CADES

Rembourser la dette, assurer le futur

Rapport édition 2024 financier annuel

les chiffres clés 2024

18,1
milliards d'euros
levés à moyen et long-terme

3,2
milliards d'euros
d'intérêts payés aux investisseurs

Au 31 décembre 2024

6,1
milliards d'euros
d'encours de dette à court terme

16,0
milliards d'euros
dette sociale amortie

19,2
milliards d'euros
de ressources perçues

Au 31 décembre 2024

258,6
milliards d'euros
de dette sociale amortie
sur un total de 396,5 milliards d'euros
repris depuis la création de la CADES

SOMMAIRE

Informations légales 4
Le mot du président du Conseil d'administration 5

LE RAPPORT DE GESTION 2024 7

Introduction : mission de la CADES 8
1. Les faits marquants de 2024 8
2. Les reprises de dette sociale 9
3. La gouvernance et l'organisation opérationnelle de l'établissement 10
4. Les dispositions générales d'exécution des opérations 13
5. La gestion des risques 14
6. La stratégie de financement 16
7. L'année 2024 en chiffres 18
8. Les émissions de la CADES dans l'environnement économique et financier 19
9. La structure de la dette au 31 décembre 2024 22
10. La ressource en 2024 24
11. La gestion courante 31
12. Les perspectives 2025 32

LES COMPTES ANNUELS 2024 33

ANNEXES 69

1. Droit positif au jour du présent rapport 70
2. Les évolutions législatives depuis 1996 70
3. Glossaire 75
4. Liste des abréviations 77

INFORMATIONS LÉGALES

1 PERSONNE RESPONSABLE des informations contenues dans le document d'enregistrement

Le président du Conseil d'administration : Pierre Ricordeau.

2 DÉCLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la CADES et que le rapport de gestion du présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la CADES ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Paris, le 27 mars 2025

Le président du Conseil d'administration, Pierre Ricordeau

3 CONTRÔLEURS LÉGAUX

Commissaire aux comptes titulaire
GRANT THORNTON
Représenté par Leslie Fitoussi

GRANT THORNTON a été nommé par notification du marché public du 13 juillet 2022 pour une période de six exercices.

4 TERMINOLOGIE

Les termes utilisés dans le présent rapport font l'objet d'une définition figurant dans la partie Glossaire, en fin de document. Les acronymes employés sont également explicités au sein des annexes.

LE MOT DU PRÉSIDENT du Conseil d'administration



" Grâce à la confiance des investisseurs et l'expertise des équipes, la CADES reste mobilisée dans la réalisation de sa mission, en mettant en œuvre un programme de financement pouvant aller jusqu'à 10 milliards d'euros en 2025."

Cette année écoulée a une fois de plus montré toute la robustesse du modèle de la CADES et son attractivité sur les marchés financiers internationaux. Avec cinq émissions de moyen et long terme, pour un montant total de 18,1 milliards d'euros, la CADES a su répondre, dans un contexte géopolitique et économique incertain, à l'intérêt des investisseurs pour des titres de qualité et à fort impact social.

En 2024, une ultime reprise de dette de 8,8 milliards d'euros est venue achever le processus de reprise de 136 milliards d'euros prévu par la loi ordinaire du 7 août 2020. Cette dernière opération de reprise de dette confirme la capacité de la CADES à répondre aux enjeux fixés par le législateur. Depuis sa création en 1996, elle a repris 396 milliards d'euros. Elle a commencé à amortir la dette reprise au titre de la loi de 2020 et achevé l'amortissement de l'ensemble des reprises de dette antérieures pour un montant total de 258 milliards.

Grâce à la confiance des investisseurs et l'expertise des équipes, la CADES reste mobilisée dans la réalisation de sa mission, en mettant en œuvre un programme de financement pouvant aller jusqu'à 10 milliards d'euros en 2025.

Je souhaite à l'occasion de ce mot du président saluer et remercier chaleureusement Jean-Louis REY dont l'exercice 2024 a été le dernier. Jean-Louis REY a assuré la présidence du Conseil d'administration de la CADES pendant près de 8 ans avec un engagement remarquable. Au cours de son mandat, il aura notamment accompagné, avec succès, le rapprochement de l'établissement avec les équipes de l'Agence France Trésor pour bâtir un centre d'excellence opérationnel. Sa présidence a également été marquée par l'extension des missions et de la durée de la CADES à la suite de la pandémie et par la mise en place du label des émissions sociales.

Je salue également les équipes de la CADES qui ont su tout au long de son mandat faire preuve d'un professionnalisme sans faille pour répondre aux attentes de la représentation nationale et émettre la dette sociale dans les conditions les plus favorables possibles pour le contribuable.

C'est donc fort de ce modèle éprouvé et performant – la CADES reste un émetteur de premier plan d'obligations sociales et un acteur incontournable du modèle social français – et sachant pouvoir compter sur des agents expérimentés que j'aborde ce mandat avec l'ensemble des membres du Conseil d'administration.

Pierre RICORDEAU
Président du Conseil d'administration

le rapport de gestion 2024



INTRODUCTION : MISSION DE LA CADES

La Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES) a été créée par l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996, modifiée à diverses reprises par des lois citées en annexe. La CADES s'affirme comme indissociable des actions de rééquilibrage des comptes de la Sécurité sociale. Sa mission est de financer et d'éteindre la dette cumulée de la Sécurité sociale.

En tant qu'établissement public administratif, la CADES constitue un démembrement de l'État. Elle est classée parmi les ASSO « administrations de Sécurité sociale » en comptabilité nationale. Sa tutelle est exercée conjointement par le ministre chargé de l'Économie et des Finances et par le ministre chargé de la Sécurité sociale qui nomment ses instances dirigeantes et contrôlent son activité.

Cette Caisse est dotée de deux atouts supplémentaires :

- elle dispose dès l'origine d'une ressource affectée exclusive : la Contribution pour le remboursement de la dette sociale, CRDS (Chapitre 2 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996) ;
- ses ressources sont protégées, sous le contrôle du Conseil constitutionnel, par des dispositions de niveau organique (article 4 bis de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996).

La solvabilité et la liquidité de la CADES sont garanties par la loi : l'article 7 de l'ordonnance de 1996, dispose ainsi que *« si les prévisions de recettes et de dépenses annuelles de la Caisse sur la durée restant à courir de la période pour laquelle elle a été créée font apparaître qu'elle ne serait pas en mesure de faire face à l'ensemble de ses engagements, le Gouvernement soumet au Parlement les mesures nécessaires pour assurer le paiement du principal et des intérêts aux dates prévues ».*

1 LES FAITS MARQUANTS DE 2024

9 JANVIER
Émission de 4 Md€

17 JANVIER
Émission de 4 Md$

7 FÉVRIER
Émission de 4 Md$

7 MARS
Publication du décret n°2024-176 du 6 mars relatif au transfert de la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits du régime général à effectuer en 2024

29 MARS
Conseil d'administration arrêtant les comptes 2023

14 MAI
Émission de 4 Md$

5 JUIN
Comité de surveillance de la CADES

15 JUILLET
Publication du rapport d'allocation et de performance des émissions sociales réalisées en 2023

5 SEPTEMBRE
Émission de 4 Md$

2 OCTOBRE
Conseils d'administration arrêtant les comptes semestriels 2024

27 NOVEMBRE
Conseil d'administration présentant le budget 2025

Objectif d'amortissement 2024 dans LFSS pour 2024 :	16,00 Md€
Objectif d'amortissement 2024 rectifié dans LFSS pour 2025 :	15,99 Md€
Amortissement réalisé au titre de 2024 :	15,99 Md€
Objectif d'amortissement 2025 dans LFSS pour 2025 :	16,28 Md€

❷ LES REPRISES DE DETTE SOCIALE

Depuis sa création et jusqu'à la fin de 2019, la CADES s'était vu transférer une dette sociale de 260,5 Md€ dont 171,4 Md€ avaient été amortis et 89,1 Md€ restaient à amortir.

En 2020, la crise sanitaire ayant pesé lourdement sur les finances sociales, les lois organique et ordinaire relatives à la dette sociale et à l'autonomie ont organisé de nouveaux transferts de dette à la CADES à hauteur de 136 Md€, dont :

- 31 Md€ au titre des déficits cumulés au 31 décembre 2019 de la branche maladie du régime général, du Fonds de solidarité vieillesse (FSV), de la branche vieillesse du régime des non-salariés agricoles ainsi que de la Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales (CNRACL) ;
- 92 Md€ permettant de couvrir les déficits prévisionnels des exercices 2020 à 2023 des branches du régime général – à l'exception de la branche accidents du travail et maladies professionnelles – ainsi que la branche vieillesse du régime des non-salariés agricoles ;
- 13 Md€ correspondant à la couverture d'un tiers des emprunts contractés au 31 décembre 2019 par les établissements de santé relevant du service public hospitalier.

Par ailleurs, le législateur, via l'article 1er de la loi organique du 7 août 2020, a reporté au 31 décembre 2033 la date de fin de remboursement de la dette sociale, précédemment estimée à 2024.

Les transferts de dette au titre de la loi d'août 2020 ont été organisés selon la séquence retracée dans le tableau ci-dessous.

Décret 2020-1074 du 19 août 2020	20 Md€	• 20 Md€ au titre des déficits cumulés au 31 décembre 2019
Décret 2021-40 du 19 janvier 2021	40 Md€	• 11 Md€ au titre des déficits cumulés au 31 décembre 2019 • 24 Md€ au titre des déficits 2020 à 2023 • 5 Md€ au titre de la dette des établissements de santé relevant du service public hospitalier
Décret 2022-123 du 11 janvier 2022	40 Md€	• 35 Md€ au titre des déficits 2020 à 2023 • 5 Md€ au titre de la dette des établissements de santé relevant du service public hospitalier
Décret 2023-12 du 11 janvier 2023	27,2 Md€	• 24,2 Md€ au titre des déficits 2020 à 2023 • 3 Md€ au titre de la dette des établissements de santé relevant du service public hospitalier
Décret 2024-176 du 6 mars 2024	8,8 Md€	• 8,8 Md€ au titre des déficits 2020 à 2023

Au 31 décembre 2024, l'ensemble du transfert de dette au titre de la loi du 7 août 2020 a été honoré pour un total de 136 Md€.

❸ LA GOUVERNANCE ET L'ORGANISATION OPÉRATIONNELLE DE L'ÉTABLISSEMENT

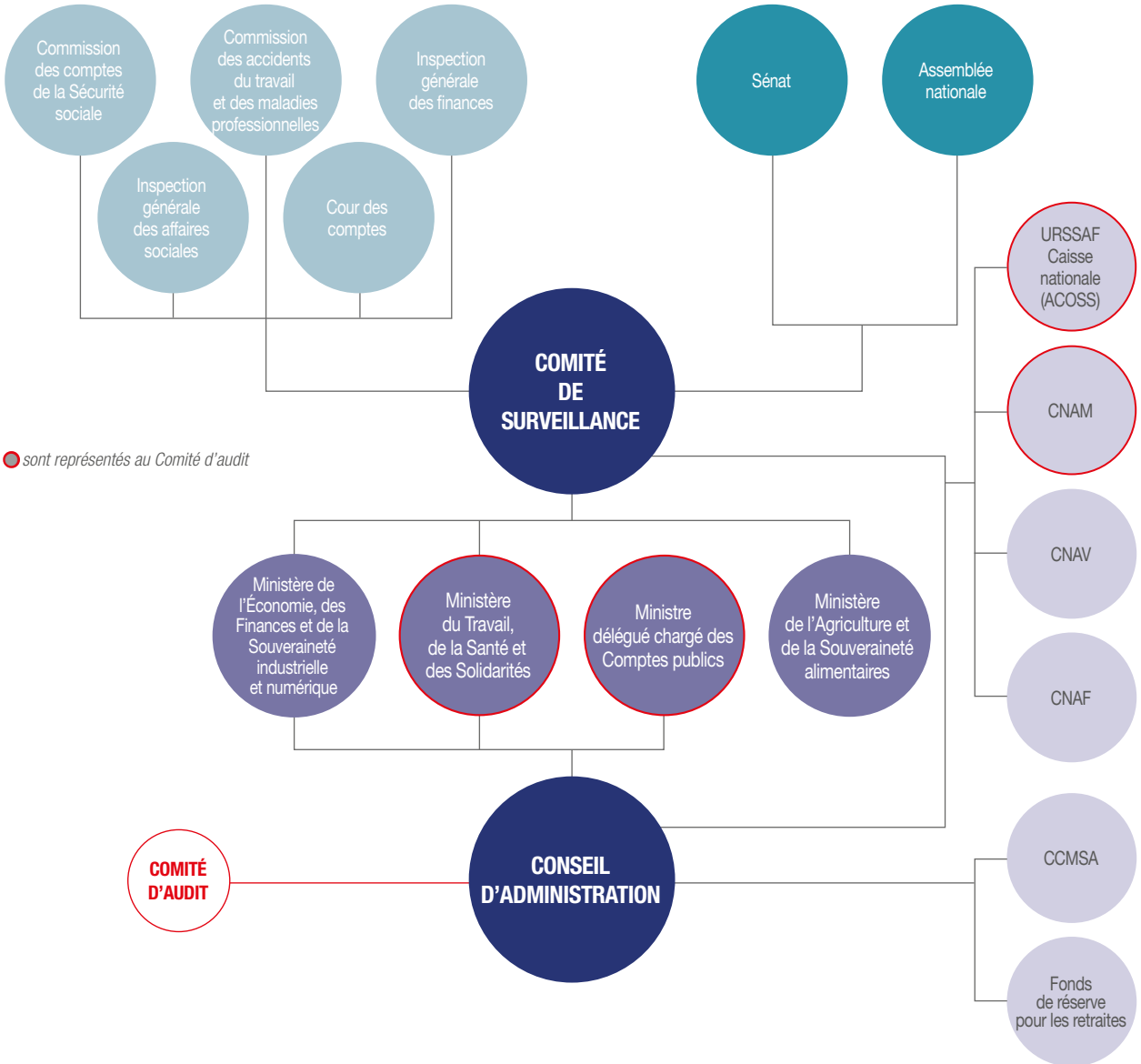
La gouvernance

Conformément à l'article 3 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 et aux modalités de fonctionnement définies dans le décret n°96-353 du 24 avril 1996, la CADES est dotée d'un Conseil d'administration et d'un Comité de surveillance.

Le président exécutif du Conseil d'administration est nommé par un décret du président de la République pris sur proposition conjointe du ministre chargé de l'Économie et des Finances, du ministre chargé de la Sécurité sociale et du ministre chargé du Budget pour une durée de trois ans renouvelables.

Le Conseil d'administration se compose de 13 membres (voir ci-après). Les présidents de Caisse nationale de Sécurité sociale du régime général et de la mutualité sociale agricole ainsi que le vice-président de l'ACOSS sont membres de droit. Le représentant du FRR est désigné par le Conseil de surveillance de cet organisme. Les représentants de l'État, ainsi que leurs suppléants, sont nommés pour une durée de trois ans renouvelables. Les fonctions d'administrateur sont assurées à titre gratuit.

Le Conseil d'administration règle les affaires de la Caisse. Il délibère sur toute question relative au fonctionnement de l'établissement, et notamment sur son budget, son compte financier et sa stratégie de financement. Il adopte le règlement intérieur de l'établissement, qui précise notamment les règles de délégation de pouvoirs et de signature.



Le Comité de surveillance se compose de 20 membres dont quatre parlementaires (deux députés et deux sénateurs). Il peut être consulté sur toute question par le Conseil d'administration et émet un avis sur le rapport d'activité de l'établissement. Il élit en son sein son président et se réunit au moins une fois par an. Ses membres sont nommés pour trois ans renouvelables.

La CADES est une EIP (entité d'intérêt public). Elle doit respecter les obligations qui incombent à ces structures, notamment la mise en place d'un comité spécialisé selon les articles L823-19 et L823-20 du Code de commerce généralement désigné par « Comité d'audit ». Les membres de ce Comité, issus du Conseil d'administration élisent en leur sein un président. Le rôle du Comité d'audit est de suivre le processus d'élaboration de l'information financière (comptes semestriels et annuels), vérifier l'examen et l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques et enfin rendre compte régulièrement au Conseil d'administration et éventuellement au Comité de surveillance.

Composition du Conseil d'administration
au 27 mars 2025

Président du Conseil d'administration

- Pierre RICORDEAU

Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (ACOSS ou URSSAF – Caisse nationale)

- Marc POISSON,
  président du Conseil d'administration
  Suppléant : Olivier PÉRALDI,
  membre du Conseil d'administration
- Pierre-Yves CHANU,
  vice-président du Conseil d'administration
  Suppléant : Serge CIGANA,
  membre du Conseil d'administration

Caisse nationale de l'assurance maladie (CNAM)

- Fabrice GOMBERT,
  président du conseil
  Suppléant : Yves LAQUEILLE,
  vice-président du conseil

Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV)

- Éric BLACHON,
  président du Conseil d'administration
  Suppléant : Pierre BURBAN,
  vice-président du Conseil d'administration

Caisse nationale des allocations familiales (CNAF)

- Isabelle SANCERNI,
  présidente du Conseil d'administration
  Suppléant : Christian GÉLIS,
  vice-président du Conseil d'administration

Caisse centrale de la mutualité sociale agricole (CCMSA)

- Jean-François FRUTTERO,
  président du Conseil d'administration
  Suppléant : Thierry MANTEN,
  premier vice-président du Conseil d'administration

Représentants du Conseil de surveillance du Fonds de réserve pour les retraites (FRR)

- Philippe SOUBIROUS,
  membre du Conseil de surveillance
  Suppléant : Éric GAUTRON,
  membre du Conseil de surveillance

Représentants du ministre chargé de l'Économie et des Finances

- Albane SAUVEPLANE,
  sous-directrice, Direction générale du Trésor
  Suppléant : Rémi MONIN,
  chef de bureau, direction générale du Trésor

Représentants du ministre chargé du Budget

- Brice LEPETIT,
  sous-directeur, direction générale des Finances publiques
  Suppléante : Stéphanie DACHARY-MLENECK,
  cheffe de bureau, direction générale des Finances publiques

Représentants du ministre chargé de la Sécurité sociale

- Morgan DELAYE,
  chef de service, adjoint au directeur,
  Direction de la Sécurité sociale
  Suppléante : Nathalie GOUGE,
  adjointe au chef du bureau synthèse financière,
  direction de la Sécurité sociale
- Thomas RAMILIJAONA,
  adjoint au sous-directeur du financement,
  direction de la Sécurité sociale
  Suppléant : Étienne BARRAUD,
  chef du bureau synthèse financière,
  direction de la Sécurité sociale

Composition du Comité de surveillance
au 27 mars 2025

Assemblée nationale
- Véronique LOUWAGIE - présidente du Comité de surveillance jusqu'au 23 décembre 2024, Jérôme GUEDJ

Sénat
- Elisabeth DOINEAU, Philippe MOUILLER

Représentants du ministre chargé de l'Économie et des Finances
- Bertrand DUMONT, *suppléante : Albane SAUVEPLANE*
- Brice LEPETIT, *suppléante : Stéphanie DACHARY-MLENECK*
- Un membre titulaire et son suppléant en attente de nomination

Représentants du ministre chargé de la Sécurité sociale
- Pierre PRIBILE, *suppléant : nomination en cours*
- Morgan DELAYE, *suppléante : Nathalie GOUGE*
- Titulaire en attente de nomination, *suppléante : Lucie GARCIN*

Représentant du ministre chargé de l'Agriculture
- *Nomination en cours*

Membre de la Cour des comptes : *nomination en cours*

Membre du corps de l'Inspection générale des finances : *nomination en cours*

Membre du corps de l'Inspection générale des affaires sociales : *nomination en cours*

Le secrétaire général de la commission des comptes de la Sécurité sociale : Jean-Pierre VIOLA
suppléant : nomination en cours

Le président du Conseil d'administration de l'ACOSS : Marc POISSON
suppléant : Pierre-Yves CHANU

Le président du Conseil d'administration de la CNAM :
Fabrice GOMBERT, *suppléant : Yves LAQUEILLE*

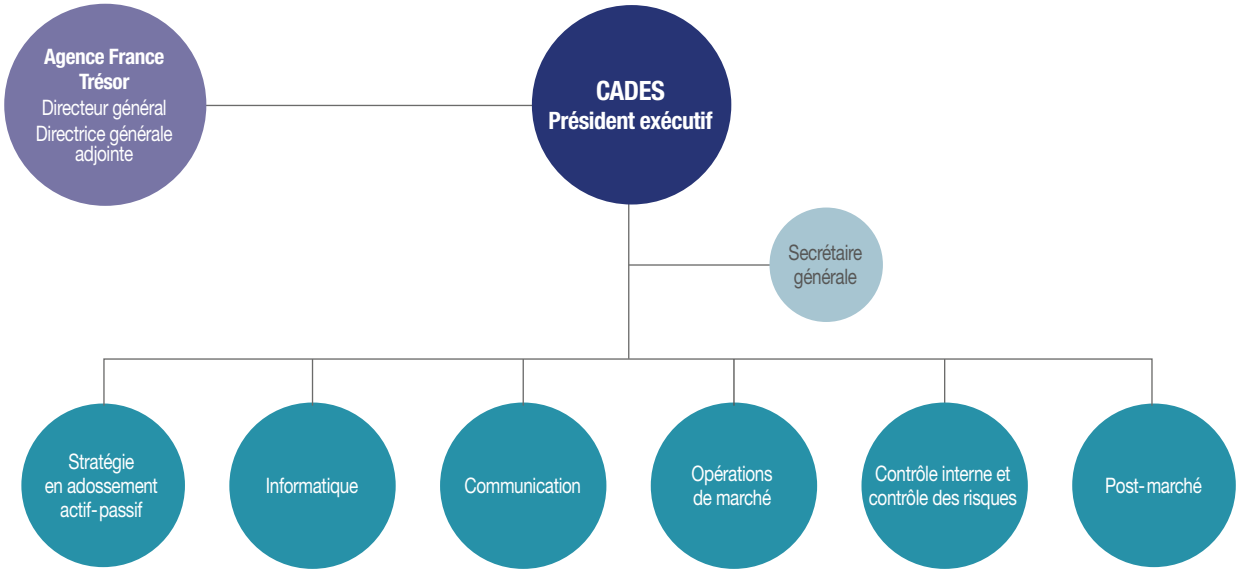
Le président du Conseil d'administration de la CNAV :
Éric BLACHON, *suppléant : Pierre BURBAN*

La présidente du Conseil d'administration de la CNAF : Isabelle SANCERNI
suppléant : Christian GÉLIS

La présidente de la commission des accidents du travail et des maladies professionnelles :
Sylvie DUMILLY, *suppléant : nomination en cours*

Intervenue en 2017-2018, une réforme de l'organisation de la CADES a conduit à la mutualisation des moyens opérationnels de la CADES et de l'Agence France Trésor, service à compétence nationale (SCN) placé sous l'autorité du directeur général du Trésor.

L'organisation de la direction opérationnelle de la CADES est conforme à celle des établissements financiers. Elle respecte la séparation des activités de marché et de post-marché. Elle comprend une cellule « contrôle interne et gestion des risques ». La gestion administrative ainsi que les fonctions transversales de la CADES sont assurées par un secrétariat général.



❹ LES DISPOSITIONS GÉNÉRALES D'EXÉCUTION DES OPÉRATIONS

I. Les opérations

Le cadre comptable : l'article 7 du décret n° 96-353 du 24 avril 1996 relatif à la CADES prévoit l'adoption d'un plan comptable particulier établi en conformité avec le plan comptable type des établissements publics à caractère administratif.

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

Dès lors, l'enregistrement des opérations et le compte financier annuel rendu par l'agent comptable public sont présentés selon les normes propres à ces établissements et par ailleurs, un compte financier est établi selon la norme réglementaire des établissements publics pour transmission aux organismes de contrôle. Ce cadre comptable particulier a été validé par le Conseil national de la comptabilité (avis n° 99-04 - assemblée plénière du 18 mars 1999). Il est à noter qu'à partir du 1er janvier 2023, le budget 2023 est également exécuté selon le plan comptable des établissements de crédit et les comptes annuels présentés selon ce seul plan comptable conformément à l'avis favorable du directeur général des Finances publiques en date du 1er septembre 2022.

