

COMPTES AU 31 DECEMBRE 2003

présentation générale	page 2
chiffres-clés	page 5
bilan	page 6
compte de résultat	page 7
hors-bilan	page 8
annexes aux comptes	page 9
autres éléments d'information : endettement en valeur de marché et en valeur de remboursement	page 32

*
* *

1. LA MISSION

L'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 modifiée par la loi de financement n° 97-1164 de la sécurité sociale du 19 décembre 1997 et les lois de finance 2001 et 2002 ont créé, à compter du 1^{er} janvier 1996, la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES), établissement public à caractère administratif placé sous la tutelle du ministre chargé de l'économie, des finances et de l'industrie et du ministre chargé de la sécurité sociale.

La CADES a pour mission :

- d'apurer une dette totale de 34,2 Mds (milliards) d'euros de l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS),
- d'effectuer des versements au budget général de l'Etat à hauteur de 3 Mds d'euros par an jusqu'en 2005.
- d'effectuer des versements à différentes caisses et organismes de sécurité sociale.

L'échéance de sa mission est fixée au 31 janvier 2014.

Pour assurer cette mission, la CADES bénéficie du produit de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) créée par le chapitre 2 de l'ordonnance précitée ainsi que du produit de la vente du patrimoine privé à usage locatif des caisses nationales du régime général de sécurité sociale et de l'ACOSS. La partie de ce patrimoine non vendue à la date du 31 décembre 1999 lui a été transférée au 1^{er} janvier 2000.

Elle a la possibilité de contracter des emprunts, notamment en faisant appel public à l'épargne et en émettant tout titre négociable représentatif d'un droit de créance.

Enfin, la CADES bénéficie des remboursements de créances sur des organismes étrangers de sécurité sociale obtenus par la Caisse nationale d'assurance maladie des travailleurs salariés (CNAMTS).

2. L'ORGANISATION DE L'ETABLISSEMENT

La CADES est administrée par un conseil d'administration assisté par un comité de surveillance. Elle est soumise aux dispositions des décrets n° 53-1227 du 10 décembre 1953 modifié relatif à la réglementation comptable applicable aux établissements publics nationaux à caractère administratif et n° 62-1587 du 29 décembre 1962 modifié portant règlement général sur la comptabilité publique sous réserve des dispositions législatives et réglementaires qui lui sont propres (ordonnance du 24 janvier 1996 précitée et décret n° 96-353 du 24 avril 1996).

En application de ces dispositions, les opérations financières et comptables incombent à l'ordonnateur de l'établissement, son Président M. Patrice RACT MADOUX, et à l'Agent Comptable M. Jean-Jacques FRANCOIS, Trésorier-Payeur Général, Agent Comptable Central du Trésor.

- Le budget de la CADES est arrêté pour chaque année avant le 30 novembre de l'année précédente par le conseil d'administration et approuvé par les ministres de tutelle.
- Les crédits ouverts sont limitatifs sauf pour les dépenses liées au remboursement des emprunts, les frais de gestion financière et les frais d'assiette et de recouvrement.
- Le Conseil d'Administration arrête les comptes de l'Etablissement préparés par l'Agent Comptable. Transmis au Directeur Général de la Comptabilité Publique, le compte financier est ensuite adressé à la Cour des Comptes.
- Parallèlement à l'examen et à l'arrêté des comptes, le conseil d'administration de la CADES s'assure régulièrement que l'équilibre financier de la Caisse sur sa durée de vie est bien réalisé par les prévisions actualisées d'encaissement de la CRDS, en fonction de l'évolution de l'échéancier d'amortissement de la dette comptabilisée au passif du bilan et des charges de la dette.

Les procédures et modalités de comptabilisation sont soumises à un audit contractuel externe. En outre, la CADES est soumise :

- au contrôle financier de l'Etat dans les conditions prévues par l'arrêté du 29 octobre 1996 pour ses opérations de gestion administrative et le suivi du recouvrement des recettes issues de la CRDS, de la gestion et de la cession du patrimoine immobilier des caisses nationales de sécurité sociale ainsi que des remboursements obtenus des caisses de sécurité sociale étrangères,
- au contrôle externe d'un organisme d'audit pour les opérations de marché dans les conditions prévues par l'arrêté du 22 mai 1998,
- au contrôle de la Cour des Comptes.

Pour enregistrer les opérations comptables, la caisse dispose d'un système d'information géré à l'aide d'un logiciel partagé entre l'ordonnateur et l'agent comptable. Ce système installé en réseau est caractérisé par l'existence d'une base de données unique. Des habilitations pour l'accès et le traitement des données ont

été clairement définies pour permettre à l'agent comptable et à l'ordonnateur d'exercer leurs prérogatives respectives.

3. LES DISPOSITIONS GENERALES D'EXECUTION DES OPERATIONS FINANCIERES ET COMPTABLES

Le cadre comptable

L'article 7 du décret n° 96-353 du 24 avril 1996 relatif à la CADES prévoit l'adoption d'un plan comptable particulier établi en conformité avec le plan comptable type des établissements publics à caractère administratif (instruction M 9-1 de la Direction Générale de la Comptabilité Publique).

Dans la mesure où ce plan de comptes, directement inspiré du plan comptable général, est peu adapté à l'activité particulière de la CADES, le conseil d'administration du 10 octobre 1996 a décidé d'adopter le plan comptable des établissements de crédit.

Dès lors, l'enregistrement contemporain des opérations et le compte financier annuel rendu par l'agent comptable sont présentés selon les normes propres à ces établissements et un compte financier établi selon la norme réglementaire M 9-1 est élaboré pour transmission aux organismes de contrôle.

Ce cadre comptable particulier, proposé par un consultant, est validé par l'ordonnateur, l'agent comptable, la Direction Générale de la Comptabilité Publique et le Conseil National de la Comptabilité (avis n° 99-04, assemblée plénière du 18 mars 1999).

L'exécution des opérations par l'Agent Comptable

Elle est par nature différente de l'activité traditionnelle d'agent comptable d'un établissement public à caractère administratif.

En effet, le statut d'opérateur sur les marchés de la CADES conduit à la mise en place de structures d'interventions adaptées à la spécificité de l'établissement. Ainsi, il convient de distinguer les opérations de financement des opérations de gestion administrative.

1. Les opérations de financement

Le circuit administratif des opérations de financement est induit par la mise en place de services Front Office, Middle Office et Back Office.

Le Front Office a la responsabilité de la réflexion sur la gestion actif/passif de la caisse et, dans le cadre des procédures et limites qui lui sont fixées, la charge des interventions sur les marchés financiers, de taux et de change afin d'y négocier les opérations courantes de financement, de placement et de gestion des risques de change et de taux.

Les opérations donnent lieu à élaboration de tickets d'opération numérotés en continu qui en décrivent les caractéristiques et sont visés par le Front Office puis vérifiés, visés et transmis à l'Agent Comptable par le Back Office.

Le Middle Office collecte les positions de trésorerie, établit les prévisions, fournit les échéanciers et effectue un premier contrôle de vraisemblance sur les opérations du Front Office.

Le Back Office enregistre et valide les opérations traitées par le Front Office après en avoir vérifié leur formalisme et le respect des limites. Il est chargé du suivi des risques, effectue les reportings et assure la liaison avec les services comptables.

Les tickets d'opérations sont alors comptabilisés en recettes et en dépenses par l'Agent Comptable.

2. Les opérations administratives

L'exécution de la section administrative du budget est effectuée conformément aux dispositions du décret du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique. Les dépenses de la gestion administrative font l'objet d'émissions de mandats de paiement appuyés des pièces justificatives nécessaires

Après exécution des contrôles prévus par les articles 12 et 13 du décret du 29 décembre 1962 précité, ils sont pris en charge dans la comptabilité de l'établissement et payés.

3. les mouvements de trésorerie

La CADES dispose d'un compte de dépôt de fonds euro répertorié dans la nomenclature générale des comptes de l'Etat ouvert dans les livres de l'Agence Comptable Centrale du Trésor. Il est mouvementé en dépense à l'initiative exclusive de l'agent comptable s'agissant des opérations du budget administratif au vu des pièces justificatives utiles.

En revanche, les opérations liées à l'exécution des opérations de financement de la CADES sont effectuées par dérogations ministérielles et décisions conjointes du Directeur du Trésor et du Directeur Général de la Comptabilité Publique au vu selon les cas :

- des relevés des flux financiers certifiés par la Direction du Trésor,
- des relevés de consultation EUROCLEAR,
- d'un état récapitulatif certifié par les personnes de la Direction du Trésor habilitées à mouvementer le compte courant du Trésor à la Banque de France en application de la convention du 29 mars 1994 entre l'Etat et la Banque de France.

En outre, la CADES dispose de comptes ouverts dans les livres d'établissements financiers étrangers à New-York et à Londres.

Ces comptes ont vocation à demeurer en trésorerie zéro. Ils reçoivent les flux en devises liés aux émissions sur les marchés US et le marché EURO. Ces flux sont immédiatement convertis en euros et transférés sur le compte de la CADES ouvert dans les écritures du Trésor.

En raison des contraintes de gestion liées notamment au décalage horaire entre les marchés européen et américain, il a été institué une dérogation à la règle posée par le décret du 29 décembre 1962 confiant au seul comptable public la capacité à mouvementer les comptes financiers. Ainsi, les opérations sur les comptes bancaires en devises de la CADES sont initiées par le Back Office.

