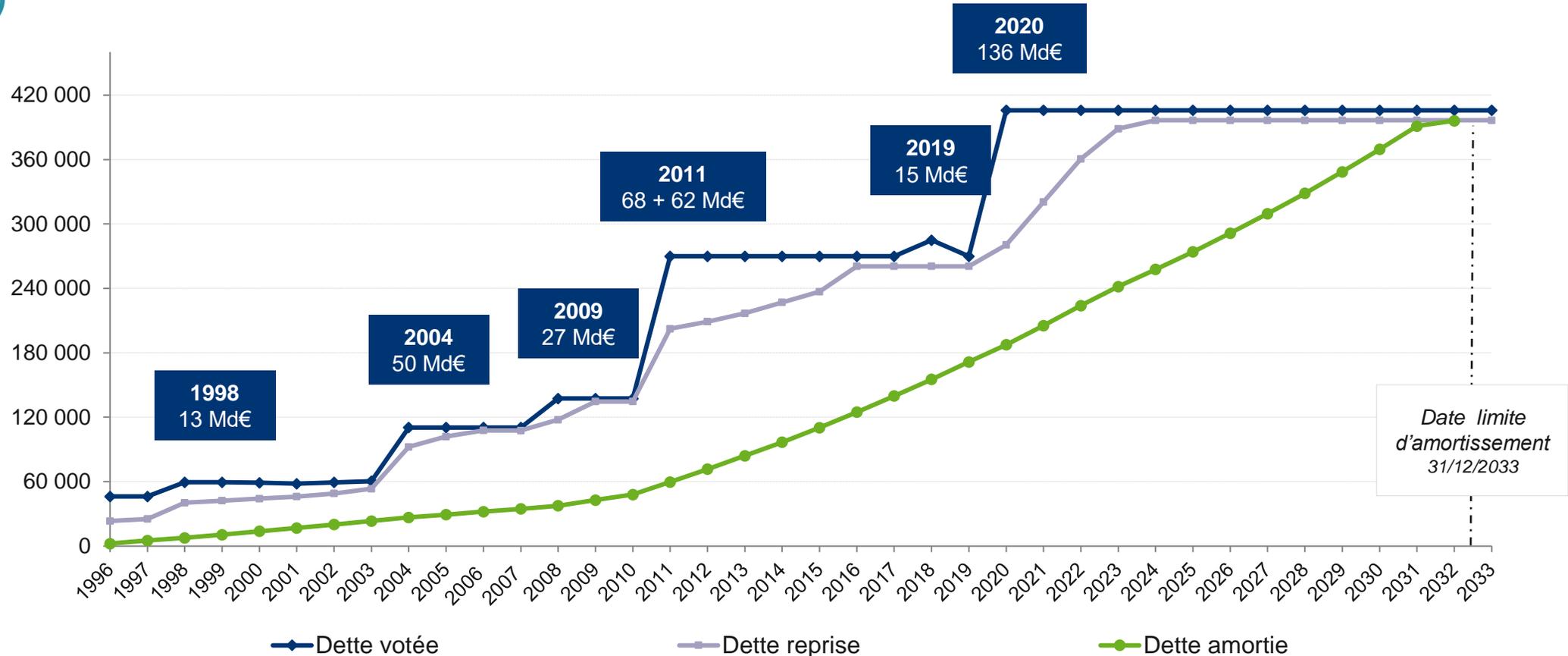
	Jusqu'en 2023	2024	A partir de 2025
<b>CSG</b> (en pt)	0,6	0,45	0,45
<b>CRDS</b> (en pt)	0,5	0,5	0,5
<b>FRR</b> (en Md d'€)	2,1	2,1	1,45



