

Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale (ACOSS)

Notes

Programme de billets de trésorerie
25 Mrd EUR
Court terme F1+

Analystes

Guilhem Costes
+34 93 323 8410
Guilhem.costes@fitchratings.com

Christophe Parisot
+ 33 1 44 29 91 34
Christophe.parisot@fitchratings.com

Rapports associés

Critères applicables

- *Ratings of Non-US Public-Sector Entities (September 2009)*

Autres rapports

- *France - Full rating report (March 2010).*
- *Caisse des Dépôts et Consignations (October 2009)*
- *Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (January 2010)*

Fondamentaux de la note

- La note du programme de billets de trésorerie (BT) de l'ACOSS reflète le fort soutien et le contrôle étroit exercés par l'Etat français en faveur de l'ACOSS du fait de l'importance stratégique de celle-ci dans le système de sécurité sociale ainsi que son statut d'Etablissement public à caractère administratif (EPA). La note prend également en compte la capacité avérée de l'ACOSS à gérer et prévoir sa trésorerie et son accès sécurisé aux avances d'urgence de la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC ; 'AAA'/stable/'F1+').
- Dans le cadre de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2010, le plafond de ressources non permanentes de l'ACOSS fixé par le Parlement s'élève à 65 milliards d'euros pour l'année. Dans cette limite, l'ACOSS dispose d'un accès sécurisé à des avances de la CDC pour un montant maximum de 31 milliards d'euros. En complément, l'ACOSS dispose d'un programme de BT dont le plafond a été relevé à 25 milliards. De plus, l'ACOSS disposera d'un programme d'euro commercial paper, géré par l'agence France Trésor, pour un montant total de 20 milliards d'euros.
- Le statut d'EPA (ordonnance d'août 1967) procure à l'ACOSS une garantie de solvabilité et de liquidité implicite de la part de l'Etat et lui donne, notamment, accès à des avances exceptionnelles en cas de besoin. Par le passé, l'Etat a soutenu fréquemment l'ACOSS à travers des avances spéciales de trésorerie et par la création, en 1996, de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES ; 'AAA'/stable/'F1+') qui a repris les déficits accumulés des organismes de la sécurité sociale. Sur la base de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2009, l'ACOSS a pu transférer, jusqu'en mars 2010, 27 milliards d'euros de dettes à la CADES.
- L'Etat exerce un contrôle rapproché sur l'ACOSS, sur les plans administratif, financier, juridique et politique. L'Etat, à travers ses ministères de tutelle signe avec l'ACOSS une convention d'objectifs et de gestion, la dernière portant sur la période 2010-2013. Le Parlement fixe le plafond annuel des emprunts à court terme mobilisables par l'ACOSS. La loi interdit à l'ACOSS de se financer à long terme.
- Les flux entrants et sortants de la sécurité sociale sont, la plupart du temps, « administrés » et, en cela, prévisibles. Par ailleurs, l'ACOSS a, dans le passé, démontré sa capacité à bien gérer et prévoir sa trésorerie. Il se peut qu'en 2010 les différences soient beaucoup plus marquées du fait de l'effondrement de certaines recettes provoqué par la crise économique. Les restes à recouvrer restent faibles : 1,58% en 2008 contre 0,86% en 2007.

Facteurs susceptibles de modifier la note

- La note de l'ACOSS pourrait être abaissée en cas d'abaissement de la note souveraine de la France ou de changements majeurs du cadre législatif ou du système d'avances de la CDC.

Profil

L'ACOSS est un EPA dont la mission est de gérer activement les cotisations préalablement fixées pour les différentes branches de prestations sociales. Sa tutelle est assurée conjointement par le ministère des Affaires sociales et celui de la Santé.