CHIFFRES-CLES

L'ENDETTEMENT NET EN VALEUR DE REMBOURSEMENT	En mE (*)		
Au 31/12/2003	29 972		
Au 31/12/2002	29 146		
Au 31/12/2001	29 484		
	31/12/03	31/12/02	31/12/01
résultat :	- 987	227	1 168
-dont les éléments significatifs suivants :			
CRDS nette de frais :	4 721	4 645	4 599
Plus value de cession immobilière :	5	40	0
Versement à l'Etat :	-3 000	-3 000	-1 852
Versements à différents organismes de la sécurité sociale (Article 14 LFSS 2003)	-1 283		
Charges financières :	-1 432	-1 433	-1 560

LE PATRIMOINE IMMOBILIER – LE STOCK

	en nombre	valorisation des Domaines
Au 31/12/2003	Tout le patrimoine a été vendu	
Au 31/12/2002	13	34
Au 31/12/2001	35	178
Au 31/12/2000	35	178

(*) Dans l'ensemble du document, m sera pour million et Md pour Milliard

BILAN

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
ACTIF			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	13,31	1,23	3,24
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)			
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
. à vue	0,05	0,05	0,06
. à terme	1 581,53	677,27	2 536,63
Immobilisations incorporelles (note 2)	0,03	0,03	0,04
Immobilisations corporelles (note 2)	0,07	0,06	0,06
Stocks d'immeubles (note 13 bis)		34,32	178,33
Autres actifs (note 3)	53,83	25,74	50,56
Comptes de régularisation (note 4)	888,10	911,60	1 621,39
TOTAL ACTIF	2 536,92	1 650,30	4 390,31
PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
. à vue			
. à terme	2 117,25	1 970,96	2 071,12
Dettes représentées par un titre (note 6)			
. Titres de créances négociables	520,84	527,06	245,39
. Emprunts obligataires et assimilés	29 205,10	27 633,24	30 356,82
. Autres dettes représentées par un titre			
Autres passifs (note 7)	56,78	191,34	512,48
Comptes de régularisation (note 8)	620,84	324,35	428,40
Sous total endettement	32 520,81	30 646,95	33 614,21
Provisions pour risque et charge (note 8)	0,33	0,24	0,22
Dotations en immeubles	181,22	181,22	181,22
Report à nouveau	-29 178,11	-29 405,34	-30 573,75
Résultat	-987,33	227,23	1 168,41
Situation nette	-29 984,22	-28 996,89	-29 224,12
TOTAL PASSIF	2 536,92	1 650,30	4 390,31

COMPTÉ DE RESULTAT

en millions d'euros	31/12/2003	31/12/2002	31/12/2001
Intérêts et produits assimilés (note 9)	175,45	193,42	233,83
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	30,09	52,94	129,75
. Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	-	0,93	-
. Autres intérêts et produits assimilés	145,36	139,55	104,08
Intérêts et charges assimilées (note 10)	-1 605,05	-1 618,11	-1 786,81
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	-118,93	-128,72	-144,38
. Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	-1 486,12	-1 489,39	-1 642,43
Commissions (charges) (note 10)	-2,57	-8,49	-6,98
Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)	0,03	0,03	0,01
. Solde en bénéfice des opérations de change	0,03	0,03	0,01
Autres produits d'exploitation bancaire	0,00	0,00	0,01
Autres charges d'exploitation bancaire	-0,03	-0,04	-0,03
PRODUIT NET BANCAIRE	-1 432,17	-1 433,19	-1 559,97
Charges générales d'exploitation (note 13)	-2,18	-2,31	-2,51
. Frais de personnel	-0,74	-0,73	-0,55
. Autres frais administratifs	-1,44	-1,58	-1,96
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-0,05	-0,05	-0,06
Autres produits d'exploitation :	4 824,85	4 871,19	4 644,87
. Produits liés à la CRDS (note 12)	4 782,56	4 678,40	4 632,82
. Produits immobiliers (note 13bis)	42,29	192,79	12,05
Autres charges d'exploitation	-4 377,78	-3 208,41	-1 913,92
. Charges liées à la CRDS (note 12)	-58,98	-58,35	-54,09
. Versement à l'Etat (note 14)	-3 000,00	-3 000,00	-1 852,26
. Versements prévus par la LFSS pour 2003 (note 14)	-1 282,84	-	-
. Charges immobilières (note 13bis)	-35,96	-150,06	-7,57
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	-987,33	227,23	1 168,41
RESULTAT D'EXPLOITATION	-987,33	227,23	1 168,41
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-987,33	227,23	1 168,41
RESULTAT DE L'EXERCICE	-987,33	227,23	1 168,41

HORS-BILAN

en millions d'euros (notes 15 à 17)

Au 31/12/2003

Au 31/12/2002

Au 31/12/2001

ENGAGEMENTS DONNES**Engagements de financement**

. versement annuel à l'Etat (article 4,IV de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996)	6 000,00	9 000,00	12 000,00
. versements à différentes caisses et organismes de sécurité sociale (article 4,V et VI de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996)	1 097,31	1 282,84	0,00

ENGAGEMENTS RECUS**Engagements de financement**

. Engagements reçus d'établissements de crédit (note 17)	650,00	0,00	533,57
--	--------	------	--------

FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

◆ **Versements prévus par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2003 (LFSS)**

L'article 14 de la LFSS a modifié les termes de l'ordonnance n°96-50 en mettant à la charge de la CADES un certain nombre de versements à effectuer à différents organismes et caisses de la sécurité sociale pour un montant cumulé de 1,28 Mds. Tous ces versements ont été exécutés conformément à la loi le 1er avril 2003. Cette charge est le principal élément explicatif de la dégradation du résultat de la CADES.

◆ **Mise en place d'un crédit multi-devises et de lignes de trésorerie**

Une convention relative à l'ouverture d'un crédit multi-devises a été signée le 1^{er} juillet 2003 d'un montant total maximum de 500 millions d'euros. La CADES a également signé trois conventions de 50 millions d'euros chacune avec des établissements de crédit relative à des lignes de trésorerie (ligne de back up) afin d'éviter l'apparition d'un solde débiteur en fin de journée. Ces éléments sont retracés dans le hors bilan au niveau des engagements reçus.

◆ **Opérations financières**

Emissions :

Les deux souches d'emprunts 2006 et 2011 indexées sur l'inflation française hors tabac ont été abondées de 870 mE et de 1050 mE.

Les émissions d'EMTN en EUR, JPY, USD, HKD, AUD et NZD ont permis d'emprunter après transformation 700 mE. La plupart est assortie d'une clause de remboursement anticipé au gré de l'émetteur.

Deux emprunts bancaires d'une durée de 6 ans ont été souscrits en décembre pour un montant de 150 mE.

Remboursements :

Deux emprunts obligataires ont été remboursés : le premier (300 mCHF) est venu à échéance en mars 2003. Le second (99 mE) a été remboursé suite à l'option exercée par la caisse.

La CADES a procédé au remboursement anticipé sur exercice d'option de 7 EMTN émis en USD pour un volume de 90 mUSD et de 2 EMTN en JPY (2,1 MdJPY). De plus, un EMTN de 500 mHKD et deux autres d'un montant cumulé de 430 mUSD sont venus à échéance en 2003.

Macro couverture :

Enfin, la CADES a mis en place treize swaps d'inflation pour une durée de 10 ans et trois autres pour une durée de 5 ans, représentant un notionnel cumulé de 645 mE. Un swap d'inflation de 25 mE est venu à échéance à la fin du premier semestre.

◆ **Patrimoine immobilier**

Le reste des immeubles dévolus à la CADES a été vendu, dégageant une plus-value de cession 4,5 mE. La CADES devait selon les termes de l'ordonnance n°96-50 réaliser ces ventes au plus tard au 31 décembre 2008. Un avenant à la convention initiale du 31/12/99 entre la CADES et la CNAVTS quant à la gestion immobilière de ce patrimoine a donc été mis en place le 17/11/03 afin de prendre en compte cette évolution.

◆ **Versements prévus par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2004 (LFSS)**

Une somme de 1,097 Mds d'euros devra être versée le 1^{er} avril 2004 à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale au profit de la Caisse nationale de l'assurance maladie des travailleurs salariés, de la Caisse nationale des allocations familiales et de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés. Ce versement sera imputé en charge de l'exercice 2004. Elle est, au même titre que le versement annuel de l'Etat, inscrit en hors bilan dès les comptes 2003.

1 – Principes généraux d'évaluation et de présentation

Les principes comptables adoptés par la CADES répondent à une double logique :

Etant donné l'activité de nature financière de la CADES, les comptes annuels sont établis en conformité avec les dispositions comptables applicables aux établissements de crédit et institutions financières, ainsi qu'avec les principes comptables généralement admis en France; il est fait notamment application du respect du principe de séparation des exercices et du principe de prudence.

La présentation des comptes est conforme au règlement CRBF n° 91.01 du 16 janvier 1991, relatif à l'établissement et à la publication des comptes individuels annuels des établissements de crédit, modifié par le règlement CRC 2000.03 du 4 juillet 2000 qui transpose en droit français la directive européenne du 8 décembre 1996 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers. Dans le cadre de ce dernier règlement, le CNC a considéré que la CADES pouvait maintenir les adaptations prévues par l'avis CNC 99-04 quant à la présentation de ses opérations spécifiques. Ainsi, la CADES présente au niveau de son compte de résultat des produits et charges d'exploitation qui comprennent principalement les recettes de CRDS, les opérations sur son patrimoine immobilier et les versements qu'elle effectue à l'Etat et aux organismes de sécurité sociale.

Ces comptes sont ensuite agrégés pour être conformes au plan comptable des établissements publics à caractère administratif, selon les prescriptions de l'instruction M 9-1, en vue de leur production à la Cour des Comptes.

2 – Spécificités de la CADES

La mission de la CADES est d'apurer pour le 31 janvier 2014, la dette qui lui a été transférée. Le résultat mesure la capacité de la CADES à diminuer son endettement propre.

Il est important de souligner la signification relative du compte de résultat de la CADES, compte tenu des spécificités de sa mission dont l'objet exclusif est d'éteindre une dette sur sa durée de vie.

3 – Changement de méthodes et principes comptables par rapport aux exercices antérieurs

Conformément au règlement CRC 2000.03, l'item « gains ou pertes sur opérations financières » selon la terminologie de l'ancien règlement CRBF 91.01 a été renommé « gain ou perte sur portefeuilles de négociation ». Ont été exclus de ce poste les différences d'intérêts provenant d'opérations de couverture de taux ou de change, celles-ci étant dorénavant classées dans les « autres intérêts et produits ou charges assimilés ». Le retraitement a été effectué sur les trois exercices présentés dans ce document et n'a eu aucun impact sinon formel sur les comptes.

