

Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale (ACOSS)

Fondamentaux des notes

Résumé de la notation : Fitch Ratings considère l'Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale (ACOSS) comme une entité liée au gouvernement (GRE ; *Government Related Entities*) et aligne ses notes avec celles du souverain. Cela reflète un score maximal de 60 points selon notre méthodologie de notation GRE. Fitch n'attribue pas de profil de crédit intrinsèque (PCI) à l'ACOSS en raison de ses liens financiers et opérationnels étroits avec l'Etat français.

Statut, propriété et contrôle - "Très élevé" : L'ACOSS a le statut d'établissement public administratif (EPA). En cas de dissolution, tous ses actifs et passifs seraient transférés à l'État ou à une autre entité publique désignée par l'État. L'État exerce un contrôle étroit sur la stratégie et les opérations de l'ACOSS. Le Parlement français fixe également un plafond annuel pour les emprunts quotidiens de l'ACOSS et détermine les recettes de la sécurité sociale dans le cadre du projet de loi de financement de la sécurité sociale.

Historique de soutien - "Très élevé" : L'État a augmenté le plafond d'emprunt de l'ACOSS de 39 à 95 milliards d'euros en 2020 en raison de la hausse de ses besoins de financement liés à la pandémie de coronavirus. L'État peut également prévoir une reprise d'une partie de la dette de l'ACOSS par la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES ; AA/Négative) et acheter ses billets de trésorerie à travers l'Agence France Trésor (AFT). L'ACOSS bénéficie d'une convention bancaire pluriannuelle avec la Caisse des dépôts et consignations (CDC ; AA/Négative).

Conséquences socio-politiques d'un défaut - "Très élevé" : L'ACOSS est une agence stratégique pour l'État car elle se trouve au cœur du système de sécurité sociale français, pour lequel elle joue le rôle de chambre de compensation. La crise liée au coronavirus confirme son rôle clé pour l'État. L'ACOSS est en charge de la trésorerie du régime de sécurité sociale et du financement des déficits à court terme. Ses opérations reposent essentiellement sur le marché de dette à court terme. Selon Fitch, un défaut aurait des conséquences politiques et sociales importantes.

Conséquences financières d'un défaut - "Très élevé" : Fitch considère l'ACOSS comme un véhicule de financement pour l'État. L'ACOSS est également l'un des plus grands émetteurs à travers ses deux programmes de court terme (programmes ECP et NeuCP). Fitch estime qu'un défaut n'affecterait pas seulement le financement du système de sécurité sociale, mais aussi la qualité de signature de l'Etat français et la capacité d'emprunt d'autres GRE français.

Considérations ESG : Le score ESG de l'ACOSS est évalué à 3, ce qui signifie que les problématiques ESG sont neutres sur sa note de crédit. Compte tenu des responsabilités de l'émetteur et du cadre institutionnel, ces problématiques sont peu pertinentes pour la note.

Facteurs de sensibilité des notes

Changement de la note souveraine : Toute action sur la note de l'Etat français serait reflétée dans les notes de l'ACOSS.

Facteurs de soutien plus faibles : Un abaissement de la note pourrait résulter d'une évaluation plus faible de l'étroitesse des liens ou des incitations à apporter un soutien, conduisant à un score inférieur à 45 points selon nos critères GRE. Cela pourrait résulter d'un changement de statut juridique ou d'une moindre importance pour l'État, ce que Fitch considère comme peu probable.

Notes de défaut émetteur (IDR)

Devises	
IDR de long-terme	AA
IDR de court-terme	F1+

Monnaie locale	
IDR de long-terme	AA
IDR de court-terme	F1+

Programme NeuCP	F1+
Programme ECP	F1+

Perspectives	
IDR long-terme en devises	Négative
IDR long-terme en monnaie locale	Négative

Profil de l'émetteur

L'ACOSS est un établissement public administratif chargé des opérations de trésorerie du régime de sécurité sociale et du financement des déficits à court terme accumulés par les branches de la sécurité sociale en France. L'ACOSS est autorisée à émettre des billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an.

