

CADES

N° 12 - SEPTEMBRE 2004

Lettre

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

É D I T O R I A L



Patrice RACT MADOUX
Président de la CADES.

L'adoption, au cours de l'été, de la réforme de l'Assurance maladie marque un tournant pour la CADES. En effet, sa mission a été étendue par l'article 76 de la loi n° 2004-810 du 13 août 2004 publiée au Journal officiel du 17 août 2004. Au titre du déficit de la Sécurité sociale, notre établissement a hérité de 50 Md€ de dettes supplémentaires. Sur ce montant, 35 Md€ proviennent du déficit de la période 2002-2004. Un premier versement de 10 Md€ prévu le 1^{er} septembre 2004 va précéder un second de 25 Md€ attendu avant le 31 décembre 2004. Il est aussi prévu que la CADES reçoive, dans la limite de 15 Md€, les déficits pré-

visionnels de la période 2005-2006.

A cette fin, le mandat de la CADES dont l'échéance était fixée au 31 janvier 2014 est prorogé jusqu'au remboursement complet de la dette sociale qui lui a été confiée. Depuis sa création en 1996, la CADES a pris en charge 103,8 Md€ de dettes sociales. Sur ce montant, 17,5 Md€ ont déjà été remboursés.

Avec ce nouveau rechargement et les modifications qu'il implique, le profil de la CADES se trouve renforcé. En effet, le maintien de la CADES et concomitamment celui du prélèvement de la Contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) au delà du 31 janvier 2014, l'autorise à disposer d'une ressource financière qui n'est plus limitée dans le temps. Cette extension ne peut que contribuer à renforcer sa position d'émetteur en lui offrant de nouvelles perspectives sur la partie longue de la courbe des taux.

En prévision de ce transfert, la CADES a pris les mesures nécessaires. Le financement des 35 Md€ en faveur de l'ACOSS est d'ores et déjà assuré. Pour ce faire, la CADES s'est tournée vers les marchés financiers en privilégiant le compartiment des billets de trésorerie et du "commercial paper". Elle a aussi fait appel au marché bancaire et a obtenu une facilité de 20 Md€ pour une durée d'un an. En complément, la CADES a négocié des lignes bilatérales d'un montant total de 15 Md€ avec plusieurs établissements de la Place. Ces facilités bancaires sont appelées à être refinancées sur les marchés obligataires et de l'EMTN. Forte de son expérience et de son statut d'émetteur quasi souverain bénéficiant de la meilleure notation associée à une pondération de 0% au titre des ratios de couverture des risques, la CADES va se présenter à nouveau devant les investisseurs. En prévision de la levée de 39 Md€ échelonnée sur un an, la CADES va organiser, dès la rentrée, une série de visites de présentation sur les principales places financières.

P. Ract Madoux

Un émetteur recherché rare et liquide

Au 17 août 2004, la dette totale reprise par la CADES s'élève à 103,8 milliards d'euros.

Dette totale
103,8 Md€

Focus

Les obligations indexées de la CADES représentent au 17 août 2004 un montant total de 8,55 milliards d'euros.

Indexées
8,55 Md€

La qualité de la signature

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

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

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



Poursuite de la mission de la CADES

En marge de la réforme de la sécurité sociale qui s'est traduite par l'extension de sa mission et de ses ressources, la CADES a continué, en 2004, à assurer la gestion de la dette sociale.

Ainsi depuis le début de l'année, elle a procédé à l'émission d'une nouvelle souche de 3 Md€ échéance juillet 2009 assortie d'un coupon de 3,75 %. En dépit d'un environnement instable lié aux tensions internationales, aux menaces d'une hausse des taux et à un manque de liquidité, ce nouvel emprunt a rencontré un vif succès. De fait la taille de l'émission a été portée de 2 à 3 Md€ pour satisfaire la demande des investisseurs. Cet engouement a permis à la CADES de se refinancer à seulement 7 points de base au dessus de l'OAT de référence. Le produit de cette émission a été employé à rembourser 4 Md€ d'emprunts échus le 12 juillet (l'EUR 3,375 % de 3Md€) et le 29 juillet 2004 (le NLG 6,375 % de 1Md€).

