

CADES

N° 9 - JUILLET 2003

Lettre

ca des 3,375 % juillet 2004
ca des 5,125 % octobre 2008
ca des 5,25 % octobre 2012
ca des 3,15 % juillet 2013
ca des 3,8 % juillet 2006
ca des 3,4 % juillet 2011



Patrice RACT MADOUX
Président de la CADES

É D I T O R I A L

L'année 2002 a démontré, pour la septième année consécutive, la capacité de la CADES à remplir sa mission en faisant face, dans les conditions prévues, à ses remboursements d'emprunts et à ses versements à l'État. Nos comptes sont conformes aux prévisions. Au 31 décembre, il nous restait 38,5 milliards d'euros à rembourser d'ici au 31 janvier 2014, sur un total de 52,7 milliards d'euros pris en charge en 1996 lors de la création de la CADES, puis en 1998. Sur la base des scénarii que nous avons développés et en l'absence de modification de la structure des recettes et des coûts, le remboursement intégral de cette dette sera donc réalisé dans les délais impartis par l'ordonnance 1996 puis par le législateur. Le plan d'amortissement des déficits des régimes sociaux qui nous ont été confiés se déroule conformément aux objectifs qui nous ont été fixés. Les équilibres financiers nécessaires au bon déroulement de notre mission, sont également préservés. La qualité de notre signature et l'image de rigueur et de professionnalisme que nous avons su développer sur les marchés, qui nous permet de lever des fonds dans des conditions proches de celles de l'État, en dépend. Le maintien des équilibres nous permet d'être noté au plus haut niveau par les agences de notation internationales. La CADES figure aujourd'hui parmi les cinq principaux émetteurs européens non gouvernementaux. En sept années d'existence, la CADES a démontré son savoir-faire en matière d'amortissement des déficits sociaux, à travers une politique rigoureuse et transparente. Elle a aussi acquis, en tant qu'émetteur, une reconnaissance qui lui permet de mobiliser de nouvelles ressources sur les marchés financiers internationaux dans des conditions particulièrement favorables.

P. Ract Madoux

Le Conseil d'Administration de la CADES réuni le 24 avril 2003 sous la Présidence de M. Ract Madoux a arrêté les comptes de la Caisse pour l'exercice 2002.

La qualité de la signature

AAA/A1+
Aaa/P1
AAA/F1+
0 %

La CADES bénéficie d'une notation triple A et d'une pondération 0 %.

Chiffres clés

au 31 décembre 2002

en milliards d'euros

CRDS nette	4,645
Revenus nets des immeubles	0,043
Versement à l'État	- 3,000
Charges financières	- 1,433
Résultat net	0,227

Endettement net en valeur de remboursement

au 15 juin 2003

Initial	52,7
Solde	37,4

juillet 2004
ca des 3,8 % juillet 2006
s 5,25 % octobre 2012
3,4 % juillet 2011



Des comptes conformes aux prévisions

Le montant des recettes de CRDS s'est élevé à 4,645 milliards d'euros, en ligne avec les prévisions. Les frais financiers, du fait des très bonnes conditions d'accès aux marchés dont bénéficie la CADES (statut d'émetteur AAA), de l'adéquation de sa stratégie d'émission et de la diminution de l'endettement, se sont élevés à 1,433 milliards d'euros de charges financières contre 1,560 milliards, soit une baisse de 8,14%.

Comme annoncé l'année dernière, le programme de cession des biens immobiliers transférés à la CADES a été poursuivi. La vente pour 184 millions d'euros de 22 des 33 immeubles à céder, a permis de dégager une plus-value de 40 millions d'euros. Ce programme de cession sera poursuivi en 2003.