L'exécution des opérations par l'agent comptable public : elle est par nature différente de l'activité d'agent comptable public d'un établissement public à caractère administratif classique. En effet, le statut d'opérateur sur les marchés de la CADES a conduit à la mise en place de structures d'interventions adaptées à la spécificité de l'établissement. Ainsi, il convient de distinguer les opérations de financement des opérations de gestion administrative.

Les opérations de financement : le circuit administratif des opérations de financement répond à la nécessaire séparation des tâches entre les services *« front office »*, *« middle office »* et *« back office »*.

Le *« front office »* est chargé, dans le cadre des procédures et limites qui lui sont fixées, des interventions sur les marchés financiers, de taux et de change afin d'y négocier les opérations courantes de financement et de couverture des risques de change et de taux.

Les opérations donnent lieu à la création de tickets d'opération numérotés en continu qui en décrivent les caractéristiques, qui sont saisis et visés par le *« front office »* puis vérifiés et transmis à l'agent comptable public par le *« back office »*.

Le *« middle office »* collecte les positions de trésorerie, établit les prévisions, fournit les échéanciers et effectue un premier contrôle de vraisemblance sur les opérations du *« front office »*.

Le *« back office »* enregistre et valide les opérations traitées par le *« front office »* après en avoir vérifié le formalisme et le respect des limites. Il est chargé du suivi des risques, effectue les comptes rendus et assure la liaison avec les services comptables. Les tickets d'opérations sont alors comptabilisés en recettes et en dépenses par l'agent comptable public.

Les opérations administratives : l'exécution de la gestion administrative du budget est effectuée conformément aux dispositions du décret n° 2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique (GBCP). Les dépenses et les recettes de la gestion administrative font l'objet d'émissions d'ordres de payer et d'ordres de recouvrer, appuyés des pièces justificatives nécessaires.

Après exécution des contrôles prévus par les articles 19 et 20 du décret relatif à la GBCP précité, ils sont pris en charge dans la comptabilité de l'établissement et payés ou recouvrés. Conformément à l'article R2192-10 du Code de la commande publique, le délai global de paiement ne peut excéder 30 jours.

Les mouvements de trésorerie : la CADES dispose d'un compte de dépôt de fonds en euros répertorié dans la nomenclature générale des comptes de l'État ouvert dans les livres du SCBCM Finances. Ce compte est mouvementé en dépenses, dans le cadre des opérations du budget administratif, à l'initiative exclusive de l'agent comptable public. Il est exclusivement alimenté depuis le 1er janvier 2015 par les remontées de CRDS sur les revenus de vente de métaux précieux et de bijoux en provenance du réseau de la direction générale des Finances publiques (transferts comptables quotidiens des directions départementales (DDFIP) et régionales des Finances publiques (DRFIP)).

La trésorerie de la CADES est centralisée à l'Agence France Trésor depuis le rapprochement opérationnel. Cela s'est notamment traduit par l'intégration de l'établissement public dans le Compte Unique du Trésor à la Banque de France dès avril 2019. Les opérations financières de la CADES en euros ainsi que les remontées de CRDS et de CSG en provenance de l'ACOSS transitent ainsi par ce compte, ce dernier étant mouvementé en dépenses par l'agent comptable public exclusivement. Pour la gestion de ses opérations en devises, la CADES dispose de comptes ouverts auprès d'un établissement respectant le cadre législatif de l'Union Européenne (Luxembourg) et d'un second basé aux États-Unis (New-York) pour les flux en

dollars. Ces comptes en monnaies étrangères ont vocation à demeurer en solde de trésorerie zéro en fin de journée. Ils sont notamment impactés par l'ensemble des opérations liées aux émissions en devises de la CADES, puis à leur transformation via les marchés internationaux en structures libellées en euros.

II. Les contrôles généraux

Les contrôles généraux diligentés à la CADES sont équivalents à ceux applicables pour les opérations de l'État.

Ainsi, les encaissements et les décaissements en euros sont effectués par l'agent comptable public de la Caisse, sous le contrôle de la Cour des comptes. Le décret n°2015-1764 du 24 décembre 2015 a modifié les textes institutifs de la CADES pour l'exclure de l'application de la comptabilité budgétaire en autorisations d'engagement et en crédits de paiement.

Le budget et le compte financier ne sont exécutoires qu'après approbation des ministres de tutelle. Par ailleurs, le programme d'emprunts doit être approuvé par le ministre de l'Économie et des Finances.

❺ LA GESTION DES RISQUES

I. Le cadre d'intervention

Le dispositif de contrôle des risques est assuré par la cellule « contrôle interne et contrôle des risques » :

- son cadre est fixé dans un cadre général d'activité de l'établissement qui décrit l'ensemble des procédures relatives aux activités de marché ; il constitue une annexe du cadre général d'activité de l'AFT, en cohérence avec la convention de mandat liant l'AFT et la CADES pour les opérations financières ;
- il se traduit également par l'élaboration d'une cartographie des risques et de son suivi ;
- ainsi que par un compte-rendu mensuel élaboré par la cellule post-marché adressé aux membres du Conseil d'administration, au mandataire pour la gestion des opérations de marché, ainsi qu'à l'agent comptable public, récapitulant l'évolution du taux de refinancement, des indicateurs de la gestion actif passif, des limites, du risque de contrepartie, du risque de règlement et des ressources.

II. Présentation des risques et incertitudes

Risques de marché

Risques de contrepartie

Le risque de contrepartie représente l'exposition de l'Émetteur à un risque de perte en cas d'inexécution de ses obligations par une contrepartie. La CADES est exposée au risque de crédit et au risque de défaut de ses contreparties bancaires au titre de ses contrats sur produits dérivés négociés de gré à gré. La CADES limite son exposition au risque de défaut de ses contreparties en ne traitant qu'avec des établissements financiers ayant une réputation établie (exclusivement spécialistes en valeurs du Trésor depuis le rapprochement avec l'AFT) et en surveillant quotidiennement leur notation de crédit. Ce risque est également atténué par l'obligation imposée à ses contreparties de signer un contrat de garantie assorti d'appels de marge. Cependant, la qualité de crédit d'une contrepartie financière peut évoluer rapidement et une notation de crédit élevée ne permet pas d'éliminer le risque de détérioration rapide de sa situation financière. De ce fait, la politique de la CADES en matière de sélection et de surveillance de ses contreparties ne permet pas d'éliminer totalement son exposition à un risque de défaut. Si l'une de ses contreparties s'avère incapable d'honorer ses obligations aux termes de contrats dérivés conclus avec la CADES, il existe un risque que les émissions de Titres dans le cadre du Programme ne soient pas couvertes de manière adéquate et que la CADES subisse des pertes de remplacement. Les défaillances de contreparties peuvent affecter la CADES financièrement et avoir un effet défavorable sur les placements en titres de créance de la CADES. L'incapacité d'une contrepartie à effectuer un paiement ou un transfert comme prévu au terme convenu peut ainsi avoir un effet défavorable sur la situation financière de l'Émetteur.

Risques de taux d'intérêt

La CADES est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt du marché en raison du montant important de l'endettement net qu'elle doit financer en faisant appel aux marchés financiers. Des fluctuations défavorables des taux d'intérêt peuvent affecter le coût du financement ou du refinancement futur de la dette de l'Émetteur et, de ce fait, pouvoir influer négativement sur la situation financière de la CADES. Afin de réduire les effets de ces fluctuations, la CADES a mis en œuvre un dispositif de couverture via la souscription de contrats d'échanges de taux d'intérêts, donnant eux-mêmes lieu à des appels de marge. Au 31 décembre 2024, la dette nette de la CADES, ventilée par type de taux d'intérêt, se décomposait comme suit : 80,1 % de la dette est à taux fixe et 19,9 % à taux variable, l'exposition à des taux indexés sur l'inflation ayant par ailleurs été soldée en cours d'exercice. Le montant des soldes nets des appels de marge payés et reçus au 31 décembre 2024 au titre des opérations sur produits dérivés de taux d'intérêt et de change est présenté dans la partie relative au bilan (notes 3 et 7 des états financiers annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2024). De ce fait, la couverture du risque de taux d'intérêt engendre

un risque de liquidité modéré lié aux appels de marge et un risque de crédit lié aux contreparties bancaires aux contrats d'échange. L'examen de l'exposition de la CADES au risque de taux d'intérêt peut également prendre en considération le fait qu'une hausse potentielle des taux d'intérêt dans un contexte de croissance entraînerait des produits additionnels pour la CADES.

Risques de change

La CADES est exposée au risque de subir des pertes sur le capital emprunté dans des devises autres que l'euro. Au 31 décembre 2024, le profil de dette de la CADES, par devise, était le suivant : 60,6 % de la dette négociable de la CADES était libellée en euros, 37,0 % en dollars des États-Unis et 2,4 % dans d'autres devises. Afin de gérer le risque de change auquel elle est exposée, la CADES a mis en place un programme de dispositifs de couverture de ses émissions de titres de créance libellés dans d'autres devises que l'euro, par le moyen de produits dérivés. La CADES a pour politique générale de couvrir systématiquement les émissions de titres de créance en monnaies étrangères par des contrats d'échange à vocation de micro-couverture, dans lesquels des flux de trésorerie futurs libellés en devises étrangères sont échangés contre des flux de trésorerie futurs en euros. Cette politique engendre un risque de liquidité modéré lié aux appels de marge, la CADES n'étant exposée qu'aux appels de marge au lieu d'être exposée directement aux fluctuations des taux de change, ainsi qu'à un risque de crédit des contreparties bancaires aux contrats d'échange.

Risques liés à la ressource

Le revenu de la CADES engendré par les contributions sociales qu'elle perçoit peut varier. Les sources de revenus de la CADES sont définies par la loi et proviennent principalement de paiements de la Contribution au remboursement de la dette sociale ou « CRDS » et de la Contribution sociale généralisée ou « CSG » dont les assiettes sont formées à partir de la presque totalité des revenus des ménages. L'évolution du revenu de la CADES présente dont une corrélation étroite avec la croissance du produit intérieur brut (PIB) de la France. La CADES a perçu 19,2 Md€ au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Conformément à la loi du 7 août 2020 qui abaisse le taux de CSG affectée à la CADES à partir de 2024, la répartition de la recette s'est modifiée : de la CRDS à hauteur de 48 % (vs 42 % en 2023), de la CSG pour 41 % (vs 48 % en 2023) et le transfert du Fonds de réserve pour les retraites (FRR) représentant 11 % (vs 10 % en 2023). Ces sources de revenus et les niveaux auxquels elles sont fixées sont régis par la loi. Toute réduction ou modification importante de ces sources de revenus est susceptible d'affecter défavorablement le résultat net et les flux de trésorerie de l'Émetteur et de limiter sa capacité à effectuer des paiements en lien avec les titres. Néanmoins ces ressources bénéficient des garanties fixées par la loi organique et confortées par la jurisprudence du Conseil constitutionnel.

Risques liés au statut de l'Émetteur

En tant qu'établissement public national à caractère administratif français, l'Émetteur n'est pas soumis aux voies d'exécution de droit privé, conformément au principe général selon lequel les actifs des établissements publics sont insaisissables en droit français. Toutefois, le Gouvernement dispose de prérogatives spécifiques en vertu de l'article 1 de la loi n°80-539 du 16 juillet 1980 relative aux astreintes prononcées en matière administrative et à l'exécution des jugements par les personnes morales de droit public et du décret n°2008-479 du 20 mai 2008 relatif à l'exécution des condamnations pécuniaires prononcées à l'encontre des collectivités publiques, lui permettant d'exiger de l'Émetteur d'autoriser automatiquement le paiement de sommes d'argent lorsque celles-ci sont exigibles au titre d'un jugement définitif et que le montant a été déterminé par une décision de justice. Ce mécanisme spécifique pourra avoir des conséquences, tant en termes d'exécution que de délais, sur les potentiels recours des Titulaires contre l'Émetteur.

Risques opérationnels et risques liés aux états financiers

Le risque opérationnel correspond au risque de pertes découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus, du personnel et des systèmes internes ou d'événements extérieurs. Le risque opérationnel inclut notamment les risques liés à des événements de faible probabilité d'occurrence mais à fort impact, les risques de fraude et les risques liés au modèle.

La CADES dispose de modes opératoires, d'une cartographie de ses processus majeurs (qui décrivent pour chacun d'eux les tâches et les contrôles) et d'une base de suivi des incidents systématiquement mise à jour. L'ensemble de ces outils s'appuient sur les principes définis dans le cadre général d'activité.

La CADES s'appuie également sur une charte de déontologie qui s'impose à tous les agents et sur la séparation des fonctions de traitement administratif des opérations (post-marché) et du contrôle interne et du contrôle des risques. Cette séparation s'ajoute à la règle générale dans la sphère publique de séparation entre ordonnateur et comptable, nonobstant l'autocontrôle au sein des unités opérationnelles de la Caisse.

La CADES a une approche différenciée et graduée des problématiques juridiques. Les actions de premier niveau sont pilotées par les équipes opérationnelles. Depuis le rapprochement opérationnel avec l'AFT, la CADES peut s'appuyer, dans les cas nécessitant un avis circonstancié, sur la cellule « Affaires juridiques » de cette dernière. Enfin, pour les sujets exigeant une expertise juridique pointue dans le cadre très normé des émissions obligataires, il est fait appel à un cabinet d'avocats spécialisé de renommée internationale.

6 LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT

La stratégie de financement de la CADES doit permettre d'assurer un accès constant à la liquidité dans les meilleures conditions de coût possibles. Le financement se fait principalement par l'émission de titres sur les marchés de capitaux. La stratégie repose ainsi sur la qualité de la signature de la CADES et sur une diversification optimale des instruments de financement et des marchés sur lesquels ils sont proposés.

La stratégie de financement de la CADES, depuis son origine, a permis, conformément aux principes d'émissions définis par son Conseil d'administration, de la positionner comme un émetteur international de tout premier rang.

Le statut d'emprunteur sur les marchés financiers européens et internationaux lui impose la mise à jour régulière des documents de référence et prospectus mis à disposition des investisseurs, en particulier sur le site de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Ces documents décrivent la CADES et ses évolutions récentes.

La CADES veille à garantir une information large, rapide et transparente sur ses opérations. Tout évènement important ou toute opération significative fait l'objet d'un communiqué de presse. Les termes techniques de chaque émission font également l'objet d'une publication sur le site internet www.cades.fr. De nombreux contacts directs sont également établis avec les principaux investisseurs, en particulier les banques centrales. Il est en effet indispensable de promouvoir la signature de la CADES pour convaincre les gérants d'investir le plus largement et au meilleur prix dans les titres émis par la CADES, dans un contexte où coexistent de nombreux émetteurs souverains et quasi-souverains.

Depuis l'origine, la CADES a maintenu sa crédibilité sur les marchés financiers en démontrant la fiabilité d'exécution de ses emprunts, sa réactivité aux changements d'environnement et sa capacité à innover, notamment par une volonté stratégique d'étendre sa base d'investisseurs.

La CADES est notée par cinq agences de notation internationales : Moody's France S.A.S, S & P Global Ratings Europe Ltd, DBRS Ratings GmbH, Fitch Ratings Ireland Ltd et Scope Ratings GmbH.

De son assimilation à une administration centrale, les emprunts contractés par la CADES bénéficient d'une pondération de 0 % dans les actifs pondérés par le risque (*Risk Weighed Assets* ou *RWA* en anglais) des investisseurs bancaires, comme cela a été confirmé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) dans sa notice relative aux modalités de calcul des ratios prudentiels dans le cadre de CRD IV.

Tableau des notations au 31 décembre 2024

	Notation long terme	Perspective	Notation court terme
Moody's	Aa3	stable	P-1
Morningstar DBRS	AA (high)	stable	R-1 (high)
S&P Global Ratings	AA-	stable	A-1+
FitchRatings	AA-	négative	F1+
Scope	AA-	stable	S-1+ (stable)

Enfin, la CADES a recours à une gamme très diversifiée d'instruments. Les financements obligataires à moyen-long terme se caractérisent par une grande flexibilité dans l'utilisation d'une large variété de produits, de maturités et de devises. Cette souplesse permet à la Caisse de s'adapter aux besoins des investisseurs. La diversité des instruments de financement est également un gage de sécurité en termes d'accès à la liquidité et contribue à asseoir la crédibilité de la signature.

Pour s'adapter à la demande des marchés, la CADES a rédigé dès l'été 2020 un document-cadre sur ses émissions « d'obligations sociales » pour mettre en évidence les bénéfices sociaux visés et atteints par l'action publique auprès de la communauté d'investisseurs.

Toutefois, la CADES est un « émetteur social » par nature, dans la mesure où elle ne porte que de la dette constituée par des déficits de la Sécurité sociale ou de la dette des hôpitaux publics, organismes et établissements financés par la Sécurité sociale dont la vocation est d'avoir un impact sur les conditions de vie de la population française.

Rappel des principales étapes de la mise en place de ce programme d'obligations sociales

7 août 2020 :	promulgation des lois organique et ordinaire relatives à la dette de la Sécurité sociale.
Août 2020 :	rédaction du document-cadre sur les émissions sociales.
31 août 2020 :	autorisation par le Conseil d'administration du processus d'émissions sociales.
3 septembre 2020 :	Vigeo Eiris, agence de notation sociale considère que le document-cadre de la Caisse d'amortissement de la dette sociale est aligné avec les quatre grands principes des *Social Bond Principles* (2020) et en ligne avec les meilleures pratiques prises en compte dans la méthodologie Vigeo Eiris.
9 septembre 2020 :	lancement de la première émission sous format « obligations sociales ».
Au 31 décembre 2020 :	un total de 18,9 milliards d'émissions réalisées sous format social.
Au 31 décembre 2021 :	un total de 36 milliards d'émissions réalisées sous format social.
Au 31 décembre 2022	un total de 37,9 milliards d'émissions réalisées sous format social.
Au 31 décembre 2023 :	un total de 22,2 milliards d'émissions réalisées sous format social.
Au 31 décembre 2024 :	un total de 11,7 milliards d'émissions réalisées sous format social.

7 L'ANNÉE 2024 EN CHIFFRES

Informations financières historiques clés *(source : bilan)*

(en millions d'euros)	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Total actifs et passifs	13 004,20	8 304,83	10 622,61
Sous-total – Dettes	150 870,74	153 380,44	146 776,03
Sous-total – Réserves	(137 935,99)	(145 156,15)	(136 229,91)
Résultat net pour la période	15 988,63	18 305,28	18 960,84

Informations financières historiques clés *(source : compte de résultat)*

(en millions d'euros)	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
RÉSULTAT NET	**15 989**	**18 305**	**18 961**
CRDS & CSG nettes de frais	17 089	18 959	18 115
Prélèvements sociaux sur le capital nets de frais	0	0	0
Fonds de réserve pour les retraites	2 100	2 100	2 100
Charges financières	- 3 198	- 2 752	- 1 252
Charges générales d'exploitation	- 2	- 2	- 2

Situation à la fin de 2024 *(en milliards d'euros)*

DETTE VOTÉE	
REPRISE DES DÉFICITS	**379,5**
Période 1994-1996	20,9
Période 1996-1998	13,2
Période 2002-2006	50
Période 2005-2008	27
Période 2009-2011 (dont CCMSA : 2,4)	70,4
Période 2011-2016	62
Période 2020-2023	136
VERSEMENTS	**26,3**
État	23,4
Caisses de Sécurité sociale	2,9

SITUATION DES DETTES REPRISES ET AMORTIES	
Dette reprise	396,5
Dette amortie	258,6
Dette restant à amortir	137,9

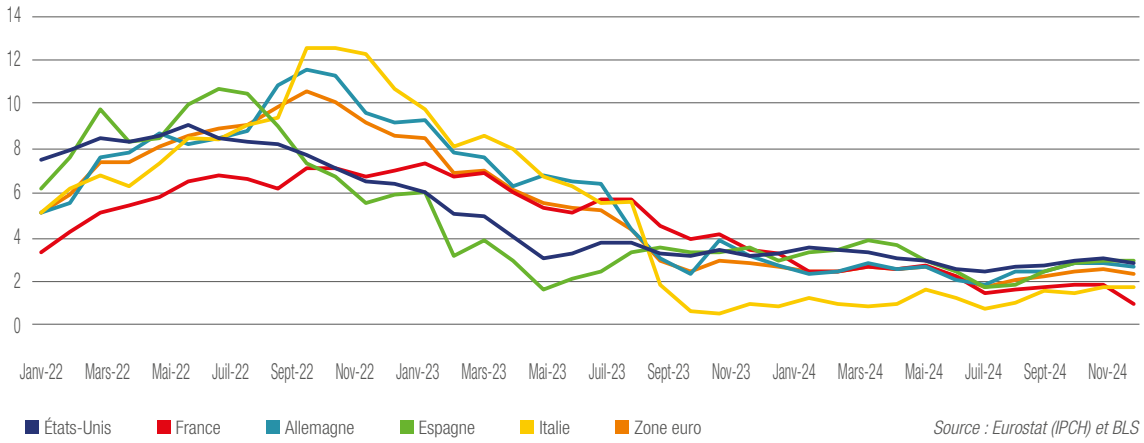
8 LES ÉMISSIONS DE LA CADES DANS L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

I. Environnement économique et financier global

Après le retour de l'inflation observé à partir de la fin de l'année 2021 et au cours de l'année 2022, le ralentissement de la hausse des prix observé en 2023 s'est accentué en 2024 avec le recul de la hausse des prix de l'alimentation et de l'énergie.

Ainsi, en zone euro, après le pic à 10,6 % en octobre 2022, l'inflation atteint 2,4 % en glissement annuel en décembre 2024.

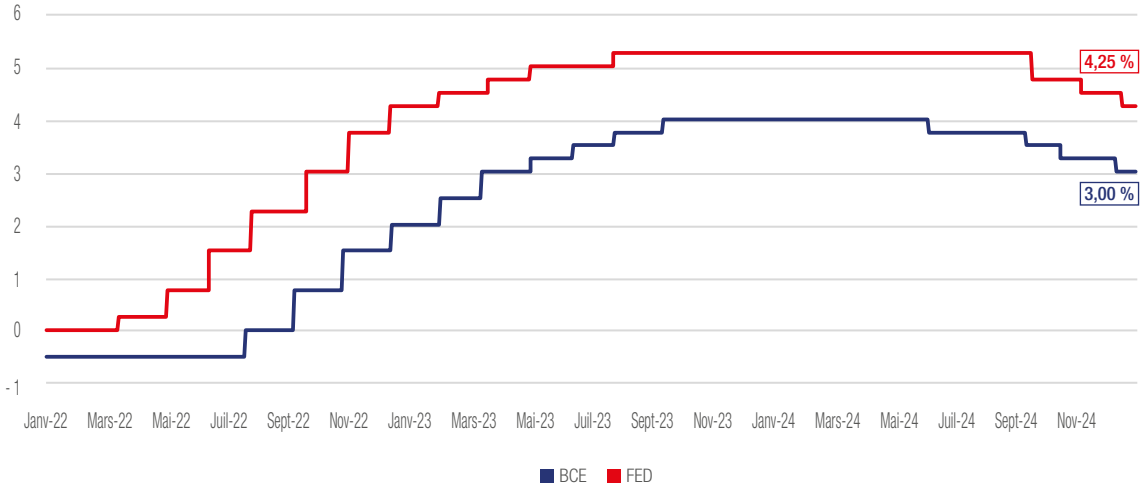
Taux d'inflation des prix à la consommation, glissement annuel en %



Source : Eurostat (IPCH) et BLS

Cette évolution a permis un mouvement de réduction des taux directeurs des banques centrales. Après deux années de hausse en 2022 et 2023, le taux de la facilité de dépôt de la BCE a baissé de 100 bps en 2024 pour atteindre 3,00 % en fin d'année. Le taux de la Fed a, lui aussi, baissé de 100 bps en 2024, pour atteindre 4,25 % en fin d'année.

Taux directeurs des banques centrales, en %



La croissance en zone euro est restée faible et s'est élevée à 0,9 % sur l'année 2024.

