

RAPPORT  
FINANCIER  
ANNUEL  
2019





# SOMMAIRE

Informations légales	2
Message du président du conseil d'administration	3
<b>LE CADRE JURIDIQUE : MISSION ET FONCTIONNEMENT</b>	<b>5</b>
1. Mission et statut	7
2. La gouvernance et l'organisation opérationnelle de l'établissement	7
3. Les contrôles généraux	11
4. Le contrôle des risques	11
5. Les dispositions générales d'exécution des opérations	14
6. La CADES au sein de l'État	15
7. La stratégie de financement	16
8. La ressource	17
<b>LE RAPPORT DE GESTION 2019</b>	<b>19</b>
1. L'année 2019 en chiffres	21
2. L'environnement économique et financier	23
3. Émissions et structure de la dette	24
4. La ressource	29
5. La gestion courante	35
6. Les perspectives 2020	38
<b>LES COMPTES ANNUELS 2019</b>	<b>39</b>
<b>ANNEXES</b>	<b>93</b>
1. Droit positif au jour du présent rapport	95
2. Les évolutions législatives depuis 1996	95
3. Glossaire	101
4. Liste des abréviations	104

# Informations légales

## **1 - Personne responsable des informations contenues dans le document d'enregistrement**

Le président du conseil d'administration, Jean-Louis Rey

## **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 2 avril 2020

Le président du conseil d'administration, Jean-Louis Rey

## **3 - Contrôleurs légaux**

Commissaires aux comptes titulaires  
KPMG SA  
Représentée par Hubert de Vaumas  
Tour Eqho - 2, avenue Gambetta  
92066 Paris-La-Défense Cedex

KPMG SA a été nommée par décision n° 2016-05 du conseil d'administration du 1<sup>er</sup> août 2016 et notification du marché public du 22 août 2016 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.

# Message du président du conseil d'administration

Au 31 décembre 2019, 171,4 milliards d'euros de dette sociale ont été amortis, soit les deux-tiers de la dette reprise depuis 1996 illustrant l'efficacité de nos mécanismes d'amortissement. Il reste ainsi 89,1 milliards d'euros de dette à amortir.

Au vu de la dégradation des comptes du régime général de la sécurité sociale, la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2020 a dû renoncer à la reprise de dette de 15 milliards ainsi qu'à l'augmentation de l'affectation de CSG associée prévues par la LFSS pour 2019. À la fin de 2020, la dette restant à amortir est estimée à 72,5 milliards.

La CADES confirme ainsi sa trajectoire d'amortissement avec un horizon d'apurement total de sa dette au cours du 4<sup>e</sup> trimestre 2024. Elle cessera alors de percevoir les ressources qui lui sont affectées mais continuera d'assurer le service des emprunts jusqu'à leur échéance tout au long de 2025 grâce à la trésorerie accumulée.

Nous devrions ainsi durant ces prochaines années rester encore très actifs, tant sur les marchés court que moyen et long terme et continuer à proposer à nos investisseurs internationaux des gammes d'instruments financiers toujours extrêmement variées, tant en devises qu'en maturités.

Nous sommes entièrement mobilisés en vue de poursuivre notre mission d'amortissement de la dette sociale telle que fixée par le Parlement alors que le cadre dans lequel nous agissons vient de profondément changer en conséquence de la crise sanitaire liée au COVID19.



**Jean-Louis REY**  
*président du conseil d'administration*

## Évènements postérieurs à la clôture des comptes à la date de rédaction du présent rapport

L'épidémie de COVID-19 crée une situation incertaine pour la CADES. Dans ce contexte de crise sanitaire, elle s'est pleinement mobilisée pour maintenir ses activités et a pris les mesures nécessaires pour préserver la santé de ses collaborateurs.

La CADES a mis en place les mesures et actions jugées les plus adaptées et nécessaires à la poursuite de ses activités dans le respect des décisions des autorités publiques. Les règles de contrôle interne et de sécurité informatique sont maîtrisées et seront préservées pendant toute la durée de la crise. Les solutions mises en œuvre respectent la sécurité des procédures et la fiabilité des opérations.

Cet évènement postérieur à la clôture le 31 décembre dernier de l'exercice 2019 est sans conséquence sur les comptes de cet exercice.

Toutefois, compte tenu des effets de la pandémie, la CADES estime ce 1<sup>er</sup> avril, date d'arrêt des comptes 2019 par son Conseil d'administration, que la crise sanitaire devrait avoir des effets négatifs sur le montant des ressources 2020 qui lui sont dédiées, sans que cette évolution soit néanmoins susceptible de remettre en cause sa mission d'amortir la dette sociale qui lui a été transférée.

L'incertitude persistant quant à la durée de l'épidémie, ses impacts précis pour la CADES seront appréhendés au fur et à mesure de l'évolution de la situation.

D'ores et déjà, le Gouvernement s'est préoccupé du financement des déficits de la sécurité sociale qui seront singulièrement accrus par la crise sanitaire :

### **Extrait du communiqué de presse du Gouvernement en date du 25 mars 2020 relatif à augmentation du plafond d'emprunt de l'ACOSS pour 2020 :**

*« (...) À moyen terme, le Gouvernement entend mobiliser la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES), ce qui viendra réduire le besoin de financement à court terme de l'ACOSS, et proposera les mesures permettant de poursuivre le remboursement de la dette sociale. »*





## ■ 1. MISSION ET STATUT

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.

En tant qu'établissement public administratif, la CADES constitue un démembrement de l'État. Elle est classée parmi les ASSO « administrations de sécurité sociale ». Sa tutelle est exercée conjointement par le ministre de l'économie et des finances et par les ministres chargés de la sécurité sociale qui nomment ses instances dirigeantes et contrôlent son activité. Cette caisse est dotée de deux atouts supplémentaires :

- Création dès l'origine, d'une ressource exclusive et affectée : la CRDS (Contribution au Remboursement de la Dette Sociale) (Chapitre 2 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996) ;
- Protection des ressources (articles 4bis et 7 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996).

## ■ 2. LA GOUVERNANCE ET L'ORGANISATION OPÉRATIONNELLE DE L'ÉTABLISSEMENT

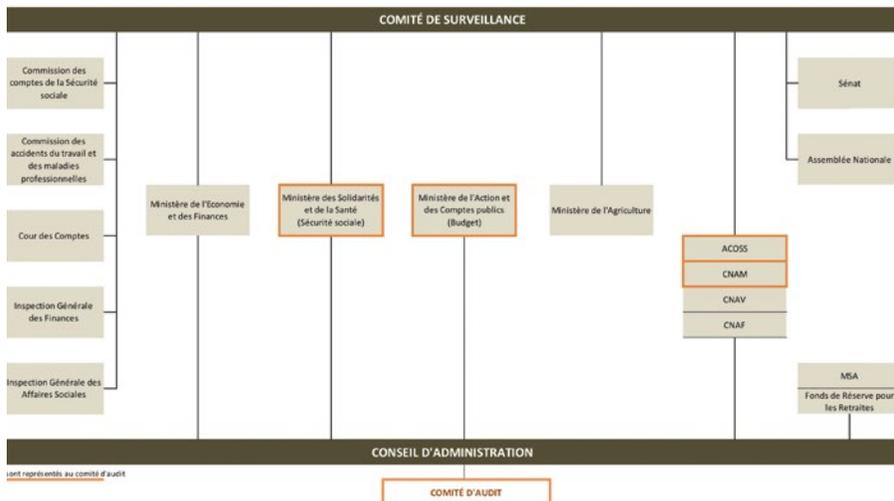
### La gouvernance

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 de la Caisse d'amortissement de la dette sociale 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 renouvelable. Le conseil d'administration se compose de 13 membres (voir ci-après). Les représentants des caisses nationales de sécurité sociale et du FRR sont désignés par le conseil d'administration ou conseil de ces organismes. Les représentants de l'État au conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale, ainsi que leurs suppléants, sont nommés pour une durée de trois ans renouvelable. Les fonctions d'administrateur sont assurées à titre gratuit. Le conseil d'administration règle les affaires de la caisse d'amortissement de la dette sociale. 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 émet un avis sur le rapport d'activité de l'établissement. Le conseil d'administration peut le consulter sur toute question. Le comité de surveillance élit en son sein son président. Il se réunit au moins une fois par an, sur convocation de son président. Ses membres sont nommés pour trois ans renouvelables.

La CADES est une EIP (Entité d’Intérêt Public) et doit respecter les obligations qui incombent à ces structures, soit 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. Ses membres, 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

### Président du Conseil d’administration

Jean-Louis REY

### Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS)

Jean-Eudes TESSON, président du conseil d’administration

Suppléant : Philippe GENDILLOU, 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 d’administration

Suppléant : Yves LAQUEILLE, vice-président du conseil d’administration

### **Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV)**

Gérard RIVIERE, 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 : Jean-Marie ATTARD, vice-président du conseil d'administration

### **Caisse centrale de la mutualité sociale agricole (MSA)**

Pascal CORMERY, 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 : Philippe PIHET, membre du conseil de surveillance

### **Représentants du ministre chargé de l'économie et des finances**

Adrien PERRET, sous-directeur, direction générale du Trésor

Suppléant : Thierry GRIGNON, chef de bureau, direction générale du Trésor

Gabriel CUMENGE, sous-directeur, direction générale du Trésor

Suppléant : Arnaud DELAUNAY, chef de bureau, direction générale du Trésor

### **Représentants du ministre chargé du Budget**

Bastien LORCA, sous-directeur, direction générale des Finances publiques

Suppléante : Valérie PETILLON-BOISSELIER, cheffe de bureau, direction générale des Finances publiques

### **Représentants du ministre chargé de la sécurité sociale**

Mathilde LIGNOT-LELOUP, directrice de la sécurité sociale

Suppléant : Morgan DELAYE, sous-directeur du financement de la sécurité sociale, Direction de la sécurité sociale

Marianne KERMOAL-BERTHOME, cheffe de service, Adj. à la directrice, Direction de la sécurité sociale

Suppléante : Isabelle TOUYA, cheffe de bureau, Direction de la sécurité sociale

## **Composition du Comité de surveillance**

Dominique DA SILVA, Véronique LOUWAGIE, députés

Jean-Noël CARDOUX, Antoine LEFEVRE, sénateurs

### **Représentants du ministre chargé de l'économie et des finances**

Amélie VERDIER ; *suppléant : nomination en cours*

Odile RENAUD-BASSO ; *suppléant : Adrien PERRET*

Bastien LORCA ; *suppléante : Valérie PETILLON-BOISSELIER*

### **Représentants des ministres chargés de la sécurité sociale**

Marianne KERMOAL-BERTHOME, Morgan DELAYE ; *suppléants : nomination en cours*

### **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 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 LABOUREIX

Le président du conseil d'administration de l'ACOSS : Jean-Eudes TESSON ; *suppléant : Pierre-Yves CHANU*

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

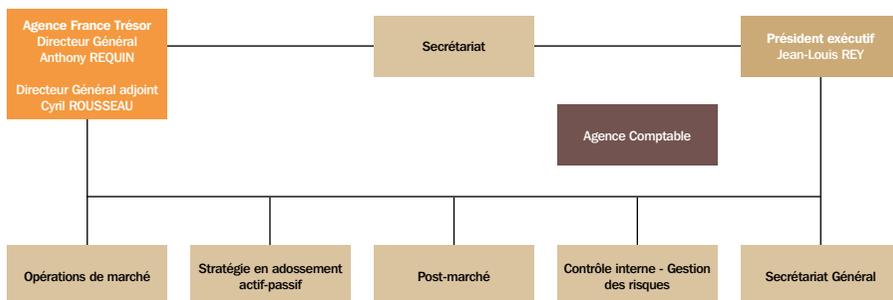
Le président du conseil d'administration de la CNAV : Gérard RIVIERE ; *suppléant : Pierre BURBAN*

La présidente du conseil d'administration de la CNAF : Isabelle SANCERNI ; *suppléant : Jean-Marie ATTARD*

La présidente de la commission des accidents du travail et des maladies professionnelles : Florence SAUTEJEAU ; *suppléant : nomination en cours*

Initiée en 2017, une réforme de l'organisation de la CADES a conduit à une mutualisation des moyens opérationnels de la CADES et de l'Agence France Trésor, service à compétence nationale (SCN) placé sous l'autorité de la directrice générale du Trésor, tout en conservant les prérogatives de son président exécutif, du conseil d'administration et de son comité de surveillance. La CADES est maintenue en tant qu'entité indépendante garantissant l'effectivité du principe de cantonnement et d'amortissement de la dette sociale.

