



CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE

ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

COMPLEMENT D'INFORMATION

COB

Le présent document a été déposé auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 19 novembre 2003 conformément au règlement 98-01. Il complète le Document de Référence déposé auprès de la COB le 27 mai 2003 sous le numéro **D03-781**. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par la Commission des Opérations de Bourse

PLAN DU DOCUMENT

| Pagination | du document de référence | du présent document |
|-------------------|-------------------------------------|--------------------------------|
|-------------------|-------------------------------------|--------------------------------|

Chapitre 1

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET RESPONSABLE DU CONTROLE DES COMPTES

| | | |
|--|----------|----------|
| <u>1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE</u> | 3 | 3 |
| <u>1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE</u> | 3 | 3 |
| <u>1.3. RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES</u> | 3 | 3 |
| <u>1.4. RESPONSABLE DE L'INFORMATION</u> | 3 | 3 |

Chapitre 2

ÉMISSION DE VALEURS MOBILIERES REPRESENTATIVES DE CREANCES

Chapitre 3

RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

| | | |
|---|----------|--|
| <u>3.1.- 3.2. FORME JURIDIQUE , LEGISLATION, CONTRÔLEUR LEGAL</u> | 5 | |
| <u>3.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE</u> | 5 | |
| <u>3.4 - 3.5. - 3.6. OBJET SOCIAL, DOCUMENTS SOCIAUX, EXERCICE COMPTABLE</u> | 5 | |
| <u>3.7. ASSEMBLEE GENERALE</u> | 5 | |
| <u>3.8. MARCHÉ DES TITRES DE L'ÉMETTEUR</u> | 5 | |

Chapitre 4

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR

| | | |
|---|----------|----------|
| <u>4.1. PRÉSENTATION DE L'ÉMETTEUR</u> | 6 | 5 |
| <u>4.2. DEPENDANCE</u> | 8 | |
| <u>4.3. EFFECTIFS</u> | 8 | 5 |
| <u>4.4. RISQUES</u> | 8 | |

Chapitre 5

PATRIMOINE SITUATION FINANCIERE RESULTATS

| | | |
|---|-----------|-----------|
| <u>5.1. COMPTES DE L'EMETTEUR</u> | 10 | 6 |
| <u>5.2. ENCOURS DE DETTES OBLIGATAIRES</u> | 42 | 34 |
| <u>5.3. HONORAIRE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</u> | 43 | |
| <u>5.4. PATRIMOINE</u> | 43 | |

Chapitre 6

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

| | | |
|---|-----------|-----------|
| <u>6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION</u> | 44 | 35 |
| <u>6.2. ORGANES DE DIRECTION</u> | 44 | 35 |
| <u>6.3. ORGANES DE SURVEILLANCE</u> | 44 | 35 |

Chapitre 7

ÉVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES

| | | |
|--|-----------|-----------|
| <u>7.1. EVOLUTIONS RECENTES</u> | 45 | 37 |
| <u>7.2. PERSPECTIVES</u> | 45 | 37 |

ANNEXES

**RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET
RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES**

1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Monsieur Patrice RACT MADOUX, Président du conseil d'administration.

1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

A notre connaissance, les données du présent document sont conformes à la réalité, elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives de l'émetteur, elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Patrice RACT MADOUX A Paris, le 18 ~~12~~ 2003



1.3. RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES

Jean-Jacques FRANÇOIS, Trésorier-payeur général, agent comptable de la CADES
23 bis rue de l'Université 75007 PARIS

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables données dans le présent document.
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations présentées.

Jean-Jacques FRANÇOIS A Paris, le 19 ~~12~~ 2003



J.-J. FRANÇOIS

1.4. RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Christophe FRANKEL
Directeur Finances
Tél : 01 55 78 58 04

□

Chapitre 2

**ÉMISSION DE VALEURS MOBILIERES
REPRESENTATIVES DE CREANCES**

Le présent chapitre fera l'objet d'une note d'opération complémentaire soumise au visa de la Commission des Opérations de Bourse.

□

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR

4.1. PRÉSENTATION DE L'ÉMETTEUR

4.1.3 Données chiffrées au 30 juin 2003

L'analyse des comptes fait apparaître les principaux éléments suivants :

- le produit de la CRDS nette s'est élevé à 2,121 milliards (Mds) d'euros contre 2,101 Mds au 30 juin 2002.
- le total du bilan s'élève à 0,99 Mrd d'Euros contre 1,65 Md au 31 décembre 2002. L'endettement net se monte à 29,85 Mds d'Euros, contre 29,15 Mds au 31 décembre 2002. Il est essentiellement composé de dettes envers les établissements de crédit, de dettes représentées par un titre ainsi que des comptes de régularisation et d'autres passifs. Il s'explique par les facteurs principaux suivants :
 - la CADES a continué à consolider la dette qu'elle a émise depuis 1996; l'encours total des émissions obligataires atteint 28,28 Mds Euros, auquel il faut ajouter 1,95 Md de dettes envers les établissements de crédit (sous forme de placements privés).
 - le montant de l'endettement sous forme de Titres de Créances Négociables baisse à 262 millions d'euros (m.euros).
 - La situation nette négative de la CADES se situe à 30,4 Mds d'Euros.

Le compte de résultat se caractérise par les éléments suivants :

- le produit net de la CRDS atteint 2,121 Mds d'Euros;
- les produits et charges d'exploitation bancaire, d'un montant net de -736 m.euros, sont liés aux intérêts et charges sur les opérations financières réalisées par la CADES au titre de son activité de gestion de dette;
- les autres produits et charges d'exploitation s'élèvent à -662 m.euros. Ils sont composés essentiellement d'une partie du versement annuel à l'Etat de 3 Mrds d'Euros prévu par l'ordonnance du 24 janvier 1996 modifiée mais aussi de la première partie d'un versement à différentes caisses de sécurité sociale prévu par l'article 14 de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2003 de 1,28 Mds d'Euros et versé le 1^{er} avril 2003.

Le résultat négatif de l'exercice s'élève à -1,4 Md d'Euros, contre une perte de -121 m.euros au 30 juin 2002 et un résultat positif de 227 m.euros au 31 décembre 2002. Son évolution s'explique essentiellement par le maintien du versement à l'Etat et le nouveau versement aux caisses de sécurité sociale, alors que les charges sont restées stables.

Il convient de souligner que le résultat intermédiaire de la CADES n'a, comme les années précédentes, qu'une signification relative au regard de la mission exclusive confiée à la CADES : éteindre sur la durée prévue par l'ordonnance la dette qui lui a été transférée.

4.3. EFFECTIFS

Outre le président du conseil d'administration et l'agent comptable, les effectifs de la CADES sont inchangés et composés de 9 personnes.

**PATRIMOINE
SITUATION FINANCIERE
RESULTATS**

5.1 COMPTES DE L'EMETTEUR

En application de l'article 7 du décret n° 96-353 du 24 avril 1996, les opérations de recettes et de dépenses de la CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE sont constatées dans les écritures tenues par l'agent comptable selon les normes du plan comptable particulier de l'établissement public établi en conformité avec le plan comptable type des établissements publics à caractère administratif.

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 11 octobre 1996 a décidé d'adopter le plan comptable des établissements de crédit.

Ce cadre comptable particulier, proposé par un cabinet d'audit a été validé par l'ordonnateur et par l'agent comptable et la Direction de la comptabilité publique avant approbation définitive par le Conseil national de la comptabilité.

L'article 2 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 prévoit que le conseil d'administration de la CADES adopte chaque année le budget et le compte financier de l'établissement. L'article 11 du décret n° 96-353 du 24 avril 1996 précise que le budget, pour chaque année, de la CADES est arrêté par son conseil d'administration avant le 30 novembre de chaque année.

Le Conseil d'administration du 1er octobre 2003 a approuvé les comptes relatifs à l'exercice arrêtés au 30 juin 2003.

