



CONFÉRENCE DE PRESSE

13 décembre 2016

Patrice RACT MADOUX – *Président de la CADES*

Pierre HAINRY – *Responsable Adjoint, opérations de marché*

SOMMAIRE

L'INTERVENTION DE LA CADES

un instrument essentiel à l'Etat français

1

UNE SECURITE

pour l'investisseur

2

DES PERFORMANCES

solides et pérennes

3

UNE VISIBILITE

pour 2017 et au-delà

4



1

L'INTERVENTION DE LA CADES
UN INSTRUMENT ESSENTIEL
À L'ETAT FRANÇAIS

- ▶ Un Etablissement Public français à caractère Administratif (EPA), créé en 1996, et contrôlé par deux ministères de tutelle :
 - Economie et Finances
 - Affaires sociales

- ▶ Une gouvernance paritaire forte et exercée par un Conseil d'Administration et un Comité de Surveillance, comportant des parlementaires

- ▶ Des ressources de 16,8 milliards d'euros reçues en 2016
 - CRDS (0,5 point)
 - CSG (0,6 point), versement FRR (2,1 Mds€/an)

> **en**
2016
> **depuis**
1996

Dettes sociales reprises	23,6	260,5
Ressources perçues	16,8	174,3
Dettes sociales amorties <i>En % de la dette reprise</i>	14,4	124,7 47,9%
Intérêts versés aux investisseurs	2,4	49,5

**Dettes sociales restantes à amortir :
 135,8 milliards d'euros**



Une contribution majeure à la diminution de la dette française

Total dette publique

2 170,6 Mds d'€
(98,4% du PIB 2016)



dont CADES : 135,8 Mds d'€
Soit **6,3%** du total de la dette publique
et **59%** de la dette sociale