L'organisation de la direction opérationnelle de la CADES est conforme à celle des établissements financiers. Elle respecte une stricte séparation des activités de marché (« *front office* ») et de post-marché (« *back-office* »). En outre, une cellule « contrôle interne et gestion des risques » a été mise en place en 2017. La gestion administrative ainsi que les fonctions transversales de la CADES sont assurées par un secrétariat général.



### ■ 3. LES CONTRÔLES GÉNÉRAUX

Les contrôles généraux applicables à la CADES sont proches de ceux de l'État. Ainsi, les encaissements et les décaissements en euros sont effectués par l'agent comptable de la CADES, sous le contrôle de la Cour des comptes. L'article 7 du décret du 24 avril 1996 dispose que la CADES est soumise au contrôle financier de l'État dans les conditions prévues par le décret n° 2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique. Néanmoins 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. Le Conseil d'administration de la CADES définit les principes, règles, limites et autorisations relatifs aux procédures de contrôle interne.

### ■ 4. LE CONTRÔLE DES RISQUES

Le dispositif de contrôle des risques est assuré par la cellule « contrôle interne et contrôle des risques » qui fonctionne de façon indépendante sous l'autorité du président de la CADES.

- son cadre est fixé par un cadre général d'activité de l'établissement qui décrit l'ensemble des procédures concernant l'ensemble des activités de marché ;
- il se traduit par l'élaboration d'une cartographie des risques et de son suivi ;
- et par un compte-rendu mensuel élaboré par la cellule post-marché adressé aux membres du conseil d'administration ainsi qu'à l'agent comptable, contrôleur budgétaire et comptable ministériel, 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.

Ce rapport comprend une description des principaux risques et incertitudes auxquels la CADES est confrontée.

## I. Risque de crédit

Le risque de crédit est celui encouru en cas de défaillance d'une contrepartie. Pour la CADES, l'exposition au risque de contrepartie est possible lors d'opérations de pensions livrées et de dérivés (swaps de taux, opérations de change à terme).

Des conventions de droit français de type FBF sont mises en place sur ce type d'opérations avec l'ensemble des contreparties. Les appels de marge sont quotidiens sur l'ensemble des produits et s'appuient sur une valorisation indépendante.

## II. Risques de liquidité et de règlement

Le risque de liquidité est celui lié à un manque de liquidité, pouvant déboucher sur une incapacité à honorer des règlements en bonne date de valeur.

La politique d'émission primaire a pour objectif d'assurer l'accès au marché obligataire en toutes circonstances. Elle repose sur des principes de prévisibilité, de stabilité et de transparence.

La gestion de la trésorerie vise à assurer la continuité financière de la CADES : il s'agit de faire en sorte que la situation de trésorerie de l'établissement rende toujours possible l'exécution des dépenses et des recettes dans des conditions de sécurité maximales.

Afin d'éviter que le compte ouvert à la Banque de France ne soit débiteur, la CADES dispose de lignes de trésorerie. L'AFT peut également, en cas de nécessité, agir sur différents leviers de sa gestion de trésorerie pour permettre à la CADES d'affronter une défaillance transitoire d'une de ses contreparties.

## III. Risques de marché

Le risque de marché est celui de la variation du prix d'une grandeur économique constatée sur un marché, cette dernière se traduisant par une perte ou le risque dû à l'incertitude quant à la valeur future d'un portefeuille d'avoirs ou de dettes.

L'émetteur fait face à des risques de marché divers tels que les risques de taux d'intérêt et les risques de change.

### Gestion du risque de taux d'intérêts

La CADES est soumise sur nombre de ses émissions à la variation des taux variables du type CMS 10 ans, TEC10, l'Euribor 3 mois ou le Libor USD 3 mois. Cependant, toutes ces émissions ont fait l'objet d'une micro-couverture par des contrats d'échanges.

## Gestion du risque de change

La CADES procède à des opérations de couverture du risque de change concomitamment à ses émissions de titres de dette libellés en devises.

Ces négociations sont encadrées par des conventions sur marché à terme de droit français, pour lesquelles des niveaux de notation minimale des contreparties ont été définis. Ces opérations font l'objet d'appels de marge bilatéraux, qui permettent de réduire l'exposition éventuelle de la Caisse sur ces négociations. La CADES n'étant pas autorisée à être exposée en devises, toute émission en devises est systématiquement et, ce dès sa conclusion, transformée en euros.

## IV. Risque de variabilité des recettes

Les recettes en faveur de la CADES, issues des prélèvements sociaux sont sujettes à variation : les ressources de la CADES (la CRDS et la CSG) reposent principalement sur la masse salariale.

## V. 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 d'une cartographie de ses processus majeurs qui décrivent pour chacun d'eux les tâches et les contrôles, d'une base de suivi des incidents systématiquement mise à jour, de principes d'intervention sur les marchés approuvés par le président de la caisse et le directeur général de l'AFT qui détaillent le cadre prudentiel dans lequel opère la CADES, ainsi que de modes opératoires.

En outre, afin de prévenir ces risques, la CADES a mis en place une charte de déontologie signée par tous les agents en fonction, la séparation des fonctions de traitement administratif des opérations (post-marché) du contrôle interne et du contrôle des risques, en complément de l'autocontrôle au sein des unités opérationnelles de la CADES.

Enfin, demeure un risque de litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ses opérations.

La CADES ne bénéficie pas d'un support juridique à part entière, les activités juridiques sont couvertes directement par les équipes. Le recours à des cabinets d'avocats est cependant systématique en cas d'émission. Depuis le rapprochement opérationnel, elle peut cependant s'appuyer sur l'expertise de la cellule «Affaires juridiques» de l'AFT.

## ■ 5. LES DISPOSITIONS GÉNÉRALES D'EXÉCUTION DES 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 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).

**L'exécution des opérations par l'agent comptable** : elle est par nature différente de l'activité traditionnelle d'agent comptable d'un établissement public à caractère administratif 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, de placement 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 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.

**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 précitée, ils sont pris en charge dans la comptabilité de l'établissement et payés ou recouverts.

**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 dépense, dans le cadre des opérations du budget administratif, à l'initiative exclusive de l'agent comptable. Il est exclusivement alimenté depuis le 1<sup>er</sup> 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 CADES dispose d'un compte propre ouvert à la Banque de France. Ce compte est impacté par toutes les opérations financières de la CADES en euros et par les remontées de CRDS et de CSG en provenance de l'ACOSS. Il est mouvementé en dépense par l'agent comptable. Ce compte est intégré dans le Compte Unique du Trésor depuis le 1<sup>er</sup> avril 2019. De plus, la CADES dispose de comptes en devises ouverts dans les livres d'établissements financiers étrangers à New York et Londres. Ces comptes ont vocation à demeurer en trésorerie zéro. Ils sont impactés par toutes les opérations liées aux émissions en devises de la CADES et à leur transformation en structures libellées en euros sur les marchés internationaux. En raison des contraintes de gestion liées notamment au décalage horaire entre les marchés européen, asiatique, américain et australien, il a été institué une dérogation à la règle posée par le décret relatif au GBCP confiant au seul comptable public la capacité à mouvementer les comptes espèces et titres. Ainsi, les mouvements sur les comptes bancaires en devises de la CADES sont opérés par les seuls agents du « *back office* ». Ces dispositions sont en cours de révision avec l'agent comptable.

## ■ 6. LA CADES AU SEIN DE L'ÉTAT

Depuis 1996, la France a choisi de gérer de façon distincte la dette négociable de l'État de sa dette sociale. Au fil des années, la présentation législative de cette dualité a été améliorée. En 2007, pour la première fois, un ministre en charge des comptes publics dans leur intégralité a assuré la coordination entre la loi de finances et la loi de financement de la Sécurité sociale.

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 ».

L'État est l'ultime responsable de la solvabilité de la CADES, en application de la loi modifiée du 16 janvier 1980 relative à l'exécution des jugements par les personnes morales de droit public. Les procédures de redressement et de liquidation judiciaire

ne sont pas applicables à un établissement public et, s'il est dissout, ses actifs et passifs éventuels sont transférés à la collectivité qui l'a créé (l'État dans le cas de la CADES).

La CADES est notée par deux agences de notation internationales sélectionnées par appel d'offres. Les dettes long terme et court terme de la CADES sont, respectivement notée Aa2 et P-1 (perspective stable) par Moody's France S.A.S. et AA et F1+ (perspective stable) par Fitch France S.A.S. De par l'assimilation de la CADES 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.

## ■ 7. 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 prioritairement 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 sources de financement.

La stratégie de financement de la CADES, depuis sa mise en place en avril 1996, 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 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 les évolutions récentes. En outre, une politique d'information par communiqués de presse est systématiquement mise en œuvre pour une diffusion large et rapide de tout événement important ou de toute opération significative. Par ailleurs les termes techniques de chaque émission font l'objet d'une publication sur le site Internet [cades.fr](http://cades.fr)

Parallèlement, de nombreux contacts directs sont 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 la concurrence des émetteurs souverains et quasi-souverains est importante.

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

## ■ 8. LA RESSOURCE

### I. La CRDS

La CRDS (Contribution au 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. 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 essentiellement les revenus de remplacement et touchent dans cette catégorie les minima sociaux et certaines allocations de solidarité, ce qui comprend principalement, lorsqu'elles ne sont pas imposables, les allocations de chômage et de préretraite, les pensions d'invalidité et de retraite.

### II. La CSG

La CSG (Contribution Sociale Généralisée) a été créée, pour sa part, en 1991. En contrepartie de reprise d'une dette de 27 milliards d'euros votée par le Parlement dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2009 et conformément à la loi organique du 2 août 2005, une nouvelle ressource correspondant à 0,2 point de CSG a été affectée à la CADES. La loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 a porté la part de la CSG affectée à la CADES à 0,48 point. Enfin, la loi n° 2015-1702 du 21 décembre 2015 a affecté 0,12 point supplémentaire portant ainsi la contribution à 0,6 point. L'assiette de la CSG est très semblable à celle de la CRDS. Elle repose principalement des revenus d'activité et est également perçue sur les revenus de remplacement, du patrimoine, des placements et des jeux.

### III. Le prélèvement social sur les revenus du capital

En contrepartie de nouvelles reprises de dettes par la CADES, la LFSS n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 avait affecté à la CADES 1,3% du prélèvement social sur les revenus du capital. Le taux du prélèvement social sur les revenus du patrimoine et les produits de placement initialement à 2,2% avait été relevé à 3,4% à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2011, puis à 5,4% au 1<sup>er</sup> juillet 2012 et réduit à 4,5% au 1<sup>er</sup> janvier 2013. La LFSS n° 2015-1702 du 21 décembre 2015 a supprimé la quote-part de prélèvement social sur les revenus du capital attribuée à la CADES.

#### IV. Le versement annuel du Fonds de réserve des retraites

La loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011, a, dans le cadre de l'équilibre du financement de la réforme des retraites, prévu un versement annuel de 2,1 milliards d'euros de 2011 à 2024 en faveur de la CADES, soit une recette totale de 29,4 milliards d'euros.

#### V. Les autres ressources

L'article 9 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 disposait que le patrimoine privé à usage locatif des caisses nationales de Sécurité sociale et de l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (ACOSS), à l'exclusion des locaux affectés à un usage administratif, serait vendu à l'initiative de ses propriétaires et le produit des ventes serait affecté à la CADES. En outre, il prévoyait que la partie du patrimoine qui ne serait pas vendue au 31 décembre 1999 serait transférée à la CADES, ainsi que les droits et obligations qui y étaient attachés. L'arrêté du 27 décembre 1999, portant dévolution du patrimoine immobilier privé à usage locatif de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés, publié au Journal Officiel le 30 décembre 1999, a transféré à la CADES la propriété des immeubles privés à usage locatif appartenant à la CNAVTS. Le conseil d'administration s'était engagé à vendre ce patrimoine dans les meilleurs délais et aux meilleures conditions financières.

À la date du 31 décembre 2003, l'ensemble des opérations de cession avait été réalisé pour un montant de 467,2 M d'euros.





