



CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE

Établissement public national à caractère administratif (*French national public entity*)

(Established in Paris, France)

EURO 65,000,000,000

GLOBAL MEDIUM TERM NOTE PROGRAMME

This document is published in English and French versions, both of which are valid

This second supplement (the "**Supplement**") which has obtained approval number 24-125 on 29 April 2024 from the *Autorité des marchés financiers* (the "**AMF**") is supplemental to and must be read in conjunction with the base prospectus dated 21 July 2023 which has been granted approval number 23-328 on 21 July 2023 by the AMF as supplemented by its first supplement thereto dated 13 October 2023 which has been granted approval number 23-435 on 13 October 2023 by the AMF (together, the "**Base Prospectus**"), prepared by the *Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale* ("**CADES**" or the "**Issuer**") with respect to its Euro 65,000,000,000 Global Medium Term Note Programme (the "**Programme**"). Terms defined in the Base Prospectus have the same meaning when used in this Supplement.

The Base Prospectus as supplemented constitutes a base prospectus for the purposes of Article 8 of Regulation (EU) 2017/1129 of the European Parliament and of the European Council dated 14 June 2017, as may be amended from time to time (the "**Prospectus Regulation**"). This Supplement has been prepared in accordance with Article 23 of the Prospectus Regulation. Application has been made for approval of this Supplement to the AMF in its capacity as competent authority under the Prospectus Regulation.

This Supplement has been produced for the purposes of (i) incorporating by reference the audited annual accounts of the Issuer as at and for the period ended 31 December 2023 and (ii) updating the sections "*Risk Factors*", "*Selected financial information of the Issuer*", "*Description of Issuer*" and "*General Information*".

Save as disclosed in this Supplement, there has been no other significant new factor, material mistake or material inaccuracy relating to the information included in the Base Prospectus (including information incorporated by reference) which is material in the context of the Programme since the publication of the Base Prospectus and which may affect the assessment of the Notes. To the extent that there is any inconsistency between (a) any statement in this Supplement and (b) any other statement in the Base Prospectus, the statements in this Supplement will prevail.

Copies of the Base Prospectus and this Supplement will be available, during usual business hours on any weekday (Saturdays, Sundays and public holidays excepted), for inspection by Noteholders at the specified offices of the Fiscal Agent and will be available without charge (i) on the website of the AMF (www.amf-france.org) and (ii) on the website of the Issuer (www.cades.fr).

To the extent applicable and in accordance with Article 23.2 of the Prospectus Regulation, investors who have already agreed to purchase or subscribe for Notes to be issued under the Programme before this Supplement is published shall have the right, exercisable within two working days after the publication of this Supplement, to withdraw their acceptances, provided that the significant new factor, material mistake or material inaccuracy referred to in this Supplement arose or was noted before the closing of the offer period or the delivery of the Notes, whichever occurs first. That period may be extended by the Issuer. This right to withdrawal shall expire by close of business on 2 May 2024. Investors may contact the Authorised Offerors should they wish to exercise the right to withdrawal.

CONTENTS

MODIFICATION TO THE RISK FACTORS SECTION 3

MODIFICATION TO THE DOCUMENTS INCORPORATED BY REFERENCE SECTION..... 5

MODIFICATION TO THE SELECTED FINANCIAL INFORMATION OF THE ISSUER SECTION 9

MODIFICATION TO THE DESCRIPTION OF ISSUER SECTION10

MODIFICATION TO THE GENERAL INFORMATION SECTION24

PERSONS RESPONSIBLE FOR THE SUPPLEMENT25

MODIFICATION TO THE RISK FACTORS SECTION

In the section “**Risk Factors**” on pages 17 to 27 of the English version of the Base Prospectus, the sub-section 1 “**Risk Factors relating to the Issuer**” on pages 17 to 19 of the English version of the Base Prospectus is amended as follows:

- The risk factor entitled “*Interest rate risks*” of the sub-section 1.1 “**Market risks**” on pages 17 and 18 of the English version of the Base Prospectus is deleted and replaced as follows:

“Interest rate risks

CADES is exposed to fluctuations in market interest rates given the substantial amount of net debt that it has to finance through the financial markets. Adverse movements in interest-rate levels may impact the Issuer’s cost of future debt financing or refinancing and therefore have a negative effect on the financial condition of CADES. In order to reduce the effects of the fluctuations in market interest rates, CADES has implemented hedging arrangements by means of interest rate derivatives giving rise to margin calls. As at 31 December 2023, the breakdown of CADES’ net debt by interest rate type is as follows: 72.9 per cent. of the debt bears fixed rates, 24.5 per cent. floating rates and 2.6 per cent. rates indexed to inflation. In addition, the amount of margin calls paid and received, as at 31 December 2023, for interest rate and foreign exchange derivatives can be found in the balance sheet section (please refer to Note 3 on pages 13 to 14 and Note 7 on page 21 of the audited annual financial statements for the year ended 31 December 2023). As a result, interest rate risk hedging generates a moderate liquidity risk concerning the margin calls and a credit risk with the banks counterparties to the swaps. Consideration of CADES’ exposure to interest rate risk may also take into account that a potential increase of interest rates in a growth environment would imply additional revenues for CADES.”

- The risk factor entitled “*Exchange rate risk*” of the sub-section 1.1 “**Market risks**” on page 18 of the English version of the Base Prospectus is deleted and replaced as follows:

“Exchange rate risk

CADES is exposed to the risk of losses on capital borrowed in currencies other than Euro. As at 31 December 2023, CADES’ debt profile, broken down by currency, was as follows: 62.1 per cent. of CADES’ tradable debt was Euro-denominated, 35.3 per cent. was U.S. Dollar-denominated, and 2.6 per cent. was denominated in other currencies. CADES maintains a programme of hedging arrangements in respect of its issues of debt instruments denominated in currencies other than Euro by means of derivatives in order to manage exchange rate risk. CADES’s general policy is to systematically hedge foreign currency debt issuances through micro-hedging swaps, which exchange future foreign currency cash flows for future euro cash flows. As at 31 December 2023, the amount of margin calls paid and received for interest rate and foreign exchange derivatives can be found in the balance sheet section (please refer to Note 3 on pages 13 to 14 and Note 7 on page 21 of the audited annual financial statements for the year ended 31 December 2023). This policy generates a moderate liquidity risk concerning the margin calls, as CADES is only exposed to margin calls rather than directly to movements in exchange rates, and a credit risk with the banks counterparties to the swaps.”

- The risk factor entitled “*The revenues of CADES from the social security taxes it receives may vary*” of the sub-section 1.2 “**Operational risks**” on page 18 of the English version of the Base Prospectus is deleted and replaced as follows:

“The revenues of CADES from the social security taxes it receives may vary

CADES’ revenue sources are set out in French social security laws and mainly derive from the social security debt repayment contribution (*contribution au remboursement de la dette sociale*) or “**CRDS**” and the social security contribution (*contribution sociale généralisée*) or “**CSG**” payments which are primarily based on the salaries of French taxpayers (*masse salariale*) (see the section entitled “*Sources of Revenue*” below). Tax receipts from the CRDS are closely correlated with France’s nominal gross domestic product (“**GDP**”). For the

year ended 31 December 2023, CADES received Euro 21.059 billion distributed as follows: CRDS 42 per cent., CSG 48 per cent. and Retirement Reserve Fund (*Fonds de Réserve pour les Retraites* (“**FRR**”)) payment 10 per cent. These revenue sources and the levels at which they are set are controlled by social security laws and may be subject to change. Further information on the sources of revenues of CADES can be found in the section entitled “*Sources of Revenue*” below. Any material reductions or changes in these revenue sources may negatively impact the Issuer’s net income and cash flow and impede the Issuer’s ability to make payments in respect of the Notes.”

MODIFICATION TO THE DOCUMENTS INCORPORATED BY REFERENCE SECTION

The section "**Documents Incorporated by Reference**" on pages 30 to 35 of the English version of the Base Prospectus is deleted in its entirety and replaced by the following:

"The Base Prospectus should be read and construed in conjunction with the sections set out in the cross-reference table below of the following documents and the Previous GMTN Conditions (as defined below) which have previously been published and have been filed with the *Commission de surveillance du secteur financier* (the "**CSSF**") and the AMF and shall be incorporated in, and form part of, the Base Prospectus.

- (i) the 2023 audited annual accounts in the English language, incorporating its audited annual accounts for the year ended 31 December 2023 and free English translation of the related audit report, which is dated 29 March 2024 (the "**2023 Audited Annual Accounts**") (https://www.cades.fr/pdf/comptes/uk/CADES_1223_rapport%20sur%20les%20comptes%20annuels%20UK.pdf);
- (ii) the 2022 audited annual accounts in the English language, incorporating its audited annual accounts for the year ended 31 December 2022 and free English translation of the related audit report, which is dated 30 March 2023 (the "**2022 Audited Annual Accounts**") (<https://www.cades.fr/pdf/comptes/uk/Comptes%202022%20UK.pdf>);
- (iii) the terms and conditions of the notes contained in the base prospectus of CADES dated 19 August 2020 which received approval number 20-415 from the AMF (the "**2020 GMTN Conditions**") (https://www.cades.fr/pdf/docref/fr/Prosp_Base_GMTN_2020.pdf);
- (iv) the terms and conditions of the notes contained in the base prospectus of CADES dated 19 October 2021 which received approval number 21-450 from the AMF (the "**2021 GMTN Conditions**") (https://www.cades.fr/pdf/docref/fr/prosp_base_GMTN_2021.pdf); and
- (v) the terms and conditions of the notes contained in the base prospectus of CADES dated 22 July 2022 which received approval number no.22-320 from the AMF (the "**2022 GMTN Conditions**") (https://www.cades.fr/pdf/docref/fr/prosp_base_GMTN_2022.pdf), and together with the 2020 GMTN Conditions and the 2021 GMTN Conditions, the "**Previous GMTN Conditions**").

The sections referred to in the table below shall be deemed to be incorporated in, and form part of the Base Prospectus and shall be modified or superseded for the purpose of this Base Prospectus to the extent that any statement contained herein modifies or supersedes such earlier statement (whether expressly, by implication or otherwise). Any statement so modified or superseded shall not be deemed to constitute a part of the Base Prospectus.

For as long as any Notes are outstanding, the Base Prospectus, any supplement to the Base Prospectus and all documents incorporated by reference in the Base Prospectus will be available, free of charge, (i) on the website of the Issuer (www.cades.fr) and (ii) at the specified office of the Fiscal Agent and the Paying Agents set out at the end of the Base Prospectus during normal business hours. The Base Prospectus and any supplement to the Base Prospectus will also be available on the website of the AMF (www.amf-france.org).

For the purposes of the Prospectus Regulation, the information incorporated by reference in the Base Prospectus is set out in the cross-reference table below. For the avoidance of doubt, the information requested to be disclosed by the Issuer as a result of Annex 6 of the Commission Delegated Regulation (EU) 2019/980 supplementing the Prospectus Regulation, as amended (the "**Commission Delegated Regulation**") is referred to in the cross-reference tables below. "*Not Applicable*" in the cross-reference table below means that the information is not relevant for the purposes of Annex 6 of the Commission Delegated Regulation.

Any information not listed in the following cross-reference table but included in the documents listed above is either contained in the relevant sections of the Base Prospectus or is not relevant for the holders of the Notes.

Unless otherwise explicitly incorporated by reference into the Base Prospectus in accordance with the list above, the information contained on the website of the Issuer shall not be deemed incorporated by reference herein and is for information purposes only. Therefore, it does not form part of the Base Prospectus and has not been scrutinised or approved by the AMF.

Cross-reference table

Commission Delegated Regulation – Annex 6	2022 Audited Annual Accounts	2023 Audited Annual Accounts
11. FINANCIAL INFORMATION CONCERNING THE ISSUER’S ASSETS AND LIABILITIES, FINANCIAL POSITION, AND PROFITS AND LOSSES		
11.1 <u>Historical financial information</u>		
11.1.1 Audited historical financial information covering the latest two financial years (or such shorter period as the issuer has been in operation) and the audit report in respect of each year.	The first five pages before page 1 and pages 1 to 39	The first six pages before page 1 and pages 1 to 39
11.1.2 Change of accounting reference date If the issuer has changed its accounting reference date during the period for which historical financial information is required, the audited historical financial information shall cover at least 24 months, or the entire period for which the issuer has been in operation, whichever is shorter.	Not Applicable	Not Applicable
11.1.3 Accounting Standards The financial information must be prepared according to International Financial Reporting Standards as endorsed in the Union based on Regulation (EC) No 1606/2002. If Regulation (EC) No 1606/2002 is not applicable the financial information must be prepared in accordance with either: (a) a Member State’s national accounting standards for issuers from the EEA, as required by the Directive 2013/34/EU (b) a third country’s national accounting standards equivalent to Regulation (EC) No 1606/2002 for third country issuers. If such third country’s national accounting standards are not equivalent to Regulation (EC) No 1606/2002, the financial statements shall be restated in compliance with that Regulation.	Pages 6 to 11	Pages 6 to 11
11.1.4 Change of accounting framework The last audited historical financial information, containing comparative information for the previous year, must be presented and prepared in a form consistent with the accounting standards framework that will be adopted in the issuer’s next publisher annual financial statements. Changes within the issuer’s existing accounting framework do not require the audited financial statements to be restated. However, if the issuer intends to adopt a new accounting	Not Applicable	Not Applicable

Commission Delegated Regulation – Annex 6	2022 Audited Annual Accounts	2023 Audited Annual Accounts
standards framework in its next published financial statements, the latest year of financial statements must be prepared and audited in line with the new framework.		
<p>11.1.5 Where the audited financial information is prepared according to national accounting standards, the financial information required under this heading must include at least the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) the balance sheet; (b) the income statement; (c) the cash flow statement; (d) the accounting policies and explanatory notes. 	<p>Page 1 Page 2 Page 4 Pages 5 to 11 and pages 12 to 39</p>	<p>Page 1 Page 2 Page 4 Pages 5 to 11 and pages 12 to 39</p>
<p>11.1.6 Consolidated financial statements</p> <p>If the issuer prepares both stand-alone and consolidated financial statements, include at least the consolidated financial statements in the registration document.</p>	Not Applicable	Not Applicable
<p>11.1.7 Age of financial information</p> <p>The balance sheet date of the last year of audited financial information statements may not be older than 18 months from the date of the registration document.</p>	Page 1	Page 1
<p>11.2 <u>Interim and other financial information</u></p> <p>If the issuer has published quarterly or half yearly financial information since the date of its last audited financial statements, these must be included in the registration document. If the quarterly or half yearly financial information has been reviewed or audited, the audit or review report must also be included. If the quarterly or half yearly financial information is not audited or has not been reviewed state that fact.</p> <p>If the registration document is dated more than nine months after the date of the last audited financial statements, it must contain interim financial information, which may be unaudited (in which case that fact must be stated) covering at least the first six months of the financial year.</p> <p>Interim financial information prepared in accordance with either the requirements of the Directive 2013/34/EU or Regulation (EC) No 1606/2002 as the case may be.</p> <p>For issuers not subject to either Directive 2013/34/EU or Regulation (EC) No 1606/2002, the interim financial information must include comparative statements for the same period in the prior financial year, except that the requirement for comparative balance sheet information may be satisfied by presenting the year's end balance sheet.</p>	Not Applicable	Not Applicable
<p>11.3 <u>Auditing of historical annual financial information</u></p>		

Commission Delegated Regulation – Annex 6	2022 Audited Annual Accounts	2023 Audited Annual Accounts
<p>11.3.1 The historical annual financial information must be independently audited. The audit report shall be prepared in accordance with the Directive 2014/56/EU and Regulation (EU) No 537/2014.</p> <p>Where Directive 2014/56/EU and Regulation (EU) No 537/2014 do not apply:</p> <p>(a) the historical financial information must be audited or reported on as to whether or not, for the purposes of the registration document, it gives a true and fair view in accordance with auditing standards applicable in a Member State or an equivalent standard.</p> <p>(b) if audit reports on the historical financial information contain qualifications, modifications of opinion, disclaimers or an emphasis of matter, such qualifications, modifications, disclaimers or emphasis of matter must be reproduced in full and the reasons given.</p>	<p>The first five pages before page 1</p> <p>The two first pages before page 1</p>	<p>The first six pages before page 1</p> <p>The second and third pages of the first six pages before page 1</p>
11.3.2 Indication of other information in the registration document which has been audited by the auditors.	Not Applicable	Not Applicable
11.3.3 Where financial information in the registration document is not extracted from the issuer’s audited financial statements state the source of the data and state that the data is not audited.	Not Applicable	Not Applicable

The Previous GMTN Conditions are incorporated by reference in the Base Prospectus for the purpose only of further issues of notes to be assimilated (*assimilées*) and form a single series with Notes already issued under the relevant Previous GMTN Conditions.

Non-incorporated parts of the above-listed base prospectuses of the Issuer dated 22 July 2022, 19 October 2021 and 19 August 2020 respectively, are either not relevant for investors or covered elsewhere in the Base Prospectus.

The table below sets out the relevant page references for the terms and conditions contained in the base prospectuses relating to the Programme.