Dette sociale amortie

par la CADES depuis 1996

124,7 Mds d'€

Equivalent en
% du PIB 2016

5,7 %

Intérêts économisés

sur la dette amortie

22,0 Mds d'€

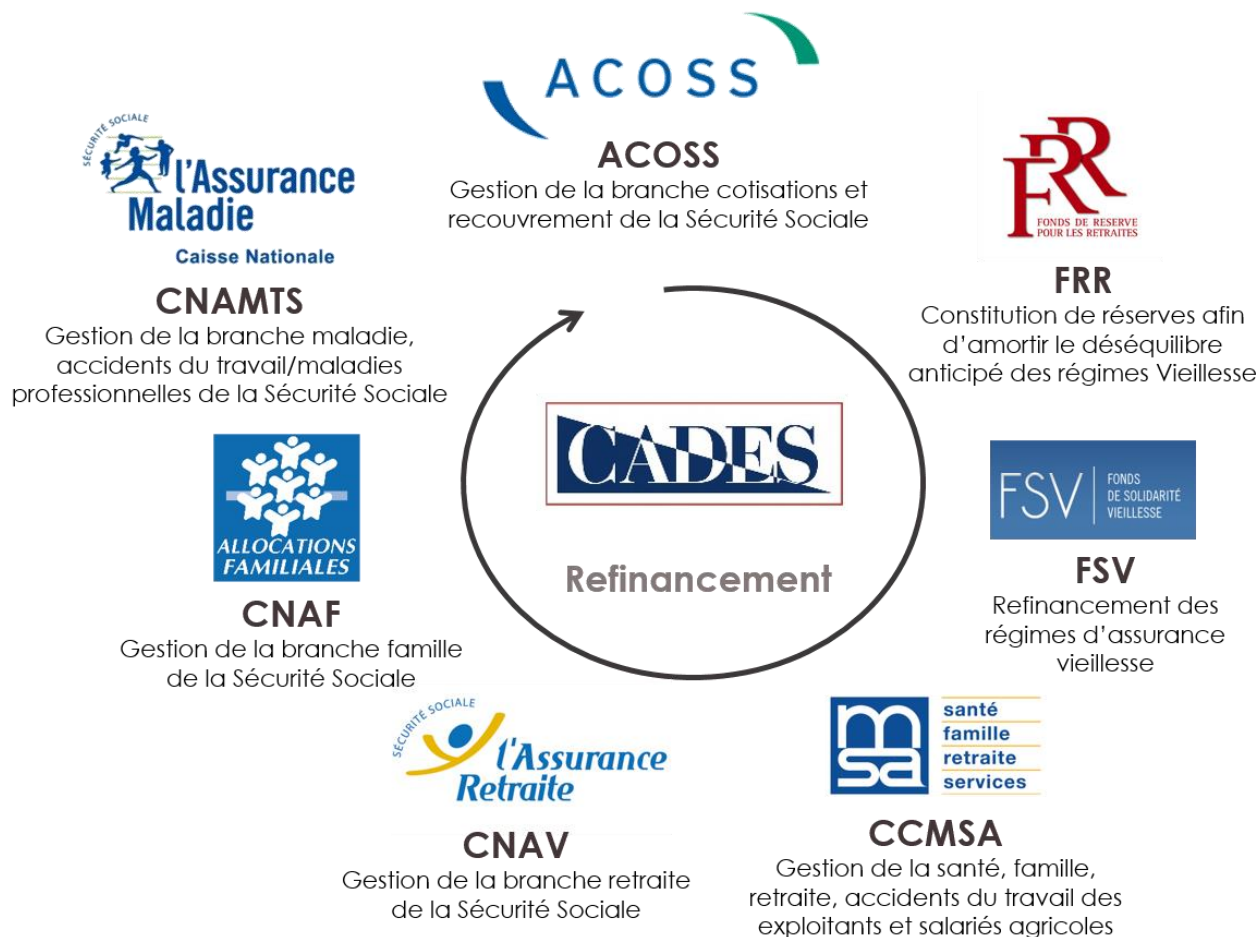


1,0 %

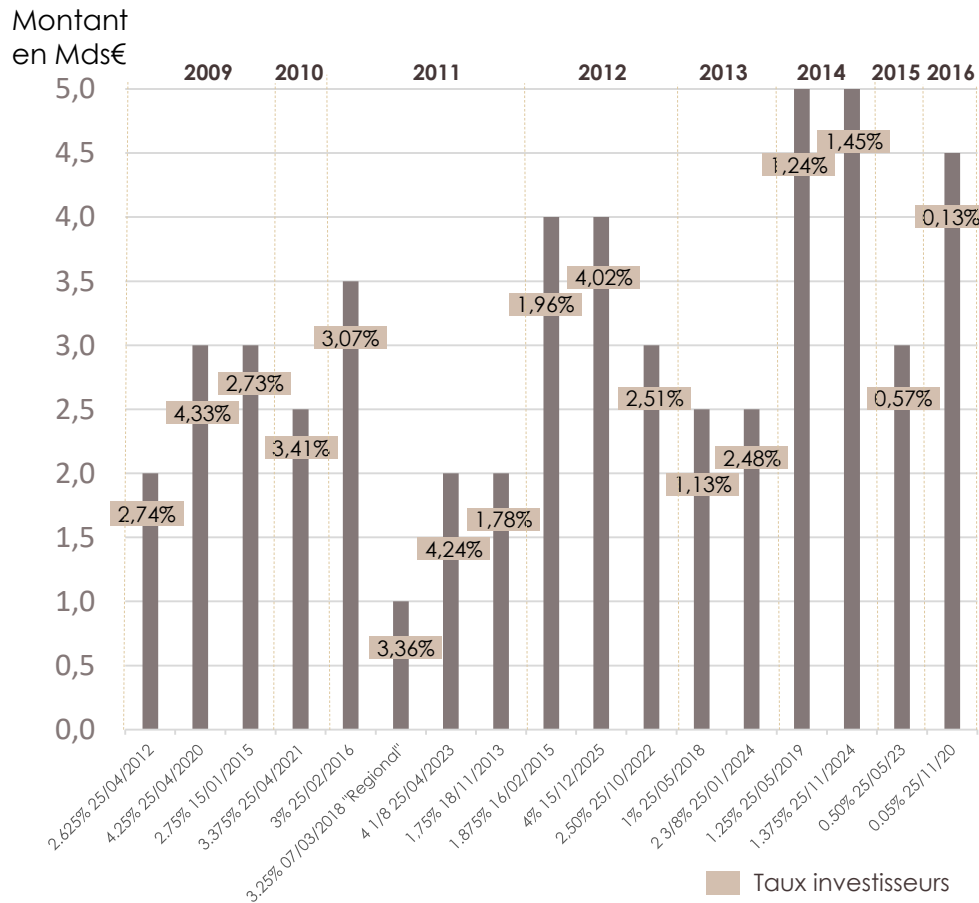
Données INSEE , au 30/09/2016

**Une diminution de la dette publique
française de 6,6 points de PIB**

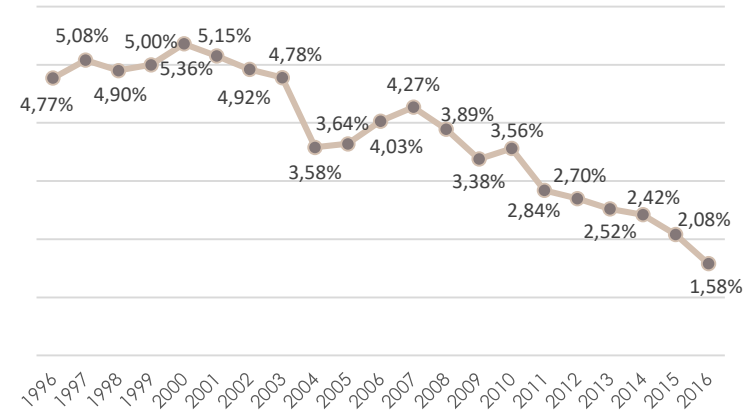
Refinancement et amortissement des déficits des branches maladie, vieillesse et famille du régime général de la Sécurité Sociale, de l'ACOSS et du FSV



Evolution des benchmarks euros depuis 2009



Evolution du taux de refinancement



En 2016 :

- Remboursement d'obligations en € à taux fixe
- Emission de 5,8 Mds€ en € à un taux moyen de 0,156%
- Emission de 6,75 Mds\$ swappé en € à un taux moyen de -0,197%
- Taux négatif sur l'encours de papiers commerciaux à -0,71%

> Coût des émissions 2016 : -0,046%



2

UNE SECURITE
POUR L'INVESTISSEUR

► Répartition par nature des ressources

Assiette : 98,25%

Ressource 2016, en % du total

> CSG

Créé par la loi de finance pour 1991

Taux de 7,5%,
dont 0,6% pour la CADES

> CRDS

Créé par l'ordonnance 96.50 du 24.01.1996

Taux de 0,5%
Ressource exclusive

Revenus d'activité

Salariés, bénéficiaires agricoles, ...

69,8%

64,6%

Revenus de remplacement

Retraites, indemnités journalières, allocations chômage, ...

20,7%

24,6%

(+ prestations sociales et aides au logement)

Revenus du patrimoine

Revenus fonciers

4,3%

3,9%

Revenus de placement

Plus-values immobilières, revenus mobiliers

5,1%

4,7%

Revenus des jeux

0,1%

2,1%

(+ bijoux et métaux précieux)