## ■ 1. L'ANNÉE 2019 EN CHIFFRES

Informations financières historiques clés (source : bilan)

En millions d'euros	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Bons du Trésor et autres bons éligibles pour le refinancement auprès des banques centrales	-	-
Total actifs et passifs	6 071,94	5 077,88
Sous-total - Dettes	95 077,71	110 343,49
Sous-total - Réserves	(89 092,79)	(105 345,78)
Résultat net pour la période	16 252,99	15 443,77

Informations financières historiques clés (source : compte de résultat)

En millions d'euros	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>16 253</b>	<b>15 444</b>	<b>15 044</b>
CRDS & CSG nettes de frais	16 157	15 551	15 106
Prélèvements sociaux sur le capital nets de frais	1	2	1
Fonds de réserve pour les retraites	2 100	2 100	2 100
Charges financières	- 2 002	- 2 207	-2 160
Charges générales d'exploitation	-3	-3	-3

Situation à la fin de 2019

En milliards d'euros	
<b>DETTE VOTÉE</b>	
REPRISE DES DEFICITS	243,5
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 2011-2018	62
VERSEMENTS	<b>26,3</b>
État	23,4
Caisses de Sécurité sociale	2,9
<b>MISSION GLOBALE : REMBOURSER 269,8 MILLIARDS DE DETTE VOTÉE</b>	

En milliards d'euros

## SITUATION DES DETTES REPRISES ET AMORTIES

DETTE REPRISE	260,5
DETTE AMORTIE	171,4
DETTE RESTANT À AMORTIR	89,1

**RESTE À AMORTIR À LA FIN DE 2019 : 89,1 MILLIARDS D'EUROS**

La situation à la fin de 2019 peut être représentée par le graphique suivant :



Il convient de distinguer les montants de dette mis à la charge de la CADES par la loi (« dette votée ») des montants qu'elle a déjà repris (« dette reprise ») et enfin des versements effectifs qu'elle a effectué.

- **La « dette votée »** : depuis l'origine de la CADES, son ordonnance fondatrice et les nombreuses lois qui l'ont modifiée, ont été mis à la charge de la CADES un montant total de 269,8 Mds d'euros (montant n'incluant donc pas la reprise de dette de 15 Mds d'euros votée fin 2018 et annulée fin 2019). Il faut noter que les versements à l'État sont pris pour le montant donné par les textes, leur décomposition en capital et intérêts n'intervenant qu'en comptabilité nationale, donc à l'extérieur de la CADES.
- **La « dette reprise »** : au 31 décembre 2019, la CADES a effectivement repris 260,5 Mds d'euros.
- **Les ressources de la CADES** : la CADES a utilisé les rentrées de CRDS et de CSG (208 Mds d'euros) augmentées des versements du FRR (18,9 Mds d'euros) et des produits des ventes d'immeubles (pour 467 M d'euros) pour un total de : 227,4 Mds d'euros. Le reste des ressources provient des emprunts émis par la CADES sur les marchés financiers internationaux. Le montant net des emprunts émis est représenté comptablement par la situation nette de la CADES, qui, à la fin de 2019, est négative à hauteur de 89,1 Mds d'euros. Cette situation nette est modifiée chaque année par l'imputation du résultat

de l'exercice. Pour 2019, le résultat a été positif à hauteur de 16 253 M d'euros.

- **Estimation de la dette amortie** : une estimation de la dette amortie peut être faite en ajoutant la « dette reprise » et la situation nette. Ce calcul n'étant ni comptable ni financier, cette estimation ne peut servir que d'indicateur de l'amortissement. À la fin de 2019, elle atteignait 171,4 Mds d'euros après un amortissement dans l'année 2019 de 16,2 Mds d'euros conformément à l'objectif annuel d'amortissement voté dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2020.

## ■ 2. L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

L'année 2018 s'était conclue sur la montée de tensions géopolitiques et économiques orientant les taux d'intérêt à la hausse. Les économies émergentes et celles de la zone euro connaissaient un fléchissement marqué de la croissance et seuls les États-Unis semblaient y échapper. Les marchés boursiers et le prix du pétrole avaient vivement décroché faisant de 2018 la pire année depuis dix ans, quelle que soit la classe d'actif. En 2019, les marchés financiers ont recouvré la phase baissière de l'année précédente en quelques mois et largement poursuivi leur hausse au-delà, plaçant 2019 comme le meilleur cru des deux dernières décennies avec, par exemple, un gain de 26,46% pour le CAC 40. Ce dernier a franchi temporairement le seuil symbolique des 6000 points en décembre en séance, niveau qui n'avait été dépassé qu'en pleine bulle Internet en 2000 et à la veille de la crise des « *subprimes* » en 2007. Cette forte hausse des marchés actions n'a pas été basée sur la croissance économique qui ralentit, ni tirée par les profits des entreprises, sans cesse révisés à la baisse au cours de l'année mais par les politiques monétaires des banques centrales.

La Réserve fédérale américaine a baissé trois fois ses taux directeurs en 2019, ce qui constitue un revirement face à la montée des incertitudes économiques après quatre hausses de taux en 2018 et des perspectives de deux hausses supplémentaires pour 2019. La Banque Centrale Européenne a baissé de 10 points de base le taux de dépôts (à -0.50%) en septembre après avoir tenu un discours très accommodant tout au long de l'année. Elle a également mis en place un nouveau programme d'achats de titres à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros à compter du 1<sup>er</sup> novembre sans date de fin a priori alors que le programme précédent avait pris fin en janvier. La FED a ralenti la réduction de son bilan pour atteindre un niveau correspondant à 17% du PIB vers fin 2019 (3500 Mds). La détente monétaire a contribué à prolonger la phase d'expansion, même à un rythme modéré. Elle s'est doublée dans plusieurs pays d'une amorce de relance budgétaire.

Sur le plan macro-économique, au début de l'année, les acteurs de marché craignaient une accélération du ralentissement de l'activité mais le cycle économique et financier n'a pas connu de heurts majeurs même si des épisodes ont pu faire naître des interrogations (inversion de la courbe des taux aux États-Unis ou tensions industrielles en Allemagne) et des mouvements de volatilité, notamment en mai et en octobre dus à des craintes sur les conséquences que pourraient avoir la guerre commerciale entre

la Chine et les États-Unis. 2019 s'est conclue sur la promesse d'un accord prochain, en tout cas d'une trêve, sur le contentieux commercial entre États-Unis et Chine. Les perspectives d'un accord se sont conjuguées à celle d'une sortie de l'Union Européenne du Royaume-Uni « ordonnée ». La contraction attendue des échanges mondiaux et les craintes d'une récession ont finalement été démenties. Certains indicateurs tels que les chiffres de l'emploi, tant en France qu'aux États-Unis, sont même apparus en nette amélioration.

Sur les marchés de taux, les investisseurs ont retrouvé un fort appétit pour le risque. Cet optimisme se traduit par une remontée des rendements sur les trois derniers mois de l'année. Le taux de rendement à 10 ans du *Bund* allemand est passé de +0,25% fin 2018 à -0,71% au début septembre avant de remonter à -0,20%. Le taux de l'OAT à 10 ans est repassé en territoire positif à +0,12% après un plus bas autour de -0,44% fin août. Aux États Unis, le *T-Bond* à 10 ans affiche un rendement de 1,88% contre 1,46% au plus bas et 2,80% en janvier. La courbe des taux américains a retrouvé une pente faiblement positive. Sur les dettes européennes périphériques, il faut noter la performance des emprunts de l'État grec dont les rendements se rapprochent de ceux des titres italiens depuis l'été. Leur taux à 10 ans est passé sous la barre des 1,15% fin octobre (un plus bas historique). Le rendement des titres du Portugal est passé sous celui des titres espagnols pour la première fois depuis plus de 13 ans. En Italie, l'éclatement de la coalition au pouvoir, formée de la Ligue et du Mouvement 5 Étoiles n'a pas débouché sur la tenue d'élections anticipées. L'écart de taux entre l'Allemagne et l'Italie à 10 ans est revenu à 137 points de base, contre 238 points de base au plus fort de la crise politique du mois d'août.

## ■ 3. ÉMISSIONS ET STRUCTURE DE LA DETTE

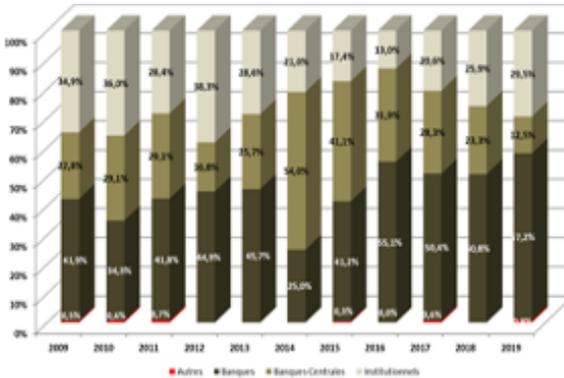
### I. Émissions – Exécution du programme du programme à moyen et long terme

La CADES a procédé à deux augmentations de souche pour un montant total de 3 Mds d'euros selon la séquence suivante :

- 25 janvier : un abondement de 2,5 Mds d'euros de la souche de l'emprunt de référence octobre 2023, la portant ainsi à 3,75 Mds d'euros ; le prix de cette émission de coupon 0,125%, de maturité 25 octobre 2023, a été fixé à 100,269%. Cette transaction a été conclue avec un écart de 19 points de base par rapport aux OATs interpolées (FRTR 03/23 et FRTR 03/24).
- 25 juin : un abondement de 500 M d'euros de la souche de l'emprunt de référence mai 2023 la portant ainsi à 4,35 Mds d'euros ; le prix de cette émission de coupon 0,5%, de maturité 25 mai 2023, a été fixé à 103,791% Cet abondement constitue la première opération de financement à plus d'un an à taux négatif en euros de la CADES (il avait été possible d'obtenir, après swaps, des rendements négatifs sur des emprunts en

dollars transformés en euros). C'est également le premier emprunt du secteur Agence à cette échéance à un taux inférieur au taux de dépôt de la BCE (-0,40%). Le prix à OAT+15 avait été calibré de façon à atteindre l'objectif de taille compris entre 250 et 500 m d'euros.

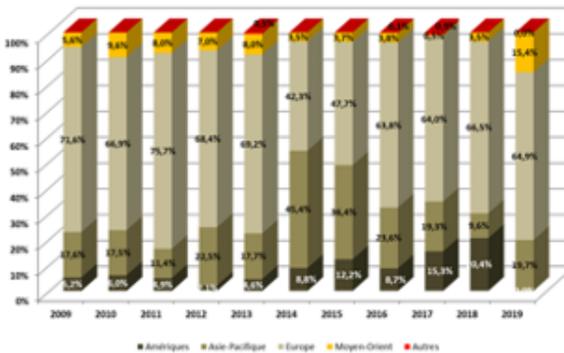
### Évolution du placement primaire par type d'investisseurs



#### Le placement par type d'investisseurs se caractérise par :

- Une participation moins active des banques centrales ;
- Une contribution élevée des trésoreries de banques traditionnelles ;
- Une hausse de la demande auprès des investisseurs institutionnels malgré la baisse de maturité, les taux négatifs et le resserrement des taux vs. l'OAT.

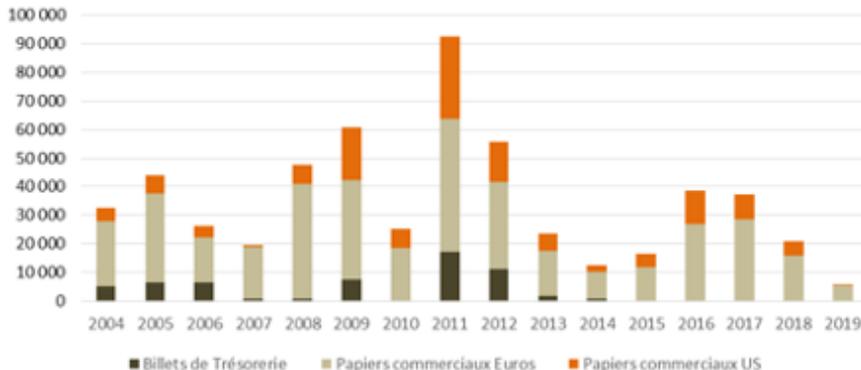
### Évolution du placement primaire par zone géographique



## II. Émissions – Exécution du programme à court terme

5,7 Mds d'équivalents euros ont été levés en 2019, pour une maturité moyenne de 57 jours, et un taux moyen de -0,528% (soit un équivalent de BTF+5,7 points de base). 90% des montants émis l'ont été en USD, sous la forme d'ECP exclusivement.