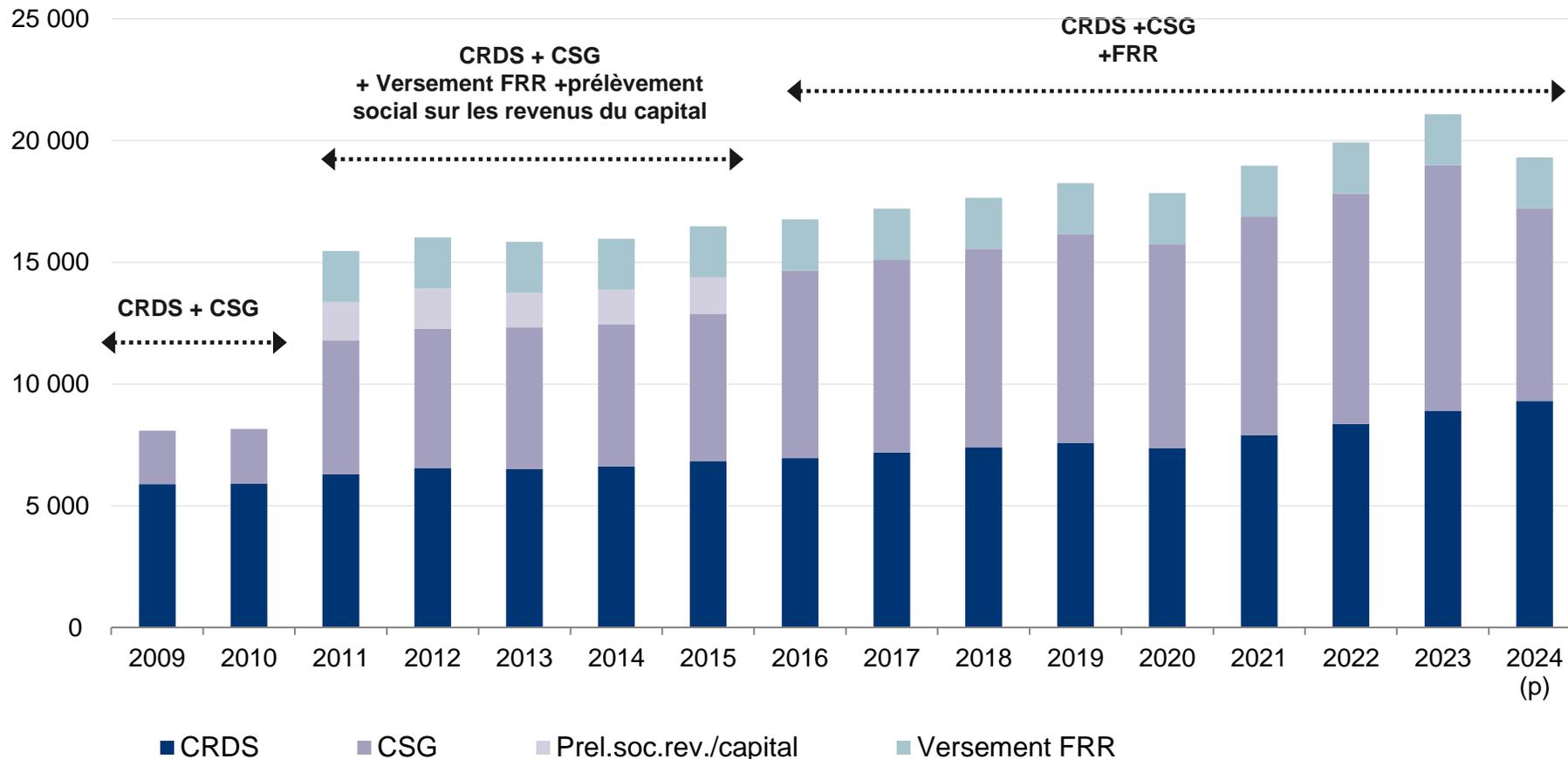
# 2

## Situation en 2023

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



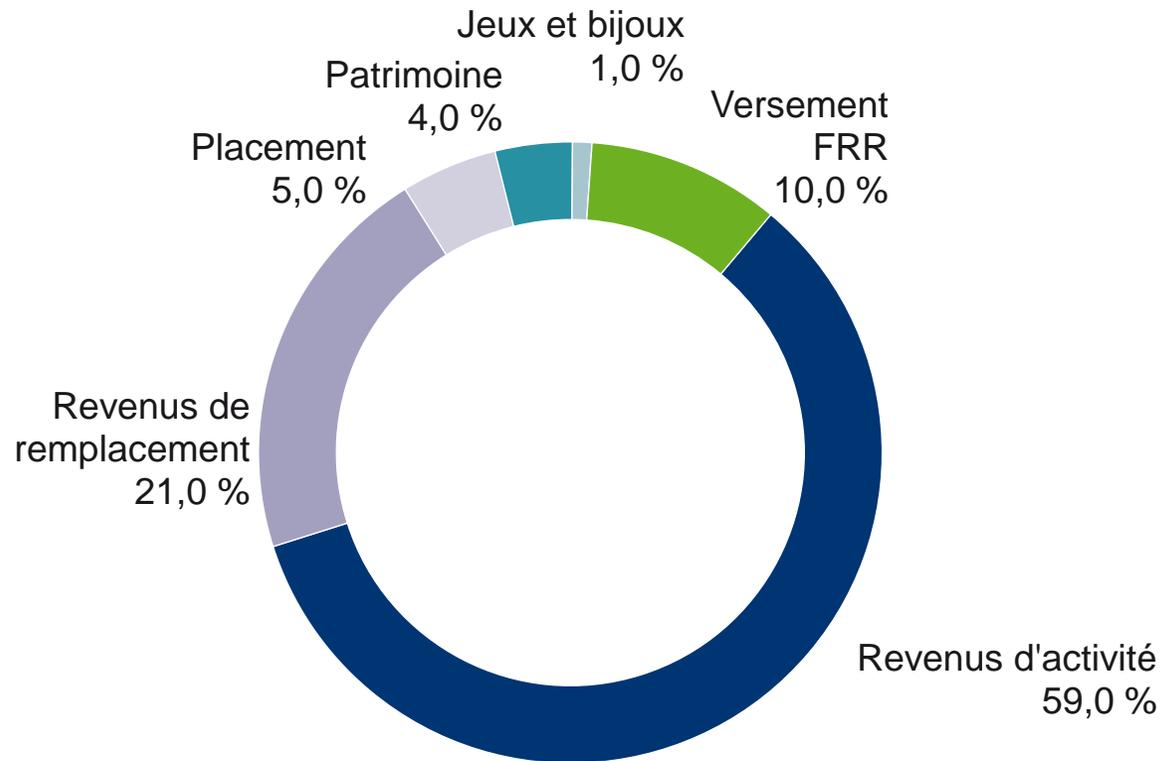
## Evolution des ressources depuis 2009 (en M€)



- 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 2023 de la ressource :
  - CRDS (0,5%) : 8,9 Md€
  - CSG (0,6%) : 10,1 Md€
  - FRR : 2,1 Md€