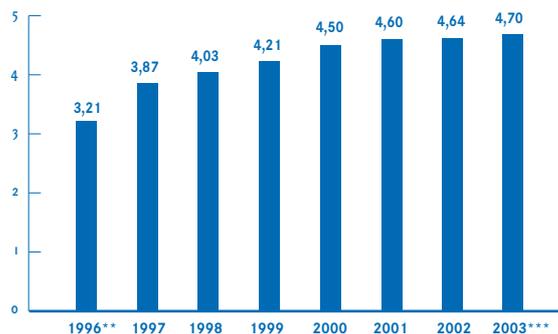
Ces éléments, associés à la rigueur de sa gestion ont permis à la CADES de clôturer l'exercice 2002 sur un bénéfice de 227 millions d'euros malgré un versement à l'État de 3 milliards d'euros (contre 1,852 Mds Euros en 2001), décidé par la loi de Finance

2002. Ce bénéfice vient diminuer d'autant la dette restant à rembourser.

Le programme d'émission a été réalisé conformément à la présentation faite en début d'exercice. Les émissions, pour 1,5 milliards d'euros, indexées sur l'indice des prix français à la consommation hors tabac, produits qui offrent l'avantage d'être fortement corrélés avec les recettes de CRDS, et les opérations sur mesure réalisées au Japon, ont rencontré un vif succès, preuve de la qualité de la signature de la CADES et de l'image dont elle bénéficie en tant qu'émetteur.

Évolution de la CRDS nette*

en milliards d'euros



* nette des frais de recouvrement (ACOSS, Trésor Public)

** sur 11 mois

*** estimation

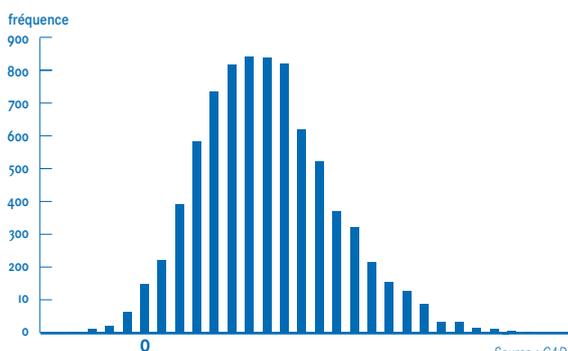
Source : CADES

Des objectifs tenus

Au regard de ces résultats 2002, et sur la base d'un scénario prudent de croissance des recettes de CRDS de 3,5 % par an, la CADES devrait être en mesure de remplir sa mission centrale : amortir les déficits des régimes sociaux qui lui ont été transférés, avant le 31 janvier 2014. Au 31 décembre 2002, la dette en valeur de remboursement s'élevait à 29,146 milliards d'euros contre 29,484 milliards d'euros en 2001, soit une diminution de 1,15 %. En prenant en compte les versements à l'État de 3 milliards d'euros par an entre 2003 et 2005, et un versement de 1,283 milliards à différentes caisses de sécurité sociale en 2003, le montant de la dette à amortir par la CADES d'ici 2014 s'élève à 38,5 milliards d'euros.

Distribution de la valeur finale de la CADES au 31 janvier 2014

(structure actuelle)



Source : CADES

Gestion active de la dette

Intérêt croissant des marchés pour les émissions indexées

Les derniers mois ont confirmé le succès croissant des produits indexés émis par les grandes signatures dont la CADES fait partie. La stratégie d'émission de la CADES qui en a fait son axe central, depuis leur lancement en Europe continentale il y a quatre ans, s'en trouve confortée. La demande soutenue du marché pour ces produits est d'autant plus intéressante qu'elle s'accompagne depuis quelques mois d'un net élargissement de la population d'investisseurs intéressés par ces produits. Grâce à une sélection rigoureuse des banques chargées du placement et à une communication active auprès des investisseurs étrangers, en Europe et au Japon, la CADES a accueilli, pour la première fois début 2003, des investisseurs japonais sur ses émissions indexées sur les prix à la consommation en France. Un événement qui n'est pas étranger à la visibilité et à la transparence dont bénéficie la CADES auprès de la communauté financière.

Depuis le début de l'année 2003, la CADES a procédé à l'augmentation de ses lignes indexées CADES*i* 3,8 % juillet 2006 et CADES*i* 3,40 % juillet 2011. À l'issue de ces deux opérations, pour un montant de 700 millions d'euros, le total des emprunts de la CADES indexés sur l'indice français des prix à la consommation (hors tabac) s'élève à 7,3 milliards d'euros.