Terms and Conditions Incorporated by Reference	Page reference
Base Prospectus dated 22 July 2022	Pages 36 to 71
Base Prospectus dated 19 October 2021	Pages 34 to 68
Base Prospectus dated 19 August 2020	Pages 29 to 62

MODIFICATION TO THE SELECTED FINANCIAL INFORMATION OF THE ISSUER SECTION

The section “**Selected financial information of the Issuer**” on the page 36 of the English version of the Base Prospectus is hereby deleted in its entirety and replaced by the following:

“SELECTED FINANCIAL INFORMATION OF THE ISSUER

The financial information set forth below shows CADES’ audited historical financial information as of and for the years ended 31 December 2023, 2022 and 2021. The information set forth below should be read in conjunction with the audited financial statements of CADES incorporated by reference in the Base Prospectus and the “Description of Issuer” included elsewhere in this Base Prospectus.

NET DEBT AT REPAYMENT VALUE

	<i>(€ millions)</i>
At 31 December 2023	146,028
At 31 December 2022	137,244
At 31 December 2021	116,306

NET INCOME

	For the period ended 31 December		
	2023	2022	2021
	<i>(€ millions)</i>		
Net Profit.....	18,305	18,961	17,813
Primarily reflecting the following items:			
CRDS and CSG net revenue	18,959	18,115	16,880
Social levies on income from property and investments net of expenses	0	1	1
Retirement Reserve Fund (<i>Fonds de Réserve pour les Retraites – FRR</i>).....	2,100	2,100	2,100
Estimation changes and error adjustments	—	—	—
Interest expenses	(2,752)	(1,252)	(1,165)
General operating charges.....	(2)	(2)	(2)

The table above distinguishes between interest expenses and general operating charges.

The reports relating to the financial years 2021, 2022 and 2023 included general operating charges, for the respective amounts of EUR 2 million, EUR 2 million and EUR 2 million, in interest expenses.”

MODIFICATION TO THE DESCRIPTION OF ISSUER SECTION

The section "**Description of Issuer**" on pages 81 to 94 of the English version of the Base Prospectus, is hereby deleted in its entirety and replaced by the following:

"DESCRIPTION OF ISSUER

OVERVIEW

The *Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale* is an administrative public agency (*établissement public national à caractère administratif*) created by a specific statute and owned and controlled by the French State. CADES is responsible for financing and repaying a portion of the accumulated debt of France's social security system. CADES finances this debt by borrowing primarily in the debt capital markets and using the proceeds of social security taxes imposed on French taxpayers' earnings to service interest payments and repay principal on the amounts borrowed.

CADES was established in 1996 as part of a series of measures to reform the French social security system with the aim of repaying the debt it accumulated between 1994 and 1996. The French State has since transferred additional social security debt to CADES on several occasions, and, pursuant to the organic act no. 2020-991 (*loi organique n° 2020-991 relative à la dette sociale et à l'autonomie*) and the regular act no. 2020-992 (*loi n° 2020-992 relative à la dette sociale et à l'autonomie*) enacted on 7 August 2020 (the "**2020 Acts**"), has transferred a total of Euro 136 billion of social security debt to CADES between 2020 and 2023. The French State has also from time to time increased the revenue base of social security taxes to provide CADES with the necessary revenue to service such additional indebtedness. Since 2005, the French State has been legally required to match any increase in the social security debt it transfers to CADES with increased resources for CADES. See "Historical Evolution of Debt and Resources" below.

As at 31 December 2022, the cumulative amount of social security debt transferred to CADES totalled Euro 360.5 billion, of which, as of that date, CADES had repaid Euro 224.3 billion and Euro 136.2 billion was outstanding, and paid interest for an amount equal to Euro 59.7 billion. As at 31 December 2023, the cumulative amount of social security debt transferred to CADES totalled Euro 387.7 billion, of which, as of that date, CADES had repaid Euro 242.6 billion and Euro 145.1 billion was outstanding, and paid interest for an amount equal to Euro 62.5 billion.

CADES' principal sources of revenue are allocated to it by law and paid automatically. They are (i) a specifically earmarked social security levy (the CRDS), and (ii) a portion of another social security tax (the CSG), both of which are allocated to CADES on a permanent basis until CADES' purpose has been fulfilled. Pursuant to the 2011 Social Security Financing Act (*loi n° 2010-1594 – 1330 du 20 décembre 2010 de financement de la sécurité sociale pour 2011*), CADES has been receiving an additional annual cash transfer of Euro 2.1 billion from the French Pension Fund (*Fonds de Réserve pour les Retraites* or "**FRR**") from 2011 through 2024. In accordance with Article 24 paragraph V of the 2016 Social Security Financing Act (*loi n° 2015-1702 – 1330 du 21 décembre 2015 de financement de la sécurité sociale pour 2016*), the allocation to CADES of an additional tax revenue equal to 1.3 per cent. of the taxes raised by the French capital and investment tax (*prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et des produits de placement*, the "**Levy Tax**") was abolished and replaced by an increase in CADES' CSG allocation from 0.48 per cent. to 0.60 per cent. with effect from 1 January 2016. Pursuant to the 2020 Acts, the payments of FRR have been extended beyond 2024 and, from 2025 to 2033, the FRR (unless depleted) will contribute Euro 1.45 billion a year to CADES' income. In addition, the fraction of the CSG allocated to CADES will be 0.45 per cent. as from 2024. See "Sources of Revenue" below.

CADES' registered office is located at 139 rue de Bercy, 75012 Paris – France and its telephone number is +33 1 40 04 15 41.

PURPOSE AND AUTHORITY

CADES was established by the French State by ordinance n° 96-50, dated 24 January 1996 (*ordonnance n° 96-50 relative au remboursement de la dette sociale* or the “**CADES Law**”) as an administrative public agency (*établissement public national à caractère administratif*). CADES’ main purpose, as set out in Article 2 of the CADES Law, is to repay a portion of the cumulative debt of the French URSSAF Caisse Nationale (formerly *Agence centrale des organismes de sécurité sociale* or “**ACOSS**”). CADES was originally intended to have a duration through 2009 only. Its existence was subsequently extended to 2014, and finally extended until such date as CADES’ purpose has been fulfilled and its outstanding debt has been repaid. Pursuant to the 2020 Acts, the amortization date of the debt carried by CADES has been extended to December 31, 2033. While CADES is an entity separate from the French State, it is nonetheless subject to its control and supervision. In addition, CADES’ solvency and liquidity are largely dependent on the French State (see “Strengths” below).

As an administrative public agency (*établissement public national à caractère administratif*), CADES is not required to comply with the French law corporate governance regime.

HISTORICAL EVOLUTION OF DEBT AND RESOURCES

At its establishment in 1996, CADES was responsible for Euro 44.7 billion of social security debt transferred to it by ACOSS and the French State. Further transfers of social security debt were made to CADES in 1998 (Euro 13.3 billion) and 2003 (Euro 1.3 billion). From 2004 to 2006, the French health insurance system transferred an additional Euro 48.4 billion of debt to CADES, and the French State increased the taxable assessment base for the CRDS from 95 per cent. to 97 per cent. of taxable income of French taxpayers. This additional debt was transferred to CADES as follows: Euro 36.1 billion in 2004, Euro 6.6 billion in 2005 and Euro 5.7 billion in 2006. Since 2005, the French State has been legally required by Organic Law n° 2005-881 on social security funding dated 2 August 2005 (*loi organique n° 2005 – 881 du 2 août 2005 relative aux lois de financement de la sécurité sociale*) to match any increase in the social security debt it transfers to CADES with increased resources for CADES.

Pursuant to the 2009 Social Security Financing Act (*loi n° 2008 – 1330 du 17 décembre 2008 de financement de la sécurité sociale pour 2009*), the cumulative deficits of the French health insurance system as at 31 December 2008 (Euro 8.9 billion), the French old-age pension system (Euro 14.1 billion) and the *Fonds de Solidarité Vieillesse* (Euro 4 billion) were financed by transfers from CADES to ACOSS. The transfers were made in three instalments, the first in December 2008 for Euro 10 billion, the second in February 2009 for Euro 10 billion, and the balance of Euro 7 billion in March 2009. CADES financed the transfers by issuing debt securities in the capital markets.

Pursuant to the 2011 Social Security Financing Act, the French State transferred additional debt to CADES in two steps:

- (i) Euro 61.275 billion of social security debt, comprising the deficits relating to 2009, 2010 and 2011, were transferred to CADES during 2011; and
- (ii) a total of Euro 62 billion in anticipated deficits for the pension system was transferred to CADES in a series of transfers between 2011 and 2016 (together, the “**2011 Social Security Financing Act Transfer**”).

CADES also received an extension in its debt repayment deadline from 2021 to 2025.

On January 2012, the taxable assessment base for the CRDS increased from 97 per cent. to 98.25 per cent. of taxable income of French taxpayers.

Pursuant to the 2012 Social Security Financing Act (*loi n° 2011-1906 – 1330 du 21 décembre 2011 de financement de la sécurité sociale pour 2012*), the French state transferred on 24 December 2011 to CADES Euro 2.466 billion of social security debt consisting of *Mutualité Sociale Agricole* (the Social System for the

Agricultural Sector) deficits. This transfer was amortised using additional financing sources allocated to CADES by the 2012 Social Security Financing Act, which increased the taxable assessment base for the CRDS from 97 per cent. to 98.25 per cent., with effect from 1 January 2012.

Pursuant to Article 26 of the 2016 Social Security Financing Act (the “**2016 Social Security Act**”), CADES took over in 2016 all the remaining deficits (€23.6 billion of debt) in accordance with Article 9 of the 2011 Social Security Financing Act.

These debts will be amortized using financing sources allocated to CADES by the 2016 Social Security Financing Act, including:

- (i) the CRDS at a rate of 0.5 per cent.;
- (ii) an increase in CADES’ CSG allocation from 0.48 per cent. to 0.60 per cent. which is replacing the abolition of the allocation to CADES of the Levy Tax in accordance with Article 24 paragraph V of the 2016 Social Security Financing Act; and
- (iii) an annual cash transfer of Euro 2.1 billion from the FRR from 2011 through 2024.

Under the 2019 Social Security Financing Act (*loi n° 2018-1203 du 22 décembre 2018 de financement de la sécurité sociale pour 2019*), the financing of cumulative deficits of social security as of 31 December 2018 was to be covered by payments made by CADES to ACOSS between 2020 and 2022 for a maximum amount of Euro 15 billion.

In accordance with the Organic Law No. 2005-881 dated 2 August 2005 on Social Security, in addition to the CRDS and the fraction (0.60 per cent.) of the CSG it already received, CADES was to benefit from increasing resources of CSG (0.71 per cent. in 2020, 0.83 per cent. in 2021 and 0.93 per cent. from 2022). The new resource level would have enabled CADES to amortise all its debt within the same time frame as before.

The 2020 Social Security Financing Act (*loi n°2019-1446 de financement de la sécurité sociale pour 2020*) repealed the provisions relating to the debt assumption for a maximum amount of Euro 15 billion and the transfer of revenues associated therewith, which had been adopted in the 2019 Social Security Financing Act.

CADES was assigned an annual debt repayment target under the 2006 Social Security Financing Act (*loi n° 2005 – 1579 du 19 décembre 2005 de financement de la sécurité sociale pour 2006*).

On 27 May 2020, the Minister of Health and Prevention (*Ministre de la Santé et de la Prévention*) and the Minister of Action and Public Accounts (*Ministre de l’Action et des Comptes Publics*) presented organic and regular acts to the French Parliament relating to social security debt and autonomy. The acts were presented in response to the magnitude of the current economic shock stemming from the COVID-19 pandemic and the projected social security deficits that have been incurred and continue to be incurred as a result.

The 2020 Acts have important implications on CADES:

- The 2020 Acts provide for a debt assumption of Euro 136 billion by CADES. This debt transfer covers a maximum of Euro 31 billion of past deficits from 2016 to 2019, a maximum payment of Euro 13 billion in support of health insurance to cover hospital debt servicing and a provisional ceiling of Euro 92 billion for projected deficits for the financial years 2020 to 2023 inclusive.
- The amortization date of the debt carried by CADES has been extended to 2033.
- The amortization of CADES’ debt still relies on the traditional CSG and CRDS resources (with the fraction of the CSG allocated to CADES being 0.45 per cent. from 2024) and the payments of FRR extended beyond 2024. From 2025 to 2033, the FRR (unless depleted) will contribute Euro 1.45 billion a year to CADES’ income.

- In addition, the 2020 Acts include an article providing for the submission to the Parliament, no later than 15 September 2020, of a report on the creation of a new branch of social security to support the autonomy of elderly and disabled people which was submitted to the government on 14 September 2020. Article 32 of the Law n° 2020-1576 dated 14 December 2020 *de financement de la sécurité sociale pour 2021* details the missions and resources of the *Caisse Nationale de Solidarité pour l'Autonomie* which is the new branch of social security to support the autonomy of elderly and disabled people, the governance of the branch, as well as the conditions for controlling the autonomy risk.

STRENGTHS

State support for solvency and liquidity

CADES' status as an administrative public agency entitles it to State support in respect of its solvency and liquidity. Pursuant to the CADES Law, in the event that CADES is unable to meet its financial commitments, the French Government would be required by law to submit to the Parliament the necessary measures to ensure that principal and interest on CADES' debt is paid on the scheduled payment dates.

Solvency

In the event CADES fails to meet its payment obligations under its bonds or notes, the French Government has a legal obligation to ensure its solvency. Law No. 80-539 of 16 July 1980 on the execution of judgments on public entities (*loi n°80-539 du 16 juillet 1980 relative aux astreintes prononcées en matière administrative et à l'exécution des jugements par les personnes morales de droit public* or the “**Law of 1980**”), which applies to all national public agencies, provides that in case of default, a public supervisory authority (in the case of CADES, the Minister in charge of Economy, Finance and Industrial and Digital Sovereignty and the Minister of Health and Prevention) must approve the sums for which the public agency is held liable by court order and provide the agency with new resources.

Court-ordered reorganisation and liquidation proceedings do not apply to public agencies such as CADES. The French *code de commerce* excludes public agencies from its sphere of application, including with respect to court-ordered reorganisation and liquidation of businesses. Furthermore, France's Supreme Court (*Cour de cassation*) has ruled out the application of insolvency proceedings whenever an entity's bylaws contain provisions rooted in public law.

If an administrative public agency, such as CADES, were dissolved, its assets and liabilities as a whole would be transferred to the authority responsible for its creation. Thus, the French State would be required to service CADES' debt directly upon its dissolution.

Liquidity

French law also ensures that CADES has sufficient liquidity. Since the 2007 Budget Act, the granting of these cash advances has been modernised, simplified and explicitly provided for in the “balance article” of the Budget Act. Liquidity is now being assured by the government debt redemption fund or directly by Agence France Trésor, through the purchase of commercial paper.

Resources linked to the payroll

Part of CADES' revenue (i.e., CRDS and CSG) is based on the salaries of French taxpayers (*masse salariale*), which are subject to withholding at source by the French State. The CRDS and CSG are also levied on certain other revenues, which are not necessarily subject to withholding at source but are nonetheless subject to reporting (see “Sources of Revenue” and “Risk Factors – The revenues of CADES from the social security taxes it receives may vary”).

SOURCES OF REVENUE

CADES' principal sources of revenue are two specifically earmarked social security levies collected by the French State: (i) the CRDS, which was introduced in 1996, and (ii) the CSG which was introduced in 2009. In connection with the 2011 Social Security Financing Act Transfer, CADES has been receiving an additional annual cash transfer of Euro 2.1 billion from the FRR from 2011 through 2024 and a portion of the revenues raised by the Levy Tax. The allocation to CADES in respect of the Levy Tax was abolished in 2016 pursuant to Article 24 paragraph V of the 2016 Social Security Financing Act and replaced by an increase in CADES' CSG allocation from 0.48 per cent. to 0.60 per cent. Pursuant to the 2020 Acts, from 2024, the fraction of the CSG allocated to CADES will be 0.45 per cent. The 2020 Acts have also extended the payments of FRR beyond 2024. From 2025 to 2033, the FRR (unless depleted) will contribute Euro 1.45 billion a year to CADES' income.

For the year ended 31 December 2023, CADES received Euro 21.059 billion comprised as follows: CRDS 42 per cent., CSG 48 per cent. and FRR payment 10 per cent. For the year ended 31 December 2022, CADES received Euro 20.2 billion comprised as follows: CRDS 41.9 per cent., CSG 47.7 per cent. and FRR payment 10.4 per cent.

CRDS

The CRDS levy is a broad-based tax on all earned and unearned (investment and other) income of French individuals. The CRDS revenue is allocated exclusively to CADES. The CADES Law provides that the CRDS is to be deducted from the income of individuals until the French social security debt has been paid off.

The 2011 Social Security Financing Act capped individuals' CRDS taxable income to four times the annual threshold amount (*plafond annuel de la sécurité sociale*). The CRDS is currently assessed at a rate of 0.5 per cent. per annum on 98.25 per cent. of the earned income of individuals up to the applicable cap and at a rate of 0.5 per cent. per annum on 100 per cent. of the earned income of individuals on anything earned above that cap.