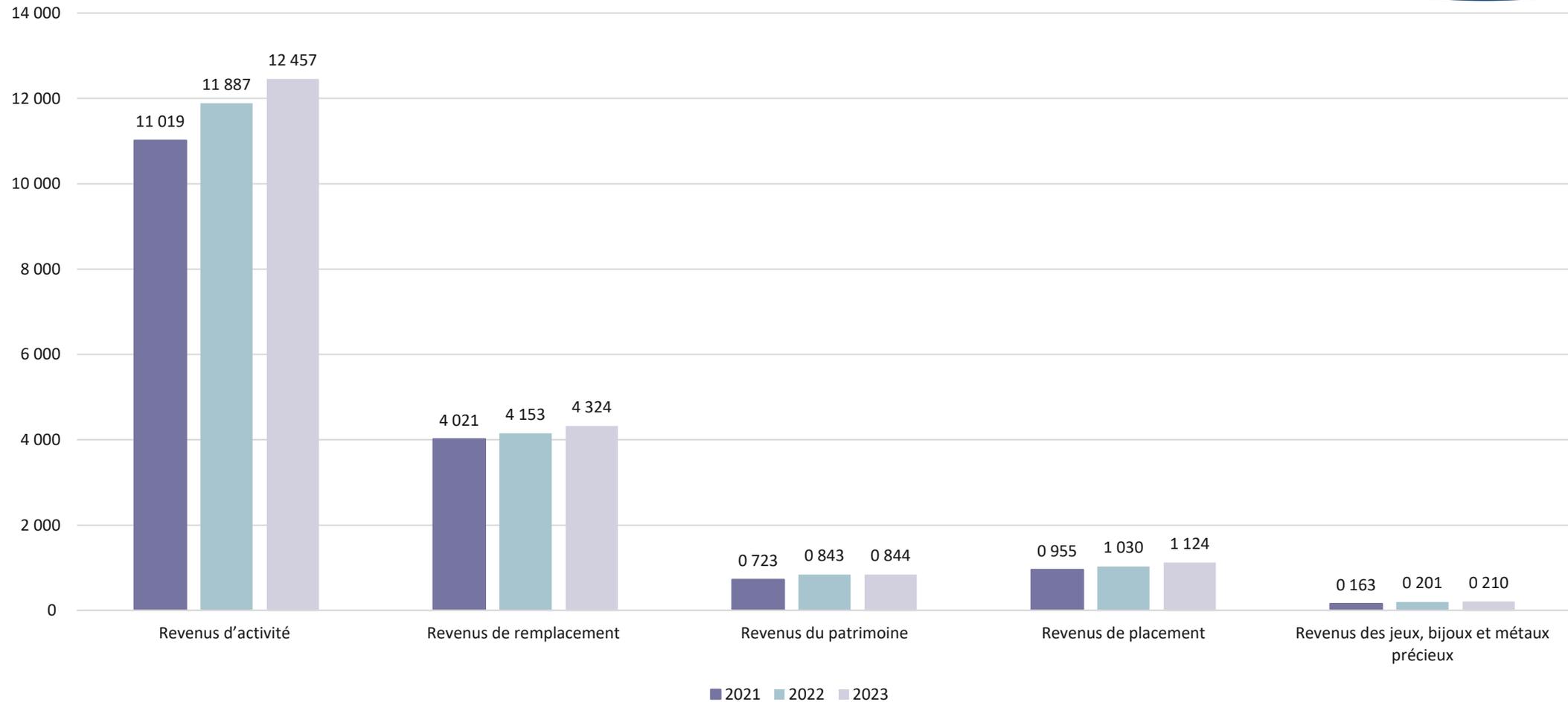
(1) (p) Les données estimées 2024 sont issues de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2024

## Ventilation des ressources 2023 par nature

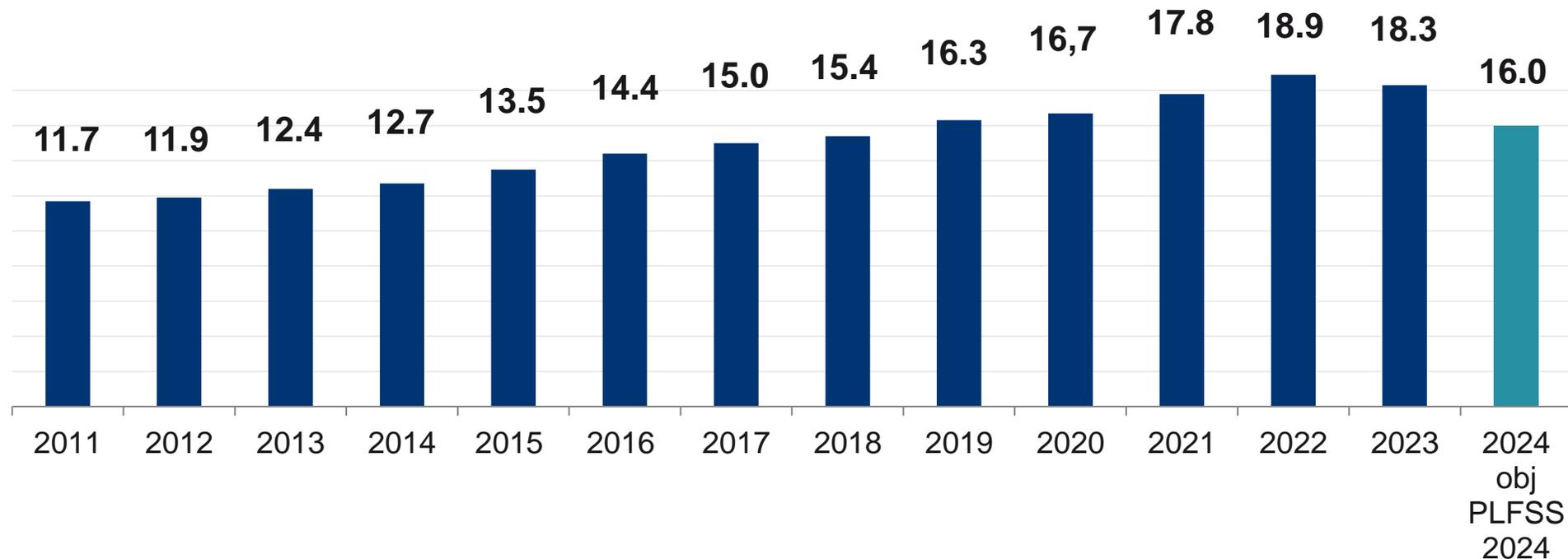


<i>En %</i>	<b>2023</b>
Revenus d'activité	59,0 %
Revenus du capital	20,0 %
Revenus de remplacement	21,0 %

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



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



	Notation long terme	Perspective	Notation court terme
MOODY'S	Aa2	stable	P-1
MORNINGSTAR   DBRS	AA (high)	stable	R-1 (high)
S&P Global Ratings	AA-	stable	A-1+
Fitch Ratings	AA-	stable	F1+
SCOPE	AA	négative	S-1+

**3**

**STRATÉGIE  
FINANCIÈRE**

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



## Programme réalisé 2023

**22,2 Md€ d'émissions moyen et long terme**

### Emprunts de référence

22,2 Md€

#### **EUR : 12 Md€ (3 opérations)**

- Janvier, 5 Md€, 25/05/2028
- Février, 4 Md€, 01/03/2030
- Juin, 3 Md€, 25/11/2031