BILAN

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIF | | | |
| Caisse, banques centrales, CCP (note 1) | 0,13 | 1,33 | 1,23 |
| Effets publics et valeurs assimilées (note 1) | 0,00 | 111,76 | 0,00 |
| Créances sur les établissements de crédit (note 1) | | | |
| . à vue | 0,07 | 0,03 | 0,05 |
| . à terme | 179,38 | 503,54 | 677,27 |
| Immobilisations incorporelles (note 2) | 0,03 | 0,03 | 0,03 |
| Immobilisations corporelles (note 2) | 0,07 | 0,05 | 0,06 |
| Stocks d'immeubles (note 13 bis) | 21,99 | 128,22 | 34,32 |
| Autres actifs (note 3) | 25,74 | 50,50 | 25,74 |
| Comptes de régularisation (note 4) | 761,15 | 846,53 | 911,60 |
| TOTAL ACTIF | 988,56 | 1 641,99 | 1 650,30 |
| PASSIF | | | |
| Dettes envers les établissements de crédit (note 5) | | | |
| . à vue | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| . à terme | 1 945,90 | 1 945,90 | 1 970,96 |
| Dettes représentées par un titre (note 6) | | | |
| . Titres de créances négociables | 261,79 | 720,57 | 527,06 |
| . Emprunts obligataires et assimilés | 28 279,54 | 27 563,88 | 27 633,24 |
| . Autres dettes représentées par un titre | | | |
| Autres passifs (note 7) | 419,55 | 474,74 | 191,34 |
| Comptes de régularisation (note 8) | 476,45 | 281,39 | 324,35 |
| Sous total endettement | 31 383,23 | 30 986,48 | 30 646,95 |
| Provisions pour risque et charge (note 8) | 0,25 | 0,25 | 0,24 |
| Dotations en immeubles | 181,22 | 181,22 | 181,22 |
| Report à nouveau | -29 178,11 | -29 405,34 | -29 405,34 |
| Résultat | -1 398,03 | -120,62 | 227,23 |
| Situation nette | -30 394,92 | -29 344,74 | -28 996,89 |
| TOTAL PASSIF | 988,56 | 1 641,99 | 1 650,30 |

COMPTE DE RESULTAT

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|----------------|----------------|------------------|
| PRODUIT NET BANCAIRE | -736,33 | -740,37 | -1 433,19 |
| Intérêts et produits assimilés (note 9) | 28,47 | 52,20 | 96,67 |
| . Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit | 12,12 | 35,88 | 52,94 |
| . Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe | 0,00 | 0,68 | 0,93 |
| . Autres intérêts et produits assimilés | 16,35 | 15,64 | 42,80 |
| Intérêts et charges assimilées (note 10) | -805,43 | -834,96 | -1 618,11 |
| . Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit | -60,31 | -65,56 | -128,72 |
| . Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe | -745,12 | -769,40 | -1 489,39 |
| . Autres intérêts et charges assimilées | | | |
| Commissions (charges) (note 10) | -1,00 | -6,48 | -8,49 |
| Gains sur opérations financières (note 11) | 41,65 | 48,89 | 96,78 |
| . Solde en bénéfice des opérations de change | 0,02 | 0,03 | 0,03 |
| . Solde en bénéfice des opérations sur instruments financiers | 41,63 | 48,86 | 96,75 |
| Autres charges d'exploitation bancaire | -0,02 | -0,02 | -0,04 |

COMPTE DE RESULTAT (suite)

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|------------------|------------------|------------------|
| AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION | -661,70 | 619,75 | 1 660,42 |
| Charges générales d'exploitation (note 13) | -1,09 | -1,02 | -2,31 |
| . Frais de personnel | -0,38 | -0,32 | -0,73 |
| . Autres frais administratifs | -0,71 | -0,70 | -1,58 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions pour dépréciation sur immobilisations incorporelles et corporelles | -0,03 | -0,03 | -0,05 |
| Autres produits d'exploitation : | 2 146,24 | 2 184,27 | 4 871,19 |
| . CRDS (note 12) | 2 132,01 | 2 111,82 | 4 678,28 |
| . Reprise de provision sur créance CRDS (note 12) | | | 0,12 |
| . Produits immobiliers (note 13bis) | 14,23 | 72,45 | 192,79 |
| Autres charges d'exploitation | -2 806,82 | -1 563,47 | -3 208,41 |
| . Versement à l'Etat (note 14) | -1 500,00 | -1 500,00 | -3 000,00 |
| . Versements prévus par la LFSS pour 2003 | -1 282,84 | | |
| . Frais sur recettes de CRDS (note 14) | -10,98 | -10,75 | -33,46 |
| . Abandon de créance sur CRDS (note 12) | | | -0,20 |
| . Dotation aux provisions sur créance CRDS (note 12) | | | -24,69 |
| . Charges immobilières (note 13bis) | -13,00 | -52,72 | -150,06 |
| . Autres | | | |
| RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION | -1 398,03 | -120,62 | 227,23 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | -1 398,03 | -120,62 | 227,23 |
| Produits exceptionnels Charges exceptionnelles | | | |
| RESULTAT DE L'EXERCICE | -1 398,03 | -120,62 | 227,23 |

HORS-BILAN

en millions d'euros (notes 15 à 17)

Au 30/06/2003

Au 30/06/2002

Au 31/12/2002

ENGAGEMENTS DONNES

Engagements de financement

| | | | |
|--|----------|-----------|----------|
| . versement annuel à l'Etat (article 4,IV de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996) | 7 500,00 | 10 500,00 | 9 000,00 |
| . versements à différentes caisses et organismes de sécurité sociale (article 4,V de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996) | | | 1 282,84 |

ENGAGEMENTS RECUS

Engagements de financement

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

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE

◆ **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 semestriel de la CADES.

◆ **Opérations financières**

Emissions :

Les deux souches d'emprunts 2006 et 2011 indexées sur l'inflation française hors tabac ont été abondées de 350 mE chacune.

Deux émissions d'EMTN en JPY et dollars ont permis d'emprunter 21 mE et 9 mE. Ces EMTN comportent des clauses optionnelles de remboursement anticipé.

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 4 EMTN émis en USD pour un volume de 70 mUSD et d'un EMTN en JPY (1,1 MdJPY). De plus, un EMTN de 500 mHKD est venu à échéance en février.

Macro couverture :

Enfin, la CADES a mis en place au cours du premier semestre huit swaps d'inflation pour une durée de 10 ans et un autre pour une durée de 5 ans, représentant un notionnel cumulé de 245 mE. Un swap d'inflation de 25 mE est venu à échéance à la fin du semestre.

◆ **Patrimoine immobilier**

Au cours du premier semestre 2003, trois immeubles ont été vendus pour un montant de 13,4 mE. dégageant 1,1mE de plus-value. A ce jour, le stock est de 22 mE représentant les 10 immeubles restant.

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 n° 91.01 édicté par le Comité de la Réglementation Bancaire du 16 janvier 1991, relatif à l'établissement et à la publication des comptes individuels annuels des établissements de crédit. Le règlement n°91.01 a été modifié par le règlement 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. Les comptes de la CADES sont présentés selon l'ancien format du règlement n°91.01 compte tenu de l'avis du CNC n°99-04 du 18/03/99 qui a approuvé les comptes de la CADES et des spécificités de la caisse. 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.

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 - 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'Economie, 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 effectivement encaissés par la CADES au titre de la CRDS 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.

4 – 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 pour 2003 sont traités de la même façon.

5 - 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.

6 - 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 30/06/03 (source BCE):

| | |
|--------------|---------------|
| USD : 1,1427 | JPY : 137,32 |
| GBP : 0,6932 | HKD : 8,9110 |
| CHF : 1,5544 | NLG : 2,20371 |
| NOK : 8,2935 | |

- 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.

7 - 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.

8 - 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.

9 - 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'arrêt.

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

- Référence d'inflation :

| | |
|----------------------|-----------|
| IPC au 30/06/2003 : | 107,40333 |
| Indice Cadesi 2006 : | 1,06763 |
| Indice Cadesi 2011 : | 1,02043 |
| Indice Cadesi 2013 : | 1,07217 |

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".

10 - 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.

11 - 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 'gains ou pertes sur opérations financières' 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.

12 - 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.

13 – 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 30/06/03, le bilan s'établit à 0,99 Md d'euros pour un endettement global de 31,38 Mds. La situation nette ressort à -30,39 Mds d'euros.

L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| BANQUES CENTRALES, CCP | <u>0,13</u> | <u>1,33</u> | <u>1,23</u> |
| Banques centrales | 0,13 | 1,33 | 1,23 |
| EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILEES | | <u>111,76</u> | |
| Bons du Trésor | | 111,08 | |
| Créances rattachées | | 0,68 | |
| CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT | <u>179,45</u> | <u>503,57</u> | <u>677,32</u> |
| A vue | 0,07 | 0,03 | 0,05 |
| Comptes ordinaires débiteurs | 0,07 | 0,03 | 0,05 |
| Titres reçus en pension livrée à vue | | | |
| Créances rattachées | | | |
| A terme | 179,38 | 503,54 | 677,27 |
| Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois) | | | |
| . dont pensions sur Bons du trésor | 132,78 | 345,44 | 503,57 |
| . dont pensions sur obligations | 46,50 | 157,61 | 172,75 |
| . dont pensions sur titres propres | | | |
| Créances rattachées | 0,10 | 0,49 | 0,95 |
| TOTAL | 179,58 | 616,66 | 678,55 |

