

CADES

N° 14 - JUILLET 2005

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.

Depuis l'extension de sa mission par la loi du 13 août 2004 relative à l'assurance maladie, la CADES a amplifié son programme d'émission pour faire face à la prise en charge de 50 Md€ de dettes supplémentaires, dont 15 Md€ seront repris au titre des déficits prévisionnels 2005-2006. Ce nouveau chargement qui succède aux précédents intervenus en 1996 (46,1 Md€) et 1998 (13,2 Md€) porte à 110,4 Md€, le montant de « dettes votées » confié à notre établissement depuis sa création, compte tenu des versements complémentaires effectués aux Caisses de sécurité sociale (2,9 Md€) en 2003 et 2004. Sur ce montant, la CADES avait déjà repris 92,4 Md€ au 31 décembre 2004 (voir graphique ci-dessous). Il reste en effet, 3 Md€ à verser à l'État en 2005 et 15 Md€ de dette à reprendre.

Depuis sa création, en 1996, la CADES a amorti 26,6 Md€ de dettes et versé 12,6 Md€ sous forme d'intérêts, soit au total 39,2 Md€. Au 31 décembre 2004, les comptes de la CADES affichaient une situation nette négative de 65,7 Md€, montant qui donne une première approximation de la « dette émise ». Sa structure a été renforcée car sa ressource financière, la CRDS, n'est désormais plus limitée dans le temps. Après avoir atteint 4,9 Md€, en 2004, le montant de CRDS devrait s'élever à 5,08 Md€, en 2005. La mission de la CADES s'achèvera toutefois dès que toute la dette aura été remboursée.

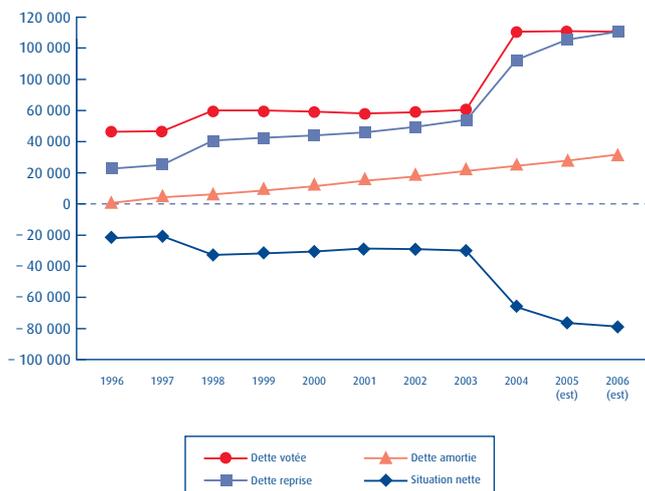
Depuis le début de l'année, la CADES a consolidé sa position d'émetteur de premier plan. Après avoir levé en 2004, 41 Md€ sur les marchés, notre établissement s'apprête à réaliser un programme total d'émissions de 38,7 M€. Ce dernier se déroule dans d'excellentes conditions financières en raison du niveau très bas de la courbe des taux de l'Euro et du fort appétit manifesté par des investisseurs d'Europe, d'Asie et du Moyen-Orient. La CADES utilise une large palette d'outils financiers et de devises. Pour autant, elle privilégie les emprunts de référence en euro cotés sur les marchés électroniques (MTS), les obligations indexées sur l'inflation (CADESi), et les placements privés.

Depuis son origine, la CADES a démontré son efficacité pour rembourser la dette qui lui a été confiée.

P RactMadoux

Dettes votées, reprises et amorties et situation nette de la CADES

en millions d'euros



Un émetteur recherché rare et liquide

Au 31 décembre 2004, la dette totale votée s'élève à 110,4 milliards d'euros.

Dettes totales
110,4 Md€

Focus

Les obligations indexées de la CADES représentent au 30 juin 2005 un montant total de 10,45 milliards d'euros.

Indexées
10,45 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 %

CADES

Les comptes annuels

En raison de la contribution exceptionnelle de 1,097 Md€ de la CADES aux caisses de sécurité sociale et du versement de 3 Md€ à l'Etat, le résultat au 31 décembre 2004 ressort à - 752 M€. Il est en amélioration de 235 M€ comparé à l'exercice précédent. À la fin de ces versements, le dernier étant prévu en 2005, la CADES pourra afficher un résultat largement positif.

En 2004, le produit de la CRDS s'est élevé à 4,896 Md€ contre 4,721 Md€ un an plus tôt.

