



CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE

**ACTUALISATION DU
DOCUMENT DE RÉFÉRENCE**

COMPLEMENT D'INFORMATION

AMF

Le présent document a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 25 octobre 2004 conformément au règlement 98-01. Il complète le Document de Référence déposé auprès de la COB le 7 mai 2004 sous le numéro **D.04-0658**. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

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

<u>3.0. DENOMINATION, SIEGE SOCIAL</u>	5	
<u>3.1. - 3.2. FORME JURIDIQUE, CAPITAL, LEGISLATION, CONTROLEUR LEGAL</u>	5	
<u>3.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE</u>	5	
<u>3.4. OBJET</u>	5	
<u>3.5. DOCUMENTS SOCIAUX</u>	5	
<u>3.6. EXERCICE COMPTABLE</u>	5	
<u>3.7. REPARTITION DES BENEFICES</u>	5	
<u>3.8. ASSEMBLEE GENERALE</u>	5	
<u>3.9. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR</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. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT</u>	8	
<u>4.5. FILIALES</u>	8	
<u>4.6. 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 A LA DATE DU 30 AVRIL 2003</u>	37	34
<u>5.3 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</u>	38	
<u>5.4 PATRIMOINE</u>	38	

Chapitre 6

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

<u>6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION</u>	39	35
<u>6.2. ORGANES DE DIRECTION</u>	39	35
<u>6.3. ORGANES DE SURVEILLANCE</u>	39	35

Chapitre 7

ÉVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES

<u>7.1. EVOLUTIONS RECENTES</u>	40	37
<u>7.2. PERSPECTIVES</u>	40	37

ANNEXES

**RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET
RESPONSABLE DU CONTROLE 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 22 octobre 2004

1.3. RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES

Jean-Jacques FRANCOIS, 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 22 octobre 2004

1.4. RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Christophe FRANKEL
Directeur Finances
Tél : 01 55 78 58 04

□

**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 2004

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

- le produit de la CRDS nette s'est élevé à 2,226 milliards (Mds) d'euros contre 2,121 Mds au 30 juin 2003.
- le total du bilan s'élève à 7,34 Mds d'Euros contre 2,54 Mds au 31 décembre 2003. L'endettement net se monte à 30,41 Mds d'Euros, contre 29,97 Mds au 31 décembre 2003. 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 33,17 Mds Euros, auquel il faut ajouter 2,12 Mds de dettes envers les établissements de crédit (sous forme de placements privés).
 - le montant de l'endettement sous forme de Titres de Créances Négociables croît à 2,22 Mds d'euros.
 - La situation nette négative de la CADES se situe à 31Mds d'Euros.

Le compte de résultat se caractérise par les éléments suivants :

- le produit net de la CRDS atteint 2,226 Mds d'Euros;
- les produits et charges d'exploitation bancaire, d'un montant net de -696 millions d'euros (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 -369 m.euros. Ils sont composés essentiellement des recettes de CRDS, d'une partie du versement annuel à l'Etat de 3 Mrds d'Euros prévu par l'ordonnance du 24 janvier 1996 modifiée et de la seconde 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 2004 de 1,1 Md d'Euros et versé le 1^{er} avril 2004.

Le résultat négatif de l'exercice s'élève à -1,07 Md d'Euros, contre une perte de -1,4 Md d'Euros au 30 juin 2003. Son évolution s'explique essentiellement par le maintien du versement à l'Etat et le 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 14 octobre 2004 a approuvé les comptes relatifs à l'exercice arrêtés au 30 juin 2004.

COMPTES AU 30 JUIN 2004

CHIFFRES-CLES

L'ENDETTEMENT NET EN VALEUR DE REMBOURSEMENT En mE (*)

Au 30/06/2004	30 412
Au 30/06/2003	29 854
Au 31/12/2003	29 972

	30/06/04	30/06/03	31/12/03
RESULTAT NET :	-1 066	-1 398	- 987
<i>-dont les éléments significatifs suivants :</i>			
CRDS nette de frais :	2 226	2 121	4 721
Versement à l'Etat :	-1 500	-1 500	-3 000
Versements à la sécurité sociale	-1 097	-1 283	-1 283
Charges financières :	-693	-737	-1 432

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

BILAN

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
ACTIF			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	0,42	0,13	13,31
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)			
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
. à vue	0,05	0,07	0,05
. à terme	6 527,29	179,38	1 581,53
Immobilisations incorporelles (note 2)	0,02	0,03	0,03
Immobilisations corporelles (note 2)	0,07	0,07	0,07
Stocks d'immeubles (note 13 bis)		21,99	
Autres actifs (note 3)	37,11	25,74	53,83
Comptes de régularisation (note 4)	770,64	761,15	888,10
TOTAL ACTIF	7 335,60	988,56	2 536,92
PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
. à vue			
. à terme	2 118,60	1 945,90	2 117,25
Dettes représentées par un titre (note 6)			
. Titres de créances négociables	2 224,38	261,79	520,84
. Emprunts obligataires et assimilés	33 166,33	28 279,54	29 205,10
. Autres dettes représentées par un titre			
Autres passifs (note 7)	394,65	419,55	56,78
Comptes de régularisation (note 8)	481,17	476,45	620,84
Sous total endettement	38 385,13	31 383,23	32 520,81
Provisions pour risques et charges (note 8)	0,21	0,25	0,33
Dotations en immeubles	181,22	181,22	181,22
Report à nouveau	-30 165,44	-29 178,11	-29 178,11
Résultat	-1 065,52	-1 398,03	-987,33
Situation nette	-31 049,74	-30 394,92	-29 984,22
TOTAL PASSIF	7 335,60	988,56	2 536,92

COMPTE DE RESULTAT

en millions d'euros	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Intérêts et produits assimilés (note 9)	129,80	70,10	175,45
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	22,69	12,12	30,09
. Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
. Autres intérêts et produits assimilés	107,11	57,98	145,36
Intérêts et charges assimilées (note 10)	-823,19	-805,43	-1 605,05
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	-59,77	-60,31	-118,93
. Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	-763,42	-745,12	-1 486,12
Commissions (charges) (note 10)	-2,90	-1,00	-2,57
Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)	-0,01	0,02	0,03
. Solde en bénéfice des opérations de change	-0,01	0,02	0,03
Autres produits d'exploitation bancaire	0,00	0,00	0,00
Autres charges d'exploitation bancaire	-0,01	-0,02	-0,03
PRODUIT NET BANCAIRE	-696,31	-736,33	-1 432,17
Charges générales d'exploitation (note 13)	-0,96	-1,09	-2,18
. Frais de personnel	-0,39	-0,38	-0,74
. Autres frais administratifs	-0,57	-0,71	-1,44
Dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations incorporelles et corporelles	-0,02	-0,03	-0,05
Autres produits d'exploitation :	2 250,06	2 146,24	4 824,85
. Produits liés à la CRDS (note 12)	2 249,88	2 132,01	4 782,56
. Produits immobiliers (note 13bis)	0,18	14,23	42,29
Autres charges d'exploitation	-2 618,29	-2 806,82	-4 377,78
. Charges liées à la CRDS (note 12)	-20,91	-10,98	-58,98
. Versement à l'Etat (note 14)	-1 500,00	-1 500,00	-3 000,00
. Versements à la Sécurité Sociale (note 14)	-1 097,31	-1 282,84	-1 282,84
. Charges immobilières (note 13bis)	-0,07	-13,00	-35,96
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	-1 065,52	-1 398,03	-987,33
RESULTAT D'EXPLOITATION	-1 065,52	-1 398,03	-987,33
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	-1 065,52	-1 398,03	-987,33
RESULTAT DE L'EXERCICE	-1 065,52	-1 398,03	-987,33