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 30/06/03 | | | | | Au 31/12/01 | Au 31/12/02 | |
|--------------------------------------|-------------------------------|--------------|-------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | Valeur brute Début d'exercice | Acquisitions | Cessions | Valeur brute 30/06/03 | Amortissements et Provisions | Valeur nette 30/06/03 | Valeur nette 30/06/02 | Valeur nette 31/12/02 |
| IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 0,19 | 0,01 | 0,00 | 0,20 | 0,17 | 0,03 | 0,03 | 0,03 |
| Logiciels | 0,19 | 0,01 | 0,00 | 0,20 | 0,17 | 0,03 | 0,03 | 0,03 |
| IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 0,36 | 0,02 | 0,00 | 0,38 | 0,31 | 0,07 | 0,05 | 0,06 |
| Matériels divers | 0,36 | 0,02 | 0,00 | 0,38 | 0,31 | 0,07 | 0,05 | 0,06 |
| TOTAL | 0,55 | 0,03 | 0,00 | 0,58 | 0,48 | 0,10 | 0,08 | 0,09 |

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 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| DEBITEURS DIVERS | 25,74 | 50,50 | 25,74 |
| Dépôts de garantie versés | | | |
| Dépôts de garantie versés | | | |
| Créances rattachées | | | |
| Créances sur cotisations de CRDS non versées à recouvrer par l'ACOSS | 25,74 | 50,50 | 25,74 |
| Créance brute | 160,86 | 161,05 | 160,86 |
| Provisions | -135,12 | -110,55 | -135,12 |
| Autres débiteurs divers sur opérations financières | | | |
| Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement | | | |
| Autres débiteurs divers | | | |
| TOTAL | 25,74 | 50,50 | 25,74 |

Les autres actifs correspondent exclusivement aux créances sur cotisations de CRDS non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 25,7 mE (la créance brute de 160,8 mE étant diminuée d'une provision de 135,1 mE, soit un taux de provisionnement de 84%, conformément au niveau des provisions notifié par l'ACOSS au 31 décembre 2002). Cette créance et sa provision sont réévaluées en fin d'exercice. Leur niveau est donc identique à celui du 31/12/02.

Note 4 : les comptes de régularisation actif

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| PRODUITS A RECEVOIR | 635,41 | 648,67 | 735,08 |
| Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt | 160,50 | 148,04 | 124,37 |
| Sur opérations à terme de devises | 47,74 | 64,16 | 76,18 |
| Sur recettes CRDS (article 6 Ordonnance n° 96-50) | 427,17 | 406,03 | 534,53 |
| Sur vente d'immeubles (article 9 Ordonnance n° 96-50) | | 30,44 | |
| Autres produits à recevoir | | | |
| PERTES POTENTIELLES & PERTES A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME | 2,05 | 3,12 | 2,53 |
| CHARGES A REPARTIR | 116,23 | 139,54 | 132,54 |
| Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN | 116,23 | 139,54 | 132,54 |
| Autres charges à répartir | | | |
| CHARGES CONSTATEES D'AVANCE | 0,30 | 3,08 | 0,81 |
| Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement | 0,11 | 0,13 | 0,04 |
| Intérêts précomptés sur TCN émis | 0,19 | 2,95 | 0,77 |
| Autres charges constatées d'avance | | | |
| AUTRES COMPTES DE REGULARISATION | 7,16 | 52,12 | 40,64 |
| Comptes d'ajustement sur devise | 5,82 | 51,26 | 39,82 |
| Compte de régularisation de la gestion locative | 1,33 | 0,86 | 0,82 |
| Divers | 0,01 | | |
| TOTAL | 761,15 | 846,53 | 911,60 |

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 (427,2 mE) ou instruments financiers de taux et de devises (208,2 mE),
- des soultes sur instruments financiers à terme à étaler pour 2 mE,
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à étaler pour 116,2 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 1,1427 entre le 31/12/2002 et le 30/06/2003).

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 -30 394,9 mE. Elle correspond à la dette transférée à la CADES (-34 148,5 mE) diminuée des résultats cumulés de l'établissement (3 572,4 mE depuis 1996) et de la dotation en immeubles au 1er janvier 2000 (181,2 mE).

L'endettement, qui s'élève globalement à 31 383 mE, est essentiellement composé de dettes envers les établissements de crédit (1 945,9 mE), de dettes représentées par un titre (28 541,3 mE) ainsi que des comptes de régularisation (476,4 mE) et d'autres passifs (419,6 mE).

Note 5 : Les opérations de trésorerie et interbancaires

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | | | | Total | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|---------------|---------------------|--------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | <= 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 | 54,12 | | 1 891,78 | 1 945,90 | 1 945,90 | 1 970,96 |
| A vue | | | | | | | |
| Comptes ordinaires | 0,00 | | | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A terme | | | | | | | |
| Titres donnés en pension livrée | | | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Comptes et emprunts | | | | 1 891,78 | 1 891,78 | 1 891,78 | 1 891,78 |
| Dettes rattachées | | 54,12 | | 0,00 | 54,12 | 54,12 | 79,18 |
| TOTAL | 0,00 | 54,12 | 0,00 | 1 891,78 | 1 945,90 | 1 945,90 | 1 970,96 |

Les dettes envers les établissements de crédit correspondent à des placements privés d'une valeur de 3,7 Mds de marks allemands (DEM). Il s'agit de :

- 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)
- 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)

Il est à noter que les contreparties n'ont pas exercé les options de rachat prévues au terme des trois années après la souscription de ces placements.

L'ensemble de ces dettes se porte à 1,95 Md d'euros dont 54,1 mE de dettes rattachées.

Note 6 : les dettes représentées par un titre

| en millions d'euros | Au 30/06/03 | | | | Au 30/06/02 | Au 31/12/02 |
|---------------------------------------|---------------|---------------------|--------------------|------------------|------------------|------------------|
| | <= 3 mois | > 3 mois <= 1 an | > 1 an <= 5 ans | > 5 ans | Total | Total |
| TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES | 218,28 | 10,50 | 0,00 | 33,01 | 261,79 | 527,06 |
| Billets de trésorerie émis en euros | | | | | | 0,00 |
| BMTN émis en euros | | | | 27,97 | 27,97 | 27,97 |
| Papiers commerciaux émis en euros | 17,00 | | | | 17,00 | 15,00 |
| Papiers commerciaux émis en devises | 201,28 | 10,50 | | | 211,78 | 479,95 |
| Autres TCN émis en devises | | | | | | |
| Dettes rattachées | | | | 5,04 | 5,04 | 4,14 |
| EMPRUNTS OBLIGATAIRES | 677,44 | 1 132,12 | 14 293,62 | 12 176,36 | 28 279,54 | 27 633,24 |
| Emprunts obligataires émis en euros | | | 12 593,56 | 12 028,66 | 24 622,22 | 23 911,41 |
| Emprunts obligataires émis en devises | | | 735,72 | | 735,72 | 1 128,27 |
| EMTN émis en euros | | | 730,00 | 76,16 | 806,16 | 806,16 |
| EMTN émis en devises | 113,77 | 700,10 | 234,34 | 71,54 | 1 119,75 | 1 332,37 |
| Dettes rattachées | 563,67 | 432,02 | | | 995,69 | 455,03 |
| TOTAL | 895,72 | 1 142,62 | 14 293,62 | 12 209,37 | 28 541,33 | 28 160,30 |

Composition de l'endettement sur titre :

Il se décompose de la manière suivante :

- Titres de créances négociables pour 261,8 mE,
- Emprunts obligataires et titres assimilés pour 28 279,5 mE .

1. Les emprunts obligataires

A moyen terme (entre 1 et 5 ans)

- une émission 3,375% à échéance 12 juillet 2004 pour un volume de 3 Mds d'euros ;
- une émission non redénominée en florins néerlandais 6,375 % à échéance 29 juillet 2004 pour un volume de 2 095 490 000 NLG ;
- une émission 6 % à échéance 25 juillet 2005 pour un volume de 2 332 317 488 EUR ;
- une émission à échéance 2006 indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 3 395 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 215 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 30/06/2003. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 367 mE à l'échéance de l'emprunt ;
- une émission 6,25 % à échéance 25 octobre 2007 pour un volume de 2 610 384 484 EUR.

A long terme (> 5 ans)

- une émission en livres anglaises 6,25 % à échéance 5 mars 2008 pour un volume de 510 mGBP ;
- une émission 4,71% à échéance 11 mai 2008 pour un volume de 304,9 mE;
- une émission euro-fongible 5,125 % à échéance 25 octobre 2008 pour un volume de 4 044 497 106 EUR ;
- une émission non redénominée 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 401 703 160,43 EUR) ; 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 ;
- une émission 4,6% à échéance 15 juillet 2010 pour un volume de 228,675 mE ;
- une émission à échéance 2011 indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 1 887,8 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 37 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 30/06/2003. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 299 mE à l'échéance de l'emprunt ;
- une émission euro-fongible 5,25 % à échéance 25 octobre 2012 pour un volume de 3 000 mE ;
- une émission à échéance 2013 indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 2 466 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 166 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 30/06/2003. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 625 mE à l'échéance de l'emprunt.