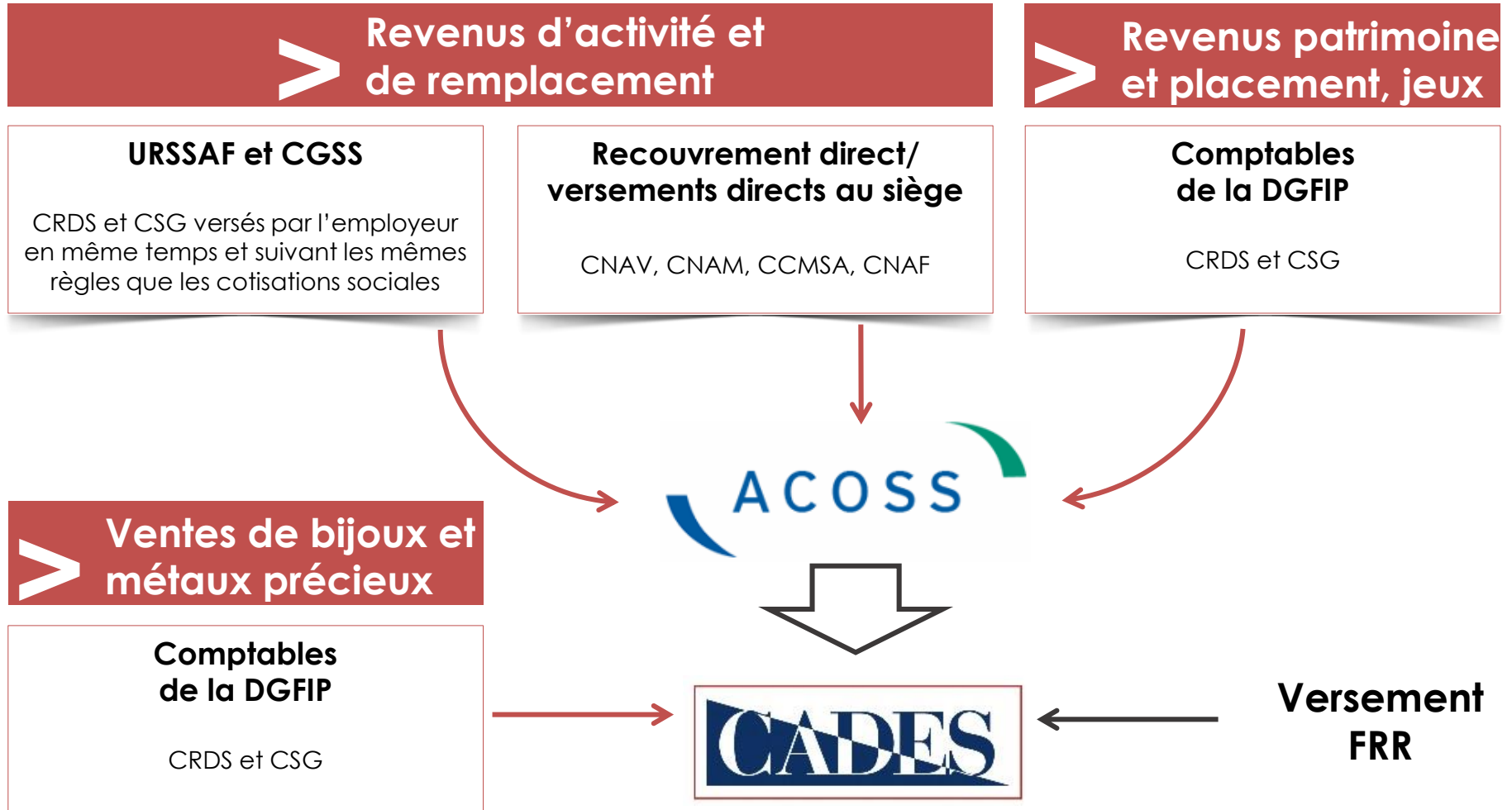
TOTAL EN MDS D'€

7,7

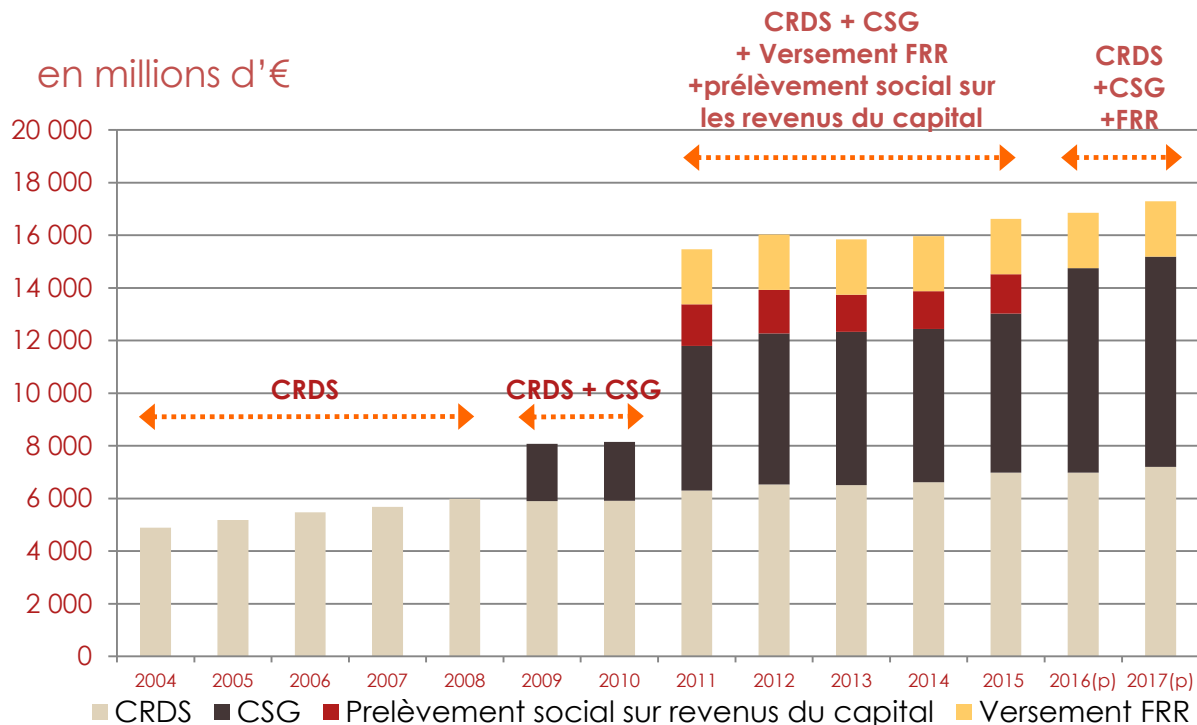
7,0



Un circuit de versement de la ressource éprouvé



Evolution des ressources depuis 2004

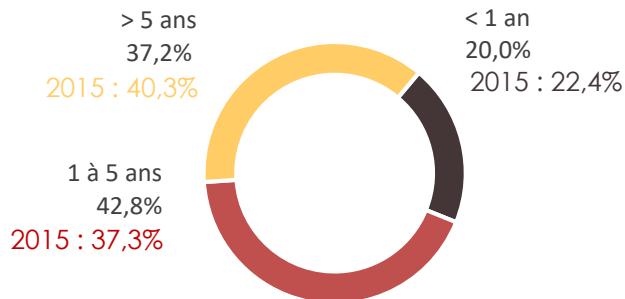


- Des ressources solides principalement corrélées à l'évolution de la masse salariale
- En 2016, le prélèvement social sur les revenus du capital a été remplacé par 0,12 point de CSG supplémentaires
- Des recettes désormais principalement basées sur le salaire moins cycliques que les revenus financiers
- Ventilation 2016 de la ressource :
 - > CRDS (0,5% | 7 Mds €
 - > CSG (0,6%) | 7,7 Mds €
 - > FRR | 2,1 Mds €

**Montant des ressources estimées pour 2017 :
17,3 milliards d'euros**

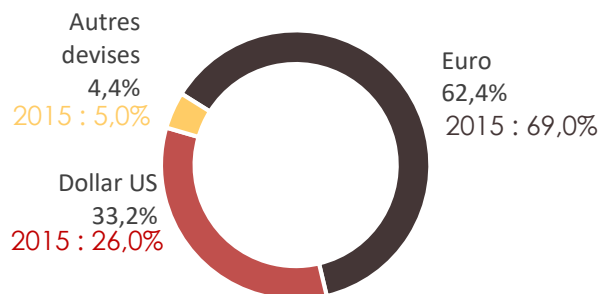
► Répartition de l'encours de dette au 31.12.2016 (135,8 Mds d'€)