II. Les émissions de la CADES

Le programme indicatif de financement de la CADES pour 2024 avait été fixé en fin d'année 2023 à 25 Md€, répartis en 20 Md€ à moyen et long terme et 5 Md€ à court terme.

Réalisation du programme 2024

Le programme de financement présenté au Conseil d'administration du 29 novembre 2023 a été réalisé à hauteur de 18,1 Md€, soit 90 %.

Comme en 2023, la CADES a exploité la complémentarité des marchés euros et dollars et réalisé cinq émissions avec :

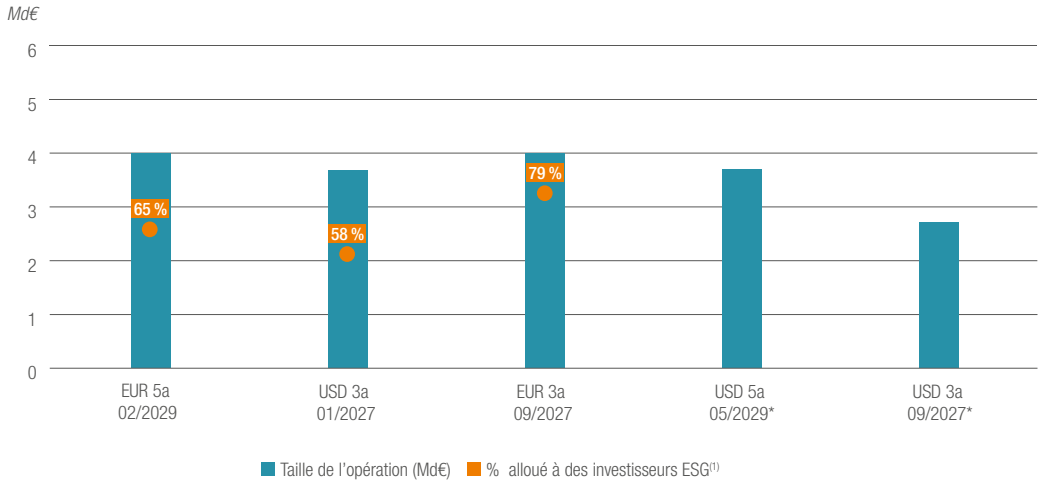
- deux emprunts de référence en euros, de 4 Md€ sur des maturités trois et cinq ans, pour un montant total de 8 Md€ ;
- trois emprunts de référence en dollars, de tailles comprises entre 3 et 4 Md$, sur les maturités trois et cinq ans, pour un montant de 10,1 Md€.

Ces émissions ont permis de compléter les courbes euros et dollars de la CADES puisqu'au cours de l'année, trois emprunts de référence en euros et trois emprunts de référence en dollars ont été remboursés.

Avec des tailles d'emprunt significatives en euros et en dollars, la CADES assure à ses investisseurs la liquidité des titres sur le marché secondaire.

En 2024, la CADES a achevé la reprise des 136 milliards de dette prévue par la loi de l'été 2020 avec un dernier versement de 8,8 Md€. Elle a donc émis des obligations sous format social, à allouer aux déficits éligibles au cadre social mais également des obligations hors format social, puisqu'une partie de la dette reprise (15,9 Md€ sur les 136 Md€) n'est pas éligible au cadre social.

La réalisation du programme s'est déroulée selon la séquence suivante :

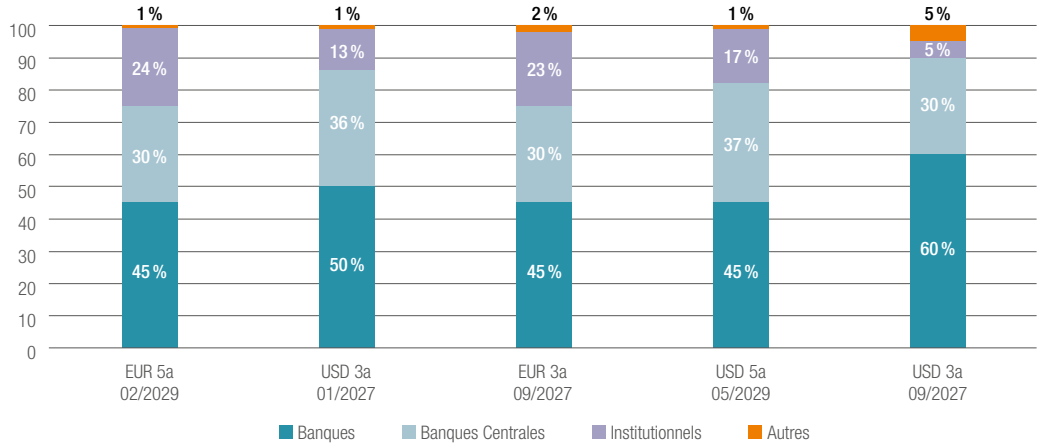


*(1) ESG : Environnement, Social et Gouvernance. *Ces opérations n'ont pas été conduites dans le cadre du programme d'émissions sociales.*

Date d'émission	9 janv. 2024	17 janv. 2024	7 fév. 2024	14 mai 2024	5 sept. 2024
Devise	EUR	USD	EUR	USD	USD
Coupon	2,75 %	4,25 %	2,75 %	4,50 %	3,75 %
Maturité	25 fév. 2029	24 janv. 2027	24 sept. 2027	22 mai 2029	12 sept. 2027
Nombre d'ordres	230+	180+	200+	140+	90+
Livres d'ordres (Md€)	20+	16+	21+	17	7+
Emprunt social	oui	oui	oui	non	non
Part allouée à des investisseurs ESG	64,80 %	58,30 %	79,20 %	-	-

Distribution sur le marché primaire en 2024

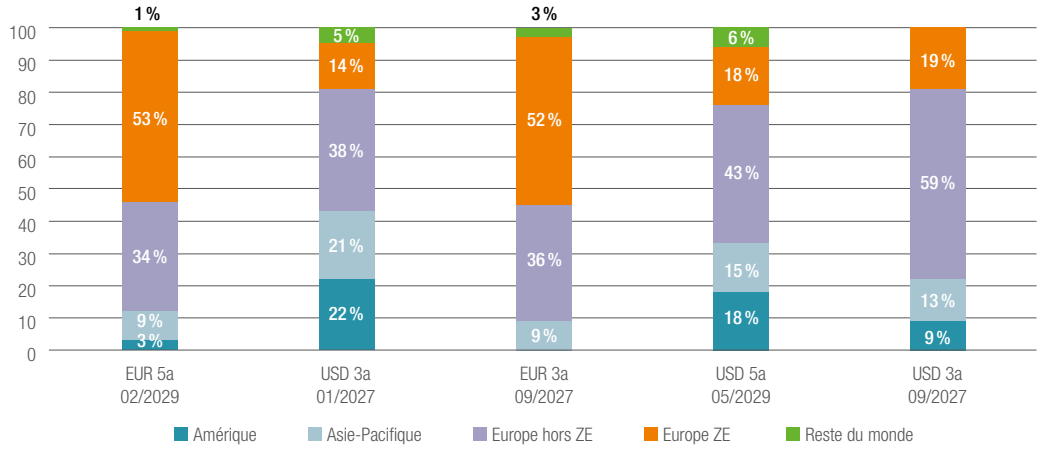
Par type d'investisseurs



Les banques confirment leur position d'investisseurs pivots, dans les opérations en euros et en dollars. Leurs trésoreries de banque sont en effet intéressées par les valorisations contre *swaps*. Alors que ces dernières n'étaient précédemment actives qu'uniquement sur les maturités supérieures à 5 ans en euros, l'évolution des niveaux contre *swaps* a permis à la CADES d'émettre sur la maturité 3 ans en euros, ce qui n'était pas arrivé depuis 2012.

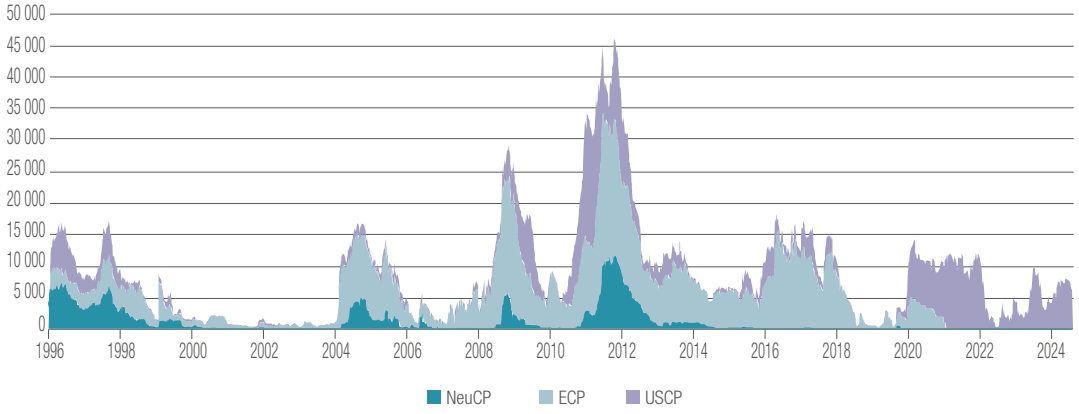
Les banques centrales affirment davantage leur présence en dollars mais restent bien présentes en euros.

Par zone géographique



Comme l'année précédente, la complémentarité entre les devises se distingue sur le profil géographique des investisseurs présents. En effet, les opérations en dollars permettent d'accéder aux investisseurs des continents américain et asiatique, zones moins représentées sur les emprunts en euros qui sont davantage placés en Europe.

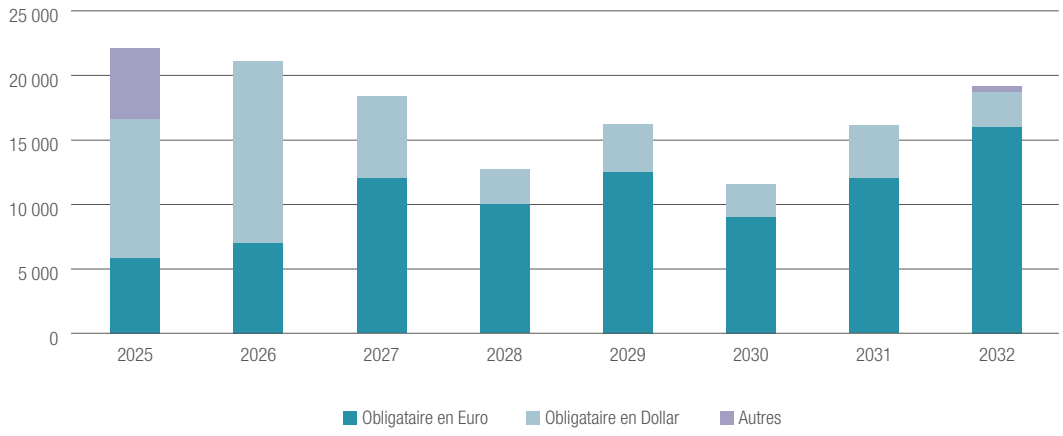
Exécution du programme à court terme 2024



La CADES est restée active sur le marché des USCP, instruments à court terme distribués aux États-Unis. Ces titres servent au lissage de la trésorerie et leur encours dépend des calendriers des principaux flux affectant la CADES, notamment les versements à l'ACOSS, les remboursements et les émissions d'emprunts.

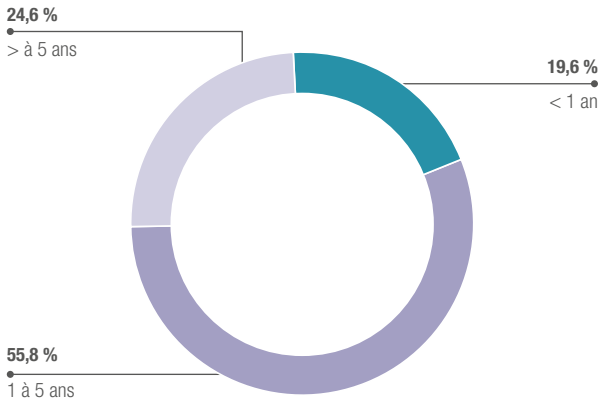
9 LA STRUCTURE DE LA DETTE AU 31 DÉCEMBRE 2024

Échéancier de l'encours de dette à moyen et long terme au 31 décembre 2024



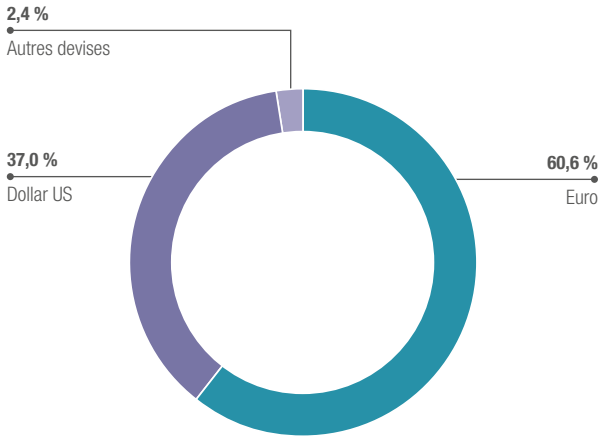
La structure du passif se décompose ainsi :

Par maturité



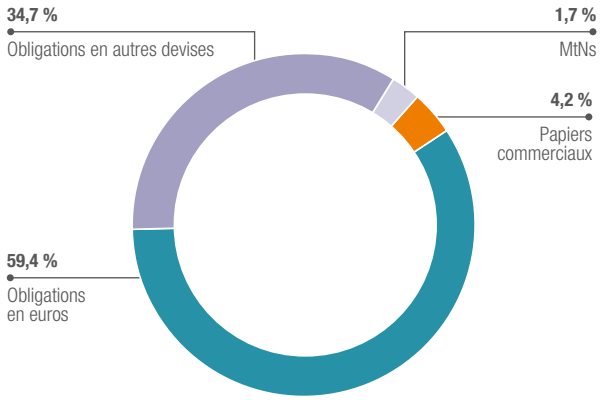
La poche court terme est relativement stable par rapport à 2023. Les émissions réalisées en 2024 à moyen et long terme ayant été concentrées sur les maturités 3 ans et 5 ans, la poche des titres de maturité supérieure à 5 ans décroit au profit de la poche 1-5 ans.

Par devise



L'année 2024 ayant vu un peu plus de remboursements d'emprunts de référence en euros qu'en dollars et des montant d'émissions en euros légèrement plus faibles qu'en dollars, la poche dollars est en augmentation modérée par rapport à 2023.

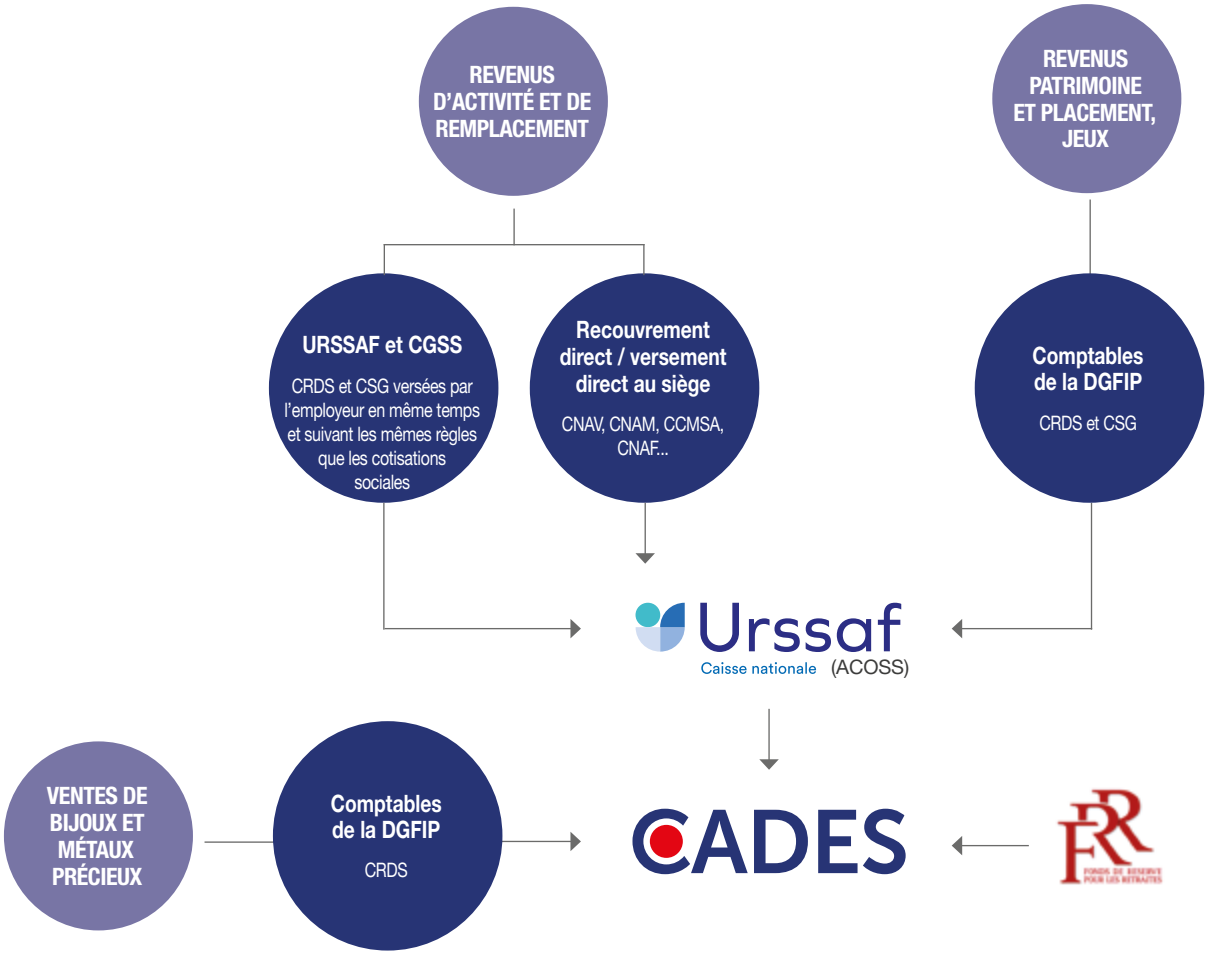
Par instrument



Les obligations représentent plus de 94 % de la dette de la CADES soit une part en hausse par rapport à 2023.

⑩ LA RESSOURCE EN 2024

I. Le circuit des versements



II. La CRDS

La CRDS (Contribution pour le remboursement de la dette sociale) a été créée en 1996 afin de doter la CADES de recettes qui lui permettent d'amortir la dette qui lui est transférée. La CADES est le seul affectataire de cette contribution. Son taux est de 0,5 %. Elle est prélevée sur l'ensemble des revenus d'activité et de remplacement, des revenus du patrimoine et des placements ainsi qu'à la vente des métaux précieux et aux gains des jeux de hasard. Des exonérations concernent certains revenus de remplacement, soit les minima sociaux et certaines allocations de solidarité, ainsi que, les allocations de chômage et de préretraite et les pensions d'invalidité et de retraite lorsqu'elles sont inférieures au seuil d'imposition sur le revenu.

III. La CSG

La CSG (Contribution sociale généralisée) a été créée en 1991 pour financer les régimes de Sécurité sociale. Son assiette est très semblable à celle de la CRDS et légèrement plus étroite (exclusion des prestations familiales, prise en compte différente sur les jeux, exclusion des ventes de bijoux et métaux précieux etc.). Depuis la loi organique du 2 août 2005, la CADES a été affectataire d'une part de CSG. Initialement fixée à 0,2 point de CSG cette part a été portée à 0,48 point dans la LFSS pour 2011 puis à 0,6 point dans la LFSS pour 2016. La loi n°2020-992 du 7 août 2020 dispose qu'à compter de janvier 2024, la part de CSG affectée à la CADES est ramené à 0,45 point.

IV. Le versement annuel du Fonds de réserve des retraites (FRR)

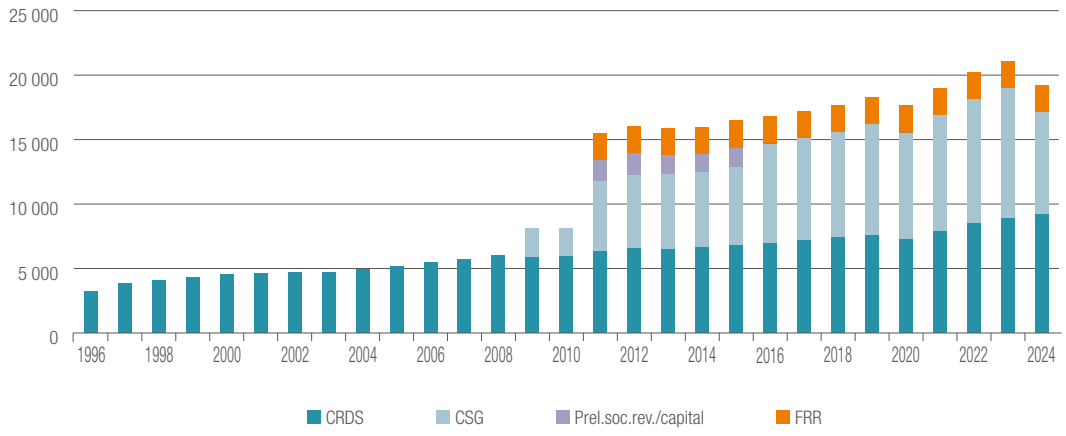
La loi n°2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011, a prévu un versement annuel du FRR de 2,1 Md€ à la CADES au titre de l'amortissement par celle-ci de la dette de la branche retraite du régime général et du Fonds de solidarité vieillesse (FSV). De 2011 à 2024 une recette totale de 29,4 Md€ a été perçue par la CADES à ce titre. La loi n°2020-992 du 7 août 2020 a décidé qu'à compter de 2025 et jusqu'en 2033, le versement annuel du fonds serait fixé à 1,45 Md€.

V. Évolution des ressources prévues par la loi n°2020-992 du 7 août 2020

	2023	À partir de 2024	À partir de 2025
CSG *(en point)*	0,6	0,45	0,45
CRDS *(en point)*	0,5	0,5	0,5
FFR *(en Md€)*	2,1	2,1	1,45

VI. Évolution de la ressource comptable de 1996 à 2024

Les ressources nettes comptables 2024 (19,2 Md€) de la CADES s'articulent comme suit :
- la CRDS au taux de 0,50 % pour un montant net de 9,2 Md€ ;
- la CSG au taux de 0,45 % pour un montant net de 7,9 Md€ ;
- le versement annuel du FRR d'un montant de 2,1 Md€.



VII. Comparaison entre la prévision et la réalisation 2024

Pour mémoire, les éléments comptables en provenance de l'ACOSS font l'objet de notifications annuelles qui s'articulent autour de trois rubriques : produits, charges, encaissements. Les états notifiés annuellement retracent, pour intégration en opérations d'inventaire, notamment les produits à recevoir et constatés d'avance, les restes à recouvrer, les avoirs, les provisions pour risques et charges ainsi que pour réduction de produits, et les reprises de provisions.

La prévision H2 a actualisé la prévision H1 à partir des produits constatés au cours du premier semestre 2024 et des hypothèses macroéconomiques de septembre 2024 établies lors de l'élaboration du PLFSS pour 2025.

Le tableau ci-après donne la répartition détaillée des montants de CRDS et de CSG, les évolutions pour 2024 par rapport à 2023 ainsi que les écarts par rapport à la prévision financière H2.

Il s'agit de ressources comptables nettes des frais de recouvrement et de dégrèvement, des produits à recevoir et des extournes, des provisions et des reprises.