HORS-BILAN

en millions d'euros (notes 15 à 17)

Au 30/06/2004

Au 30/06/2003

Au 31/12/2003

ENGAGEMENTS DONNES**Engagements de financement**

. versement annuel à l'Etat (article 4,IV de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996)	4 500,00	7 500,00	6 000,00
. versements à différentes caisses et organismes de sécurité sociale (article 4,V et VI de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996)	-	-	1 097,31

ENGAGEMENTS RECUS**Engagements de financement**

. Engagements reçus d'établissements de crédit (note 17)	700,00	-	650,00
--	--------	---	--------

FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

♦ **Réforme de l'assurance maladie**

Au cours du premier semestre a été déposé et discuté le projet de loi relatif à la réforme de l'assurance maladie. La loi a été publiée au journal officiel de la République Française le 17 août 2004. En conséquence, elle n'a pas d'impact sur les comptes de la CADES arrêtés au 30 juin 2004.

Selon les termes de l'article 76 de la loi modifiant l'ordonnance n°96-50, le déficit cumulé de l'Assurance maladie au 31 décembre 2004 est transféré à la CADES dans la limite de 35 milliards d'euros. La CADES réalise un premier versement de 10 milliards le 1^{er} septembre 2004 et le solde au plus tard le 31 décembre. Les déficits 2005 et 2006 dans la limite de 15 milliards d'euros seront également transférés à la CADES.

Afin de mener à bien cette mission, la durée de perception de la CRDS est prolongée jusqu'à l'amortissement de la dette sociale. Enfin, les futurs excédents de l'assurance maladie seront affectés à la CADES.

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

Une somme de 1,097 Mds d'euros a été versée le 1^{er} avril 2004 à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale au profit de la Caisse nationale de l'assurance maladie des travailleurs salariés, de la Caisse nationale des allocations familiales et de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés.

Ce versement a été intégralement imputé en charge au premier semestre 2004. Cette charge est le principal élément explicatif de la situation du résultat de la CADES.

♦ **Opérations financières**

Emissions :

Un nouvel emprunt obligataire de référence a été lancé en juin : cette émission a permis à la CADES d'emprunter 3 Mds d'euros sur 5 ans (échéance 12 juillet 2009) à un taux facial de 3,8%. Dans la perspective de cette émission, quinze swaps de couverture de taux portant sur un nominal de 1,8 Md d'euros et de maturité 5 ans avaient préalablement été mis en place. Lors de l'émission, quatorze de ces swaps (1,6 Md d'euros) ont été cédés par assignation et un autre (200 mE) a été liquidé.

Les émissions d'EMTN en EUR, JPY, USD, HKD, AUD et NZD ont permis d'emprunter après transformation 664 mE. La plupart est assortie d'une clause de remboursement anticipé au gré de l'émetteur.

Remboursements :

Deux EMTN (510 mUSD) ont été remboursés au cours du premier semestre.

Macro couverture :

La CADES a mis en place 17 swaps d'inflation échéance 2009 - 2011 représentant un notionnel cumulé de 755 mE. Trois swaps d'inflation de 100 mE sont venus à échéance à la fin du premier semestre.

La CADES a également mis en place un swap de taux de 1 Md d'euros et liquidé un swap de taux de 100 millions d'euros. Au 30/06/2004, l'encours total des swaps de macro-couverture de taux d'intérêt est de 1,1 Md d'euros.

♦ **Ligne de trésorerie supplémentaire**

La CADES a signé en début d'année une convention supplémentaire de 50 mE avec un établissement de crédit relative à une ligne de trésorerie (ligne de back up) afin d'éviter l'apparition d'un solde débiteur en fin de journée. Cet élément a été retracé dans le hors bilan au niveau des engagements reçus.

1 – Principes généraux d'évaluation et de présentation

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

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

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

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

2 – Spécificités de la CADES

La mission de la CADES est d'apurer 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'Économie, des Finances et de l'Industrie et du Ministre chargé de la Sécurité Sociale.

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

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

Les montants de CRDS affectés à la CADES sont retracés en « Autres produits d'exploitation » au compte de résultat. Les frais d'assiette et de recouvrement sont comptabilisés dans le compte « Autres charges d'exploitation ».

- Principe des droits constatés

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

Sont ainsi rattachés à l'exercice les montants de CRDS encaissés par les organismes collecteurs au titre de cet exercice indépendamment de leur date d'encaissement effectif. Afin de pouvoir comptabiliser ces produits à recevoir, la CADES reçoit des organismes de recouvrement une notification des évaluations des montants à rattacher à l'exercice et non encore encaissés et des créances de cotisations de CRDS qui restent à recouvrer par l'ACOSS.

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

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

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 *prorata 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.

5 - Patrimoine privé à usage locatif

La totalité du patrimoine dévolu au 1^{er} janvier 2000 à la CADES en vertu de l'article 9 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 et constaté au niveau du compte de capital « dotation en immeubles » a été cédée.

La convention de gestion, signée en décembre 1999, avec la CNAVTS concernant tous les actes nécessaires à l'administration des immeubles prend fin au plus tard le 31 décembre 2004.

Pour le compte de la CADES, la CNAVTS assure jusqu'à la fin de la convention la gestion des droits et obligations résiduels liés à ces immeubles.

L'agent comptable de la CADES tient la comptabilité des opérations de charges et produits 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 30/06/04 (source BCE):

USD : 1,2155	JPY : 132,40
GBP : 0,67075	HKD : 9,4803
CHF : 1,5242	NLG : 2,20371
NOK : 8,4365	NZD : 1,9210
AUD : 1,7554	

- 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 (IPC) 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 30/06/2004 :	108,99
Indice Cadesi 2006 :	1,08340
Indice Cadesi 2011 :	1,03550
Indice Cadesi 2013 :	1,08801

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 « autres intérêts et produits ou charges assimilés » du compte de résultat symétriquement à la comptabilisation des produits et charges de l'élément couvert.

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

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 quotidiens (opérations de placement) et hebdomadaires (opérations sur instruments de hors bilan).

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 30/06/04, le bilan s'établit à 7,34 Mds d'euros pour un endettement global de 38,39 Mds. La situation nette ressort à – 31,05 Mds d'euros.