Par maturité



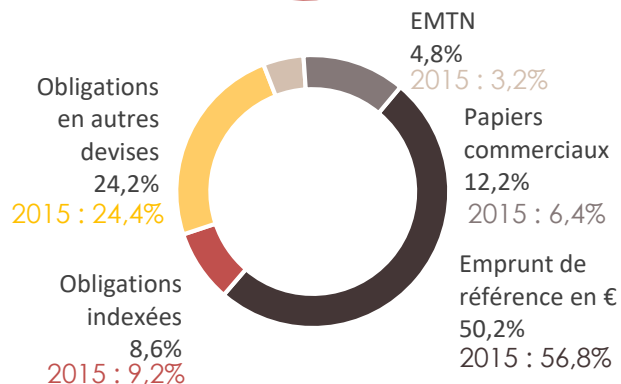
- Maturité moyenne de l'encours de dette : 3,9 ans
- 37,2% de l'encours affiche une maturité > 5 ans contre 40,3% en 2015

Par devise

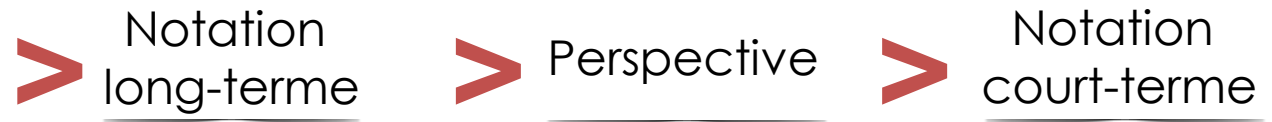


- Plus fort attrait du marché \$ avec la baisse de la maturité de 10 ans vers 3 à 5 ans
- La part de dettes libellées en \$ a progressé de 26,0% en 2015 à 33,2% en 2016
- Toutes les émissions en \$ sont swappées en taux flottant €

Par instrument



Financement essentiellement assuré par des emprunts de référence à long terme en \$ et en €



MOODY'S

Aa2

stable

P-1

**Fitch
Ratings**

AA

stable

F1+

Une pondération à taux 0% des obligations au titre de la réglementation européenne sur les ratios de capital (LCR)

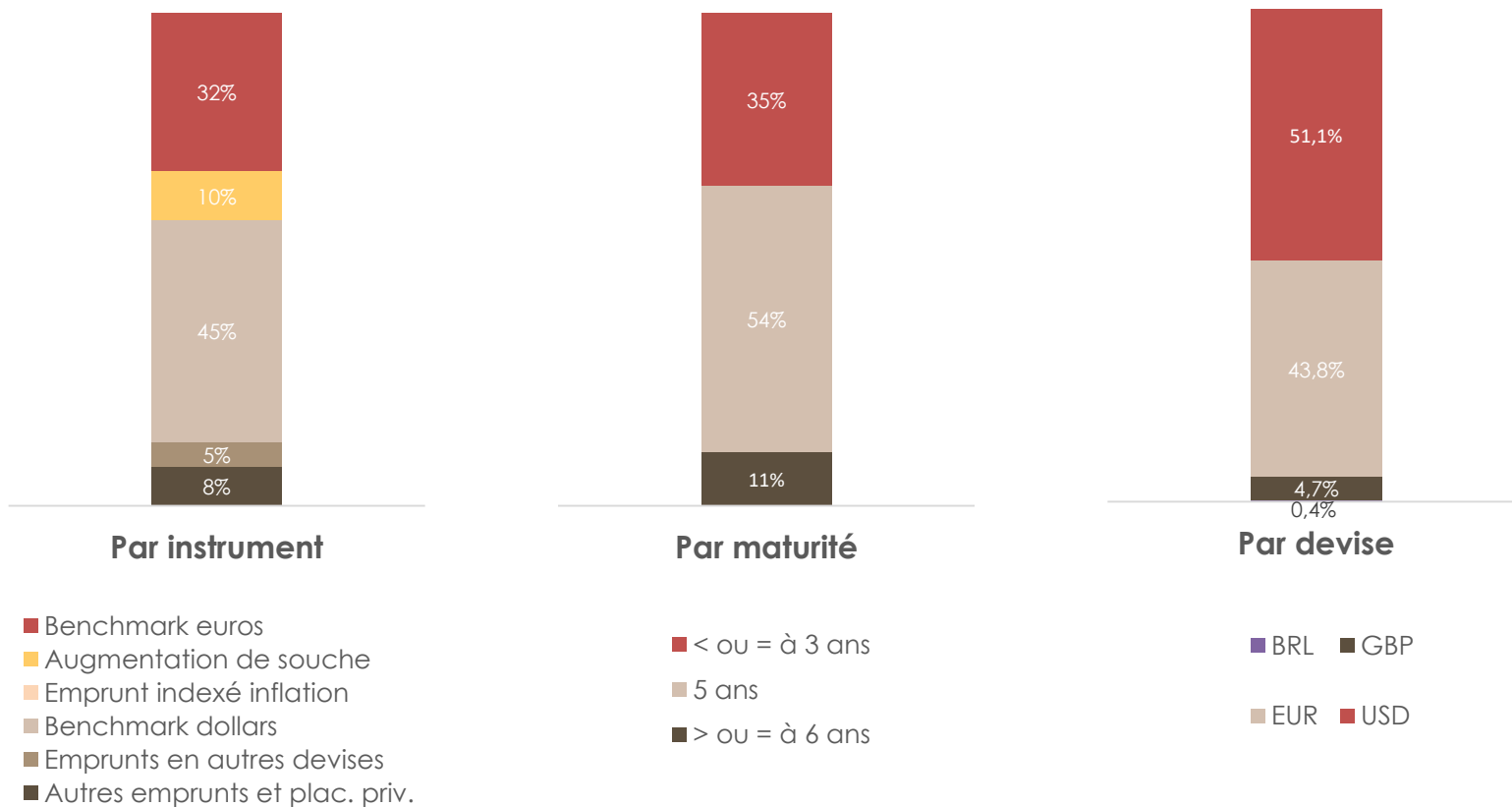


3

DES PERFORMANCES
SOLIDES ET RECONNUES

- **13,7** milliards d'euros levés à long-terme
 - dont plus de la moitié en dollars US
- **38,3** milliards d'euros levés à court-terme
- **16,8** milliards d'euros de ressource perçue
- **14,4** milliards d'euros de dette sociale amortie
- **2,4** milliards d'euros d'intérêts payés aux investisseurs

▸ Ventilation du programme de financement 2016



- Fort momentum sur la partie courte de la courbe USD dans un contexte de volatilité sur le début de l'année
- Forte demande avec un livre d'ordres qui dépasse 3,7 Mds USD
- Distribution Europe 55%, Asie 31%, USA 11%, MO 3%