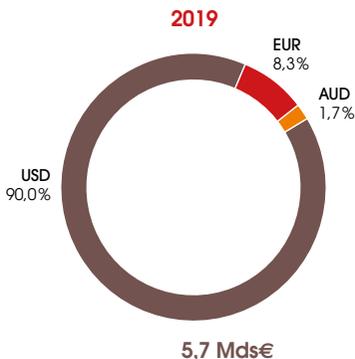
### Évolution des émissions à court terme



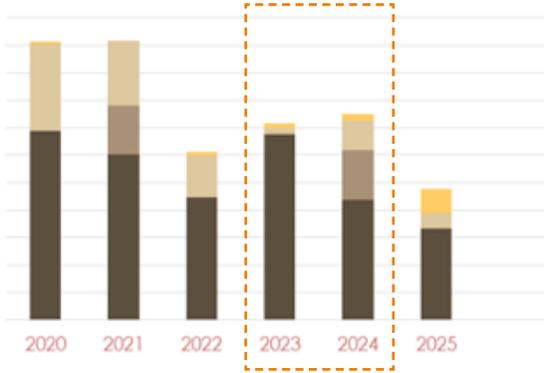
### Émissions à court terme 2019

> **Encours** au 31/12/2019      **ECP** 0,13 Mds €      **USCP** 0 Mds €      **Neu CP** 0 Mds €

> **Émission**

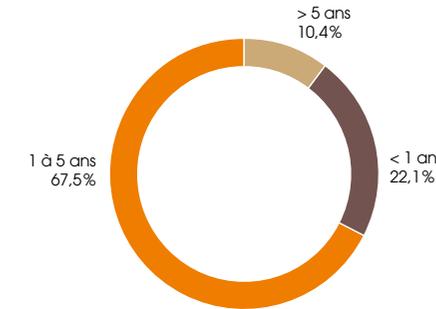


### III. Échéancier de l'encours de dette à court, moyen et long terme au 31.12.2019



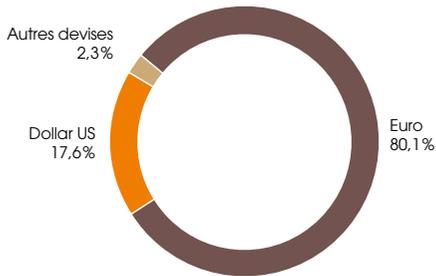
- Concentration des émissions sur la tranche 2 à 3 ans de maturité
- Ajustement des remboursements annuels avec le montant des ressources attendues
- Des opportunités d'émission à 2 ans (2022) et 3 ans (2023)

### Répartition de l'encours de dette à moyen et long terme au 31.12.2019



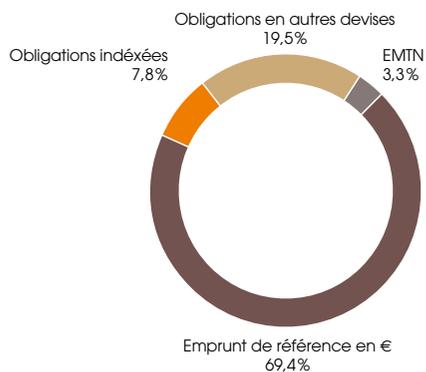
#### Par maturité

- Maturité moyenne de l'encours de dette : 2,95 ans contre 3,43 en 2018
- 10,4% de l'encours affiche une maturité > 5 ans contre 22,8% en 2018



#### Par devise

- La part de dettes libellées en € a progressé de 77,2% en 2018 à 80,1% en 2019
- Toutes les émissions en \$ sont swappées en taux flottant €
- Les émissions de 2019 sont en € alors que 1/3 des remboursements étaient en \$



### Par instrument

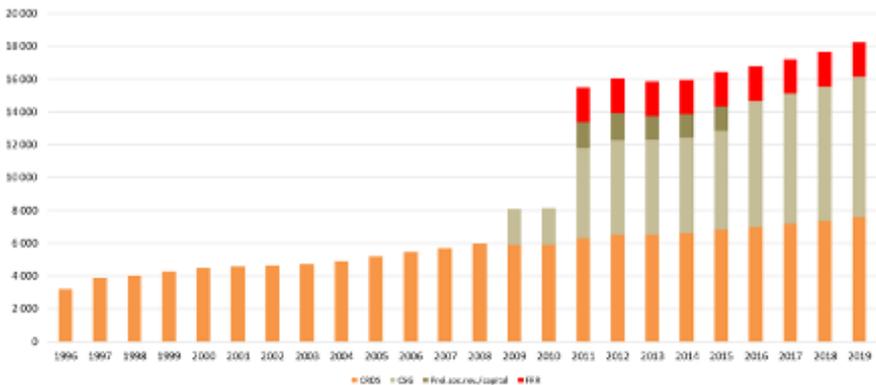
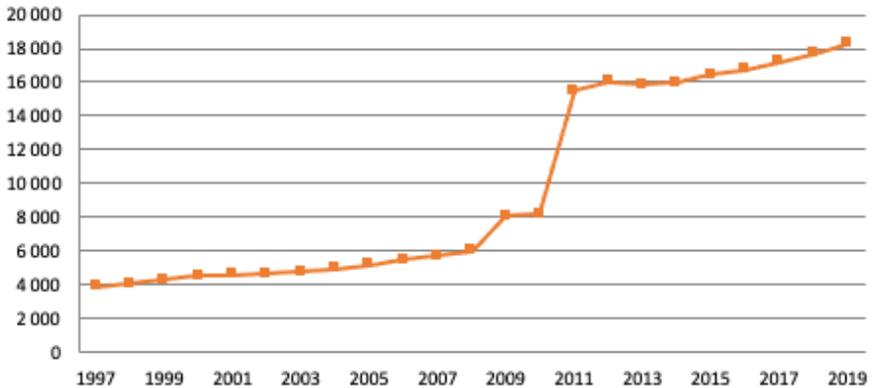
- Financement essentiellement assuré par des emprunts de référence à long terme en \$ et en €

## ■ 4. LA RESSOURCE

### I. Évolution de la ressource comptable de 1996 à 2019

Pour rappel, la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2016 a apporté une modification de la structure des ressources de la CADES en supprimant la partie prélèvement sur les revenus du capital au profit d'une fraction de 0,12 pt de CSG portant ainsi la part de CSG de la CADES à 0,60. Les ressources nettes 2019 (18,3 Mds€) de la CADES s'articulent comme suit :

- La CRDS au taux de 0,5% pour un montant net de 7,6 Mds€
- La CSG au taux de 0,60% pour un montant net de 8,6 Mds€
- Le versement annuel du FRR d'un montant de 2,1 Mds€



## II. Comparaison entre la prévision et la réalisation 2019

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.

Le tableau ci-après donne la répartition détaillée des montants de CRDS et de CSG, les évolutions pour 2019 par rapport à 2018 ainsi que les écarts par rapport à la prévision financière H1 de décembre 2018 et H2 réactualisée en septembre 2019 lors de l'élaboration du PLFSS 2020.

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.

CRDS	Prév. H1 déc-2018	Prév. H2 sept-2019	Net comptable 2018	Net comptable 2019	Prév./ réal 2019	Évolution 2018/2019
ACTIVITÉ	4 860,0	4 877,8	4 733,3	4 829,0	-1,0%	2,0%
REMPLACEMENT	1 817,2	1 773,7	1 795,3	1 860,8	4,9%	3,6%
PATRIMOINE	316,1	302,7	320,1	327,2	8,1%	2,2%
PLACEMENTS	359,1	374,2	378,2	390,4	4,3%	3,2%
JEUX	165,2	161,9	157,2	167,6	3,5%	6,6%
Métaux précieux	5,4	5,9	5,8	4,9	-16,8%	-15,0%
<b>TOTAL net CRDS</b>	<b>7 523,0</b>	<b>7 496,2</b>	<b>7 389,8</b>	<b>7 579,9</b>	<b>1,1%</b>	<b>2,6%</b>
<b>PRÉLÈVEMENT SOCIAL</b>			<b>Net comptable 2018</b>	<b>Net comptable 2019</b>		
Prélèvement social patrimoine	-	-	0,0	0,0	SO	SO
Prélèvement social placement	-	-	2,3	0,7	SO	SO
<b>Prélèvement social net</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,4</b>	<b>0,7</b>	<b>SO</b>	<b>SO</b>
<b>CSG</b>	<b>Prév. H1 déc-2018</b>	<b>Prév. H2 sept-2019</b>	<b>Net comptable 2018</b>	<b>Net comptable 2019</b>	<b>Prév./ réal 2019</b>	<b>Évolution 2018/2019</b>
ACTIVITÉ	5 808,8	5 733,5	5 656,4	5 833,0	1,7%	3,1%
REMPLACEMENT	1 892,8	1 896,9	1 663,3	1 874,6	-1,2%	12,7%
PATRIMOINE	378,8	363,3	378,0	390,6	7,5%	3,3%
PLACEMENTS	431,2	449,1	453,6	468,4	4,3%	3,3%
JEUX	10,1	10,1	9,7	10,4	2,6%	7,0%
<b>TOTAL net CSG</b>	<b>8 521,7</b>	<b>8 452,9</b>	<b>8 161,0</b>	<b>8 576,9</b>	<b>1,5%</b>	<b>5,1%</b>
<b>FRR</b>	<b>2 100,0</b>	<b>2 100,0</b>	<b>2 100,0</b>	<b>2 100,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL net RESSOURCES</b>	<b>18 144,7</b>	<b>18 049,1</b>	<b>17 653,2</b>	<b>18 257,5</b>	<b>1,2%</b>	<b>3,4%</b>

Le montant de la CRDS nette comptable s'élève à 7 579,9 M€, en hausse de 2,6 % par rapport à 2018. Le montant de la CSG (8 576,9 M€) est en hausse de 5,1 % par rapport à 2018.

La réalisation nette comptable 2019 (CRDS+CSG+FRR) est en augmentation de 3,4 % par rapport à la réalisation 2018.

Par ailleurs, on notera que cette réalisation est légèrement supérieure à la prévision (+ 1,2%). Dans le détail, les rendements de CSG et de CRDS sur les revenus d'activité et de remplacement sont supérieurs de 115 M€ à la prévision H2. La CSG et la CRDS assise sur les revenus du capital et des jeux sont quant à elles supérieures de 93 M€ à la prévision précitée.

Ces évolutions font l'objet d'une analyse par type de revenus au paragraphe IV.

### III. Comparaison entre les rendements de CRDS et de CSG.

Un rapprochement est effectué afin d'évaluer les rendements spécifiques propres à la CRDS, notamment sur la part assise sur les revenus de remplacement. Pour effectuer ce contrôle, il convient de rapporter la CSG au taux de la CRDS soit 0,5 pt. Les comparaisons sont matérialisées dans le tableau ci-après :

Montant des ressources CSG-CRDS (encaissements constatés en millions d'€)	
CRDS 2019 (0,5pt)	7 597
CSG 2019 (0,6 pt)	8 583
CSG rapportée à 0,5 pt	7 153
Différence (CRDS 0,5 – CSG 0,5)	444

Le rapprochement fait ressortir un écart de 444 M€ : il provient de l'assiette spécifique de la CRDS. Cette assiette spécifique concerne une partie des revenus de remplacement collectée directement au siège de l'ACOSS, en provenance de la CNAF au titre des prestations familiales (255 M€) et de diverses parties versantes dont la CCMSA (25 M€). Par ailleurs il est constaté un rendement spécifique important de 159 M€ sur les jeux (167,6 M€ pour la CRDS vs 10,6 M€ pour la CSG), l'assiette de la CRDS (sommes mixées) étant sensiblement plus importante que celle de la CSG (assise sur les gains). Enfin, il est signalé que ventes de bijoux et métaux précieux font l'objet d'un assujettissement spécifique à la CRDS (pour un montant limité de 5 M€).