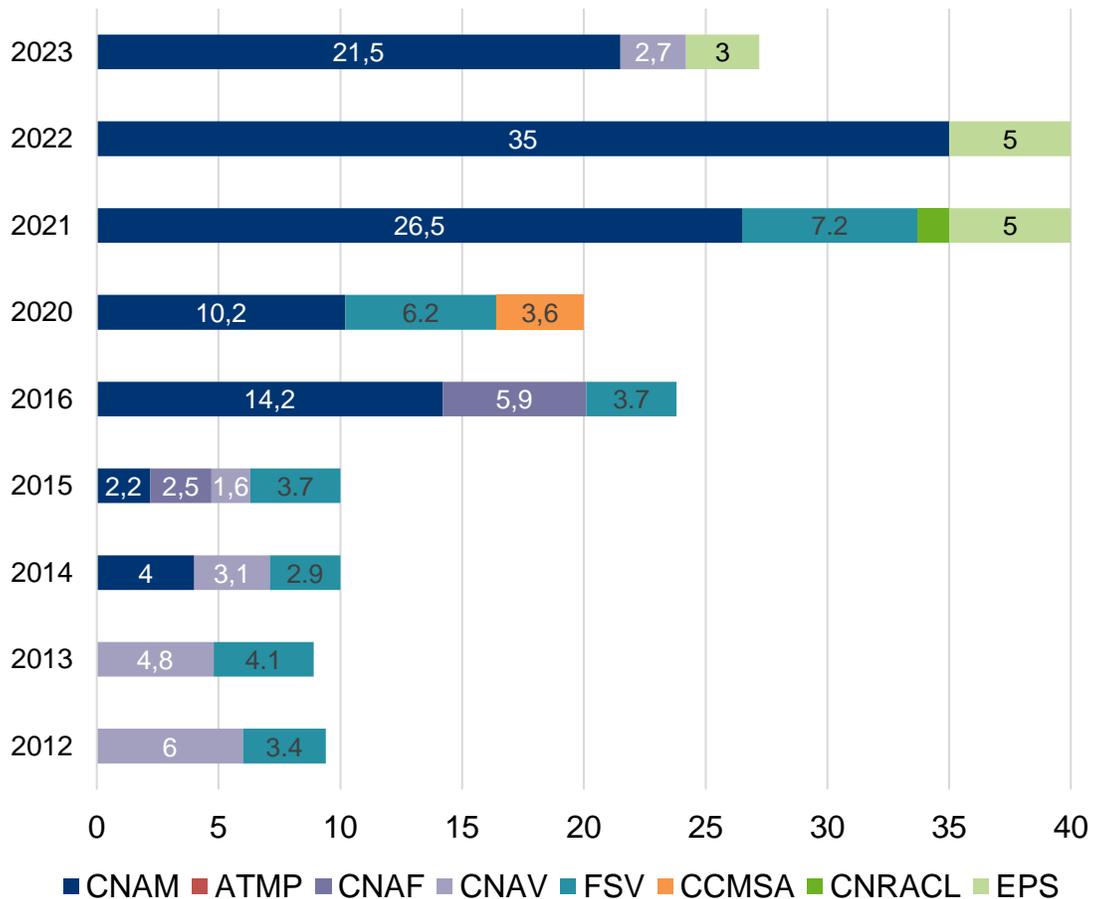
#### **USD : 10,2 Md€ (3 opérations)**

- Janvier, 4 Md\$, 25/01/2026
- Mai, 3 Md\$, 24/05/2028
- Septembre, 4 Md\$, 19/09/2026

- ▶ **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**

Dettes transférées par branche depuis 2012 (en Mds €)



Dettes éligibles au financement par obligations sociales :

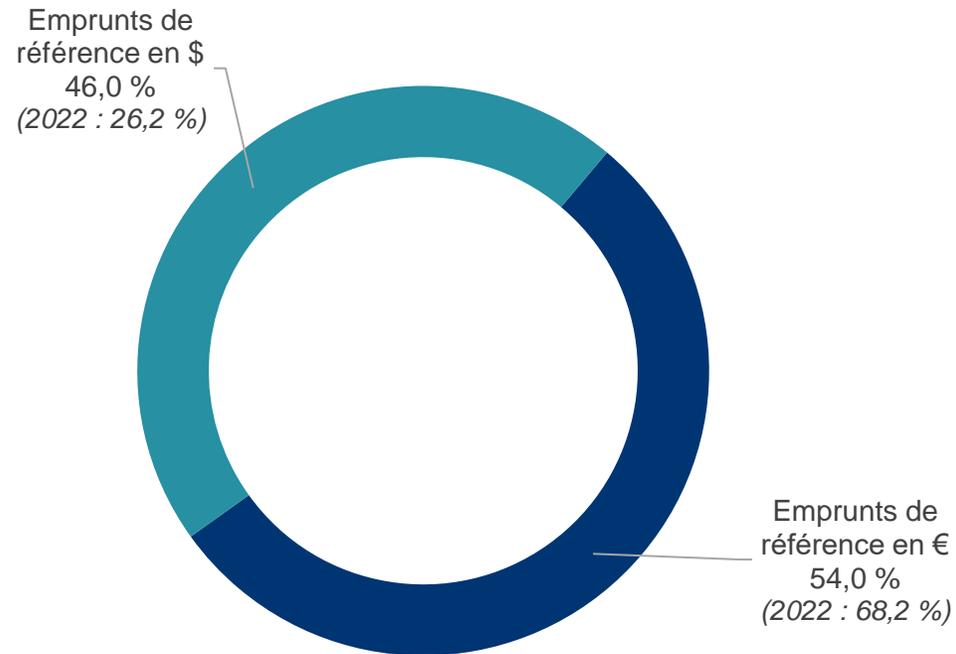
- Maladie (CNAM) 93,3 Md €
- Vieillesse (CNAV+FSV+CCMSA+CNRACL) 18,0 Md €

Sont exclus du périmètre d'utilisation des fonds (UoP):