- Premier Emprunt flotteur USD depuis 2011
- 1 Md USD placé à 3m\$L+38bps

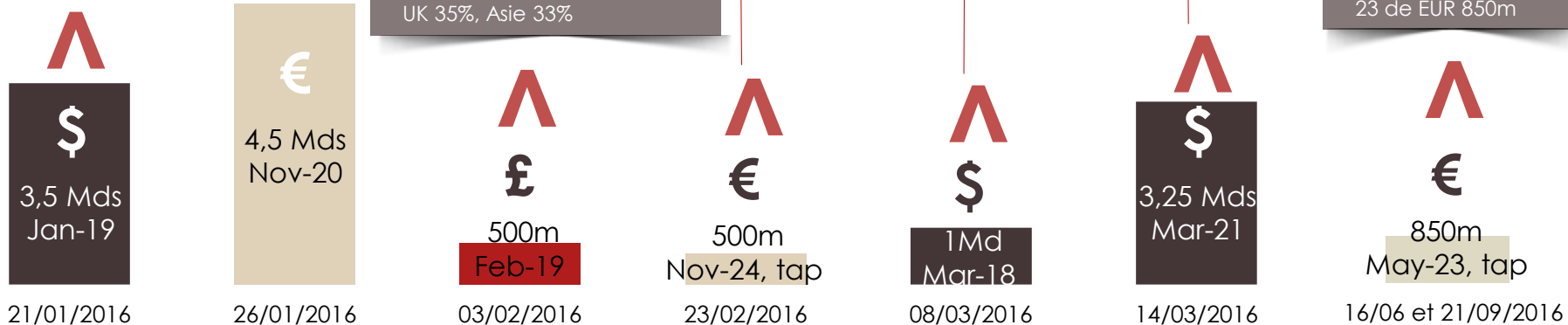
- 1^{ère} transaction de la CADES sur la maturité 4 ans long
- + petit coupon pour un Euro Cades
- Livre d'ordres proche de 5Mds €

- Abondement opportuniste de la souche 1.375% Nov-24 de 500m €
- Plus longue maturité sur 2016

- Plus gros emprunt Cades USD depuis 2013
- Réalisé entre les annonces de la BCE et du FOMC
- Livre d'ordres dépassant 3.75 Mds USD
- Forte participation d'Asie 40% et des Banques et Institutions Financières 51%

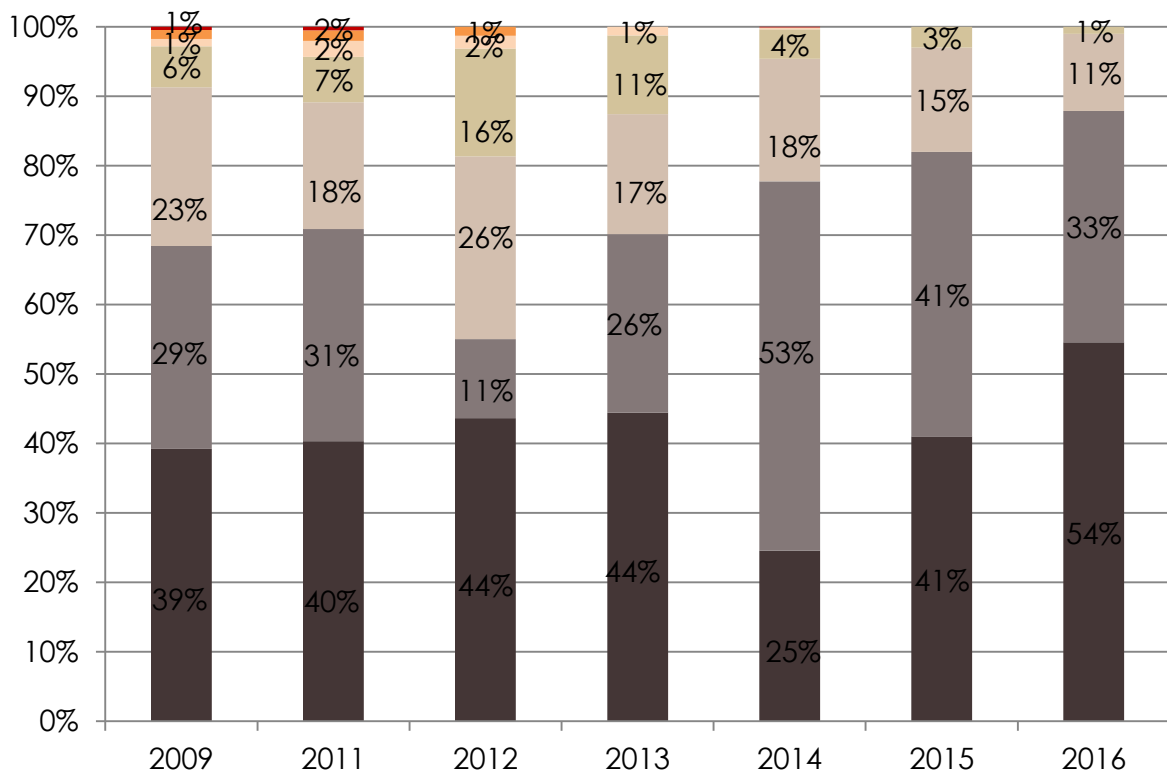
- Un marché GBP porteur début 2016
- Une distribution diversifiée : UK 35%, Asie 33%