(en millions d'euros) CRDS NETTE COMPTABLE	Prév. H1 PLFSS 2024	Prév. H2 PLFSS 2025	Réalisé 2024	Réalisé 2023	Réalisé 2024 p/r à la prévision H2	Évolution de 2023 à 2024
Revenus d'activité	5 910,9	5 863,9	5 833,2	5 653,7	-0,5 %	3,2 %
Revenus de remplacement	2 240,5	2 251,7	2 216,1	2 107,2	-1,6 %	5,2 %
Patrimoine	418,8	396,7	370,3	383,3	-6,7 %	-3,4 %
Placement	521,8	516,8	580,1	510,9	12,3 %	13,6 %
Jeux	203,8	206,0	204,4	191,9	-0,8 %	6,5 %
Bijoux	6,0	6,0	7,5	6,1	24,6 %	23,8 %
TOTAL CRDS nette comptable	**9 301,9**	**9 241,0**	**9 211,6**	**8 853,0**	**-0,3 %**	**4,1 %**
CSG NETTE COMPTABLE	**Prév. H1 PLFSS 2024**	**Prév. H2 PLFSS 2025**	**Réalisé 2024**	**Réalisé 2023**	**Réalisé 2024 p/r à la prévision H2**	**Évolution de 2023 à 2024**
Revenus d'activité	5 309,0	5 285,0	5 258,3	6 803,1	-0,5 %	-22,7 %
Revenus de remplacement	1 726,9	1 744,0	1 760,4	2 217,2	0,9 %	-20,6 %
Patrimoine	385,9	369,6	323,9	460,7	-12,4 %	-29,7 %
Placement	469,8	470,1	522,5	613,1	11,1 %	-14,8 %
Jeux	13,5	13,5	12,7	12,1	-5,8 %	4,9 %
TOTAL CSG nette comptable	**7 905,0**	**7 882,2**	**7 877,7**	**10 106,2**	**-0,1 %**	**-22,1 %**
FRR	**Prév. H1 PLFSS 2024**	**Prév. H2 PLFSS 2025**	**Réalisé 2024**	**Réalisé 2023**	**Réalisé 2024 p/r à la prévision H2**	**Évolution de 2023 à 2024**
TOTAL FRR	**2 100,0**	**2 100,0**	**2 100,0**	**2 100,0**	**0,0 %**	**0, 0 %**
ENSEMBLE DES RESSOURCES	**19 306,9**	**19 223,3**	**19 189,3**	**21 059,2**	**-0,2 %**	**-8,9 %**

La réalisation nette comptable 2024 (CRDS + CSG + FRR) est en baisse de 8,9 % par rapport à la réalisation 2023 du fait de la baisse de la part de CSG affectée à la CADES à 0,45 contre 0,6 à partir du 1er janvier 2024, conformément à la loi du 7 août 2020.

On peut noter que cette réalisation demeure en ligne avec la prévision H2 tant pour la CRDS (-0,3 %), que pour la CSG (-0,1 %).

Une analyse par type de revenus est disponible au paragraphe IX.

VIII. Comparaison entre les rendements de CRDS et de CSG

Pour comparer le rendement de la CRDS et de la CSG, il convient d'affecter le taux de la CRDS (soit 0,50 %) à la collecte de CSG en faveur de la CADES.

Les résultats qui illustrent l'impact de l'assiette élargie de la CRDS sont présentés dans le tableau ci-après :

Montant des ressources CSG- CRDS *(encaissements notifiés constatés en millions d'euros)*	
CRDS 2024 (à son taux standard de 0,50 %)	9 169
CSG 2024 (à son taux standard de 0,45 % pour 2024)	7 845
CSG théorique 2024 si réévaluée au taux appliqué pour la CRDS 2024 (en appliquant le taux de la CRDS, soit 0,50 %)	8 716
DIFFÉRENCE (CRDS 2024 COLLECTÉE À 0,50 % - CSG 2024 THÉORIQUE À 0,50 %)	**445**

Le rapprochement fait ressortir un écart de 445 M€, soit une majoration d'un peu plus de 5 % du rendement de la CRDS par rapport à la CSG du fait de l'assiette élargie de la CRDS. Une partie des prestations familiales est en effet soumise à la CRDS, pour un rendement de 273 M€, mais pas à la CSG. De même, on constate un rendement spécifique important de 186 M€ sur les jeux (la CRDS sur les jeux rapportant 198 M€ contre 12 M€ pour la CSG, l'assiette de la CRDS étant constituée par les sommes misées alors que la CSG est assise sur les gains). Par ailleurs, les ventes de bijoux et métaux précieux font l'objet d'un assujettissement à la CRDS mais pas à la CSG (pour un montant limité de 7 M€).

Au sein de l'assiette totale, l'assiette correspondant aux revenus de patrimoine et de placement est identique. Le contrôle effectué en convertissant les deux contributions en valeur de point le confirme. Ainsi, le tableau ci-dessous fait ressortir l'homogénéité des rendements de la CSG rapportée au taux de 0,5 pt avec ceux de la CRDS tant sur les revenus du patrimoine que sur les revenus de placement.

(en millions d'euros)	**Patrimoine**	**Placement**
CRDS 2024 (0,50 %)	373,4	580,8
CSG 2024 (0,45 %)	326,2	515,2
CSG 2024 (rapportée à 0,50 %)	362,4	572,5

IX. Analyse des ressources par type de revenus

CRDS et CSG assises sur les revenus d'activité et de remplacement

(en millions d'euros) **CRDS**	**Produits 2023**	**Produits 2024**	**Évolution de 2023 à 2024**
CRDS sur revenus d'activité	5 676,83	5 863,35	3,3 %
CRDS sur revenus de remplacement	2 107,54	2 156,17	2,3 %
TOTAL CRDS REVENUS D'ACTIVITÉ ET DE REMPLACEMENT	**7 784,37**	**8 019,51**	**3,0 %**

CSG	**Produits 2023**	**Produits 2024**	**Évolution 2023 / 2024 CSG 0,45 %**	**Produits 2024 si CSG 0,60 %**	**Évolution 2023 / 2024 si CSG 0,60 %**
CSG sur revenus d'activité	6 829,54	5 274,09	-22,8 %	7 032,12	3,0 %
CSG sur revenus de remplacement	2 215,20	1 712,13	-22,7 %	2 282,85	3,1 %
TOTAL CSG REVENUS D'ACTIVITÉ ET DE REMPLACEMENT	**9 044,74**	**6 986,22**	**-22,8 %**	**9 314,96**	**3,0 %**

Dans la suite de l'exercice 2023, qui avait montré une reprise de la dynamique d'avant crise, la collecte de CRDS et CSG sur les revenus d'activité et de remplacement s'est encore ralentie (3 % contre 5 % environ) sous l'effet du recul de l'inflation et du ralentissement des revalorisations.

Produits sur revenus d'activité

La hausse de l'assiette des revenus d'activité ralentit en 2024. Elle est portée principalement par la hausse des salaires dans le secteur public et privé qui s'ajuste au reflux très fort de l'inflation en 2024. La masse salariale publique reste particulièrement dynamique sous l'effet report sur 2024 de la revalorisation du point intervenue en juillet 2023. L'assiette des travailleurs indépendants reste en revanche égale ou en baisse comme en 2023.

(en millions d'euros)

CRDS	2023	2024	Évolution de 2023 à 2024
Secteur Privé	3 697	3 825	3,5 %
ETI	650	649	-0,1 %
Secteur public	1 105	1 158	4,8 %
Secteur agricole	187	197	5,6 %
Autres	39	34	-13,0 %
TOTAL CRDS ACTIVITÉ	**5 677**	**5 863**	**3,3 %**

CSG	Produits 2023	Produits 2024	Évolution 2023 / 2024 CSG 0,45 %	Produits 2024 si CSG 0,60 %	Évolution 2023 /2024 si CSG 0,60 %
Secteur Privé	4 435	3 451	-22,2 %	4 602	3,8 %
ETI	791	567	-28,4 %	756	-4,5 %
Secteur public	1 326	1 043	-21,4 %	1 390	4,8 %
Secteur agricole	231	180	-22,2 %	239	3,8 %
Autres	47	34	-28,1 %	45	-4,1 %
TOTAL CSG ACTIVITÉ	**6 830**	**5 274**	**-22,8 %**	**7 032**	**3,0 %**

Produits sur revenus de remplacement

La hausse de l'assiette des revenus de remplacement ralentit un peu en 2024 (autour de 3 % contre une hausse supérieure à 4 % en 2023). Elle est portée principalement par la hausse des retraites complémentaires qui reste très dynamique en 2024 comme en 2023. Pour mémoire, les pensions de l'Agirc-Arrco ont été revalorisées de 4,9 % au 1er novembre 2023. Les retraites de base sont en revanche à la baisse malgré la revalorisation de 2,2 % en janvier 2024. La collecte de CSG et CRDS sur les indemnités journalières après une décrue en 2023 ont amorcé une nette remontée lors du dernier exercice, de même que les revenus de remplacement en cas de chômage.

(en millions d'euros)

CRDS	2023	2024	Évolution de 2023 à 2024
Retraite de base	1 114	1 097	-1,5 %
Retraites complémentaires	470	512	8,9 %
Indemnités journalières	94	105	11,7 %
Allocations familiales	266	273	2,5 %
Chômage	44	45	3,3 %
Autres	120	124	3,5 %
TOTAL CRDS REMPLACEMENT	**2 108**	**2 156**	**2,3 %**

CSG	Produits 2023	Produits 2024	Évolution 2023 / 2024 CSG 0,45 %	Produits 2024 si CSG 0,60 %	Évolution 2023 /2024 si CSG 0,60 %
Retraite de base	1 338	988	-26,1 %	1 318	-1,5 %
Retraites complémentaires	563	461	-18,2 %	615	9,1 %
Indemnités journalières	113	97	-14,0 %	129	14,7 %
Allocations familiales	0	0	sans objet	0	sans objet
Chômage	52	42	-20,2 %	56	6,4 %
Autres	149	124	-16,6 %	165	11,2 %
TOTAL CSG REMPLACEMENT	**2 215**	**1 712**	**-22,7 %**	**2 283**	**3,1 %**

X. Évolution des créances et provisions

Au 31 décembre 2024, une baisse de 54 M€ des créances brutes est enregistrée par rapport à l'exercice 2023.

(en millions d'euros)

CRÉANCES	2023	2024	Évolution de 2023 à 2024
CRDS	355	344	-11
CSG	333	290	-42
STOCK DE CRÉANCES BRUTES	**688**	**634**	**- 54**
Provisions	549	502	-42
CRÉANCES NETTES	**140**	**132**	**- 8**

Le stock de créances brutes au 31 décembre 2024 est globalement ventilé de la manière suivante :
- 590 M€ en provenance de l'URSSAF (secteur privé et ETI) ;
- 44 M€ en provenance essentiellement de la CCMSA.

Concernant les provisions sur ces créances, elles sont notifiées par l'ACOSS à partir d'un taux statistique annuel déterminé en fonction de l'antériorité de la créance (méthode dite « traditionnelle »).

La méthode traditionnelle consiste à estimer statistiquement la part des créances qui sera recouvrée à partir des conditions de recouvrabilité observées pour chaque âge de créance. Par différence, la part estimée des créances qui ne sera pas recouvrée constitue le montant des dépréciations à inscrire en comptabilité.

Le stock global de créances CADES est en baisse de 54 M€ en 2024 et celui des provisions de 47 M€. Cette baisse des provisions s'explique par un effet « créance » lié à la forte baisse du stock sur l'exercice (-54 M€, consécutif pour moitié avec la baisse de 0,15 point de CSG affecté à la CADES et avec les effets des plans d'apurement sur les dettes importantes en 2020 et 2021 issues de la crise). Cet effet « créance » est en partie compensé par un effet « taux » lié à la hausse du taux de provision moyen en 2024.

XI. Revenus sur le capital, les jeux et les métaux précieux

(en millions d'euros)

CRDS NETTE COMPTABLE	2023	2024	Évolution de 2023 à 2024
Patrimoine	383,3	370,3	-3,4 %
Placements	510,9	580,1	13,6 %
Jeux	191,9	204,4	6,5 %
Bijoux	6,1	7,5	23,8 %
TOTAL CRDS NETTE COMPTABLE	**1 092,1**	**1 162,3**	**6,4 %**

CSG NETTE COMPTABLE	2023	2024	Évolution 2023 / 2024 CSG 0,45 %	Produits 2024 si CSG 0,60 %	Évolution 2023 / 2024 si CSG 0,60 %
Patrimoine	460,7	323,9	-29,7 %	431,8	-6,3 %
Placements	613,1	522,5	-14,8 %	696,6	13,6 %
Jeux	12,1	12,7	4,9 %	17,0	39,9 %
TOTAL CSG NETTE COMPTABLE	**1 085,9**	**859,1**	**-20,9 %**	**1 145,4**	**5,2 %**

Les contributions assises sur les revenus du capital, des jeux et des métaux précieux restent dynamiques en 2024 comme en 2023 toujours portées par les contributions sur les placements alors que les contributions sur les revenus du patrimoine reversées en 2024, qui reposent sur des revenus perçus en 2023, sont en baisse relative de 5 %. Les contributions jeux et bijoux sont très dynamiques mais leur poids dans le total est plus réduit.

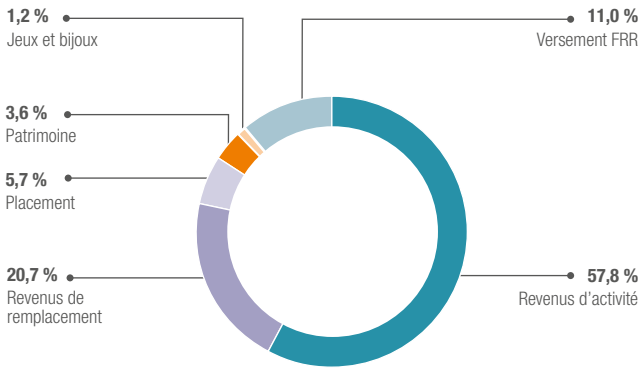
XII. Versement annuel du FRR

(en millions d'euros)	2023	2024	2025
Versement du FRR	2 100	2 100	1 450

XIII. Répartition par nature de recettes de l'ensemble de la ressource de la CADES en 2024

Les contributions assises sur les revenus d'activité représentent près de 58 % du total. Cette part est en légère baisse sous l'effet de la réduction de part de CSG affectée à la CADES. À l'inverse le poids des recettes assises sur les revenus du capital progresse à un peu plus de 20 % (contre 19 % en 2023) du fait de la part relative majorée du FRR dans les ressources de la CADES à la suite de cette mesure. Cette part devrait en revanche diminuer l'année prochaine sous l'effet de la réduction de la dotation annuelle du FRR à la CADES à compter de l'année 2025.

Répartition en 2024



⓫ LA GESTION COURANTE

I. Gestion de personnel

L'effectif global de l'établissement au 31 décembre 2024 est de 7 personnes. Au cours de l'année 2024 les emplois étaient les suivants :

- 5 emplois de contractuels de droit public en CDI à temps plein mis à disposition de l'AFT,
- 1 emploi de contractuel de droit public en CDD à temps plein mis à disposition de l'AFT,
- 1 emploi de titulaire de la fonction publique en détachement.

II. Budget de gestion administrative

Mise en œuvre de la convention financière CADES/AFT

D'un point de vue budgétaire et financier, le rapprochement CADES-AFT est effectif depuis le 1er septembre 2018 avec la signature d'une convention financière. Elle prévoit en son article 2, les modalités de calcul de la rémunération globale due par la CADES. Celle-ci comprend la rémunération brute annuelle des agents de l'AFT réalisant les opérations de la CADES, en ce compris, l'agent en charge du contrôle interne qui n'est pas mis à disposition. Elle inclut les primes, indemnités et avantages perçus par ces agents, ainsi que les cotisations patronales et taxes sur les salaires s'y rattachant. Par ailleurs, elle comprend également la rémunération correspondant aux dépenses directement prises en charge par le ministère de l'Économie et des Finances au titre des activités réalisées pour le compte de la CADES. Ce dernier montant a été fixé à 222 000 € par an.

Contrats restant à la charge de la CADES (article 4 de la convention financière)

Il s'agit notamment des frais externes comme les honoraires de conseils juridiques et de cabinets d'audit, honoraires des contrats des agences de notation, les frais de tenue de compte des banques commerciales, les frais liés à l'utilisation des systèmes de règlement-livraison et d'agent payeur, les frais d'enregistrement liés aux programmes d'émission, les frais de représentation, les frais liés à la communication, les traductions et l'abonnement aux systèmes d'informations financières Reuters et Bloomberg ainsi que les dépenses relatives aux redevances, à de la maintenance et au développement de logiciels spécifiques pour la CADES.

Réalisation du budget de gestion administrative

Le budget de gestion administrative 2024 a été réalisé à hauteur de 86,7 % : 96,6 % sur l'enveloppe relative aux charges de personnel et 83,1 % sur celle portant sur les charges de fonctionnement.

(en euros)

GESTION ADMINISTRATIVE	Budget 2024	Consommation 2024	Pourcentage d'exécution
Services extérieurs : honoraires	656 000,00	622 232,20	94,9 %
Autres services extérieurs	1 903 100,00	1 507 285,61	79,2 %
Impôts et taxes assimilées	75 500,00	72 490,00	96,0 %
Charges de personnel	853 500,00	825 179,50	96,7 %
Dotations aux amortissements et aux provisions	20 000,00	13 017,05	65,1 %
TOTAL BUDGET ADMINISTRATIF	**3 508 100,00**	**3 040 204,36**	**86,7 %**

Il est à noter que la consommation des crédits d'un montant de 3 M€ doit être appréciée en tenant compte du remboursement par la direction générale du Trésor (DGT) des salaires et charges des personnels de la CADES mis à disposition de l'Agence France Trésor, conformément à l'article 5 de la convention-cadre de mise à disposition signée le 1er septembre 2017. Le remboursement s'est élevé à 761 607,47€ pour l'année 2024. Le montant net de gestion administrative s'élève donc à 2,28 M€.

III. Communication

La communication de la CADES a été poursuivie selon deux axes : institutionnel et grand public.

Institutionnel

- Ouverture vers de nouveaux marchés en rencontrant des investisseurs : en 2024, la CADES a rencontré, à Paris ou en visioconférence, 20 investisseurs issus de 13 pays différents ;
- Publication du rapport 2023 d'allocation et de performance des émissions sociales ;
- Diffusion des communiqués de presse notamment sur les résultats et les émissions ;
- Participation aux auditions parlementaires dans le cadre du PLFSS et de la mission d'évaluation de contrôle des LFSS ;
- Mise à jour des données financières, comptables et réglementaires sur le site internet www.cades.fr.

Grand public

- Formation aux étudiants de l'EN3S (École nationale supérieure de la Sécurité sociale) en mai, à Paris ;
- Animation des réseaux sociaux de la CADES (LinkedIn et X).

⑫ LES PERSPECTIVES 2025

I. Le programme de financement 2025

Le programme de financement 2025 devra couvrir des échéances de 22,1 Md€ d'emprunts à moyen et long terme auxquelles s'ajoutent l'échéance des encours à court terme et le paiement des intérêts.

Le programme de financement cible de la CADES sera décliné de la manière suivante : un objectif de 10 Md€ d'émissions à moyen et long terme, s'appuyant principalement sur les marchés traditionnels des emprunts de référence libellés en euro et en dollar, complété par une présence régulière auprès des investisseurs sur le segment de court terme.

II. Les prévisions de ressources pour 2025

Les ressources nettes (19,1 Md€) de la CADES pour 2025 s'articuleront comme suit :

- La CRDS au taux de 0,5 % pour un montant net de 9,5 Md€ ;
- La CSG au taux de 0,45 % pour un montant net de 8,1 Md€ ;
- Le versement annuel du FRR d'un montant de 1,45 Md€ ; conformément à la loi du 7 août 2020, le versement du FRR qui était précédemment de 2,1 Md€ est abaissé à compter de l'année 2025.

Ces montants sont déterminés selon les hypothèses retenues par la direction de la Sécurité sociale (DSS). Ils ont été définis au regard des évolutions de produits transmis lors de l'élaboration du PLFSS pour 2025.

les comptes annuels 2024



1 RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2024

Mesdames, Messieurs,

Opinion avec réserve

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Sous la réserve décrite dans la partie « Fondement de l'opinion avec réserve », nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la CADES à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'audit.

Fondement de l'opinion avec réserve

Motivation de la réserve

Comme mentionné aux paragraphes 4.1 à 4.3 de la note « principes et méthodes comptables » de l'annexe des comptes annuels, les revenus de la CRDS et de la CSG sont comptabilisés à partir des notifications adressées à la CADES par l'organisme collecteur qu'est l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (l'ACOSS). En matière de recettes, la CADES a pour unique compétence la vérification des pièces produites par les organismes recouvreurs justifiant la comptabilisation dans ses comptes annuels.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Cour des comptes a certifié avec réserve les comptes de la branche recouvrement de la Sécurité Sociale et à la date d'émission du présent rapport, celui relatif à la certification de la branche recouvrement de l'exercice clos le 31 décembre 2024 n'est pas encore émis.

Toutefois, conformément à l'article L.141-10 alinéa 6 du Code des juridictions financières et à l'issue de nos échanges avec les rapporteurs de la Cour des comptes, nous avons recueilli les renseignements nécessaires à l'expression de notre opinion, notamment, les vérifications opérées par la Cour des comptes sur le recouvrement de la CSG et de la CRDS en matière de réalité, d'exhaustivité, de mesure et de correcte séparation des exercices. Dans ce cadre, nous avons eu communication de l'appréciation de la Cour sur la qualité du dispositif de contrôle interne de la branche recouvrement et ses observations d'audit sur les travaux finaux.

De plus, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la Cour des comptes a certifié avec réserve les comptes des principaux déclarants des revenus de remplacement (CNAV et CNAM principalement) et ceux de l'État pour les revenus du patrimoine et placement et n'a pas émis ceux relatifs à l'exercice 2024 à la date d'émission du présent rapport.

Il ressort des différents éléments obtenus que la fiabilité du dispositif de contrôle interne dans le processus de collecte et de redistribution de la CSG et de la CRDS au titre des revenus de remplacement, du patrimoine et de placement n'est pas suffisante pour obtenir un niveau d'assurance raisonnable sur l'absence d'anomalies significatives dans ce cadre.

Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur l'absence d'anomalies significatives dans le montant enregistré pour les postes suivants des comptes annuels :

Bilan – Actif :
- Créances brutes 634,11 M€) et dépréciations de ces créances (-501,98 M€),
- Produits à recevoir liés à la CSG et à la CRDS (1 618 M€).

Bilan – Passif :
- Provisions pour risques et charges de la CSG et la CRDS (69,08 M€).

Compte de résultat – Produits
- Autres produits d'exploitation liés à la CSG et à la CRDS sur les revenus autres que ceux liés à l'activité (5 889 M€).

Compte de résultat – Charges
- Autres charges d'exploitation liés à la CRDS et à la CSG (159,04 M€).