Par ailleurs, un contrôle est effectué sur la CSG et la CRDS sur les revenus du patrimoine et de placement. Il a pour but de s'assurer de la cohérence des montants encaissés en convertissant les deux contributions en valeur de point. La méthode est identique à celle opérée sur les revenus d'activité et de remplacement. Il en ressort une cohérence tant sur les revenus du patrimoine que sur les revenus de placement.

<i>En millions d'euros</i>	Patrimoine	Patrimoine (rapporté à 0,5pt)	Placement	Placement (rapporté à 0,5pt)
CRDS 2019 (0,5pt)	327,2	327,2	390,7	390,7
CSG 2019 (0,6pt)	390,6	325,5	469,0	390,8

## IV. Analyse des ressources

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

Il convient, pour évaluer au plus juste les évolutions, d'exploiter les notifications de produits transmises par l'ACOSS :

	Produits 2018	Produit 2019	Évolution
CRDS sur revenus d'activité	4 748,84	4 905,21	3,3%
CRDS sur revenus de remplacement	1 795,35	1 860,14	3,6%
	6 544,20	6 735,35	3,4%
	Produits 2018	Produit 2019	
CSG sur revenus d'activité	5 675,64	5 874,83	3,5%
CSG sur revenus de remplacement	1 680,89	1 911,52	13,7%
	7 356,53	7 770,54	5,6%

Les évolutions sont dans l'ensemble conformes aux prévisions tant sur la CRDS que sur la CSG. La forte progression du poste de CSG sur les revenus de remplacement en 2019 (+ 13,7%) s'explique en majeure partie par l'incidence de la mesure nouvelle de l'article 26 de la LFSS pour 2019 qui, pour la première fois, attribue à la CADES une fraction de la CSG sur les retraites soumises au taux réduit de 3,8 points. Les produits résultant de l'application de ce taux, antérieurement dévolus en totalité aux régimes d'assurance maladie, sont désormais partagés entre la CNAM (2,25 points), la CNAF (0,95 point) et la CADES (0,6 point).

Le rendement pour la CADES de cette mesure nouvelle était évalué à 190 M€ pour 2019 (sur la base de 0,6 point de CSG). On constate in fine un léger écart de rendement (20 M€), qui pourrait s'expliquer par la montée en charge de la mesure pour cette première année de mise en œuvre.

Revenus de remplacement CSG 2018	1 681
Revenus de remplacement CSG 2019 avec application de la progression CRDS 2018/2019	1 742
Revenus de remplacement CSG 2019	1912
Plus-value sur les retraites	170

Produits de CSG sur les retraites à 0,6	1 591
Produits de CSG sur les retraites proratisée à 0,5	1 326
Produits de CRDS sur les retraites	1 339

On note désormais une homogénéité de l'assiette de calcul entre CRDS et CSG sur les revenus de remplacement retraites.

### • Revenus sur le capital, les jeux et les métaux précieux

L'article n° 17 de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2014 a modifié le circuit des versements des prélèvements sociaux assis sur les produits de placements, les revenus du patrimoine, les jeux, les revenus de source étrangère et les gains de levée d'options à compter du 1er janvier 2014 en les centralisant auprès de l'ACOSS. L'ACOSS effectue désormais, à la place des services de la Direction générale des finances publiques (DGFiP) et de la direction du Budget, leur répartition auprès des différents attributaires ainsi que les notifications des produits à recevoir et les produits constatés d'avance.

Ce tableau ci-après détaille les ressources sur le capital, les jeux et les bijoux et métaux précieux (nets de frais).

<i>En millions d'euros</i>	enc. Trésorerie	PAR/PCA nets	Net après op inventaire	Provisions nettes des reprises	2019 net
<b>CRDS</b>					
PATRIMOINE	328,9	-1,7	327,2		327,2
PLACEMENTS	390,4	0,3	390,7	-0,3	390,4
JEUX	163,6	4,0	167,6		167,6
MÉTAUX PRÉCIEUX	6,0	-1,1	4,9		4,9
<b>Total net CRDS</b>	<b>889,0</b>	<b>1,4</b>	<b>890,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>890,1</b>
<b>PRÉLÈVEMENT SOCIAL</b>					
PATRIMOINE	0,0	0,0	0,0		0,0
PLACEMENTS	-0,8	0,0	-0,8	1,5	0,7
<b>Prélèvement social net</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>
<b>CSG</b>					
PATRIMOINE	391,5	-1,0	390,6		390,6
PLACEMENTS	468,6	0,4	469,0	-0,5	468,4
JEUX	10,0	0,3	10,4		10,4
<b>Total net CSG</b>	<b>870,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>869,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>869,4</b>
<b>TOTAL CAPITAL, JEUX &amp; MÉTAUX PRÉCIEUX</b>	<b>1 758,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1 759,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1 760,2</b>

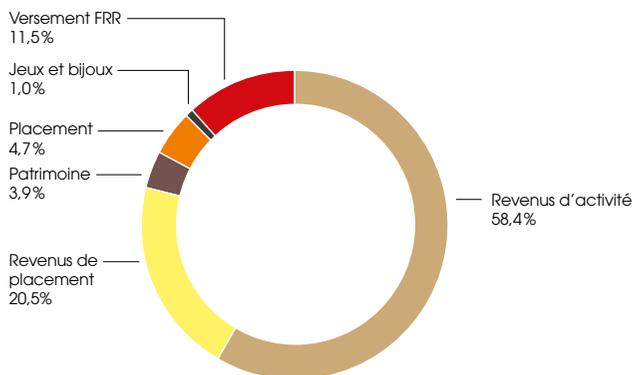
Les ressources sur les revenus du capital, des jeux et les bijoux et métaux précieux sont en hausse par rapport à 2018.

Il est noté une hausse des contributions sur le patrimoine (de l'ordre de 3%) et sur les placements (+ 3,3%), tant sur la CRDS que sur le CSG. Cette évolution parallèle est logique, les deux contributions ayant la même assiette. La part assise sur les jeux affiche une hausse significative de 6,6% pour la CSG et 7% pour la CRDS.

Une provision pour risques de 42,8 M€ avait été intégrée dans les comptes 2014 à la suite de l'arrêt de la Cour de Justice de l'Union Européenne (Arrêt de Ruyter) du 26 février 2015. Cette décision avait confirmé le non-assujettissement des revenus immobiliers perçus en France pour les non-résidents ressortissants de l'Union européenne et de la Suisse dès lors qu'ils avaient la qualité d'ayant droit d'un régime de sécurité sociale autre que français. Il en est résulté le droit au remboursement intégral des montants indûment prélevés au titre des CRDS, CSG et Prélèvements sociaux. En 2019, cette provision a fait l'objet d'un ajustement qui s'est traduit par une reprise de provisions d'un montant de 2,9M€ et une dotation de 2,3M€, présentées en net dans le tableau ci-après. Au 31 décembre 2019, le montant de la provision s'élève à 7,4 M€.

## V. Répartition par nature de recettes de l'ensemble de la ressource de la CADES en 2019

Depuis 2016, compte tenu de la nouvelle structure des ressources de la CADES, les contributions assises sur les revenus d'activité représentent près de 60% du total et celles plus stables sur les revenus de remplacement 20%. La part plus fluctuante sur les revenus du capital et des jeux représente moins de 10% du total de la ressource.



## ■ 5. LA GESTION COURANTE

### I. Immobilier

Les dernières opérations du patrimoine immobilier sont définitivement terminées avec le dernier versement en 2019 lié à un contentieux acquéreur (ultime échéance de 130 000 € d'une créance de 1 469 600 €, faisant suite à un protocole de conciliation avec l'acquéreur défaillant du 1<sup>er</sup> juin 2011 homologué par le Tribunal de Commerce de Nanterre).

### II. Gestion de personnel

L'effectif global de l'établissement est au 31 décembre 2019 de 8 personnes, soit :

- 6 emplois de contractuels de droit public en CDI à temps plein mis à disposition de l'AFT ;
- 2 emplois de titulaires de la fonction publique en détachement.

### III. Budget de gestion administrative

#### **Mise en œuvre de la convention financière**

D'un point de vue budgétaire et financier, le rapprochement est effectif depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2018 avec la signature d'une convention financière. Elle prévoit en son article 2, les modalités de calcul de la rémunération globale. La rémunération globale due par la CADES comprend la rémunération brute annuelle des agents de l'AFT réalisant les opérations de la CADES, en ce compris, le cas échéant, les agents qui ne sont pas mis à disposition. Elle inclut les primes, indemnités et avantages perçus par ces agents, ainsi que les charges 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 270 000 € par an.

#### **Contrats résiliés suite au rapprochement opérationnel à l'installation dans les locaux de l'Agence France Trésor**

L'article 2 de la convention financière prévoit la mutualisation d'un certain nombre de dépenses. Aussi, des contrats CADES ont été résiliés ou non reconduits ; il s'agit notamment des contrats suivants :

- location de bureaux et parkings ;
- contrats liés à la sécurité des locaux et des matériels ;
- téléphonie et liaisons spécialisées ;
- assurance des locaux ;
- collecte et affranchissement du courrier ;

- nettoyage des locaux ;
- location de photocopieurs ;
- marché d'infogérance informatique ;
- maintenance onduleur et climatisation ;
- marché de maintenance des logiciels TRADIX.

### **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.

Il est à noter que le marché avec FIS ayant pour objet la valorisation des opérations de dérivées arrivera à échéance le 8 octobre 2020. Il a donc été décidé d'intégrer ces opérations dans le logiciel MUREX utilisé par l'AFT. Cet outil unique de valorisation permettra la mutualisation au sein du post-marché AFT-CADES.

- **Agences de notation** : attribution de notations aux programmes d'émissions et aux titres émis par la CADES et ainsi qu'au suivi de ces notations  
Il a été procédé à un appel d'offres suivant les dispositions des articles 67 et 68 du décret n° 2016-360 du 25 mars 2016 relatif aux marchés publics (application de l'article 4 de l'ordonnance n°2015-899 du 23 juillet 2015 relative aux marchés publics). Les dispositions de ces articles autorisent le principe de marchés multi-attributaires, sous la forme d'accords-cadres.  
Les marchés d'une durée de 1 an renouvelable dans la limite de 4 ans ont été notifiés aux attributaires Moody's et Fitch le 30 mars 2017.

- **Honoraires du cabinet KPMG (Commissaire aux comptes)**

La CADES, répondant à un souhait de la Cour des Comptes a décidé en 2016 de faire évoluer la mission d'audit contractuel mise en place dès l'origine en instaurant une certification de ses comptes par un commissariat aux comptes. Au titre du marché notifié en 2016 après appel d'offres, le cabinet KPMG a effectué en 2019 l'examen des comptes 2018 ainsi que l'examen limité des comptes semestriels 2019 et en a assuré la présentation au conseil d'administration. Par ailleurs, conformément à sa mission de commissaire aux comptes, il a présenté un rapport sur le contrôle interne au comité d'audit de la CADES qui a fait communication de ses principales conclusions au conseil d'administration.

Le budget de gestion administrative 2019 a été réalisé à hauteur de 94,2% : 99,2% sur l'enveloppe « Personnel » et 92,04% sur celle de fonctionnement.

Il est à noter que la consommation des crédits d'un montant de 3,4 M€ doit être appréciée en tenant compte du remboursement par la Direction générale du Trésor 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 1<sup>er</sup> septembre 2017. Le remboursement s'est élevé à 806 550,11 € pour l'année 2019.

<i>En euros</i>	<b>Budget 2019</b>	<b>Consommation 2019</b>	<b>% d'exécution du budget</b>
60 Achats	8 300,00	5 447,18	65,6%
61 Services extérieurs	42 000,00	35 916,56	85,5%
62 Autres services extérieurs	2 355 289,00	2 219 197,23	94,2%
63 Impôts et taxes assimilées	90 500,00	88 035,00	97,3%
64 Charges de personnel	999 450,00	991 151,08	99,2%
65 Autres charges de gestion courante	31 000,00	0,00	0,0%
68 Dotations aux amortissements et aux provisions	50 000,00	27 974,97	55,9%
<b>Total de gestion administrative</b>	<b>3 576 539,00</b>	<b>3 367 722,02</b>	<b>94,2%</b>

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

✓ Institutionnel

- Rencontrer des investisseurs et ainsi ouvrir les possibilités d'émission vers de nouveaux marchés.
- Diffuser des communiqués de presse notamment sur les résultats et les émissions.
- Répondre aux auditions parlementaires
- Mise à jour du site internet [cades.fr](http://cades.fr) des données financières, comptables et réglementaires

✓ Grand public

Faire connaître la CADES à un plus large public

- Formation aux étudiants de l'EN3S (Ecole nationale supérieure de la Sécurité sociale) en mai à Paris.
- Mise à jour du compte Twitter « [cadesinfo](https://twitter.com/cadesinfo) ».