The CRDS is paid to CADES (i) in part by the URSSAF Caisse Nationale acting as collector of the CRDS with respect to income from gambling activities, jewellery sales, investment revenues (including capital gains), wages and replacement revenues, which include financial support paid in case of unemployment, maternity leave, work related sickness, accidents at work and pension income and (ii) in part annually by the French Treasury (*le Trésor*) acting as collector of the CRDS deducted from property revenues (*revenus du patrimoine*).

The French State passes on CRDS collection costs to CADES. These costs are currently fixed at (i) 0.5 per cent. of the CRDS levied on gambling activities, jewellery sales, investment revenues (including capital gains), wages and replacement revenues and (ii) 4.1 per cent. of the CRDS deducted from property revenues (*revenus du patrimoine*).

The table below sets out the breakdown of sectors from which the CRDS levy is derived for the years ended 31 December 2022 and 2023.

	CRDS	
	2023	2022
	(%)	
Wages.....	63.86	63.8
Replacement revenues.....	23.80	24
Property revenues.....	4.33	4.5
Investment revenues.....	5.77	5.5
Gambling activities	1.17	2.1

	CRDS	
	2023	2022
	(%)	
Jewellery sales.....	0.07	0.1

Source: CADES.

CSG

The CSG, like the CRDS, is mainly collected through payroll deductions from French taxpayers' earned income, and has experienced historical growth similar to the CRDS. The portion of the CSG allocated to CADES was, through 2010, 0.2 per cent. of the income from which the CSG is deducted. Pursuant to the 2011 Social Security Financing Act, the portion of the CSG allocated to CADES increased to 0.48 per cent. of the income from which the CSG is deducted (except for CSG assessed on gambling activities, for which the percentage allocated to CADES increased to 0.28 per cent.). Pursuant to the 2016 Social Security Financing Act, CADES' CSG allocation increased to 0.60 per cent. following the abolition of the allocation of the Levy Tax to CADES. Pursuant to the 2020 Acts, from 2024, the fraction of the CSG allocated to CADES will be 0.45 per cent.

As with the CRDS, the CSG is paid to CADES (i) in part by the URSSAF Caisse nationale acting as collector of the CSG with respect to income from gambling activities, jewellery sales, investment revenues (including capital gains), wages and replacement revenues, which include financial support paid in case of unemployment, maternity leave, work related sickness, accidents at work and pension income and (ii) in part annually by the French Treasury (*le Trésor*) acting as collector of the CSG deducted from property revenues (*revenus du patrimoine*).

As with the CRDS, the CSG collection costs are borne by CADES. These collection costs are equal in percentage terms to those of the CRDS.

The following table describes the breakdown of CSG levy by sectors for the years ended 31 December 2022 and 2023.

	CSG	
	2023	2022
	(%)	
Wages.....	67.3	67.3
Replacement revenues.....	21.94	22
Property revenues.....	4.56	4.8
Investment revenues.....	6.1	5.8
Gambling activities	0.1	0.1

Source: CADES.

FRR

Pursuant to the 2011 Social Security Financing Act and Organic Law No. 2010-1380 on social security debt, it is provided that CADES will receive an additional annual cash transfer of Euro 2.1 billion from the FRR from 2011 through 2024. The 2020 Acts extend the payments of FRR beyond 2024. From 2025 to 2033, the FRR (unless depleted) will contribute Euro 1.45 billion a year to CADES' income.

Selected Financial Statement Data

The table below sets out selected financial data of CADES for the years ended 31 December 2022 and 2023.

**For the year ended
31 December (audited)**

	2023	2022
	<i>(euro billion)</i>	
Revenues (CRDS, CSG and FRR) after charges.....	21.059	20.215
Net interest expense (on capital markets borrowings) plus general operating charges	2.754	1.254
Total available for principal repayments on debt	18.305	18.961

Source: CADES

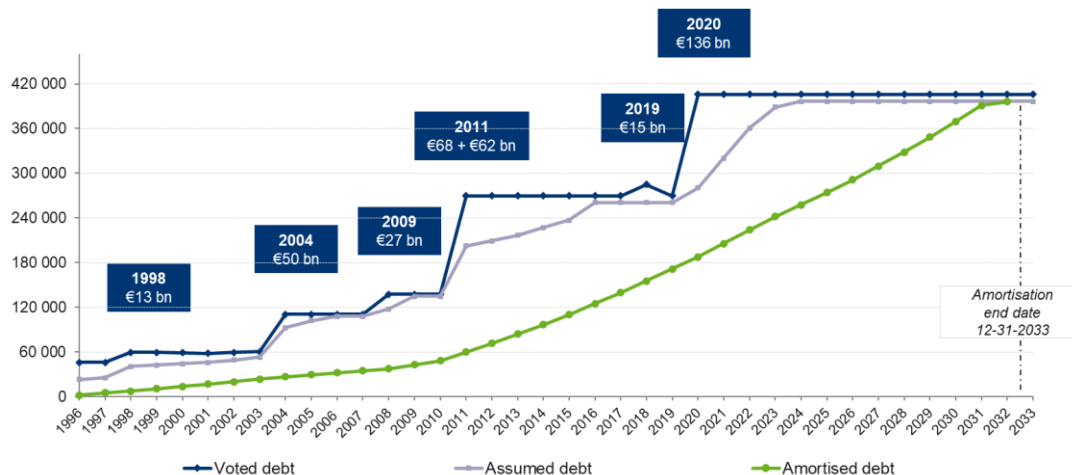
THE SOCIAL SECURITY DEBT

The total social security debt transferred to CADES by the French Parliament consisted of Euro 44.8 billion in 1996, Euro 13.3 billion in 1998, Euro 1.3 billion in 2003, Euro 48.4 billion from 2004 to 2006, Euro 10 billion in 2008 and Euro 17 billion in 2009. In addition, a further Euro 2.466 billion was transferred on 24 December 2011 pursuant to the 2012 Social Security Financing Act and a total of Euro 123.3 billion has been transferred between 2011 and 2017 pursuant to the 2011 Social Security Financing Act. Pursuant to the 2020 Acts, a total of Euro 136 billion will be transferred between 2020 and 2023.

As at 31 December 2023, the total debt that had been transferred to CADES since its creation was Euro 387.7 billion, the debt repaid was Euro 242.6 billion, and the residual year end deficit, which is the difference between the debt transferred and the debt repaid, was Euro 145.1 billion.

In 2005, 2006 and 2007, ACOSS reimbursed Euro 1.7 billion, Euro 0.3 billion and Euro 0.1 billion respectively to CADES in relation to amounts overpaid by CADES in the respective previous years. In 2009 ACOSS reimbursed Euro 0.1 billion to CADES in relation to an amount overpaid the same year.

Evolution of the voted, assumed and amortized debt (in €m)



CADES' BORROWING PROGRAMME

In order to finance the social security debt that has been transferred to it, CADES borrows funds principally through debt capital markets issuances, and then repays those borrowings over time with the revenues it receives from the CRDS, the CSG and the FRR.

CADES' borrowing programme consists of issuances of bonds or notes to qualified investors, and/or loans granted by financial institutions.

The aggregate principal amount outstanding of Notes under the Euro 65,000,000,000 Global Medium Term Note Programme described in this Base Prospectus as of 31 December 2023 was Euro 44.55 billion.

Specific debt securities issuance programmes

In addition to the Euro 65,000,000,000 Global Medium Term Notes Programme described in this Base Prospectus, as at 31 December 2023, CADES had the following debt issuance programmes:

- a Euro 25 billion Negotiable European Commercial Paper previously French domestic treasury bills (*billets de trésorerie*) programme, under which an aggregate principal amount of Euro 0 billion was outstanding;
- a Euro 60 billion global commercial paper programme, issued in USD in the United States of America and in multiple currencies in the international markets, under which an aggregate principal amount of approximately Euro 8.5 billion had been issued and was outstanding;
- a Euro 10 billion French negotiable debt securities (*bons à moyen terme négociables*) programme, under which an aggregate principal amount of Euro 0.264 billion had been issued and was outstanding; and
- a Euro 65,000,000,000 Debt Issuance Programme, governed by French law, under which an aggregate principal amount of Euro 95.8 billion had been issued and was outstanding.

During 2023, CADES raised Euro 22.18 billion in medium- and long-term debt issues under the programmes described above.

Other borrowing capacities and facilities

As of 31 December 2023, CADES' borrowing programme also consisted of:

- a standalone bond or note issuance capacity for a maximum amount of Euro 35 billion, of which an aggregate principal amount of Euro 0.847 billion had been issued and was outstanding; and
- back-up credit facilities for an amount of Euro 1.200 billion.

CADES' borrowing programme is carried out according to principles of dynamic management of the debt portfolio and using a range of capital market instruments. CADES has no fixed issuance schedule and is flexible in the methods by which it raises funds, including using the short term markets, for example under its commercial paper programme. CADES uses a range of financial instruments, including Euro and US commercial paper, bond issues, and MTN programmes. In addition, CADES enters into, foreign exchange transactions, interest rate swaps or options, securities lending, and the borrowing of bonds and other debt securities issued by the French State or of CADES' own bonds and other debt securities. CADES also carries out debt repurchases and exchanges.

Allocation of Resources

In accordance with the CADES Law, the resources of CADES must be allocated to payments due on the borrowings incurred by CADES (including any securities issued by CADES). CADES aims to keep excess cash to a minimum.

DEBT ISSUANCE PROFILE

The following information gives an indication of the profile of CADES' existing capital markets debt.

Debt by currencies and instruments

The table below sets out the profile of CADES' debt in terms of different currencies and debt instruments as at 31 December 2023.

Bonds in Euro	Bonds in other currencies	Inflation linked bonds/notes	MTN private placements	Commercial paper
58%	31.5%	2.7%	2.1%	5.60%

Source: CADES

CADES' medium and long term debt by currency

As at 31 December 2023, CADES' debt profile, broken down by currency, was as follows: 62.1 per cent. of CADES' tradable debt was Euro-denominated, 35.3 per cent. was U.S. Dollar-denominated, and 2.6 per cent. was denominated in other currencies. As at 31 December 2022, CADES' debt profile, broken down by currency, was as follows: 69.8 per cent. of CADES' tradable debt was Euro-denominated, 26.8 per cent. was U.S. Dollar-denominated, and 3.4 per cent. was denominated in other currencies.

CADES' debt by maturity

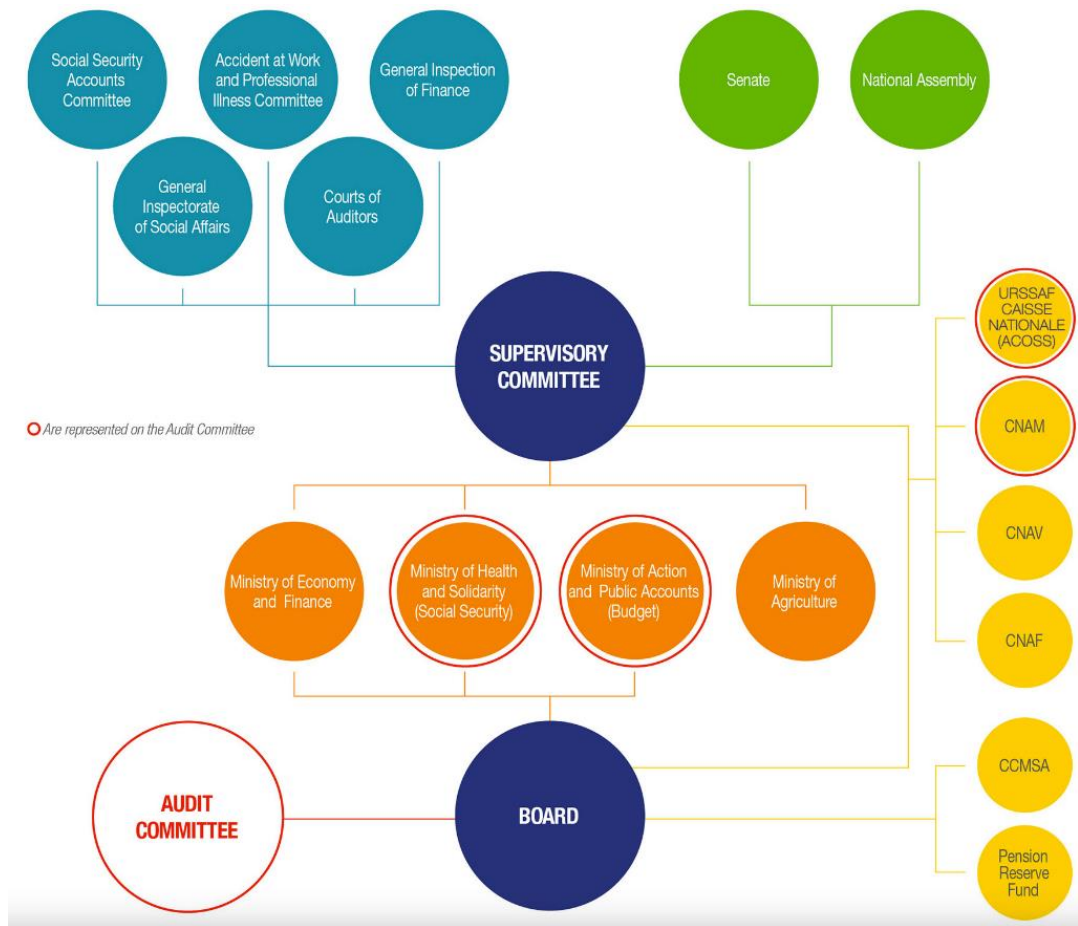
As at 31 December 2023, CADES' debt by maturity was as follows: 20.5 per cent. of CADES' debt had a maturity shorter than one year, 42.7 per cent. had a maturity between one and five years and 36.8 per cent. had a maturity longer than five years. As at 31 December 2022, CADES' debt by maturity was as follows: 14.5 per cent. of CADES' debt had a maturity shorter than one year, 47.3 per cent. had a maturity between one and five years and 38.2 per cent. had a maturity longer than five years.

ORGANISATIONAL STRUCTURE

The CADES Law sets out the organisational and operating rules of CADES. As a French administrative public agency, CADES is under the control and authority of, the French State. It is directly under the dual authority of the Minister in charge of Economy, Finance and Industrial and Digital Sovereignty and the Minister of Health and Prevention. CADES has no shareholders.

CADES' management structure consists of (i) a board of directors (*conseil d'administration*) (the “**Board of Directors**”) responsible for the management of CADES and oversight of CADES' budget and financial statements and (ii) a supervisory committee (*comité de surveillance*) (the “**Supervisory Committee**”), which gives its views on the annual report and whom the Board of Directors may consult for any issue. The contact address of the members of the Board of Directors and the Supervisory Committee is 139 rue de Bercy, 75012 Paris, France.

The chart below provides a brief overview of the relations between, *inter alia*, the Board of Directors and the Supervisory Committee.



The Board of Directors

The members of CADES' Board of Directors are appointed by decree (*arrêté*) by the applicable ministries. These directors may also be revoked using the same method. The Chairman is appointed by a decree signed by the President of the Republic of France on the joint recommendation of the Minister of Economy, Finance and Industrial and Digital Sovereignty and the Minister of Health and Prevention. Mr. Jean-Louis Rey has been appointed as Chairman of the Board of Directors on 5 July 2023.

The address for the members of the Board of Directors is 139 rue de Bercy, 75012 Paris, France.

At the date hereof, the members of the Board of Directors, nominated by decrees (*arrêté*), are as follows:

Chairman

Jean-Louis Rey

The chairman of the board of directors of the *URSSAF Caisse nationale*, currently Marc Poisson or his deputy, currently Olivier Peraldi.

The vice-chairman of the board of directors of the *URSSAF Caisse nationale*, currently Pierre-Yves Chanu, or his deputy, currently Serge Cigana.

The chairman of the board of the *Caisse Nationale de l'Assurance Maladie*, currently Fabrice Gombert, or his deputy, the vice-chairman, currently Yves Laqueille.

The chairman of the board of the *Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse*, currently Eric Blachon or his deputy, the vice-chairman, currently Pierre Burban.

The chairman of the board of the *Caisse Nationale des Allocations Familiales*, currently Isabelle Sancerni or her deputy, the vice-chairman, currently Christian Gélis.

The chairman of the board of the *Caisse centrale de mutualité sociale agricole*, currently Pascal Cormery or his deputy, the vice-chairman of this board, currently Thierry Manten.

Members of the Board of Directors representing the Minister of the Economy, Finance and Industrial and Digital Sovereignty

Albane Sauveplane, Deputy Director of social and employment policies.

Members of the Board of Directors representing the Minister of Health and Prevention

Franck Von Lennep, Social Security Director, or his deputy Paul-Antoine Georges.

Morgan Delaye, Deputy Director of Social Security, or his deputy Thomas Ramiljaona.

Member of the Board of Directors representing the supervisory board of the Fonds de Réserve pour les Retraites

Philippe Soubirous, or his deputy Eric Gautron.

The Board of Directors oversees CADES' borrowing programme. The Board of Directors has the capacity, pursuant to Article 5-II of the CADES Law, to delegate to the Chairman any power to implement the borrowing programme by deciding any issuance or borrowing. On 6 July 2017, the Board of Directors of CADES authorised the entry into a mandate with the Agence France Trésor (the "AFT") pursuant to the decree n°96-353 dated 24 April 1996 as amended by decree n°2017-869 dated 9 May 2017. This mandate delegates to the AFT the operational responsibility of financing activities of CADES and in particular the implementation of

the borrowing programme. The latest borrowing programme of CADES was duly authorised pursuant to a resolution of the Board of Directors dated 29 November 2017.