Bilan synthétique au 31 décembre 2004

en millions d'euros

Report à nouveau débiteur au 01/01/04	- 30 165
Déficit repris en 2004	- 35 000
Résultat au 31/12/04	- 752
Dotations en immeubles	181
Dette restant à rembourser	- 65 736

Chiffres clés au 31 décembre 2004

en millions d'euros

Produit net de la CRDS	4 896
Charges financières	- 1 554
Versement à l'État	- 3 000
Versement aux caisses de sécurité sociale	- 1 097
Résultat net au 31/12/04	- 752

L'extension de la mission de la CADES

Intervenue au cours de l'été dernier, la réforme de la sécurité sociale s'est traduite par une légère augmentation des ressources de la CADES. Depuis le 1^{er} janvier 2005, l'assiette de calcul de la CRDS est passée de 95 à 97 % des salaires bruts. La loi organique de 2005 sur le financement de la Sécurité sociale doit fixer les modalités d'éventuels nouveaux rechargements après 2006. Dans cette hypothèse, il est prévu d'allouer à la CADES les ressources nécessaires complémentaires pour neutraliser cette reprise.

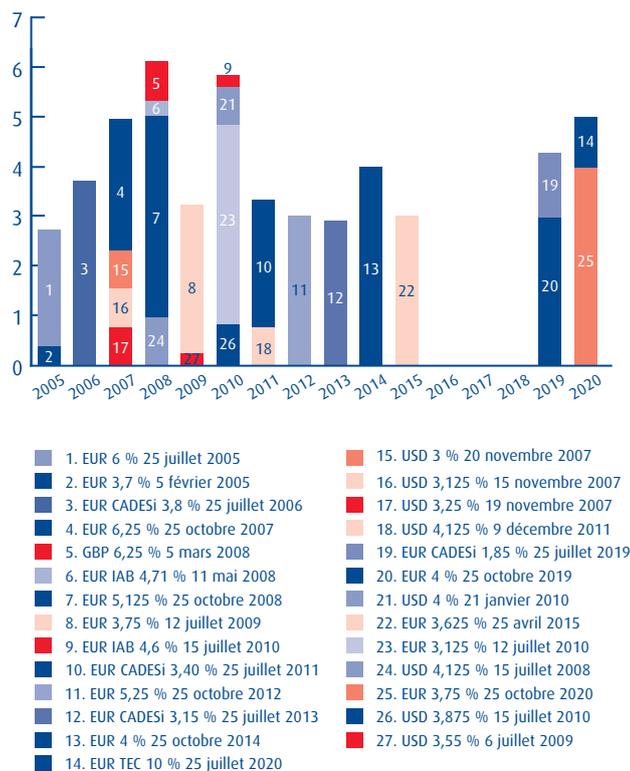
Un programme de financement de près de 39 Md€

Pour assurer ses échéances financières en partie couvertes par les recettes de CRDS, la CADES intervient de façon récurrente sur les marchés financiers. Compte tenu d'une prévision de rentrée de CRDS de 5,08 Md€ et de divers décaissements : remboursements des emprunts venant à échéance (28,2 Md€), paiement des intérêts (2,6 Md€), versement aux caisses de sécurité sociale (10 Md€) et du dernier versement prévu à l'Etat (3 Md€), le programme d'émission de la CADES pour 2005 s'établit à 38,7 Md€. Il se compose principalement d'emprunts de référence en euro, pour un montant compris entre 10 et 15 Md€ avec des échéances à 2010, 2015 et 2020. D'autres compartiments vont être sollicités pour des montants compris entre 2 et 5 Md€ : celui des émissions indexées sur l'inflation française avec des maturités allant jusqu'à quinze ans, celui des emprunts en devises (USD, GBP) et celui des placements privés en devises (USD, €, JPY, NZD, GBP, AUD, HKD...). En complément, la CADES va se financer sur les marchés à court terme en utilisant toute la gamme de commercial paper mise et de billets de trésorerie à sa disposition. Le premier semestre 2005 a été actif. Sur cette période, la CADES a réalisé trois émissions de référence en euro pour un montant total de 11 Md€. Deux augmentations de souches existantes ont été lancées sur des CADESi d'échéance 2013 et 2019 pour un montant total de 900 M€. Trois emprunts en USD ont été émis pour 3,125 Md\$.

Avec un programme de 38,7 Md€, la CADES se place au 7^e rang des émetteurs souverains et quasi souverains en Europe. Forte de son statut d'émetteur quasi souverain, la CADES dispose de la meilleure notation attribuée par les principales agences de notation internationales.

Échéancier de la dette obligataire

en milliards d'euros



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 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