2. L'endettement obligataire assimilé

- Il s'agit des EMTN (Euro Medium Term Notes) émis par la CADES dans le cadre d'un programme d'émission limité 10 Mds d'euros établi en 1998 avec un groupe de banques. Au 30/06/03, on dénombre 15 EMTN non échus, en euro et en devises (GBP, HKD, USD, JPY, NOK), pour un montant total de 2,1 Mds d'euros listés ci-dessous :

A court terme (< 1an)

- EMTN 6,25% à échéance 17 juillet 2003 pour 130 mUSD ;
- EMTN 6% à échéance 17 novembre 2003 pour 300 mUSD.
- EMTN 5,125% à échéance 22 janvier 2004 pour 500 mUSD ;

A moyen terme (entre 1 et 5 ans)

- EMTN NOK 6,2% à échéance 24 octobre 2004 pour 1 000 mNOK .
- EMTN 3,7% à échéance 7 février 2005 pour 380 mE ;
- EMTN USD 3,910% à échéance 1 juillet 2005 pour 10 mUSD avec clause de remboursement anticipé (call option) le 1 juillet 2003 ;
- EMTN 5,375% à échéance 27 décembre 2006 pour 100 mUSD ;
- EMTN USD taux variable à échéance 25 juillet 2007 pour 10 mUSD avec clause de remboursement EMTN 5,5% à échéance 25 octobre 2007 pour 350 mE ;
- anticipé (call option) à partir du 25/07/03 puis reconductible tous les semestres au gré de l'émetteur ;
- EMTN USD à échéance 14 mai 2008 pour 10 mUSD avec clause de remboursement anticipé ;

A long terme (> 5ans)

- EMTN dual 3,5% à échéance 10 novembre 2008 émis en JPY, intérêts payables en XEU remboursable pour 70,2 m en XEU ;
- EMTN dual 2,4% à échéance 15 mars 2010 pour 3 Mds JPY, intérêts payables en USD ;
- EMTN JPY taux variable à échéance 9 juillet 2012 pour 1 000 mJPY avec clause de remboursement anticipé (call option) tous les 9 juillet ;
- EMTN USD 0,5% à échéance 20 décembre 2012 pour 26 mUSD ;
- EMTN à échéance 19 mars 2013 pour 2,7 Mds JPY avec clause de remboursement anticipé ;

Au total, l'endettement à moins d'un an ressort à 2 038 mE et celui à plus de 5 ans à 12 209 mE contre respectivement 1 765 mE et 13 045 mE au 31/12/2002. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 13 349 mE à 14 294 mE au cours du premier semestre 2003.

Comparée aux exercices antérieurs, la structure de la dette de la CADES au 30/06/2003 fait apparaître une diminution de l'endettement à long terme au profit de l'endettement à moyen terme.

| Endettement | 30/06/03 | 30/06/02 | 31/12/02 |
|------------------------|----------|----------|----------|
| A court terme (< 1an) | 7,1% | 9,1% | 6,3% |
| A moyen terme | 50,1% | 37,7% | 47,4% |
| A long terme (> 5 ans) | 42,8% | 53,2% | 46,3% |

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 devise sont supérieurs aux émissions :

| Endettement | 30/06/03 | 30/06/02 | 31/12/02 |
|-------------|----------|----------|----------|
| En devises | 7% | 11,3% | 10,4% |
| En Euro | 93% | 88,7% | 89,6% |

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 | | 27 365 | | 2 249 | | 29 614 |
| Dette en devises | | contrevaleur au 30/06/03 | | contrevaleur au 30/06/03 | | |
| CHF | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| GBP | 510 | 736 | -510 | -736 | 0 | 0 |
| JPY | 6 700 | 49 | -6 700 | -49 | 0 | 0 |
| USD | 1 328 | 1 162 | -1 328 | -1 162 | 0 | 0 |
| NOK | 1 000 | 120 | -1 000 | -120 | 0 | 0 |
| Sous-total devises | | 2 067 | | -2 067 | | 0 |
| Total général | | 29 432 | | 182 | | 29 614 |

Le premier tableau 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 ont permis de neutraliser l'impact des variations des taux de change sur la dette de la CADES. Cet impact se chiffre à 182 mE au 30/06/03.

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 53%, à taux variable à hauteur de 18% et à taux indexé sur l'inflation à hauteur de 29%.

| en millions d'euros | Dettes initiales | | | | Incidences des couvertures | | | | Dettes finales | | | |
|----------------------------|------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|------------|---------------|----------------|------------|--|--|
| | 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 | 1 075 | 806 | 1 881 | | -1 075 | -806 | 0 | 0 | 0 | | | |
| Emprunts obligataires | 736 | 16 873 | 17 609 | | -736 | -2 078 | 0 | 14 795 | 14 795 | | | |
| Placements privés | | 1 892 | 1 892 | | | | 0 | 1 892 | 1 892 | | | |
| Swaps de macro couverture | | | | | | -1 108 | 0 | -1 108 | -1 108 | | | |
| Total taux fixe | 1 811 | 19 599 | 21 410 | 73 | -1 811 | -4 020 | 0 | 15 579 | 15 579 | 53 | | |
| Taux variable | | | | | | | | | | | | |
| TCN | 212 | 17 | 229 | | -212 | 232 | 0 | 249 | 249 | | | |
| Euro-MTN | 44 | | 44 | | -44 | 2 072 | 0 | 2 072 | 2 072 | | | |
| Emprunts obligataires | | | 0 | | 0 | 2 857 | 0 | 2 857 | 2 857 | | | |
| Swaps de macro couverture | | | | | | 200 | 0 | 200 | 200 | | | |
| Total taux variable | 256 | 17 | 273 | 1 | -256 | 5 361 | 0 | 5 378 | 5 378 | 18 | | |
| Taux indexé | | | | | | | | | | | | |
| Emprunts obligataires | | 7 749 | 7 749 | | | | | 7 749 | 7 749 | | | |
| Swaps de macro couverture | | | | | | 908 | | 908 | 908 | | | |
| Total taux indexé | 0 | 7 749 | 7 749 | 26 | 0 | 908 | 0 | 8 657 | 8 657 | 29 | | |
| Total général | 2 067 | 27 365 | 29 432 | 100 | | 182 | 0 | 29 614 | 29 614 | 100 | | |

Note 7 : les autres passifs

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| DEPOTS DE GARANTIE RECUS | 119,19 | 174,37 | 191,02 |
| Dépôts de garantie reçus | 119,14 | 174,22 | 190,98 |
| Dettes rattachées | 0,05 | 0,15 | 0,04 |
| AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS FINANCIERES | 0,20 | 0,25 | 0,19 |
| AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEN | 300,16 | 300,12 | 0,13 |
| Versement à l'Etat à effectuer | 300,00 | 300,00 | 0,00 |
| Dettes fiscales | | 0,00 | 0,02 |
| Dettes sociales | 0,12 | 0,08 | 0,09 |
| Fournisseurs | 0,04 | 0,04 | 0,02 |
| Autres créiteurs divers | | | |
| TOTAL | 419,55 | 474,74 | 191,34 |

Les autres passifs correspondent :

- au versement à effectuer à l'Etat (300 ME), c'est-à-dire la charge imputable au premier semestre du versement au budget général de l'Etat (cf. note 14) déduction faite de deux acomptes de 600 millions d'euros réglés à la fin du premier et second trimestres.
- aux dépôts de garantie versés dans le cadre des contrats de marché à terme mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie (119,2 mE),
- aux commissions dues et aux dettes de fonctionnement (0,4 mE).

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

S'élevant à 476.4 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 (89,1 mE), sur CRDS (2,2 mE), sur la jambe euro des swaps de devises (12,8 mE) et sur divers frais,
- des soultes à étaler sur swaps de devises (17,6 mE),
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (166,2 mE),
- des comptes d'ajustement en devises pour 187,7 mE (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors-bilan).

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|---------------|---------------|---------------|
| CHARGES A PAYER | 104,97 | 96,43 | 113,00 |
| Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts | 89,13 | 75,64 | 80,71 |
| Sur opérations à terme de devises | 12,80 | 18,28 | 28,11 |
| Commissions à payer sur opérations de marché | 0,13 | 0,14 | 0,16 |
| Charges à payer sur frais de fonctionnement | 0,15 | 0,17 | 0,19 |
| Frais à payer sur recettes CRDS | 2,21 | 2,04 | 3,64 |
| Frais à payer sur ventes d'immeubles | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Autres charges à payer | 0,55 | 0,16 | 0,19 |
| GAINS POTENTIELS & GAINS A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME | 17,60 | 24,36 | 21,49 |
| PRODUITS CONSTATES D'AVANCE | 166,16 | 117,68 | 112,12 |
| Primes d'émission des emprunts obligataires | 166,16 | 117,68 | 112,12 |
| Autres produits constatés d'avance | | | |
| AUTRES COMPTES DE REGULARISATION | 187,72 | 42,92 | 77,74 |
| Comptes d'ajustement sur devise | 187,68 | 42,89 | 77,73 |
| Divers | 0,04 | 0,03 | 0,01 |
| TOTAL | 476,45 | 281,39 | 324,35 |

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 30/06/2003 |
|--|---------------|-------------|--------------------|------------------------|---------------|
| | | | montant utilisé | montant non utilisé | |
| Provisions pour charges | 0,24 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,25 |
| provision des positions isolées (instrument financier) | 0,00 | - | - | 0,00 | - |
| provision des loyers irrecouvrables de la CNAVTS | 0,19 | 0,00 | 0,00 | - | 0,19 |
| provision des indemnités de licenciement | 0,05 | 0,01 | - | - | 0,06 |
| TOTAL | 0,24 | 0,01 | 0,00 | | 0,25 |

Seule la provision pour les indemnités de licenciement concernant le personnel non titulaire a été revalorisée en date d'arrêté.