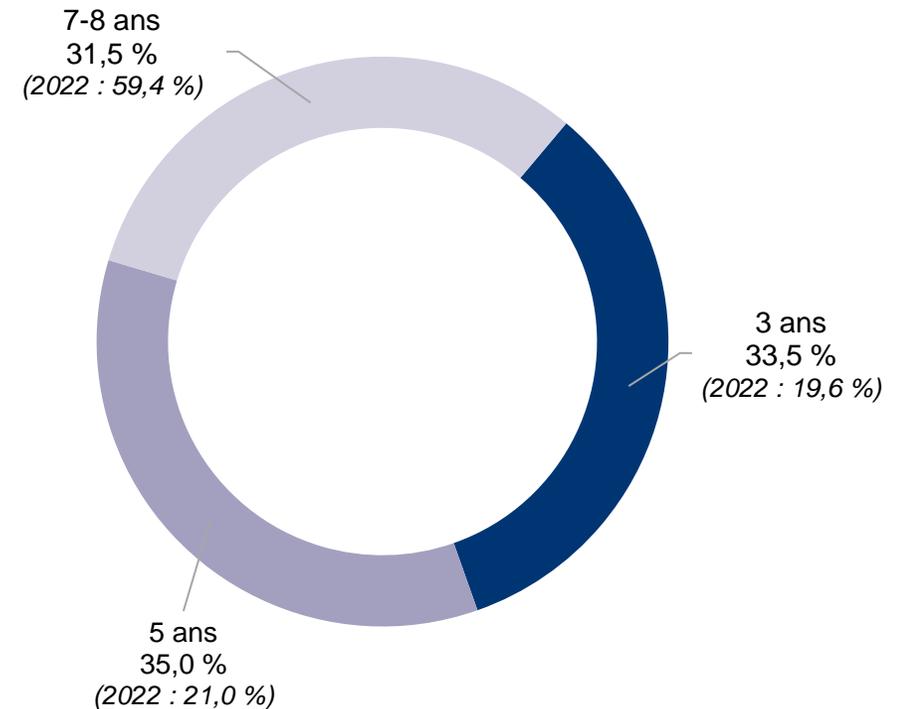
- la dette des établissements de santé (*problématique de l'exercice de rattachement au regard des limites posées par la look-back period*).
- les déficits antérieurs à 2015

115,1 Md€ d'encours d'obligations sociales à fin 2023

### Ventilation du programme 2023 par devise



### Ventilation du programme 2023 par maturité



## Programme indicatif 2024

**Emissions moyen et long terme**  
**20 Md€ / 18,1 Md€ \***

**Emprunts de  
référence**

EUR : 8 Md€ (2 opérations)  
USD : 10,1 Md€ (3 opérations)

**Emprunts de  
diversification**

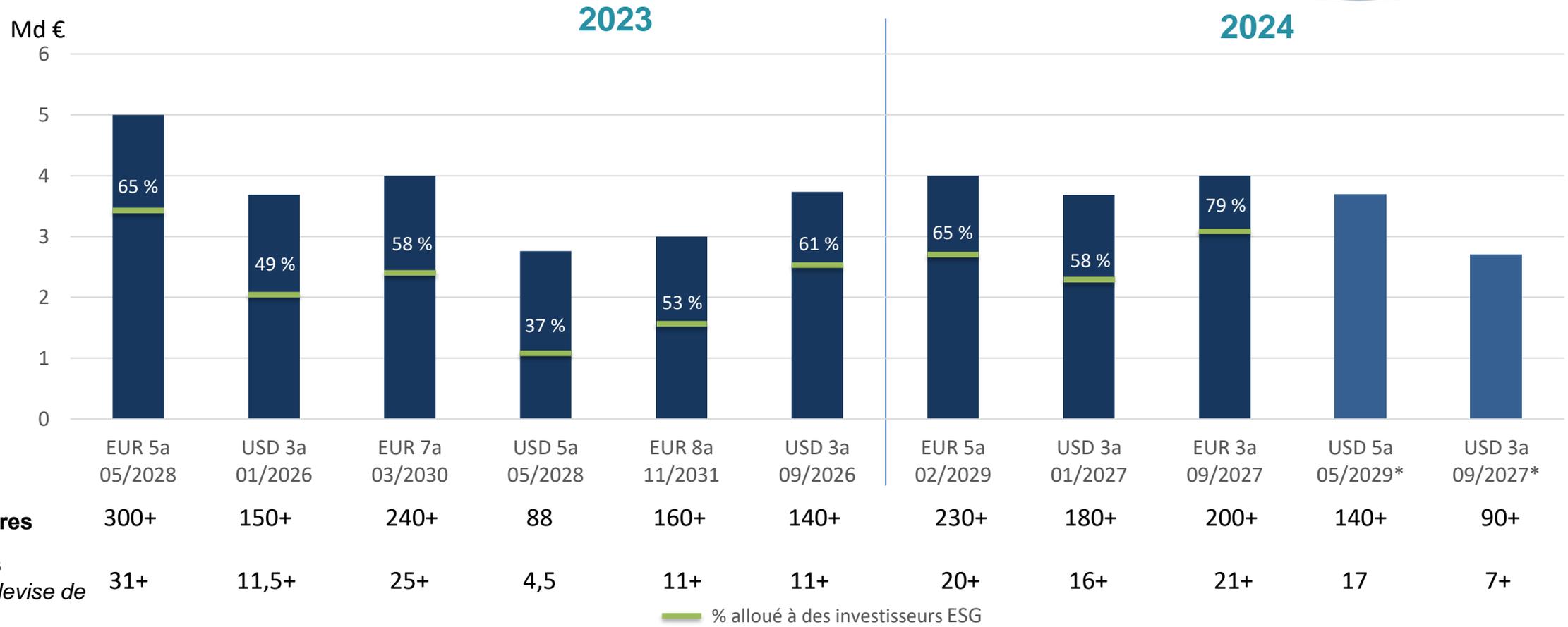
Abondements en EUR  
Autres devises

**Court terme**  
**5 Md€**

**Papiers  
Commerciaux US**  
Encours **7,4 Md€\***

(\* au 18 septembre 2024)