## ■ 6. LES PERSPECTIVES 2020

La LFSS 2019 avait prévu une reprise de dette de 15 milliards d'euros par la CADES afin d'apurer une part de la dette résiduelle portée par l'agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS). La dégradation des comptes de la sécurité sociale observée en 2019, a remis en cause un tel transfert. Ainsi la loi de financement de la sécurité sociale pour 2020 a supprimé la reprise de dette de 15 milliards ainsi que l'augmentation associée de l'affectation de CSG.

### I. Les besoins de financement

Le besoin de financement pour 2020 est de l'ordre de 4 Mds d'euros. Il comprend le refinancement de 20,3 Mds de tombées obligataires, le paiement de 1,6 Mds d'intérêts et une trésorerie au 31 décembre 2020 de 3 Mds.



Ce programme de financement indicatif pourrait se concrétiser par 3Mds d'émissions à moyen et long terme complétées par un encours cible de 1Md de TCN en fin d'exercice.

### II. La ressource en 2020

Les ressources nettes (18,4 Mds€) de la CADES pour 2020 s'articuleront comme suit :

- La CRDS au taux de 0,5% pour un montant net de 7,7 Mds€
- La CSG au taux de 0,60% pour un montant net de 8,6 Mds€
- Le versement annuel du FRR d'un montant de 2,1 Mds€

Ces montants sont déterminés sur la base des hypothèses de la Commission des Comptes de la Sécurité Sociale de septembre 2019 pour l'élaboration du PLFSS 2020. L'objectif d'amortissement pour 2020 a été fixé par la loi de financement de la Sécurité sociale n°2019-1446 du 24 décembre 2019 pour 2020 à 16,7 Mds d'euros.





# CADES

Siège social : 139 Rue de Bercy 75012 Paris

## ■ 1. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2019

Au Conseil d'administration,

### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels (« Compte Financier ») de la CADES relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par le Conseil d'administration le 1er avril 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français applicables à la CADES en vertu de l'avis 99-04 du CNC, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

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

### Fondement de l'opinion

#### 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 qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2019 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 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

## Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe 4 des principes et méthodes comptables et la note 12 qui précisent les modalités de comptabilisation de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS), de la contribution sociale généralisée (CSG), et des prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement. Il est rappelé que la CADES ne joue à aucun moment le rôle de collecteur primaire puisqu'elle reçoit des organismes collecteurs, l'ensemble des ressources qui lui reviennent. Les revenus de CRDS, les revenus de CSG et les revenus sur prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement comptabilisés sont issus des notifications envoyées à la CADES par l'ACOSS et la direction générale des finances publiques (DGFiP) qui sont les organismes collecteurs. 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.

## Justification des appréciations – Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous devons porter 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. Nous avons déterminé qu'il n'y avait pas de point clé de l'audit à communiquer dans notre rapport.

## Vérification du rapport de gestion du Conseil d'administration

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 sur la situation financière et les comptes annuels.

## Désignation du commissaire aux comptes

Nous avons été nommés commissaire aux comptes de la CADES par le Conseil d'administration du 7 octobre 2016.

Au 31 décembre 2019, le cabinet KPMG S.A. était dans la 4<sup>e</sup> 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 applicables à la CADES en vertu de l'avis 99-04 du CNC 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 la société 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 la société 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.823-10-1 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 société.

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 la société 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.822-10 à L.822-14 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 des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris La Défense, le 2 avril 2020

KPMG S.A.  
Hubert de Vaumas  
Associé

## ■ 2. BILAN

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>ACTIF</b>			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	3 056,63	2 263,29	3 174,15
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)	-	-	1 000,00
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
• À vue	0,03	0,21	0,05
• À terme	-	-	-
Immobilisations incorporelles (note 2)	-	-	-
Immobilisations corporelles (note 2)	-	-	0,06
Autres actifs (note 3)	312,21	450,32	1 243,91
Comptes de régularisation (note 4)	2 703,07	2 364,06	1 980,09
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>6 071,94</b>	<b>5 077,88</b>	<b>7 398,26</b>
<b>PASSIF</b>			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
• À vue	-	-	-
• À terme	1 003,37	1 003,37	1 003,37
Dettes représentées par un titre (note 6)			
• Titres de créances négociables	398,90	265,17	7 521,51
• Emprunts obligataires et assimilés	91 646,61	107 694,03	117 155,77
• Autres dettes représentées par un titre	-	-	-
Autres passifs (note 7)	1 214,55	447,61	220,30
Comptes de régularisation (note 8)	814,28	933,32	2 173,59
<b>Sous total endettement</b>	<b>95 077,71</b>	<b>110 343,49</b>	<b>128 074,55</b>
Provisions (note 8 bis)	87,01	80,17	113,26
Dotations en immeubles	181,22	181,22	181,22
Report à nouveau	-105 527,00	-120 970,77	-136 014,76
Résultat	16 252,99	15 443,77	15 043,99
<b>Situation nette</b>	<b>-89 092,79</b>	<b>-105 345,78</b>	<b>-120 789,54</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>6 071,94</b>	<b>5 077,88</b>	<b>7 398,26</b>

### ■ 3. COMPTE DE RÉSULTAT

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>Intérêts et produits assimilés (note 9)</b>	<b>613,69</b>	<b>874,54</b>	<b>1 024,97</b>
• Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	28,28	188,81	225,32
• Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
• Autres intérêts et produits assimilés	585,41	685,73	799,65
<b>Intérêts et charges assimilées (note 10)</b>	<b>-2 607,54</b>	<b>-3 058,41</b>	<b>-3 154,33</b>
• Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	-41,30	-44,34	-42,36
• Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	-2 566,24	-3 014,07	-3 111,97
<b>Commissions (charges) (note 10)</b>	<b>-7,97</b>	<b>-22,78</b>	<b>-30,93</b>
<b>Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
• Solde des opérations de change	-	-	-
<b>Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés (note 11 bis)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
• Résultat net sur titres de placement	-	-	-
<b>Gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement (note 11 ter)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Autres produits d'exploitation bancaire</b>	<b>0,28</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Autres charges d'exploitation bancaire</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,02</b>	<b>-0,02</b>
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>	<b>-2 001,55</b>	<b>-2 206,67</b>	<b>-2 160,30</b>
<b>Charges générales d'exploitation (note 13)</b>	<b>-3,33</b>	<b>-2,91</b>	<b>-2,78</b>
• Frais de personnel	-0,98	-1,08	-1,09
• Autres frais administratifs	-2,35	-1,83	-1,69
<b>Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles</b>	<b>-</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,02</b>

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>18 442,96</b>	<b>17 816,86</b>	<b>17 380,97</b>
• Produits liés à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	16 340,37	15 631,70	15 262,46
• Produits liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-0,80	-1,90	-3,60
• 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)	0,13	0,14	0,15
• Reprise de provisions sur créances (note 12 bis, 12-1 bis et 12-2 bis)	0,09	79,50	14,79
• Autres reprise de provisions pour risques (note 14 bis)	3,17	7,41	7,17
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>-185,10</b>	<b>-163,47</b>	<b>-173,98</b>
• Charges liées à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	-159,86	-155,10	-150,34
• Charges liées aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-	0,01	0,02
• Versement à l'État (note 14)	-	-	-
• Dotation aux provisions sur risques divers (note 14)	-2,30	-1,57	-
• Dotation aux provisions sur créance (note 12 bis, 12-1 bis et 12-2 bis)	-22,95	-6,79	-23,57
• Charges immobilières (note 13 bis)	-	-0,02	-0,09
<b>Changements d'estimations et corrections d'erreurs (note 15 bis)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>16 252,98</b>	<b>15 443,80</b>	<b>15 043,89</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>16 252,98</b>	<b>15 443,80</b>	<b>15 043,89</b>
<b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>16 252,98</b>	<b>15 443,80</b>	<b>15 043,89</b>
<b>Produits exceptionnels (note 15)</b>	<b>0,01</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,10</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>16 252,99</b>	<b>15 443,77</b>	<b>15 043,99</b>

## ■ 4. FLUX DE TRÉSORERIE

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>Produit net bancaire</b>	<b>-2 002</b>	<b>-2 207</b>	<b>-2 160</b>
Primes d'inflation	55	188	118
Provisions pour instruments financiers	-	-	-
Amortissement des primes et soultes	-54	-47	-51
Variation intérêts courus	-30	4	-96
<b>Flux de trésorerie net bancaire (A)</b>	<b>2 031</b>	<b>2 063</b>	<b>2 189</b>
Produit net d'exploitation	18 254	17 650	17 204
Variation produits à recevoir sur CRDS et CSG	24	-131	-93
Variation produits à recevoir sur prélèvements sociaux	-	-	0
Variation charges à payer diverses	57	-49	-28
Produits constatés d'avance	-	-	-
Dotations ou reprise de provisions diverses	30	-33	15
<b>Flux net des produits d'exploitation (B)</b>	<b>18 365</b>	<b>17 437</b>	<b>17 098</b>
<b>Flux de trésorerie net des activités opérationnelles (C=A+B)</b>	<b>16 334</b>	<b>15 374</b>	<b>14 909</b>
<b>Flux de trésorerie net des opérations financières (D)</b>	<b>-15 541</b>	<b>-17 285</b>	<b>-16 371</b>
<b>Reprises de dettes (E)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flux net de trésorerie (C+D+E)</b>	<b>793</b>	<b>-1 911</b>	<b>-1 463</b>

Le tableau de trésorerie est structuré autour des éléments suivants :

- **A - flux de trésorerie net 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 net provenant des activités d'exploitation**

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

- **D - flux de trésorerie net provenant des activités de financement**

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 les décaissements effectués 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 net provenant des activités d'exploitation (C) ;
- flux de trésorerie net provenant des activités de financement (D) ;
- reprises de dette sociale (E).

## ■ 5. HORS BILAN

En millions d'euros (notes 16 à 18)

Au 31/12/2019 Au 31/12/2018 Au 31/12/2017

### 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 LFSS 2019	-	15 000,00	-
• Engagements de financements donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-

### ENGAGEMENTS RECUS (note 18)

#### Engagements de financement

• Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de trésorerie et de crédit	1 200,00	700,00	700,00
• 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	10 500,00	12 600,00	14 700,00

# Annexes aux comptes

## ■ 1. FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE 2019

### Reprise de dettes des organismes de Sécurité sociale

Aucune reprise de dette sociale n'a été réalisée en 2019.

La Loi n° 2019-1446 du 24 décembre 2019 de financement de la Sécurité sociale pour 2020 a supprimé la reprise de dette de 15 milliards d'euros de la dette restant accumulée à l'ACOSS ainsi que l'augmentation de l'affectation de la CSG affectée prévues par la LFSS 2019.

### Opérations financières

#### Émissions (hors papiers commerciaux)

La CADES a emprunté 3 milliards d'euros sous le programme de droit français en EUR.

#### Remboursements (hors papiers commerciaux)

La CADES a remboursé 19,06 milliards d'euros à l'échéance :

- quatorze emprunts souscrits sous le programme de droit français (douze en EUR, un en GBP et un en USD), pour un montant de 13,28 milliards d'euros ;
- deux emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 5,78 milliards d'euros.

### Lignes de crédit

Les engagements reçus au 31 décembre 2019 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 1,2 milliards d'euros, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 15 ou de 30 jours selon la contrepartie.

### Comptes bancaires

- Depuis le 1<sup>er</sup> avril 2019, le compte d'opérations de la CADES ouvert à la Banque de France a été intégré dans le compte client conventionné de l'État, en vue de mutualiser la trésorerie de la CADES et celle de l'État en cours d'année.
- Trois comptes en devises étrangères (DKK, TRY, ZAR) ont été clôturés au cours du premier semestre 2019. La CADES conserve 14 comptes en devises étrangères.