The Supervisory Committee

The Supervisory Committee reviews and comments on CADES' annual report and may assist the Board of Directors on any matter at the request of the Board of Directors, according to the CADES Law.

The Supervisory Committee is composed of four members of Parliament, including two deputies and two senators, the chairmen of national social security funds (*Caisses nationales de sécurité sociale*), the general secretary of the social security accounting commission, and representatives of ministries and members of the boards of directors of national entities of the general regime of the French social security system and of the *Caisse nationale d'assurance maladie et maternité des travailleurs non salariés des professions non agricoles*.

At the date hereof, the members of the Supervisory Committee are:

- Véronique Louwagie, chairman of the Supervisory Committee;
- Paul Christophe, Deputy;
- Elisabeth Doineau, Senator;
- Philippe Mouiller, Senator;
- **Representative of the Minister of the Economy, Finance, Industrial and Digital Sovereignty:**
Appointee in the progress of being nominated, deputy: Albane Sauveplane;
Brice Lepetit, deputy: Stéphanie Dachary-Mlneck ;
- **Representative of the Minister in charge of Social Security:**
Franck Von Lennep, deputy: nomination pending;
Morgane Delaye, deputy: Thomas Rambiljaona;
Paul-Antoine Georges, deputy: Lucie Garcin;
- Representative of the Minister in charge of Agriculture: nomination pending;
- Member of the French state audit office (*Cour des Comptes*): nomination pending;
- Member of the General Inspectorate of Finance: nomination is pending;
- Member of the General Inspectorate of Social Affairs: nomination pending;
- The general secretary of the social security accounts committee: Jean-Pierre Viola, deputy: nomination pending;
- The chairman of the board of directors of the ACOSS: Marc Poisson, deputy: Pierre-Yves Chanu;
- The chairman of the board of directors of the CNAM: Fabrice Gombert, deputy: Yves Laqueille;
- The chairman of the board of directors of the CNAV: Eric Blachon, deputy: Pierre Burban;
- The chairwoman of the CNAF: Isabelle Sancerni, deputy: Christian Gelis;
- The chairwoman of the commission in charge of accidents at work and occupational diseases: Sylvie Dumilly, deputy: nomination pending.

Conflicts

There are no potential conflicts of interest between any duties owed by any of the members of the Board of Directors or the Supervisory Committee towards CADES and their private interests and/or other duties.

Control and Supervision

Owing to its administrative public agency status, CADES is subject to the supervision of the French Government and to the same budgetary and accounting rules as the French State. In particular, Decree No. 62-1587 of 29 December 1962 on the general regulation of public accounting rules (*décret n°62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique*) (as amended by Decree No. 2012-1246 of 7 November 2012 relating to public budget and accounting management (*décret n°2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique*)) stipulates that collections and disbursements must be carried out by a Government accountant under the control of the French state audit office (*Cour des Comptes*). CADES also publishes its accounts in accordance with standard accounting methods used by French banks and finance companies (see “Presentation of Financial Information” below).

Certain decisions of the Board of Directors require approval of the Minister in charge of Economy, Finance and Industrial and Digital Sovereignty and the Minister of Health and Prevention before they become effective, including decisions related to the budget and financial accounts. In addition, CADES’ borrowing programme requires the approval of the Minister in charge of Economy, Finance and Industrial and Digital Sovereignty in accordance with Article 5.I of the CADES Law.

Implementation of an Audit Committee

Since the beginning of 2018, an Audit Committee has been set up to comply with governance best practice. The Committee, consisting of four members and chaired by Yves Laqueille, vice-chairman of the board of the *Caisse Nationale de l’Assurance Maladie*, will report to the Board of Directors with an opinion on the interim and annual results, as well as internal control and risk management.

Risk Management

CADES faces various market risks, in particular interest rate risks, exchange rate risks and counterparty risks as described below.

Counterparty risk

CADES manages counterparty risk by requiring that a new counterparty can be accepted only if it executes a guarantee agreement with margins calls with CADES.

Exchange rate risk

CADES maintains a programme of hedging arrangements in respect of its issues of debt instruments denominated in currencies other than Euro by means of derivatives in order to avoid exchange rate risk.

Interest rate risks

CADES seeks to manage interest rate exposure through a combination of instruments, including interest rate swaps, and by issuing debt instruments with a variety of interest rate bases.

Auditing CADES’ management operations

CADES’ management operations are subject to a periodic audit by the French state audit office (*Cour des Comptes*) pursuant to Decree No. 62-1587 of 29 December 1962 on the general regulation of public accounting rules (*décret no. 62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique*) (as amended by Decree No. 2012-1246 of 7 November 2012 relating to public budget and accounting management (*décret n°2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique*)).

In addition, market transactions are subject to internal audit rules established by the Board of Directors. CADES' internal audit process consists of three elements:

- Determination by the Board of Directors of the maximum interest rate risks, foreign exchange risks, liquidity risks, and counterparty risks that can be taken by CADES in its market operations;
- A daily report concerning the transactions carried out by CADES to be given to the Chairman; and
- A monthly report summarising the transactions carried out during the relevant period, as well as CADES' position in relation to the risk limits fixed by the Board of Directors given to all members of the Board of Directors.

In addition to this internal audit, a statutory auditor firm reports semi-annually to the board of directors to express an opinion on financial statements. Grant Thornton, appointed on 13 July 2022 for a period of 6 years, acts as auditor of CADES.

PRESENTATION OF FINANCIAL INFORMATION

As a French public entity (*établissement public national à caractère administratif*), the Issuer is not subject to the same accounting rules as a corporate issuer, but to the supervision of the French Government and to the same budgetary and accounting rules as the French State.

However, CADES publishes its accounts in accordance with standard accounting methods used by French banks and finance companies, in particular Regulation No. 2014-07 of 26 November 2014 issued by the French Accounting Standards Authority (*Autorité des Normes Comptables – ANC*) relating to the financial statements of banking sector companies. Accounting procedures and principles are subject to a statutory auditors review but CADES is also subject to financial audits conducted by the Government Audit Office.

In addition to this, the French National Accounting Board, in its opinion CNC 99-04, has decided that CADES could present certain transactions in a manner specific to it. Accordingly, in its profit and loss account, CADES records operating income and expenses, which are mainly composed of the revenue drawn from the CRDS and CSG and from property transactions, and payments to the State and social security funding organisations.

In addition, the accounts are subject to the charter of accounts applicable to administrative public undertakings in accordance to common nomenclature under control of the Government Audit Office.

On 17 April 2024, CADES restated accounts relating to the year ended 31 December 2023 which were approved by the Board of Directors, are publicly available.

RECENT DEVELOPMENTS

Since 1 January 2024, CADES has issued the following debt instruments:

- On 16 January 2024, CADES issued a bond with maturity 25 February 2029 for an amount of EUR 4 billion;
- On 24 January 2024, CADES issued a bond with maturity 24 January 2027 for an amount of USD 4 billion; and
- On 14 February 2024, CADES issued a bond with maturity 24 September 2027 for an amount of EUR 4 billion.”

MODIFICATION TO THE GENERAL INFORMATION SECTION

In the section “**General Information**” on pages 163 to 165 of the English version of the Base Prospectus, the paragraph 4 on page 163 of the English version of the Base Prospectus is hereby deleted in its entirety and replaced by the following:

- “(4) There has been no significant change in the financial position or financial performance of the Issuer since 31 December 2023, and no material adverse change in the prospects of the Issuer since 31 December 2023.”

In the section “**General Information**” on pages 163 to 165 of the English version of the Base Prospectus, the paragraph 14 on page 165 of the English version of the Base Prospectus is hereby deleted in its entirety and replaced by the following:

- “(14) The Issuer’s public accountant (*Contrôleur budgétaire et comptable ministériel*) is responsible for the preparation of its statutory accounts and financial statements. Such accounts and financial statements are also approved by the Minister of Economy, Finance and Industrial and Digital Sovereignty and the Minister of Health and Prevention and are controlled periodically by the French state audit office (*Cour des Comptes*), which has authority to accept or reject the accounts presented.

Grant Thornton, 29 Rue du Pont, 92200 Neuilly-sur-Seine, France, has been appointed as a statutory auditor firm on 13 July 2022 for a period of 6 years and has reviewed and rendered a report on the annual accounts for the year ended 31 December 2022 and a report on the annual accounts for the year ended 31 December 2023. Grant Thornton is a member of the *Compagnie régionale des commissaires aux comptes of Versailles*. ”

In the section “**General Information**” on pages 163 to 165 of the English version of the Base Prospectus, the paragraph 19 on page 165 of the English version of the Base Prospectus is hereby deleted in its entirety and replaced by the following:

- “(19) The auditor’s report with respect to the annual financial statements as of 31 December 2023 contains a qualification set out on second and third pages of the first six pages preceding the page 1 of the 2023 Audited Annual Accounts.”

PERSONS RESPONSIBLE FOR THE SUPPLEMENT

Responsibility for this Supplement

In the name of the Issuer

The Issuer hereby declares that, to the best of its knowledge, the information contained or incorporated by reference in this Supplement is in accordance with the facts and that this Supplement makes no omission likely to affect its import.

Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale represented by the Agence France Trésor

139, rue de Bercy
75012 Paris
France

Directeur général

Antoine DERUENNES

In Paris, on 29 April 2024

The annual accounts for the year ended 31 December 2023 incorporated by reference in this Supplement have been the subject of an audit report by the statutory auditors, and contains a qualification mentioned below:

“As mentioned in paragraphs 4.1 to 4.3 of the "Accounting policies and methods" note to the annual financial statements, CRDS and CSG revenues are recorded on the basis of notifications sent to CADES mainly by the *Agence centrale des organismes de sécurité sociale* (ACOSS) in its capacity as collecting agency. In terms of revenues, CADES is responsible for formally verifying the accounting records produced by collection agencies.

In the course of our audit, we identified the following points:

- The Cour des Comptes (The French court of Auditors) was unable to approve the financial statements of the revenue collection activity due to the impact of the misstatements and insufficiencies of evidence described in the "Basis of opinion" section relating to the revenue collection activity. On 16 May 2023, in its audit report of the financial statements of the general social security scheme for the financial year 2022, the French Cour des Comptes (the French Court of Auditors) certified the financial statements of the revenue collection activity subject to the impact of 3 material misstatements and 8 insufficiencies of supporting evidence;
- The impossibility to obtain from the French Cour des Comptes, in accordance with articles L.141-10 and R.143-23 of the *Code des juridictions financières* (the French Code of Financial Jurisdictions), and within a timeframe compatible with the issuance of this report, the information necessary to provide reasonable assurance on the items in the accounts relating to revenue from contributions to the repayment of the social security debt (CRDS) and the general social security contribution (CSG) in respect of gross receivables, accrued income and provisions for risks and revenue write-downs in respect of CADES;
- The absence of a report certifying the accounts of the social security system for the 2023 financial year at the date of issue of this report;
- That through its role as assignee, CADES is unable to exercise compensatory control on the reliability of the flows that are reported to it.

In view of the above, we were unable to obtain reasonable assurance whether the following items in the financial statements are free from material misstatement:

- Balance sheet – Assets:

- Receivables (€688.32m) and impairment of receivables (-€548.5m),
- CSG and CRDS accrued income (€1,714m)

- Balance sheet – Liabilities:
 - Provisions for CSG and CRDS risks and charges (€80.20m)

- Income statement – Income
 - Other operating income for CSG and CRDS (€19,100.55m)

- Income statement – Expenses
 - Other operating expenses for CSG and CRDS (€153.35m)”



This Supplement to the Base Prospectus has been approved on 29 April 2024 by the AMF, in its capacity as competent authority under Regulation (EU) 2017/1129.

The AMF has approved this Supplement after having verified that the information it contains is complete, coherent and comprehensible within the meaning of Regulation (EU) 2017/1129.

This approval is not a favourable opinion on the Issuer described in this Supplement.

This Supplement to the Base Prospectus obtained the following approval number: 24-125.



CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE

Établissement public national à caractère administratif

(Établi à Paris, France)

PROGRAMME GLOBAL DE TITRES A MOYEN TERME

de 65.000.000.000 euros

Ce document est publié en deux versions, anglaise et française, faisant également foi

Ce deuxième supplément (le « **Supplément** ») qui a obtenu le numéro d'approbation 24-125 le 29 avril 2024 par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), complète et doit être lu conjointement avec le prospectus de base en date du 21 juillet 2023 qui a obtenu le numéro d'approbation 23-328 le 21 juillet 2023 par l'AMF tel que complété par son premier supplément en date du 13 octobre 2023, approuvé par l'AMF sous le numéro 23-435 le 13 octobre 2023 (ensemble, le « **Prospectus de Base** »), préparés par la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (« **CADES** » ou l'« **Émetteur** ») et relatifs à son Programme Global de Titres à Moyen Terme de 65.000.000.000 d'euros (le « **Programme** »). Les termes définis dans le Prospectus de Base ont la même signification dans le présent Supplément.

Le Prospectus de Base tel que complété constitue un prospectus de base conformément à l'article 8 du Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement Européen et du Conseil du 14 juin 2017, tel qu'il peut être modifié ponctuellement (le « **Règlement Prospectus** »). Le présent Supplément a été préparé conformément à l'article 23 du Règlement Prospectus. L'approbation du présent Supplément a été demandée à l'AMF en sa qualité d'autorité compétente au titre du Règlement Prospectus.

Le présent Supplément a été préparé dans le but (i) d'incorporer par références les comptes annuels audités de l'Émetteur au 31 décembre 2023 et pour la période se terminant à cette date et (ii) de mettre à jour les sections « *Facteurs de Risques* », « *Sélection de données financières relatives à l'Émetteur* », « *Description de l'Émetteur* » et « *Informations Générales* ».

A l'exception de ce qui est indiqué dans le présent Supplément, il n'y a pas eu d'autre fait nouveau significatif, d'erreur ou d'inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus de Base (y compris les informations incorporées par référence) qui soit significatif dans le cadre du Programme depuis la publication du Prospectus de Base et susceptible d'influencer l'évaluation des Titres. En cas d'incohérence entre (a) toute déclaration du présent Supplément et (b) toute autre déclaration du Prospectus de Base, les déclarations du présent Supplément prévaudront.

Des copies du Prospectus de Base et du présent Supplément seront disponibles, pendant les heures habituelles d'ouverture des bureaux, tous les jours de la semaine (à l'exception des samedis, dimanches et jours fériés), pour consultation par les Porteurs de Titres aux bureaux désignés de l'Agent Financier et seront disponibles sans frais (i) sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et (ii) sur le site Internet de l'Émetteur (www.cades.fr).

Dans la mesure où cela est applicable et conformément à l'article 23.2 du Règlement Prospectus, les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter ou de souscrire des Titres à émettre dans le cadre du Programme avant que le Supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrables après la publication du présent Supplément, à condition que le fait nouveau significatif ou l'erreur ou inexactitude substantielle visé dans le présent Supplément soit survenu ou ait été constaté avant la clôture de l'offre ou la livraison des Titres, selon ce qui se produit en premier. Ce délai peut être prorogé par l'Émetteur. Ce droit de rétractation prend fin à la fermeture des bureaux le 2 mai 2024. Les investisseurs peuvent contacter les Intermédiaires Financiers Autorisés s'ils souhaitent exercer le droit de retrait.