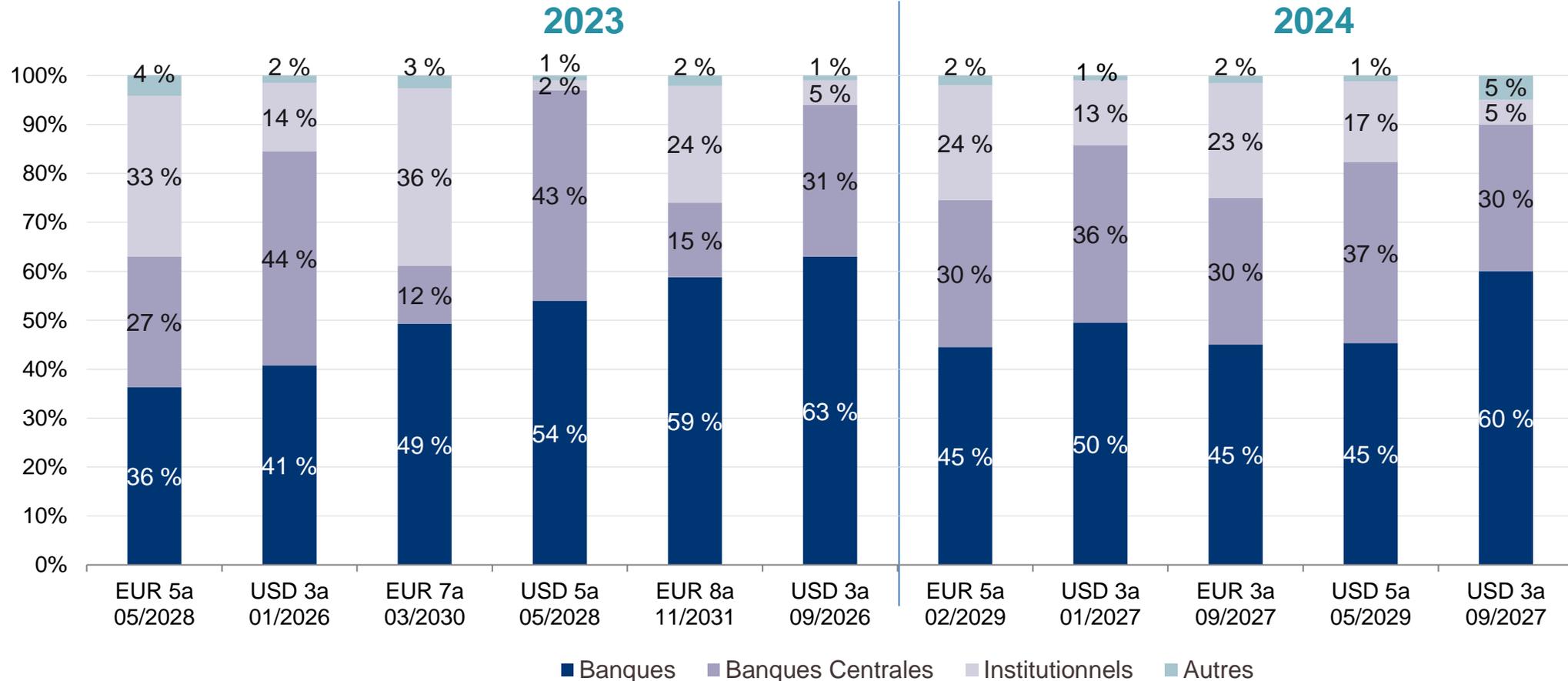
## Part allouée aux investisseurs ESG par emprunt



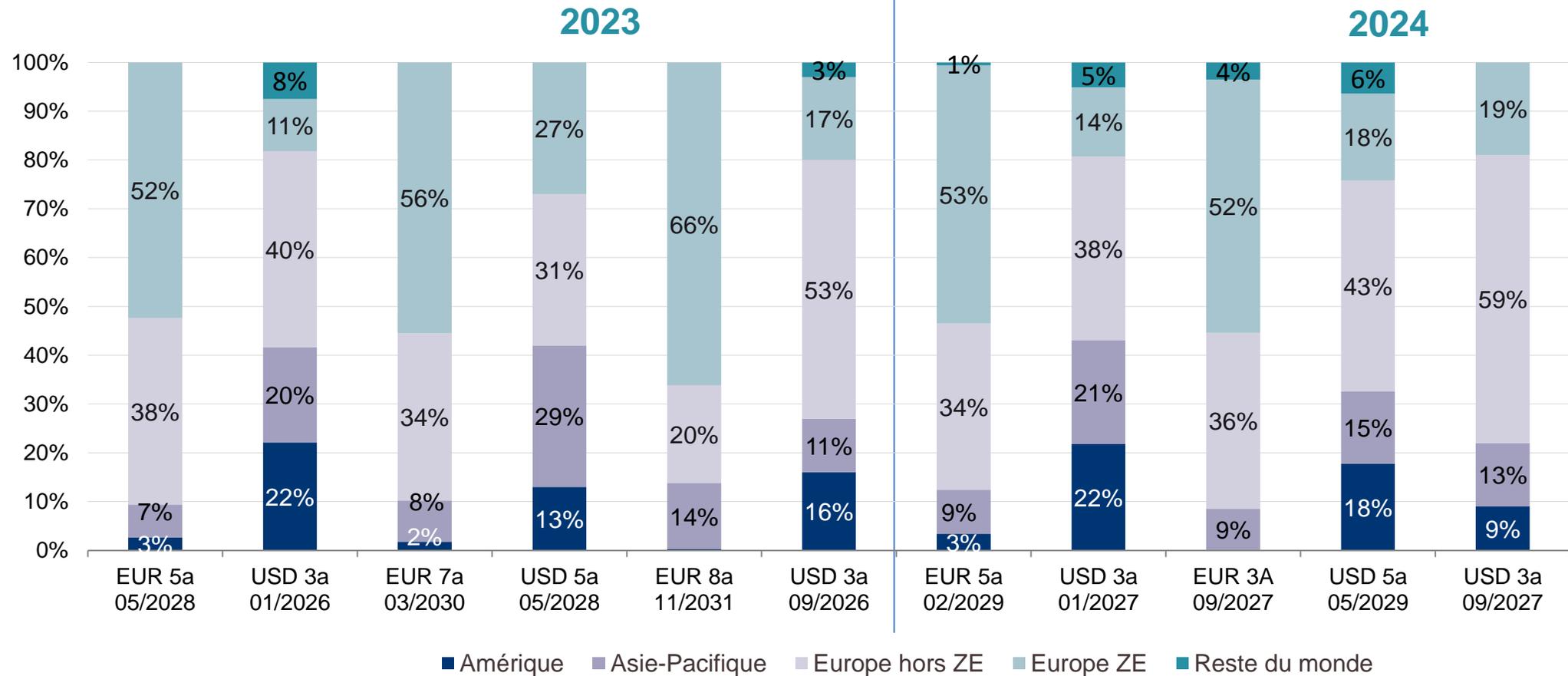
(1) ESG : Environnement, Social et Gouvernance