Annexe A

Détails sur le déficit de la Sécurité Sociale

Résultats du régime général (en milliards d'euros)	2007	2008	2009 (prév.)	2010 (o)	2011 (p)	2012 (p)	2013 (p)
Maladie	-4,6	-4,5	-11,5	-14,6	-13,7	-12,5	-11,6
Accidents du travail, maladies professionnelles	-0,5	0,3	-0,7	-0,8	-0,5	-0,2	0
Vieillesse	-4,6	-5,6	-8,2	-10,8	-11,6	-13	-14,5
Famille	0,1	-0,3	-3,1	-4,5	-4,3	-3,7	-3,1
Total régime général consolidé	-9,5	-10,2	-23,5	-30,6	-30,1	-29,4	-29,2
Fonds de solidarité vieillesse	0,2	0,8	-3	-4,5	-4	-3,7	-3,1
Résultat budgétaire ACOSS	-9,3	-9,4	-26,5	-35,1	-34,1	-33,1	-32,3

Source: CCSS & Fitch; prév.: prévisions, o: objectif, p: projections

Données sur l'utilisation du programme de billets de trésorerie

	2009	2010 (T1)
Nombre de BT émis	319	69
Durée moyenne des émissions (en jours)	12,9	44,1
Ticket moyen (en millions d'euros)	373	364