Données financières

Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale (ACOSS)		
(Mds EUR)	2019	2020
Encaissements	532	512
Tirages	536	557
Variation de trésorerie	-4	-45
Tranferts à la CADES	-	16
Solde de fin d'année	-22	-51
Plafond de prêt fixé par le Parlement	39	95
Encours moyen d'emprunts	27	63

Source : Fitch Ratings, ACOSS

Méthodologies applicables

[Government-Related Entities Rating Criteria \(September 2020\)](#)

[Public Sector, Revenue-Supported Entities Rating Criteria \(February 2021\)](#)

Recherches associées

[French State's Massive Support Plan Underpins the Role of Key Agencies \(April 2020\)](#)

[SSA - Government-Related Entities \(February 2021\)](#)

[What Investors Wants to Know: The Status of EPs Is not Tantamount to a Guarantee \(February 2018\)](#)

Analystes

Charlelie Lecanu
+34 93 323 8407
charlelie.lecanu@fitchratings.com

Margaux Vincent
+33 1 44 29 91 43
margaux.vincent@fitchratings.com

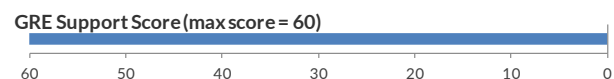
Résumé de la notation

Fitch considère l'ACOSS comme un GRE de l'État français et lui attribue la note maximale de 60 selon sa méthodologie de notation GRE. Cette note reflète une évaluation "très élevée" sur les quatre facteurs de notation.

Le score GRE de 60 conduit à un alignement des notes de l'ACOSS avec celles du souverain. Fitch n'attribue pas de PCI à l'ACOSS en raison de ses liens financiers et opérationnels étroits avec l'Etat

ACOSS Rating Derivation Summary

GRE Key Rating Drivers and Support Score		
Status, Ownership and Control	Very Strong	10
Support Track Record	Very Strong	10
Socio-Political Implications of GRE Default	Very Strong	20
Financial Implications of GRE Default	Very Strong	20
GRE Support Score		60
Score - Notching Guideline Table		>=45



Notching Guideline Table							
Distance \ Score	>=45	35-42.5	27.5-32.5	20-25	15-17.5	12.5	<=10
= or above	Capped	Capped	Capped	Capped	Capped	Capped	Capped
1,2,3	=	=	=	- 1	+ 1	+ 1	SCP
4	=	- 1	- 1	- 2	+ 1	+ 1	SCP
>4	=	- 1	- 2	- 3	+2/+3	+ 1	SCP

Stylized Notching Guideline Table: refer to GRE criteria for details

Source: Fitch Ratings

Profil de l'émetteur

L'ACOSS est un établissement public administratif (EPA) créé en 1967. L'ACOSS est chargée des opérations de trésorerie du régime de sécurité sociale et gère les 22 organismes de recouvrement (URSSAF) des cotisations et des contributions sociales (voir [Opérations](#)).

Au-delà de ses missions principales, l'ACOSS finance les déficits cumulés à court terme des organismes de sécurité sociale, qui ne sont pas repris par la CADES.

Support Rating Factors

ACOSS – Evaluation du soutien

Statut, propriété et contrôle	Historique de soutien	Conséquences socio-politiques d'un défaut	Conséquences financières d'un défaut	score GRE
Très élevé	Très élevé	Très élevé	Très élevé	60

Source : Fitch Ratings

Statut, propriété et contrôle : facteur évalué à « Très élevé »

L'ACOSS a le statut d'EPA. Cela signifie qu'en cas de dissolution, tous ses actifs et passifs seraient transférés à l'État ou à une autre entité publique désignée par celui-ci. Ses missions sont fixées par la loi et, par conséquent, ne peuvent être modifiées que par la loi.

L'Etat exerce un contrôle étroit sur l'ACOSS. Le directeur général est nommé par décret gouvernemental et le conseil d'administration est composé de représentants de l'État, des contributeurs (syndicats, employeurs, indépendants et fonctionnaires), des organismes de sécurité sociale (OSS) et de personnes qualifiées.

Historique de notation

Date	IDR de long-terme en devises	IDR de long-terme en monnaie locale
27 Mars 2018	AA	AA

Les programmes de court-terme de l'ACOSS sont notés depuis le 30 mars 2016 à 'F1+.'
Source : Fitch Ratings

Standalone Credit Profile (SCP) Derivation	
Revenue Defensibility	--
Operating Risk	--
Leverage Ratio (Rating Case Scenario)	0
Qualitative Factors Adjustments	--
GRE SCP	--
Distance - Notching Guideline Table	>4
Summary	
Sponsor IDR	AA
GRE SCP	--
Distance Sponsor IDR vs GRE SCP	n.a.
GRE Support Score	60
Notching Approach	Equalised
GRE Suggested IDR	AA
Single Equalisation Factor	No
GRE IDR	AA

Sponsor IDR	GRE SCP	GRE IDR
AAA	aaa	AAA
AA+	aa+	AA+
AA	aa	AA
AA-	aa-	AA-
A+	a+	A+
A	a	A
A-	a-	A-
BBB+	bbb+	BBB+
BBB	bbb	BBB
BBB-	bbb-	BBB-
BB+	bb+	BB+
BB	bb	BB
BB-	bb-	BB-
B+	b+	B+
B	b	B
B-	b-	B-
CCC/CC/C	ccc/cc/c	CCC/CC/C

L'ACOSS est placée sous l'autorité directe du ministère des affaires sociales et de la santé et du ministère de l'économie et des finances, qui sont chargés d'approuver son budget, ses comptes financiers et son règlement intérieur, et de régler les éventuels conflits entre les OSS. En tant qu'EPA, ses comptes sont audités et certifiés chaque année par la cour des comptes.