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

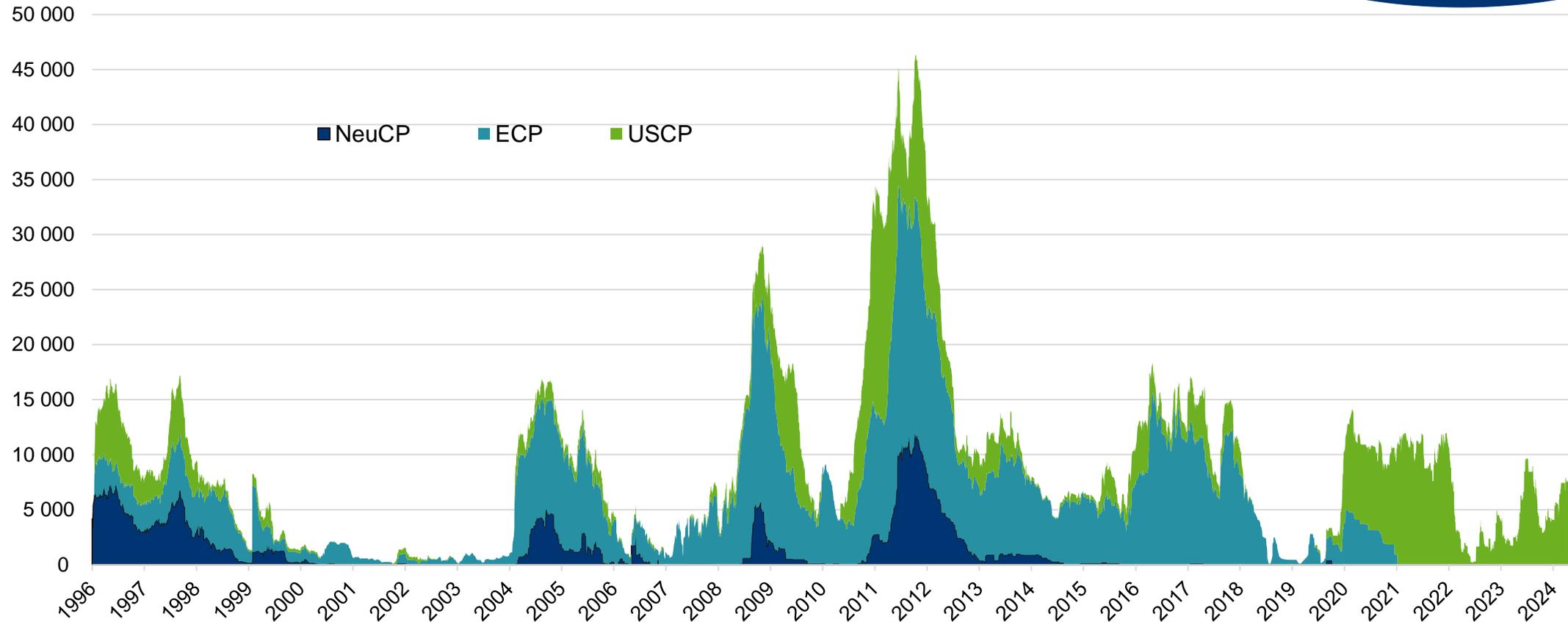
## Ventilation de la demande par type d'investisseur



## Ventilation de la demande par zone géographique



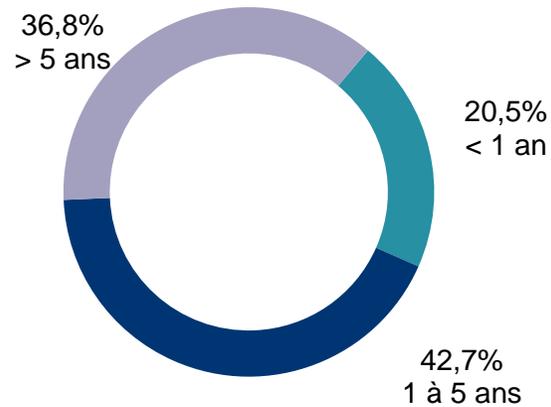
### Encours de titres à court terme depuis 1996 (en M€)