L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
BANQUES CENTRALES, CCP	<u>0,42</u>	<u>0,13</u>	<u>13,31</u>
Banques centrales	0,42	0,13	13,31
CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	<u>6 527,34</u>	<u>179,45</u>	<u>1 581,58</u>
A vue	0,05	0,07	0,05
Comptes ordinaires débiteurs	0,05	0,07	0,05
Titres reçus en pension livrée à vue			
Créances rattachées			
A terme	6 527,29	179,38	1 581,53
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)			
. dont pensions sur Bons du trésor	3 070,48	132,78	855,01
. dont pensions sur obligations	3 448,54	46,50	724,80
. dont pensions sur titres propres			
Créances rattachées	8,27	0,10	1,72
TOTAL	6 527,76	179,58	1 594,89

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 30/06/2004					Au 30/06/03	Au 31/12/03	
	Valeur brute Début d'exercice	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 30/06/04	Amortissements et Provisions	Valeur nette 30/06/04	Valeur nette 30/06/03	Valeur nette 31/12/03
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,21	0,01	0,00	0,22	0,20	0,02	0,03	0,03
Logiciels	0,21	0,01	0,00	0,22	0,20	0,02	0,03	0,03
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,40	0,01	0,00	0,41	0,34	0,07	0,07	0,07
Matériels divers	0,40	0,01	0,00	0,41	0,34	0,07	0,07	0,07
TOTAL	0,61	0,02	0,00	0,63	0,54	0,09	0,10	0,10

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

Note 3 : Les autres actifs

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
DEBITEURS DIVERS	37,11	25,74	53,83
Dépôts de garantie versés	6,81		23,07
Dépôts de garantie versés	6,81		23,05
Créances rattachées	0,00		0,02
Créances sur cotisations de CRDS non versées à recouvrer par l'ACOSS	28,46	25,74	28,92
Créance brute	152,46	160,86	156,26
Provisions	-124,00	-135,12	-127,34
Autres débiteurs divers sur opérations financières			
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement			
Autres débiteurs divers	1,84		1,84
TOTAL	37,11	25,74	53,83

Les autres actifs correspondent :

- aux dépôts de garantie versés dans le cadre des contrats de marché à terme mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie (6,81 mE),
- aux créances sur cotisations de CRDS non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 28,46 mE (la créance brute de 152,46 mE étant diminuée d'une provision pour dépréciation de 124 mE soit un taux de provisionnement de 81%, conformément au niveau des provisions notifié par l'ACOSS au 31 décembre 2003).
- à une créance de 1,84 mE correspondant aux dommages et intérêts demandés à la suite de la défaillance d'un acheteur s'étant engagé à acquérir un groupe d'immeubles. Le débiteur a formé opposition en février 2004 aux titres exécutoires émis par la CADES. Compte tenu de l'état d'avancement de ce dossier, aucune provision n'a été constatée sur cette créance.

Les mouvements sur les provisions liés aux restes à recouvrer de CRDS sont décrits dans le tableau ci-dessous :

en euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
Provisions en début d'exercice	127,34	135,12	135,12
Dotations aux provisions	0,00	0,00	0,00
Reprise de provision (montant utilisé)	-3,34	0,00	-7,78
Provisions en fin d'exercice	124,00	135,12	127,34

Note 4 : les comptes de régularisation actif

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
PRODUITS A RECEVOIR	659,94	635,41	774,69
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	184,93	160,50	134,18
Sur opérations à terme de devises	34,81	47,74	64,87
Sur recettes CRDS (article 6 Ordonnance n° 96-50)	440,20	427,17	575,64
Sur vente d'immeubles (article 9 Ordonnance n° 96-50)			0,00
Autres produits à recevoir			
PERTES POTENTIELLES & PERTES A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	1,61	2,05	1,82
CHARGES A REPARTIR	91,32	116,23	102,57
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	91,32	116,23	102,57
Autres charges à répartir			
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	8,72	0,30	2,36
Charges constatées d'avance / frais de fonctionnement	0,08	0,11	0,04
Intérêts précomptés sur TCN émis	8,64	0,19	2,32
Autres charges constatées d'avance			
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	9,05	7,16	6,66
Comptes d'ajustement sur devise	8,23	5,82	5,82
Compte de régularisation de la gestion locative	0,82	1,33	0,84
Divers	0,00	0,01	0,00
TOTAL	770,64	761,15	888,10

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 (440,20 mE), aux instruments financiers de taux (34,81 mE) et de devises (184,93 mE),
- des soultes sur instruments financiers à terme à étaler pour 1,61 mE,
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à étaler pour 91,32 mE,
- des comptes d'ajustement en devises pour 8,23 mE (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

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 -31 049,7 mE. Elle correspond à la dette transférée à la CADES (-34 148,5 mE) diminuée des résultats cumulés de l'établissement (2917,6 mE depuis 1996) et de la dotation en immeubles au 1er janvier 2000 (181,2 mE).

L'endettement, qui s'élève globalement à 38 385 mE, est essentiellement composé de dettes envers les établissements de crédit (2 118,60 mE), de dettes représentées par un titre (35 390,71mE) ainsi que des comptes de régularisation (481,17 mE) et d'autres passifs (394,65 mE).

Note 5 : Les opérations de trésorerie et interbancaires

en euros	Au 30/06/2004				Au 30/06/2003	Au 31/12/2003	
	<= 3 mois	> 3 mois <= 1 an	> 1 an <= 5 ans	> 5 ans	Total	Total	Total
BANQUES CENTRALES					0	0	0
DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	24,26	54,15	1 891,78	148,41	2 118,60	1 945,90	2 117,25
A vue							
Comptes ordinaires créditeurs	0,00				0,00	0,00	0,00
A terme							
Titres donnés en pension livrée	24,24			0,00	24,24	0,00	0,00
Comptes et emprunts							
.en Euros			1 891,78	50,00	1 941,78	1 891,78	1 941,78
.en Devises				98,41	98,41		96,28
Dettes rattachées	0,02	54,15			54,17	54,12	79,19
TOTAL	24,26	54,15	1 891,78	148,41	2 118,60	1 945,90	2 117,25

Les dettes envers les établissements de crédit correspondent aux mises en pension et placements privés suivants :

A court terme (< 1 an)

- 24,24 mE au titre d'une mise en pension livrée de titres d'Etat

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

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

A long terme (> 5ans)

- 150 mCHF à taux variable LIBORCHF 1 mois -0,31% émis le 29/12/2003 à échéance le 30/06/2010
- 50 mE à taux variable EURIBOR 1 mois -0,23 % émis le 29/12/2003, à échéance 21/06/2010.

L'ensemble de ces dettes se porte à 2,12 Md d'euros dont 54,17 mE de dettes rattachées.

