

France  
Rapport de notation

Unédic

Notes

Devises	
Long terme	AAA
Court terme	F1+
Monnaie locale	
Long terme	AAA

Perspective

Devises	Stable
Monnaie locale	Stable

Données résumées

Unédic	31 Dec 09	31 Dec 08
Recettes d'exploitation (Mrd EUR)	30,8	30,6
Dettes financières (Mrd EUR)	8,9	5,4
Dettes financières nettes <sup>a</sup> (Mrd EUR)	5,7	4,9
Résultat net (Mrd EUR)	-1,1	5,0
Charges financières / recettes d'exploitation (%)	0,4	0,9
Dettes financières / recettes d'exploitation (%)	29,0	17,5
Résultat net / recettes totales (%)	-3,7	16,0

<sup>a</sup> dettes financières - disponibilités

Analystes

Guilhem Costes  
+34 93 323 8410  
[guilhem.costes@fitchratings.com](mailto:guilhem.costes@fitchratings.com)

Christophe Parisot  
+ 33 1 44 29 91 34  
[christophe.parisot@fitchratings.com](mailto:christophe.parisot@fitchratings.com)

Rapports associés

Critères applicables

- *Tax Supported Rating Criteria (August 2010)*
- *Ratings of Non-US Public-Sector Entities (September 2009)*

Autres rapports

- *France (March 2010)*

Fondamentaux des notes

- Les notes reflètent la mission de gestionnaire unique du régime d'assurance chômage exercée par l'Unédic sous la supervision de l'Etat ainsi que le dispositif de couverture du risque de liquidité mis en place par l'association. Depuis sa création en 1958, ce régime est géré paritairement par les organisations représentatives d'employeurs et de salariés au travers d'une association, l'Unédic. Le Code du Travail garantit l'équilibre financier du régime d'assurance chômage.
- Le conseil d'administration de l'Unédic comprend 50 membres, représentant à parité les salariés et les employeurs. L'Etat n'en fait pas partie mais encadre la gestion de l'Unédic via la présence d'un Contrôleur d'Etat (membre des instances de gouvernance de l'Unédic) et l'agrément qu'il donne à la Convention d'assurance chômage négociée tous les deux ans entre les partenaires sociaux. Le financement de l'Unédic est assuré par des contributions versées par l'ensemble des employeurs et des employés du secteur privé. Le Code du Travail confère à l'assurance chômage, aux accords signés entre les partenaires sociaux et à la Convention agréée par l'Etat un caractère obligatoire.
- Le ralentissement de l'économie française a culminé début 2009, avec une hausse annuelle des demandeurs d'allocations de 18,7% et une réduction du nombre de cotisants de 1,9%. En conséquence, le régime de l'assurance chômage a dû recourir à l'emprunt en 2009. En effet l'Unédic a enregistré un résultat négatif de 1,156 milliard d'euros avec un encours de dette de 8 942 millions d'euros en 2009 comparé à 5 353 millions en 2008. Les projections de l'Unédic indiquent une hausse de la dette sous l'effet des déficits cumulés sur la période 2010 et 2011.
- A partir de 2011, c'est l'ACOSS ('F1+') qui assurera le recouvrement des cotisations d'assurance chômage, ce qui permettra une réorganisation des services de l'Unédic.
- Pour couvrir des besoins de financement en hausse, le conseil d'administration a autorisé, en juin 2009, le relèvement du plafond du programme de billets de trésorerie à 6 milliards d'euros dès le mois d'août 2009, ainsi que le recours à des émissions obligataires pour un maximum de 12 milliards d'euros dans le cadre d'un programme EMTN. En cas de difficultés financières graves, Fitch estime que l'Etat interviendrait pour assurer la solvabilité de l'Unédic.

Facteurs susceptibles de modifier les notes

- L'abaissement des notes de la République française ou une modification importante des caractéristiques du régime d'assurance chômage justifieraient une action négative sur les notes. Fitch sera aussi attentive à la détérioration des mécanismes de couverture du risque de liquidité.

Profil

L'Unédic est une association créée pour une durée illimitée en application de la Convention collective nationale interprofessionnelle du 31 décembre 1958. Elle est le gestionnaire unique du régime d'assurance chômage, système d'assurance obligatoire en France. Sa gestion paritaire et conventionnelle est encadrée par des dispositions législatives.