CONTENUS

MODIFICATION DE LA SECTION FACTEURS DE RISQUES	3
MODIFICATION DE LA SECTION DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE	5
MODIFICATION DE LA SECTION SÉLECTION DE DONNÉES FINANCIÈRES RELATIVES À L'ÉMETTEUR.....	10
MODIFICATION DE LA SECTION DESCRIPTION DE L'ÉMETTEUR	11
MODIFICATION DE LA SECTION INFORMATIONS GENERALES	26
PERSONNES RESPONSABLES DU SUPPLEMENT.....	27

MODIFICATION DE LA SECTION FACTEURS DE RISQUES

À la section « **Facteurs de Risques** » aux pages 21 à 32 de la version française du Prospectus de Base, la sous-section 1 « **Facteurs de risques relatifs à l'Émetteur** » aux pages 21 à 23 de la version française du Prospectus de Base est modifiée comme suit :

- Le facteur de risque intitulé « *Risques de taux d'intérêt* » de la sous-section 1.1 « **Risques de marché** » à la page 22 de la version française du Prospectus de Base est supprimé et remplacé comme suit :

« *Risques de taux d'intérêt* »

La CADES est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt du marché en raison du montant important de l'endettement net qu'elle doit financer en faisant appel aux marchés financiers. Des fluctuations défavorables des taux d'intérêt peuvent affecter le coût du financement ou du refinancement futur de la dette de l'Émetteur et, de ce fait influencer défavorablement sur la situation financière de la CADES. Afin de réduire les effets des fluctuations des taux d'intérêt du marché, la CADES a mis en place des dispositifs de couverture sous la forme de produits dérivés de taux d'intérêt donnant lieu à des appels de marge. Au 31 décembre 2023, la dette nette de la CADES, répartie par type de taux d'intérêt, se décomposait comme suit : 72,9 % de la dette est à taux fixe, 24,5 % à taux variable et 2,6 % assortie de taux indexés sur l'inflation. De plus, le montant des appels de marge payés et reçus au 31 décembre 2023 au titre des produits dérivés de taux d'intérêt et de change est présenté dans la partie relative au bilan (se reporter à la Note 3 en page 13 et à la Note 7 page 20 des états financiers annuels audités de l'exercice clos le 31 décembre 2023). De ce fait, la couverture du risque de taux d'intérêt génère un risque de liquidité modéré lié aux appels de marge et un risque de crédit lié aux contreparties bancaires aux contrats d'échange. L'examen de l'exposition de la CADES au risque de taux d'intérêt peut également prendre en considération le fait qu'une hausse potentielle des taux d'intérêt dans un contexte de croissance entraînerait des produits additionnels pour la CADES. »

- Le facteur de risque intitulé « *Risques de change* » de la sous-section 1.1 « **Risques de marché** » aux pages 22 à 23 de la version française du Prospectus de Base est supprimé et remplacé comme suit :

« *Risque de change* »

La CADES est exposée au risque de subir des pertes sur le capital emprunté dans des devises autres que l'euro. Au 31 décembre 2023, le profil de dette de la CADES, par devise, était le suivant : 62,1 % de la dette négociable de la CADES était libellée en euros, 35,3 % en dollars états-unis et 2,6 % dans d'autres devises. Afin de gérer le risque de change auquel elle est exposée, la CADES a mis en place un programme de dispositifs de couverture de ses émissions de titres de créance libellés dans d'autres devises que l'euro, par le moyen de produits dérivés. La CADES a pour politique générale de couvrir systématiquement les émissions de titres de créance en monnaies étrangères par des contrats d'échange à vocation de micro-couverture, dans lesquels des flux de trésorerie futurs libellés en devises étrangères sont échangés contre des flux de trésorerie futurs en euros. Au 31 décembre 2023, le montant des appels de marge payés et reçus au titre des produits dérivés de taux d'intérêt et de change est présenté dans la partie relative au bilan (se reporter à la Note 3 en page 13 et à la Note 7 page 20 des états financiers annuels audités de l'exercice clos le 31 décembre 2023). Cette politique génère un risque de liquidité modéré lié aux appels de marge, la CADES n'étant exposée qu'aux appels de marge au lieu d'être exposée directement aux fluctuations des taux de change, ainsi qu'à un risque de crédit des contreparties bancaires aux contrats d'échange. »

- Le facteur de risque intitulé « *Le revenu de la CADES généré par les cotisations sociales qu'elle perçoit peut varier* » de la sous-section 1.2 « Risques opérationnels » aux pages 22 à 23 de la version française du Prospectus de Base est supprimé et remplacé comme suit :

« Le revenu de la CADES généré par les cotisations sociales qu'elle perçoit peut varier

Les sources de revenus de la CADES sont établies par la législation française sur la sécurité sociale et proviennent principalement de paiements de la contribution au remboursement de la dette sociale ou « **CRDS** » et de la contribution sociale généralisée ou « **CSG** », qui reposent pour l'essentiel sur la masse salariale (se reporter à la section intitulée « *Sources de Revenus* » ci-après). Les cotisations perçues au titre de la CRDS présentent une corrélation étroite avec le produit intérieur brut (« **PIB** ») de la France. La CADES a perçu 21,059 milliards d'euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023, répartis comme suit : CRDS 42 %, CSG 48 % et Fonds de Réserve pour les Retraites (« **FRR** ») 10 %. Ces sources de revenus et les niveaux auxquels elles sont fixées sont régis par la législation sur la sécurité sociale et sont susceptibles de changer. La section intitulée « Sources de Revenus », ci-après, présente des informations complémentaires sur les sources de revenus de la CADES. Toute réduction ou modification importante de ces sources de revenus est susceptible d'affecter défavorablement le résultat net et les flux de trésorerie de l'Émetteur et de limiter sa capacité à effectuer des paiements en lien avec les Titres. »

MODIFICATION DE LA SECTION DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE

La section « **Documents Incorporés Par Référence** » aux pages 35 à 40 de la version française du Prospectus de Base est supprimée dans son intégralité et remplacée comme suit :

« Le Prospectus de Base doit être lu et interprété conjointement avec les sections figurant dans le tableau de correspondance ci-dessous des documents suivants et, le cas échéant, les Modalités des Titres des Programmes GMTN Antérieurs (telles que définies ci-dessous), qui ont été préalablement déposés auprès de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (la « CSSF ») et de l'AMF, et sont incorporés dans le Prospectus de Base et en font partie intégrante.

- (i) les comptes annuels audités 2023 en langue française, comprenant ses comptes annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 et le rapport d'audit correspondant, en date du 29 mars 2024 (les « **Comptes Annuels Audités 2023** ») (https://www.cades.fr/pdf/comptes/fr/CADES_1223_Rapport%20sur%20les%20comptes%20annuels%20FR.pdf);
- (ii) les comptes annuels audités 2022 en langue française, comprenant ses comptes annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 et le rapport d'audit correspondant, en date du 30 mars 2023 (les « **Comptes Annuels Audités 2022** ») (<https://www.cades.fr/pdf/comptes/fr/Comptes%202022%20FR.pdf>);
- (iii) les modalités des titres contenues dans le prospectus de base de la CADES en date du 19 août 2020 qui a reçu le numéro d'approbation 20-415 de l'AMF (les « **Modalités des Titres du Programme GMTN 2020** ») (https://www.cades.fr/pdf/docref/fr/Prosp_Base_GMTN_2020.pdf);
- (iv) les modalités des titres contenues dans le prospectus de base de la CADES en date du 19 octobre 2021 qui a reçu le numéro d'approbation 21-450 de l'AMF (les « **Modalités des Titres du Programme GMTN 2021** ») (https://www.cades.fr/pdf/docref/fr/prosp_base_GMTN_2021.pdf) et ;
- (v) les modalités des titres contenues dans le prospectus de base de la CADES en date du 22 juillet 2022 qui a reçu le numéro d'approbation 22-320 de l'AMF (les « **Modalités des Titres du Programme GMTN 2022** ») (https://www.cades.fr/pdf/docref/fr/prosp_base_GMTN_2022.pdf) et, avec les Modalités des Titres du Programme GMTN 2020 et les Modalités des Titres du Programme GMTN 2021, les « **Modalités des Titres des Programmes GMTN Antérieurs** »).

Les sections mentionnées dans le tableau ci-dessous sont réputées être incorporées dans le Prospectus de Base et en faire partie et sont modifiées ou remplacées pour les besoins du présent Prospectus de Base si une déclaration contenue dans le présent document modifie ou remplace cette déclaration antérieure (que ce soit expressément, implicitement ou autrement). Toute déclaration ainsi modifiée ou remplacée ne sera pas réputée faire partie du Prospectus de Base.

Aussi longtemps que des Titres sont ou seront en circulation, le Prospectus de Base, tout supplément au Prospectus de Base et tous les documents incorporés par référence au Prospectus de Base seront disponibles sans frais (i) sur le site internet de l'Émetteur (www.cades.fr) et (ii) au bureau désigné de l'Agent Financier et des Agents Payeurs indiqués à la fin du Prospectus de Base, pendant les heures de bureau normales. Le Prospectus de Base et tout supplément à celui-ci seront également disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Pour les besoins du Règlement Prospectus, les informations incorporées par référence dans le Prospectus de Base sont indiquées dans le tableau de correspondance ci-dessous. Pour éviter toute ambiguïté, les informations dont la divulgation est demandée par l'Émetteur en raison de l'Annexe 6 du règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission complétant le Règlement Prospectus, tel que modifié (le « **Règlement Délégué de la**

Commission ») sont mentionnées dans le tableau de correspondance ci-dessous. « *Non applicable* » dans le tableau de correspondance ci-dessous signifie que l'information n'est pas pertinente aux fins de l'annexe 6 du Règlement Délégué de la Commission.

Toute information ne figurant pas dans le tableau de correspondance suivante mais incluse dans les documents énumérés ci-dessus n'est pas pertinente pour l'investisseur ou figure ailleurs dans le Prospectus de Base.

A moins qu'elles ne soient explicitement incorporées par référence dans le Prospectus de Base conformément à la liste ci-dessus, les informations contenues sur le site Internet de l'Émetteur ne sont pas considérées comme incorporées par référence dans le présent document et ne sont données qu'à titre d'information. Elles ne font donc pas partie du Prospectus de Base et n'ont pas été contrôlées ou approuvées par l'AMF.

Tableau de correspondance

Annexe 6 du Règlement Délégué de la Commission	Comptes Annuels Audités 2022	Comptes Annuels Audités 2023
11. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
11.1 <u>Informations financières historiques</u>		
11.1.1 Fournir des informations financières historiques pour les deux derniers exercices (ou pour toute période plus courte durant laquelle l'émetteur a été en activité) et le rapport d'audit établi pour chacun de ces exercices.	Les sept premières pages avant la page 1 et de la pages 1 à 39	Les six premières pages avant la page 1 et de la page 1 à 39
11.1.2 Changement de date de référence comptable Si l'émetteur a modifié sa date de référence comptable durant la période pour laquelle des informations financières historiques sont exigées, les informations financières historiques auditées couvrent une période de 24 mois au moins, ou toute la période d'activité de l'émetteur si celle-ci est plus courte.	Non applicable	Non applicable
11.1.3 Normes comptables Les informations financières doivent être établies conformément aux normes internationales d'information financière, telles qu'adoptées dans l'Union conformément au règlement (CE) no 1606/2002. Si le règlement (CE) no 1606/2002 n'est pas applicable, les états financiers doivent être établis en conformité avec : (a) les normes comptables nationales d'un État membre pour les émetteurs de l'EEE, ainsi que le prévoit la directive 2013/34/UE; (b) les normes comptables nationales d'un pays tiers équivalentes au règlement (CE) no 1606/2002 pour les émetteurs des pays tiers. Si les normes comptables nationales du pays tiers ne sont pas équivalentes au règlement (CE) no 1606/2002, les états financiers doivent être retraités conformément audit règlement.	Pages 6 à 11	Pages 6 à 11
11.1.4 Changement de référentiel comptable Les dernières informations financières historiques auditées, contenant des informations comparatives pour l'année	Non applicable	Non applicable

Annexe 6 du Règlement Délégué de la Commission	Comptes Annuels Audités 2022	Comptes Annuels Audités 2023
<p>précédente, doivent être établies et présentées sous une forme correspondant au référentiel comptable qui sera retenu pour la prochaine publication des états financiers annuels de l'émetteur.</p> <p>Les changements au sein du référentiel comptable existant de l'émetteur ne nécessitent pas que les états financiers audités soient retraités. Toutefois, si l'émetteur a l'intention d'adopter un nouveau référentiel comptable dans les prochains états financiers qu'il publiera, les états financiers du dernier exercice doivent être établis et audités conformément au nouveau cadre.</p>		
<p>11.1.5 Lorsque les informations financières auditées sont établies conformément à des normes comptables nationales, les informations financières exigées au titre de la présente rubrique doivent inclure au minimum :</p> <p>(a) le bilan ;</p> <p>(b) le compte de résultat ;</p> <p>(c) le tableau des flux de trésorerie ;</p> <p>(d) les méthodes comptables et les notes explicatives.</p>	<p>Page 1 ;</p> <p>Page 2 ;</p> <p>Page 4 ;</p> <p>Pages 6 à 11 et pages 12 à 39</p>	<p>Page 1;</p> <p>Page 2;</p> <p>Page 4;</p> <p>Pages 5 à 11 et pages 12 à 39</p>
<p>11.1.6 États financiers consolidés</p> <p>Si l'émetteur établit ses états financiers annuels aussi bien sur une base individuelle que sur une base consolidée, inclure au moins les états financiers annuels consolidés dans le document d'enregistrement.</p>	Non applicable	Non applicable
<p>11.1.7 Date des dernières informations financières</p> <p>La date du bilan du dernier exercice pour lequel les états financiers ont été audités ne peut remonter à plus de 18 mois avant la date du document d'enregistrement.</p>	Page 1	Page 1
<p>11.2 <u>Informations financières intermédiaires et autres</u></p>		
<p>11.2.1 Si l'émetteur a publié des informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date de ses derniers états financiers audités, celles-ci doivent être incluses dans le document d'enregistrement. Si ces informations financières trimestrielles ou semestrielles ont été examinées ou auditées, le rapport d'examen ou d'audit doit également être inclus. Si tel n'est pas le cas, le préciser.</p> <p>S'il a été établi plus de neuf mois après la date des derniers états financiers audités, le document d'enregistrement doit contenir des informations financières intermédiaires, éventuellement non auditées (auquel cas ce fait doit être précisé), couvrant au moins les six premiers mois de l'exercice.</p>	Non applicable	Non applicable

Annexe 6 du Règlement Délégué de la Commission	Comptes Annuels Audités 2022	Comptes Annuels Audités 2023
<p>Les informations financières intermédiaires sont établies conformément aux exigences de la directive 2013/34/UE ou du règlement (CE) no 1606/2002, selon le cas.</p> <p>Pour les émetteurs ne relevant ni de la directive 2013/34/UE ni du règlement (CE) no 1606/2002, les informations financières intermédiaires doivent comporter des états financiers comparatifs couvrant la même période de l'exercice précédent, l'exigence d'informations bilancielle comparatives pouvant cependant être satisfaite par la présentation du bilan de clôture.</p>		
11.3 Audit des informations financières annuelles historiques		
<p>11.3.1 Les informations financières annuelles historiques doivent faire l'objet d'un audit indépendant. Le rapport d'audit doit être élaboré conformément à la directive 2014/56/UE et au règlement (UE) no 537/2014.</p> <p>Lorsque la directive 2014/56/UE et le règlement (UE) no 537/2014 ne s'appliquent pas:</p> <p>(a) les informations financières historiques doivent être auditées ou faire l'objet d'une mention indiquant si, aux fins du document d'enregistrement, elles donnent une image fidèle, conformément aux normes d'audit applicables dans un État membre ou à une norme équivalente.</p> <p>(b) si les rapports d'audit sur les informations financières historiques contiennent des réserves, des modifications d'avis, des limitations de responsabilité ou des observations, ces réserves, modifications, limitations ou observations doivent être intégralement reproduites et assorties d'une explication.</p>	<p>Les sept premières pages avant la page 1</p> <p>Les deux premières pages avant la page 1</p>	<p>Les six premières pages avant la page 1</p> <p>La deuxième et troisième page des six premières pages avant la page 1</p>
11.3.2 Indiquer quelles autres informations contenues dans le document d'enregistrement ont été auditées par les contrôleurs légaux.	Non applicable	Non applicable
11.3.3 Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers audité de l'émetteur, indiquer la source des données et préciser que celles-ci n'ont pas été auditées.	Non applicable	Non applicable

Les Modalités des Titres des Programmes GMTN Antérieurs sont incorporées par référence dans le Prospectus de Base pour les seuls besoins d'émissions futures de titres devant être assimilées et constituant une souche unique avec les Titres déjà émis aux termes des Modalités des Titres des Programmes GMTN Antérieurs concernés.

Les parties non incorporées des prospectus de base de l'Émetteur énumérés ci-avant datés du 22 juillet 2022, 19 octobre 2021 and 19 août 2020, respectivement, soit ne concernent pas les investisseurs, soit sont visées ailleurs dans le Prospectus de Base.

Le tableau qui suit présente les pages correspondantes des modalités contenues dans les prospectus de base relatifs au Programme.

Modalités des titres incorporées par référence	Page de référence
---	--------------------------

Prospectus de Base en date du 22 juillet 2022	Pages 42 à 80
---	---------------

Prospectus de Base en date du 19 octobre 2021	Pages 38 à 76
---	---------------

Prospectus de Base en date du 19 août 2020	Pages 29 à 62
--	---------------

MODIFICATION DE LA SECTION SÉLECTION DE DONNÉES FINANCIÈRES RELATIVES À L'ÉMETTEUR

La section « **Sélection de données financières relatives à l'Émetteur** » à la page 41 de la version française du Prospectus de Base est supprimée dans son intégralité et remplacée comme suit :

« SÉLECTION DE DONNÉES FINANCIÈRES RELATIVES À L'ÉMETTEUR »

Le tableau ci-dessous présente l'information financière historique révisée de la CADES aux 31 décembre 2023, 2022, et 2021 et pour les exercices clos à ces dates. Les informations suivantes sont à parcourir conjointement aux états financiers révisés de la CADES incorporés par référence dans le Prospectus de Base et à la section « Description de l'Émetteur » du présent Prospectus de Base.

ENDETTEMENT NET À LA VALEUR DE REMBOURSEMENT

	<i>(en millions d'euros)</i>
Au 31 décembre 2023	146 028
Au 31 décembre 2022	137 244
Au 31 décembre 2021	116 306

PRODUIT NET

	Pour la période close le 31 décembre		
	2023	2022	2021
	<i>(en millions d'euros)</i>		
Résultat net.....	18 305	18 961	17 813
Reflétant essentiellement les éléments suivants :			
Produit net de la CRDS et de la CSG.....	18 959	18 115	16 880
Prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement, nets des charges	0	1	1
Fonds de Réserve pour les Retraites – FRR	2 100	2 100	2 100
Changements d'estimations et corrections d'erreurs.....	—	—	—
Versement d'intérêts.....	(2 752)	(1 252)	(1 165)
Charges générales d'exploitation	(2)	(2)	(2)

Le tableau qui précède établit une distinction entre versement d'intérêts et charges générales d'exploitation.