Note 6 : les dettes représentées par un titre

en millions d'euros	Au 30/06/2004				Au 30/06/03	Au 31/12/03	
	<= 3 mois	> 3 mois <= 1 an	> 1 an <= 5 ans	> 5 ans	Total	Total	
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	1 395,79	793,68	0,00	34,91	2 224,38	261,79	520,84
Billets de trésorerie émis en euros							
BMTN émis en euros				27,97	27,97	27,97	27,97
Papiers commerciaux émis en euros	68,00	365,00			433,00	17,00	43,00
Papiers commerciaux émis en devises	1 327,79	428,68			1 756,47	211,78	443,89
Autres TCN émis en devises							
Dettes rattachées				6,94	6,94	5,04	5,98
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	4 563,07	952,67	15 362,05	12 288,54	33 166,33	28 279,54	29 205,10
Emprunts obligataires émis en euros	3 950,89		13 702,38	11 371,63	29 024,90	24 622,22	25 949,90
Emprunts obligataires émis en devises			760,34		760,34	735,72	723,61
EMTN émis en euros		418,00	456,16	17,00	891,16	806,16	823,16
EMTN émis en devises		118,53	443,17	899,91	1 461,61	1 119,75	1 247,38
Dettes rattachées	612,18	416,14			1 028,32	995,69	461,05
TOTAL	5 958,86	1 746,35	15 362,05	12 323,45	35 390,71	28 541,33	29 725,94

Composition de l'endettement sur titre :

Il se décompose de la manière suivante :

- titres de créances négociables pour 2 224 mE,
- emprunts obligataires et titres assimilés pour 33 166 mE .

1. Les emprunts obligataires

A court terme (<1an)

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

A moyen terme (entre 1 et 5 ans)

- une émission 6 % à échéance 25 juillet 2005 (code ISIN 571291) pour un volume de 2 332,3 mE ;
- une émission à échéance 2006 (code ISIN 498248) indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 4 008,6 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 308,6 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 30/06/2004. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement de 481,2 mE à l'échéance de l'emprunt ;
- une émission 6,25 % à échéance 25 octobre 2007 (code ISIN 571283) pour un volume de 2 610,4 mE.
- une émission en livres anglaises 6,25 % à échéance 5 mars 2008 (code ISIN XS0084856664) pour un volume de 510 mGBP ;
- une émission 4,71% à échéance 11 mai 2008 (code ISIN 209611) pour un volume de 304,9 mE;
- une émission euro-fongible 5,125 % à échéance 25 octobre 2008 (code ISIN 571259)pour un volume de 4 044,5 mE ;
- une émission non redénominées à taux progressif (4,63 % du 17/12/1997 au 17/12/2001 puis 5,94 % jusqu'au 17/12/2008) pour un volume de 2 635 mFRF (soit 401,7 mE) ; cette émission comprenait une option de rachat au pair au gré du porteur au terme de la quatrième année qui n'a pas été exercée ;

A long terme (> 5 ans)

- une émission 3.75% à échéance 12 juillet 2009 (code ISIN FR0010093377), pour un volume de 3Mds d'euros ;
- une émission 4,6% à échéance 15 juillet 2010 (code ISIN 209611), pour un volume de 228,675 mE ;
- une émission à échéance 2011 (code ISIN 489734) indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 2 640,5 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 90,5 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 30/06/2004. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement de 546,5 mE à l'échéance de l'emprunt ;
- une émission euro-fongible 5,25 % à échéance 25 octobre 2012 (code ISIN 571366) pour un volume de 3000 mE ;
- une émission à échéance 2013 (code ISIN 492308) indexée sur l'inflation française hors tabac pour un volume de 2 502,4 mE après assimilations et compte tenu d'une prime de remboursement de 202,4 mE revalorisée d'après le dernier index d'inflation connu au 30/06/2004. Sur la base des anticipations de marché, la CADES prévoit une prime de remboursement de 781,4 mE à l'échéance de l'emprunt.

2. l'endettement obligataire assimilé

- Il s'agit des EMTN (Euro Medium Term Notes) émis dans le cadre d'un programme d'émission limité 10 Mds d'euros établi en 1998 avec un groupe de banques. Au 30/06/04, on dénombre 45 EMTN non échus, en euro et en devises (GBP, HKD, USD, JPY, NOK, AUD, NZD), pour un montant total de 2,35 Mds d'euros.

Au total, l'endettement sur titres à moins d'un an ressort à 7 705 mE et celui à plus de 5 ans à 12 323 mE contre respectivement 5 414 mE et 8 990 mE à la fin de l'année dernière. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 15 322 mE à 15 362 mE au cours du premier semestre 2004.

Comparée aux exercices antérieurs, la structure de la dette en fin d'année fait apparaître une augmentation de l'endettement à long terme suite à l'émission d'un emprunt obligataire échéance juillet 2009. L'augmentation des dettes à court terme s'explique par l'importance du volume des émissions de papiers commerciaux :

Endettement	30/06/04	30/06/2003	31/12/03
A court terme (< 1an)	21,8%	7,1%	18,2%
A moyen terme	43,4%	50,1%	51,6%
A long terme (> 5 ans)	34,8%	42,8%	30,2%

L'évolution de structure de la dette en devises et en euros traduit l'importance du volume des émissions de papiers commerciaux en devises :

Endettement	30/06/04	30/06/2003	31/12/03
En devises	11,2%	7,0%	8,0%
En euros	88,8%	93,0%	92,0%

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		32 319		4 207		36 526
Dette en devises		contrevaleur Au 30/06/2004		contrevaleur Au 30/06/2004		
CHF	370	243	-370	-243	0	0
GBP	555	827	-555	-827	0	0
JPY	25 800	195	-25 800	-195	0	0
USD	3 154	2 595	-3 154	-2 595	0	0
NOK	1 000	119	-1 000	-119	0	0
HKD	300	32	-300	-32	0	0
AUD	67	38	-67	-38	0	0
NZD	55	28	-55	-28	0	0
Sous-total devises		4 077		-4 077		0
Total général		36 396		130		36 526

Le tableau ci-dessus retrace la dette nominale initiale suivant qu'elle a été émise en euro ou en devises. Toutes les opérations en devises étant couvertes, la CADES est finalement endettée uniquement en euros. Ces couvertures neutralisent l'impact des variations des taux de change sur la dette de la CADES. Cet impact se chiffre à 130 mE au 30/06/04.

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 46%, à taux variable à hauteur de 24% et à taux indexé sur l'inflation à hauteur de 30%.

en millions d'euros	Dette initiale				Incidence des couvertures				Dette finale			
	en devises	en euros	total	%	en devises	en euros	en devises	en euros	total	%		
Taux fixe												
TCN		28	28			-28	0	0	0			
Euro-MTN	1 002	874	1 876		-1 002	-874	0	0	0			
Emprunts obligataires	760	19 873	20 633		-760	-2 078	0	17 795	17 795			
Placements privés		1 892	1 892				0	1 892	1 892			
Swaps de macro couverture						-3 063	0	-3 063	-3 063			
Total taux fixe	1 762	22 667	24 429	67	-1 762	-6 043	0	16 624	16 624	46		
Taux variable												
TCN	1 756	433	2 189		-1 756	1 787	0	2 220	2 220			
Euro-MTN	461	17	478		-461	2 446	0	2 463	2 463			
Emprunts obligataires			0		0	2 858	0	2 858	2 858			
Placements privés	98	50	148		-98	96	0	146	146			
Swaps de macro couverture						1 100	0	1 100	1 100			
Total taux variable	2 315	500	2 815	8	-2 315	8 287	0	8 787	8 787	24		
Taux indexé												
Emprunts obligataires		9 152	9 152					9 152	9 152			
Swaps de macro couverture						1 963		1 963	1 963			
Total taux indexé	0	9 152	9 152	25	0	1 963	0	11 115	11 115	30		
Total général	4 077	32 319	36 396	100		130	0	36 526	36 526	100		