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 | - 736,3 mE |
| Autres produits et charges d'exploitation | <u>- 661,7 mE</u> |
| Résultat brut d'exploitation = résultat de l'exercice | - 1 398,0 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. A cet arrêté intermédiaire, 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 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT | 12,12 | 35,88 | 52,94 |
| Intérêts sur opérations à vue | | | |
| Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs | | | 0,75 |
| Intérêts sur prêts | | | |
| Intérêts sur titres reçus en pension livrée | 0,03 | 0,03 | 0,05 |
| Intérêts sur opérations à terme | | | |
| Intérêts sur prêts en euros | | | |
| Intérêts sur prêts en devises | | | |
| Intérêts sur titres reçus en pension livrée | 12,07 | 35,64 | 51,74 |
| Autres intérêts | 0,02 | 0,21 | 0,40 |
| INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE | | 0,68 | 0,93 |
| Intérêts sur titres de placement et d'investissement | | 0,68 | 0,93 |
| Autres intérêts sur opérations sur titres | | | 0,00 |
| AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES | 16,35 | 15,64 | 42,80 |
| TOTAL | 28,47 | 52,20 | 96,67 |

Ces produits correspondent :

- aux revenus des placements de la trésorerie excédentaire de la CADES sur prises en pension livrée de titres (12,1 mE),
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (16,4 mE),

Note 10 : le coût de l'endettement

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|---------------|---------------|-----------------|
| INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT | 60,31 | 65,56 | 128,72 |
| Intérêts sur dettes à vue | | | |
| Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs | 0,00 | 0,01 | 0,76 |
| Intérêts sur emprunts au jour le jour | | | |
| Intérêts sur titres donnés en pension livrée | 0,01 | 0,00 | 0,01 |
| Intérêts sur dettes à terme | | | |
| Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette) | | | |
| Intérêts sur emprunt syndiqué | | | |
| Intérêts sur titres donnés en pension livrée | 0,14 | 0,66 | 0,68 |
| Intérêts sur placements privés | 55,15 | 55,15 | 110,30 |
| Autres intérêts et charges assimilés | 5,01 | 9,74 | 16,97 |
| INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE | 745,12 | 769,40 | 1 489,39 |
| Charges sur dettes constituées par des titres | | | |
| Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros | 1,28 | 2,74 | 4,54 |
| Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises | 2,40 | 6,51 | 11,37 |
| Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros | 585,98 | 601,76 | 1 179,76 |
| Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises | 52,56 | 84,75 | 152,46 |
| Autres charges sur dettes constituées par titres | 102,90 | 73,64 | 141,25 |
| Autres intérêts et charges assimilées | 0,00 | 0,00 | 0,01 |
| COMMISSIONS | 1,00 | 6,48 | 8,49 |
| Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit | | 0,06 | 0,12 |
| Commissions sur titres de créances négociables émis | 0,06 | 0,15 | 0,22 |
| Commissions sur emprunts obligataires | 0,88 | 6,16 | 7,98 |
| Autres commissions sur opérations sur titres | 0,06 | 0,11 | 0,14 |
| Autres commissions | | | |
| TOTAL | 806,43 | 841,44 | 1 626,60 |

Le coût de l'endettement est en baisse de 4,1% sur un an et se décompose en :

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

Note 11 : résultat sur opérations financières

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| SOLDE DES OPERATIONS DE CHANGE | 0,02 | 0,03 | 0,03 |
| Autres opérations de change | 0,02 | 0,03 | 0,03 |
| SOLDE DES OPERATIONS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS | 41,63 | 48,86 | 96,75 |
| Intérêts et soultes sur swaps de devises | 19,95 | 35,16 | 59,66 |
| Intérêts sur swaps de taux | 21,68 | 13,78 | 37,06 |
| . Micro-couverture | 25,94 | 16,22 | 38,96 |
| . Macro-couverture | -4,26 | -2,44 | -1,90 |
| Dotations(-) ou reprises(+) aux provisions pour dépréciation des positions isolées | 0,00 | -0,03 | 0,03 |
| TOTAL | 41,65 | 48,89 | 96,78 |

Les swaps de devises et de taux mis en place ont dégagé un résultat positif de 42 mE. Ce résultat se décompose comme suit:

- +20 mE pour les intérêts et soultes sur swap de devises,
- +22 mE pour les intérêts et soultes sur swaps de taux dont :
 - -4 mE pour les swaps de macro-couverture ;
 - +26 mE pour les swaps de micro-couverture.

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 indique les recettes affectées à la CADES par l'article 6 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996.

| en euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| RECETTES CRDS NETTES (article 6) | 2 121,03 | 2 101,07 | 4 644,83 |
| Recettes CRDS ACOSS (sur traitements et salaires) | 1 970,99 | 1 938,08 | 4 057,21 |
| Recettes CRDS sur patrimoine | 8,66 | 5,09 | 268,13 |
| Recettes CRDS sur produits de placement | 91,34 | 111,24 | 210,52 |
| Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux | 0,94 | 1,30 | 2,85 |
| Recettes CRDS sur gains aux jeux | 49,10 | 45,36 | 106,12 |
| Variation des créances nettes sur CRDS ACOSS | 0,00 | 0,00 | -24,77 |
| exercice en cours | | | 0,00 |
| exercices précédents | | | -0,20 |
| dotation aux provisions | | | -24,69 |
| reprise de dotation | | | 0,12 |
| TOTAL | 2 121,03 | 2 101,07 | 4 620,06 |

Article 6 : CRDS

- Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 2 121 mE en hausse d'environ 1% par rapport au 30/06/2002 (2 101,1 m). Le tableau suivant présente la ventilation de ces recettes.
- La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS) représente 92,9% 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 30/06/03 représentent les versements bruts de CRDS du mois de juillet 2003.
- L'ACOSS fournit des informations permettant à la CADES d'inscrire les créances non encore recouvrées et la provision pour risque de non recouvrement dans ses comptes (la provision étant déterminée en fonction des taux de recouvrement constatés et de l'antériorité de la créance). La créance et la provision ont été revalorisées au 31/12/2002 compte tenu des informations statistiques de l'ACOSS (cf. note 3) et feront l'objet d'une révision au 31/12 prochain.
- 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 2002, les 216,28 mE recouvrés pendant ces exercices n'ont pas été reversés à la CADES.

| Ventilation au 30/06/03 | Brut | Frais | Net |
|---|-----------------|--------------|-----------------|
| Total des recettes au titre de l'article 6 | 2 132,01 | 10,98 | 2 121,03 |
| Recettes CRDS ACOSS (sur traitements et salaires) | 1 980,89 | 9,90 | 1 970,99 |
| Recettes CRDS sur patrimoine | 9,03 | 0,37 | 8,66 |
| Recettes CRDS sur produits de placement | 91,80 | 0,46 | 91,34 |
| Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux | 0,94 | 0,00 | 0,94 |
| Recettes CRDS sur gains aux jeux | 49,35 | 0,25 | 49,10 |

Note 13 : les charges générales d'exploitation

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| FRAIS DE PERSONNEL | 0,38 | 0,32 | 0,73 |
| Salaires et traitements | 0,29 | 0,25 | 0,56 |
| Charges sociales | 0,09 | 0,07 | 0,17 |
| AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS | 0,71 | 0,70 | 1,58 |
| Impôts et taxes | 0,04 | 0,03 | 0,06 |
| Services extérieurs | 0,67 | 0,67 | 1,52 |
| TOTAL | 1,09 | 1,02 | 2,31 |

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors immobilisations et amortissements (cf. note 2). Elles sont en progression de 6,9% principalement expliquée par les charges de personnel.

TABLEAU DES EMPLOIS au 30/06/2003

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. La vente des immeubles restants doit se réaliser en 2003.

Du 1 janvier au 30 juin 2003, trois immeubles ont été vendus pour 13,4 mE, dégageant une plus-value de 1,1 mE.