Les rapports portant sur les exercices 2021, 2022 et 2023 incluait dans le versement d'intérêts des charges générales d'exploitation respectivement pour 2 millions d'euros, 2 millions d'euros et 2 millions d'euros. »

MODIFICATION DE LA SECTION DESCRIPTION DE L'ÉMETTEUR

La section « **Description de l'Émetteur** » aux pages 91 à 106 de la version française du Prospectus de Base, est supprimée dans son intégralité et remplacée comme suit :

« DESCRIPTION DE L'ÉMETTEUR

PRÉSENTATION

La Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale est un établissement public national à caractère administratif créé par ordonnance et détenu et contrôlé par l'État. La CADES a pour mission de financer et de rembourser une partie de la dette accumulée par le régime général de sécurité sociale en France. La CADES finance cette dette en empruntant principalement sur les marchés obligataires et en utilisant les ressources issues des prélèvements sociaux afin de payer les intérêts d'emprunt et d'assurer le remboursement du principal des montants empruntés.

La CADES a été créée en 1996 dans le cadre d'une série de mesures destinées à réformer le régime général de la sécurité sociale et à rembourser ses déficits cumulés entre 1994 et 1996. L'État a depuis lors transféré à la CADES des dettes de sécurité sociale supplémentaires à plusieurs reprises, et en vertu de la loi organique n°2020-991 relative à la dette sociale et à l'autonomie, ainsi que de la loi n°2020-992 relative à la dette sociale et à l'autonomie, adoptées le 7 août 2020 (les « **Lois de 2020** »), l'État a transféré un montant total de dette sociale de 136 milliards d'euros à la CADES entre 2020 et 2023. L'État a également élargi à plusieurs reprises la base des prélèvements sociaux pour fournir à la CADES les ressources nécessaires au service de l'endettement supplémentaire. Depuis 2005, l'État est tenu par la loi de faire correspondre à toute hausse de la dette sociale transférée à la CADES une hausse des ressources de la CADES. Se reporter à la section « Évolution historique de la dette et des ressources » ci-dessous.

Au 31 décembre 2022, le montant cumulé de la dette sociale transféré à la CADES atteignait 360,5 milliards d'euros dont la CADES avait remboursé 224,3 milliards d'euros et dont il demeurerait 136,2 milliards d'euros en circulation à cette date. À la même date, la CADES avait versé un montant d'intérêts égal à 59,7 milliards d'euros. Au 31 décembre 2023, le montant cumulé de la dette sociale transféré à la CADES atteignait 387,7 milliards d'euros dont la CADES a remboursé 242,6 milliards d'euros et dont il demeure 145,1 milliards d'euros en circulation. À la même date, la CADES a versé un montant d'intérêts égal à 62,5 milliards d'euros.

Les principales ressources de la CADES lui sont affectées par la loi et payées automatiquement. Il s'agit de (i) la contribution au remboursement de la CRDS et (ii) d'une partie de la CSG, affectées dans les deux cas sur une base permanente à la CADES jusqu'à ce qu'elle ait rempli sa mission. En vertu de la loi n° 2010-1594 – 1330 du 20 décembre 2010 de financement de la sécurité sociale pour 2011 (« **Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011** »), la CADES reçoit un versement annuel supplémentaire de 2,1 milliards d'euros de la part du Fonds de Réserve pour les Retraites ou « **FRR** » entre 2011 et 2024. Conformément à l'article 24, paragraphe V de la loi n° 2015-1702 du 21 décembre 2015 de financement de la Sécurité sociale pour 2016 (« **Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2016** »), l'affectation à la CADES d'un prélèvement social supplémentaire de 1,3 % sur les revenus du patrimoine et des produits de placement (le « **Prélèvement Social** ») a été supprimée et remplacée par une hausse de la part de CSG affectée à la CADES de 0,48 % à 0,60 %, prenant effet à compter du 1^{er} janvier 2016. En vertu des Lois de 2020, les versements du FRR ont été prolongés au-delà de 2024 et s'élèveront (dans la limite des réserves du FRR) à une contribution annuelle aux revenus de la CADES de 1,45 milliard d'euros entre 2025 et 2033. Par ailleurs, la part de la CSG affectée à la CADES s'élèvera à 0,45 % à compter de 2024. Se reporter à la section « Sources de Revenus » ci-dessous.

Le siège social de la CADES est situé 139 rue de Bercy, 75012 Paris - France et son numéro de téléphone est le +33 1 40 04 15 41.

OBJET ET AUTORITÉ

La CADES est un établissement public national à caractère administratif créé par l'État en vertu de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 relative au remboursement de la dette sociale ou la « **Loi CADES** »). Comme exposé à l'article 2 de la Loi CADES, la CADES a pour mission principale d'apurer une partie de la dette accumulée par l'URSSAF Caisse Nationale (anciennement l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale ou « **ACOSS** »). La CADES était initialement prévue pour durer jusqu'en 2009. Elle a ensuite été prolongée jusqu'en 2014 puis, finalement, jusqu'à la date d'extinction de sa mission et le remboursement de sa dette en circulation. En vertu des Lois de 2020, la date d'amortissement de la dette transférée à la CADES a été étendue au 31 décembre 2033. Si la CADES est une entité distincte de l'État, elle n'en est pas moins soumise à son contrôle et sa supervision. Par ailleurs, la solvabilité et la liquidité de la CADES dépendent largement de l'État (se reporter à la section « Points forts » ci-dessous).

En tant qu'établissement public national à caractère administratif, la CADES n'est pas tenue de se conformer au régime de gouvernance des entreprises de droit français.

ÉVOLUTION HISTORIQUE DE LA DETTE ET DES RESSOURCES

À sa création en 1996, la CADES était responsable de 44,7 milliards d'euros de dette sociale lui ayant été transférée par l'ACOSS et l'État. Des transferts supplémentaires de dette sociale à la CADES sont intervenus en 1998 (13,3 milliards d'euros) et 2003 (1,3 milliard d'euros). Entre 2004 et 2006, le régime général d'assurance maladie a transféré 48,4 milliards d'euros supplémentaires de dette à la CADES et l'État a augmenté l'assiette fiscale de la CRDS de 95 % à 97 % du revenu imposable des contribuables français. La dette supplémentaire transférée à la CADES a suivi le calendrier suivant : 36,1 milliards d'euros en 2004, 6,6 milliards d'euros en 2005 et 5,7 milliards d'euros en 2006. Depuis 2005, l'État est tenu par la loi organique n°2005-881 du 2 août 2005 relative aux lois de financement de la sécurité sociale de faire correspondre à toute hausse de la dette sociale transférée à la CADES une hausse des ressources de la CADES.

En vertu de la loi n°2008-1330 du 17 décembre 2008 de financement de la sécurité sociale pour 2009 (« **Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2009** »), les déficits cumulés au 31 décembre 2008 de la branche maladie (8,9 milliards d'euros), de la branche vieillesse (14,1 milliards d'euros) et du Fonds de Solidarité Vieillesse (4 milliards d'euros) ont été financés par transferts de la CADES à l'ACOSS. Ces transferts ont été effectués en trois étapes, la première en décembre 2008 pour un montant de 10 milliards d'euros, la deuxième en février 2009 pour 10 milliards d'euros et le solde de 7 milliards d'euros en mars 2009. La CADES a financé ces transferts par l'émission de titres de créances sur les marchés financiers.

En vertu de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011, l'État a transféré une dette supplémentaire à la CADES en deux étapes :

- (i) en 2011, un premier transfert à la CADES de 61,275 milliards de dette sociale représentant les déficits de 2009, 2010 et 2011 ; et
- (ii) un total de 62 milliards d'euros de déficits anticipés de la branche vieillesse a été transféré à la CADES dans le cadre d'une série de transferts entre 2011 et 2016 (collectivement, le « **Transfert de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011** »).

La CADES s'est également vue accorder un report de l'horizon de remboursement de sa dette de 2021 à 2025.

En janvier 2012, l'assiette fiscale de la CRDS a été augmentée de 97 % à 98,25 % du revenu imposable des contribuables français.

En vertu de la loi n° 2011-1906 – 1330 du 21 décembre 2011 de financement de la sécurité sociale pour 2012 (« **Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2012** »), le 24 décembre 2011, l'État a transféré à la

CADES 2,466 milliards d'euros de dette sociale représentant la reprise des déficits de la Mutualité Sociale Agricole. Ce transfert a été amorti par l'utilisation des sources de financement supplémentaires affectées à la CADES par la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2012 qui a augmenté l'assiette fiscale de la CRDS de 97 % à 98,25 % à compter du 1^{er} janvier 2012.

En vertu de l'article 26 de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2016, la CADES a repris en 2016 l'ensemble du solde des déficits (23,6 milliards d'euros de dette) conformément à l'article 9 de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011.

Ces dettes seront amorties par l'utilisation des sources de financement affectées à la CADES par la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2016 dont :

- (i) la CRDS à un taux de 0,5 % ;
- (ii) une hausse de la part de la CSG affectée à la CADES de 0,48 % à 0,60 % en remplacement de la suppression de l'affectation à la CADES du Prélèvement Social conformément à l'article 24, paragraphe V de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2016 ; et
- (iii) un versement annuel de 2,1 milliards d'euros du FRR entre 2011 et 2024.

En vertu de la loi n° 2018-1203 du 22 décembre 2018 de financement de la sécurité sociale pour 2019 (« **Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2019** »), le financement des déficits cumulés de la sécurité sociale au 31 décembre 2018 devait être couvert par les versements d'un montant maximum de 15 milliards d'euros à effectuer par la CADES à l'ACOSS entre 2020 et 2022.

Conformément à la loi organique n° 2005-881 du 2 août 2005 relative au financement de la sécurité sociale, en parallèle de la CRDS (contribution au remboursement de la dette sociale) et de la part (0,60 %) de la CSG (contribution sociale généralisée) qu'elle percevait déjà, la CADES a bénéficié d'une hausse de ses ressources émanant de la CSG (0,71 % en 2020, 0,83 % en 2021 et 0,93 % à partir de 2022). Ce nouveau niveau de ressources aurait permis à la CADES d'amortir l'ensemble de sa dette dans le même calendrier qu'auparavant.

La loi n° 2019-1446 du 24 décembre 2019 de financement de la sécurité sociale pour 2020 a abrogé les dispositions relatives à l'hypothèse d'endettement à un montant maximal de 15 milliards d'euros et le transfert de ressources associé, tel qu'adopté dans la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2019.

La loi n° 2005-1579 du 19 décembre 2005 de financement de la sécurité sociale pour 2006 a défini un objectif de remboursement annuel de la dette de la CADES.

Le 27 mai 2020, le Ministre de la Santé et de la Prévention et le Ministre de l'Action et des Comptes Publics ont présenté au Parlement français une loi organique et des lois ordinaires relatives à la dette sociale et à l'autonomie. Ces projets de loi ont été présentés en réaction à l'ampleur des chocs économiques actuels imputables à la pandémie de COVID-19 et aux projections de déficits de la sécurité sociale qui en ont découlé et qui continuent d'en découler.

Les Lois de 2020 ont des implications importantes pour la CADES :

- Les Lois de 2020 prévoient une reprise de dette de la CADES de 136 milliards d'euros. Ce transfert de dette couvre un maximum de 31 milliards d'euros de déficits antérieurs sur la période allant de 2016 à 2019, un versement maximal de 13 milliards d'euros en faveur de l'assurance maladie au titre du financement de la dette hospitalière et un plafond provisoire de 92 milliards d'euros au titre des déficits prévisionnels pour les exercices 2020 à 2023 inclus.
- La date d'amortissement de la dette transférée à la CADES a été étendue à 2033.
- L'amortissement de la dette de la CADES s'appuie toujours sur les ressources traditionnelles de la CSG et de la CRDS (la fraction de la CSG affectée à la CADES étant de 0,45 % à partir de 2024) et sur le

prolongement des versements du FRR au-delà de 2024. Entre 2025 et 2033, les versements du FRR s'élèveront (dans la limite des réserves du FRR) à une contribution annuelle aux revenus de la CADES de 1,45 milliard d'euros.

- Par ailleurs, les Lois de 2020 prévoient la soumission au Parlement, le 15 septembre 2020 au plus tard, d'un rapport sur la création d'une nouvelle branche de la sécurité sociale dédiée à l'autonomie des personnes âgées et des personnes en situation de handicap. Ce rapport a été soumis au gouvernement le 14 septembre 2020. L'article 32 de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2021 expose en détail les missions et ressources de la Caisse Nationale de Solidarité pour l'Autonomie, la nouvelle branche de la Sécurité sociale dédiée au soutien de l'autonomie des personnes âgées et des personnes en situation de handicap, la gouvernance de cette nouvelle branche, ainsi que les conditions de contrôle de ce risque.

POINTS FORTS

Soutien de l'État en termes de solvabilité et de liquidité

Le statut d'établissement public national à caractère administratif de la CADES lui ouvre droit au soutien de l'État par rapport à sa solvabilité et sa liquidité. En vertu de la Loi CADES, en cas d'incapacité de la CADES à honorer ses engagements financiers, le gouvernement français serait tenu par la loi de soumettre au Parlement les mesures nécessaires pour assurer le paiement du principal et des intérêts sur la dette de la CADES aux dates de paiement programmées.

Solvabilité

En cas de défaut de la CADES à ses obligations de paiement sur ses obligations ou titres, l'État a l'obligation légale d'assurer sa solvabilité. La loi n°80-539 du 16 juillet 1980 relative aux astreintes prononcées en matière administrative et à l'exécution des jugements par les personnes morales de droit public ou la « **Loi de 1980** », qui s'applique à tous les établissements publics nationaux, prévoit qu'en cas de défaut, une autorité publique de tutelle (dans le cas de la CADES, le Ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique et le Ministre de la Santé et de la Prévention) doit approuver les sommes dont l'établissement public est tenu responsable par décision d'un tribunal et fournir à l'agence de nouvelles ressources.

Les procédures de restructuration et de liquidation ordonnées par un tribunal ne s'appliquent pas aux agences publiques telles que la CADES. Le code du commerce exclut les établissements publics de sa sphère d'application, y compris pour ce qui concerne les restructurations et liquidations ordonnées par un tribunal. Par ailleurs, la Cour de Cassation a exclu l'application de procédures d'insolvabilité dès lors que les statuts d'une entité se fondent sur des dispositions de droit public.

Si un établissement public à caractère administratif, tel que la CADES, était dissous, l'ensemble de ses actifs et passifs seraient transférés à l'autorité responsable de sa création. Ainsi, l'État serait alors tenu d'assurer directement le service de la dette de la CADES en cas de dissolution de celle-ci.

Liquidité

La loi française veille également à ce que la CADES dispose d'une liquidité suffisante. Depuis la loi de finances pour 2007, l'octroi de ces avances de trésorerie a été modernisé, simplifié et explicitement prévu à l'article d'équilibre de la loi de finances. La liquidité est désormais assurée par la caisse de la dette publique ou directement par l'Agence France Trésor au travers de l'achat de papier commercial.

Ressources liées à la masse salariale

Une partie des ressources de la CADES (la CRDS et la CSG) provient des prélèvements à la source de l'État sur la masse salariale. La CRDS et la CSG sont également prélevées sur certaines autres formes de revenus qui ne sont pas nécessairement soumises à retenue à la source, mais qui doivent être déclarées (se reporter à la

section « Sources de Revenus » et « Facteurs de Risques – le revenu de la CADES généré par les cotisations sociales qu'elle perçoit peut varier »).

SOURCES DE REVENUS

Les principales ressources de la CADES sont deux prélèvements sociaux dédiés, collectés par l'État : (i) la CRDS, introduite en 1996, et (ii) la CSG introduite en 2009. Dans le cadre de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011, la CADES reçoit un versement annuel supplémentaire de 2,1 milliards d'euros de la part du FRR entre 2011 et 2024, ainsi qu'une part des revenus tirés du Prélèvement Social. L'affectation partielle du Prélèvement Social à la CADES a été supprimée en 2016 en vertu de l'article 24, paragraphe V, de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2016 et remplacée par une hausse de l'affectation de la CSG à la CADES de 0,48 % à 0,60 %. En vertu des Lois de 2020, la part de CSG affectée à la CADES s'élèvera à 0,45 % à partir de 2024. Les Lois de 2020 ont également prolongé les versements du FRR au-delà de 2024. Entre 2025 et 2033, les versements du FRR s'élèveront (dans la limite des réserves du FRR) à une contribution annuelle aux revenus de la CADES de 1,45 milliard d'euros.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, la CADES a perçu 21,059 milliards d'euros ventilés comme suit : CRDS 42 %, CSG 48 % et FRR 10 %. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, la CADES a perçu 20,2 milliards d'euros ventilés comme suit : CRDS 41,9 %, CSG 47,7 % et FRR 10,4 %.