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2024 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, outre le point décrit dans la partie « Fondement de l'opinion avec réserve », nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Nous avons déterminé qu'il n'y avait pas de point clé de l'audit à communiquer dans notre rapport.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

À l'exception de l'incidence du point décrit dans la partie « Fondement de l'opinion avec réserve », nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux autorités de tutelle.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation du commissaire aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la CADES par notification du président du Conseil d'administration en date du 28 juin 2022 ratifiée par le Conseil d'administration du 5 octobre 2022. Au 31 décembre 2024, Grant Thornton était dans la 3e année de sa mission sans interruption.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider l'entité ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs

et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre établissement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au Comité d'audit

Nous remettons un rapport au Comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du Code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Neuilly-sur-Seine, le 24 avril 2025,

Le commissaire aux comptes

Grant Thornton

Membre français de Grant Thornton International

Leslie Fitoussi

Directrice associée

2 BILAN

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
ACTIF			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	6 092,33	2 450,77	3 971,50
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
• À vue	0,06	0,02	0,06
• À terme	-	-	-
Immobilisations incorporelles (note 2)	-	-	-
Immobilisations corporelles (note 2)	-	-	-
Autres actifs (note 3)	477,55	2 058,72	1 353,06
Comptes de régularisation (note 4)	6 434,26	3 795,32	5 297,99
TOTAL ACTIF	**13 004,20**	**8 304,83**	**10 622,61**

PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
• À vue	-	-	-
• À terme	848,23	848,23	848,23
Dettes représentées par un titre (note 6)			
• Titres de créances négociables	6 739,21	8 450,44	1 906,03
• Emprunts obligataires et assimilés	140 456,92	142 452,70	141 655,83
• Autres dettes représentées par un titre	-	-	-
Autres passifs (note 7)	1 607,02	503,01	1 411,51
Comptes de régularisation (note 8)	1 219,36	1 126,06	954,43
Sous total endettement	**150 870,74**	**153 380,44**	**146 776,03**
Provisions (note 8 bis)	69,45	80,54	76,49
Dotation en immeubles	181,23	181,23	181,22
Report à nouveau	- 154 105,85	-163 642,66	-155 371,97
Résultat	15 988,63	18 305,28	18 960,84
Situation nette	**- 137 935,99**	**-145 156,15**	**-136 229,91**
TOTAL PASSIF	**13 004,20**	**8 304,83**	**10 622,61**

❸ COMPTE DE RÉSULTAT

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
Intérêts et produits assimilés (note 9)	**223,24**	**237,36**	**787,78**
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	137,31	114,02	87,96
Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
Autres intérêts et produits assimilés	85,93	123,34	699,82
Intérêts et charges assimilées (note 10)	**- 3 406,05**	**-2 967,21**	**-1 993,67**
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	- 57,39	-68,34	-45,04
Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	- 3 222,01	-2 741,98	-1 948,63
Autres intérêts et charges assimilés	- 126,65	-156,89	-
Commissions (produits)	**-**	**-**	**-**
Commissions (charges) (note 10)	**- 15,55**	**-22,13**	**-45,90**
Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)	**0,00**	**0,01**	**0,04**
Solde des opérations de change	0,00	0,01	0,04
Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés (note 11 bis)	**-**	**-**	**-**
Résultat net sur titres de placement	-	-	-
Gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement (note 11 ter)	**-**	**-**	**-**
Autres produits d'exploitation bancaire	**-**	**0,02**	**0,05**
Autres charges d'exploitation bancaire	**- 0,02**	**-0,04**	**-0,02**
PRODUIT NET BANCAIRE	**- 3 198,38**	**-2 751,99**	**-1 251,72**
Charges générales d'exploitation (note 13)	**- 2,30**	**-1,99**	**-2,39**
Frais de personnel	- 0,86	-0,68	- 0,83
Autres frais administratifs	- 1,44	-1,32	-1,56
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles	**-**	**-**	**-**
Autres produits d'exploitation :	**19 349,11**	**21 221,16**	**20 363,02**
Produits liés à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	17 190,72	19 100,55	18 218,61
Produits liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	- 0,02	-0,08	-0,11
Produits du Fonds de réserve pour les retraites (note 12-3)	2 100,00	2 100,00	2 100,00
Produits immobiliers (note 13 bis)	-	-	-
Reprise de provisions sur créances (note 12 bis et 12-1 bis)	58,41	20,19	44,01
Autres reprise de provisions pour risques (note 14 bis)	-	0,50	0,51
Autres charges d'exploitation	**- 159,80**	**-161,90**	**-148,07**
Charges liées à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	- 159,04	-153,35	-140,70
Charges liées aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-	-	-
Versement à l'État (note 14)	-	-	-
Dotation aux provisions sur risques divers (note 14)	-	-	-
Dotation aux provisions sur créance (note 12 bis et 12-1 bis)	- 0,76	-8,55	-7,37
Charges immobilières (note 13 bis)	-	-	-
Changements d'estimations et corrections d'erreurs (note 15 bis)	**-**	**-**	**-**
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	**15 988,63**	**18 305,28**	**18 960,84**
Coût du risque	**-**	**-**	**-**
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	**15 988,63**	**18 305,28**	**18 960,84**
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	**-**	**-**	**-**
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	**15 988,63**	**18 305,28**	**18 960,84**
Résultats exceptionnels	**-**	**-**	**-**
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	**15 988,63**	**18 305,28**	**18 960,84**

4 HORS BILAN

(en millions d'euros) ***(notes 16 à 18)***	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022
ENGAGEMENTS DONNÉS (note 18)			
Engagements de financement			
Versements à différentes caisses et organismes de Sécurité sociale (article 4.IV ordonnance 96-50 du 24/01/96)	-	-	-
Reprise de dette prévue par LDSA n°2020-992 du 7 août 2020	-	8 768,47	36 000,00
Engagements de financements donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-
ENGAGEMENTS REÇUS (note 18)			
Engagements de financement			
Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de trésorerie et de crédit	1 300,00	1 200,00	1 000,00
Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	-
Engagements de financement reçus : emprunts	-	-	-
Engagements de financement reçus : papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
Engagements de financement reçus : versements du Fonds de réserve pour les retraites	13 050,00	15 150,00	17 250,00

5 FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
Produit net bancaire	**-3 198,37**	**-2 752,00**	**-1 251,72**
Primes d'inflation	50,39	147,61	224,71
Provisions pour instruments financiers	-	-	-
Amortissement des primes et soultes	-43,01	-51,35	-125,32
Variation intérêts courus	86,65	414,63	124,85
FLUX DE TRÉSORERIE NET DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE (A)	**- 3 104,34**	**-2 241,11**	**-1 027,48**
Produit net d'exploitation	**19 187,01**	**21 057,28**	**20 212,59**
Variation produits à recevoir sur CRDS et CSG	96,59	-296,32	319,91
Variation produits à recevoir sur prélèvements sociaux	-	-	-
Variation charges à payer diverses	25,80	86,40	103,67
Produits constatés d'avance	104,56	76,65	-
Dotation ou reprise de provisions diverses	-57,57	-27,91	-35,55
FLUX DE TRÉSORERIE NET D'EXPLOITATION (B)	**19 356,39**	**20 896,10**	**20 600,61**
FLUX DE TRÉSORERIE ISSUE DE L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (C=A+B)	**16 252,05**	**18 654,99**	**19 573,14**
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES (D)	**- 3 841,96**	**7 055,54**	**17 360,22**
REPRISES DE DETTES (E)	**- 8 768,47**	**-27 231,53**	**-40 000,00**
FLUX NET DE TRÉSORERIE (C+D+E)	**3 641,62**	**-1 520,80**	**-3 066,65**
Solde trésorerie début de période	2 450,77	3 971,57	7 038,21
Solde trésorerie fin de période	6 092,39	2 450,77	3 971,57
FLUX NET DE TRÉSORERIE	**3 641,62**	**-1 520,80**	**-3 066,65**

Le tableau de trésorerie est structuré autour des éléments suivants :

A - flux de trésorerie net de l'activité bancaire

Il s'agit du produit net bancaire (dettes, produits financiers dérivés et instruments de trésorerie), déduction faite des revenus et des dépenses qui n'ont pas un impact sur la trésorerie (provisions, amortissements des primes d'émission ou de remboursement, intérêts courus, réévaluation des obligations indexées sur l'inflation...).

B - flux de trésorerie net d'exploitation

Il s'agit du résultat d'exploitation (principalement les ressources de CRDS, de CSG, des prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et sur les produits de placement, et du versement du FRR), déduction faite des revenus et des dépenses sans incidence sur la trésorerie (produits à recevoir ou charges à payer).

C - flux de trésorerie issue de l'activité opérationnelle

Il est composé des flux de trésorerie net bancaire et d'exploitation (C = A + B).

D - flux de trésorerie net provenant des opérations financières

Il s'agit des flux de trésorerie liés aux émissions de dette et aux remboursements qui ont eu lieu au cours de la période.

E - reprises de dette sociale

La dette sociale reprise représente le montant comptabilisé en situation nette au cours de la période par la CADES, au titre des reprises de dettes auprès des organismes de Sécurité sociale.

La variation de trésorerie nette est composée par les différents flux de trésorerie :
- flux de trésorerie issue de l'activité opérationnelle (C) ;
- flux de trésorerie net provenant des opérations financières (D) ;
- reprises de dette sociale (E).

ANNEXES AUX COMPTES

FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE 2024

Précision rédactionnelle

Il est porté à l'attention du lecteur une précision quant à la rédaction du troisième paragraphe de la rubrique « Motivation de la réserve » du rapport du Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de la CADES de l'exercice 2023 figurant à la page 34 du rapport financier annuel de la CADES. Au paragraphe précité, dans le premier point, à la suite du mot « certifier » ne figuraient pas les termes « sans réserve ». Quand bien même la seconde phrase de ce même point faisait état de l'existence d'une réserve, en faire mention dès la première phrase du paragraphe aurait permis de ne laisser place à aucune ambiguïté.

« La Cour des comptes n'a pas été en mesure de certifier sans réserve les comptes de l'activité de recouvrement en raison des incidences, des anomalies et des insuffisances d'éléments probants décrites dans la partie « Fondement de l'opinion » relative à l'activité de recouvrement. En effet, le 16 mai 2023, dans son rapport de certification des comptes du régime général de Sécurité sociale relatif à l'exercice 2022, elle certifie les comptes de l'activité de recouvrement sous réserve des incidences de trois anomalies significatives et de huit insuffisances d'éléments probants… »

Reprise de dettes des organismes de Sécurité sociale

Au titre de l'année 2024, conformément à l'article 2 du décret n° 2024-176 du 6 mars 2024, 8,77 Md€ ont été versés aux organismes de Sécurité sociale. Ces versements correspondent à :
- 8,77 Md€ de déficits prévisionnels.

Conformément aux principes et méthodes comptables énoncés en point 3. « Reprises de dettes des organismes de Sécurité sociale », ces versements effectués en 2024 de 8,77 Md€ (7,17 Md€ au premier semestre et 1,6 Md€ au second semestre) ont été comptabilisés en contrepartie de la situation nette dans la rubrique « Report à nouveau ». La reprise des déficits prévus par la Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale est désormais achevée.

Opérations financières

Émissions (hors papiers commerciaux)

La CADES a emprunté 18,08 Md€ :
- Deux emprunts souscrits sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 8 Md€ ;
- Trois emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 10,08 Md€.

Remboursements (hors papiers commerciaux)

La CADES a remboursé 21,5 Md€ à l'échéance :
- Six emprunts souscrits sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 13,47 Md€ ;
- Trois emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 7,65 Md€ ;
- Un emprunt souscrit sous le programme de droit français en CNY, pour un montant de 0,28 Md€ ;
- Un emprunt souscrit sous le programme de droit français en AUD, pour un montant de 0,10 Md€.

Lignes de crédit

Les engagements reçus au 31 décembre 2024 sont :
- Cinq accords de mobilisation de ligne de trésorerie permettant à la CADES l'approvisionnement direct de son compte de dépôt de fonds en euros ouvert sur les livres de la Banque de France, pour un montant total de 1,3 Md€, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 30 ou 60 jours selon la contrepartie.

PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

1. Principes généraux d'évaluation et de présentation

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

Étant donnée 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 ANC n° 2014-07 du 26 novembre 2014, relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire. Dans l'avis CNC 99-04, le CNC a considéré que la CADES pouvait présenter certaines opérations de façon spécifique. Ainsi, la CADES présente au niveau de son compte de résultat des produits et charges d'exploitation qui comprennent principalement les recettes de CRDS et CSG, les opérations sur son patrimoine immobilier et les versements qu'elle effectue à l'État et aux organismes de Sécurité sociale.

2. Spécificités de la CADES

La mission de la CADES est d'amortir la dette qui lui a été transférée. Le résultat mesure donc la capacité de la CADES à diminuer son endettement propre. Le résultat correspond

aux ressources attribuées à la CADES auxquelles sont retranchées les charges financières relatives à son endettement externe.

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. Reprises de dettes des organismes de Sécurité sociale

À la date d'entrée en vigueur du décret fixant les montants et les dates des versements à effectuer par la CADES au titre de la reprise des déficits des organismes de Sécurité sociale prévus par les Lois de financement de la Sécurité sociale, les montants à verser sont comptabilisés en dettes auprès des organismes de Sécurité sociale en contrepartie de la situation nette dans la rubrique « Report à nouveau » [(1)].

Lorsque les versements effectifs de la CADES aux organismes de Sécurité sociale déterminés sur la base de déficits provisoires sont supérieurs aux déficits ultérieurement constatés, la CADES peut faire l'objet d'une régularisation en sa faveur. Ces régularisations sont comptabilisées en contrepartie de la situation nette dans la rubrique « Report à nouveau » lors du versement.

La reprise des déficits prévus par les Lois dont les montants et les dates de versement n'ont pas été encore fixés par décret est présentée en engagement hors bilan.

4. Ressources de la CADES

La Loi ordinaire n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie qui modifie l'Ordonnance n° 96-50 a prolongé la durée de vie de la CADES initialement prévue en 2024, jusqu'au 31 décembre 2033 et octroie les ressources suivantes à la CADES sur les années futures :

- maintien de 0,5 point de CRDS jusqu'à l'extinction de ses missions ;
- maintien de 0,6 point de CSG jusqu'en 2023 puis 0,45 point de 2024 à 2033 ;
- un versement annuel de 2,1 Md€ du FRR jusqu'en 2024 puis 1,45 Md€ de 2025 à 2033.

4.1 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 du patrimoine, les produits des placements, les ventes de métaux précieux, bijoux, objets d'art, de collection et d'antiquité et les revenus issus des jeux.

Les contributions assises sur les revenus de la vente des métaux précieux et de bijoux sont centralisées par les services financiers de l'État (DGFIP) avant d'être reversées à la CADES.

Les contributions assises sur les revenus d'activité et de remplacement ainsi que sur les revenus issus du patrimoine, des placements ainsi que des jeux, sont quotidiennement reversées par l'ACOSS à la CADES au fur et à mesure de leur collecte.

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 chargé de l'Économie et des Finances 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 essentiellement par le réseau de la direction générale des Finances publiques (DGFIP) 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 Code de la Sécurité sociale qui fixe dans ses articles L114-5 et D114-4-4, le principe de la mise en

(1) Avis n°2010-01 du 9 février 2010.

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 et produits constatés d'avance pour l'arrêté annuel, 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. Les provisions sur ces créances de CRDS sont notifiées par l'ACOSS et sont estimées à partir d'un taux statistique annuel déterminé en fonction de l'antériorité de la créance et pour les créances provenant des reports d'échéance octroyés suite à la crise sanitaire Covid-19 à partir d'une estimation de la recouvrabilité de ces créances dans le contexte économique actuel. Ces provisions sont comptabilisées en réduction des créances brutes comptabilisées à l'actif de la Caisse.

S'agissant de la perception de la CRDS, il est rappelé que la CADES ne joue à aucun moment le rôle de collecteur primaire puisqu'elle reçoit des organismes tiers, au premier titre desquels l'ACOSS, puis le réseau de la Direction générale des Finances publiques (DGFIP), l'ensemble des ressources qui lui reviennent.

Sa mission se limite à la vérification de l'adéquation entre les sommes transférées et les pièces comptables produites, tandis qu'incombent au collecteur, en contrepartie d'une rémunération correspondant à 0,5 % des sommes recouvrées, outre le transfert des sommes, la vérification de l'assiette ainsi que les mesures de redressement ou de mise en recouvrement.

En conséquence, les compétences de la CADES en matière de recettes se limitent à une vérification comptable formelle des pièces produites par les organismes recouvreurs.

4.2 Contribution sociale généralisée

La Loi de financement de la Sécurité sociale (LFSS) pour 2009 n° 2008-1330 a étendu la mission de la CADES en lui confiant 27 Md€ de dettes supplémentaires au titre du déficit de l'assurance maladie (14,1 Md€), de l'assurance vieillesse (8,8 Md€) et du fonds de solidarité vieillesse (4 Md€).

Conformément à la Loi organique du 2 août 2005, une augmentation de la ressource a été votée par le Parlement, permettant ainsi de ne pas allonger la durée de vie de la CADES. Cette nouvelle ressource correspond à une fraction de la Contribution sociale généralisée (CSG). Celle-ci est versée à la CADES depuis l'exercice 2009 à hauteur de 0,2 % et a été portée, à compter de l'exercice 2011 à 0,48 %, puis à 0,60 % à compter du 1er janvier 2016 pour la CSG sur les revenus d'activité et de remplacement, sur les revenus du patrimoine et les produits de placement assujettis, à 0,30 % pour les gains aux jeux à compter du 1er janvier 2016 et à 0,22 % à compter du 1er janvier 2021.

La Loi ordinaire n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie qui modifie l'Ordonnance n° 96-50 prévoit le maintien de 0,6 point de CSG jusqu'en 2023 puis 0,45 point de 2024 à 2033.

Il s'agit d'une ressource à assiette large qui porte d'une part, sur les revenus d'activité et de remplacement et d'autre part, sur les revenus issus du patrimoine, les revenus des placements, les revenus issus des jeux.

La différence d'assiette entre la CRDS et la CSG concerne notamment les revenus de la vente de métaux précieux et de bijoux, des jeux et des prestations familiales.

Les circuits de versement et les modalités de comptabilisation sont identiques pour la CRDS et la CSG (cf. 4.1).

4.3 Prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement

La Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010, allouait à la CADES à compter de 2011 une fraction de 1,3 % des prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement, mentionnés aux articles 245-14 et 245-15 du Code de la Sécurité sociale. Le taux de ces prélèvements est fixé à 5,4 % à compter du 1er janvier 2012.

À compter du 1er janvier 2016, le versement des 1,3 % des prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement a été remplacé par une augmentation de 0,12 % de la fraction de la CSG versée à la CADES.

4.4 Ressources provenant du Fonds de réserve pour les retraites

La Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011 prévoit que le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) verse du 1er janvier 2011 jusqu'en 2024, au plus tard le 31 octobre, 2,1 Md€ à la CADES, soit au total 29,4 Md€. La Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie a prévu un versement complémentaire annuel de 1,45 Md€ de 2025 à 2033. Le calendrier et les modalités de ces versements sont fixés par convention entre les deux établissements.

Cette ressource annuelle versée par le FRR est comptabilisée en produit de l'exercice.

L'engagement du FRR à verser les ressources annuelles subséquentes est comptabilisé en hors bilan en « engagements reçus du Fond de réserve pour les retraites ».

5. Patrimoine privé à usage locatif

La totalité du patrimoine dévolu au 1er 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.

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

La convention de gestion, signée en décembre 1999, avec la CNAV concernant tous les actes nécessaires à l'administration des immeubles a pris fin le 31 décembre 2006.

Depuis le 1er janvier 2007, la CADES gère en propre les dossiers contentieux. Aucun dossier contentieux n'est en cours au 31 décembre 2024.

L'agent comptable public effectue les prises en charge et comptabilise les recouvrements au vu des pièces justificatives fournies par l'ordonnateur.

6. Opérations en devises

Les opérations en devises font l'objet d'une comptabilisation multidevises 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.
- Les taux de change appliqués au 29 décembre 2024 *(source BCE)* sont les suivants :

USD :	1,0389	SEK :	11,4590	GBP	0,82918
AUD :	1,6772	NOK :	11,7950	MXN :	21,5504
CHF :	0,9412	NZD :	1,8532	HKD :	8,0686
CAD :	1,4948	TRY :	36,7372	JPY :	163,0600
ZAR :	19,6188	SGD :	1,4164	CNY :	7,5833

- 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

Seules des valeurs d'État ou des valeurs garanties par l'État peuvent constituer la garantie prise en pension dans le cadre du placement des disponibilités de la CADES.

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

Ces opérations sont gérées par l'Agence France Trésor dans le cadre du pilotage de la trésorerie euro de l'établissement via le compte unique du Trésor.

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 (s'ils sont remboursés au pair), augmenté des dettes rattachées. Les emprunts obligataires en devises sont convertis en euros au cours en vigueur à la date d'arrêté.

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

Les références d'inflation sont les suivantes :

IPC au 31 décembre 2024 :	118,81935
Indice Cadesi 2024 :	1,48795

Les primes d'émission positives 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. Contrats d'échange de taux ou de devises

Les engagements relatifs aux opérations de couverture sur des instruments financiers à terme de taux ou de change sont enregistrés 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 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 provenant de *swaps* qui couvrent une dette à l'émission, 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. Ce traitement permet de donner une image exacte de la situation patrimoniale des émissions transformées par un contrat d'échange comportant ces soultes et a pour conséquence un lissage prorata temporis de l'équivalent des frais d'émission.

11. Provisions

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

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 transférés des caisses de Sécurité sociale n'ont donné lieu à aucune imposition au titre de l'impôt sur les sociétés.

13. Gestion du risque de contrepartie

La CADES est susceptible d'être exposée au risque de contrepartie sur un seul type d'opérations : les opérations sur instruments de marchés à terme.

Dans ce cas précis, elle a signé avec toutes ses contreparties des conventions de marché à terme AFB ou FBF prévoyant des appels de marge quotidiens ou hebdomadaires selon la contrepartie et l'accord en place.

Afin de gérer son risque de taux et de neutraliser le risque de change et/ou de structure, la CADES négocie des instruments sur les marchés à terme (*swaps* de taux, *swaps* de devises, *asset swaps*).

Du fait d'appels de marge quotidiens ou hebdomadaires, le risque résiduel en cas de défaillance d'une contrepartie est extrêmement réduit sur ce type d'instruments.

14. Conflit en Ukraine

Dans le contexte actuel lié à la situation en Ukraine et aux conséquences induites par les sanctions prises à l'égard de la Russie, la CADES veille sur les possibles répercussions sur ses activités et ses risques.

Les dépositaires centraux désignés sous ses différents programmes sont en charge d'appliquer les sanctions à l'égard de la Russie.

NOTES

1. LE BILAN

Au 31 décembre 2024, le bilan s'établit à 13 004,20 M€ pour un endettement global de 150 870,74 M€. La situation nette ressort à -137 935,99 M€.

2. L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

(en millions d'euros)	31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
BANQUES CENTRALES	**6 092,33**	**2 450,77**	**3 971,50**
Banques centrales	6 092,33	2 450,77	3 971,50
EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILÉES	**-**	**-**	**-**
Achats de titres d'État (< 3 mois)	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	**0,06**	**0,02**	**0,06**
À vue	**0,06**	**0,02**	**0,06**
Comptes ordinaires débiteurs	0,06	0,02	0,06
Titres reçus en pension livrée à vue	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
À terme	**-**	**-**	**-**
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)	-	-	-
• dont pensions sur bons du trésor	-	-	-
• dont pensions sur obligations	-	-	-
• dont pensions sur titres propres	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
TOTAL	**6 092,39**	**2 450,79**	**3 971,56**

NB : au 31 décembre 2024, le solde du compte d'opération de la CADES à la Banque de France est transféré sur le compte de dépôt de fonds en euros pour être exclu de l'opération de nivellement du compte unique de l'État à la Banque de France. Le compte « Banques centrales » représente les disponibilités de compte au 31 décembre 2024.

Note 2 : les immobilisations incorporelles et corporelles

(en millions d'euros)	Valeur brute 01/01/2024	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 31/12/2024	Amortissements et dépréciations	Valeur nette 31/12/2024	Valeur nette 31/12/2023	Valeur nette 31/12/2022
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	**0,12**	**-**	**-**	**0,12**	**0,12**	**-**	**-**	**-**
Logiciels	0,12	-	-	0,12	0,12	-	-	-
Divers	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	**0,02**	**-**	**-**	**0,02**	**0,02**	**-**	**-**	**-**
Matériels divers	0,02	-	-	0,02	0,02	-	-	-
TOTAL	**0,14**	**-**	**-**	**0,14**	**0,14**	**-**	**-**	**-**

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

Note 3 : les autres actifs

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
DÉBITEURS DIVERS	**477,56**	**2 058,72**	**1 353,06**
Dépôts de garantie versés	345,43	1 918,90	1 137,19
• Dépôts de garantie versés	344,55	1 914,09	1 135,97
• Créances rattachées	0,88	4,81	1,22
Créances sur cotisations de CRDS, CSG et prélèvements sociaux, non versées à recouvrer	132,13	139,82	215,87
• Créance brute	634,11	688,32	780,61
• Provisions	- 501,98	- 548,50	- 564,74
Autres débiteurs divers sur opérations financières	-	-	-
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement	-	-	-
Autres débiteurs divers dont CNAV	-	-	-
• Créance brute	-	-	-
• Provisions	-	-	-
TOTAL	**477,56**	**2 058,72**	**1 353,06**

Les autres actifs correspondent :
- aux dépôts de garantie versés pour 345,43 M€ ;
- aux créances sur cotisations de CRDS, CSG et des prélèvements sociaux non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 132,13 M€. La créance brute de 634,11 M€ est diminuée d'une provision pour dépréciation de 501,98 M€.