1 - Patrimoine immobilier en stock

| en millions d'euros | Stock au 31/12/2002 | Cessions | Stock au 30/06/2003 |
|---------------------------------|------------------------|----------|------------------------|
| Nombre d'immeubles | 13 | 3 | 10 |
| Valeur nette comptable en euros | 34,32 | 12,33 | 21,99 |

Eu égard au prix que les acheteurs se sont engagés à verser pour l'achat d'immeubles ou de groupes d'immeubles, aucune dépréciation n'est à constater au 30/06/03 par rapport à la valeur d'inventaire de ces immeubles ou groupes d'immeubles.

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

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|
| Produits de cession | 13,44 | 66,96 | 184,22 |
| Frais de vente | 0,03 | 0,08 | 0,69 |
| Variation de stock | 12,33 | 50,11 | 144,01 |

Dans l'attente de la cession totale du stock, une convention de gestion a été signée avec la CNAVTS. La CNAVTS recouvre les loyers et paie les dépenses liées à la gestion immobilière pour le compte de la CADES.

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

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|---|------------------------|---------------|---------------|
| <u>Produits des loyers</u> | 0,79 | 5,50 | 8,57 |
| Charges de personnel | 0,06 | 0,27 | 0,46 |
| Services extérieurs | 0,55 | 2,13 | 4,03 |
| Impôts | 0,03 | 0,12 | 0,76 |
| Charges exceptionnelles | 0,00 | 0,01 | 0,12 |
| Sous Total : (1) | 0,64 | 2,53 | 5,36 |
| Dotation aux provisions pour risques et charges : (2) | - | - | 0,11 |
| Reprise de dotation pour risques et charges : (3) | - | - | -0,11 |
| <u>Total des charges de gestion</u> | (1) + (2) + (3) | 0,64 | 2,53 |

La totalité des produits liés à l'immobilier se chiffre de 14,23 mE : 13,44 de produits de cessions et 0,79 de gestion.

La totalité des charges se monte à 13 mE : 12,33 de variation de stock, 0,03 de frais de vente et 0,64 de charges de gestion.

Note 14 : les autres charges d'exploitation non bancaire

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/2/2002 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Versement à l'Etat | 1 500,00 | 1 500,00 | 3 000,00 |
| Versements prévus par la LFSS de 2003 | 1 282,84 | | |
| Frais sur recettes CRDS | 10,98 | 10,75 | 33,46 |
| Abandon de créance CRDS | | | 0,20 |
| Dotations aux provisions sur créances CRDS | | | 24,69 |
| TOTAL | 2 793,82 | 1 510,75 | 3 058,35 |

Le versement annuel à l'Etat de 3 Mds d'euros selon l'article 38 de la Loi de Finance pour 2002 a été inscrit pour la moitié de la somme dans les comptes semestriels.

Les versements prévus par la LFSS de 2003 d'un montant total de 1,28 Md d'euros ont été effectués le 01/04/2003.

Les frais sur recettes de CRDS représentent 0,5% des recettes brutes. Les informations relatives à l'évolution de la créance de CRDS à recouvrer par l'ACOSS qui permettent d'établir les abandons de créances et les dotations aux provisions seront réactualisées au 31/12/2003.

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 30/06/2003 | | Au 30/06/2002 | | Au 31/12/2002 | |
|--|--------------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|
| | Devises à recevoir | Devises à livrer | Devises à recevoir | Devises à livrer | Devises à recevoir | Devises à livrer |
| OPERATIONS A TERME | 2 274,68 | - | 3 620,44 | - | 3 016,99 | - |
| Opérations de couverture négociées de gré à gré | | | | | | |
| Change à terme contre EUR | 343,05 | - | 669,35 | - | 479,95 | - |
| < 1 an | 343,05 | - | 669,35 | - | 479,95 | - |
| de 1 à 5 ans | | | | | | |
| > 5 ans | | | | | | |
| Swaps de devises contre EUR | 1 931,63 | - | 2 942,89 | - | 2 537,04 | - |
| < 1 an | 813,86 | - | 613,85 | - | 815,67 | - |
| de 1 à 5 ans | 970,06 | - | 1 382,49 | - | 738,19 | - |
| > 5 ans | 147,71 | - | 946,55 | - | 983,18 | - |
| Opérations isolées négociées de gré à gré | | | | | | |
| Change à terme | - | - | - | - | - | - |
| Swaps de devises contre EUR | - | - | 8,20 | - | - | - |
| < 1 an | - | - | 8,20 | - | - | - |

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux, en baisse parallèle à la diminution de cette source de financement.

La forte diminution du niveau des swaps de devises contre euros depuis le 31/12/02 s'explique par l'effet conjugué de remboursements d'EMTN 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 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| 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 | 4 399,93 | 4 618,91 | 4 623,52 |
| Opérations fermes de couverture | | | |
| . Echanges de taux en euros | 4 399,93 | 4 279,02 | 4 279,02 |
| . Micro-couverture | 3 291,55 | 3 390,64 | 3 390,64 |
| < 1 an | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| de 1 à 5 ans | 3 263,58 | 2 380,00 | 2 608,68 |
| > 5 ans | 27,97 | 1 010,64 | 781,96 |
| . Macro-couverture | 1 108,38 | 888,38 | 888,38 |
| < 1 an | 125,00 | 25,00 | 25,00 |
| de 1 à 5 ans | 105,00 | 185,00 | 210,00 |
| > 5 ans | 878,38 | 678,38 | 653,38 |
| . Echanges de taux en devises | | 339,89 | 344,50 |
| < 1 an | | | 344,50 |
| de 1 à 5 ans | | 339,89 | |
| > 5 ans | | | |

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

- L'évolution des micro-couvertures retrace l'échéance de la couvertures associée à l'emprunt en CHF échu en mars 2003.
- L'encours comptabilisé des swaps de macro-couverture augmente compte tenue de la mise en place de neuf swaps d'inflation dont huit d'une durée de 10 ans pour un montant total 225 millions d'euros et un d'une durée de 5 ans de 20 millions d'euros.

Note 17 : les autres engagements hors-bilan

| en millions d'euros | Au 30/06/2003 | Au 30/06/2002 | Au 31/12/2002 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT | | | |
| Engagements reçus | | | |
| D'établissements de crédit : | | | |
| . Emprunt syndiqué multidevises | | 533,57 | |
| Engagements donnés | | | |
| Versement à l'Etat | 7 500,00 | 10 500,00 | 9 000,00 |
| Versement aux organismes de sécurité sociale | | | 1 282,84 |

Les autres engagements de financement donnés représentent le cumul du restant des versements de la CADES à l'Etat de 2003 à 2005 (7,5 Mds d'euros) conformément à l'article 4 modifié de l'ordonnance n°96-50. Les versements prévus par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2003 (1,28 Md d'euros) étant effectués, ils ne figurent plus en hors-bilan.

Un versement de 1,2 MdE en 2004 a été mentionné par le gouvernement au Parlement. Dans la mesure où il ne sera soumis au vote qu'à la fin de 2003, il n'a pas été pris en compte dans les engagements hors bilan.

Postérieurement à la clôture, 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.

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 30/06/03

en millions d'euros

| | |
|---|------------------|
| REPORT A NOUVEAU DEBITEUR au 01/01/03 | -29 178,1 |
| DEFICIT AU 30/06/03 | -1 398,0 |
| DOTATION EN IMMEUBLES | 181,2 |
| DETTE RESTANT A REMBOURSER au 30/06/03 | -30 394,9 |

Représentée par :

- des passifs externes contractés :

| | |
|---|----------|
| .dettes financières < 1 an | 2 092,4 |
| .dettes financières > 1 an | 28 394,8 |
| .comptes de régularisation passif et divers | 896,0 |

- déduction faite des actifs détenus :

| | |
|--|-------|
| .placements financiers | 179,5 |
| .comptes de régularisation actif et divers | 808,8 |

COMPTE DE RESULTAT SYNTHETIQUE AU 30/06/03

en millions d'euros

| | |
|---|-----------------|
| PRODUIT DE LA CRDS | 2 132,0 |
| REVENU NET DES IMMEUBLES | 1,2 |
| Charges d'intérêts | -805,4 |
| Commissions | -1,0 |
| Produits d'intérêts | 70,1 |
| RESULTAT FINANCIER | -736,3 |
| Variation des créances nettes de CRDS | 0 |
| Frais de recouvrement de la CRDS | -11,0 |
| Charges générales | -1,1 |
| Frais généraux d'exploitation | -12,1 |
| EXCEDENT D'EXPLOITATION | 1 384,8 |
| Versement à l'Etat | -1 500,0 |
| Versements prévus par la LFSS pour 2003 | -1 282,8 |
| DEFICIT AU 30/06/03 | -1 398,0 |

AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

Dans le cadre du passage aux normes comptables internationales IFRS prévu en 2007 pour les établissements publics administratifs, la CADES présente ci-après une information en valeur de marché, comparant l'endettement en valeur de marché et l'endettement comptable au 30 juin 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 30/06/2003.

b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 30/06/03. 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 30/06/03 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 30/06/2003 | ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHE AU 30/06/2003 |
|-----------------------|---|--|---|
| <i>< A 1 AN</i> | 1 064,32 | 1 364,55 | 1 067,45 |
| <i>DE 1 A 5 ANS</i> | 14 540,34 | 14 387,12 | 15 304,06 |
| <i>> A 5 ANS</i> | 14 822,62 | 14 102,52 | 15 981,42 |
| <i>SWAPS</i> | -2,33 | | -2,33 |
| <i>TOTAL</i> | 30 424,95 | 29 854,19 | 32 350,60 |
| <i>TAUX REVISABLE</i> | 5 117,95 | 5 418,17 | 5 113,98 |
| <i>TAUX INDEXE</i> | 8 622,24 | 7 748,85 | 8 266,28 |
| <i>TAUX FIXE</i> | 16 687,09 | 16 687,17 | 18 972,67 |
| <i>SWAPS</i> | -2,33 | | -2,33 |
| <i>TOTAL</i> | 30 424,95 | 29 854,19 | 32 350,60 |

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.