La ligne CADES*i* 3,8 % juillet 2006 a ainsi été portée à 3,180 milliards d'euros par une émission de 350 millions d'euros à un niveau d'écart de prix de - 60 points de base en dessous de l'OAT*i* 2009.

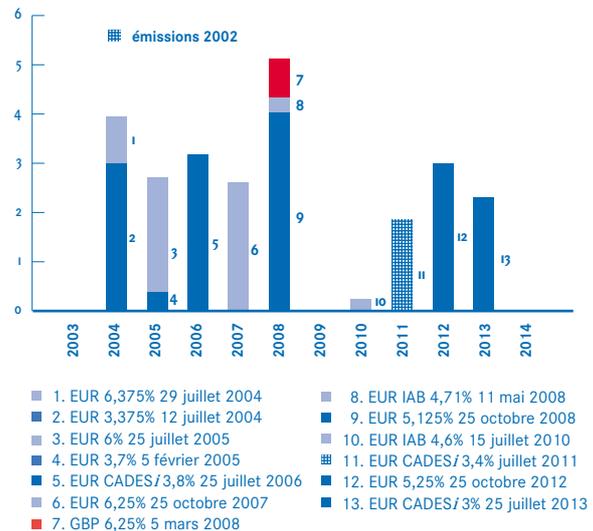
La ligne CADES*i* 3,40 % juillet 2011 a été portée à 1,850 milliards d'euros par une émission de 350 millions d'euros à un niveau d'écart de prix de 23 points de base au dessus de l'OAT*i* 2009. Une émission qui a été, pour la première fois, souscrite en partie, par des investisseurs japonais.

Pour l'ensemble de l'année 2003, la CADES devrait emprunter environ 3,5 milliards d'euros sur les marchés financiers.

Cades*i* sur BondVision

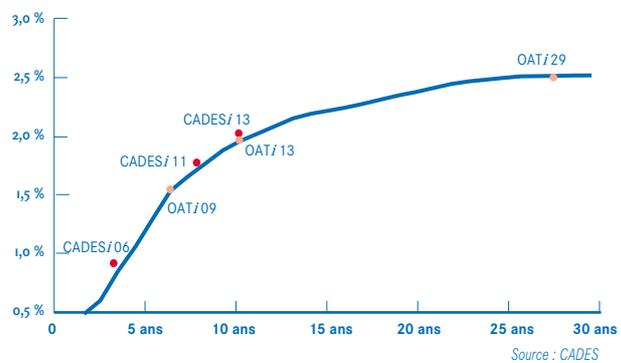
Les lignes de la CADES sont cotées depuis le mois de juin 2003 sur la plateforme internet BondVision. Cinq établissements bancaires en assurent la liquidité : Barclay's, CAI, CDC Ixis, DrKW et la Société Générale.

Structure de la dette obligataire



Source : CADES

Courbe des taux réels au 26 mai 2003

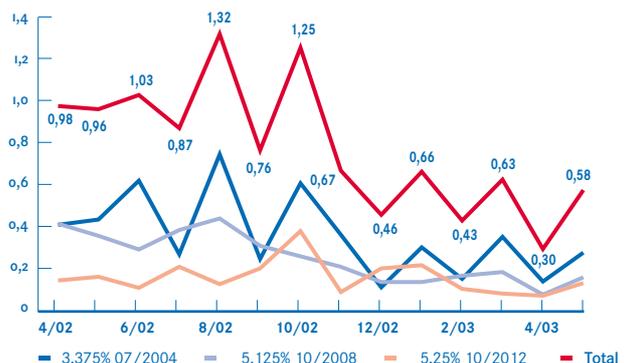


Source : CADES

Évolution des transactions sur MTS France

Titres de référence en euro de la CADES

en milliards d'euros



Source : MTS

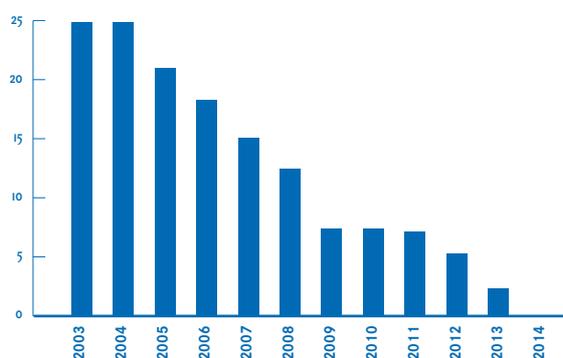
La CADES, un mode de financement éprouvé