La stratégie et le fonctionnement de l'ACOSS sont définis à travers une convention d'objectifs et de gestion (COG) avec l'État. La convention actuelle s'étend sur la période 2018-2022. Elle vise notamment à améliorer la qualité de service aux cotisants, à sécuriser le processus de recouvrement, à optimiser la gestion de trésorerie et à améliorer l'efficacité opérationnelle.

L'ACOSS est également étroitement contrôlée par le parlement français. Ce dernier détermine chaque année les recettes de la sécurité sociale (impôts, taxes, cotisations et subventions) dans le cadre du projet de loi de finances de la sécurité sociale. Il fixe également un plafond annuel pour les emprunts quotidiens de l'ACOSS, basé sur les prévisions macroéconomiques et l'estimation des besoins de financement de l'agence. Le plafond actuel est de 95 milliards d'euros pour 2020

Historique de soutien : facteur évalué à « Très élevé »

L'ACOSS peut bénéficier d'avances de trésorerie de la part de l'État. Fitch estime que ces mécanismes seraient déployés à temps en cas de besoin, sans restriction légale ou réglementaire.

L'État peut également acheter les émissions de NeuCP de l'ACOSS par l'intermédiaire de l'AFT, de la CDC, de la CADES et d'autres institutions financières de service public. Fin 2019, l'AFT et la CDC représentaient 11 % des émissions de NeuCP de l'ACOSS.

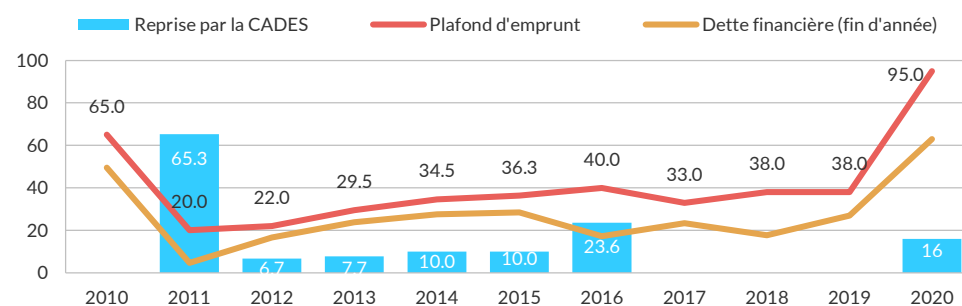
En 2020, l'AFT et la CDC se sont révélés être des partenaires cruciaux pour l'ACOSS en étant les premiers à apporter des financements en mars lorsque l'ACOSS a dû faire face à une augmentation importante de ses besoins de financement suite à l'arrivée de la pandémie de coronavirus en France et aux mesures de confinement associées.

L'État peut également demander à la CADES - l'organisme public chargé d'amortir la dette de la sécurité sociale - de prendre en charge une partie de la dette de l'ACOSS par décret. 136 milliards d'euros seront transférés à la CADES d'ici 2033, dont 16 milliards d'euros en 2020 et 38 milliards en 2021, en raison de la dégradation du déficit de la sécurité sociale lié à la pandémie de coronavirus.

En plus de son financement de marché, l'ACOSS bénéficie de facilités de crédit à court terme de la CDC dans le cadre de sa convention bancaire pluriannuelle. La convention actuelle 2019-2023 fixe un plafond de 11 milliards d'euros pour les instruments de liquidité de la CDC.

L'évaluation tient également compte de la loi du 16 juillet 1980 qui rend l'État responsable de la dette de ses établissements publics, dont les EPA. Nous ne considérons pas cette loi comme une garantie, mais nous pensons qu'elle constitue une autre forme de soutien à l'ACOSS (voir Le statut juridique des établissements publics n'est pas équivalent à une garantie).