Annexe A

Unédic - Compte de résultat

(en millions d'euros)	Comptes audités				
	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes d'exploitation	27 229,7	28 733,9	29 843,2	30 636,3	30 886,3
dont contributions	26 708,4	28 351,1	29 536,3	30 339,4	30 562,3
Charges d'exploitation	-28 046,7	-25 893,7	-24 301,8	-24 342,4	-31 884,2
dont allocations de retour à l'emploi	-23 102,0	-20 969,5	-19 639,1	-19 582,4	-23 761,3
Résultat d'exploitation	-817,0	2 840,2	5 541,4	6 293,9	-997,9
Produits de gestion administrative	203,8	196,6	192,1	424,4	121,5
Charges de gestion administrative	-1 519,4	-1 546,8	-1 582,8	-1 483,1	-167,9
dont dépenses de personnel	-808,8	-825,3	-848,4	-757,7	-27,3
Résultat de gestion administrative	-1 315,6	-1 350,2	-1 390,7	-1 058,7	-46,3
Produits financiers	0,0	0,0	0,0	13,5	2,4
Charges financières	-346,3	-417,2	-424,0	-277,9	-118,0
Résultat financier	-346,3	-417,2	-424,0	-264,4	-115,6
Résultat exceptionnel	4,1	452,8	1,6	3,7	4,0
Résultat net	-2 474,8	1 525,6	3 728,3	4 974,5	-1 155,8
Situation nette en fin d'année	-14 966,2	-13 440,6	-9 712,3	-4 737,8	-5 893,7

Source: Fitch, Unédic

Annexe B

Unédic - Bilan

(en millions d'euros)	Au 31/12				
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>A. Actif circulant</b>					
Créances d'exploitation	4 154,2	4 181,2	4 240,5	4 322,5	4 552,0
Disponibilités et valeurs de placement	14,7	23,9	25,3	394,6	3 274,8
Charges constatées d'avance	28,1	29,2	35,7	25,8	3,3
<b>Total A</b>	<b>4 197,0</b>	<b>4 234,3</b>	<b>4 301,5</b>	<b>4 742,9</b>	<b>7 830,1</b>
<b>B. Actif immobilisé</b>					
Immobilisations corporelles	577,1	550,3	530,9	499,1	420,6
Immobilisations incorporelles	27,3	28,9	25,9	23,3	14,1
Immobilisations financières	28,4	29,6	31,4	32,5	29,4
<b>Total B</b>	<b>632,8</b>	<b>608,8</b>	<b>588,2</b>	<b>554,9</b>	<b>464,1</b>
<b>C. Autre actif</b>					
<b>Total C</b>	<b>19,0</b>	<b>11,2</b>	<b>4,8</b>	<b>1,0</b>	<b>12,66</b>
<b>D. Total actif (A+B+C)</b>	<b>4 848,8</b>	<b>4 854,3</b>	<b>4 894,5</b>	<b>5 298,7</b>	<b>8 306,8</b>
<b>E. Dettes d'exploitation</b>					
Dettes affiliés, allocataires, fournisseurs, fiscales et sociales	4 012,6	3 312,2	2 456,9	2 330,3	2 526,9
Autres dettes	2 322,9	1 862,8	2 471,9	2 288,7	2 693,2
Produits constatés d'avance	3,2	23,2	23,4	21,1	21,1
<b>Total E</b>	<b>6 338,7</b>	<b>5 198,2</b>	<b>4 952,2</b>	<b>4 640,1</b>	<b>5 241,2</b>
<b>F. Provisions pour risques et charges</b>					
<b>Total F</b>	<b>253,8</b>	<b>249,1</b>	<b>237,7</b>	<b>43,9</b>	<b>33,0</b>
<b>G. Dettes financières (intérêts courus inclus)</b>					
Concours bancaires courants	897,9	1 026,0	132,9	78,5	34,9
Lignes de crédit à court terme	1 500,0	0,0	0,0	0,0	0
Billets de trésorerie	2 500,0	3 000,0	2 870,0	3 000,0	2 627,2
Crédit relais	1 000,0	0,0	0,0	0,0	0
Titrisation	0,0	1 501,9	100,2	0,0	0
Autres dettes financières	15,2	8,7	13,3	14,0	13,782
Emprunts obligataires	7 309,4	7 311,0	6 300,5	2 260,2	6 266,6
<b>Total G</b>	<b>13 222,5</b>	<b>12 847,6</b>	<b>9 416,9</b>	<b>5 352,7</b>	<b>8 942,5</b>
<b>H. Total passif (E+F+G)</b>	<b>19 815,0</b>	<b>18 294,9</b>	<b>14 606,8</b>	<b>10 036,7</b>	<b>14 216,6</b>
<b>I. Actif net (D-H)</b>	<b>-14 966,2</b>	<b>-13 440,6</b>	<b>-9 712,3</b>	<b>-4 738,0</b>	<b>-5 909,9</b>
<b>J. Situation nette</b>					
Report à nouveau	-12 491,4	-14 966,2	-13 440,6	-9 712,3	-4 738,0
Résultat de l'exercice	-2 474,8	1 525,6	3 272,3	4 974,4	-1 165,5
<b>Total J</b>	<b>-14 966,2</b>	<b>-13 440,6</b>	<b>-9 712,3</b>	<b>-4 738,0</b>	<b>-5 903,5</b>

n.d. : données non disponibles  
Source: Fitch, Unédic

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](http://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 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, 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, 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 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 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 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 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 can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion is based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. 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 anytime 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 Great Britain, 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.