CRDS

La CRDS est une cotisation sur tous les revenus acquis et non acquis (investissements et autres) des personnes physiques en France. Les revenus de la CRDS sont entièrement affectés à la CADES. La Loi CADES prévoit la déduction de la CRDS du revenu des personnes physiques jusqu'au remboursement complet de la dette sociale de la France.

La Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011 a plafonné la CRDS pour les revenus imposables des personnes physiques à quatre fois le plafond annuel de la sécurité sociale. La CRDS est actuellement évaluée à un taux de 0,5 % par an sur 98,25 % des revenus acquis des personnes physiques pour la fraction des revenus d'activité acquis qui ne dépasse pas ce plafond et à un taux de 0,5 % sur 100 % des revenus d'activité acquis des personnes physiques au-delà de celui-ci.

La CRDS est payée à la CADES (i) en partie par l'URSSAF Caisse Nationale agissant en tant qu'organisme collecteur de la CRDS pour les gains des jeux de hasard, les ventes des métaux précieux, les produits de placement (y compris les plus-values), les revenus d'activité et revenus de remplacement qui regroupent les allocations chômage, congés maternité, congés maladie, accidents du travail et pensions de retraite et (ii) en partie sur une base annuelle par le Trésor agissant en tant qu'organisme collecteur de la CRDS prélevée sur les revenus du patrimoine.

L'État transfère les frais de recouvrement de la CRDS à la CADES. Ces frais sont actuellement fixés à (i) 0,5 % de la CRDS prélevée sur les gains des jeux de hasard, les ventes de métaux précieux, les produits de placement (y compris les plus-values), les revenus d'activité et revenus de remplacement et (ii) 4,1 % de la CRDS prélevée sur les revenus du patrimoine.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des prélèvements de la CRDS par secteur pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2023.

	CRDS	
	2023	2022
	(%)	
Revenus d'activité.....	63,86	63,8
Revenus de remplacement.....	23,80	24
Revenus du patrimoine.....	4,33	4,5
Produits de placement.....	5,77	5,5
Gains des jeux de hasard.....	1,17	2,1
Ventes de métaux précieux.....	0,07	0,1

Source : CADES.

CSG

La CSG, comme la CRDS, est principalement collectée par le biais de prélèvements sur les revenus acquis de la masse salariale et sa croissance historique est similaire à celle de la CRDS. Jusqu'en 2010, la part de la CSG affectée à la CADES était de 0,2 % du revenu soumis à prélèvement. En vertu de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011, la part de la CSG affectée à la CADES a augmenté à 0,48 % du revenu soumis à prélèvement de la CSG (à l'exception de la CSG sur les gains de jeux de hasard dont le pourcentage affecté à la CADES a été porté à 0,28 %). En vertu de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2016, la part de la CSG affectée à la CADES a augmenté à 0,60 % à la suite de la suppression de l'affectation du Prélèvement Social à la CADES. Par ailleurs, les Lois de 2020 prévoient que la part de la CSG affectée à la CADES s'élèvera à 0,45 % à compter de 2024.

Comme pour la CRDS, la CSG est payée à la CADES (i) en partie par l'URSSAF Caisse Nationale agissant en tant qu'organisme collecteur de la CSG pour les gains des jeux de hasard, les ventes des métaux précieux, les produits de placement (y compris les plus-values), les revenus d'activité et revenus de remplacement qui regroupent les allocations chômage, congés maternité, congés maladie, accidents du travail et pensions de retraite et (ii) en partie sur une base annuelle par le Trésor agissant en tant qu'organisme collecteur de la CSG prélevée sur les revenus du patrimoine.

Comme pour la CRDS, l'État transfère les frais de recouvrement de la CSG à la CADES. Les pourcentages de ces frais de recouvrement sont identiques à ceux de la CRDS.

Le tableau ci-dessous présente la ventilation des prélèvements de la CSG par secteur pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2023.

	CSG	
	2023	2022
	(%)	
Revenus d'activité.....	67,3	67,3
Revenus de remplacement.....	21,94	22
Revenus du patrimoine.....	4,56	4,8
Produits de placement.....	6,1	5,8
Gains des jeux de hasard.....	0,1	0,1

Source : CADES

FRR

En vertu de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011 et de la loi organique N°2010-1380 sur la dette sociale, il est prévu que la CADES reçoive un versement annuel supplémentaire de 2,1 milliards d'euros de la part du FRR entre 2011 et 2024. Les Lois de 2020 ont prolongé les versements du FRR au-delà de 2024. Entre 2025 et 2033, les versements du FRR s'élèveront (dans la limite des réserves du FRR) à une contribution annuelle aux revenus de la CADES de 1,45 milliard d'euros.

Sélection de données extraites des états financiers

Le tableau ci-dessous présente une sélection des données financières de la CADES pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2023.

	Pour l'exercice clos le 31 décembre (audité)	
	2023	2022
	<i>(milliards d'euros)</i>	
Ressources (CRDS, CSG et FRR) nettes	21,059	20,215
Versement d'intérêts (sur emprunts sur les marchés financiers) et charges opérationnelles générales	2,754	1,254
Total disponible pour remboursement du principal de la dette	18,305	18,961

Source : CADES

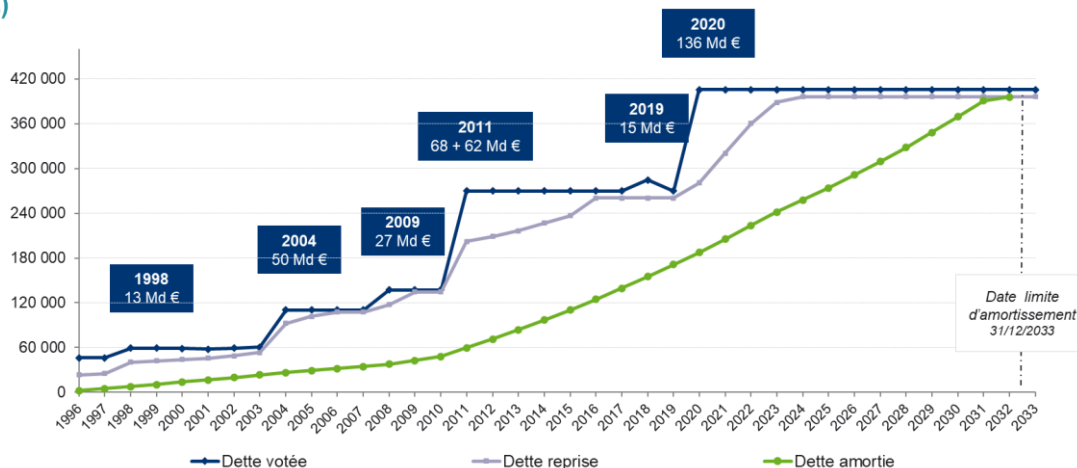
LA DETTE SOCIALE

Le total de la dette sociale transférée à la CADES par le Parlement français s'est élevé à 44,8 milliards d'euros en 1996, 13,3 milliards d'euros en 1998, 1,3 milliard d'euros en 2003, 48,4 milliards d'euros de 2004 à 2006, 10 milliards d'euros en 2008 et 17 milliards d'euros en 2009. Par ailleurs, 2,466 milliards d'euros supplémentaires ont été transférés le 24 décembre 2011 en vertu de la Loi de Financement de la Sécurité sociale pour 2012 et un total de 123,3 milliards d'euros ont été transférés entre 2011 et 2017 dans le cadre de la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2011. En vertu des Lois de 2020, un total de 136 milliards d'euros sera transféré entre 2020 et 2023.

Au 31 décembre 2023, la dette totale transférée à la CADES depuis sa création s'élevait à 387,7 milliards d'euros, la dette remboursée atteignait 242,6 milliards d'euros et le déficit résiduel à la clôture de l'exercice, soit la différence entre la dette transférée et la dette remboursée, s'élevait à 145,1 milliards d'euros.

En 2005, 2006 et 2007, l'ACOSS a remboursé respectivement 1,7 milliard d'euros, 0,3 milliard d'euros et 0,1 milliard d'euros à la CADES par rapport aux trop perçus sur ces années. En 2009, l'ACOSS a remboursé 0,1 milliard d'euros à la CADES par rapport au trop perçu sur l'année en question.

Evolution de la dette votée, reprise et amortie (en M€)



PROGRAMME D'EMPRUNTS DE LA CADES

Pour financer la dette sociale qui lui est transférée, la CADES emprunte des fonds, principalement par le biais d'émissions sur les marchés obligataires, puis les rembourse au fil du temps au moyen des ressources qu'elle reçoit en provenance de la CRDS, de la CSG et du FRR.

Le programme d'emprunts de la CADES consiste en des émissions d'obligations ou de titres en faveur d'investisseurs qualifiés ou des prêts accordés par des établissements financiers.

Le principal cumulé en circulation des Titres relevant du Programme Global de Titres à Moyen Terme de 65 000 000 000 euros au 31 décembre 2023 décrit dans le présent Prospectus de Base s'élève à 44,55 milliards d'euros.

Programmes d'émissions de dette spécifiques

En parallèle du Programme Global de Titres à Moyen Terme de 65 000 000 000 euros décrit dans le présent Prospectus de Base, la CADES comptait les programmes d'émissions de dette suivants au 31 décembre 2023 :

- un programme européen de papier commercial négociable NeuCP (sous la forme antérieure de billets de trésorerie) de 25 milliards d'euros dont le principal cumulé en circulation s'élève à 0 milliard d'euros ;
- un programme global de papier commercial de 60 milliards d'euros, émis en USD aux États-Unis d'Amérique et dans de multiples devises sur les marchés internationaux, dont le principal cumulé émis et en circulation s'élève à environ 8,5 milliards d'euros ;
- un programme de bons à moyen terme négociables de 10 milliards d'euros dont le principal cumulé émis et en circulation s'élève à 0,264 milliard d'euros ; et
- un Programme d'Émission de Dette de droit français de 65 milliards d'euros dont le principal cumulé émis et en circulation s'élève à 95,8 milliards d'euros.

En 2023, la CADES a levé 22,18 milliards d'euros par le biais d'émissions obligataires à moyen et long terme dans le cadre des programmes décrits ci-dessus.

Autres capacités et facilités d'emprunt

Au 31 décembre 2023, le programme d'emprunts de la CADES se composait également des éléments suivants :

- une capacité d'émission autonome d'obligations/de titres d'un montant maximum de 35 milliards d'euros dont le principal cumulé émis et en circulation s'élève à 0,847 milliard d'euros ; et

- des facilités de crédit d'un montant de 1,200 milliards d'euros.

Le programme d'emprunts de la CADES est exécuté selon des principes de gestion dynamique du portefeuille de créances et à partir de l'utilisation d'un éventail d'instruments obligataires. La CADES n'a pas de programme d'émission fixe et dispose de méthodes de levée de fonds flexibles, notamment via l'utilisation des marchés à court terme dans le cadre de son programme de papier commercial par exemple. La CADES utilise un éventail d'instruments financiers dont du papier commercial européen et états-unien, des émissions obligataires et des programmes MTN. Par ailleurs, la CADES conclut des opérations de change, des contrats d'échange ou options sur taux d'intérêt, des opérations de prêt de titres et elle emprunte des obligations et autres titres de créance émis par l'État ou des obligations et autres titres de créances émis par la CADES elle-même. La CADES conduit également des rachats et échanges de dettes.

Affectation des ressources

Conformément à la Loi CADES, les ressources de la CADES doivent être affectées aux paiements dus sur les emprunts qu'elle souscrit (y compris les titres émis par la CADES). La CADES vise à conserver un minimum de trésorerie disponible.

PROFIL D'ÉMETTEUR

Les informations suivantes donnent une indication du profil de la dette de la CADES sur les marchés obligataires.

Dette par devises et instruments

Le tableau ci-dessous présente le profil de la dette de la CADES en fonction des différentes devises et instruments obligataires au 31 décembre 2023.

Obligations en euros	Obligations en autres devises	Obligations/titres indexés sur l'inflation	Placements privés MTN	Papier commercial
58%	31,5%	2,7%	2,1%	5,60%

Source : CADES

Dette à moyen et long terme de la CADES par devise

Au 31 décembre 2023, le profil de la dette de la CADES, ventilé par devise, s'établissait comme suit : 62,1 % de la dette négociable de la CADES étaient libellés en euros, 35,3 % étaient libellés en dollars états-uniens et 2,6 % en autres devises. Au 31 décembre 2022, le profil de la dette de la CADES, ventilé par devise, s'établissait comme suit : 69,8 % de la dette négociable de la CADES étaient libellés en euros, 26,8 % étaient libellés en dollars états-uniens et 3,4 % en autres devises.

Dette de la CADES par échéance

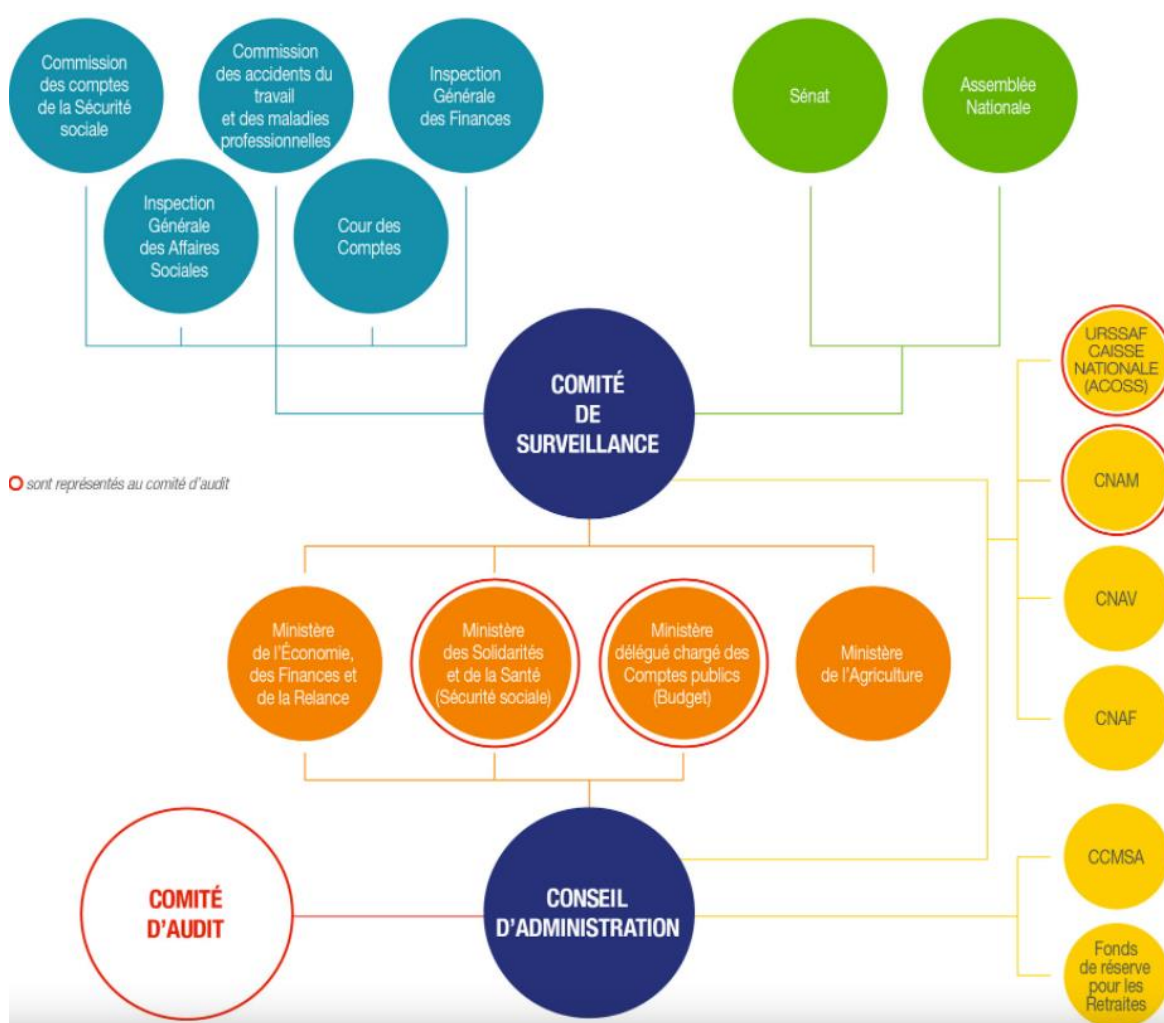
Au 31 décembre 2023, la répartition de la dette de la CADES par échéance était la suivante : 20,5 % de la dette de la CADES avaient une échéance inférieure à un an, 42,7 % avaient une échéance comprise entre un et cinq ans et 36,8 % avaient une maturité supérieure à cinq ans. Au 31 décembre 2022, la répartition de la dette de la CADES par échéance était la suivante : 14,5 % de la dette de la CADES avaient une échéance inférieure à un an, 47,3 % avaient une maturité comprise entre un et cinq ans et 38,2 % avaient une maturité supérieure à cinq ans.

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

La Loi CADES établit les règles d'organisation et de fonctionnement de la CADES. En tant qu'établissement public à caractère administratif, la CADES est placée sous le contrôle et l'autorité de l'État. Sa tutelle est exercée conjointement par le Ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique et par le Ministre de la Santé et de la Prévention. La CADES n'a pas d'actionnaire.