Dette financière de l'ACOSS



Source : Fitch Ratings, ACOSS

Conséquences socio-politiques d'un défaut : facteur évalué à « Très élevé »

L'ACOSS est une agence stratégique clé pour l'État français car elle se trouve au cœur du système de sécurité sociale français. La pandémie actuelle confirme son rôle stratégique pour l'État (voir French State's Massive Support Plan Underpins the Role of Key Agencies). Selon Fitch, il n'existe pas de substitut potentiel à l'ACOSS.

L'ACOSS est fortement dépendante de ses financements extérieurs pour financer les écarts temporaires de trésorerie entre la collecte des cotisations et le paiement des allocations, ainsi que les déficits à court-terme accumulés. En 2019, l'ACOSS a utilisé son programme NeuCP d'un plafond de 40 milliards d'euros (maturités courtes de quelques semaines) et son programme ECP d'un plafond de 40 milliards d'euros (maturités allant jusqu'à quelques mois) pour financer un besoin de financement annuel moyen de 27 milliards d'euros.

Selon Fitch, un défaut compromettrait sa capacité à payer les prestations sociales en temps voulu, et ainsi à fournir un service public essentiel. Fitch estime que cela aurait des conséquences politiques et sociales importantes pour l'État.

Conséquences financières d'un défaut : facteur évalué à « Très élevé »

Fitch considère que l'ACOSS représente un véhicule de financement pour le gouvernement, car elle finance des politiques publiques décidées au niveau de l'État. La forte implication de l'ACOSS dans le plan de soutien à l'économie de l'État français corrobore cette évaluation. La dette de l'ACOSS est également intégrée à la dette de l'État.

L'ACOSS est un émetteur important à travers ses deux programmes de court-terme. En 2019, elle a émis un montant cumulé de 171 milliards d'euros dans le cadre de son programme NeuCP, dont 31 % ont été achetés par l'AFT et la CDC, et un montant cumulé de 173 milliards d'euros dans le cadre de son programme ECP. Compte tenu des besoins de financement à court terme de l'ACOSS qui ont fortement augmenté en 2020 en raison de la pandémie de coronavirus, l'ACOSS a porté le plafond de ses programmes NeuCP et ECP de 40 milliards d'euros à 70 milliards d'euros.

Fitch estime qu'un défaut n'affecterait pas seulement le financement global du système de sécurité sociale, mais qu'il nuirait également de manière significative à la solvabilité du souverain et à la capacité d'emprunt des autres GRE français, en particulier des autres établissements publics (EP).

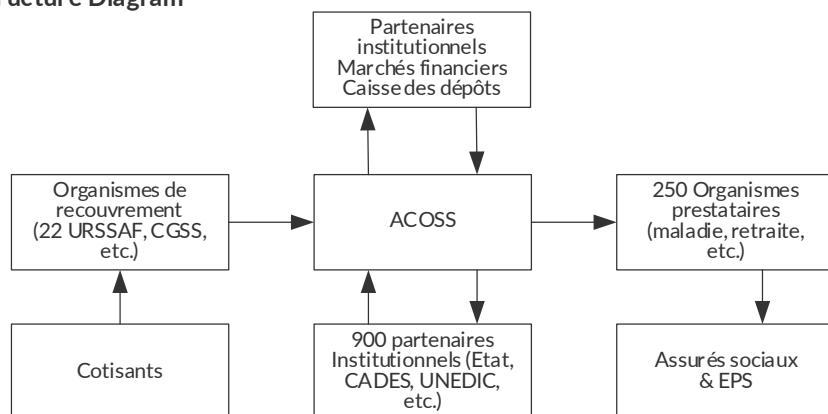
Evaluation globale du soutien

L'évaluation des facteurs de notation ci-dessus conduit à la note maximale de 60 selon nos critères GRE.

Opérations

ACOSS – Flux financiers (à fin 2019)

Structure Diagram



Source : Fitch Ratings, ACOSS

Gestion de la trésorerie de la sécurité sociale

La gestion de la trésorerie par l'ACOSS vise à garantir la continuité financière du régime général, c'est-à-dire la réalisation quotidienne des opérations financières pour l'ensemble des OSS. L'objectif est de limiter les coûts de fonctionnement et de financement du régime de sécurité sociale.

L'ACOSS gère les flux financiers de la sécurité sociale au travers de son compte courant unique à la CDC, tout en effectuant un suivi comptable séparé des flux financiers propres à chaque branche du régime général. L'ACOSS est chargée de mobiliser les moyens nécessaires pour répondre sans délai aux demandes de tirage soumises par les OSS.