# 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.

Ces comptes sont ensuite agrégés pour être conformes au plan comptable des établissements publics à caractère administratif, selon les prescriptions de l'instruction M 9-1 remplacée par la nomenclature commune des établissements publics au 1er janvier 2016, en vue de leur production à la Cour des comptes.

## ■ 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

Les versements effectués 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 sont comptabilisés en contrepartie de la situation nette dans la rubrique « Report à nouveau ».

Lorsque les versements 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 et non encore versée aux organismes est présentée en engagement hors bilan.

## ■ 4. RESSOURCES DE LA CADES

### 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 et DGDDI) 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 D 114 4 4, le principe de la mise en œuvre des droits constatés pour les organismes du régime général de Sécurité sociale, la CADES applique ce mode de comptabilisation.

Sont ainsi rattachés à l'exercice les montants de CRDS encaissés par les organismes collecteurs au titre de cet exercice indépendamment de leur date d'encaissement effectif. Afin de pouvoir comptabiliser ces produits à recevoir 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 à partir d'un taux statistique annuel déterminé en fonction de l'antériorité de la créance et 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 de 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 milliards d'euros de dettes supplémentaires au titre du déficit de l'assurance maladie (14,1 milliards d'euros), de l'assurance vieillesse (8,8 milliards d'euros) et du fonds de solidarité vieillesse (4 milliards d'euros).

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 1<sup>er</sup> janvier 2016 pour la CSG sur les revenus d'activité et de remplacement, sur les revenus du patrimoine et les produits de placement assujettis et à 0,30% pour les gains aux jeux à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

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.

## 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 1<sup>er</sup> janvier 2012.

À compter du 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2011 jusqu'en 2024, au plus tard le 31 octobre, 2,1 milliards d'euros à la CADES, soit au total 29,4 milliards d'euros. Le calendrier et les modalités de ces versements sont fixés par convention entre les deux établissements.

La ressource annuelle de 2,1 milliards d'euros versée par le FRR à partir de l'année 2011 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2007, la CADES gère en propre ces dossiers contentieux.

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

Au 30 juin 2019, les dossiers contentieux sont soldés.

## ■ 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 31 décembre 2019 (source BCE) sont les suivants :
 

USD :	1,1234	AUD :	1,5995	CHF :	1,0854	CAD :	1,4598	ZAR :	15,7773
SEK :	10,4468	NOK :	9,8638	NZD :	1,6653	TRY :	6,6843	SGD :	1,5111
GBP :	0,85080	MXN :	21,2202	HKD :	8,7473	JPY :	121,94	CNY :	7,8205
- 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.

## ■ 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'arrêt.

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'arrêt, amenant à la comptabilisation d'une prime de remboursement au passif de la CADES.

Les références d'inflation sont les suivantes :

- IPC au 31/12/2019 : 103,99161
- Indice Cadesi 2019 : 1,19130
- Indice Cadesi 2021 : 1,08509
- Indice Cadesi 2024 : 1,06405

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 deux types d'opérations : les opérations de placement et les opérations sur instruments de marchés à terme.

Dans les deux cas, 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.

### 1. Les opérations de placement

La CADES peut placer ses disponibilités en valeurs d'Etat ou en valeurs garanties par l'Etat, par l'utilisation de pensions livrées ou d'achat de titres.

Dans le cas de pensions livrées, en échange du prêt consenti à la contrepartie, la CADES reçoit en pleine propriété pour la durée de la pension, un titre d'Etat (OAT, BTF) ou garanti par l'Etat. Les pensions sont essentiellement négociées avec des spécialistes en valeur du Trésor (SVT) ou des contreparties ayant une notation minimale de long terme AA.

Des appels de marge quotidiens permettent de réduire de façon substantielle le risque de contrepartie sur les pensions livrées.

### 2. Les opérations sur instruments de marchés à terme

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. OPÉRATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT

Le portefeuille de titres de placement composé de titres à taux fixe émis par l'État est classé dans le poste « Effets publics et valeurs assimilés ».

Les titres sont inscrits au bilan à leur prix d'acquisition. Les produits d'intérêt sont comptabilisés dans la rubrique intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe.

Les moins-values latentes font l'objet d'une provision pour dépréciation estimée à partir du cours de bourse le plus récent. Ces provisions sont évaluées de manière individuelle.

Les dotations et reprises de provisions pour dépréciation et les plus ou moins-values de cession de titres de placement sont portées au poste du compte de résultat « Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés ».

## ■ 15. NOUVELLE RÉFORME IBOR

Une réforme fondamentale des indices de références de taux (« IBOR ») est en cours au niveau des marchés. Il existe des incertitudes sur le calendrier et les méthodes de transition pour le remplacement des taux de référence existants (IBOR) par des taux alternatifs.

Les taux IBOR continuent à être utilisés comme des taux de référence dans les marchés financiers et sont utilisés pour la valorisation d'instruments financiers dont les dates de maturités excèdent la date de fin attendue de ces taux.

La CADES considère que la structure actuelle de marché justifie la continuité de la comptabilité de couverture au 31 décembre 2019.

La CADES est en cours d'analyse afin de prendre en compte les éventuels impacts futurs de ces changements d'indices.

# Notes

## ■ 1. LE BILAN

Au 31 décembre 2019, le bilan s'établit à 6,07 milliards d'euros pour un endettement global de 95 077,71 milliards d'euros. La situation nette ressort à -89 092,79 milliards d'euros.

## ■ 2. L'ACTIF

### Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>BANQUES CENTRALES</b>	<b>3 056,63</b>	<b>2 263,29</b>	<b>3 174,15</b>
Banques centrales	3 056,63	2 263,29	3 174,15
<b>EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>	-	-	<b>1 000,00</b>
Achats de titres d'État (< 3 mois)	-	-	1 000,00
Créances rattachées	-	-	-
<b>CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT</b>	<b>0,03</b>	<b>0,21</b>	<b>0,05</b>
<b>À vue</b>	<b>0,03</b>	<b>0,21</b>	<b>0,05</b>
Comptes ordinaires débiteurs	0,03	0,21	0,05
Titres reçus en pension livrée à vue	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
<b>À terme</b>	-	-	-
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	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3 056,66</b>	<b>2 263,50</b>	<b>4 174,20</b>

NB : Au 31 décembre 2019, 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 2019.

## Note 2 : les immobilisations incorporelles et corporelles

<i>En millions d'euros</i>	Valeur brute 01/01/2019	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 31/12/2019	Amortissements et dépréciations	Valeur nette 31/12/2019	Valeur nette 31/12/2018	Valeur nette 31/12/2017
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>0,12</b>	-	-	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	-	-	-
Logiciels	0,12	-	-	0,12	0,12	-	-	-
Divers	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>0,02</b>	-	-	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	-	-	<b>0,06</b>
Matériels divers	0,02	-	-	0,02	0,02	-	-	0,06
<b>TOTAL</b>	<b>0,14</b>	-	-	<b>0,14</b>	<b>0,14</b>	-	-	<b>0,06</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
<b>DÉBITEURS DIVERS</b>	<b>312,21</b>	<b>450,32</b>	<b>1 243,91</b>
Dépôts de garantie versés	205,56	210,98	1 072,07
• Dépôts de garantie versés	205,09	210,87	1 072,04
• Créances rattachées	0,47	0,10	0,03
Créances sur cotisations de CRDS, CSG et prélèvements sociaux, non versées à recouvrer	106,65	217,34	171,84
• Créance brute	550,85	646,38	646,30
• Provisions	444,20	429,04	474,46
Autres débiteurs divers sur opérations financières	-	-	-
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement	-	-	-
Autres débiteurs divers dont CNAV	-	22,00	-
• Créance brute	-	22,13	0,26
• Provisions	-	0,13	0,26
<b>TOTAL</b>	<b>312,21</b>	<b>450,32</b>	<b>1 243,91</b>

Les autres actifs correspondent :

- aux dépôts de garantie versés pour 205,56 millions d'euros ;
- aux créances sur cotisations de CRDS, CSG et des prélèvements sociaux non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 106,65 millions d'euros. La créance brute de 550,85 millions d'euros est diminuée d'une provision pour dépréciation de 444,20 millions d'euros.

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 :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>PROVISIONS EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>429,17</b>	<b>474,72</b>	<b>488,11</b>
Impact des changements de méthode comptable	-	-	-
Dotation aux provisions (immobilier)	-	-	-
Dotation aux provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	15,25	3,18	1,55
Reprise de provisions (immobilier)	-0,13	-0,13	-0,15
Reprise de provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	-0,09	-48,60	-14,79
<b>PROVISIONS EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>444,20</b>	<b>429,17</b>	<b>474,72</b>

## Note 4 : les comptes de régularisation actif

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>PRODUITS À RECEVOIR</b>	<b>1 712,61</b>	<b>1 770,49</b>	<b>1 694,48</b>
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	8,07	8,91	8,22
Sur opérations à terme de devises	156,94	189,86	246,02
Sur recettes de CRDS et CSG	1 547,60	1 571,46	1 440,24
Sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Sur vente d'immeubles	-	-	-
Autres produits à recevoir	-	0,26	-
<b>PERTES POTENTIELLES ET PERTES À ÉTALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME</b>	<b>6,74</b>	<b>8,72</b>	<b>14,54</b>
<b>CHARGES À RÉPARTIR</b>	<b>87,13</b>	<b>133,49</b>	<b>180,79</b>
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	87,13	133,49	180,79
Autres charges à répartir	-	-	-
<b>CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE</b>	<b>0,15</b>	<b>0,02</b>	<b>19,23</b>
Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement	0,02	0,02	0,02
Intérêts précomptés sur TCN émis	0,13	-	19,21
Intérêts précomptés sur EO émis	-	-	-
Autres charges constatées d'avance	-	-	-
<b>AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION</b>	<b>896,43</b>	<b>451,34</b>	<b>71,05</b>
Comptes d'ajustement sur devise	896,43	451,33	70,95
Compte de régularisation de la gestion locative	-	-	-
Divers	-	0,01	0,10
<b>TOTAL</b>	<b>2 703,06</b>	<b>2 364,06</b>	<b>1 980,09</b>

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 (1 547,60 millions d'euros), aux instruments financiers de taux (8,07 millions d'euros), aux instruments financiers de devises (156,94 millions d'euros) ;
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à répartir pour 87,13 millions d'euros ;
- des charges constatées d'avance (0,15 millions d'euros) concernant notamment les intérêts précomptés sur l'émission des titres de créances négociables ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 896,44 millions d'euros (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 (- 105 527 millions d'euros), du résultat de l'année (16 252,99 millions d'euros) et de la dotation en immeubles (181,22 millions d'euros) s'élève à -89 092,79 millions d'euros.

<b>Textes de référence</b>	<b>Dettes transférées à la CADES en millions d'euros</b>
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° 2016-170 du 13 février 2016	-23 609,05
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 2018 et impacts des changements de méthode comptable antérieurs	128 609,17
<b>REPORT À NOUVEAU</b>	<b>-105 527,00</b>

L'endettement, qui s'élève globalement à 95 077,71 millions d'euros, est composé essentiellement de dettes envers des établissements de crédit (1 003,37 millions d'euros), de dettes représentées par un titre (92 045,51 millions d'euros), de dépôts de garantie reçus et autres (1 214,55 millions d'euros) et des comptes de régularisation (814,28 millions d'euros).