- Abondement de la souche 0.5% May - 23 de EUR 850m



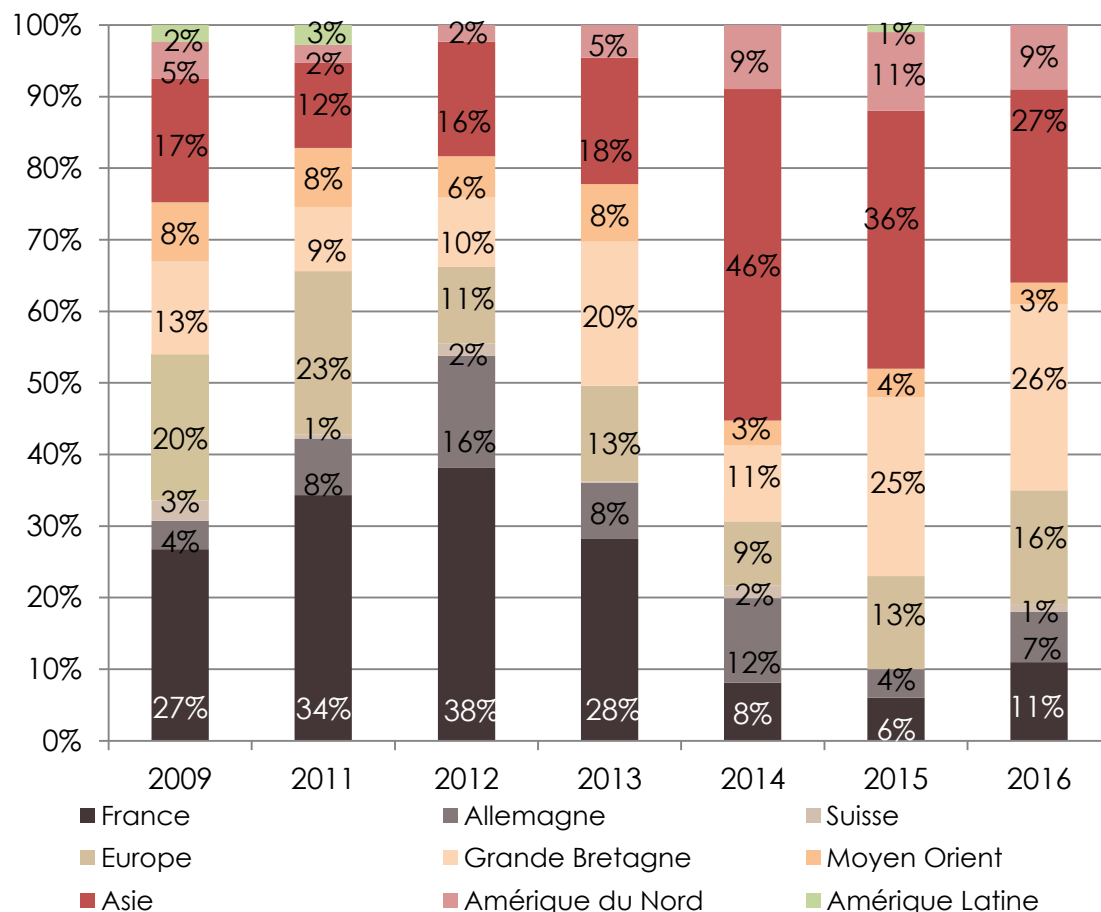
Montant total levé en 2016 (incluant les placements privés) : 13,785 Mds €

Evolution de la demande par type d'investisseurs



- Une participation moins active des banques centrales en 2016 mais toujours soutenue
- Une contribution élevée des trésoreries de banques traditionnelles
- Baisse de la demande auprès des investisseurs institutionnels en raison de la baisse de maturité, les taux négatifs et le resserrement des taux vs. l'OAT

Evolution de la demande par zone géographique

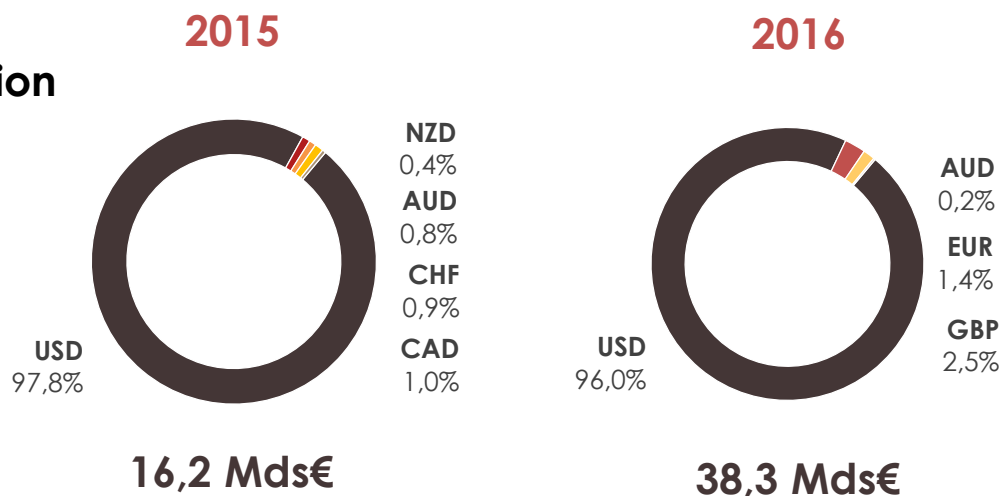


- Demande toujours massive de l'Asie, bien qu'en diminution, tant en € qu'en US\$
- Bonne contribution de la Grande-Bretagne à travers la participation des banques

Encours
 au 31/12/2016 ⁽¹⁾

ECP	USCP	Neu CP
11,65 Mds € 88% du total	1,56 Mds \$ 12%	0 Mds €

Emission



- L'un des principaux émetteurs sur le marché monétaire en Europe
- Un programme 2016 plus important qu'anticipé en raison de la baisse des taux
- Taux moyen de -0,69% Eonia-34 bps
- Taux minimum de -1,1325%
- Maturité moyenne de 112 jours

(1) estimation

4

UNE VISIBILITÉ
POUR 2017 ET AU-DELÀ

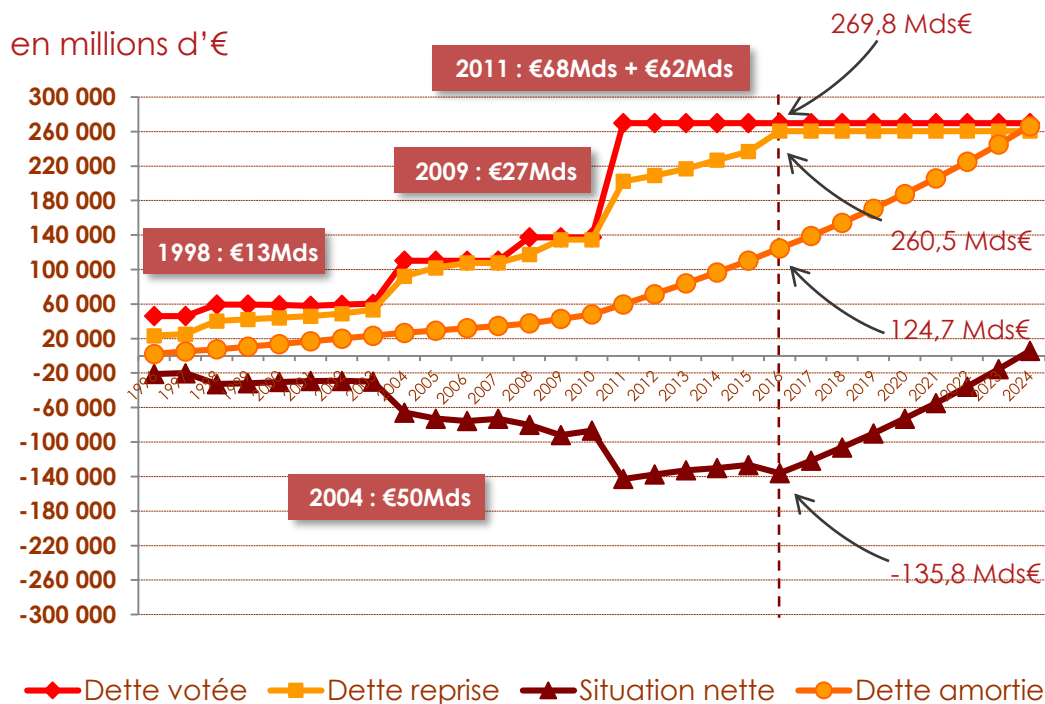
#LFSS2017 : une réduction du déficit du régime général de la sécurité sociale