Recouvrement des cotisations sociales et redistribution des prestations sociales

L'ACOSS a deux catégories de recettes : (i) les recettes perçues par son réseau d'organismes locaux de collecte, qui comprend 22 Unions de Recouvrement des cotisations de Sécurité Sociale et d'Allocations Familiales (URSSAF) et quatre caisses générales de sécurité sociale (CGSS) dans les départements d'outre-mer ; et (ii) les recettes perçues directement auprès de ses partenaires institutionnels (État, OSS).

Depuis 2013, le réseau des URSSAF recouvre les cotisations sociales et d'assurance chômage, vérifie la bonne application des réglementations sociales et collecte les données statistiques permettant d'actualiser les prévisions de trésorerie. L'article L225-161 précise que l'ACOSS est chargée d'exercer un pouvoir de direction et de contrôle sur les URSSAF.

L'ACOSS assure également la redistribution des recettes destinées au financement des prestations des quatre branches (maladie, accidents du travail et maladies professionnelles, famille, retraite) du régime général de sécurité sociale.

Effet de la pandémie en 2020

La crise sanitaire sans précédent a fortement impacté l'activité et le financement de l'Acoss en 2020.

Le premier effet, est lié à la baisse d'activité, qui s'est répercutée sur l'évolution des cotisations sociales perçues par l'ACOSS. Le recours aux dispositifs de chômage partiel et aux indemnités journalières, notamment pour la garde d'enfants pendant la période de blocage, a également eu un effet à la baisse sur le salaire moyen par tête et donc sur les cotisations. Les indemnités versées par les employeurs étant considérées comme des revenus de remplacement, elles ne génèrent pas de cotisations pour les régimes de sécurité sociale.

Encaissements globaux

(Mds EUR)	2019	2020
URSSAF et CGSS	363	329
dont secteur privé	255	229
dont secteur public	54	56
dont travailleurs indépendants	25	14
Autre	169	183
Dette transférée à la CADES	-	16
Encaissements globaux	532	512

Source : Fitch Ratings, ACOSS

Tirages globaux

(Mds EUR)	2019	2020
URSSAF et CGSS	5	8
Maladie	197	220
Accidents du travail et maladies professionnelles	10	10
Retraites	112	125
Famille	81	85
Autre	131	109
Tirages globaux	536	557

Source : Fitch Ratings, ACOSS

Le deuxième effet majeur de la crise concerne les mesures mises en œuvre par le gouvernement. Afin d'atténuer l'impact de la crise sur les entreprises, le gouvernement a introduit des possibilités de report de paiement des cotisations sociales en mars (date limite du 15 seulement), avril, mai et juin, puis pour celles de novembre et décembre, ce qui a conduit à des reports de paiement massifs, augmentant aussi massivement le besoin de financement de l'ACOSS.

La stratégie du gouvernement a abouti à la prise en charge à 100% des tests covid-19 par la sécurité sociale, sans nécessité de prescription médicale. En 2020, les tests covid-19 représenteraient une dépense d'environ 2,6 milliards d'euros.

Pour faire face à cette situation, l'État a augmenté par deux décrets le plafond annuel d'emprunt de l'ACOSS à 95 milliards d'euros contre 39 milliards auparavant, et l'ACOSS a augmenté le plafond de ses programmes ECP et NeuCP à 70 milliards d'euros (contre 40 milliards auparavant).

Profil financier

Recettes financées par les organismes de sécurité sociale

En 2020, les recettes de l'ACOSS s'élevaient à 512 milliards d'euros, soit environ 22 % du PIB français (2 303 milliards d'euros).

Les OSS financent l'activité de recouvrement de l'ACOSS par l'intermédiaire d'une contribution au Fonds national de gestion administrative (FNGA), qui vise essentiellement à couvrir les frais de fonctionnement de la branche recouvrement et contribue aux recettes de l'ACOSS.

En ce qui concerne la gestion administrative, les produits de gestion administrative de l'ACOSS ont atteint 1 457 millions d'euros en 2020 (contre 1 253 millions d'euros en 2019). Les dépenses de fonctionnement ont atteint 1 478 millions d'euros en 2020, contre 1 270 millions d'euros en 2019.

L'ACOSS a enregistré un déficit de 17,8 millions d'euros à la fin de 2020 au titre de la gestion administrative. La gestion administrative n'est pas censée générer de déficit ni de bénéfice puisque toute dépense de fonctionnement doit être couverte par un transfert équivalent de la part des caisses de sécurité sociale. Cependant, en raison de bénéfices accumulés dans le passé (avant 2015), l'ACOSS équilibre la situation en réduisant le montant des contributions facturées aux caisses de sécurité sociale de 17,8 millions d'euros chaque année jusqu'en 2040.