Note 7 : les autres passifs

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
DEPOTS DE GARANTIE RECUS	88,22	119,19	51,87
Dépôts de garantie reçus	88,14	119,14	51,86
Dettes rattachées	0,08	0,05	0,01
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS FINANCIERES	0,35	0,20	0,17
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT	306,08	300,16	4,74
Versement à effectuer à l'Etat	300,00	300,00	
Dettes fiscales	0,02	0,00	0,01
Dettes sociales	0,12	0,12	0,11
Fournisseurs	0,01	0,04	0,09
Autres créditeurs divers (ACOSS)	5,93	0,00	4,53
TOTAL	394,65	419,55	56,78

Les autres passifs correspondent :

- au versement à effectuer au budget général de l'Etat (300 mE). La charge du premier semestre étant de 1,5 MdE (cf. note 14) et la CADES ayant versé deux acomptes de 600 mE à la fin des premier et second trimestres, un solde de 300 mE est comptabilisé au niveau des autres passifs ;
- aux dépôts de garantie versés dans le cadre des contrats de marché à terme et de pension livrée mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie (88,22 mE) ;
- au compte créditeur de l'ACOSS (5,93 mE) ;
- aux commissions à payer et aux dettes de fonctionnement.

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

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
CHARGES A PAYER	122,03	104,97	121,88
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	106,09	89,13	94,48
Sur opérations à terme de devises	13,24	12,80	23,61
Commissions à payer sur opérations de marché	0,12	0,13	0,12
Charges à payer sur frais de fonctionnement	0,17	0,15	0,19
Frais à payer sur recettes CRDS	2,28	2,21	3,36
Frais à payer sur ventes d'immeubles	0,13	0,00	0,00
Autres charges à payer	0,00	0,55	0,12
GAINS POTENTIELS & GAINS A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	15,38	17,60	16,83
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	208,80	166,16	237,75
Primes d'émission des emprunts obligataires	208,80	166,16	237,75
Autres produits constatés d'avance			
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	134,96	187,72	244,38
Comptes d'ajustement sur devise	134,91	187,68	244,37
Divers	0,05	0,04	0,01
TOTAL	481,17	476,45	620,84

S'élevant à 481,17 mE, les comptes de régularisation au passif recense les opérations influençant le résultat indépendamment de leur dénouement en trésorerie. Il s'agit notamment :

- des charges à payer sur swaps de taux (106,09 mE), sur CRDS (2,28 mE), sur la jambe euro des swaps de devises (13,24 mE) et sur divers frais,
- des soultes à étaler sur swaps de devises (15,38 mE),
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (208,80 mE),
- des comptes d'ajustement en devises pour 134,91 mE (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors-bilan).

Les mouvements sur les provisions pour charges, principalement liés à la fin de la gestion du patrimoine immobilier de la caisse, sont retracés dans le tableau suivant :

en millions d'euros	Au 31/12/2003	Dotation	Reprise		Au 30/06/2004
			montant utilisé	montant non utilisé	
Provisions pour charges	0,33	0,02	0,13	0,00	0,21
provision pour charges liées au patrimoine immobilier	0,26	0,00	0,13	-	0,13
provision des indemnités de licenciement	0,07	0,02	-	-	0,09
TOTAL	0,33	0,02	0,13		0,22

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 : - 696,3 mE
Autres produits et charges d'exploitation : - 369,2 mE
Résultat brut d'exploitation = résultat de l'exercice : -1 065,5 mE

Le versement à l'ACOSS prévu par la LFSS et effectué en avril dernier est la cause principale du niveau de la perte comptable constatée.

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

Le produit net bancaire

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

Note 9 : les produits de trésorerie

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	22,69	12,12	30,09
Intérêts sur opérations à vue			
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	0,00		0,00
Intérêts sur prêts			
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	0,04	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	22,12	12,07	29,80
Autres intérêts	0,53	0,02	0,24
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	107,11	57,98	145,36
Amortissement des primes d'émission	28,96	16,35	41,44
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	78,15	41,63	103,92
Gain sur rachat de titres émis			
TOTAL	129,80	70,10	175,45

Ces produits correspondent :

- aux revenus des placements de la trésorerie excédentaire de la CADES sur prises en pension livrée de titres (22,69 mE),
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (28,96 mE) et du résultat de swaps de devises et de taux (78,15 mE).

Note 10 : le coût de l'endettement

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	59,77	60,31	118,93
Intérêts sur dettes à vue			
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur emprunts au jour le jour	0,00		
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	0,02	0,01	0,01
Intérêts sur dettes à terme			
Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette)			
Intérêts sur emprunt syndiqué			
Intérêts sur titres mis en pension livrée	0,12	0,14	0,19
Intérêts sur placements privés	55,61	55,15	110,31
Autres intérêts et charges assimilés	4,02	5,01	8,42
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	763,42	745,12	1 486,12
Charges sur dettes constituées par des titres			
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	1,50	1,28	3,34
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	3,83	2,40	5,19
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	620,12	585,98	1 197,44
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	48,76	52,56	102,33
Autres charges sur dettes constituées par des titres	89,21	102,90	177,81
Autres intérêts et charges assimilés	0,00	0,00	0,01
COMMISSIONS	2,90	1,00	2,57
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	0,04	0,00	0,05
Commissions sur titres de créances négociables émis	0,22	0,06	0,19
Commissions sur emprunts obligataires	2,57	0,88	2,24
Autres commissions sur opérations sur titres	0,07	0,06	0,09
Autres commissions			
TOTAL	826,09	806,43	1 607,62

Les charges financières liées à la dette sociale sont en progression de 2,4% sur un an, suite à la hausse de l'endettement et se décompose en :

- 763,42 mE de charges sur dettes,
- 59,77 mE d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés, titres donnés en pension livrée et appels de marge),
- 2,90 mE de commissions.

Note 11 : gain ou perte sur portefeuilles de transaction

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
SOLDE DES OPERATIONS DE CHANGE	0,01	0,02	0,03
Autres opérations de change	0,01	0,02	0,03
TOTAL	0,01	0,02	0,03

Conformément aux principes de présentation définis dans le règlement 2000-03 du CRC, les gains et les pertes sur instruments de couverture de taux et de change sont repris au niveau des « autres intérêts et produits ou charges assimilés » (cf. note 9). Dans cette note, il ne s'agit que du solde des gains et pertes de change déterminé à l'occasion de l'évaluation périodique des comptes en devises non couverts.