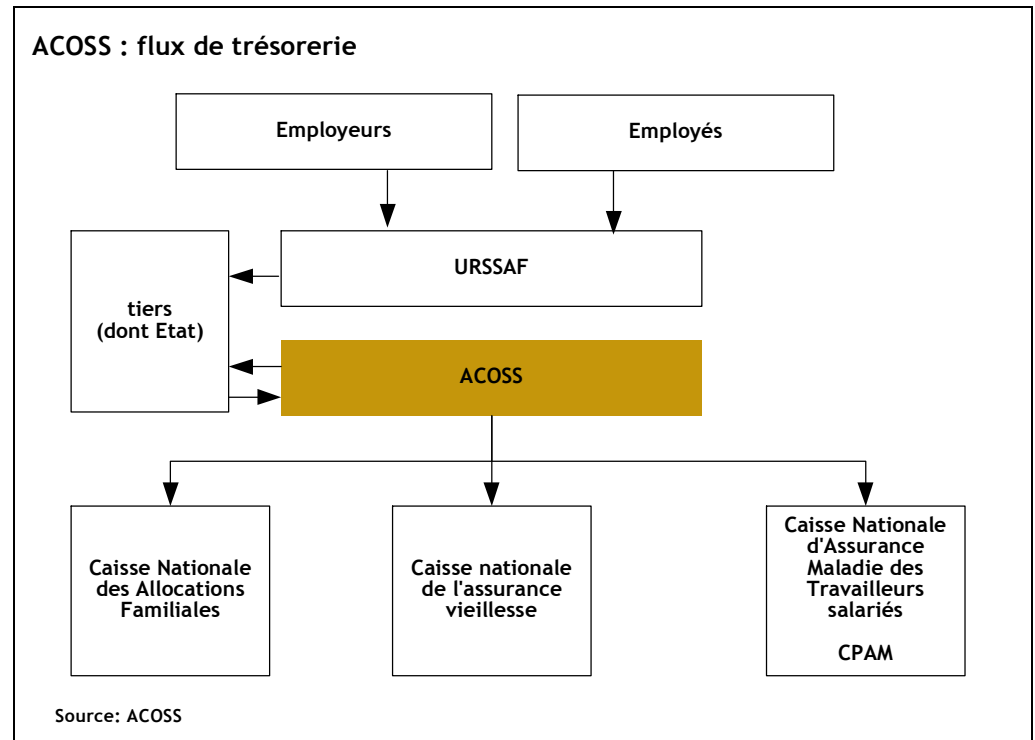
Source : ACOSS ; T1: premier trimestre

Trésorerie

(en milliards d'euros)	2005	2006	2007	2008	2009 (p)	2010 (e)
Résultats du régime général	-11,6	-9,7	-9,6	-10,1	-23,5	-30,6
Paiement totaux	299,5	317,1	331,2	360	359,7	366,5
Solde annuel (hors reprise de dette)	316,4	328,5	343,8	366,9	383,6	396,6
Solde cumulé (hors reprise de dette)	-16,9	-11,4	-12,6	-6,9	-23,9	-30
Reprise de dette Cades ou Etat	6,6	5,7	5	10	17	n,a
Soldes (en milliards d'euros)						
Solde cumulé (hors reprise de dette)	-16,9	-18,2	-25,1	-27	-40,9	-70,9
Solde (après reprise de dette) ou dette au 31 décembre	-6,8	-12,5	-20,1	-17	-23,9	-54,1
Solde (après reprise de dette) ou dette en moyenne	-0,132	-8,8	-15,8	-21,2	-12,1	-37
Solde (après reprise de dette) ou dette Point bas	-9	-17	-24,9	-31,5	-24,1	-54,1

Source : Fitch, d'après ACOSS. (p): prévisions. (e): estimations

Annexe B



ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 Fitch, Inc., Fitch Ratings, Ltd. et leurs filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Toute reproduction ou retransmission en tout ou partie est interdite sauf autorisation. Tous droits réservés. Toutes les informations contenues ci-dessus sont établies à partir d'informations reçues des émetteurs, autres emprunteurs, souscripteurs et autres sources que Fitch considère fiables. Fitch ne réalise pas d'audit ni ne vérifie la véracité ou l'exactitude desdites informations. En conséquence, les informations contenues dans le présent rapport sont fournies "telles quelles" sans aucune interprétation ni garantie d'aucune sorte. Une note Fitch est une opinion sur la qualité de crédit d'un titre de créance. La note ne concerne pas le risque de perte lié à d'autres risques que le risque de crédit, à moins que ces risques ne soient expressément mentionnés. Fitch n'exerce pas d'activité de négociation de titres de créance. Un rapport comportant une note de Fitch n'est ni un prospectus ni un substitut aux informations rassemblées, vérifiées et présentées aux investisseurs par l'émetteur ou ses agents dans le cadre de la vente des titres de créance objets de la notation. Les notes peuvent être modifiées, suspendues ou retirées à tout moment et pour tout motif à la seule discrétion de Fitch. Fitch ne fournit aucun conseil d'investissement d'aucune sorte. Les notes ne sont pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver aucun titre de créance. Les notes ne rendent pas compte de la valeur de marché des titres de créance, de leur adéquation aux besoins des investisseurs ni de l'exemption ou de la non exemption fiscale des revenus attachés à ces titres de créance. Fitch reçoit des honoraires de la part d'émetteurs, d'assureurs, de garants, d'autres emprunteurs et souscripteurs pour la notation de titres de créance. Ces honoraires varient généralement de US\$1 000 à US\$750 000 (ou le montant équivalent dans la ou les devises concernées) par émission. Dans certains cas, Fitch peut noter la totalité ou un certain nombre d'émissions émises par un émetteur donné, ou assurées ou garanties par un assureur ou un garant donné, pour un montant forfaitaire annuel. Ces honoraires peuvent être compris dans une fourchette de US\$10 000 à US\$1 500 000 (ou le montant équivalent dans la ou les devises concernées). L'attribution, la publication ou la diffusion d'une note par Fitch ne constitue pas un accord de la part de Fitch pour que son nom soit utilisé en tant qu'expert dans le cadre de toute déclaration liée aux dispositions légales sur les valeurs mobilières en vigueur aux Etats-Unis, ni à celles du Financial Services Act de 1986 de Grande-Bretagne ni à aucune loi sur les valeurs mobilières de quelque juridiction que ce soit. En raison de l'efficacité relative de la publication et de la diffusion électroniques, la recherche de Fitch peut être mise à la disposition des abonnés à ses services électroniques jusqu'à trois jours avant qu'elle ne le soit pour les abonnés à ses services papier.