Des besoins de financement nettement plus élevés en raison de la pandémie de coronavirus

En 2020, les besoins de financement de l'ACOSS s'élèvent en moyenne à 63,4 milliards d'euros, et ont atteint un maximum de 89,7 milliards d'euros en juin, proche du plafond journalier d'emprunt fixé par le Parlement à 95 milliards d'euros pour 2020.

Ce plafond a été révisé à 95 milliards d'euros en mai 2020, contre 39 milliards d'euros initialement prévus dans le projet de loi de finances de la sécurité sociale pour 2020. Cela reflète les besoins de financement nettement plus élevés de l'ACOSS en raison de la pandémie de coronavirus, notamment le report des cotisations sociales patronales (voir French State's Massive Support Plan Underpins the Role of Key Agencies).

Dettes et liquidité

Diverses sources de financement à court terme

L'ACOSS n'est pas autorisée à s'endetter à long terme (c'est-à-dire au-delà d'un an), car seule la CADES est chargée de l'amortissement de la dette financière à moyen et long terme de la sécurité sociale.

Le financement de l'ACOSS repose sur un programme NeuCP d'un plafond de 70 milliards d'euros (contre 40 milliards d'euros en mars 2020), pour lequel la CDC fournit des services de back-office, un programme ECP d'un plafond de 70 milliards d'euros (dont le plafond également été augmenté), et différents instruments de trésorerie fournis par la CDC, avec un plafond de 11 milliards d'euros selon la convention bancaire pluriannuelle 2019-2023 (7 milliards d'euros de prêts à trois ou six mois, 2,5 milliards d'euros de prêts à très court terme et 1,5 milliard d'euros de lignes de financement quotidiennes).

Programmes de court-terme de l'ACOSS

(Mds EUR)	2019	2020
Programme NeuCP	40	70
Encours (fin d'année)	7	18
Emissions cumulées	171	194
Programme ECP	40	70
Encours (fin d'année)	18	45
Emissions cumulées	148	156

Source: Fitch Ratings, ACOSS

En 2020, le Programme ECP a représenté 54% des sources de financement de l'ACOSS (75% en 2019), le Neu CP 45% (23% en 2019) et les dépôts 1%. L'utilisation plus importante du programme NeuCP par rapport aux années précédentes s'explique par le fait qu'il a été le programme utilisé pour lever les financements d'urgence pour faire face aux conséquences de la pandémie de coronavirus à partir de mars 2020. Les fonds d'urgence provenaient de l'Agence France Trésor (AFT), de la CDC et d'un pool de banques commerciales.

Les émissions cumulées du programme NeuCP de l'ACOSS s'élèvent à 194 milliards d'euros en 2020 (171 milliards d'euros en 2019), dont 55% sur les marchés financiers, 24% auprès de la CDC et 9% auprès de l'AFT. L'AFT, la CADES et la CDC peuvent acheter systématiquement les NeuCP de l'ACOSS pour optimiser la trésorerie publique disponible et limiter la dette publique globale selon les règles de Maastricht. Fitch estime que cela permettra à l'ACOSS de limiter le recours aux marchés de capitaux aux points de profil les plus bas.

L'ACOSS a émis 156 milliards d'euros d'émissions cumulées en 2020 par le biais de son programme ECP (173 milliards d'euros en 2019), dont 66% en USD, 17% en EUR et 12% en GBP, et le reste en autres devises étrangères).

Le financement de l'ACOSS sur le marché est diversifié en termes d'instruments, de devises (principalement en dollar américain, livre sterling et euro), de fréquences d'émission, d'agents placeurs et de contreparties. L'exposition au risque de change est limitée, les émissions en devises du programme ECP étant systématiquement couvertes par des opérations de swaps. La gestion des contreparties de swap obéit à des limites clairement définies, qui varient en fonction des devises. Celles-ci doivent notamment disposer d'une note minimale de catégorie investissement.

Fitch estime qu'un assèchement temporaire de la liquidité sur les marchés à court terme aurait un effet limité et pourrait être compensé par les instruments de trésorerie fournis par la CDC, ainsi que par les lignes de trésorerie engagées dans le cadre de son programme ECP (1,25 milliard d'euros répartis entre quatre banques commerciales). Certaines banques commerciales du pool qui ont fourni un financement d'urgence en 2020 ont également exprimé leur intérêt à fournir un nouveau financement à l'ACOSS à l'avenir si nécessaire.