Les autres produits et charges d'exploitation

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

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

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

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
RECETTES CRDS NETTES (article 6)	2 225,63	2 121,03	4 721,09
Recettes CRDS ACOSS (sur traitements et salaires)	2 072,80	1 970,99	4 157,22
Recettes CRDS sur patrimoine	8,48	8,66	264,61
Recettes CRDS sur produits de placement	90,25	91,34	183,38
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	1,29	0,94	2,70
Recettes CRDS sur gains aux jeux	52,81	49,10	113,18

Article 6 : CRDS

- Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 2 225,63 m€ en hausse de 4,9% par rapport au 30/06/2003. Le tableau en bas de page retrace la ventilation des produits et des charges liées à la CRDS.
- La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS) représente 93% 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 30/06/04 représentent les encaissements bruts de CRDS du mois de juillet.
- Les remboursements de créances liquidées antérieurement au 31/12/1999 au titre des Règlements Communautaires de la CEE et des Accords Bilatéraux de Sécurité Sociale reçus des pays étrangers sont reversés à partir du 31/12/1997 par la CNAMTS à la CADES si ce reversement n'aggrave pas ou ne crée pas de déficit à la CNAMTS. Compte tenu des déficits de la CNAMTS de 1998 à 2003, les 216,54 m€ recouverts pendant ces exercices n'ont pas été reversés à la CADES.

En millions d'euros

PRODUITS LIES A LA CRDS:	(I)	CHARGES LIEES A LA CRDS :	(II)	<u>Recettes nettes</u> (I) - (II)
CRDS dues au titre de l'article 14 (salaires et traitements)	2 092,62	Admission en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	9,38	
		Frais de d'assiette et de recouvrement	10,44	2 072,80
CRDS due au titre de l'article 15 (patrimoine)	8,84	Frais d'assiette et de recouvrement	0,36	8,48
CRDS due au titre de l'article 16 (produits de placement)	90,71	Frais d'assiette et de recouvrement	0,46	90,25
CRDS due au titre de l'article 17 (ventes de bijoux et métaux précieux)	1,29	Frais d'assiette et de recouvrement	0,00	1,29
CRDS due au titre de l'article 18 (gains de jeux)	53,08	Frais d'assiette et de recouvrement	0,27	52,81
		<u>Recettes nettes :</u>		2 225,63
Reprises de provision sur restes à recouvrer de CRDS	3,34	Dotations aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	-	
TOTAL	2 249,88	TOTAL	20,91	

Note 13 : les charges générales d'exploitation

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
FRAIS DE PERSONNEL	0,39	0,38	0,74
Salaires et traitements	0,29	0,29	0,55
Charges sociales	0,10	0,09	0,19
AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS	0,57	0,71	1,44
Impôts et taxes	0,03	0,04	0,07
Services extérieurs	0,54	0,67	1,37
TOTAL	0,96	1,09	2,18

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors acquisition et amortissements des immobilisations (cf. note 2). Elles sont en diminution par rapport au 30/06/2003 (-12%).

TABLEAU DES EMPLOIS au 30/06/2004

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

La totalité des immeubles transférés le 1^{er} janvier 2000 à la CADES a été cédée au cours des trois années qui ont suivi. La CNAVTS continue, sous mandat de gestion, à effectuer les opérations résiduelles en 2004 liées à la cession des derniers immeubles en 2003 et à la gestion des contentieux (cf. note 8 : 0,13 mE de loyers susceptibles de devenir irrécouvrables sont provisionnés). Les produits s'élevaient à 0,18 mE. Les charges se montent à 0,07 mE après prise en compte des reprises de provision pour charge de 0,13 mE.

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
Produits liés au patrimoine immobilier :	0,18	14,23	42,29
Cession des immeubles	-	13,44	38,86
Produits des loyers	0,18	0,79	1,59
Produits exceptionnels	-	-	1,84
Charges liées au patrimoine immobilier :	0,07	13,00	35,96
Frais de vente d'immeuble	0,03	0,03	0,10
Variation de stock	-	12,33	34,32
Charges de personnel	-	0,06	0,12
Services extérieurs	0,16	0,55	1,03
Impôts	-	0,03	0,16
Charges exceptionnelles	0,01	-	0,15
Dotation aux provisions pour risques et charges	-	-	0,21
Reprise de dotation pour risques et charges	-0,13	-	-0,13

Note 14 : les autres charges d'exploitation non bancaire

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
Versement à l'Etat	1 500,00	1 500,00	3 000,00
Versements à la Sécurité Sociale	1 097,31	1 282,84	1 282,84
TOTAL	2 597,31	2 782,84	4 282,84

Le versement annuel à l'Etat de 3 Mds d'euros selon l'article 38 de la Loi de Finance pour 2002 modifiant l'ordonnance n°96-50 a été inscrit pour la moitié de la somme dans les comptes semestriels.

Le versement à l'ACOSS prévu par la LFSS de 2004 d'un montant total de 1,097 Md d'euros a été effectué le 01/04/2004. Il est inscrit en charge en totalité au 30/06/2004.

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. Les informations relatives à ces engagements sont retracées dans les notes 15 à 16.

Note 15 : les opérations en devises

en millions d'euros	Au 30/06/2004		Au 30/06/2003		Au 31/12/2003	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
OPERATIONS A TERME	4 368,19	-	3 016,99	-	2 587,33	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre EUR	1 971,66	-	343,05	-	443,89	-
< 1 an	1 950,27		343,05		443,89	
de 1 à 5 ans	21,39					
> 5 ans						
Swaps de devises contre EUR	2 396,53	-	1 931,63	-	2 143,44	-
< 1 an	118,53		813,86		514,73	
de 1 à 5 ans	1 279,68		970,06		914,88	
> 5 ans	998,32		147,71		713,83	
Opérations isolées négociées de gré à gré						
Change à terme	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre EUR						
< 1 an						

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux en devises. Au 30/06/04, l'écart entre le montant du change à terme (1 971,66 mE) et l'encours des titres de créances négociables (TCN) émis en devises (cf. note 6 : 1 756,47 mE) provient de la mise en place fin juin des couvertures des TCN émis au début du mois de juillet 2004.

L'augmentation du niveau des swaps de devises contre euros s'explique par la hausse des émissions des EMTN en devises.

Note 16 : les marchés à terme d'instruments financiers

en million d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
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	6 439,93	4 399,93	4 816,93
Opérations fermes de couverture			
. Echanges de taux en euros	6 439,93	4 399,93	4 816,93
. Micro-couverture	3 376,55	3 291,55	3 308,55
< 1 an	2 418,00	0,00	2 000,00
de 1 à 5 ans	684,90	3 263,58	1 263,58
> 5 ans	273,65	27,97	44,97
. Macro-couverture	3 063,38	1 108,38	1 508,38
< 1 an	85,00	125,00	125,00
de 1 à 5 ans	495,00	105,00	205,00
> 5 ans	2 483,38	878,38	1 178,38
. Echanges de taux en devises			
< 1 an			
de 1 à 5 ans			
> 5 ans			

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

- L'encours comptabilisé des swaps de macro-couverture double compte tenue de la mise en place de swaps d'inflation et de swaps de taux ;
- L'augmentation des swaps de micro-couverture est liée à l'émission d'EMTN en euros.