- Evolution comparée des déficits de la Sécurité Sociale et de l'Etat

		2015	2016	2017
Régime général Sécurité Sociale				
LFSS	Recettes	340,3	368,2	379,5
	Dépenses	347,2	371,6	379,9
	Déficit régime général	-6,3	-3,3	-0,3
	<i>dont</i> Maladie	-5,8	-4,1	-2,6
	Vieillesse	0,3	1,1	1,6
	Famille	-1,5	-1,0	0
	Accident travail/ maladies professionnelles	0,7	0,7	0,7
Déficit FSV	-3,9	-3,8	-3,8	
Etat (Budget général + solde BA & CS)				
LF	Recettes	228,8	237,8	253,1
	Dépenses	302,1	310,1	322,4
	Déficit Etat	-73,3	-72,3	-69,3

Objectif d'amortissement de la CADES voté pour 2017 : 14,9 milliards d'euros

Evolution de la dette votée, reprise et amortie à fin 2016



- Quatre transferts majeurs de dettes sociales ont été effectués à la CADES en 20 ans
- Montant de dettes votées : 269,8 Mds€
- Probabilité de fin de vie : 50% en 2024

> Financement global : 13 milliards d'euros

Moyen et long terme

9 Mds €

Court terme

4 Mds €

€
4 Mds €

Emprunts de référence :
Augmentations de souche :
Indexés inflation :