Une prévisibilité élevée de la trésorerie

L'ACOSS a développé des modèles élaborés de prévision de trésorerie, reposant sur les données historiques des flux de recettes et de dépenses, sur les projections macroéconomiques et sur les effets attendus des différentes mesures de réforme de la sécurité sociale. Les prévisions sont actualisées tous les mois et partagées avec l'Etat et les OSS.

La prévisibilité des flux de trésorerie est élevée. Les écarts entre les prévisions et les flux réels sont négligeables et se situent entre 0,1 % et 3 % (sur des horizons d'un jour à un mois) du total des mouvements de trésorerie. L'ACOSS actualise ses prévisions de trésorerie tous les jours et évalue régulièrement la qualité des prévisions.

Depuis 2013, l'ensemble des règlements est dématérialisé et doit être approuvé par l'ACOSS, ce qui réduit le risque de décalage de trésorerie infra-journalier. Pour atténuer tout risque, l'ACOSS dispose d'un compte de réserve de 500 millions d'euros auprès de la CDC et d'un compte de 200 millions d'euros auprès de la banque de France.

Une gestion solide des risques de liquidité

Fitch considère que la gestion du risque de liquidité de l'ACOSS est sophistiquée et étroitement contrôlée. La désintermédiation du financement et les exigences de la convention de financement avec la CDC ont conduit l'ACOSS à aligner son cadre de gestion des risques sur les exigences de la réglementation bancaire.

La gestion du risque de liquidité repose sur la diversification du financement et le maintien d'un niveau minimal de trésorerie. Les excédents permanents de trésorerie sont déposés sur des comptes courants de réserve à la CDC et à la banque de France, tandis que les excédents temporaires de trésorerie peuvent être placés dans le cadre d'opérations de prise en pension de titres de l'AFT ou de la CADES. L'ACOSS a pour objectif de maintenir un ratio de liquidité de 100% sur 30 jours, tel que défini par la réglementation bancaire. Ce ratio n'a pas été respecté en mars 2020 lorsque l'ACOSS a fait face à une baisse brutale des encaissements mais a été respecté au cours du reste de l'année.

L'ACOSS a le statut de fournisseur de services essentiels (OSE), ce qui signifie que l'agence accomplit des missions clés pour l'État et qu'elle est tributaire de réseaux informatiques ou de systèmes d'informations. Une interruption de son système informatique aurait un effet important sur la société française. En tant qu'OSE, l'ACOSS doit se conformer à de fortes exigences de sécurité sur son système informatique.

Enfin, l'ACOSS fait l'objet d'un audit annuel de sa gestion du risque de liquidité par un cabinet d'audit externe (KPMG) et est contrôlée par la cour des comptes. Les conclusions de l'audit doivent être communiquées chaque année au parlement.

Analyse comparative

L'ACOSS est comparable à d'autres GRE français dont les notes sont alignées avec celles de l'État français. C'est le cas de la CADES, qui a également le statut d'EPA.

Peers

	Sponsor	Score GRE	IDR	Approche de notation
ACOSS	France	60	AA	Egalisation des notes
AFD	France	50	AA	Egalisation des notes
CADES	France	60	AA	Egalisation des notes
CDC	France	55	AA	Egalisation des notes
Unédic	France	55	AA	Egalisation des notes

Source: Fitch Ratings

Considérations ESG

Sauf mention contraire dans cette section, le score ESG (Environment, Social and Governance) le plus élevé est 3. Les risques ESG sont neutres ou ont un effet minimal sur la qualité de crédit de l'entité, soit parce qu'ils ne lui sont pas applicables, soit parce qu'ils sont correctement gérés par celle-ci.

Plus d'informations sur les scores ESG sont disponibles au lien suivant : <https://www.fitchratings.com/site/esg>.