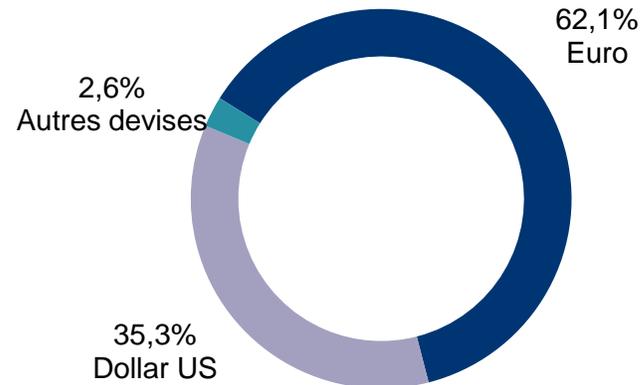
Au 18 septembre 2024

Montant du stock de dettes à fin 2023: 149,9 Md€

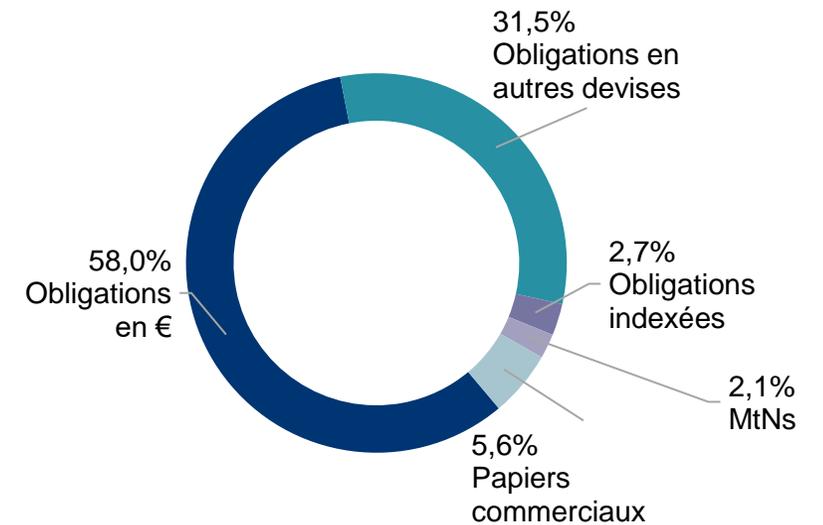
Répartition  
par maturité



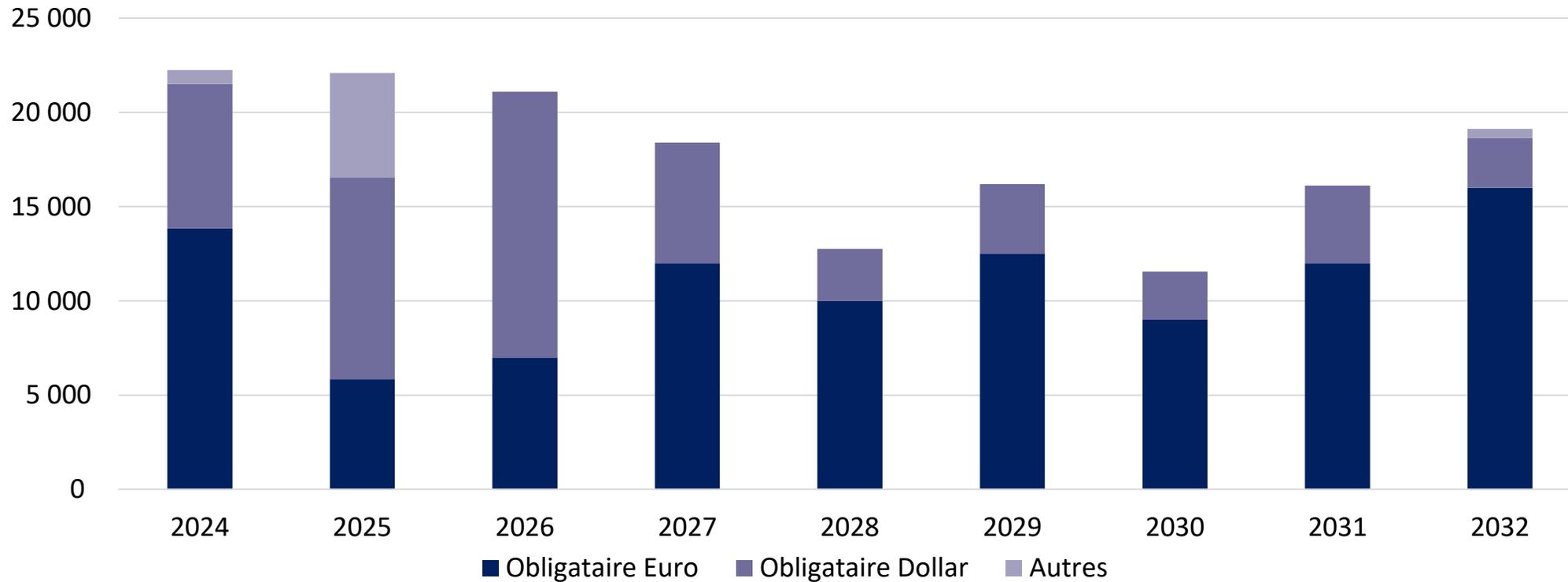
Répartition  
par devise



Répartition  
par instrument



## Encours obligataires (en M €)



Au 18 septembre 2024

- ▶ La CADES a été le premier émetteur mondial d'obligations sociales en 2023
- ▶ Après un programme réussi de 22,2 Md€ en 2023, un programme cible de moyen-long terme de 20 Md€ en 2024
- ▶ Une forte mobilisation des investisseurs, notamment ESG (55,3 %), un montant en hausse de 2,3 points par rapport à 2022
- ▶ Depuis le début de l'année, la CADES a émis, en 9 mois, 18,1 Md€, soit plus des trois-quarts du programme à moyen et long terme annoncé pour 2024
- ▶ L'objectif d'amortissement de la CADES voté par le Parlement dans le cadre de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2024 a été fixé à 16 milliards d'euros.

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

**Président**  
[jean-louis.rey@cades.fr](mailto:jean-louis.rey@cades.fr)

**Direction Générale AFT**  
[antoine.deruennes@aft.gouv.fr](mailto:antoine.deruennes@aft.gouv.fr)  
[julika.courtade-gross@aft.gouv.fr](mailto:julika.courtade-gross@aft.gouv.fr)

**Opérations**  
[pierre.hainry@cades.fr](mailto:pierre.hainry@cades.fr)  
[diana.laithier@cades.fr](mailto:diana.laithier@cades.fr)

**Secrétaire Générale**  
[genevieve.gauthey@cades.fr](mailto:genevieve.gauthey@cades.fr)

**Chargée de communication**  
[maelle.viale@cades.fr](mailto:maelle.viale@cades.fr)