Concernant la comptabilisation de la CRDS, deux modifications ont été effectuées sur l'exercice 2003. Ces corrections sont liées à l'application des principes d'indépendance des exercices et de non-compensation des charges et des produits au regard des notifications fournies par l'Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale (ACOSS):

- parmi les encaissements, la partie correspondant aux cumuls des avoirs versés par les redevables à la CADES au cours d'un exercice est retracée au passif et non plus en produit du même exercice. Les avoirs correspondent à un excès par les redevables sur les contributions dues au titre d'un exercice. Cette correction a diminué de 5,3 mE les produits de l'exercice 2003, cette somme correspondant aux avoirs versés en 2002 à la CADES et régularisés en 2003 ;
- comptabilisés nets des admissions en non valeur, remises gracieuses accordées par les directeurs des URSSAF, annulations et abandons de créances (sur restes à recouvrer de CRDS), les comptes retracent désormais d'une part les produits selon la centralisation des bordereaux déclaratifs remis aux URSSAF et d'autre part les pertes liées à la créance de CRDS. Cette modification portant à la fois et dans la même mesure sur les produits et sur les charges n'a pas d'impact sur le résultat de la CADES. Retraités, les produits et charges non compensées de CRDS auraient été supérieurs de 27,8 mE en 2002, 32,6 mE en 2001, 17,7 mE en 2000 et 17,1 mE en 1999.

4 - Contribution au remboursement de la dette sociale

- Une ressource explicitement affectée à la CADES

La contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) constituée par l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 a été explicitement créée comme ressource de la CADES : « Le produit des contributions constituées par le chapitre II de la présente ordonnance pour le remboursement de la dette sociale est affecté à la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale » (article 6 de l'ordonnance).

- Une ressource à assiette large

Les revenus assujettis à la CRDS sont multiples. On peut distinguer :

- D'une part, les revenus d'activité et de remplacement : revenus salariaux, indemnités de licenciement et de retraites sous certaines conditions, pensions de retraite et d'invalidité, indemnités journalières de maladie ou de maternité, aides personnalisées au logement, allocations familiales, aide à l'emploi pour la garde des jeunes enfants...
- D'autre part, les revenus issus du patrimoine, les revenus des placements, de la vente de métaux précieux et de bijoux, les revenus issus des jeux.

Les contributions assises sur les revenus d'activité et de remplacement sont quotidiennement reversées par l'ACOSS à la CADES au fur et à mesure de leur collecte.

Les contributions assises sur les autres revenus sont centralisées par les services financiers de l'Etat (recettes des impôts, trésoreries, recettes des douanes) avant d'être reversées à la CADES.

- Des frais de recouvrement à la charge de la CADES

Comme le prévoit l'article 8 de l'ordonnance du 24 janvier 1996, les frais d'assiette et de recouvrement sont à la charge de la CADES. Ils sont définis forfaitairement par arrêté conjoint du Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et du Ministre chargé de la Sécurité Sociale.

Le montant des contributions versées par les organismes collecteurs subit un prélèvement égal à 0,5%.

La part de CRDS sur les revenus du patrimoine perçue par voie de rôle par le réseau du Trésor Public est versée à la CADES sur la base des rôles émis et non des recouvrements effectués. En contrepartie, les sommes versées font l'objet d'un prélèvement de 4,1% constitué des frais d'assiette et de recouvrement (0,5%) ainsi que des frais de dégrèvement et de non-valeur prévus à l'article 1641 du Code général des impôts (3,6%).

Les montants de CRDS affectés à la CADES sont retracés en « Autres produits d'exploitation » au compte de résultat.

Les frais d'assiette et de recouvrement sont comptabilisés dans le compte « Autres charges d'exploitation ».

- Principe des droits constatés

En conformité avec le plan comptable des établissements de crédit et le décret du 23 mai 1996 modifiant le Code de la sécurité sociale qui fixe le principe de la mise en œuvre des droits constatés pour les organismes du régime général de sécurité sociale, la CADES applique ce mode de comptabilisation.

Sont ainsi rattachés à l'exercice les montants de CRDS encaissés par les organismes collecteurs au titre de cet exercice indépendamment de leur date d'encaissement effectif.

Afin de pouvoir comptabiliser ces produits à recevoir, la CADES reçoit des organismes de recouvrement une notification des évaluations des montants à rattacher à l'exercice et non encore encaissés et des créances de cotisations de CRDS qui restent à recouvrer par l'ACOSS.

Lors de l'arrêté semestriel, les produits à recevoir sont estimés à hauteur des encaissements de CRDS du mois de juillet.

Les provisions sur ces créances de CRDS sont notifiées par l'ACOSS à partir d'un taux statistique déterminé en fonction de l'antériorité de la créance et sont comptabilisées en réduction des créances brutes comptabilisées à l'actif de la caisse.

Lors de l'arrêté semestriel, la créance et sa provision ne sont pas réévaluées. Leur niveau reste identique à celui du 31/12 passé.

5 – Le versement à l'Etat et aux caisses de Sécurité Sociale

L'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 instituant la CADES a prévu un versement annuel de la CADES au budget général de l'Etat. La charge liée à ce versement est comptabilisée *pro rata temporis* dans les charges de l'exercice en fonction de la date de l'arrêté des comptes.

Le montant cumulé des versements restant à la charge de la CADES est comptabilisé en hors bilan. Les versements aux caisses de Sécurité Sociale créés par la loi de financement de la Sécurité Sociale sont traités de la même façon.

6 - Patrimoine privé à usage locatif

L'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 instituant la CADES lui a affecté, en plus de la CRDS, le produit de « la vente du patrimoine privé à usage locatif des caisses nationales du régime général de la sécurité sociale et de l'ACOSS, à l'exclusion des locaux affectés à un usage administratif ».

« La partie de ce patrimoine qui ne sera pas vendue à la date du 31 décembre 1999 sera transférée à la CADES ainsi que les droits et obligations qui y sont rattachés. Pour la gestion ou la vente de ce patrimoine, la CADES peut faire appel à tous services ou organismes habilités à cet effet. La cession intégrale de ce patrimoine devra intervenir au plus tard au 31 décembre 2008 » (article 9).

Par arrêté du 27 décembre 1999, la partie non vendue du patrimoine immobilier privé à usage locatif de la Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse des Travailleurs Salariés (CNAVTS) a été transférée à titre gratuit à la CADES au 01 janvier 2000.

S'agissant de biens destinés à la revente, ceux-ci sont enregistrés au débit d'un compte de stock « immeubles destinés à la revente » par le crédit d'une subdivision du compte de capital dénommée « dotation en immeubles ». Par décision du Conseil d'administration du 13 juillet 2000, la valorisation du service des domaines a été retenue.

En outre, dans l'attente de la cession de ces immeubles, une convention de gestion du patrimoine a été signée en décembre 1999 avec la CNAVTS. La CNAVTS effectue tous les actes nécessaires à l'administration des immeubles dans le respect de la politique immobilière définie par la CADES. Elle paie les dépenses, encaisse les loyers et assure le suivi du contentieux. L'agent Comptable de la CADES est chargé de la tenue de la comptabilité des opérations. Les opérations de charges et produits sont enregistrées par la CADES au vu des situations mensuelles de réalisation du budget remises et certifiées par la CNAVTS.

7 - Opérations en devises

Les opérations en devises font l'objet d'une comptabilisation multi-devises et sont traitées conformément aux principes suivants :

- Les opérations affectant les comptes de bilan et de hors-bilan en devises sont réévaluées en euros au cours en vigueur à la date d'arrêté ;

- Taux de change appliqués au 31/12/03 (source BCE) :

USD : 1,263	JPY : 135,050
GBP : 0,7048	HKD : 9,8049
CHF : 1,5579	NLG : 2,20371
NOK : 8,4141	NZD : 1,9244
AUD : 1,6802	

- Les produits et les charges libellés en devises sont convertis en euros au cours en vigueur lors de leur inscription au compte de résultat ;
- Les pertes et les gains de change latents ou définitifs sont enregistrés au compte de résultat, au sein des charges ou produits d'exploitation bancaire.

8 - Pensions livrées sur titres

Des titres de première catégorie font l'objet de prises en pension dans le cadre du placement de la trésorerie disponible.

Les titres pris en pension sont présentés en créances sur établissements de crédit.

9 - Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations sont inscrites en comptabilité selon la méthode des coûts historiques. Elles sont amorties sur leur durée d'utilisation économique.

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées de matériels de bureau et de matériels informatiques.

Les immobilisations incorporelles comprennent les logiciels.

10 - Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires émis par la CADES figurent au passif du bilan pour leur montant nominal, augmenté des dettes rattachées. Les emprunts obligataires en devises sont convertis en euros au cours en vigueur à la date d'arrêté.

Les emprunts obligataires indexés sur l'inflation (indice des prix à la consommation (IPC) hors tabac pour l'ensemble ménages résidant en France métropolitaine) sont réévalués en fonction de l'index d'inflation à la date d'arrêté, amenant à la comptabilisation d'une prime de remboursement au passif de la CADES.

- Référence d'inflation :

IPC au 31/12/2003 :	108,096677
Indice Cadesi 2006 :	1,07452
Indice Cadesi 2011 :	1,02702
Indice Cadesi 2013 :	1,07909

Les primes d'émission constituent des charges à répartir, enregistrées comme telles dans les comptes de régularisation, à l'actif du bilan. Elles sont amorties sur la durée des emprunts, par imputation aux comptes de charges d'exploitation bancaire.

Les primes d'émission négatives sont présentées au sein des produits constatés d'avance. Elles sont amorties sur la durée des emprunts, par imputation aux comptes de produits d'exploitation bancaire.

Les frais d'émission des emprunts obligataires sont enregistrés en totalité au compte de résultat dès l'émission de la dette, en "commissions".

11 - Provision pour risques et charges

La CADES ne constate pas de provision pour risques à caractère général. Le cas échéant, elle constate des provisions affectées à des risques déterminés, en conformité avec les principes comptables en vigueur.

12 - Contrats d'échange de taux ou de devises

Les opérations de couverture sur des instruments financiers à terme de taux ou de change sont enregistrées conformément aux dispositions réglementaires du CRBF. Les engagements relatifs à ces opérations sont inscrits dans les comptes de hors bilan pour la valeur nominale des contrats. Les principes comptables appliqués diffèrent selon la nature des instruments et les intentions des opérateurs à l'origine.

Les opérations réalisées portent principalement sur des contrats d'échange de taux d'intérêt et de devises conclus à titre de couverture. Les contrats d'échange de taux sont conclus en conformité avec la politique de gestion du risque définie par le Conseil d'administration. Les contrats d'échange de devises entrent exclusivement dans le cadre de la couverture du risque de change de la CADES.