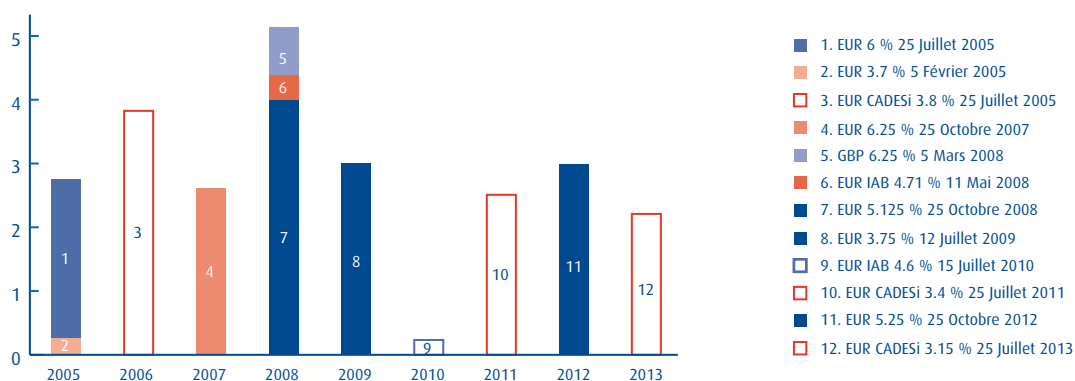
Avec cette nouvelle émission, la CADES couvre désormais l'intégralité des échéances de la courbe des taux de 2005 à 2013. Le profil de cette courbe est appelé à s'étendre au fur et à mesure du refinancement des 50 Md€ de dettes supplémentaires confiées à la CADES. En prévision de ce transfert, la CADES a augmenté la taille de son programme d'Euro Medium

Term Notes noté AAA/Aaa de 10 à 15 Md€. Elle en a fait de même pour son programme de Billets de trésorerie noté A1+, F1, P1 qu'elle a porté de 7 à 20 Md€.

La CADES a aussi fait appel au marché bancaire et a obtenu une facilité de 20 Md€ pour une durée d'un an auprès d'un pool de dix établissements composé d'ABN Amro, Barclays Capital, BNP Paribas, Calyon, Deutsche Bank, Dresdner Kleinwort Benson, JP Morgan, Natexis Banques Populaires, Citigroup et SG. En complément, des lignes bilatérales d'un montant total de 15 Md€ ont été négociées avec BNP Paribas, CDC Ixis, CSFB et Lehman Brothers).

Sur les douze prochains mois, les besoins de financement de la CADES vont s'élever à 39 Md€. Ce montant couvre les deux paiements destinés à l'ACOSS (35 Md€), le remboursement des obligations et des EMTN arrivant à échéance en 2005 (3,3 Md€), le versement de 3 Md€ à l'Etat et enfin le paiement des intérêts liés aux emprunts et aux programmes de financement (2,5 Md€). Pour faire face à ces 43,8 Md€ d'engagements, la CADES va à nouveau se présenter devant les investisseurs. Le lancement de ces émissions d'un montant de 39 Md€ échelonné sur une période d'un an viendra compléter les recettes de CRDS prévues à hauteur de 4,8 Md€ environ.

Échéancier de la dette à moyen et long terme au 20 août 2004



Nominations

La CADES accueille au sein de son conseil d'administration M. Xavier Musca, nouveau Directeur du Trésor en remplacement de M. Jean-Pierre Jouyet. La composition de son conseil de surveillance est aussi modifiée avec l'arrivée de M. Philippe Vitel, député du Var qui succède à M. Bernard Accoyer, député de Haute-Savoie.

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

Site internet
www.cades.fr

Directeur de la publication
Patrice Ract Madoux

Rédaction : Cades
ISSN 1633-1915

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/T/U/V