Note 17 : les autres engagements hors-bilan

en millions d'euros	Au 30/06/2004	Au 30/06/2003	Au 31/12/2003
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT			
Engagements reçus			
D'établissements de crédit :			
. Lignes de trésorerie	200,00	0,00	150,00
. Lignes de crédit multidevises	500,00	0,00	500,00
Engagements donnés			
Versement à l'Etat	4 500,00	7 500,00	6 000,00
Versement aux organismes de sécurité sociale	0,00	0,00	1 097,31

Parmi les engagements reçus, une ligne de trésorerie (back up) de 50mE a été mise en place en janvier 2004.

Les autres engagements de financement donnés représentent le cumul des versements restant à effectuer à l'Etat en 2004 et en 2005 (4,5 Mds d'euros) conformément à l'article 4 modifié de l'ordonnance n°96-50 ainsi que les versements prévus pour 2004 par la loi de financement de la sécurité sociale (1.097 Md d'euros).

Les versements 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.

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 sociale.

BILAN SYNTHETIQUE AU 30/06/04

en millions d'euros

REPORT A NOUVEAU DEBITEUR au 01/01/04	-30 165,4
DEFICIT AU 30/06/04	-1065,5
DOTATION EN IMMEUBLES	181,2
DETTE RESTANT A REMBOURSER au 30/06/04	-31 049,7

Représentée par :

- des passifs externes contractés :

.dettes financières < 1 an	7 783,6
.dettes financières > 1 an	29 725,7
.comptes de régularisation passif et divers	876,0

- déduction faite des actifs détenus :

.placements financiers	6 527,8
.comptes de régularisation actif et divers	807,8

COMPTE DE RESULTAT SYNTHETIQUE AU 30/06/04

en millions d'euros

PRODUIT NET DE LA CRDS	2 229,0
REVENU NET DES IMMEUBLES	0,1
Charges d'intérêts	-823,2
Commissions	-2,9
Produits d'intérêts	129,8
RESULTAT FINANCIER	-696,3
Frais généraux d'exploitation	-1,0
EXCEDENT D'EXPLOITATION	1 531,8
Versement à l'Etat	-1 500,0
Versement prévus par la LFSS pour 2004	-1 097,3
DEFICIT AU 30/06/04	-1065,5

AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

Dans le cadre du passage aux normes comptables internationales IFRS, la CADES présente ci-après une information en valeur de marché, comparant l'endettement en valeur de marché et l'endettement comptable au 30 juin 2004. 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 juin 2004.

b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 30 juin 2004. 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 juin 2004 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

En millions d'euros :

	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT A L'ECHÉANCE	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT COMPTABLE AU 30/06/2004	ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHE AU 30/06/2004
<i>< A 1 AN</i>	267,17	584,04	360,59
<i>DE 1 A 5 ANS</i>	17 478,70	17 306,18	18 950,48
<i>> A 5 ANS</i>	13 556,41	12 521,54	13 497,64
<i>SWAPS</i>	56,22	0,00	56,22

<i>TOTAL</i>	31 358,49	30 411,76	32 864,92
--------------	-----------	-----------	-----------

<i>TAUX REVISABLE</i>	1 256,01	1 572,99	1 235,41
<i>TAUX INDEXE</i>	10 359,02	9 151,53	10 189,97
<i>TAUX FIXE</i>	19 687,24	19 687,24	21 383,32
<i>SWAPS</i>	56,22		56,22

<i>TOTAL</i>	31 358,49	30 411,76	32 864,92
--------------	-----------	-----------	-----------

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 20 OCTOBRE 2004

L'encours des dettes obligataires de la CADES au 20 octobre 2004 s'établissait comme suit,

en comparaison avec le 30 mars 2004, en valeur de remboursement¹.

	Au 20/10/04	Au 30/03/04
Placements privés en euros et en devises:	2.141	1.923
Total placements privés :	2.141 m.EUR	1.923 m.EUR
Émissions obligataires en devises :		
NLG 2004		0.951
FRF 2008 taux progressif	0.402	0.402
GBP 2008	0.879	0.779
<i>Sous Total :</i>	<i>1.281 m.EUR</i>	<i>2.132 m.EUR</i>
Émissions obligataires en euros :		
Echéance 2004		3.000
Echéance 2005	2.332	2.332
Echéance 2006 inflation	4.166	4.135
Echéance 2007	2.610	2.610
Echéance 2008 eurofongible	4.044	4.044
Echéance 2008 OAI	0.305	0.305
Echéance 2009	3.000	
Echéance 2010 OAI	0.229	0.229
Echéance 2011 inflation	3.076	3.052
Echéance 2012 eurofongible	3.000	3.000
Echéance 2013 inflation	3.052	3.035
Echéance 2014	4.000	
<i>Sous Total :</i>	<i>29.814 m.EUR</i>	<i>25.742 m.EUR</i>
Total hors placements privés:	31.095 m.EUR	27.874 m.EUR

Au 20 octobre 2004, 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.

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

- 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 3,75% à échéance 12 juillet 2009 pour un volume de 3 Mds euros,
- 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,
- une émission 4% à échéance 25 octobre 2014 pour un volume de 4 Mds euros,

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 20/10/04, on dénombre 55 EMTN non échus, en euro et en devises (GBP, HKD, NOK, NZD, USD, JPY, AUD), pour un montant total de 3,2 Mds euros.

L'endettement obligataire à moins d'un an ressort à 560 m euros et celui à plus de 5 ans à 17,1 Mds euros contre respectivement 3,95 et 9,3 Mds euros au 30/03/2004. Sur la même période, l'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé à 16,4 Mds euros.

Aucun changement significatif dans la capitalisation de l'Emetteur n'est intervenu depuis le 14 octobre 2004.

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.

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 2004, le Conseil s'est réuni les 8 avril, 3 juin, 1^{er} juillet et 13 octobre.

Président

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

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

- M. Xavier MUSCA (24.07.2004), 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. Valery JOST, chef de bureau à la direction du Trésor.

Membres du Conseil d'administration représentants du 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 3 juin 2004 et a émis un avis favorable sur le rapport d'activité 2003.

Membres du Comité de surveillance:

M. Adrien GOUTEYRON	Sénateur, Président du Comité de Surveillance,
M. Alain VASSELLE	Sénateur,
M. Eric BESSON, Philippe VITTEL	Députés,
M. Xavier MUSCA, Jean BASSERES, Pierre Mathieu Duhamel	Représentants du Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie,
M. Dominique LIBAULT, Jean PICOT	Représentants 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 20 octobre 2004, la CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE dispose des capacités de financement suivantes :

- un programme d'émissions de billets de trésorerie pour un volume maximal de 25 Mds d'Euros, dont l'encours actuel s'élève à 1,5 Milliards d'euros.
- 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 11,5 Mrds.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 15 Mrds d'Euros, utilisé à hauteur de 3,2 Mrds d'Euros environ.