. l'endettement comptable inclus une dette de 300 mE envers l'Etat à court terme (cf.note 7).

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.

5.2 ENCOURS DE DETTES OBLIGATAIRES A LA DATE DU 23 OCTOBRE 2003

L'encours des dettes obligataires de la CADES au 23 octobre 2003 s'établissait comme suit, en comparaison avec le 30 avril 2003, en valeur de remboursement¹.

| | Au 30/04/03 | Au 23/10/03 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| Placements privés en euros et en devises: | | |
| Total placements privés : | 2.141 2.141 m.EUR | 2.476 2.476 m.EUR |
| Émissions obligataires en devises : | | |
| NLG 2004 | 0.951 | 0.951 |
| FRF 2008 taux progressif | 0.402 | 0.402 |
| GBP 2008 | 0.779 | 0.779 |
| <i>Sous Total :</i> | <i>2.132 m.EUR</i> | <i>2.132 m.EUR</i> |
| Émissions obligataires en euros : | | |
| Echéance 2004 | 3.000 | 3.000 |
| Echéance 2005 | 2.332 | 2.332 |
| Echéance 2006 inflation | 3.569 | 4.137 |
| Echéance 2007 | 2.610 | 2.610 |
| Echéance 2008 eurofongible | 4.044 | 4.044 |
| Echéance 2008 OAI | 0.305 | 0.305 |
| Echéance 2010 OAI | 0.229 | 0.229 |
| Echéance 2011 inflation | 2.157 | 3.011 |
| Echéance 2012 eurofongible | 3.000 | 3.000 |
| Echéance 2013 inflation | 2.919 | 2.977 |
| <i>Sous Total :</i> | <i>24.165 m.EUR</i> | <i>25.645 m.EUR</i> |
| Total hors placements privés: | 26.297 m.EUR | 27.777 m.EUR |

Au 23 octobre 2003, les opérations réalisées dans le cadre des programmes de financement obligataires sont les suivantes :

Emprunts émis antérieurement au 01/01/99 et convertis en euros :

- une émission 6,25 % à échéance 25 octobre 2007 pour un volume de 2,61 Mds euros, cotée à Paris,
- une émission 6 % à échéance 25 juillet 2005 pour un volume de 2,33 Mds euros, cotée à Paris,
- une émission 5,125 % à échéance 25 octobre 2008 pour un volume de 4,04 Mds euros, cotée à Paris et à Luxembourg,
- une émission 5,25 % à échéance 25 octobre 2012 pour un volume de 3 Mds euros, cotée à Paris et à Luxembourg,
- une émission à amortissement indexé 4,71% à échéance 11 mai 2008 pour un volume de 304,9 m.euros, cotée à Paris,
- une émission à amortissement indexé 4,6% à échéance 15 juillet 2010 pour un volume de 228,7 m.euros, cotée à Paris,

Emprunts émis antérieurement au 01/01/99 non redénominés :

- une émission 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 2,63 Mds FRF (401,7 Mds euros), cotée à Paris,
- une émission en florins néerlandais 6,375 % à échéance 29/07/2004 pour un volume de 2,09 Mds NLG, cotée à Amsterdam.

Emprunts émis en euros après le 01/01/99 : ces emprunts sont cotés à Paris et à Luxembourg.

- une émission 3,375% à échéance 12 juillet 2004 pour un volume de 3 Mrds euros,
- une émission à échéance 2006 indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 3,7 Mds euros. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 437 m.euros à l'échéance,
- une émission à échéance 2011 indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 2,55 Md euros. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 461 m.euros à l'échéance,
- une émission à échéance 2013 indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 2,3 Mds euros. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement finale de 677 m.euros à l'échéance,

Autres emprunts :

- une émission en livres anglaises 6,25 % à échéance 5 mars 2008 pour un volume de 510 millions, cotée à Luxembourg.

Endettement obligataire assimilé

Il s'agit des EMTN (Euro Medium Term Notes) émis par la CADES dans le cadre du programme établi en 1998 avec un groupe de banques. Au 23/10/03, on dénombre 22 EMTN non échus, en euro et en devises (GBP, HKD, NOK, USD, JPY, AUD), pour un montant total de 2,48 Mds euros.

L'endettement obligataire à moins d'un an ressort à 4,9 Mds euros et celui à plus de 5 ans à 16,2 Mds euros contre respectivement 0,9 et 13,3 Mds euros au 30/04/2003. Sur la même période, l'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 14,2 à 11 Mds euros.

Aucun changement significatif dans la capitalisation de l'Emetteur n'est intervenu depuis le 23 octobre 2003.

¹ L'encours en euro des opérations en devises est obtenu sur la base du nominal de ces opérations en utilisant le taux de couverture fixé à l'émission. L'encours des émissions indexées sur l'inflation est exprimé en valeur de remboursement sur la base des conditions de marché à la date d'établissement du tableau.

Chapitre 6

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

La CADES est administrée par un Conseil d'administration composé de six membres nommés par décret pour une durée de trois ans renouvelable, et comprenant :

- une personnalité choisie en raison de sa compétence, président ;
- trois représentants du ministre chargé de l'économie et des finances ;
- deux représentants du ministre chargé de la sécurité sociale.

Les membres actuels du Conseil d'administration ont été nommés par décret du 16 octobre 2002.

Seul le président exerce une fonction à la CADES. Il n'y a pas d'administrateur indépendant.

Aucun censeur n'a été nommé. Il n'y a pas d'évaluation de performance ni de jeton de présence.

En 2003, le Conseil s'est réuni les 6 mars, 24 avril et 1^{er} octobre.

Président

M. Patrice RACT MADOUX (1^{ère} nomination le 9 septembre 1999)

Membres du Conseil d'administration représentant le ministre chargé de l'économie et des finances :

M. Pierre JOUYET (27.07.2000), directeur du Trésor, ou son suppléant M. Olivier PAQUIER, sous-directeur;

M. Jean BASSERES (10.09.1998), directeur général de la comptabilité publique, ou son suppléant M. Bruno SOULIE, sous-directeur;

M. Benoît COEURE (16.10.2002), Directeur Général Adjoint à l'Agence France Trésor, ou son suppléant M. Valéry JOST, chef de bureau à la direction du Trésor.

Membres du Conseil d'administration représentant le ministre chargé de la sécurité sociale :

M. Dominique LIBAULT (09.09.1999), directeur de la sécurité sociale, ou son suppléant M. Jean-François CHADELAT, inspecteur général des affaires sociales ;

M. Pierre RICORDEAU (18.03.2003), adjoint au directeur de la sécurité sociale, ou son suppléant M. Jean Louis REY, sous directeur.

6.2. ORGANES DE DIRECTION

Les fonctions de direction de la CADES sont assurées par le président du conseil d'administration, ordonnateur des dépenses de la Caisse en application des dispositions de l'article 5 du décret n° 96-353 du 24 avril 1996.

6.3. ORGANES DE SURVEILLANCE

Le conseil d'administration de la CADES est assisté par un Comité de surveillance, composé de membres du Parlement, des présidents des caisses nationales de sécurité sociale, du secrétaire général permanent de la commission des comptes de la sécurité sociale et de représentants de l'État.

La liste des membres est parue au Journal Officiel du 5 juillet 2001, pour une durée de trois ans renouvelable.

Le 18 décembre 2002, M. Adrien GOUTEYRON, vice-président du Sénat, est élu président.

Le Comité de surveillance émet un avis sur le rapport annuel d'activité de la CADES et peut être consulté sur toute question par le conseil d'administration.