Les produits et charges relatifs aux instruments financiers à terme ayant pour objet la couverture et la gestion du risque de taux global de la caisse d'épargne sont inscrits prorata temporis au compte de résultat. Les gains ou les pertes réalisés sur opérations de couverture affectée sont constatés sous les rubriques « autres intérêts et produits ou charges assimilés » du compte de résultat symétriquement à la comptabilisation des produits et charges de l'élément couvert.

Dans le cas de soultes, la partie économique venant couvrir les frais d'émission du titre sous-jacent est rapportée en totalité au résultat au moment de la constatation de la soulte.

13 - Fiscalité

La CADES n'est assujettie ni aux impôts commerciaux (impôts sur les sociétés, taxe sur la valeur ajoutée, taxe professionnelle) ni à la taxe d'apprentissage. Le seul impôt auquel elle est soumise est la taxe sur les salaires.

En outre, les plus-values de cessions des immeubles transmis par les caisses de sécurité sociale ne donneront lieu à aucune imposition à l'impôt sur les sociétés.

14 – Gestion du risque de contrepartie

La CADES n'est susceptible d'être exposée au risque de contrepartie que sur deux types d'opérations : les opérations de placement et les opérations sur instruments de hors bilan.

Dans les deux cas, elle a signé avec toutes ses contreparties des conventions de marché de type F.B.F. prévoyant des appels de marge.

La CADES place ses liquidités essentiellement sous forme de pensions livrées. En échange du prêt consenti à la contrepartie, la CADES reçoit en pleine propriété pour la durée de la pension un titre d'Etat (OAT, BTAN, BTF) ou garanti par l'Etat. Il est à noter que les pensions sont exclusivement négociées avec des SVT, IVT ou des contreparties ayant au minimum une notation AA.

En outre, elle a mis en place des appels de marge quotidiens qui lui apportent une sécurité supplémentaire en cas de forte variation des cours des titres reçus en garantie.

Afin de gérer son risque de taux et de change, la CADES a négocié un certain nombre d'instruments financiers (achats à terme de devises, swaps de taux, swaps de devises). Aucune conclusion d'opération ne peut avoir lieu tant que la contrepartie n'a pas signé de convention de marché à terme. Chaque convention prévoit des appels de marge hebdomadaires.

Par l'utilisation de seuils de déclenchement adaptés à la notation de ses contreparties, le risque résiduel en cas de défaillance d'une contrepartie est extrêmement réduit.

NOTES

LE BILAN

Au 31/12/03, le bilan s'établit à 2,54 Mds d'euros pour un endettement global de 32,52 Mds. La situation nette ressort à -29,98 Mds d'euros.

L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
BANQUES CENTRALES, CCP	13,31	1,23	3,24
Banques centrales	13,31	1,23	3,24
CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	1 581,58	677,32	2 536,69
A vue	0,05	0,05	0,06
Comptes ordinaires débiteurs	0,05	0,05	0,06
Titres reçus en pension livrée à vue			
Créances rattachées			
A terme	1 581,53	677,27	2 536,63
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)			
. dont pensions sur Bons du trésor	855,01	503,57	1 204,48
. dont pensions sur obligations	724,80	172,75	1 326,02
. dont pensions sur titres propres			
Créances rattachées	1,72	0,95	6,13
TOTAL	1 594,89	678,55	2 539,93

Le compte Banques centrales représente les disponibilités sur le compte en euro de la CADES à la Banque de France via l'ACCT.

Note 2 : Les immobilisations incorporelles et corporelles

en millions d'euros	Au 31/12/03					Au 31/12/02	Au 31/12/01	
	Valeur brute Début d'exercice	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 31/12/03	Amortissements et Provisions	Valeur nette 31/12/03	Valeur nette 31/12/02	Valeur nette 31/12/01
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,19	0,02	0,00	0,21	0,18	0,03	0,03	0,04
Logiciels	0,19	0,02	0,00	0,21	0,18	0,03	0,03	0,04
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,36	0,04	0,00	0,40	0,33	0,07	0,06	0,06
Matériels divers	0,36	0,04	0,00	0,40	0,33	0,07	0,06	0,06
TOTAL	0,55	0,06	0,00	0,61	0,51	0,10	0,09	0,10

Les comptes d'immobilisations incorporelles et corporelles traduisent, après amortissement, la valorisation des logiciels et matériels acquis par la CADES.

Note 3 : Les autres actifs

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
DEBITEURS DIVERS	53,83	25,74	50,56
Dépôts de garantie versés	23,07		
Dépôts de garantie versés	23,05		
Créances rattachées	0,02		
Créances sur cotisations de CRDS non versées à recouvrer par l'ACOSS	28,92	25,74	50,50
Créance brute	156,26	160,86	161,05
Provisions	-127,34	-135,12	-110,55
Autres débiteurs divers sur opérations financières			
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement			
Autres débiteurs divers	1,84		0,06
TOTAL	53,83	25,74	50,56

Les autres actifs correspondent :

- aux dépôts de garantie versés dans le cadre des contrats de marché à terme mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie (23,05 mE),
- aux créances sur cotisations de CRDS non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 28,92 mE (la créance brute de 156,26 mE étant diminuée d'une provision de 127,34 mE soit un taux de provisionnement de 82%, conformément au niveau des provisions notifié par l'ACOSS au 31 décembre 2003). A noter que les frais de recouvrement provisionnés sur la partie nette de la créance (0,13 mE) ont été totalement repris au résultat puisqu'ils ne répondent pas aux critères de provisionnement. Les mouvements sur les provisions liés aux restes à recouvrer de CRDS sont décrits dans le tableau ci-dessous :

en euros	Au 31/12/2003	au 31/12/2002	au 31/12/2001
Provisions en début d'exercice	135,12	110,55	92,81
Dotations aux provisions	0,00	24,69	17,85
Reprises de provisions	-7,78	-0,12	-0,11
Provisions en fin d'exercice	127,34	135,12	110,55

Note 4 : les comptes de régularisation actif

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
PRODUITS A RECEVOIR	774,69	735,08	857,42
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	134,18	124,37	124,10
Sur opérations à terme de devises	64,87	76,18	150,05
Sur recettes CRDS (article 6 Ordonnance n° 96-50)	575,64	534,53	583,27
Sur vente d'immeubles (article 9 Ordonnance n° 96-50)	0,00		
Autres produits à recevoir			
PERTES POTENTIELLES & PERTES A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	1,82	2,53	3,96
CHARGES A REPARTIR	102,57	132,54	168,59
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	102,57	132,54	168,59
Autres charges à répartir			
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	2,36	0,81	2,20
Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement	0,04	0,04	0,03
Intérêts précomptés sur TCN émis	2,32	0,77	2,17
Autres charges constatées d'avance			
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	6,66	40,64	589,22
Comptes d'ajustement sur devise	5,82	39,82	588,43
Compte de régularisation de la gestion locative	0,84	0,82	0,79
Divers	0,00		
TOTAL	888,10	911,60	1 621,39

Les comptes de régularisation actif recensent les opérations influençant le résultat indépendamment de leur dénouement en trésorerie. Il s'agit en particulier :

- des produits à recevoir liés à la CRDS (575,6 mE) ou instruments financiers de taux et de devises (199,1 mE),
- des soultes sur instruments financiers à terme à étaler pour 1,8 mE,
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à étaler pour 102,6 mE,
- des comptes d'ajustement en devises pour 5,8 mE (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

La diminution des comptes d'ajustement en devises depuis le 31/12/02 (de l'ordre de 34 mE) s'explique par l'appréciation de l'euro par rapport aux autres devises (ainsi, le taux de change de l'euro en USD passe de 1,04870 à 1,2630 entre le 31/12/2002 et le 31/12/2003).

LE PASSIF

Le passif distingue la situation nette de la CADES des autres éléments de passif.

La situation nette, composée du report à nouveau, du résultat de l'exercice et de la dotation en immeubles s'élève à -29 984,2 mE. Elle correspond à la dette transférée à la CADES (-34 148,5 mE) diminuée des résultats cumulés de l'établissement (3 983,1 mE depuis 1996) et de la dotation en immeubles au 1er janvier 2000 (181,2 mE).

L'endettement, qui s'élève globalement à 32 520,8 mE, est essentiellement composé de dettes envers les établissements de crédit (2 117,3 mE), de dettes représentées par un titre (29 725,9 mE) ainsi que des comptes de régularisation (620,8 mE) et d'autres passifs (56,8 mE).

Note 5 : Les opérations de trésorerie et interbancaires

en euros	Au 31/12/2003				Total	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
	<= 3 mois	> 3 mois <= 1 an	> 1 an <= 5 ans	> 5 ans		Total	Total
BANQUES CENTRALES					0	0	0
DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	0,00	79,19	511,29	1 526,77	2 117,25	1 970,96	2 071,12
A vue							
Comptes ordinaires créditeurs	0,00				0,00	0,00	0,00
A terme							
Titres donnés en pension livrée				0,00	0,00	0,00	100,00
Comptes et emprunts en Euros			511,29	1 430,49	1 941,78	1 891,78	1 891,78
en Devises				96,28	96,28		
Dettes rattachées		79,19			79,19	79,18	79,34
TOTAL	0,00	79,19	511,29	1 526,77	2 117,25	1 970,96	2 071,12

Les dettes envers les établissements de crédit correspondent à des placements privés détaillés comme suit :

A moyen terme (> 1 an et <5 ans)

- 1 Md de DEM à taux progressif (4,47 % du 29/12/97 au 29/12/2000 puis 5,885 % jusqu'au 29/12/2008)

A long terme (> 5ans)

- 700 m de DEM à taux progressif (4,18 % du 09/01/98 au 09/01/2001 puis 5,715 % jusqu'au 09/01/2009)

- 500 m de DEM à taux progressif (4,18 % du 07/01/98 au 07/01/2001 puis 5,72% jusqu'au 07/01/2009)

- 1 Md de DEM à taux progressif (4,47 % du 05/01/98 au 05/01/2001 puis 5,885 % jusqu'au 05/01/2009)

- 500 m de DEM à taux progressif (4,47 % du 05/01/98 au 05/01/2001 puis 5,885% jusqu'au 05/01/2009)

- 150 mCHF à taux variable LIBORCHF 1 mois -0,31% émis le 29/12/2003 à échéance le 30/06/2010

- 50 mE de DEM à taux variable EURIBOR 1 mois -0,23 % émis le 29/12/2003, à échéance 21/06/2010.