La baisse de la créance brute sur l'année 2024 s'explique en partie par la poursuite des remboursements des reports d'échéances du paiement des cotisations salariales de CSG et de CRDS octroyés lors de la crise COVID et par un bon taux de recouvrement spontané.

Les mouvements sur les provisions liés aux restes à recouvrer de CRDS, de CSG, des prélèvements sociaux et les dotations aux provisions relatives aux dossiers contentieux en cours sont décrits dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
PROVISIONS EN DÉBUT D'EXERCICE	**548,50**	**564,74**	**601,56**
Impact des changements de méthode comptable	-	-	-
Dotation aux provisions (immobilier)	-	-	-
Dotation aux provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	-	3,05	5,59
Reprise de provisions (immobilier)	-	-	-
Reprise de provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	- 46,52	- 19,29	- 42,41
PROVISIONS EN FIN D'EXERCICE	**501,98**	**548,50**	**564,74**

Sur la base du contexte économique de l'année, les provisions des créances CRDS et CSG non encore recouvrées régressent par rapport à l'année précédente.

Note 4 : les comptes de régularisation actif

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
PRODUITS À RECEVOIR	**2 054,84**	**2 048,45**	**1 627,90**
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	7,48	19,41	13,64
Sur opérations à terme de devises	428,60	313,79	195,21
Sur recettes de CRDS et CSG	1 618,00	1 714,59	1 418,24
Sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Sur vente d'immeubles	-	-	-
Autres produits à recevoir	0,76	0,66	0,81
PERTES POTENTIELLES ET PERTES À ÉTALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	**0,10**	**0,26**	**0,95**
CHARGES À RÉPARTIR	**283,36**	**310,51**	**328,02**
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	283,36	310,51	328,02
Autres charges à répartir	-	-	-
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	**45,49**	**49,14**	**3,58**
Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement	0,02	0,02	0,02
Intérêts précomptés sur TCN émis	45,12	48,76	3,56
Intérêts précomptés sur EO émis	-	-	-
Autres charges constatées d'avance	0,35	0,36	-
AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION	**4 050,48**	**1 386,96**	**3 337,54**
Comptes d'ajustement sur devise	4 050,48	1 381,10	3 273,17
Compte de régularisation de la gestion locative	-	-	-
Divers	-	5,86	64,37
TOTAL	**6 434,26**	**3 795,32**	**5 297,99**

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 et à la CSG (1 618 M€), aux instruments financiers de taux (7,48 M€), aux instruments financiers de devises (428,60 M€) ;
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à répartir pour 283,36 M€ ;
- des charges constatées d'avance (45,49 M€) concernant notamment les intérêts précomptés sur l'émission des titres de créances négociables ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 4 050,48 M€ (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

3. LE PASSIF

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

La situation nette, composée du report à nouveau (-154 105,85 M€), du résultat de l'année (15 988,63 M€) et de la dotation en immeubles (181,23 M€) s'élève à -137 935,99 M€.

Le report à nouveau se détaille de la façon suivante :

TEXTES DE RÉFÉRENCE	DETTE TRANSFÉRÉE À LA CADES *en millions d'euros*
Ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996	- 20 885,52
Loi n° 97-1164 du 19 décembre 1997	- 13 263,06
Loi n° 2004-810 du 13 août 2004	- 47 310,00
Loi n° 2008-1330 du 17 décembre 2008	- 27 000,00
Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010	- 65 300,00
Loi n° 2011-1906 du 21 décembre 2011	- 2 466,64
Décret n° 2012-329 du 7 mars 2012	- 6 648,05
Décret n° 2013-482 du 7 juin 2013	- 7 718,57
Décret n° 2014-97 du 3 février 2014	- 10 000,00
Décret n° 2015-170 du 13 février 2015	- 10 000,00
Décret n° 2016-110 du 4 février 2016	- 23 609,05
Décret n° 2020-1074 du 19 août 2020	- 20 000,00
Décret n° 2021-40 du 19 janvier 2021	- 40 000,00
Décret n° 2022-23 du 11 janvier 2022	- 40 000,00
Décret n° 2023-12 du 11 janvier 2023	- 27 231,52
Décret n° 2023-176 du 6 mars 2024	- 8 768,47
Versement de l'ACOSS concernant la régularisation de la reprise des déficits de 1999 à 2006	64,72
Résultats cumulés de l'établissement de 1996 à 2023 et impacts des changements de méthode comptable antérieurs	216 030,31
REPORT A NOUVEAU	**- 154 105,85**

L'endettement, qui s'élève globalement à 150 870,74 M€, est composé essentiellement de dettes envers des établissements de crédit (848,23 M€), de dettes représentées par un titre (147 196,13 M€), de dépôts de garantie reçus et autres (1 607,02 M€) et des comptes de régularisation (1 219,36 M€).

Note 5 : les opérations de trésorerie et interbancaires

	Au 31/12/2024					Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
(en millions d'euros)	≤ 3 mois	> 3 mois ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total	Total	Total
BANQUES CENTRALES							
Dettes envers les établissements de crédit	**-**	**-**	**848,23**	**-**	**848,23**	**848,23**	**848,23**
À vue	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Comptes ordinaires créditeurs	-	-	-	-	-	-	-
À terme	**-**	**-**	**848,23**	**-**	**848,23**	**848,23**	**848,23**
Titres donnés en pension livrée	-	-	-	-	-	-	-
Comptes et emprunts	-	-	847,00	-	847,00	847,00	847,00
• en euros	-	-	847,00	-	847,00	847,00	847,00
• en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées (Placements Privés)	-	-	1,23	-	1,23	1,23	1,23
TOTAL	**-**	**-**	**848,23**	**-**	**848,23**	**848,23**	**848,23**

Note 6 : les dettes représentées par un titre

			Au 31/12/2024			Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
(en millions d'euros)	≤ 3 mois	> 3 mois	> 1 an	> 5 ans	Total	Total	Total
TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES	**5 727,93**	**747,28**	**264,00**	**-**	**6 739,21**	**8 450,44**	**1 906,03**
NEU CP émis en euros	-	-	-	-	-	-	-
NEU CP émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
NEU MTN émis en euros	-	-	264,00	-	264,00	264,00	264,00
Papiers commerciaux émis en euros	-	-	-	-	-	-	-
Papiers commerciaux émis en devises	5 727,93	745,98	-	-	6 473,91	8 185,13	1 640,73
Autres TCN émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	-	1,30	-	-	1,30	1,31	1,30
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	**943,43**	**21 112,33**	**70 376,70**	**48 024,46**	**140 456,92**	**142 452,70**	**141 655,83**
Emprunts obligataires et EMTN émis en euros	100,00	7 156,50	41 500,00	37 000,00	85 756,50	91 911,66	96 138,05
Emprunts obligataires et EMTN émis en devises	-	13 871,57	28 876,70	11 024,46	53 772,73	49 724,41	44 904,67
Dettes rattachées	843,43	84,26	-	-	927,69	816,63	613,11
TOTAL	**6 671,36**	**21 859,61**	**70 640,70**	**48 024,46**	**147 196,13**	**150 903,14**	**143 561,86**

Un emprunt émis en euros pour un montant de 200 millions et abondé de 100 millions à échéance du 20 décembre 2025, a pour particularité un remboursement anticipé possible au gré des investisseurs à partir de 2021.

Composition de l'endettement sur titre

L'endettement sur titre d'un montant de 147 196,13 M€ comprend les titres de créances négociables pour 6 739,21 M€ et les emprunts obligataires et titres assimilés pour 140 456,92 M€.

Les émissions d'emprunts obligataires et de titres assimilés sont exécutées dans le cadre d'un programme d'emprunt approuvé par le ministre de l'Économie le 15 décembre 2017 et peuvent être effectuées hors programmes (« *stand alone* ») et sous les programmes suivants :

- un programme d'émission de droit français dont l'encours maximum possible est de 130 Md€ ;
- un programme d'émission de droit anglais dont l'encours maximum possible est de 65 Md€ ;
- un programme de papier commercial de droit new-yorkais dont l'encours maximum possible est de 60 Md€ ;
- un programme de titres négociables à moyen terme (NEU MTN) de droit français dont l'encours maximum possible est de 10 Md€ ;
- un programme de titres négociables à court terme (NEU CP) de droit français dont l'encours maximum possible est de 20 Md€ ;
- un programme d'émission de droit australien dont l'encours maximum possible est de 6 Md de dollars australiens.

Au total, l'endettement sur titre à moins d'un an ressort à 28 530,97 M€ et celui à plus de 5 ans à 48 024,46 M€ au 31 décembre 2024, contre respectivement 32 124,89 M€ et 55 905,36 M€ au 31 décembre 2023. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 62 872,89 M€ au 31 décembre 2023 à 70 640,70 M€ au 31 décembre 2024.

Le tableau qui suit détaille les emprunts (en millions) par programme :

Programme	date d'émission	date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
HORS PROGRAMME	29/07/2011	19/12/2025	615	EUR	3,914 %	-
	25/11/2011	19/12/2025	232	EUR	4,50 %	-
NEU MTN	02/05/2012	02/05/2025	50	EUR	3,1975 %	FR0120634516
	10/05/2012	19/12/2025	214	EUR	Max(Min[7 %;EURCMS10ans+0,45 %];0 %)	FR0120634581 (1)
Droit anglais	17/05/2022	17/05/2025	3 500	USD	3,000 %	XS2480532915
	23/09/2020	23/09/2025	4 000	USD	0,375 %	XS2233264550
	02/11/2022	02/11/2025	4 000	USD	4,625 %	XS2551365773
	25/01/2023	25/01/2026	4 000	USD	4,000 %	XS2580310246
	18/02/2021	18/02/2026	5 000	USD	1,375 %	XS2300334476
	19/09/2023	19/09/2026	4 000	USD	4,875 %	XS2689239429
	28/10/2021	28/10/2026	3 000	USD	1,250 %	XS2402074277
	24/05/2023	24/05/2028	3 000	USD	3,750 %	XS2626268069
	21/10/2020	21/10/2030	3 000	USD	1,000 %	XS2247546711
	20/01/2021	20/01/2031	5 000	USD	1,375 %	XS2287909159
	24/01/2024	24/01/2027	4 000	USD	4,250 %	XS2753427421
	22/05/2024	22/05/2029	4 000	USD	4,500 %	XS2823927632
	12/09/2024	12/09/2027	3 000	USD	3,750 %	XS900265559
	26/01/2022	26/01/2032	3 000	USD	2,125 %	XS2436433333
Droit français	18/02/2015	18/02/2025	100	EUR	Euribor 3 mois	FR0012538114
	19/12/2014	19/06/2025	125	AUD	3,750 %	FR0012398998
	27/06/2012	27/06/2025	194	EUR	3,202 %	FR0011276427
	18/08/2011	18/08/2025	813	EUR	3,625 %	FR0011092261
	26/09/2022	26/09/2025	1 000	CNY	2,652 %	FR001400CP45
	15/11/2011	15/11/2025	800	NOK	4,700 %	FR0011142215
	01/12/2011	01/12/2025	800	NOK	5,120 %	FR0011153097
	09/03/2011	09/12/2025	150	CHF	2,500 %	CH0124739902
	15/03/2012	15/12/2025	1 000	NOK	4,950 %	FR0011213958
	01/02/2012	15/12/2025	5 850	EUR	4,000 %	FR0011192392
	14/02/2013	15/12/2025	1 000	NOK	4,250 %	FR0011421759
	27/01/2021	15/12/2025	1 500	GBP	0,125 %	FR00140010H8
	12/07/2011	19/12/2025	800	NOK	4,800 %	FR0011074178
	27/06/2012	19/12/2025	2 000	NOK	4,840 %	FR0011276732
	01/04/2011	20/12/2025	300	EUR	3,800 %	FR0011027929 (2)
	21/06/2012	21/12/2025	1 000	NOK	4,520 %	FR0011271527
	02/12/2020	25/02/2026	3 000	EUR	0,000 %	FR0014000UG9
	15/06/2021	25/11/2026	4 000	EUR	0,000 %	FR0014004016
	16/11/2022	25/05/2027	5 000	EUR	2,875 %	FR001400DZI3
	31/08/2022	25/11/2027	3 000	EUR	1,750 %	FR001400CHC6
	06/10/2020	25/02/2028	5 000	EUR	0,000 %	FR00140002P5
	17/01/2023	25/05/2028	5 000	EUR	3,000 %	FR001400F5U5
	17/03/2021	25/05/2029	5 000	EUR	0,000 %	FR0014002GI0
	16/02/2022	25/11/2029	3 500	EUR	0,600 %	FR0014008E81
	01/03/2023	01/03/2030	4 000	EUR	3,125 %	FR001400G6E6
	16/09/2020	25/11/2030	5 000	EUR	0,000 %	FR0013534559
	03/02/2021	25/05/2031	4 000	EUR	0,000 %	FR0014001S17

1) Ces opérations indexées sont parfaitement swappées et remises aux conditions de marché à taux variable ou taux fixe.

2) Cet emprunt est annulable par les investisseurs à partir de 2021.

Programme	date d'émission	date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
Droit français	15/09/2021	15/09/2031	5 000	EUR	0,125 %	FR0014005FC8
	28/06/2023	25/11/2031	3 000	EUR	3,000 %	FR001400IVT8
	19/01/2022	19/01/2032	6 000	EUR	0,450 %	FR0014007RB1
	02/02/2022	02/02/2032	5 000	SEK	1,235 %	FR00140082X1
	03/05/2022	25/05/2032	5 000	EUR	1,500 %	FR001400A3H2
	16/01/2024	25/02/2029	4 000	EUR	2,750 %	FR001400N7G0
	14/02/2024	24/09/2027	4 000	EUR	2,750 %	FR001400NWK5
	27/09/2022	25/11/2032	5 000	EUR	2,750 %	FR001400CVE3

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. Elle donne une information constituée à la fois d'éléments comptables et financiers relatifs à la valeur et à la couverture des produits à l'échéance.

	Dette initiale		Opérations de couverture		Dette finale	
(en millions d'euros et de devises)	en devises	en euros	en devises	en euros	en devises	en euros
DETTE EN EUROS		**86 868**		**56 561**		**143 429**
DETTE EN DEVISES		**contrevaleur au 31/12/2024**		**contrevaleur au 31/12/2024**		
CHF	150	159	- 150	- 159	-	-
GBP	1 500	1 809	- 1 500	- 1 809	-	-
JPY	-	-	-	-	-	-
USD	59 226	57 008	- 59 226	- 57 008	-	-
HKD	-	-	-	-	-	-
SEK	5 000	436	- 5 000	- 436	-	-
AUD	125	75	- 125	- 75	-	-
NOK	7 400	627	- 7 400	- 627	-	-
NZD	-	-	-	-	-	-
CNY	1 000	132	- 1 000	- 132	-	-
CAD	-	-	-	-	-	-
MXN	-	-	-	-	-	-
Sous-total devises		**60 247**		**- 60 247**		**-**
TOTAL GÉNÉRAL		**147 114**		**- 3 685**		**143 429**

Le tableau ci-dessus retrace la dette nominale initiale en fonction de sa devise d'émission. Toutes les opérations en devises étant couvertes, la CADES est synthétiquement endettée uniquement en euros. Ces couvertures neutralisent l'impact des variations des taux de change sur la dette de la CADES.

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 80,07 % et en taux variable à hauteur de 19,93 %. Elle n'est plus endettée à taux indexé sur l'inflation depuis le remboursement de l'emprunt CADESi en juillet 2024.

(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	-	-	-		-	-	-	-	-	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	53 772,73	85 656,50	139 429,23		- 53 772,73	28 344,15	-	114 000,65	114 000,65	
Placements privés	-	847,00	847,00		-	-	-	847,00	847,00	
Swaps de macro couverture	-	-	-		-	-	-	-	-	
Total taux fixe	**53 772,73**	**86 503,50**	**140 276,23**	**95,35**	**- 53 772,73**	**28 344,15**	**-**	**114 847,65**	**114 847,65**	**80,07**
TAUX VARIABLE										
TCN	6 473,91	-	6 473,91		- 6 473,91	6 083,71	-	6 083,71	6 083,71	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	-	364,00	364,00		-	22 133,52	-	22 497,52	22 497,52	
Placements privés	-	-	-		-	-	-	-	-	
Swaps de macro couverture	-	-	-		-	-	-	-	-	
Total taux variable	**6 473,91**	**364,00**	**6 837,91**	**4,65**	**- 6 473,91**	**28 217,23**	**-**	**28 581,23**	**28 581,23**	**19,93**
TAUX INDEXÉ										
Emprunts obligataires	-	-	-		-	-	-	-	-	
Swaps de macro couverture	-	-	-		-	-	-	-	-	
Total taux indexé	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL GÉNÉRAL	**60 246,64**	**86 867,50**	**147 114,14**	**100,00**	**- 60 246,64**	**56 561,38**	**-**	**143 428,88**	**143 428,88**	**100,00**

Note 7 : les autres passifs

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS	**1 607,01**	**503,01**	**1 411,51**
Dépôts de garantie reçus	1 603,15	500,30	1 409,40
Dettes rattachées	3,86	2,71	2,11
AUTRES CRÉDITEURS SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES	**-**	**-**	**-**
AUTRES CRÉDITEURS SUR OPÉRATIONS DE FONCTIONNEMENT	**0,01**	**-**	**-**
Versement à effectuer à l'État	-	-	-
Dettes fiscales	0,01	-	-
Dettes sociales	-	-	-
Fournisseurs	-	-	-
Autres créditeurs divers (ACOSS)	-	-	-
TOTAL	**1 607,02**	**503,01**	**1 411,51**

Les autres passifs correspondent principalement :

- aux dépôts de garantie reçus dans le cadre des contrats de marché à terme mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie, pour un montant de 1 607,01 M€ au 31 décembre 2024.

Note 8 : les comptes de régularisation passif

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
CHARGES À PAYER	**506,31**	**398,75**	**119,62**
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	4,41	23,93	26,53
Sur opérations à terme de devises	499,21	371,83	91,08
Commissions à payer sur opérations de marché	-	-	-
Charges à payer sur frais de fonctionnement	1,20	1,09	1,44
Frais à payer sur recettes de CRDS et CSG	1,48	1,88	0,55
Frais à payer sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Autres charges à payer	0,01	0,02	0,01
GAINS POTENTIELS ET GAINS À ÉTALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	**56,53**	**46,40**	**60,14**
PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE	**242,90**	**300,91**	**347,60**
Primes d'émission des emprunts obligataires	138,34	224,26	347,60
Sur titres d'État	-	-	-
Sur opérations en devises	-	-	-
Autres produits constatés d'avance	104,56	76,65	-
AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION	**413,63**	**379,98**	**427,06**
Comptes d'ajustement sur devises	413,63	379,98	427,06
Divers	-	-	-
TOTAL	**1 219,37**	**1 126,04**	**954,43**

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 les *swaps* de taux (4,41 M€), sur la CRDS et la CSG (1,48 M€) et sur opérations à terme de devises (499,21 M€) ;
- des soultes à étaler sur *swaps* de devises (56,53 M€) ;
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (138,34 M€) ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 413,63 M€ (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

Note 8 bis : les comptes de provision

Le poste provisions pour risques et charges est constitué de provisions relatives :
- aux indemnités de licenciement ;
- à la rémunération des jours épargnés par les agents de la CADES ;
- aux conséquences de l'arrêt de la Cour de justice de l'Union européenne du 26 février 2015 concernant le remboursement de CRDS, CSG et prélèvement social indûment perçus par la CADES (cf. note 14) ;
- aux provisions pour risques et charges de CSG et de CRDS.

(en millions d'euros)	Au 31/12/2023	Dotation	Reprise	Au 31/12/2024
PROVISIONS	**80,54**	**0,82**	**11,91**	**69,45**
Provisions pour indemnités de licenciement	0,24	0,02	-	0,26
Provisions pour compte épargne temps	0,08	0,03	-	0,11
Provisions pour rémunération	0,02	-	0,02	-
Provisions pour risques	-	-	-	-
Arrêt Ruyter	-	-	-	-
Provisions CRDS-CSG	80,20	0,77	11,89	69,08
TOTAL	**80,54**	**0,82**	**11,91**	**69,45**

4. COMPTE DE RÉSULTAT

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

Produits net bancaire	- 3 198,38	M€
Produits exceptionnels	-	M€
Autres produits et charges d'exploitation	19 187,01	M€
Résultat de l'exercice	15 988,63	M€

La mission de la CADES est d'amortir la dette qui lui a été transférée. Le résultat mesure la capacité de la CADES à diminuer son endettement propre.

Le Produit net bancaire

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

Note 9 : les produits de trésorerie

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR OPÉRATIONS AVEC LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	**137,31**	**114,02**	**87,96**
Intérêts sur opérations à vue	**-**	**-**	**-**
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	-	-	-
Intérêts sur prêts	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur opérations à terme	**-**	**-**	**-**
Intérêts sur prêts en euros	-	-	-
Intérêts sur prêts en devises	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
Autres intérêts	**137,31**	**114,02**	**87,96**
INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE	**-**	**-**	**-**
Intérêts sur titres à revenu fixe	-	-	-
Intérêts sur titres d'État	-	-	-
AUTRES INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS	**85,93**	**123,34**	**699,82**
Amortissement des primes d'émission	85,93	123,34	159,51
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	-	-	540,31
Gain sur rachat de titres émis	-	-	-
TOTAL	**223,24**	**237,36**	**787,78**

Les produits de trésorerie s'élèvent à 223,24 M€ et correspondent essentiellement :

- aux intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (137,31 M€) ;
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (85,93 M€).

Note 10 : le coût de l'endettement

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES SUR OPÉRATIONS AVEC LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	**57,39**	**68,34**	**45,04**
Intérêts sur dettes à vue	**0,00**	**-**	**0,00**
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	0,00	-	0,00
Intérêts sur emprunts au jour le jour	-	-	-
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur dettes à terme	**34,51**	**34,51**	**36,41**
Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette)	-	-	-
Intérêts sur crédit multi-devises	-	-	-
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur placements privés	34,51	34,51	36,41
Autres intérêts et charges assimilées	**22,88**	**33,83**	**8,63**
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE	**3 222,01**	**2 741,98**	**1 948,63**
Charges sur dettes constituées par des titres	**3 222,01**	**2 741,98**	**1 948,63**
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	7,93	28,41	3,07
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	321,03	194,48	48,78
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	1 433,84	1 368,09	1 048,12
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	1 335,27	931,40	572,43
Autres charges sur dettes constituées par des titres	123,94	219,61	276,23
AUTRES INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES	**-**	**-**	**-**
COMMISSIONS	**15,55**	**22,13**	**45,90**
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	0,05	0,05	0,05
Commissions sur titres de créances négociables émis	-	-	-
Commissions sur emprunts obligataires	15,49	22,07	45,84
Autres commissions sur opérations sur titres	0,01	0,01	0,01
Autres commissions	-	-	-
Autres intérêts et charges assimilées	**126,65**	**156,89**	**-**
Solde en déficit des opérations de couvertures	126,65	156,89	-
TOTAL	**3 421,60**	**2 989,34**	**2 039,57**

Le coût de l'endettement qui s'élève à 3 421,60 M€ est en augmentation de 14,46 % par rapport au 31 décembre 2023, il se décompose en :

- 3 222,01 M€ de charges sur dettes ;
- 184,04 M€ d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés, appels de marges et sur autres instruments de cours de change) ;
- 15,55 M€ de commissions.

L'augmentation des intérêts et charges assimilées par rapport au 31 décembre 2023 est liée aux conditions de taux sur les marchés.

Note 11 : gain ou perte sur portefeuille de transaction

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
SOLDE DES OPÉRATIONS DE CHANGE	**0,00**	**0,01**	**0,04**
Autres opérations de change	0,00	0,01	0,04

5. 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, CSG, prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement, versements du Fonds de réserve pour les retraites, vente de patrimoine immobilier et versements à l'État et à divers organismes de Sécurité sociale) et d'autre part, les charges générales d'exploitation et les dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les immobilisations.