3 Mds €
0,5 Md €
0,5 Md €

\$
4 Mds \$

~ 3,5 Mds €

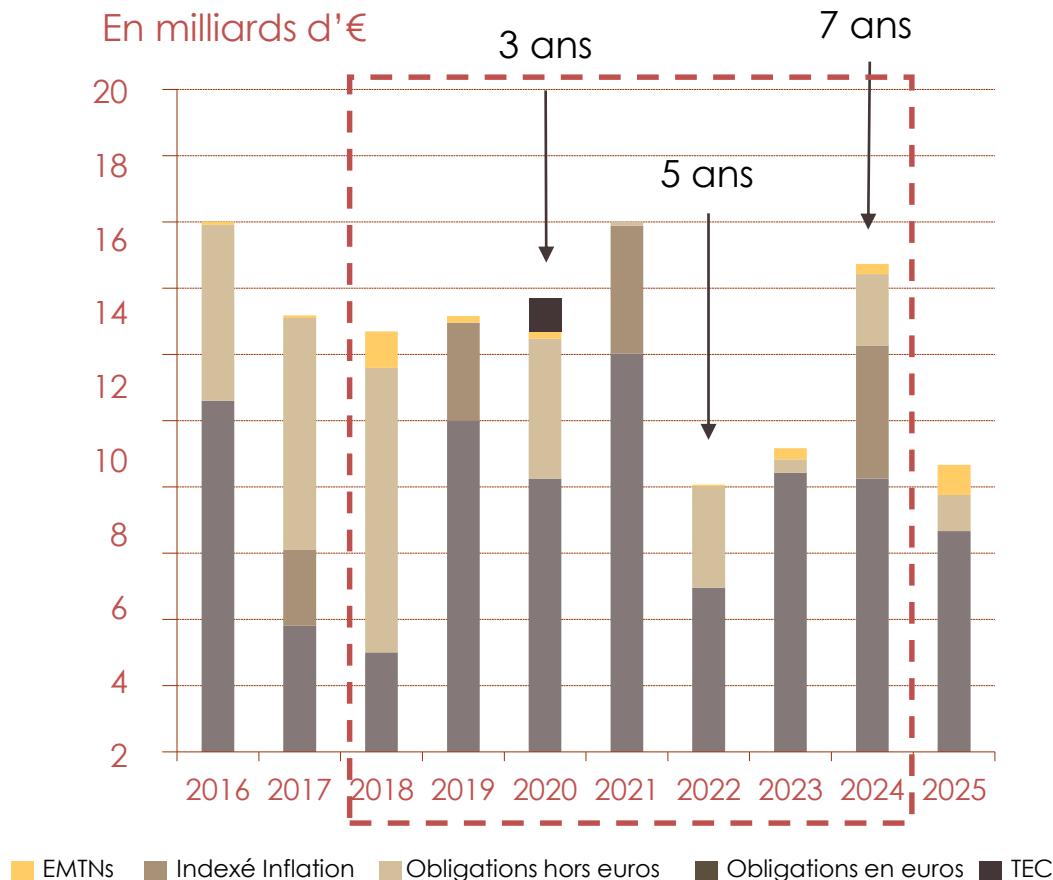
Autres
1,5 Md €

GBP/AUD/NOK/CNH 1 Md €
PPs/MtN/FRN 0,5 Md €

USCP
Euro CP
Neu CP

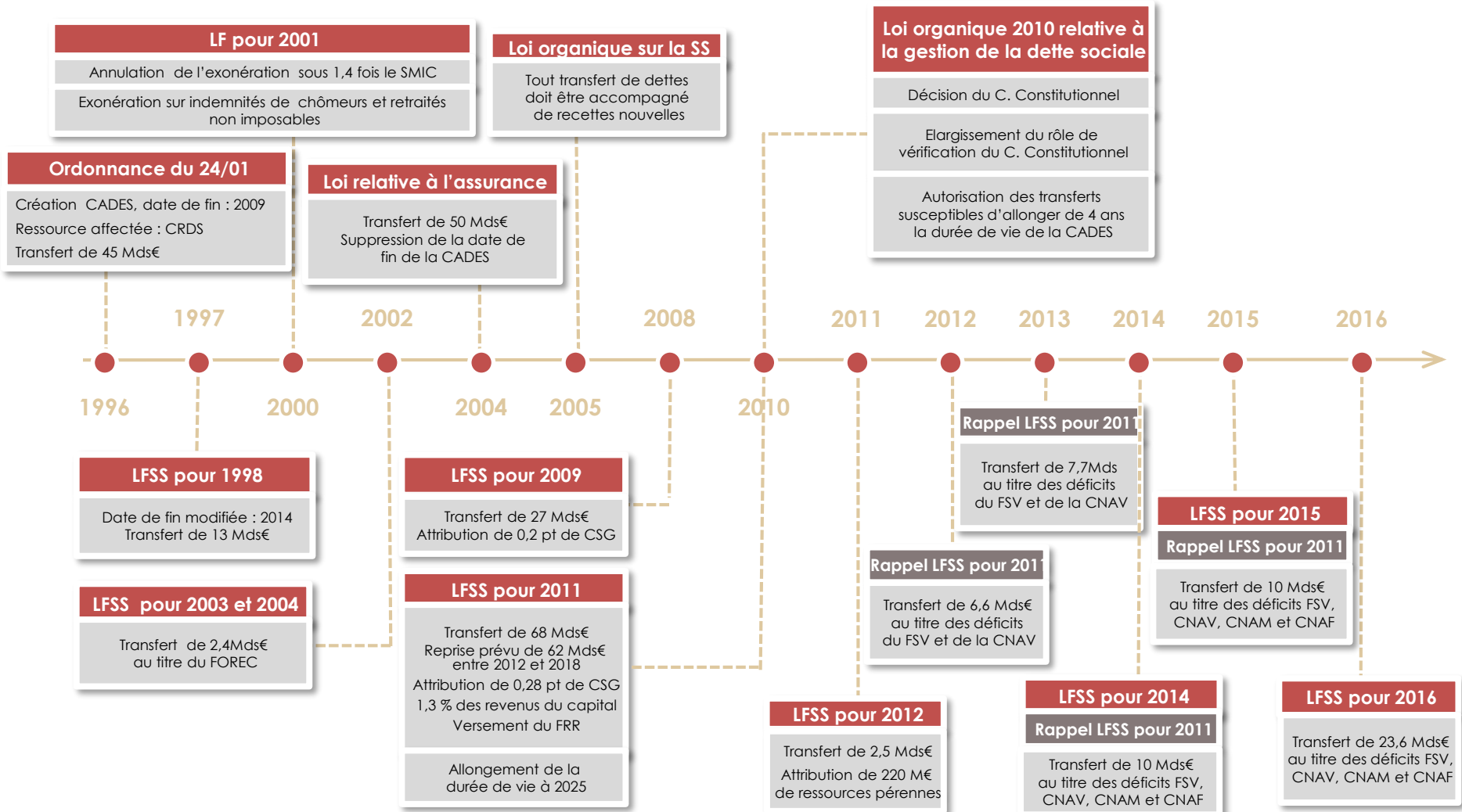
Des opportunités pour lancer des emprunts jusqu'à 7 ans de maturité

► Echancier des emprunts à moyen et long-terme



- Concentration des émissions sur la tranche 3 à 7 ans
- Ajustement des remboursements annuels avec le montant de ressources attendu
- Des opportunités d'émission à 5 ans (2022) et 6 ans (2023)
- Des montants de remboursements plus faibles en 2017 et 2018 générant des opportunités d'émissions à 2 ans

ANNEXES



- ▶ Un statut d'EPA qui garantit la solvabilité et prémunit contre tout défaut de liquidité (Article 7 de l'ordonnance n° 96-50)
- ▶ Loi du 16 janvier 1980
 - L'Etat est l'ultime responsable de la **solvabilité** de la CADES
- ▶ Loi de Finance de 2007
 - **Liquidité** assurée par l'AFT selon un mécanisme d'achat de billets de trésorerie



Chiffres clés depuis 1996

	versement traduit en report à nouveau	versement CANAM	versement selon LFSS	Actifs FRR	Hors-bilan Etat	Hors-bilan SS	versement Etat	Dettes votées	Dettes reprises	versement intérêts s/emprunts	ressources (CRDS +CSG+rev Immobilier)	ressources (CRDS +CSG+ cap+Immobilier) +actifs FRR	résultat	situation nette	estimation de la dette amortie cumulée (8) + (12)	estimation de la dette amortie annuelle (14)
	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)		(11)	(12)	(13)	(14)
1996	20 886	457			22 867		1 906	46 116	23 249	1 027	3 211	3 211	-179	-21 065	2 184	2 184
1997					20 962		1 906	46 116	25 154	976	3 883	3 883	1 001	-20 063	5 091	2 907
1998	13 263				19 056		1 906	59 379	40 323	1 590	4 034	4 034	538	-32 788	7 535	2 444
1999					17 150		1 906	59 379	42 228	1 524	4 504	4 504	1 074	-31 713	10 515	2 980
2000					14 818		1 906	58 952	44 134	1 462	4 688	4 688	1 138	-30 393	13 741	3 226
2001					12 000		1 852	57 986	45 986	1 560	4 581	4 581	1 169	-29 224	16 762	3 021
2002					9 000	1 283	3 000	59 269	48 986	1 433	4 660	4 660	227	-28 997	19 989	3 227
2003			1 283		6 000	1 097	3 000	60 366	53 269	1 432	4 728	4 728	-987	-29 984	23 285	3 296
2004	35 000		1 097		3 000	15 000	3 000	110 366	92 366	1 554	4 899	4 899	-752	-65 736	26 630	3 345
2005	6 610					6 700	3 000	110 366	101 976	2 548	5 181	5 181	-367	-72 713	29 263	2 633
2006	5 700							110 366	107 676	2 664	5 479	5 479	2 815	-75 598	32 078	2 815
2007	-65							110 366	107 611	3 103	5 681	5 681	2 578	-72 955	34 656	2 578
2008	10 000							137 366	117 611	3 095	5 980	5 980	2 885	-80 070	37 541	2 885
2009	17 000							137 366	134 611	2 822	8 082	8 082	5 260	-91 810	42 801	5 260
2010								137 366	134 611	3 016	8 151	8 151	5 135	-86 675	47 936	5 135
2011	67 767			2 100				269 833	202 378	3 794	13 372	15 472	11 678	-142 764	59 614	11 678
2012	6 648			2 100				269 833	209 026	4 075	13 924	16 024	11 949	-137 463	71 563	11 949
2013	7 719			2 100				269 833	216 745	3 399	13 742	15 842	12 443	-132 739	84 006	12 443
2014	10 000	142		2 100				269 833	226 887	3 253	13 870	15 970	12 717	-130 164	96 723	12 717
2015	10 000	188		2 100				269 833	236 887	2 744	14 345	16 445	13 513	-126 651	110 236	13 513
2016(est)	23 609			2 100				269 833	260 496	2 422	14 751	16 851	14 429	-135 831	124 665	14 429
2017(est)				2 100				269 833	260 496	2 388	15 187	17 287	14 899	-120 932	139 564	14 899
TOTAL	234 137	457	2 380	14 700	0	0	23 380	269 833	260 496	51 881	176 933	191 633	113 165	-120 932	139 564	139 564



Contacts



15 rue Marsollier
75002 Paris

 +33 1 55 78 58 00

www.cades.fr

actifin

76-78 rue Saint Lazare
75009 Paris

www.actifin.fr

Président

patrice.ract-madoux@cades.fr

Opérations

philippe.noel@cades.fr

pierre.hainry@cades.fr

thomas.barbier@cades.fr

Communication

genevieve.gauthey@cades.fr

Relations Presse

Isabelle Dray

idray@actifin.fr

 +33 1 56 88 11 29

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.