L'ensemble de ces dettes se porte à 2,12 Md d'euros dont 79,2 mE de dettes rattachées.

Note 6 : les dettes représentées par un titre

en millions d'euros	Au 31/12/03				Au 31/12/02	Au 31/12/01
	<= 3 mois	> 3 mois <= 1 an	> 1 an <= 5 ans	> 5 ans	Total	Total
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	335,15	151,74	0,00	33,95	520,84	245,39
Billets de trésorerie émis en euros						0,00
BMTN émis en euros				27,97	27,97	27,97
Papiers commerciaux émis en euros	13,00	30,00			43,00	15,00
Papiers commerciaux émis en devises	322,15	121,74			443,89	215,02
Autres TCN émis en devises						
Dettes rattachées				5,98	5,98	2,40
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	463,79	4 462,88	15 322,32	8 956,11	29 205,10	30 356,82
Emprunts obligataires émis en euros		3 950,89	13 669,53	8 329,48	25 949,90	25 072,54
Emprunts obligataires émis en devises			723,61		723,61	2 309,99
EMTN émis en euros			806,16	17,00	823,16	687,96
EMTN émis en devises	395,88	118,85	123,02	609,63	1 247,38	1 687,49
Dettes rattachées	67,91	393,14			461,05	598,74
TOTAL	798,94	4 614,62	15 322,32	8 990,06	29 725,94	30 602,21

Composition de l'endettement sur titre :

Il se décompose de la manière suivante :

- titres de créances négociables pour 520,8 mE,
- emprunts obligataires et titres assimilés pour 29 205,1 mE .

1. Les emprunts obligataires

A court terme (<1an)

- une émission 3,375% à échéance 12 juillet 2004 (code ISIN 492001) pour un volume de 3 Mds d'euros ;
- une émission non redénominée en florins néerlandais 6,375 % à échéance 29 juillet 2004 (code ISIN 121234) pour un volume de 2 095,49 mNLG ;

A moyen terme (entre 1 et 5 ans)

- une émission 6 % à échéance 25 juillet 2005 (code ISIN 571291) pour un volume de 2 332,3 mE ;
- une émission à échéance 2006 (code ISIN 498248) indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 3 975,7 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 275,7 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 31/12/2003. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 470,4 mE à l'échéance de l'emprunt ;
- une émission 6,25 % à échéance 25 octobre 2007 (code ISIN 571283) pour un volume de 2 610,4 mE.
- une émission en livres anglaises 6,25 % à échéance 5 mars 2008 (code ISIN XS0084856664) pour un volume de 510 mGBP ;
- une émission 4,71% à échéance 11 mai 2008 (code ISIN 209611) pour un volume de 304,9 mE;
- une émission euro-fongible 5,125 % à échéance 25 octobre 2008 (code ISIN 571259) pour un volume de 4 044,5 mE ;
- une émission non redénominées à taux progressif (4,63 % du 17/12/1997 au 17/12/2001 puis 5,94 % jusqu'au 17/12/2008) pour un volume de 2 635 mFRF (soit 401,7 mE) ; cette émission comprenait une option de rachat au pair au gré du porteur au terme de la quatrième année qui n'a pas été exercée ;

A long terme (> 5 ans)

- une émission 4,6% à échéance 15 juillet 2010 (code ISIN 209611), pour un volume de 228,675 mE ;
- une émission à échéance 2011 (code ISIN 489734) indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 2 618,9 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 68,9 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 31/12/2003. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 508,3 mE à l'échéance de l'emprunt ;
- une émission euro-fongible 5,25 % à échéance 25 octobre 2012 (code ISIN 571366) pour un volume de 3 000 mE ;
- une émission à échéance 2013 (code ISIN 492308) indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 2 481,9 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 181,9 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 31/12/2003. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 733,9 mE à l'échéance de l'emprunt.

2. l'endettement obligataire assimilé

- Il s'agit des EMTN (Euro Medium Term Notes) émis dans le cadre d'un programme d'émission limité 10 Mds d'euros établi en 1998 avec un groupe de banques. Au 31/12/03, on dénombre 27 EMTN non échus, en

euro et en devises (GBP, HKD, USD, JPY, NOK, AUD, NZD), pour un montant total de 2,3 Mds d'euros listés ci-dessous :

A court terme (< 1an)

- EMTN 5,125% à échéance 22 janvier 2004 pour 500 mUSD ;
- EMTN NOK 6,2% à échéance 24 octobre 2004 pour 1 000 mNOK .

A moyen terme (entre 1 et 5 ans)

- EMTN EUR 3,7% à échéance 7 février 2005 pour 380 mE ;
- EMTN AUD 5,21% à échéance 27 novembre 2006 pour 13 mAUD ;
- EMTN NZD 5,60% à échéance 27 novembre 2006 pour 15 mNZD ;
- EMTN USD 5,375% à échéance 27 décembre 2006 pour 100 mUSD ;
- EMTN EUR à 5,50% à échéance 25 octobre 2007 pour 350 mE
- EMTN USD à échéance 14 mai 2008 pour 10 mUSD avec clause de remboursement anticipé ;
- EMTN HKD 3,35% à échéance 11 août 2008 pour 200 mHKD ;
- EMTN dual 3,5% à échéance 10 novembre 2008 émis en JPY, intérêts payables en XEU remboursable pour 70,2 m en XEU ;

A long terme (> 5ans)

- EMTN USD 4,04% à échéance 27 août 2009 pour 100 mUSD;
- EMTN USD 4,14% à échéance 16 septembre 2009 pour 200 mUSD;
- EMTN dual 2,4% à échéance 15 mars 2010 pour 3 Mds JPY, intérêts payables en USD ;
- EMTN AUD 0,5% à échéance 28 juillet 2010 pour 16 mAUD
- EMTN USD 4,34% à échéance 10 septembre 2010 pour 100 mUSD
- EMTN USD 4,32% à échéance 12 septembre 2010 pour 100 mUSD
- EMTN USD 4,095% à échéance 16 décembre 2010 pour 100 mUSD;
- EMTN USD 4%+2,4% par an-LIBORUSD6M à échéance 30 juillet 2010 pour 10 mUSD avec clause de remboursement anticipé ;
- EMTN EUR à taux indexé sur l'évolution d'un panier d'actions à l'échéance 4 septembre 2011 pour 17 mE ;
- EMTN USD 0,5% à échéance 20 décembre 2012 pour 26 mUSD ;
- EMTN JPY à échéance 19 mars 2013 pour 2,7 Mds JPY avec clause de remboursement anticipé ;
- EMTN USD 4%+2,4% par an-LIBORUSD6M à échéance 2 septembre 2013 pour 10 mUSD avec clause de remboursement anticipé ;
- EMTN JPY à échéance 8 mars 2013 pour 1,7 MdJPY ; taux fixe (1,54% clause de step up à hauteur de 0,24% par semestre - LIBORJPY6M et clause de remboursement anticipé ;
- EMTN JPY à échéance 10 septembre 2013 pour 1 Md JPY ; taux fixe (2,70% la première année, 4,2% à partir de la seconde et clause de step up à hauteur de 0,30% par an par la suite –LIBOR USD12M avec clause de remboursement anticipé) ;
- EMTN USD taux fixe 6,25% par an et step up de 1,65% par an jusqu'à à échéance 12 novembre 2013 pour 10 mUSD
- EMTN JPY 2,20%+0,30% par an-LIBORJPY6M à échéance 13 novembre 2013 pour 2,5 Mds JPY avec clause de remboursement anticipé ;

Au total, l'endettement à moins d'un an ressort à 5 414 mE et celui à plus de 5 ans à 8 990 mE contre respectivement 1 765 mE et 13 045 mE à la fin de l'année dernière. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 13 349 mE à 15 322 mE au cours de l'exercice 2003.

Comparée aux exercices antérieurs, la structure de la dette en fin d'année fait apparaître une diminution de l'endettement à long terme au profit de l'endettement à court terme et à moyen terme.

Endettement	31/12/03	31/12/02	31/12/01
A court terme (< 1an)	18,2%	6,3%	17,3%
A moyen terme	51,6%	47,4%	35,3%
A long terme (> 5 ans)	30,2%	46,3%	47,4%

L'évolution de structure de la dette en devises ou en euros traduit l'appréciation de l'euro par rapport aux autres devises et le fait que les remboursements de titres en devises sont supérieurs aux émissions :

Endettement	31/12/03	31/12/02	31/12/01
En devises	8,0%	10,4%	13,8%
En Euro	92,0%	89,6%	86,2%

Note 6 bis : Opérations en euros et en devises avant et après opérations de couverture

Cette note présente l'incidence des opérations de couverture sur la dette initiale ainsi que la structure des taux avant et après couverture.

en millions d'euros	Dette initiale		Opérations de couverture		Dette finale	
	en devises	en euros	en devises	en euros	en devises	en euros
Dette en euros		28 786		2 750		31 536
Dette en devises		contrevaieur au 31/12/03		contrevaieur au 31/12/03		
CHF	300	192	-300	-192	0	0
GBP	540	766	-540	-766	0	0
JPY	10 900	81	-10 900	-81	0	0
USD	1 643	1 301	-1 643	-1 301	0	0
NOK	1 000	119	-1 000	-119	0	0
HKD	200	20	-200	-20	0	0
AUD	40	24	-40	-24	0	0
NZD	15	8	-15	-8	0	0
Sous-total devises		2 511		-2 511		0
Total général		31 297		239		31 536

Le tableau ci-dessus retrace la dette nominale initiale suivant qu'elle ait été émise en euro ou en devises. Toutes les opérations en devises étant couvertes, la CADES est finalement endettée uniquement en euros. Ces couvertures neutralise l'impact des variations des taux de change sur la dette de la CADES. Cet impact se chiffre à 239 mE au 31/12/03.