Note 12 : les recettes de CRDS

Cette note précise les recettes de CRDS 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 (admissions en non-valeur, remises gracieuses, annulations et abandons de créance) :

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
RECETTES CRDS NETTES (article 6)	**9 193,78**	**8 848,33**	**8 456,36**
Recettes CRDS sur activité et remplacement	8 031,49	7 756,44	7 416,30
Recettes CRDS sur patrimoine	370,33	383,31	382,89
Recettes CRDS sur produits de placement	580,09	510,67	467,91
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	7,49	6,05	6,45
Recettes CRDS sur gains aux jeux	204,38	191,86	182,81
Recettes CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-	-	-

Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 9 193,78 M€.

La CRDS sur l'activité et remplacement (circuit de l'ACOSS essentiellement) correspond à 87,36 % du montant global. La CRDS prélevée principalement sur le capital (revenus du patrimoine et produits de placements), recouvrée par le réseau de la Direction générale des Finances publiques, représente 10,34 %. La CRDS sur le gain des jeux et la vente des métaux précieux correspond à de 2,30 % du total.

Note 12-bis

Le tableau qui suit retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CRDS au 31 décembre 2024 :

(en millions d'euros) PRODUITS LIÉS À LA CRDS	(I)	CHARGES LIÉES À LA CRDS	(II)	Recettes nettes = I - II
CRDS sur activité et remplacement	8 093,05	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	24,76	8 031,49
		Frais d'assiette et de recouvrement	36,80	
CRDS sur patrimoine	386,11	Frais d'assiette et de recouvrement	15,78	370,33
CRDS sur produits de placement	583,01	Frais d'assiette et de recouvrement	2,92	580,09
CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	7,53	Frais d'assiette et de recouvrement	0,04	7,49
CRDS sur gains aux jeux	205,41	Frais d'assiette et de recouvrement	1,03	204,38
CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CRDS	17,83	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	-	17,83
TOTAL	**9 292,94**	**TOTAL**	**81,33**	**9 211,61**

Note 12-1 : les recettes de CSG

La contribution sociale généralisée (CSG) est une ressource affectée à la CADES à hauteur de 0,45 % depuis le 1er janvier 2024 pour la CSG sur les revenus d'activité et de remplacement, sur les revenus du patrimoine et les produits de placement assujettis et à hauteur de 0,22 % pour la CSG sur les gains aux jeux.

Elle est assise sur une base proche de celle de la CRDS (hors vente de bijoux et de métaux précieux).

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
RECETTES CSG NETTES (article 6)	**7 837,90**	**10 098,87**	**9 621,55**
Recettes CSG sur activité et remplacement	6 979,27	9 013,25	8 587,52
Recettes CSG sur patrimoine	323,45	460,68	460,43
Recettes CSG sur produits de placement	522,46	612,82	561,50
Recettes CSG sur gains aux jeux	12,72	12,12	12,10
Recettes CSG en exonération compensée	-	-	-

Le montant de la CSG, nette des frais de recouvrement, s'élève à 7 837,90 M€.

La CSG sur l'activité et remplacement (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente 89,05 % du montant global. Le reste de la CSG est prélevé sur les produits de placements, sur les gains aux jeux et les revenus du patrimoine (10,95 %).

Note 12-1 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CSG au 31 décembre 2024.

(en millions d'euros) PRODUITS LIÉS À LA CSG	(I)	CHARGES LIÉES À LA CSG	(II)	Recettes nettes = I - II
CSG sur activité et remplacement	7 040,07	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	26,76	6 979,27
		Frais d'assiette et de recouvrement	34,04	
CSG sur patrimoine	337,67	Frais d'assiette et de recouvrement	14,22	323,45
CSG sur produits de placement	525,09	Frais d'assiette et de recouvrement	2,63	522,46
CSG sur gains aux jeux	12,78	Frais d'assiette et de recouvrement	0,06	12,72
CSG en exonération compensée	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CSG	40,58	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CSG	0,76	39,82
TOTAL	**7 956,19**	**TOTAL**	**78,47**	**7 877,72**

Note 12-2 : les prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement

Les prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement étaient une ressource affectée à la CADES depuis le 1er janvier 2011, par la Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 (articles 245-14 et 245-15 du Code de la Sécurité sociale). À compter du 1er janvier 2016, la CADES ne reçoit plus la fraction de 1,3 % de ces prélèvements mais un complément de 0,12 % de CSG.

Le tableau suivant retrace essentiellement les régularisations sur l'exercice 2024 des versements constatés en 2015.

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
RECETTES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX NETTES	**- 0,02**	**- 0,08**	**- 0,11**
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	-	-
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	- 0,02	- 0,08	- 0,11

Note 12-2 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des régularisations sur les produits et les charges liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement constatés au cours de l'année 2024.

(en millions d'euros) PRODUITS LIÉS AUX PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX	(I)	CHARGES LIÉES AUX PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX	(II)	Recettes nettes = I - II
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	Frais d'assiette et de recouvrement	-	-
		Admissions en non valeur, abandons et annulations de créances, remises gracieuses	-	
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	- 0,02	Frais d'assiette et de recouvrement	-	- 0,02
Reprise de provisions sur restes à recouvrer	-	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer	-	-
TOTAL	**- 0,02**	**TOTAL**	**-**	**- 0,02**

Note 12-3 : les versements du Fonds de réserve pour les retraites (FRR)

Le Fonds de réserve pour les retraites a versé 2,10 Md€ le 25 juin 2024.

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
RECETTES FONDS DE RÉSERVE POUR LES RETRAITES	**2 100,00**	**2 100,00**	**2 100,00**
Recettes exercice en cours	2 100,00	2 100,00	2 100,00

Note 13 : les charges générales d'exploitation

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
FRAIS DE PERSONNEL	**0,86**	**0,68**	**0,83**
Salaires et traitements	0,60	0,54	0,63
Charges sociales	0,23	0,12	0,21
Compte épargne temps	0,03	0,02	- 0,01
Charges et produits divers	-	-	-
AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS	**1,44**	**1,31**	**1,56**
Impôts et taxes	0,07	0,06	0,08
Services extérieurs	1,37	1,25	1,48
TOTAL	**2,30**	**1,99**	**2,39**

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors acquisition et amortissement des immobilisations (cf. note 2).

Tableau des emplois pourvus au 31 décembre 2024

Agents non titulaires de droit public :

- 1 responsable principal des opérations de marché (cadre A),
- 1 responsable adjoint des opérations de marché (cadre A),
- 1 stratégiste en adossement actif-passif (cadre A),
- 1 responsable principal des opérations de post-marché (cadre A),
- 1 responsable adjoint des opérations de post-marché (cadre A),
- 1 chargée de communication (cadre A).

Agents titulaires de l'État :

- 1 secrétaire générale (cadre A).

Les agents non titulaires de droit public sont mis à disposition de l'AFT depuis le 1er septembre 2017. À ce titre, les salaires, charges patronales et taxes sur les salaires sont pris en charge par la CADES puis remboursés annuellement par la Direction générale du Trésor (DGT). Conformément à la convention cadre de mise à disposition signée le 1er septembre 2017 par la CADES et la DGT, le montant des salaires est ensuite refacturé à la CADES.

Les frais administratifs de la CADES s'élèvent à 1,44 M€ pour 2024 et comprennent notamment des dépenses de fonctionnement directement prises en charge par le ministère de l'Économie et des Finances au titre des activités de l'AFT réalisées pour le compte de la CADES, conformément à la convention financière du 22 novembre 2018, ainsi que les honoraires des commissaires aux comptes au titre de la certification des comptes pour l'audit de l'exercice 2024 pour 64 900,11 € hors taxes.

Note 14 : les autres charges d'exploitation non bancaire

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
Versement à l'État	-	-	-
Dotation provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	-	-	-
Réduction de produits CRDS-CSG	-	-	-
TOTAL	**-**	**-**	**-**

Par arrêt du 26 février 2015, la Cour de justice européenne a confirmé le non-assujettissement des revenus immobiliers perçus en France par des non résidents fiscaux, et leur a ouvert le droit au remboursement intégral des montants indûment prélevés depuis 2012 au titre de la CSG, CRDS et du Prélèvement social. La provision qui en découlait est désormais nulle, ce qui explique les soldes nuls.

Note 14bis : les autres produits d'exploitation

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
Autre reprise de provisions pour charges diverses	-	-	-
Autre reprise de provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	-	0,50	0,51
TOTAL	**-**	**0,50**	**0,51**

Note 15 : charges et produits exceptionnels

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
Prescriptions de dettes sur budget administratif	-	-	-
Prescriptions de dettes sur budget de financement	-	-	-
Autres produits exceptionnels (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles	-	-	-
Autres produits exceptionnels	-	-	-
TOTAL	**-**	**-**	**-**

6. LE HORS BILAN

Le hors bilan 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 16 à 17.

Note 16 : les opérations en devises

	Au 31/12/2024		Au 31/12/2023		Au 31/12/2022	
(en millions d'euros)	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
OPÉRATIONS À TERME : FINANCEMENTS EN DEVISES	**60 246,65**	**-**	**57 909,57**	**-**	**46 545,42**	**-**
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	**6 473,92**	**-**	**8 185,15**	**-**	**1 640,74**	**-**
< 1 an	6 473,92	-	8 185,15	-	1 640,74	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-
***Swaps* de devises contre euros**	**53 772,73**	**-**	**49 724,42**	**-**	**44 904,68**	**-**
< 1 an	13 871,57	-	8 966,67	-	3 608,21	-
de 1 à 5 ans	28 876,70	-	30 352,39	-	29 829,92	-
> 5 ans	11 024,46	-	10 405,36	-	11 466,55	-
OPÉRATIONS À TERME : ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS REÇUS EN DEVISES	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
***Swaps* de devises contre euros**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux en devises. Au 31 décembre 2024, l'encours s'élève à 6 473,92 M€.

L'augmentation de l'encours de *swaps* de devises contre euros est liée à l'augmentation de l'encours des émissions libellées en devises.

Note 17 : les marchés à terme d'instruments financiers

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
INSTRUMENTS DE TAUX D'INTÉRÊT			
Marchés organisés et assimilés	**-**	**-**	**-**
Opérations fermes de couverture	-	-	-
Contrats *Euro Bobl Future* (5 ans)	-	-	-
Contrats *Euro Bund Future* (10 ans)	-	-	-
Autres opérations fermes	-	-	-
Opérations conditionnelles de couverture	-	-	-
Autres opérations conditionnelles	-	-	-
Gré à gré	**2 091,33**	**5 090,50**	**6 014,79**
Opérations fermes de couverture			
• Échanges de taux en euros	**2 091,33**	**5 090,50**	**6 014,79**
• Micro-couverture	2 091,33	5 090,50	6 014,79
< 1 an	2 091,33	2 999,17	824,29
de 1 à 5 ans	-	2 091,33	5 190,50
> 5 ans	-	-	-

Au 31 décembre 2024, les instruments de taux d'intérêts se composent de 2 091,33 M€ de *swaps* de micro-couverture.

Note 18 : les autres engagements hors bilan

(en millions d'euros)	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT			
Engagements reçus			
D'établissements de crédit			
• Lignes de trésorerie	1 300,00	1 200,00	1 000,00
• Lignes de crédit multidevises	-	-	-
• Lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	-
• Lignes de crédit	-	-	-
Divers			
• Fonds de réserve pour les retraites	13 050,00	15 150,00	17 250,00
• Emprunts	-	-	-
• Papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
Engagements donnés			
Versement à l'État	-	-	-
Versement aux organismes de Sécurité sociale	-	-	-
• Reprise de dette prévue par LDSA n°2020-992 du 7 août 2020	-	8 768,47	36 000,00
Engagements de financement donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-

Les engagements reçus se composent de :

- cinq accords de mobilisation de ligne de trésorerie permettant à la CADES l'approvisionnement direct de son compte de dépôt de fonds en euros ouvert sur les livres de la Banque de France, pour un montant total de 1,3 Md€, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 30 et de 60 jours selon la contrepartie ;
- des versements du Fonds de réserve pour les retraites pour un montant total de 13,05 Md€ correspondant aux versements annuels de 1,45 Md€ de 2025 à 2033 (Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie).

Note 19 : éléments de synthèse

BILAN SYNTHÉTIQUE AU 31/12/2024	*en millions d'euros*
REPORT À NOUVEAU DÉBITEUR AU 31/12/2024	**- 154 105,85**
BÉNÉFICE AU 31/12/2024	**15 988,63**
DOTATION EN IMMEUBLES	**181,23**
DETTE RESTANT À REMBOURSER AU 31/12/2024	**- 137 935,99**
représentée par :	
• des passifs externes contractés	
dettes financières < 1 an	28 530,97
dettes financières > 1 an	119 513,39
comptes de régularisation passif et divers	2 826,39
• déduction faite des actifs détenus	
placements financiers	6 092,39
comptes de régularisation actif et divers	6 842,37

COMPTE DE RÉSULTAT SYNTHÉTIQUE AU 31/12/2024	*en millions d'euros*
PRODUIT NET CRDS, CSG ET PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX	**17 089,30**
CHANGEMENTS D'ESTIMATIONS ET CORRECTIONS D'ERREURS	**-**
PRODUIT NET DU FRR	**2 100,00**
REVENU NET DES IMMEUBLES	**-**
Charges d'intérêts	- 3 406,05
Commissions et autres charges d'exploitation bancaire	- 15,57
Produits d'intérêts et solde d'opérations de change	223,24
RÉSULTAT FINANCIER	**- 3 198,38**
Frais généraux d'exploitation	**- 2,30**
EXCÉDENT D'EXPLOITATION	**15 988,63**
Dotations aux provisions pour risques divers	-
Charges et produits exceptionnels	-
BÉNÉFICE AU 31/12/2024	**15 988,63**

7. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATIONS

La CADES présente ci-après une information en valeur de marché, comparant l'endettement en valeur de remboursement à l'arrêté comptable au 31 décembre 2024 et l'endettement en valeur de marché.

L'endettement en valeur de remboursement à l'arrêté comptable est égal à la somme des agrégats suivants :

a. nominal des emprunts à taux fixe, révisable ou variable en euros ;
b. nominal de la jambe en euros, à taux fixe, révisable ou variable des *swaps* de base transformant parfaitement les emprunts en devises en emprunts en euros ;
c. nominal couru des obligations indexées sur l'inflation au 31 décembre 2024.
d. les intérêts courus non échus sont exclus de l'endettement en valeur de remboursement.

L'endettement en valeur de remboursement à l'échéance est égal à la somme des agrégats suivants :

a. nominal des emprunts à taux fixe, révisable ou variable en euros ;
b. nominal de la jambe en euros, à taux fixe, révisable ou variable des *swaps* de base transformant parfaitement les emprunts en devises en emprunts en euros ;
c. nominal projeté à terminaison des obligations indexées sur l'inflation ;
d. valeur de marché des *swaps* de macro-couverture.

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

a. valeur des emprunts obligataires à taux fixe et indexés sur l'inflation déterminée à partir d'un cours moyen constaté sur le marché au 31 décembre 2024 ;
b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 31 décembre 2024. Les options incluses dans certains de ces titres sont valorisées selon un modèle interne s'appuyant sur un logiciel de valorisation standard développé et commercialisé par un fournisseur externe ;
c. valeur des dérivés utilisés pour la transformation d'une partie de l'endettement en micro-couverture. Les options incluses dans certains de ces instruments sont valorisées selon le même modèle interne ;
d. valeur des dérivés de macro-couverture ;
e. valeur actualisée au 31 décembre 2024 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT		ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHÉ	VALEUR DE MARCHÉ DES OPÉRATIONS DE COUVERTURE
(en millions d'euros)	À l'échéance	A l'arrêté comptable du 31/12/2024	Au 31/12/2024	Au 31/12/2024
< à 1 an	23 337,11	23 337,11	23 399,31	457,38
De 1 à 5 ans	68 470,83	68 470,83	67 959,59	1 113,71
> à 5 ans	46 787,15	46 787,15	42 642,86	10,56
Swaps	-	-	-	-
TOTAL	**138 595,09**	**138 595,09**	**134 001,76**	**1 581,65**
Taux révisable	23 747,44	23 747,44	23 646,24	782,54
Taux indexé	-	-	-	-
Taux fixe	114 847,65	114 847,65	110 355,52	799,11
Swaps	-	-	-	-
TOTAL	**138 595,09**	**138 595,09**	**134 001,76**	**1 581,65**

Comparée à l'exercice précédent, la structure de la dette en valeur comptable au 31 décembre 2024 fait apparaître une baisse de la proportion de l'endettement à court terme et long terme et une hausse de celle à moyen terme :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
À court terme (< 1 an)	16,84 %	18,33 %	13,21 %
À moyen terme	49,40 %	43,81 %	47,97 %
À long terme (> 5 ans)	33,76 %	37,86 %	38,83 %

La structure des émissions au 31 décembre 2024 reflète une baisse de la proportion de l'endettement en euros par rapport à la structure au 31 décembre 2023 :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
En devises	39,44 %	37,94 %	31,00 %
En euros	60,56 %	62,06 %	69,00 %

Le tableau ci-dessous de la structure de la dette en valeur comptable après couverture montre une hausse de la proportion de l'endettement à taux fixe, quand la proportion de l'endettement à taux révisable diminue alors que celui à taux indexé devient nul :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	Au 31/12/2022
Taux révisable	17,13 %	22,50 %	19,17 %
Taux indexé	0,00 %	2,69 %	2,76 %
Taux fixe	82,87 %	74,81 %	78,07 %

Éléments explicatifs sur les écarts de l'endettement en valeur de remboursement :

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 diminué en raison de la hausse des taux ;
- 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 impacte la valeur de marché quel que soit son sens.

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

8. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DES COMPTES

Néant.

annexes



❶ DROIT POSITIF AU JOUR DU PRÉSENT RAPPORT

- Ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 modifiée relative au remboursement de la dette sociale ;
- Décret n°96-353 du 24 avril 1996 modifié relatif à la Caisse d'amortissement de la dette sociale ;
- Décret n°2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique (GBCP) ;
- Décret n°2015-1764 du 24 décembre 2015 relatif aux modalités d'application à la Caisse de la dette publique et à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des règles de la gestion budgétaire et comptable publique ;
- Arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumis au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

❷ LES ÉVOLUTIONS LÉGISLATIVES DEPUIS 1996

De nombreux textes sont venus modifier les missions de la CADES depuis l'origine soit dans des lois de finances soit dans des lois de financement de la Sécurité sociale.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°97-1164 du 19 décembre 1997 pour 1998 : au 1er janvier 1998, la mission de la CADES a été étendue au refinancement de la dette cumulée par l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (ACOSS) depuis le 1er janvier 1996 (11,4 Md€ de dette cumulée au titre des exercices 1996 et 1997 s'ajoutant aux 2,6 Md€ déjà financés par la CADES en 1996) et au préfinancement du déficit prévisionnel de l'exercice 1998, soit un montant total de 13,2 Md€. En conséquence, la durée de vie de la CADES a été rallongée de 5 ans et la perception de la CRDS, dont le taux et l'assiette sont inchangés, prolongée de janvier 2009 au 31 janvier 2014.

Loi de finances n°2000-1352 du 30 décembre 2000 pour 2001 : à compter du 1er janvier 2001, le versement annuel à l'État a été réduit à 1,85 Md€ afin de compenser partiellement les mesures d'exonération de CRDS sur les indemnités des chômeurs non imposables (article 89 de la loi de finances pour 2001) ; l'exonération des retraités non imposables n'a pas été compensée. La mesure prévoyant une exonération en dessous de 1,4 fois le SMIC a été annulée par le Conseil constitutionnel.

Loi de finances n° 2011-1275 du 29 décembre 2001 pour 2002 : elle a prévu dans son article 38 de remplacer les sept derniers versements (de 1,85 Md€) de la Caisse à l'État (soit 12,966 Md€) par quatre versements de 3 Md€. La fin du versement à l'État a été ainsi ramenée au 31 décembre 2005.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2002-1487 du 20 décembre 2002 pour 2003 : en application de l'article 14, la CADES a versé le 1er avril 2003, au titre de l'apurement partiel de la créance enregistrée en 2000 par les organismes de Sécurité sociale au titre des exonérations de cotisation entrant dans le champ du Fonds de financement de la réforme des cotisations patronales de Sécurité sociale (FOREC), la somme de 1 283 M€ 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 de l'assurance vieillesse des travailleurs salariés, la somme de 171 M€ à la Caisse centrale de mutualité sociale agricole, la somme de 10,5 M€ à la Caisse de retraite et de prévoyance des clercs et employés de notaires, la somme de 2,1 M€ à la Caisse autonome nationale de Sécurité sociale dans les mines et la somme de 1,8 M€ à l'établissement national des invalides de la marine.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2003-1199 du 30 décembre 2003 pour 2004 : elle a prévu que la CADES verse le solde de l'apurement de la créance enregistrée en 2000 par les organismes de Sécurité sociale au titre des exonérations de cotisation entrant dans le champ du Fonds de financement de la réforme des cotisations patronales de Sécurité sociale (FOREC), soit la somme de 1 097 M€ 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 de l'assurance vieillesse des travailleurs salariés. Cette somme a été versée le 1er avril 2004.

Loi n° 2004-810 du 13 août 2004 relative à l'assurance maladie : en application de l'article 76, la couverture des déficits cumulés de la branche maladie arrêtés au 31 décembre 2003 et celle du déficit prévisionnel au titre de 2004 sont assurées par des transferts de la CADES à l'ACOSS à hauteur de 10 Md€ le 1er septembre 2004 et dans la limite de 25 Md€ au plus tard le 31 décembre 2004. En outre, la couverture des déficits prévisionnels de la même branche au titre des exercices 2005 et 2006 est assurée par des transferts de la CADES à l'ACOSS, dans la limite de 15 Md€.

Loi organique sur la Sécurité sociale n° 2005-881 du 2 août 2005 : l'article 20 dispose que tout nouveau transfert de dette à la Caisse d'amortissement de la dette sociale est accompagné de recettes nouvelles permettant de ne pas accroître la durée d'amortissement de la dette sociale. Cet article a été déclaré de nature organique par le Conseil constitutionnel (décision du 29 juillet 2005).
NB : L'article 20 de la loi n° 2005-881, n'a vu sa première mise en œuvre effective qu'en 2009 lors de la reprise de dettes de 27 Md€. Cet article précisé dans la loi organique n°2010-1380 du 13 novembre 2010, validée par la décision n°2010-616 DC du 10 novembre 2010 du Conseil constitutionnel consacre le fait que la CADES bénéficie de ressources affectées, protégées et sanctuarisées. Saisi par la CADES sur le cadre constitutionnel des règles la régissant, le président du Conseil constitutionnel, dans sa réponse du 2 mars 2012, a confirmé la conformité de l'interprétation de la CADES : *« Le Conseil constitutionnel a eu à se prononcer à plusieurs reprises sur cette question, notamment dans ses décisions n°2005-519DC du 29 juillet 2005 et n°2010-616DC du 10 novembre 2010. Il a alors constamment jugé que la loi de financement de la Sécurité sociale est dans l'obligation de prévoir l'ensemble des ressources affectées au remboursement de la dette sociale jusqu'au terme prévu par celle-ci. Ainsi le Conseil est à même de vérifier que ces ressources sont suffisantes pour que ce terme ne soit pas dépassé. »*

Loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie : l'impact de cette loi sur le prélèvement social sur les contrats d'assurance-vie devait se traduire au moins à court terme par une baisse de recettes dans les comptes de la CADES sous le double effet du report du prélèvement social au dénouement du contrat et d'un accroissement des contrats exonérés du fait du décès du souscripteur.

Décret 2005-1255 du 5 octobre 2005, fixant les modalités de la reprise par la CADES du déficit prévisionnel de la branche maladie du régime général pour l'exercice 2005.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2005-1579 du 19 décembre 2005 pour 2006 : institution d'un objectif annuel d'amortissement pour la CADES (approbation de l'amortissement pour 2004 : 3,3 Md€ ; objectif rectifié pour 2005 : 2,4 Md€) et du prélèvement social sur les plans épargne logement d'ancienneté supérieure à 10 ans.

Loi de finances n° 2005-1719 pour 2006 du 30 décembre 2005 : modification de l'ordonnance de 1996 autorisant le ministre des Finances, après prise d'un décret en définissant les conditions techniques d'application, à procéder à des émissions pour le compte de la CADES.