La structure de gestion de la CADES repose sur (i) un conseil d'administration (le « **Conseil d'Administration** ») responsable de la gestion de la CADES et de la supervision de son budget et de ses états financiers et (ii) un comité de surveillance (le « **Comité de Surveillance** ») qui émet un avis sur le rapport annuel d'activité de la CADES et peut être consulté sur toute question par le Conseil d'Administration. Les membres du Conseil d'Administration et du Comité de Surveillance peuvent être contactés au 139 rue de Bercy, 75012 Paris, France.

Le graphique ci-dessous présente un bref aperçu des relations entre le Conseil d'Administration et le Comité de Surveillance.



Le Conseil d'Administration

Les membres du Conseil d'Administration de la CADES sont nommés par arrêté des ministères concernés. Ces administrateurs peuvent être révoqués de la même façon. Le Président du Conseil d'Administration est nommé par décret du Président de la République sur proposition conjointe du Ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique et par le Ministre de la Santé et de la Prévention. M. Jean-Louis Rey a été nommé Président du Conseil d'Administration le 5 juillet 2023.

L'adresse des membres du Conseil d'Administration est située 139 rue de Bercy, 75012 Paris, France.

À la date des présentes, les membres du Conseil d'Administration, nommés par arrêté, sont les suivants :

Président

Jean-Louis Rey

Le président du conseil d'administration de l'URSSAF Caisse nationale, actuellement Marc Poisson ou son suppléant, actuellement Olivier Peraldi.

Le vice-président du conseil d'administration de l'URSSAF Caisse nationale, actuellement Pierre-Yves Chanu ou son suppléant, actuellement Serge Cigana.

Le président du conseil de la Caisse Nationale de l'Assurance Maladie, actuellement Fabrice Gombert, ou son suppléant, le vice-président, actuellement Yves Laqueille.

Le président du conseil de la Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse, actuellement Eric Blachon, ou son suppléant, le vice-président, actuellement Pierre Burban.

La présidente du conseil de la Caisse Nationale des Allocations Familiales, actuellement Isabelle Sancerni, ou son suppléant, le vice-président, actuellement Christian Gélis.

Le président du conseil de la Caisse Centrale de Mutualité Sociale Agricole, actuellement Pascal Cormery ou son suppléant, le vice-président, actuellement Thierry Manten.

*Membres du Conseil d'Administration
représentant le Ministre de l'Économie, des
Finances et de la Souveraineté industrielle et
numérique*

Albane Sauveplane, sous-directrice politiques sociales et de l'emploi

*Membres du Conseil d'Administration
représentant le Ministre de la Santé et de la
Prévention*

Franck Von Lennep, directeur de la sécurité sociale, ou son suppléant Paul-Antoine Georges.

Morgan Delaye, adjoint au directeur de la sécurité sociale, Direction de la sécurité sociale ou son suppléant Thomas Ramiijaona.

*Membre du Conseil d'Administration
représentant le conseil de surveillance du
Fonds de Réserve pour les Retraites*

Philippe Soubirous, ou son suppléant Eric Gautron.

Le Conseil d'Administration supervise le programme d'emprunts de la CADES. En vertu de l'article 5-II de la Loi CADES, le Conseil d'Administration a la capacité de déléguer au Président tout pouvoir d'exécution du programme d'emprunts par décision d'émission ou d'emprunt. Le 6 juillet 2017, le Conseil d'Administration

de la CADES a autorisé la conclusion d'une convention de mandat avec l'Agence France Trésor (l'« AFT ») en vertu du décret n°96-353 du 24 avril 1996 tel qu'amendé par le décret n°2017-869 du 9 mai 2017. Ce mandat délègue à l'AFT la responsabilité opérationnelle des activités de financement de la CADES et plus particulièrement la charge de l'exécution du programme d'emprunts. Le dernier programme d'emprunts de la CADES a été dûment autorisé par résolution du Conseil d'Administration du 29 novembre 2017.

Le Comité de Surveillance

Le Comité de Surveillance examine et commente le rapport annuel de la CADES et peut être consulté sur toute question par le Conseil d'Administration en vertu de la Loi CADES.

Il se compose de quatre membres du Parlement, deux députés et deux sénateurs, des présidents des Caisses Nationales de Sécurité Sociale, du secrétaire général de la commission des comptes de la sécurité sociale et de représentants des ministères et membres du conseil d'administration des organismes sociaux chargés d'un régime obligatoire de base et de la Caisse nationale d'assurance maladie et maternité des travailleurs non salariés des professions non agricoles.

À la date des présentes, les membres du Comité de Surveillance sont :

- Véronique Louwagie, présidente du Comité de Surveillance ;
- Paul Christophe, député ;
- Elisabeth Doineau, Sénatrice ;
- Philippe Mouiller, Sénateur ;
- **Représentant du ministre chargé de l'économie, des finances et de la souveraineté industriel et numérique :**
 - Titulaire en cours de nomination, suppléante: Albane Sauveplane ;
 - Brice Lepetit, suppléante : Stéphanie Dachary-Mleneck ;
- **Représentant du ministre chargé de la sécurité sociale :**
 - Franck Von Lennep, suppléant : nomination en cours ;
 - Morgane Delaye, suppléant : Thomas Ramilijaona ;
 - Paul-Antoine Georges, suppléante : Lucie Garcin ;
- Représentant du ministre chargé de l'agriculture : nomination en cours ;
- Membre de la Cour des comptes : nomination en cours ;
- Membre du corps de l'Inspection générale des finances : nomination en cours ;
- Membre du corps de l'Inspection générale des affaires sociales : nomination en cours ;
- Le secrétaire général de la commission des comptes de la sécurité sociale : Jean-Pierre Viola, suppléant : nomination en cours ;
- Le président du conseil d'administration de l'ACOSS : Marc Poisson, suppléant : Pierre-Yves Chanu ;
- Le président du conseil d'administration de la CNAM : Fabrice Gombert, suppléant : Yves Laqueille ;
- Le président du conseil d'administration de la CNAV : Eric Blachon, suppléant : Pierre Burban ;

- La présidente du conseil d'administration de la CNAF : Isabelle Sancerni, suppléant : Christian Gelis;
- La présidente de la commission des accidents du travail et des maladies professionnelles : Sylvie Dumilly, suppléant : nomination en cours.

Conflits

Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels entre les charges des membres du Conseil d'Administration ou du Comité de Surveillance envers la CADES et leurs intérêts ou autres charges à titre privé.

Contrôle et Supervision

Compte tenu de son statut d'établissement public à caractère administratif, la CADES est placée sous la supervision du Gouvernement français et est soumise aux règles budgétaires et comptables de l'État. Plus spécifiquement, le décret n°62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique (tel que modifié par le décret n°2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique) dispose que les recettes et dépenses doivent être conduites par un comptable public sous le contrôle de la Cour des Comptes. La CADES publie également ses comptes en vertu des méthodes comptables généralement retenues par les banques et sociétés financières françaises (se reporter à la section « Présentation de l'Information Financière » ci-dessous).

Certaines décisions du Conseil d'Administration nécessitent l'approbation du Ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique et du Ministre de la Santé et de la Prévention pour prendre effet, notamment celles liées au budget et aux comptes financiers. Par ailleurs, le programme d'emprunts de la CADES nécessite l'approbation du Ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique conformément à l'article 5.I de la Loi CADES.

Mise en place d'un Comité d'Audit

Depuis début 2018, un Comité d'Audit a été établi afin de s'inscrire dans les meilleures pratiques de gouvernance. Ce Comité, composé de quatre membres et présidé par Yves Laqueille, vice-président du Conseil de la Caisse Nationale de l'Assurance Maladie, agit sous la responsabilité du Conseil d'Administration et émet un avis sur les comptes semestriels et annuels ainsi que sur le contrôle interne et la gestion des risques.

Gestion des risques

La CADES fait face à différents risques de marché, notamment le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque de contrepartie décrits ci-après.

Risque de contrepartie

La CADES gère le risque de contrepartie en imposant à toute nouvelle contrepartie l'exécution avec la CADES d'une convention de garantie avec appels de marge.

Risque de change

La CADES dispose d'un programme de couverture de ses émissions d'instruments obligataires libellés dans des devises autres que l'euro au moyen de dérivés en vue d'éviter le risque de change.

Risques de taux d'intérêt

La CADES vise à gérer l'exposition au risque de taux d'intérêts par une combinaison d'instruments, dont des contrats d'échange de taux d'intérêt et l'émission d'instruments obligataires assortis d'une base variée de taux d'intérêt.

Audit des opérations de fonctionnement de la CADES

Les opérations de gestion de la CADES sont soumises à un contrôle périodique de la Cour des Comptes, en vertu du décret n°62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique (tel que modifié par le décret n°2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique).

Par ailleurs, les opérations de marché sont soumises à des règles de contrôle interne établies par le Conseil d'Administration. Le processus de contrôle interne de la CADES s'articule en trois axes :

- Détermination par le Conseil d'Administration du niveau maximal de risque de taux d'intérêt, risque de change, risque de liquidité et risque de contrepartie qui peut être pris par la CADES dans ses opérations de marché ;
- La soumission au Président d'un rapport journalier des opérations conduites par la CADES ; et
- La soumission à l'ensemble des membres du Conseil d'Administration d'un rapport mensuel synthétisant les opérations conduites pendant la période concernée ainsi que la position de la CADES par rapport aux limites de risque fixées par le Conseil d'Administration.

En parallèle de ce contrôle interne, un cabinet d'audit établi et présente deux fois par an au Conseil d'Administration un rapport dans lequel il exprime son opinion sur les états financiers. Grant Thornton, nommé le 13 juillet 2022 pour un mandat de 6 ans, agit en qualité de commissaire aux comptes de la CADES.

PRÉSENTATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Compte tenu de son statut d'établissement public à caractère administratif, l'Émetteur n'est pas soumis aux mêmes règles comptables qu'une entreprise. Il est placé sous la supervision du Gouvernement français et est soumis aux règles budgétaires et comptables de l'État.

Toutefois, la CADES publie ses comptes conformément aux méthodes comptables généralement retenues par les banques et sociétés financières françaises, notamment le règlement N°2014-07 du 26 novembre 2014 relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire publié par l'Autorité des Normes Comptables (ANC). Les procédures et principes comptables font l'objet d'un examen des commissaires aux comptes, mais la CADES fait également l'objet d'audits financiers de la part de la Cour des Comptes.

Par ailleurs, dans son opinion CNC 99-04, l'ANC a décidé que la CADES pourrait adopter une présentation spécifique de certaines opérations. En conséquence, la CADES porte à son compte de résultat les produits et charges d'exploitation principalement composés des recettes CRDS, CSG et des opérations du patrimoine, ainsi que des paiements à l'État et aux organismes de sécurité sociale.

Par ailleurs, les comptes sont soumis à un plan comptable applicable aux établissements publics à caractère administratif selon une nomenclature commune sous le contrôle de la Cour des Comptes.

Le 17 avril 2024, la CADES a reformulé et publié ses comptes pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, préalablement approuvés par le Conseil d'Administration.

ÉVÈNEMENTS RÉCENTS

Depuis le 1^{er} janvier 2024, la CADES a émis les instruments obligataires suivants :

- Le 16 janvier 2024, la CADES a réalisé une émission obligataire à échéance le 25 février 2029 pour un montant de 4 milliards EUR ;
- Le 24 janvier 2024, la CADES a réalisé une émission obligataire à échéance le 24 janvier 2027 pour un montant de 4 milliards USD ; et

- Le 14 février 2024, la CADES a réalisé une émission obligataire à échéance le 24 septembre 2027 pour un montant de 4 milliards EUR. »

MODIFICATION DE LA SECTION INFORMATIONS GENERALES

À la section « **Informations Générales** » aux pages 188 à 191 de la version française du Prospectus de Base, le paragraphe 4 à la page 188 de la version française du Prospectus de Base est supprimé dans son intégralité et remplacé comme suit :

« (4) La situation financière ou la performance financière de l'Émetteur n'a pas connu de changement significatif depuis le 31 décembre 2023 et les perspectives de l'Émetteur n'ont pas subi de changement significatif défavorable depuis le 31 décembre 2023. »

À la section « **Informations Générales** » aux pages 188 à 191 de la version française du Prospectus de Base, le paragraphe 14 à la page 190 de la version française du Prospectus de Base est supprimé dans son intégralité et remplacé comme suit :

« (14) Le Contrôleur budgétaire et comptable ministériel de l'Émetteur est responsable de la préparation de ses comptes et états financiers. Ceux-ci sont également approuvés par le Ministre de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté Industrielle et Numérique et le Ministre de la Santé et de la Prévention et sont régulièrement contrôlés par la Cour des Comptes qui a autorité pour accepter ou rejeter les comptes présentés.

Grant Thornton, 29 Rue du Pont, 92200 Neuilly-sur-Seine, France a été nommé en qualité de commissaire aux comptes titulaire le 13 juillet 2022 pour un mandat de six ans et a revu et rendu un rapport sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 et un rapport sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2023. Grant Thornton est membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles. »

À la section « **Informations Générales** » aux pages 188 à 191 de la version française du Prospectus de Base, le paragraphe 19 à la page 191 de la version française du Prospectus de Base est supprimé dans son intégralité et remplacé comme suit :

« (19) Le rapport du commissaire aux comptes concernant les comptes annuels au 31 décembre 2023 contient une réserve énoncée à la deuxième et troisième page des six premières pages qui précèdent la page 1 des Comptes Annuels Audités 2023. »

PERSONNES RESPONSABLES DU SUPPLEMENT

Personne assumant la responsabilité du présent Supplément

Au nom de l'Émetteur

En vertu des présentes, l'Émetteur déclare que les informations contenues ou incorporées par référence dans le présent Supplément sont à sa connaissance conformes aux faits et ne comportent aucune omission susceptible d'en altérer la portée.

Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale représentée par l'Agence France Trésor

139, rue de Bercy
75012 Paris
France

Directeur général

Antoine DERUENNES

A Paris, le 29 avril 2024

Les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 incorporés par référence dans ce Supplément ont fait l'objet d'un rapport d'audit des commissaires aux comptes qui contient une réserve mentionnée ci-dessous :

« Comme mentionné aux paragraphes 4.1 à 4.3 de la note « principes et méthodes comptables » de l'annexe des comptes annuels, la comptabilisation des revenus de la CRDS et de la CSG est réalisée à partir des notifications adressées à la CADES principalement par l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (l'ACOSS) en sa qualité d'organisme collecteur. Les compétences de la CADES en matière de recettes consistent à une vérification comptable formelle des pièces produites par les organismes recouvreurs.

Nous avons relevé à l'occasion de la réalisation de notre mission, les éléments suivants :

- La Cour des comptes n'a pas été en mesure de certifier les comptes de l'activité de recouvrement en raison des incidences des anomalies et des insuffisances d'éléments probants décrites dans la partie « Fondement de l'opinion » relative à l'activité de recouvrement. En effet, le 16 mai 2023, dans son rapport de certification des comptes du régime général de sécurité sociale relatif à l'exercice 2022, elle certifie les comptes de l'activité de recouvrement sous réserve des incidences de 3 anomalies significatives et de 8 insuffisances d'éléments probants ;
- L'impossibilité de recueillir, auprès de la Cour des comptes conformément aux articles L.141-10 et R.143-23 du code des juridictions financières, dans un calendrier compatible avec l'émission du présent rapport, les éléments nécessaires à l'obtention d'une assurance raisonnable sur ces éléments de comptes en lien avec les revenus de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) et de la contribution sociale généralisée (CSG) relatifs aux créances brutes, aux produits à recevoir et aux provisions pour risques et réduction de produits pour le compte de la CADES ;
- L'absence d'émission du rapport de certification des comptes du régime de sécurité sociale pour l'exercice 2023 à la date d'émission du présent rapport ;
- De par son rôle d'attributaire, l'impossibilité pour la CADES d'exercer un contrôle compensatoire sur la fiabilité des flux qui lui sont notifiés.

Compte tenu de ces éléments, nous n'avons pas pu obtenir un niveau d'assurance raisonnable sur l'absence d'anomalies significatives dans les postes suivants des comptes annuels :

- Bilan – Actif :
Créances brutes (688,32 M€) et dépréciations de ces créances (-548,50 M€),
Produits à recevoir liés à la CSG et à la CRDS (1 714 M€)

- Bilan – Passif :
Provisions pour risques et charges de la CSG et la CRDS (80,20 M€)
- Compte de résultat – Produits
Autres produits d’exploitation liés à la CSG et à la CRDS (19 100,55 M€)
- Compte de résultat – Charges
Autres charges d’exploitation liés à la CRDS et à la CSG (153,35 M€) »



Le présent Supplément au Prospectus de Base a été approuvé le 29 avril 2024 par l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente en vertu du Règlement (UE) 2017/1129.

L'AMF a approuvé le présent Supplément après avoir vérifié que les informations figurant dans le Prospectus de Base sont complètes, cohérentes et compréhensibles au sens du Règlement (UE) 2017/1129.

Cette approbation ne constitue pas un avis favorable sur l'Émetteur décrit dans le présent Supplément.

Ce Supplément au Prospectus de Base a obtenu le numéro d'approbation suivant : 24-125.