Le tableau suivant indique la structure des taux d'emprunt de la CADES. Les opérations de couverture modifient cette répartition initiale de sorte qu'au final, la CADES se retrouve endettée en taux fixe à hauteur de 48%, à taux variable à hauteur de 19% et à taux indexé sur l'inflation à hauteur de 33%.

en millions d'euros	Dette initiale				Incidence des couvertures		Dette finale			
	en devises	en euros	total	%	en devises	en euros	en devises	en euros	total	%
Taux fixe										
TCN		28	28			-28	0	0	0	
Euro-MTN	1 157	806	1 963		-1 157	-806	0	0	0	
Emprunts obligataires	724	16 873	17 597		-724	-2 078	0	14 795	14 795	
Placements privés		1 892	1 892				0	1 892	1 892	
Swaps de macro couverture						-1 508	0	-1 508	-1 508	
Total taux fixe	1 881	19 599	21 480	69	-1 881	-4 420	0	15 179	15 179	48
Taux variable										
TCN	444	43	487		-444	488	0	531	531	
Euro-MTN	90	17	107		-90	2 221	0	2 238	2 238	
Emprunts obligataires			0		0	2 857	0	2 857	2 857	
Placements privés	96	50	146		-96	96	0	146	146	
Swaps de macro couverture						200	0	200	200	
Total taux variable	630	110	740	2	-630	5 862	0	5 972	5 972	19
Taux indexé										
Emprunts obligataires		9 077	9 077					9 077	9 077	
Swaps de macro couverture						1 308		1 308	1 308	
Total taux indexé	0	9 077	9 077	29	0	1 308	0	10 385	10 385	33
Total général	2 511	28 786	31 297	100		239	0	31 536	31 536	100

Note 7 : les autres passifs

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
DEPOTS DE GARANTIE RECUS	51,87	191,02	512,29
Dépôts de garantie reçus	51,86	190,98	511,26
Dettes rattachées	0,01	0,04	1,03
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS FINANCIERES	0,17	0,19	0,15
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT	4,74	0,13	0,04
Dettes fiscales	0,01	0,02	0,01
Dettes sociales	0,11	0,09	0,01
Fournisseurs	0,09	0,02	0,02
Autres créiteurs divers (Avoir CRDS ACOSS)	4,53		
TOTAL	56,78	191,34	512,48

Les autres passifs correspondent :

- aux dépôts de garantie versés dans le cadre des contrats de marché à terme et de pension livrée mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie (51,9 mE),
- à la CRDS versée en 2003 mais devant être rattachée à 2004 (soit 4,5 mE d' « avoirs » des cotisants)
- aux commissions à devoir et aux dettes de fonctionnement (0,4 mE).

Note 8 : les comptes de régularisation passif et provision pour risques et charges

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
CHARGES A PAYER	121,88	113,00	160,45
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	94,48	80,71	91,91
Sur opérations à terme de devises	23,61	28,11	64,56
Commissions à payer sur opérations de marché	0,12	0,16	0,16
Charges à payer sur frais de fonctionnement	0,19	0,19	0,22
Frais à payer sur recettes CRDS	3,36	3,64	3,47
Frais à payer sur ventes d'immeubles	0,00	0,00	0,00
Autres charges à payer	0,12	0,19	0,13
GAINS POTENTIELS & GAINS A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	16,83	21,49	132,70
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	237,75	112,12	133,25
Primes d'émission des emprunts obligataires	237,75	112,12	133,25
Autres produits constatés d'avance			
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	244,38	77,74	2,00
Comptes d'ajustement sur devise	244,37	77,73	1,99
Divers	0,01	0,01	0,01
TOTAL	620,84	324,35	428,40

S'élevant à 620,8 mE, les comptes de régularisation passif recensent les opérations influençant le résultat indépendamment de leur dénouement en trésorerie. Il s'agit notamment :

- des charges à payer sur swaps de taux (94,5 mE), sur CRDS (3,4 mE), sur la jambe euro des swaps de devises (23,6 mE) et sur divers frais,
- des soultes à étaler sur swaps de devises (16,8 mE),
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (237,8 mE),
- des comptes d'ajustement en devises pour 244,4 mE (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors-bilan).

L'augmentation des comptes d'ajustement en devises au passif s'explique par la forte augmentation du taux de change de l'euro par rapport aux devises dans lesquelles la CADES s'est endettée.

Les mouvements sur les provisions pour charges sont retracés dans le tableau suivant :

en millions d' euros	Au 31/12/2002	Dotation	Reprise		Au 31/12/2003
			montant utilisé	montant non utilisé	
Provisions pour charges	0,24	0,22	0,13	0,00	0,33
provision des loyers irrécouvrables de la CNAVTS	0,19	0,21	0,13	-	0,27
provision des indemnités de licenciement	0,05	0,01	-	-	0,06
TOTAL	0,24	0,22	0,13		0,33

LE COMPTE DE RESULTAT

Il distingue le produit net bancaire des autres produits et charges d'exploitation pour faire apparaître le résultat de l'exercice.

Produit net bancaire	- 1 432,2 mE
Autres produits et charges d'exploitation	- 444,1 mE
Résultat brut d'exploitation = résultat de l'exercice	- 987,3 mE

Les versements prévus par la LFSS et effectués en avril dernier sont la cause principale du niveau de la perte comptable constatée.

La mission de la CADES est d'apurer pour le 31 janvier 2014, la dette qui lui a été transférée. Le résultat mesure la capacité de la CADES à diminuer son endettement propre. Le résultat de la caisse illustre qu'elle a du accroître son endettement pour faire face à ses obligations.

Le produit net bancaire

Il s'agit du résultat de l'exploitation bancaire, qui rapproche le coût de l'endettement, les produits de trésorerie et le solde des opérations financières.

Note 9 : les produits de trésorerie

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	30,09	52,94	129,75
Intérêts sur opérations à vue			
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	0,00	0,75	0,01
Intérêts sur prêts			
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	0,05	0,05	0,06
Intérêts sur opérations à terme			
Intérêts sur prêts en euros			
Intérêts sur prêts en devises			
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	29,80	51,74	116,78
Autres intérêts	0,24	0,40	12,90
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	0,00	0,93	
Intérêts sur titres de placement et d'investissement	0,00	0,93	
Autres intérêts sur opérations sur titres		0,00	
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	145,36	139,55	104,08
Amortissement des primes d'émission	41,44	42,74	24,13
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	103,92	96,75	79,95
Gain sur rachat de titres émis		0,06	
TOTAL	175,45	193,42	233,83

Ces produits correspondent :

- aux revenus des placements de la trésorerie excédentaire de la CADES sur prises en pension livrée de titres (30,1 mE),
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis et du résultat de swaps de devises et de taux (145,4 mE au total).

Note 10 : le coût de l'endettement

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	118,93	128,72	144,38
Intérêts sur dettes à vue			
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	0,00	0,76	0,00
Intérêts sur emprunts au jour le jour			
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	0,01	0,01	0,02
Intérêts sur dettes à terme			
Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette)			
Intérêts sur emprunt syndiqué			
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	0,19	0,68	0,19
Intérêts sur placements privés	110,31	110,30	109,99
Autres intérêts et charges assimilés	8,42	16,97	34,18
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	1 486,12	1 489,39	1 642,43
Charges sur dettes constituées par des titres			
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	3,34	4,54	8,82
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	5,19	11,37	53,35
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	1 197,44	1 179,76	1 157,72
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	102,33	152,46	321,32
Autres charges sur dettes constituées par des titres	177,81	141,25	101,21
Autres intérêts et charges assimilées	0,01	0,01	0,01
COMMISSIONS	2,57	8,49	6,98
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	0,05	0,12	0,13
Commissions sur titres de créances négociables émis	0,19	0,22	0,08
Commissions sur emprunts obligataires	2,24	7,98	6,55
Autres commissions sur opérations sur titres	0,09	0,14	0,22
Autres commissions		0,03	
TOTAL	1 607,62	1 626,60	1 793,79

Le coût de l'endettement est en baisse de 1,2% sur un an et se décompose en :

- 1 486 mE de charges sur dettes,
- 119 mE d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés, titres donnés en pension livrée et appels de marge),
- 3 mE de commissions.

Note 11 : gain ou perte sur portefeuilles de transaction

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
SOLDE DES OPERATIONS DE CHANGE	0,03	0,03	0,01
Autres opérations de change	0,03	0,03	0,01
TOTAL	0,03	0,03	0,01

Conformément aux principes de présentation définis dans le règlement 2000-03 du CRC, les gains et les pertes sur instruments de couverture de taux et de change sont repris au niveau des « autres intérêts et produits ou charges assimilés » (cf. note 9). Pour ce poste il ne s'agit que des gains déterminés à l'occasion de l'évaluation périodique des opérations en devise.

Les autres produits et charges d'exploitation

Les autres produits et charges d'exploitation recensent principalement d'une part, les produits et charges spécifiques institués par l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 (CRDS, vente de patrimoine immobilier et versements à l'Etat et à divers organismes de sécurité sociale) et d'autre part, les charges générales d'exploitation et les dotations aux amortissements pour dépréciation des immobilisations.

Note 12 : les recettes nettes affectées à la CADES par l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996

Cette note précise les recettes affectées à la CADES par l'article 6 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996, après déduction des frais d'assiette et de recouvrement ainsi que des pertes sur la créance de CRDS (admission en non valeur, remises gracieuses, annulation et abandons de créance) :

en euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
RECETTES CRDS NETTES (article 6)	4 721,10	4 644,83	4 598,56
Recettes CRDS ACOSS (sur traitements et salaires)	4 157,22	4 057,21	3 995,30
Recettes CRDS sur patrimoine	264,61	268,13	292,71
Recettes CRDS sur produits de placement	183,39	210,52	209,79
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	2,70	2,85	3,24
Recettes CRDS sur gains aux jeux	113,18	106,12	97,52

Article 6 : CRDS

- Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 4 721 mE en hausse de 1,7% par rapport au 31/12/2002 (4 645 mE). Le tableau en bas de page retrace la ventilation des produits et des charges liées à la CRDS.
- La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS) représente 88% du montant global. Le reste de la CRDS, recouvré par le réseau du Trésor est prélevé principalement sur le capital (patrimoine et produits de placements) et sur les jeux.
- Les produits à recevoir inscrits au 31/12/03 sont déterminés en fonction des informations fournies d'une part par l'ACOSS pour le champ URSSAF et CGSS, et d'autre part par des autres caisses du régime général. Ils représentent 11,7% des recettes nettes de CRDS (11,4% en 2002).
- L'ACOSS fournit des informations permettant à la CADES d'inscrire dans ses comptes les restes à recouvrer et une provision pour risque de non recouvrement (la provision étant déterminée en fonction des taux de recouvrement constatés et de l'antériorité de la créance). La provision a été réévaluée compte tenu des informations statistiques de l'ACOSS (cf. note 3).
- Les remboursements de créances liquidées antérieurement au 31/12/1999 au titre des Règlements Communautaires de la CEE et des Accords Bilatéraux de Sécurité Sociale reçus des pays étrangers sont reversés à partir du 31/12/1997 par la CNAMTS à la CADES si ce reversement n'aggrave pas ou ne crée pas de déficit à la CNAMTS. Compte tenu des déficits de la CNAMTS de 1998 à 2003, les 216,54 mE recouvrés pendant ces exercices n'ont pas été reversés à la CADES.