Annexe A : données financières

Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale – Données consolidées^a

(mio EUR)	2016	2017	2018	2019	2020
Compte de résultat					
Produits financiers	123,4	165,9	178,1	176,7	255,9
Charges financières	-123,4	-165,9	-178,1	-176,7	-255,8
Recettes nettes d'intérêts	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Commissions nettes	-	-	-	-	-
Autres recettes de gestion	375 333,7	400 967,8	430 190,6	449 853,5	448 020,8
Dépenses de personnel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dépenses de gestion	-375 426,7	-401 121,0	-430 334,2	-449 980,5	-448 123,9
Bénéfice/Perte nette de gestion	-93,0	-153,2	-143,6	-127,0	-103,0
Provisions	0,0	0,0	0,0	0	0
Bénéfice/Perte de gestion après provisions	-93,0	-153,2	-143,6	-127,0	-103,0
Autres recettes et dépenses de gestion non récurrents	75,4	135,4	125,8	109,3	85,4
Bénéfice/Perte avant impôt	-17,6	-17,8	-17,8	-17,7	-17,6
Impôt	0,0	0,0	0,0	0	0
Résultat net	-17,6	-17,8	-17,8	-17,7	-17,6
Bilan					
Actif					
Trésorerie et équivalent	-	-	-	-	-
Titres liquides	-	-	-	-	-
Dépôts auprès de banques	15 763,8	1 156,1	2 153,9	1 482,4	12 317,2
Prêts	-	-	-	-	-
Autres actifs productifs	73 011,0	81 286,9	74 756,0	82 224,3	123 526,0
Investissements à long terme	-	-	-	-	-
Actifs immobilisés	336,5	344,5	357,5	361,2	438,0
Actif incorporels	104,9	138,9	154,9	179,2	227,4
Autres actifs à long terme	3 829,5	3 769,5	3 862,3	4 068,3	1 915,5
Total actif	93 045,7	86 695,9	81 284,6	88 315,4	138 424,1
Passif					
Dépôts des clients	-	-	-	-	-
Dépôts des banques	-	-	-	-	-
Prêts à court terme	36 713,0	28 309,4	23 533,2	27 290,8	64 672,2
Autres passifs à court terme	52 219,3	53 721,1	53 251,3	56 777,4	69 602,4
Dettes financières à plus d'un an	-	-	-	-	-
Autres fonds à long terme	3 619,1	4 185,3	4 037,6	3 803,2	3 542,3
Autres provisions et réserves	-	-	-	-	-
Autres passifs à long terme	-	-	-	-	-
Fonds propres	494,3	480,1	462,5	444,0	607,2
Réserves	-	-	-	-	-
Total passif	93 045,7	86 695,9	81 284,6	88 315,4	138 424,1
Garanties et hors bilan	-	-	-	-	-

^a Comptes consolidés de l'ACOSS et de 33 entités combinées du système de sécurité sociale français (22 URSSAF, quatre CGSS, sept Centres Régionaux de Traitement de l'Information et une Caisse Commune de Sécurité Sociale de Lozère)

Source : Fitch Ratings, ACOSS

Annexe B : ratios financiers

Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale – Données consolidées^a

(%)	2016	2017	2018	2019	2020
Ratios					
Performance					
Produits financiers sur prêts/Prêts	-	-	-	-	-
Charges financières/Emprunts et placements	0,31	0,51	0,65	,57	,37
Recettes nettes d'intérêts/Actifs productifs	0,00	0,00	0,00	0	0
Résultat de gestion/Produits financiers et autres recettes de gestion	-0,02	-0,04	-0,03	-0,03	-0,02
Résultat de gestion/Capitaux propres et réserves	-18,81	-31,91	-31,05	-28,60	-16,96
Résultat de gestion /Total actifs	-0,1	-0,18	-0,18	-0,14	-0,07
Crédit					
Evolution du total des actifs	-3,23	-6,82	-6,24	8,65	56,74
Evolution des prêts	-	-	-	-	-
Prêts douteux/Total des prêts	-	-	-	-	-
Provision pour prêts douteux/Prêts douteux	-	-	-	-	-
Provision pour dépréciation des créances/Prêts	-	-	-	-	-
Liquidité et financement					
Dette à long terme/Total fonds propres et réserves	-	-	-	-	-
Actifs liquides/Total actifs	-	-	-	-	-
Total dépôts et dettes/Total actifs	43,35	37,48	33,92	35,21	49,28
Actifs liquides/Dépôts à court terme et emprunts	-	-	-	-	-
Capitalisation					
Capitaux propres et réserves/Total actifs	0,53	0,55	0,57	0,50	0,44
Résultat net/Total fonds propres et réserves	-3,56	-3,71	-3,85	-3,99	-2,90
Prêts/Capitaux propres et réserves	-	-	-	-	-
Ratio d'adéquation des fonds propres	-	-	-	-	-

^a Comptes consolidés de l'ACOSS et de 33 entités combinées du système de sécurité sociale français (22 URSSAF, quatre CGSS, sept Centres Régionaux de Traitement de l'Information et une Caisse Commune de Sécurité Scoaille de Lozère)

Source : Fitch Ratings, ACOSS

Ce rapport est une traduction en français du rapport de notation initialement publié en anglais en juillet 2021 et intitulé « Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale (ACOSS) ». Seul le document original en anglais fait foi.

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN ESMA- OR FCA-REGISTERED FITCH RATINGS COMPANY (OR BRANCH OF SUCH A COMPANY) CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH RATINGS WEBSITE.

Copyright © 2021 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.