Le comité de surveillance s'est réuni le 27 mai 2003 et a émis un avis favorable sur le rapport d'activité 2002, puis le 14 octobre à la demande de son président.

Membres du Comité de surveillance:

| | |
|------------------------|--|
| M. Adrien GOUTEYRON | Sénateur, Président du Comité de Surveillance, |
| M. Alain VASSELLE | Sénateur, |
| M. Eric BESSON | Député, |
| M. Bernard ACCOYER | Député, |
| M. Jean-Pierre JOUYET | Représentant du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, |
| M. Jean BASSERES | Représentant du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, |
| M. Dominique LIBAULT | Représentant du Ministre chargé de la Sécurité sociale, |
| M. Jean PICOT | Représentant du Ministre chargé de la Sécurité sociale, |
| M. Christian DUBREUIL | Représentant du Ministre de l'Agriculture et de la Pêche, |
| M. Patrick MORDACQ | Représentant de la Cour des Comptes, |
| Mme Danièle KARNIEWICZ | Présidente du conseil d'administration de la CNAVTS, |
| M. Pierre BURBAN | Président du conseil d'administration de l'ACOSS, |
| M. Gérard QUEVILLON | Président du conseil d'administration de la CANAM, |
| M. Jean Marie SPAETH | Président du conseil d'administration de la CNAMTS, |
| Mme Nicole PRUD'HOMME | Présidente du conseil d'administration de la CNAF, |
| M. Alain BRIFFOD | Membre du corps de l'inspection générale des Finances, |
| M. Michel LAROQUE | Membre du corps de l'inspection générale des Affaires sociales, |
| M. François MONIER | Secrétaire général de la commission des comptes de la sécurité sociale, |
| M. Daniel BOGUET | Président de la commission des accidents du travail et des maladies professionnelles de la CNAMTS. |

Par ailleurs, le Gouvernement rend compte chaque année au Parlement, dans un rapport particulier, des opérations réalisées par la CADES, en application des dispositions de l'article 11 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996. Le dernier rapport se trouve au chapitre V de l'annexe F au projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2004.

ÉVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES

7.1 EVOLUTIONS RECENTES

Au 23 octobre 2003, la CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE dispose des capacités de financement suivantes :

- une ligne de crédit bancaire multi-devises à échéance 30 juin 2004 renouvelable, pour un montant maximum de 500 m.euros;
- un programme d'émissions de billets de trésorerie pour un volume maximal de 7,6 Mds d'Euros, dont l'encours actuel nul.
- un programme global d'émissions de papier commercial, sur le marché américain libellées en dollars américains, et sur le marché international en multi-devises, swapées en Euros pour un montant maximal de 15 Mds d'Euros, utilisé à hauteur de 436 m.euros environ.
- Un programme BMTN pour un montant maximum de 1,52 Md d'Euros utilisé à hauteur de 28 m.euros, et un programme EMTN pour un montant maximum de 10 Mrds d'Euros, utilisé à hauteur de 2,45 Mrds d'Euros environ.

Le conseil d'administration de la CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE s'est réuni le 1er octobre 2003. Au cours de cette séance, le conseil a approuvé les comptes semestriels au 30 juin 2003.

7.2 PERSPECTIVES

Le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2004 prévoit que la CADES procède à la seconde partie du versement exceptionnel fait en faveur de caisses de sécurité sociale, pour un montant de 1,1 Md d'Euros environ, à verser au 1^{er} avril 2004.

La modification des missions de la CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE ne s'accompagne d'aucun changement de statut. Le taux de prélèvement reste inchangé à 0,5%.

Les budgets ainsi que le programme d'emprunt pour 2004 seront présentés au Conseil d'administration avant la fin du mois de novembre 2003.

ANNEXES

- **Lettre d'opinion du cabinet Mazars et Guerard relative aux comptes au 30 juin 2003**
 - **Tableau de trésorerie prévisionnelle au 23 octobre 2003**

Caisse d'amortissement de la dette sociale

Siège Social : 4 bis, boulevard Diderot 75012 Paris

Rapport d'examen limité sur les comptes intermédiaires

Comptes arrêtés au 30 juin 2003

CADES

Comptes arrêtés au
30 juin 2003

Rapport d'examen limité sur les comptes intermédiaires

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES), relatifs à la période du 1^{er} janvier 2003 au 30 juin 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes sont présentés par l'Agent Comptable de la CADES. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes intermédiaires ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalie significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires, établis selon les principes comptables applicables en France, et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations de la période écoulée, ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cette période.

Fait à Paris, le 3 Octobre 2003

Le commissaire aux comptes

MAZARS & GUERARD



Max DONGAR

TRESORERIE PREVISIONNELLE AU 23 OCTOBRE 2003

| HYPOTHÈSES CENTRALES | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| CRDS | 4,498 | 4,599 | 4,645 | 4,70 | 4,9 | 5,0 | 5,2 |
| Taux de croissance de la CRDS | | | | | 3,5% | 3,5% | 3,5% |
| Versements Etat et S.S. | 2,668 | 1,852 | 3,000 | 4,300 | 4,100 | 3,000 | |
| Revenus CRDS nets | 1,83 | 2,75 | 1,65 | 0,40 | 0,76 | 2,03 | 5,21 |
| Niveau des taxes | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| ENCOURS DE LA DETTE TOTALE | | | | | | | |
| Inflation | 1,70% | 1,60% | 2,10% | 1,70% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |
| EMPRUNTS REALISES | | | | | | | |
| Encours | 29,740 | 31,003 | 28,862 | 28,979 | 24,462 | 21,752 | 18,573 |
| Intérêts | -1,474 | -1,401 | -1,475 | -1,257 | -1,264 | -1,168 | -1,032 |
| Produits et Remboursements | 0,378 | 1,210 | -2,198 | 1,298 | -4,519 | -2,712 | -4,198 |
| COURT TERME | | | | | | | |
| Taux CT | 4,64% | 3,30% | 3,44% | 2,08% | 2,29% | 2,61% | 2,94% |
| Encours Papier commercial et BT | 2,13 | 0,2 | 0,6 | 0,7 | 5,9 | 7,9 | 7,1 |
| Intérêts Court terme | -0,10 | -0,04 | -0,01 | -0,01 | -0,08 | -0,18 | -0,22 |
| PRODUITS & REMBOURSEMENTS | 0,5 | -0,7 | -1,7 | 0,2 | 0,7 | -0,7 | -4,0 |
| ENCOURS DE LA DETTE TOTALE | 31,9 | 31,2 | 29,5 | 29,7 | 30,4 | 29,7 | 25,7 |
| ENCOURS EN VALEUR ACTUALISEE | 31,9 | 31,2 | 29,5 | 29,7 | 29,7 | 28,2 | 23,5 |
| TRÉSORERIE | | | | | | | |
| Trésorerie en début d'exercice | 0,40 | 1,30 | 1,99 | 0,65 | 0,00 | 0,10 | 0,06 |
| Dépenses (intérêts) | -1,57 | -1,44 | -1,49 | -1,26 | -1,34 | -1,35 | -1,25 |
| Produits et Remboursements | 0,50 | -0,67 | -1,74 | 0,22 | 0,68 | -0,71 | -3,98 |
| Frais de fonctionnement, Commissions et Immobilier | 0,10 | -0,01 | 0,21 | -0,01 | -0,01 | -0,01 | -0,01 |
| Trésorerie brute en fin d'exercice | 1,27 | 1,93 | 0,61 | -0,01 | 0,09 | 0,06 | 0,03 |
| Intérêts sur trésorerie (Taux CT) | 0,04 | 0,05 | 0,04 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| TRESORERIE EN FIN D'EXERCICE | 1,30 | 1,99 | 0,65 | 0,00 | 0,10 | 0,06 | 0,03 |
| TRESORERIE EN VALEUR ACTUALISEE | 1,30 | 1,99 | 0,65 | 0,00 | 0,09 | 0,06 | 0,03 |
| SENSIBILITE DE LA TRESORERIE ACTUALISEE | | | | | | | |
| Sensibilité au PIB nominal moyen | | | | | | | |
| Croissance de la CRDS = +1,5% | | | | | 0,00 | 0,06 | 0,03 |
| Croissance de la CRDS = +2,5% | | | | | 0,05 | 0,01 | 0,03 |
| Croissance de la CRDS = +4,5% | | | | | 0,04 | 0,10 | 0,03 |
| Sensibilité aux variations de taux d'intérêt : | | | | | | | |
| Courbe -200 pb | | | | | 0,03 | 0,08 | 0,05 |
| Courbe -100 pb | | | | | 0,06 | 0,02 | 0,09 |
| Courbe +100 pb | | | | | 0,03 | 0,09 | 0,05 |
| SITUATION NETTE | | | | | | | |
| (Trésorerie) - (Encours de la dette) en valeur actualisée | -30,6 | -29,2 | -28,8 | -29,7 | -29,6 | -28,1 | -23,5 |