<u>Produits liés à la CRDS :</u>	(I)	<u>Charges liées à la CRDS :</u>	(II)	<u>Recettes nettes</u> <u>(I) - (II)</u>
CRDS dues au titre de l'article 14 (salaires et traitements)	4 203,39	Admission en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	25,26	
		Frais de d'assiette et de recouvrement	20,91	4 157,22
CRDS due au titre de l'article 15 (patrimoine)	275,92	Frais d'assiette et de recouvrement	11,31	264,61
CRDS due au titre de l'article 16 (produits de placement)	184,31	Frais d'assiette et de recouvrement	0,92	183,39
CRDS due au titre de l'article 17 (ventes de bijoux et métaux précieux)	2,71	Frais d'assiette et de recouvrement	0,01	2,70
CRDS due au titre de l'article 18 (gains de jeux)	113,75	Frais d'assiette et de recouvrement	0,57	113,18
		TOTAL Recettes nettes :		4 721,10
Reprises de provision sur restes à recouvrer	7,78	Dotations aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	-	
avoirs 2002 (correction)	-5,30			
Total produits	4 782,56	Total charges	58,98	

Note 13 : les charges générales d'exploitation

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
FRAIS DE PERSONNEL	0,74	0,73	0,55
Salaires et traitements	0,55	0,56	0,42
Charges sociales	0,19	0,17	0,13
AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS	1,44	1,58	1,96
Impôts et taxes	0,07	0,06	0,05
Services extérieurs	1,37	1,52	1,91
TOTAL	2,18	2,31	2,51

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors immobilisations et amortissements (cf. note 2). Elles sont en légère diminution par rapport à l'exercice précédent (-6%).

TABLEAU DES EMPLOIS au 31/12/2003

Agents non titulaires de droit public:

- 1 responsable principal des opérations de marché (cadre A)
- 3 responsables adjoints des opérations de marché (cadre A)
- 1 responsable principal des opérations de post-marché (cadre A)
- 1 responsable adjoint des opérations de post-marché (cadre A)
- 1 secrétaire bilingue de direction (cadre C)

Agents titulaires de l'Etat:

- 1 responsable du secrétariat général (cadre A)
- 1 responsable administratif (cadre B)

Note 13Bis : Note relative au patrimoine immobilier et à sa gestion

Suivant l'article 9 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996,

- Les caisses nationales du régime général et l'ACOSS vendront dans un délai de quatre ans leur patrimoine privé à usage locatif à l'exclusion du patrimoine à usage administratif ;
- Le produit des cessions sera affecté à la CADES ;
- La partie du patrimoine qui ne sera pas vendue à la date du 31/12/1999, sera transférée à la CADES ainsi que les droits et obligations qui y sont attachés.

Par arrêté du 27 décembre 1999, les immeubles non vendus ont été transférés à la CADES en date du 1^{er} janvier 2000.

Cette note présente d'une part, l'évolution du patrimoine immobilier inscrit en stock et d'autre part la synthèse des charges et produits liés aux opérations de gestion immobilière.

La première opération de vente d'immeuble est intervenue en 1997 pour un montant net de 14 mE et a fait l'objet d'une comptabilisation dans les « autres produits d'exploitation non bancaire » au compte de résultat. D'autres ventes sont intervenues en 1999 pour un montant net de 226,5 mE .

Au 1^{er} janvier 2000, par arrêté du 27 décembre 1999, la partie non vendue du patrimoine privé de la Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse des Travailleurs Salariés (CNAVTS) a été transférée à titre gratuit à la CADES. Ce patrimoine, initialement composé de 36 immeubles, a été inscrit en compte de stock « immeubles destinés à la revente ». Au cours de l'année 2000, un immeuble a été vendu pour un montant de 3,3 mE.

Au cours de l'exercice 2002, vingt deux immeubles ont été vendus pour un montant global de 184,2 mE . Ces immeubles avaient une valeur bilantaire inscrite au 31/12/01 de 144 mE. Ainsi, une plus-value de cession globale de 40,2 mE a été dégagée.

En 2003, le reste du patrimoine immobilier a été cédé pour 38,9 mE . Ces immeubles avaient une valeur au bilan de 34,3 mE. Ainsi, une plus-value de cession globale de 4,6mE a été dégagée. Le délai fixé par l'ordonnance n°96-50 aura été respecté puisque l'intégralité du patrimoine immobilier dévolu à la CADES devait être vendu avant le 31/12/2008.

1 - Patrimoine immobilier en stock

en millions d'euros	Stock au 31/12/2002	Cessions	Stock au 31/12/2003
Nombre d'immeubles	13	13	0
Valeur nette comptable en euros	34,32	34,32	0,00

2 - Autres charges et produits d'exploitation liés aux opérations de cession immobilière

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
Produits de cession	38,86	184,22	0,00
Frais de vente	0,10	0,69	0,00
Variation de stock	34,32	144,01	0,00

3 - Autres charges et produits d'exploitation liés aux opérations de gestion immobilière

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
<u>Produits des loyers</u>	1,59	8,57	12,05
<u>Produits exceptionnels</u>	1,84		
Charges de personnel	0,12	0,46	0,62
Services extérieurs	1,03	4,03	5,90
Impôts	0,16	0,76	0,84
Charges exceptionnelles	0,15	0,12	0,05
Sous Total : (1)	1,46	5,36	7,41
Dotation aux provisions pour risques et charges : (2)	0,21	0,11	0,19
Reprise de dotation pour risques et charges : (3)	-0,13	-0,11	-0,03
<u>Total des charges de gestion</u>	(1) + (2) + (3)	5,36	7,57

La totalité des produits liés à l'immobilier se chiffre de 42,29 mE : 38,86 de produits de cessions, 1,59 de produits de gestion et 1,84 de produits exceptionnels liés aux dommages et intérêts demandés à la suite de la défaillance d'un acheteur s'étant engagé à acquérir un groupe d'immeubles.

La totalité des charges se monte à 35,96 mE : 34,32 mE de variation de stock, 0,10 mE de frais liés aux cessions et 1,54 mE de charges de gestion.

Note 14 : les autres charges d'exploitation non bancaire

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
Versement à l'Etat	3 000,00	3 000,00	1 852,26
Versements prévus par la LFSS de 2003	1 282,84	0,00	0,00
TOTAL	4 282,84	3 000,00	1 852,26

Le versement annuel à l'Etat prévu par l'article 38 de la Loi de Finance pour 2002 a été effectué à hauteur de 3 Mds d'euros ainsi que les versements prévus par la LFSS de 2003 d'un montant total de 1,28 Md d'euros.

LE HORS-BILAN

Le hors-bilan publiable présente les engagements selon leur sens « donnés » ou « reçus » (engagements de financement, de garantie, sur titres). Cependant, certains engagements ne sont pas pris en compte. Il en va ainsi des engagements relatifs aux opérations en devises et sur instruments financiers à terme. Ces engagements constituent des informations données dans les notes 15 à 16.

Note 15 : les opérations en devises

en millions d'euros	Au 31/12/2003		Au 31/12/2002		Au 31/12/2001	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
OPERATIONS A TERME	2 587,33	-	3 016,99	-	4 538,90	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre EUR	443,89	-	479,95	-	215,02	-
< 1 an	443,89		479,95		215,02	
de 1 à 5 ans						
> 5 ans						
Swaps de devises contre EUR	2 143,44	-	2 537,04	-	4 315,68	-
< 1 an	514,73		815,67		1 705,16	
de 1 à 5 ans	914,88		738,19		1 578,90	
> 5 ans	713,83		983,18		1 031,62	
Opérations isolées négociées de gré à gré						
Change à terme	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre EUR	8		-		8,20	
< 1 an	8		-		8,20	

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux.

La diminution du niveau des swaps de devises contre euros depuis le 31/12/02 s'explique par l'effet conjugué de remboursements de dettes sur titre en devises et de la hausse de l'euro par rapport aux autres devises.

Note 16 : les marchés à terme d'instruments financiers

en million d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
INSTRUMENTS DE TAUX D'INTERET			
Marchés organisés et assimilés			
Opérations fermes de couverture			
Autres opérations fermes			
Opérations conditionnelles de couverture			
Autres opérations conditionnelles			
Gré à gré	4 816,93	4 623,52	5 006,43
Opérations fermes de couverture			
. Echanges de taux en euros	4 816,93	4 279,02	4 669,02
. Micro-couverture	3 308,55	3 390,64	3 030,64
< 1 an	2 000,00	0,00	20,00
de 1 à 5 ans	1 263,58	2 608,68	2 000,00
> 5 ans	44,97	781,96	1 010,64
. Macro-couverture	1 508,38	888,38	1 638,38
< 1 an	125,00	25,00	1 000,00
de 1 à 5 ans	205,00	210,00	210,00
> 5 ans	1 178,38	653,38	428,38
. Echanges de taux en devises		344,50	337,41
< 1 an		344,50	
de 1 à 5 ans			
> 5 ans			337,41

Concernant les swaps de taux mis en place par la CADES :

- L'évolution des micro-couvertures retrace l'échéance de la couverture associée à l'emprunt en CHF échu en mars 2003 et la mise en place des swaps sur EMTN.
- L'encours comptabilisé des swaps de macro-couverture augmente compte tenu de la mise en place de seize swaps d'inflation dont treize d'une durée de 10 ans pour un montant total 525 millions d'euros et trois d'une durée de 5 ans de 120 millions d'euros.