Depuis 1996, la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES) a pour mission centrale l'amortissement avant le 31 janvier 2014 de la dette générée par les régimes sociaux avant 1999, pour un montant total de 52,7 milliards d'euros. Pour remplir cette mission, la CADES dispose principalement d'une source de revenus : la CRDS (Contribution au remboursement de la dette sociale), dont le montant annuel varie selon l'activité économique de la Nation. Les recettes tirées de la perception de la CRDS permettent de faire face aux différentes charges financières : le remboursement d'une partie de la dette, les versements à l'État qui avait financé une partie de ce déficit, les coûts de fonctionnement et les intérêts dus aux investisseurs qui ont souscrit les emprunts émis par la CADES. Pour assurer ses échéances financières, la CADES procède régulièrement à des émissions fixées en fonction de ses besoins propres et des demandes du marché, le but étant que toutes les dettes soient remboursées en 2014. Cette gestion de la dette, par l'émission d'emprunts

échelonnés, est un exercice financier complexe qui exige d'anticiper correctement l'évolution des marchés et de l'économie. Il demande un savoir-faire, une rigueur de gestion et une qualité de signature irréprochable pour lever des fonds auprès d'investisseurs internationaux, dans des conditions optimales. Éléments dont, après sept années d'existence, la CADES a acquis une maîtrise réelle et efficace.

Profil d'amortissement de la dette

en milliards d'euros



Source : CADES

LA CADES ET L'INFORMATION

Christophe FRANKEL
Directeur Finances

christophe.frankel@cades.fr

Fax : 01 55 78 58 02

Magali CLAVIER
Secrétariat du Président
Tél. : 01 55 78 58 00

www.cades.fr

Bloomberg CADES <GO>

Reuters CADESMTS01
CADESMTS02
CADES01-04
CADES/CADET
CADEU/CADEV

Lettre d'information
de la Cades
4 bis, Boulevard Diderot
75012 Paris

Adresse internet
<http://www.cades.fr>

Directeur de la publication
Patrice Ract Madoux

Rédaction : Cades
ISSN en instance

16 teneurs de marché MTS

ABN Amro	<ABNCAD01>
Barclays Capital	<BARCAPCADES>
BNP-Paribas	<BNPPCADES>
CDC Ixis	<CDCCADES>
Commerzbank	<O#CBEURO05=CMZF>
Crédit Agricole Indosuez	<CAICADES01>
Deutsche Bank	<DBF71-75>
Dresdner Kleinwort Wasserstein	<DRBCADES>
HSBC-CCF	<HSBCCCFCADES>
JP Morgan	<JPMEUSUP01-04>
Lehman Brothers	<LBCADES>
Merrill Lynch	<MLFCADES>
Natexis Banques Populaires	<NBPCADES>
Nomura	<NOMCAD01>
Société Générale	<SGCADES01>
UBS	<UBSEURO04-06>

Actualités...

■ Élection du Président du Conseil de surveillance

M. Adrien Gouteyron, sénateur de la Haute Loire et vice-président du Sénat, a été élu Président du Comité de surveillance de la CADES. Il succède à **M. Marc Laffineur**, député du Maine et Loire.

M. Gouteyron est membre de la Commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la nation, rapporteur spécial du budget de la santé et rapporteur pour avis du projet de loi de financement de la sécurité sociale.

■ Rapport du Sénat

Rapport d'information au nom de la Commission des Affaires sociales par **M. Alain Vasselle**
"La CADES : nouvel enjeu des finances sociales ?"

N° 248 (2002-2003) - avril 2003