Décret 2006-1214 du 4 octobre 2006, fixant les modalités de la reprise par la CADES du déficit prévisionnel de la branche maladie du régime général pour l'exercice 2006.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2006-1640 pour 2007, du 21 décembre 2006 : approbation de l'amortissement pour 2005 : 2,6 Md€ ; objectif rectifié pour 2006 : 2,8 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2007 : 2,5 Md€). En outre, dans le PLFSS 2007 figurent pour la première fois les projets de programmes de qualité et d'efficience.

Décret 2007-1750 du 12 décembre 2007, fixant les modalités de régularisation des reprises par la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits de la branche maladie du régime général pour les exercices 1999 à 2006.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2007-1786 du 19 décembre 2007 pour 2008 : approbation de l'amortissement pour 2006 : 2,8 Md€ ; objectif rectifié pour 2007 : 2,6 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2008 : 2,8 Md€

Loi de financement de la Sécurité sociale n° 2008-1330 du 17 décembre 2008 pour 2009 : en application de l'article 10, la couverture des déficits cumulés de la branche maladie pour 2007 et 2008 à hauteur de 8,8 Md€, de la branche vieillesse pour 2005 à 2008 pour 14,1 Md€ et du Fonds de solidarité vieillesse dans la limite de 4 Md€, sera assurée par des transferts de la CADES à l'ACOSS dans la limite de 27 Md€ en trois versements successifs selon les modalités décrites dans le décret 2008-1375 du 19 décembre 2008. En outre, conformément à la loi organique du 2 août 2005, une ressource supplémentaire de 0,2 point de CSG (Contribution sociale généralisée) a été attribuée à la CADES.
Approbation de l'amortissement pour 2007 : 2,6 Md€ ; objectif rectifié pour 2008 : 2,8 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2009 : 4 Md€.

Décret 2008-1375 du 19 décembre 2008, fixant les modalités de la reprise par la CADES des déficits cumulés prévisionnels des branches maladie et vieillesse du régime général ainsi que du Fonds de solidarité vieillesse.

Décret 2009-927 du 28 juillet 2009, fixant les montants définitifs de la reprise par la CADES des déficits cumulés des branches maladie et vieillesse du régime général ainsi que du Fonds de solidarité vieillesse prévus par l'article 10 de la loi n°2008-1330 du 17 décembre 2008 de financement de la Sécurité sociale pour 2009.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2009-1646 du 24 décembre 2009 pour 2010: approbation de l'amortissement pour 2008 : 2,9 Md€ ; objectif rectifié pour 2009 : 5,1 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2010 : 5 Md€.

Loi organique n°2010-1380 du 13 novembre 2010 relative à la gestion de la dette sociale :

- Article 1er : autorisation, à titre dérogatoire, dans la LFSS pour 2011, à prévoir des transferts de dette susceptibles d'allonger jusqu'à quatre années supplémentaires la durée de remboursement de la dette par la CADES.
- Article 3 : modification de la composition du Conseil d'administration par l'intégration des représentants de présidents de Caisses nationales de Sécurité sociale (le Conseil constitutionnel a jugé que cette disposition n'est pas de nature organique. En effet, elle ne se rattache pas au champ défini à l'article 34 de la Constitution et faisant l'objet des articles L.O. 111-3 et suivants du Code de la Sécurité sociale. Dès lors, cet article 3 a été « déclassé » au niveau législatif ordinaire).

Décision n° 2010-616 DC du 10 novembre 2010 : le Conseil constitutionnel a validé l'article 1 de la Loi organique n°2010-1380 et a relevé *« qu'il ressort des termes mêmes de l'article 1er de la loi organique que la loi de financement de la Sécurité sociale doit prévoir l'ensemble des ressources affectées au remboursement de la dette sociale jusqu'au terme prévu pour celui-ci »* et que son propre rôle sera élargi puisque, par l'effet de ces dispositions, il *« sera ainsi mis à même de vérifier que ces ressources sont suffisantes pour que ce terme ne soit pas dépassé »*, qu'il s'agisse du terme qui sera retenu dans la LFSS pour 2011 – celle-ci devra ainsi comporter des recettes pérennes et certaines, afin que leur actualisation assure que la durée d'amortissement de la dette sociale ne soit pas reportée au-delà de 2025 – ou du terme qui sera éventuellement retenu dans les LFSS suivantes. Pour exercer son contrôle, le Conseil constitutionnel pourra se reporter à une annexe à la LFSS pour 2011 dont le 2° de l'article 1er de la loi organique prévoit expressément qu'elle devra justifier le respect de la condition d'un *« transfert de dette conduisant à un accroissement de la durée d'amortissement de la dette sociale »* qui ne dépasse pas *« quatre années »*.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2010-1594 du 20 décembre 2010 pour 2011: en application de l'article 9, la couverture des déficits cumulés de la branche maladie pour 2009 à 2011, de la branche vieillesse pour 2009 et 2010 et de la branche famille pour 2009 à 2011 sera assurée par des transferts de la CADES à l'ACOSS dans la limite de 68 Md€ en versements successifs selon les modalités décrites dans le décret n° 2011-20 du 5 janvier 2011. Sera également assurée par des transferts de la CADES à l'ACOSS dans la limite de 62 Md€, la couverture des déficits des exercices 2011 à 2018 de la branche vieillesse. En outre, conformément à la loi organique du 2 août 2005, des ressources supplémentaires ont été attribuées à la CADES. Il s'agit de :

- 0,28 point de CSG portant ainsi la CSG attribuée à la CADES à 0,48 point ;
- 1,3 % du prélèvement social sur les revenus du capital
- un versement annuel par le Fonds de réserves des retraites de 2,1 Md€ de 2011 à 2024 ;

Approbation de l'amortissement pour 2009 : 5,3 Md€ ; objectif rectifié pour 2010 : 5,1 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2011 : 11,4 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2011-1906 du 21 décembre 2011 pour 2012 : reprise des déficits de la CCMSA (Caisse centrale de la mutualité sociale agricole) pour un montant de 2 466 641 896,19 €. En outre, conformément à la loi organique du 2 août 2005, des ressources supplémentaires pérennes ont été attribuées à la CADES pour un montant annuel de 220 M€ issues d'une part de la modification du régime d'imposition des plus-values immobilières (147 M€) et d'autre part, de la modification de l'abattement pour frais professionnels de CSG et CRDS de 3 % à 1,75 % (73 M€).
Approbation de l'amortissement pour 2010 : 5,1 Md€ ; objectif rectifié pour 2011 : 11,4 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2012 : 11,1 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2012-1404 du 17 décembre 2012 pour 2013 : approbation de l'amortissement pour 2011 : 11,4 Md€ ; objectif rectifié pour 2012 : 12,1 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2013 : 12,4 Md€.

Décret n°2013-482 du 7 juin 2013 fixant le montant définitif 2012 de la branche vieillesse et du FSV à 8 924 349 945,69 €. Compte tenu des régularisations effectuées sur les déficits 2011 le montant versé par la CADES en 2013 au titre de 2012 a été de 7 718 567 080,27 €.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2013-1203 du 23 décembre 2013 pour 2014 : approbation de l'amortissement pour 2012 : 11,9 Md€ ; objectif rectifié pour 2013 : 12,6 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2014 : 12,8 Md€.

- Article 16 : intégration des déficits des branches famille et maladie dans le périmètre de la reprise de dette par la CADES sans modification du plafond de reprise de 62 Md€ et des plafonds annuels de 10 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2014-1554 du 22 décembre 2014 pour 2015 : approbation de l'amortissement pour 2013 : 12,4 Md€ ; objectif rectifié pour 2014 : 12,7 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2015 : 13,1 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2015-1702 du 21 décembre 2015 pour 2016 : approbation de l'amortissement pour 2014 : 12,7 Md€ ; objectif rectifié pour 2015 : 13,6 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2016 : 14,2 Md€.

- Article 17 : transfert de dette de 23,6 Md€ correspondant :
  - aux déficits de la branche vieillesse du régime général et du FSV ;
  - à une partie des déficits des branches famille et maladie.
- Article 15 : simplification des ressources

Remplacement de la quote-part de prélèvement social sur les revenus du capital au profit d'une majoration de 0,12 point de CSG la portant ainsi à 0,60 point.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2016-1827 du 23 décembre 2016 pour 2017 : approbation de l'amortissement pour 2015 : 13,5 Md€ ; objectif rectifié pour 2016 : 14,4 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2017 : 14,9 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2017-1836 du 30 décembre 2017 pour 2018 : approbation de l'amortissement pour 2016 : 14,4 Md€ ; objectif rectifié pour 2017 : 14,8 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2018 : 15,2 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2018-1203 du 22 décembre 2018 pour 2019 : en application de l'article 27, la couverture des déficits des exercices 2014 à 2018 de la branche maladie, du Fonds de solidarité vieillesse et de la branche famille, déduction faite de la part des déficits des exercices 2014 et 2015 couverte en application du II quinquies de l'article 4 de l'ordonnance 96-50 du 24 janvier 1996, est assurée par des transferts de la Caisse d'amortissement de la dette sociale à l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale, dans la limite de 15 Md€.
Approbation de l'amortissement pour 2017 : 15 Md€ ; objectif rectifié pour 2018 : 15,4 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2019 : 16 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2019-1446 du 24 décembre 2019 pour 2020 : l'article 25, abroge les dispositions des articles 26 et 27 de la loi de financement de la Sécurité sociale n°2018-1203 du 22 décembre 2018 pour 2019 (reprise de dette de 15 Md€ et modification de manière prospective de la part de CSG attribuée à la CADES).
Approbation de l'amortissement pour 2018 : 15,4 Md€ ; objectif pour 2019 : 16 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2020 : 16,7 Md€.

Loi organique n°2020-991 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie : article 1er : modification de l'article 4 bis de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 relative au remboursement de la dette sociale, autorisant tout nouveau transfert de dette à la CADES, accompagné d'une augmentation de ses recettes permettant de ne pas accroître la durée d'amortissement de la dette sociale au-delà du 31 décembre 2033.

Loi n°2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie :
Article 1er : modification du II septies A de l'article 4 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 relative au remboursement de la dette sociale autorisant la couverture des déficits cumulés au 31 décembre 2019 de la branche maladie du régime général de la Sécurité sociale, du Fonds de solidarité vieillesse, de la branche vieillesse de la CCMSA, de la CNRACL par des transferts de la CADES à l'ACOSS, la CCMSA et la CNRACL dans la limite de 31 Md€, et ce au plus tard au 30 juin 2021.

B - La couverture des déficits cumulés des exercices 2020 à 2023 des branches maladie, vieillesse, famille du régime général de la Sécurité sociale, du Fonds de solidarité vieillesse, comme de la branche vieillesse de la CCMSA est assurée par des transferts de la CADES à respectivement l'ACOSS et la CCMSA dans la limite de 92 Md€. Ces versements interviendront annuellement à partir de 2021. Dans l'éventualité où le montant de ces déficits cumulés excède 92 Md€, les transferts sont affectés par priorité à la couverture de la dette ou des déficits les plus anciens.

C - En outre, la couverture de dotations de la branche maladie du régime général au titre des échéances des emprunts contractés au 31 décembre 2019 par des établissements de santé relevant du service public hospitalier sera assurée par la CADES à partir de 2021, pour un montant ne pouvant excéder 13 Md€.

Le montant total des versements réalisés par la CADES en application de l'ensemble des dispositions citées en amont ne pourra excéder 40 milliards par an, priorité étant donnée aux déficits mentionnés au A, puis ceux du C dans la limite de 5 Md€ par an, et enfin ceux mentionnés au B dans les conditions dans le dernier alinéa du même B.

Article 2 : le Gouvernement remet au Parlement un rapport sur les opportunités pour la CADES ainsi que pour tout organisme ou établissement public concerné de contracter des emprunts à impact social. Ce rapport précise les conditions juridiques et financières nécessaires pour émettre de tels emprunts dans le respect des standards internationaux les plus exigeants afin qu'un état des lieux sur la situation du marché et l'appétence des investisseurs pour ce type de produits financiers.

Décret n°2020-1074 du 19 août 2020, fixant les modalités de la reprise par la CADES des déficits cumulés du régime général, du Fonds de solidarité vieillesse et de la Caisse centrale de mutualité sociale agricole à effectuer en 2020 pour un total de 20 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2020-1576 du 14 décembre 2020 pour 2021 : approbation de l'amortissement pour 2019 : 16,3 Md€ ; objectif rectifié pour 2020 : 15,9 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2021 : 17 Md€.

Décret n°2021-40 du 19 janvier 2021, fixant les modalités de la reprise par la CADES des déficits cumulés du régime général, du Fonds de solidarité vieillesse de la Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales et des établissements publics de santé à effectuer en 2021 pour un total de 40 Md€.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2021-1754 du 23 décembre 2021 pour 2022 : approbation de l'amortissement pour 2020 : 16,1 Md€ ; objectif rectifié pour 2021 : 17,4 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2022 : 18,3 Md€.

Décret n°2022-23 du 11 janvier 2022, relatif au transfert à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits du régime général du Fonds de solidarité vieillesse et des établissements publics de santé à effectuer en 2022.

Loi de financement de la Sécurité sociale n°2022-1616 du 23 décembre 2022 pour 2023 : approbation de l'amortissement pour 2021 : 17,8 Md€ ; objectif rectifié pour 2022 : 18,6 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2023 : 17,7 Md€.

Décret n°2022-1724 du 29 décembre 2022, modifiant le décret n° 2022-23 du 11 janvier 2022 relatif au transfert à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits du régime général, du Fonds de solidarité vieillesse et des établissements publics de santé à effectuer en 2022.

Décret n°2023-12 du 11 janvier 2023, relatif au transfert à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits du régime général du Fonds de solidarité vieillesse et des établissements publics de santé à effectuer en 2023.

Loi n°2023-1250 du 26 décembre 2023 de financement de la Sécurité sociale pour 2024 : objectif rectifié pour 2023 : 18,3 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2024 : 16 Md€.

Décret n°2024-176 du 6 mars 2024 relatif au transfert à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits du régime général en 2023 et au transfert à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits du régime général à effectuer en 2024.

Décret n°2024-952 du 23 octobre 2024 relatif à la régularisation du transfert à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des déficits du régime général et du Fonds de solidarité vieillesse à effectuer en 2024.

Loi n°2025-199 du 28 février 2025 de financement de la Sécurité sociale pour 2025 : objectif rectifié pour 2024 : 15,99 Md€ ; objectif d'amortissement pour 2025 : 16,28 Md€.

❸ GLOSSAIRE

Agences de notation
Ce sont des sociétés privées qui évaluent la qualité des émissions en leur attribuant des notes. Les critères retenus sont notamment : les résultats financiers de l'organisme émetteur, ses dirigeants, les perspectives d'évolution, etc. Les principales agences en France sont : Fitch Ratings, Moody's, Standard & Poor's, DBRS Morningstar et Scope Ratings.

Coupon
Autrefois, partie d'un titre de valeur mobilière destinée à être découpée et remise en échange du paiement d'un intérêt ou d'un dividende. Les titres étant désormais dématérialisés, le « coupon » désigne seulement l'intérêt (obligation) ou le dividende (action).
Détachement du coupon : paiement de l'intérêt ou du dividende.

Courbe des taux
La courbe des taux permet de visualiser la relation existante entre les valeurs des taux d'intérêt et leur terme. D'une manière générale, cette courbe est croissante du fait de l'existence d'une prime de risque (taux longs supérieurs aux taux courts).
Cependant, cette courbe peut s'inverser notamment quand les opérateurs anticipent une baisse de l'inflation.

Dette
Toute somme d'argent dont une personne physique ou morale (le débiteur) est redevable à une autre (le créancier) et qu'elle devra rembourser. Jusqu'à la maturité de la dette, le débiteur versera au créancier à date convenue un intérêt (le « coupon ») à taux convenu.

ECP *(Euro commercial paper)*
L'ECP est un titre de créance négociable émis sur les marchés financiers internationaux par des États, des institutions publiques ou des entreprises. Les ECP sont émis à taux fixe ou variable en euros ou en devises étrangères. L'USCP est lui régi par le droit américain et uniquement en dollar américain.

IBOR *(Interbank offered rate)*
Les taux IBOR mesurent le coût d'emprunt des banques auprès des banques et autres institutions financières sur le marché monétaire sur plusieurs maturités (au jour le jour, semaine, mois, trimestre, semestre et 12 mois).

Intérêt (Taux d'-)
Proportion servant à calculer le coupon d'un emprunt. Il est exprimé en pourcentage. Le taux d'intérêt est déterminé lors de la passation du contrat de prêt. Il peut être fixe ou variable. Intérêt (par extension) : somme versée au porteur d'obligations par l'Émetteur de celles-ci pendant la durée du prêt.

Liquidité
Caractéristique d'un produit financier ou d'un marché lorsque l'on peut effectuer des opérations d'achat ou de vente sans provoquer de trop fortes variations de prix par rapport au dernier cours de transaction.

Marché primaire
Le marché primaire est celui sur lequel les nouveaux titres financiers sont émis et souscrits par des investisseurs ; on y procède donc aux augmentations de capital, au placement d'emprunts obligataires, etc. Il s'agit d'un marché « du neuf » des titres financiers, par opposition au marché secondaire qui en est le marché « d'occasion ».

Marché secondaire
Le marché secondaire est celui sur lequel sont échangés des titres financiers déjà créés (sur le marché primaire). En assurant la liquidité des investissements financiers, le marché secondaire assure la qualité du marché primaire et l'évaluation des titres financiers. Marchés primaire et secondaire sont donc très complémentaires.

Maturité
Moment convenu lors de la passation du contrat de prêt où le remboursement doit s'effectuer (échéance).

NeuCP (ex-billet de trésorerie)
Titre de créance négociable d'une durée comprise entre 1 jour et 1 an. Leur montant doit être de 150 000 euros minimum ou équivalent devises. Leur taux est librement négociable à l'émission.

Nominal
Valeur inscrite sur un titre de valeur mobilière. Le capital social d'une société est de X millions d'euros répartis en N actions de valeur nominale de X/N euros. Une obligation a une valeur nominale de N euros.

Obligation
L'obligation est une reconnaissance de dette. L'État, certaines collectivités publiques et les grandes entreprises émettent des obligations. L'emprunteur s'engage, dès l'émission, à verser des intérêts et à rembourser le principal à l'échéance.

OAT (obligation assimilable du Trésor)
Obligation émise par l'État depuis 1985 et permettant notamment le financement de la dette publique. Ainsi appelée car chaque émission constitue une nouvelle tranche d'un titre existant, auquel elle est assimilée. Pouvant être à taux fixe ou variable, leurs échéances sont standardisées et varient de 5 à 50 ans.

Point de base
Un point de base correspond à 0,01 % de la valeur nominale de chaque contrat.

Post-marché / Opérations de marché
Post-marché : département administratif d'une institution financière qui comprend le *back-office* et le *middle office*. Le *middle office* (qui assure le suivi de marché et contribue au contrôle des risques) et le *back office* rassemblent les activités dites post-marché.
Opérations de marché : département d'une institution financière chargé de la négociation et de la passation des ordres sur un marché.

REPSS (Rapports d'évaluation des politiques de la Sécurité sociale)
La loi organique du 2 août 2005 relative aux lois de financement de la Sécurité sociale a redéfini la liste des rapports et annexes qui accompagnent le PLFSS de l'année en ajoutant notamment les « programmes de qualité et d'efficience (PQE) relatifs aux dépenses et aux recettes de chaque branche de la Sécurité sociale ». Depuis 2020 pour le PLFSS 2021, les programmes de qualité et d'efficience ont été renommés rapports d'évaluation des politiques de Sécurité sociale (REPSS).

Risque
On appelle « risque » l'éventualité de perdre tout ou partie d'un bien ou de sa contre-valeur monétaire. Le risque est l'essence même de l'activité financière : l'évaluer, le répartir, l'assumer, le couvrir constituent les tâches permettant la rémunération des transactions financières. Le prix d'une obligation reflète le degré de risque qu'elle recèle. L'importance des garanties demandées comme de la rémunération pour une opération sera toujours croissante avec les risques qu'elle recèle.
Le risque de contrepartie : risque que l'acheteur ne paie pas ce qui lui a été vendu, que le vendeur ne livre pas ce qu'on lui a acheté, que l'emprunteur ne rende pas ce qu'on lui a prêté ou que le prêteur ne fournisse pas les fonds qu'il a promis (et pour lesquels il aura reçu des garanties). On l'appelle aussi le risque de signature.

***Swap* (contrat d'échange)**
Le principe d'un *swap* de taux d'intérêt est de comparer un taux variable et un taux fixe et de se verser mutuellement les différentiels de taux d'intérêt sans échange en capital. Le *swap* de taux est particulièrement adapté à la gestion du risque de taux à long terme en entreprise. Le marché des *swaps* a connu un essor considérable et les banques occupent un rôle déterminant dans l'animation de ce marché. Les trésoriers d'entreprise apprécient la souplesse du *swap* qui leur permet de choisir la durée, le taux variable de référence et l'actif sous-jacent. Le *swap* conclu entre une banque et une entreprise peut être liquidé à tout moment en calculant la valeur actuelle des flux fixes prévus au taux du marché et en la comparant au notionnel initial. L'utilisation du *swap* est également fréquente pour gérer le risque de taux sur des actifs à taux variable ou à taux fixe.

Taux variable
Se dit d'un taux d'intérêt qui n'est pas constant pendant la durée du prêt, mais se modifie en fonction d'éléments extérieurs : taux du marché ou indices statistiques.

Tec 10
Le TEC 10 est le taux de rendement actuariel d'une valeur du Trésor fictive dont la durée de vie serait, à chaque instant égale à 10 années.

Titre
Unité de valeur mobilière, qui circule en France sous forme dématérialisée.

Volatilité (obligation)
La volatilité des obligations est principalement liée au risque de taux qui affecte quasiment uniquement les créances à taux fixe. En effet, la valeur d'une obligation varie en sens inverse du taux du marché. Cette sensibilité est d'autant plus forte que le taux facial du titre et le taux du marché sont faibles.

4 LISTE DES ABRÉVIATIONS

ACOSS
Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (voir URSSAF-Caisse nationale).

ACPR
Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

AFT
Agence France Trésor.

ANC
Autorité des normes comptables.

AMF
Autorité des marchés financiers.

BCE
Banque centrale européenne.

BTF
Bon du Trésor à taux fixe.

CCMSA
Caisse centrale de mutualité sociale agricole.

CNAF
Caisse nationale d'allocations familiales.

CNAM
Caisse nationale d'assurance maladie.

CNAV
Caisse nationale d'assurance vieillesse.

CNC
Conseil national de la comptabilité.

CNRACL
Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales.

DGFiP
Direction générale des Finances publiques.

DGDDI
Direction générale des douanes et des droits indirects.

DGT
Direction générale du Trésor.

DSS
Direction de la Sécurité sociale.

EMTN
Euro medium term note.

ESG
Environnement social gouvernance.

FRR
Fonds de réserve pour les retraites.

FSV
Fonds de solidarité vieillesse.

ICMA
International capital market association.

LFSS
Loi de financement de la Sécurité sociale.

OAT
Obligation assimilable du Trésor.

PCEC
Plan comptable des établissements de crédit.

PLFSS
Projet de loi de financement de la Sécurité sociale.

PQE
Programmes de qualité et d'efficience (voir REPSS dans le glossaire).

SCBCM
Service du contrôle budgétaire et comptable ministériel.

SVT
Spécialistes en valeur du Trésor.

TCN
Titre de créance négociable.

URSSAF-Caisse nationale
Voir ACOSS.

contacts

Philippe PETITBON
Secrétaire général adjoint
Tél. : 01 40 04 15 41
philippe.petitbon@cades.fr

Maelle VIALE
Chargée de communication
Tél. : 01 40 04 15 37
maelle.viale@cades.fr

Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique
Caisse d'amortissement de la dette sociale
139 rue de Bercy, 75012 Paris (Télédoc 287)
Site internet : https://www.cades.fr
Directeur de la publication
Pierre RICORDEAU
Rédaction : CADES

Conception et réalisation : SEITOSEI ● ACTIFIN

Crédit photos : istock

CADES

Rembourser la dette, assurer le futur

139 rue de Bercy - Télédoc 287

75572 Paris cedex 12

www.cades.fr