Note 17 : les autres engagements hors-bilan

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Au 31/12/2002	Au 31/12/2001
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT			
Engagements reçus			
D'établissements de crédit :			
. Emprunt syndiqué multidevises	650,00	0,00	533,57
Engagements donnés			
Versement à l'Etat	6 000,00	9 000,00	12 000,00
Versement aux organismes de sécurité sociale	1 097,31	1 282,84	0,00

Les autres engagements de financement donnés représentent le cumul du restant des versements de la CADES à l'Etat en 2004 et en 2005 (6 Mds d'euros) conformément à l'article 4 modifié de l'ordonnance n°96-50 ainsi que les versements prévus pour 2004 par la loi de financement de la sécurité sociale (1.097 Md d'euros) . Une convention d'ouverture de crédit multi-devises a été mise en place à partir du 1^{er} juillet pour un volume maximum de 500 mE.

Trois lignes de trésorerie (back up) de 50mE chacune ont été mises en place au second semestre 2003 et enregistrées au hors-bilan.

Le versement à l'Etat :

La justification économique de ce versement est le service d'une ancienne dette de la Sécurité sociale reprise par l'Etat à hauteur de 110 Mds de francs. Sachant que l'article 7 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 prévoit que les ressources de la CADES sont affectées prioritairement au service et à l'amortissement de la

dette contractée par la CADES, l'ensemble cumulé des versements a été comptabilisé au hors bilan de la CADES.

L'amortissement de cette dette était effectué selon l'échéancier A (1996-2008) conformément à l'article 4 de l'ordonnance et correspondait à un taux actuariel de 6,10%. Cet échéancier a été respecté jusqu'à la fin de l'année 2000, le capital restant dû fin 2000 étant de 11,78 Mds d'euros.

L'ordonnance a été modifiée par la loi de finance 2001 : la CADES devait verser 1 852 mE par an à l'Etat jusqu'en 2008 au lieu des 1 905 mE prévus initialement pour compenser partiellement la mesure d'exonération de la CRDS pour les chômeurs non imposables. L'engagement a donc été diminué de 427 mE répercutant la baisse du taux actuariel à 5,39% (cf. échéancier B).

L'échéancier B aura été respecté pendant la seule année 2001, le capital restant dû étant de 10,5 Mds d'euros.

La loi de finances pour 2002 prévoit dans son article 38 de remplacer les 7 versements de 1 852 mE (soit 12 966 mE) prévus dans l'échéancier B par quatre versements de 3 Mds d'Euros (soit 12 000mE). La répartition entre capital et intérêt (au taux d'intérêt implicite de 5,28%) est donnée dans l'échéancier C (2002-2005). L'engagement hors bilan a été donc abaissé à 12 Mds d'euros au 31/12/01.

PROFILS DE REMBOURSEMENT DES 110 MRDS DE FRF (16,77 Mds d'euros) AVANT ET APRES MESURES

A): PROFIL INITIAL					B): APRES MESURES 2001					C): APRES MESURES 2002				
Taux: 6,102%					Taux: 5,389%					Taux: 5,282%				
Capital restant	Intérêts	Amort.	Versements		Capital restant	Intérêts	Amort.	Versements		Capital restant	Intérêts	Amort.	Versements	
16,769	1,02334	0,882	1,906	1996	16,769	1,023335	0,882	1,906	1996	16,769	1,02334	0,882	1,906	1996
15,887	0,9695	0,936	1,906	1997	15,887	0,969495	0,936	1,906	1997	15,887	0,9695	0,936	1,906	1997
14,951	0,91237	0,993	1,906	1998	14,951	0,91237	0,993	1,906	1998	14,951	0,91237	0,993	1,906	1998
13,958	0,85176	1,054	1,906	1999	13,958	0,851758	1,054	1,906	1999	13,958	0,85176	1,054	1,906	1999
12,904	0,78745	1,118	1,906	2000	12,904	0,787448	1,118	1,906	2000	12,904	0,78745	1,118	1,906	2000
11,786	0,71921	1,186	1,906	2001	11,786	0,635	1,217	1,852	2001	11,786	0,635	1,217	1,852	2001
10,599	0,64681	1,259	1,906	2002	10,569	0,569	1,283	1,852	2002	10,569	0,558	2,442	3,000	2002
9,341	0,57	1,336	1,906	2003	9,286	0,500	1,352	1,852	2003	8,127	0,429	2,571	3,000	2003
8,005	0,48849	1,417	1,906	2004	7,934	0,428	1,425	1,852	2004	5,556	0,293	2,707	3,000	2004
6,588	0,40201	1,504	1,906	2005	6,509	0,351	1,502	1,852	2005	2,849	0,151	2,849	3,000	2005
5,084	0,31026	1,595	1,906	2006	5,008	0,270	1,582	1,852	2006	0,000				
3,489	0,2129	1,693	1,906	2007	3,425	0,185	1,668	1,852	2007					
1,796	0,10961	1,796	1,906	2008	1,758	0,095	1,758	1,852	2008					
0,000					0,000									
TOTAL: 16,77			24,77	Md.euro	TOTAL: 16,77			24,35	Md.euro	TOTAL: 16,77			23,38	Md.euro

Sauf nouvelle modification de l'ordonnance, cette dette initiale de 110 Mds de Francs sera totalement remboursée fin 2005. Après cette date, l'ensemble des ressources de la CADES pourra être consacré au service et au remboursement de la dette qu'elle a reprise en 1996 et 1998.

BILAN SYNTHETIQUE AU 31/12/03

en millions d'euros

REPORT A NOUVEAU DEBITEUR au 01/01/03	-29 178,1
DEFICIT AU 31/12/03	-987,3
DOTATION EN IMMEUBLES	181,2
DETTE RESTANT A REMBOURSER au 31/12/03	<u><u>-29 984,2</u></u>

Représentée par :

- des passifs externes contractés :

.dettes financières < 1 an	5 492,8
.dettes financières > 1 an	26 350,4
.comptes de régularisation passif et divers	677,9

- déduction faite des actifs détenus :

.placements financiers	1 594,9
.comptes de régularisation actif et divers	942,0

COMPTE DE RESULTAT SYNTHETIQUE AU 31/12/03

en millions d'euros

PRODUIT NET DE LA CRDS	4 723,6
REVENU NET DES IMMEUBLES	6,3
Charges d'intérêts	-1 605,1
Commissions	-2,6
Produits d'intérêts	175,5
RESULTAT FINANCIER	<u><u>-1 432,2</u></u>
Frais généraux d'exploitation	<u><u>-2,2</u></u>
EXCEDENT D'EXPLOITATION	3 295,5
Versement à l'Etat	-3 000,0
Versement prévus par la LFSS pour 2003	-1 282,8
DEFICIT AU 31/12/2003	<u><u>-987,3</u></u>

AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

Dans le cadre du passage aux normes comptables internationales IFRS, la CADES présente ci-après une information en valeur de marché, comparant l'endettement en valeur de marché et l'endettement comptable au 31 décembre 2003. L'application des normes IFRS au bilan et au compte de résultat sera présentée dans un prochain rapport.

L'endettement en valeur de marché est égal à la somme des agrégats suivants:

- a. valeur des emprunts obligataires à taux fixe et indexés sur l'inflation déterminée à partir d'un cours moyen constaté sur le marché au 31/12/2003.
- b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 31/12/2003. Les options incluses dans certains de ces titres sont valorisées selon un modèle interne s'appuyant sur un logiciel de valorisation standard développé et commercialisé par un fournisseur externe.
- c. valeur des dérivés utilisés pour la transformation d'une partie de l'endettement en micro couverture. Les options incluses dans certains de ces instruments sont valorisées selon le même modèle interne.
- d. valeur des dérivés de macro-couverture
- e. valeur actualisée au 31/12/03 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

En millions d'euros :

	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT A L'ECHEANCE	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT ARRETE COMPTABLE 31/12/2003	ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHE AU 31/12/2003
<i>< A 1 AN</i>	3 451,08	3 456,18	3 524,70
<i>DE 1 A 5 ANS</i>	16 119,02	15 925,13	16 733,43
<i>> A 5 ANS</i>	11 581,96	10 590,89	12 038,19
<i>SWAPS</i>	23,79		23,79
<i>TOTAL</i>	31 175,85	29 972,20	32 320,11
<i>TAUX REVISABLE</i>	4 202,38	4 208,50	4 194,98
<i>TAUX INDEXE</i>	10 262,59	9 076,53	9 950,07
<i>TAUX FIXE</i>	16 687,09	16 687,17	18 151,27
<i>SWAPS</i>	23,79		23,79

Eléments explicatifs sur les écarts :

L'écart entre l'endettement en valeur de marché et l'endettement comptable est lié aux éléments suivants :

- . la valeur de marché des emprunts à taux fixe a augmenté en raison de la baisse des taux
- . les primes de remboursement des CADESi sont prises en compte jusqu'à terminaison et réactualisées en valeur de marché alors qu'elles ne sont que réescomptées en valeur comptable
- . en valeur de marché, il est tenu compte des coupons futurs actualisés alors que la valeur de remboursement est pied de coupon
- . le résultat des swaps de macro couverture et des swaps d'inflation impacte la valeur de marché quel que soit son sens.

Les éléments présentés dans ce premier exercice à titre d'information recouvrent un périmètre significatif de l'activité principale de la CADES, qui est de rembourser aux meilleures conditions sa dette contractée sur les marchés financiers.

Ils doivent être appréciés en tenant compte également des éléments tels que l'engagement de versement à l'Etat et des prévisions de rentrées de la CRDS qui n'ont pas été chiffrés dans le cadre du présent exercice.

Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale

Siège Social : 4 bis, boulevard Diderot 75012 Paris

Rapport d'Audit

Comptes Annuels – Exercice clos le 31 décembre 2003

MAZARS & GUERARD

MAZARS

CADES

*Comptes arrêtés au 31
décembre 2003*

Rapport d'audit sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par lettre en date du 3 juillet 2003, nous avons procédé à un audit des comptes annuels relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003 de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES), tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les principes généraux d'évaluation et de présentation des comptes et les changements de méthodes exposés dans la partie principes et méthodes comptables de l'annexe aux comptes annuels de la CADES.

Fait à Paris, le 9 Avril 2004

L'auditeur Contractuel

MAZARS & GUERARD



Max DONGAR