L'article 76 de la loi n° 2004-810 du 13 août 2004 réformant le système d'assurance maladie a modifié l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 relative au remboursement de la dette sociale et a introduit les changements suivants concernant la CADES :

- La part des recettes de la branche maladie supérieure aux dépenses de la branche est affectée prioritairement, dans les conditions prévues par une loi de financement de la sécurité sociale, à la CADES;
- La couverture des déficits cumulés de la branche maladie, maternité, invalidité et décès (mentionnée au 1° de l'article L.200-2 du code de la sécurité sociale) arrêtés au 31 décembre 2003 et celui du déficit prévisionnel au titre de l'exercice 2004 est assurée par des transferts de la CADES à l'ACOSS à hauteur de 10 milliards d'euros le 1er septembre 2004 et dans la limite de 25 milliards d'euros au plus tard le 31 décembre 2004.
- La couverture des déficits prévisionnels de la même branche au titre des exercices 2005 et 2006 prévus par les lois de financement de la sécurité sociale de ces mêmes années est assurée par des transferts de la CADES à l'ACOSS dans la limite de 15 milliards d'euros. Les montants et les dates des versements correspondants, seront fixés par décret.
- Les dates, préalablement adoptées, d'extinction de la CADES et de la CRDS ont été étendues au-delà du 31 janvier 2014 pour aller jusqu'à la date à laquelle la dette transférée à la CADES aura été intégralement éteinte.
- La CRDS aura désormais pour assiette 97% des revenus d'activité et de remplacement au lieu de 95% préalablement (article 72 I de la loi n° 2004-810 du 13 août 2004).
- Le taux de prélèvement reste inchangé à 0,5%.

Les prévisions de flux de trésorerie actualisés, obtenues sur la base de ce que la CADES considère être une croissance économique prudente, des taux d'intérêts et des scénarios d'inflation, indiquent que la CADES sera en mesure d'honorer toutes ses obligations à l'égard de ses investisseurs, à compter de ce jour et jusqu'à ce que la CADES cesse d'exister.

Le conseil d'administration de la CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE s'est réuni le 13 octobre 2004. Au cours de cette séance, le conseil a approuvé les comptes semestriels au 30 juin 2004.

7.2 PERSPECTIVES

L'article 76 de la loi n° 2004-810 du 13 août 2004 réformant le système d'assurance maladie prévoit que la CADES procède au solde des versements à l'ACOSS, dans la limite de 25 Mds d'euros, avant le 31 décembre 2004. Le montant définitif sera fixé prochainement.

Les budgets ainsi que le programme d'emprunt pour 2005 seront présentés au Conseil d'administration avant la fin du mois de novembre 2004.

ANNEXES

- Lettre d'opinion du cabinet RSM Salustro Reydel relative aux comptes au 30 juin 2004
- Tableau de trésorerie prévisionnelle au 20 octobre 2004

**RAPPORT SUR L'EXAMEN LIMITE
DES COMPTES SEMESTRIELS**

PERIODE DU 1^{ER} JANVIER 2004 AU 30 JUIN 2004

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par lettre en date du 6 septembre 2004, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES), relatifs à la période du 1^{er} janvier 2004 au 30 juin 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité de 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.

B, Avenue Delcassé - 75378 Paris Cedex 08
Tél. 01 53 77 38 00 - Fax 01 53 77 39 38
www.salustro-reydel.fr

Membre des réseaux RSM International et RSA Partenaires
SA d'Expertise Comptable et de Commissariat aux Comptes au capital de 3 824 000 Euros - RC Paris B 652 044 371

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'établissement à la fin de cette période.

Fait à Paris, le 11 octobre 2004

Le commissaire aux comptes

RSM SALUSTRO REYDEL



Isabelle GOALEC

TRESORERIE PREVISIONNELLE AU 20 OCTOBRE 2004

HYPOTHESES CENTRALES	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
CRDS	4,599	4,645	4,721	4,8	5,0	5,1	5,3
Taux de croissance de la CRDS					3,5%	3,5%	3,5%
Versements Etat	1,852	3,000	4,300	39,097	13	5,000	
Revenus CRDS nets	2,75	1,65	0,42	-34,30	-8,03	0,14	5,33
Niveau des taxes	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
ENCOURS DE LA DETTE TOTALE							
Inflation	1,60%	2,10%	1,70%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%
EMPRUNTS REALISES							
Encours	31,003	28,862	30,489	34,588	31,840	28,065	25,061
Intérêts	-1,401	-1,475	-1,295	-1,307	-1,524	-1,388	-1,240
Produits et Remboursements	1,210	-2,198	1,588	4,077	-2,750	-4,238	-3,006
COURT TERME							
Taux CT	3,30%	3,44%	2,86%	2,05%	2,33%	2,50%	2,76%
Tirage Crédits / Papier commercial / BT	0,2	0,6	0,7	31,0	44,2	51,0	51,0
Intérêts Court terme	-0,04	-0,01	-0,02	-0,16	-0,88	-1,19	-1,41
PRODUITS & REMBOURSEMENTS	-0,7	-1,7	1,7	34,4	10,5	3,0	-3,0
ENCOURS DE LA DETTE TOTALE	31,2	29,5	31,2	65,6	76,0	79,1	76,1
ENCOURS EN VALEUR ACTUALISEE	31,2	29,5	31,2	64,3	72,6	73,4	68,2
TRESORERIE							
Trésorerie en début d'exercice	1,30	1,99	0,63	1,54	0,14	0,12	0,68
Dépenses (intérêts)	-1,44	-1,49	-1,305	-1,492	-2,42	-2,59	-2,66
Produits et Remboursements	-0,67	-1,74	1,73	34,40	10,45	3,03	-3,00
Frais de fonctionnement, Commissions et Immobilier	-0,01	0,19	0,03	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03
Trésorerie brute en fin d'exercice	1,93	0,59	1,51	0,12	0,12	0,67	0,31
Intérêts sur trésorerie (Taux CT)	0,05	0,04	0,03	0,02	0,00	0,01	0,01
TRESORERIE EN FIN D'EXERCICE	1,99	0,63	1,54	0,14	0,12	0,68	0,33
TRESORERIE EN VALEUR ACTUALISEE	1,99	0,63	1,54	0,14	0,11	0,63	0,29
SENSIBILITE DE LA TRESORERIE ACTUALISEE							
<u>Sensibilité au PIB nominal moyen</u>							
Croissance de la CRDS = +1,5%					0,12	0,27	0,13
Croissance de la CRDS = +2,5%					0,17	0,22	0,23
Croissance de la CRDS = +4,5%					0,17	0,22	0,34
<u>Sensibilité aux variations de taux d'intérêt :</u>							
Courbe -200 pb					0,34	0,12	0,28
Courbe -100 pb					0,38	0,11	0,19
Courbe +100 pb					0,15	0,49	0,15
SITUATION NETTE							
(Trésorerie) - (Encours de la dette) en valeur actualisée	-29,2	-28,8	-29,7	-64,1	-72,5	-72,8	-67,9