## Note 5 : les opérations de trésorerie et interbancaires

En millions d'euros	Au 31/12/2019				Au	Au	Au
	≤ 1 an	> 3 mois ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
					Total	Total	Total
<b>BANQUES CENTRALES</b>							
<b>Dettes envers les établissements de crédit</b>	<b>4,14</b>	<b>1,23</b>	<b>151,00</b>	<b>847,00</b>	<b>1 003,37</b>	<b>1 003,37</b>	<b>1 003,37</b>
<b>À vue</b>	-	-	-	-	-	-	-
Comptes ordinaires créditeurs	-	-	-	-	-	-	-
<b>À terme</b>	<b>4,14</b>	<b>1,23</b>	<b>151,00</b>	<b>847,00</b>	<b>1 003,37</b>	<b>1 003,37</b>	<b>1 003,37</b>
Titres donnés en pension livrée	-	-	-	-	-	-	-
Comptes et emprunts	-	-	151,00	847,00	998,00	998,00	998,00
• en euros	-	-	151,00	847,00	998,00	998,00	998,00
• en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	4,14	1,23	-	-	5,37	5,37	5,37
<b>TOTAL</b>	<b>4,14</b>	<b>1,23</b>	<b>151,00</b>	<b>847,00</b>	<b>1 003,37</b>	<b>1 003,37</b>	<b>1 003,37</b>

## Note 6 : les dettes représentées par un titre

En millions d'euros	Au 31/12/2019					Au	
	≤ 3 mois	> 3 mois	> 1 an	> 5 ans	Total	31/12/2018	Au 31/12/2017
<b>TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES</b>	<b>134,80</b>	<b>0,10</b>	<b>-</b>	<b>264,00</b>	<b>398,90</b>	<b>265,17</b>	<b>7521,51</b>
Billets de trésorerie émis en euros	-	-	-	-	-	-	-
Billets de trésorerie émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
BMTN émis en euros	-	-	-	264,00	264,00	264,00	264,00
Papiers commerciaux émis en euros	-	-	-	-	-	-	50,00
Papiers commerciaux émis en devises	133,73	-	-	-	133,73	-	7205,87
Autres TCN émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	1,07	0,10	-	-	1,17	1,17	1,64
<b>EMPRUNTS OBLIGATAIRES</b>	<b>2 696,54</b>	<b>18 533,73</b>	<b>62 193,27</b>	<b>8 223,07</b>	<b>91 646,61</b>	<b>107 694,03</b>	<b>117 155,77</b>
Emprunts obligataires et EMTN émis en euros	-	13 950,00	50 809,43	7 256,50	72 015,93	82 032,75	84 695,09
Emprunts obligataires et EMTN émis en devises	2 002,85	4 450,77	11 383,84	966,57	18 804,03	24 707,79	31 446,46
Dettes rattachées	693,69	132,96	-	-	826,65	953,49	1 014,22
<b>TOTAL</b>	<b>2 831,34</b>	<b>18 533,83</b>	<b>62 193,27</b>	<b>8 487,07</b>	<b>92 045,51</b>	<b>107 959,20</b>	<b>124 677,28</b>

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 92 045,51 millions d'euros comprend les titres de créances négociables pour 398,90 millions d'euros et les emprunts obligataires et titres assimilés pour 91 646,61 millions d'euros.

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 milliards d'euros ;

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

Au total, l'endettement sur titre à moins d'un an ressort à 21 365,17 millions d'euros et celui à plus de 5 ans à 8 487,07 millions d'euros au 31 décembre 2019, contre respectivement 20 269,33 millions d'euros et 23 765,16 millions d'euros au 31 décembre 2018. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 63 924,71 millions d'euros au 31 décembre 2018 à 62 193,27 millions d'euros au 31 décembre 2019.

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
<b>Hors programme</b>	27/05/2005	25/10/2020	4 000	EUR	3,75%	FR0010198036
	28/11/2011	25/04/2022	151	EUR	4,00%	-
	29/07/2011	19/12/2025	615	EUR	3,914%	-
	25/11/2011	19/12/2025	232	EUR	4,50%	-
<b>NEU MTN</b>	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 <sup>(1)</sup>
<b>Droit anglais</b>	13/01/2017	13/01/2020	2 250	USD	1,875%	US12802DAS53
	17/04/2013	17/04/2020	1 000	USD	2,00%	US12802DAG16
	28/07/2015	28/07/2020	3 000	USD	1,875%	US12802DAN66
	29/01/2018	29/01/2021	2 000	USD	2,375%	US12802DAU00
	22/03/2016	22/03/2021	3 250	USD	2,000%	US12802DAR70
	12/02/2015	12/02/2022	3 500	USD	1,875%	US12802DAL01
	20/03/2014	20/03/2024	3 000	USD	3,375%	US12802DAK28
<b>Droit français</b>	10/06/2009	25/04/2020	4 250	EUR	4,250%	FR0010767566
	02/07/2010	02/07/2020	200	EUR	Euribor 3 mois + 0,23%	FR0010917534
	25/10/2004	25/07/2020	1 000	EUR	Max(0;((1+TEC100-1%) <sup>0,25</sup> -1)	FR0010120436 <sup>(1)</sup>
	03/02/2016	25/11/2020	4 500	EUR	0,050%	FR0013109006

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
<b>Droit français</b>	26/10/2010	26/10/2020	1 000	USD	3,00%	FR0010956565
	21/04/2009	21/04/2021	200	CHF	3,00%	CH0100525382
	29/06/2010	25/04/2021	5 750	EUR	3,375%	FR0010915660
	10/02/2011	25/07/2021	3 255	EUR	CADESI 1,50%	FR0011003672
	25/07/2006	25/10/2021	6 280	EUR	4,375%	FR0010347989
	20/06/2012	20/06/2022	50	EUR	Max(Min(7%;EURCMS10ans +0,26%);0%)	FR0011270644 <sup>(1)</sup>
	26/09/2012	25/10/2022	4 950	EUR	2,50%	FR0011333186
	01/02/2017	25/11/2022	4 000	EUR	0,125%	FR0013235165
	22/03/2013	22/03/2023	420	AUD	5,335%	FR0011449776
	19/04/2011	19/04/2023	200	CHF	2,375%	CH0127860192
	18/04/2011	25/04/2023	5 424	EUR	4,125%	FR0011037001
	23/01/2015	25/05/2023	4 350	EUR	0,500%	FR0012467991
	18/09/2013	18/09/2023	2 000	NOK	4,080%	FR0011565449
	20/06/2018	25/10/2023	3 750	EUR	0,125%	FR0013344181
	29/11/2013	29/11/2023	50	EUR	si EURCMS10ans <= à 2,3625%, taux= EURCMS10ans +1 % flooré à 2% ; si EURCMS10ans > 2,3625%, taux=5,725%-CMS10ans flooré à 1,25%	FR0011627827 <sup>(1)</sup>
	18/12/2013	18/12/2023	50	EUR	Min(Max(2%;EURCMS10ans +1 %);Max(0,5%;5,812%-EURCMS10ans))	FR0011649169 <sup>(1)</sup>
	19/06/2013	25/01/2024	3 250	EUR	2,375%	FR0011521319
	14/02/2014	14/02/2024	145	AUD	5%	FR0011737709
	27/02/2012	27/02/2024	153	EUR	Max(Min(7%;EURCMS10ans +0,30%);0%)	FR0011202514 <sup>(1)</sup>
	02/07/2012	02/07/2024	60	EUR	Max(Min(7%;EURCMS10ans +0,36%);0%)	FR0011277383 <sup>(1)</sup>
	09/02/2012	25/07/2024	3 250	EUR	CADESI 1,50%	FR0011198787
	16/09/2014	25/11/2024	5 500	EUR	1,375%	FR0012159812
	21/09/2016	21/12/2024	160	EUR	0,12%	FR0013201928
	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	812,5	EUR	3,625%	FR0011092261

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
<b>Droit français</b>	15/11/2011	15/11/2025	800	NOK	4,70%	FR0011142215
	01/12/2011	01/12/2025	800	NOK	5,12%	FR0011153097
	09/03/2011	09/12/2025	150	CHF	2,50%	CH0124739902
	15/03/2012	15/12/2025	1 000	NOK	4,95%	FR0011213958
	01/02/2012	15/12/2025	5 850	EUR	4,00%	FR0011192392
	14/02/2013	15/12/2025	1 000	NOK	4,25%	FR0011421759
	12/07/2011	19/12/2025	800	NOK	4,80%	FR0011074178
	27/06/2012	19/12/2025	2 000	NOK	4,84%	FR0011276732
	01/04/2011	20/12/2025	300	EUR	3,80%	FR0011027929 <sup>(2)</sup>
	21/06/2012	21/12/2025	1 000	NOK	4,52%	FR0011271527

(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.

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

En millions d'euros et de devises	Dette initiale		Opérations de couverture		Dette finale	
	en devises	en euros	en devises	en euros	en devises	en euros
<b>DETE EN EUROS</b>		<b>73 278</b>		<b>18 384</b>		<b>91 662</b>
<b>DETE EN DEVISES</b>		contrevaieur au 31/12/2019		contrevaieur au 31/12/2019		
CHF	550	507	-550	-507	-	-
GBP	-	-	-	-	-	-
JPY	-	-	-	-	-	-
USD	19 080	16 984	-19 080	-16 984	-	-
HKD	-	-	-	-	-	-
SEK	-	-	-	-	-	-
AUD	790	494	-790	-494	-	-
NOK	9 400	953	-9 400	-953	-	-
NZD	-	-	-	-	-	-
CNY	-	-	-	-	-	-
CAD	-	-	-	-	-	-
MXN	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total devises</b>		<b>18 938</b>		<b>-18 938</b>		<b>-</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>92 216</b>		<b>-554</b>		<b>91 662</b>

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 84%<sup>(1)</sup> et à hauteur de 8% à taux variable et 8% à taux indexé sur l'inflation à hauteur.

<i>En millions d'euros</i>	Dette initiale				Opérations de couverture		Dette finale			
	en devises	en euros	Total	%	en devises	en euros	en devises	en euros	Total	%
<b>TAUX FIXE</b>										
TCN	-	-	-		-	-	-	-	-	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	18 804,03	63 683,50	82 487,53		-18 804,03	12 371,36	-	76 054,86	76 054,86	
Placements privés	-	998,00	998,00		-	-	-	998,00	998,00	
Swaps de macro couverture	-	-	-		-	-	-	-	-	
<b>Total taux fixe</b>	<b>18 804,03</b>	<b>64 681,50</b>	<b>83 485,53</b>	<b>90,53</b>	<b>-18 804,03</b>	<b>12 371,36</b>	<b>-</b>	<b>77 052,86</b>	<b>77 052,86</b>	<b>84,06</b>
<b>TAUX VARIABLE</b>										
TCN	133,73	-	133,73		-133,73	132,88	-	132,88	132,88	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	-	1 564,00	1 564,00		-	5 879,94	-	7 443,94	7 443,94	
Placements privés	-	-	-		-	-	-	-	-	
Swaps de macro couverture	-	-	-		-	-	-	-	-	
<b>Total taux variable</b>	<b>133,73</b>	<b>1 564,00</b>	<b>1 697,73</b>	<b>1,84</b>	<b>-133,73</b>	<b>6 012,82</b>	<b>-</b>	<b>7 576,82</b>	<b>7 576,82</b>	<b>8,27</b>
<b>TAUX INDÉXÉ</b>										
Emprunts obligataires	-	7 032,43	7 032,43		-	-	-	7 032,43	7 032,43	
Swaps de macro couverture	-	-	-		-	-	-	-	-	
<b>Total taux indexé</b>	<b>-</b>	<b>7 032,43</b>	<b>7 032,43</b>	<b>7,63</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 032,43</b>	<b>7 032,43</b>	<b>7,67</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>18 937,76</b>	<b>73 277,93</b>	<b>92 214,70</b>	<b>100,00</b>	<b>-18 937,76</b>	<b>-553,58</b>	<b>-</b>	<b>91 662,11</b>	<b>91 662,11</b>	<b>100,00</b>

## Note 7 : les autres passifs

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS</b>	<b>1 095,32</b>	<b>268,34</b>	<b>58,81</b>
Dépôts de garantie reçus	1 095,24	268,30	58,54
Dettes rattachées	0,08	0,04	0,27
<b>AUTRES CRÉDITEURS SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUTRES CRÉDITEURS SUR OPÉRATIONS DE FONCTIONNEMENT</b>	<b>119,23</b>	<b>179,27</b>	<b>161,49</b>
Versement à effectuer à l'État	-	-	-
Dettes fiscales	-	-	-
Dettes sociales	-	-	-
Fournisseurs	0,00	-	0,04
Autres créditeurs divers (ACOSS)	119,23	179,27	161,45
Autres créditeurs divers	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 214,55</b>	<b>447,61</b>	<b>220,30</b>

Les autres passifs correspondent principalement :

- aux dépôts de garantie reçus dans le cadre des contrats de marché à terme et de pensions livrées mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie, pour un montant de 1 095,32 millions d'euros au 31 décembre 2019 ;
- au compte créditeur de l'ACOSS (119,23 millions d'euros comprenant les avoirs indiqués par l'ACOSS).

## Note 8 : les comptes de régularisation passif

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>CHARGES À PAYER</b>	<b>49,19</b>	<b>47,77</b>	<b>21,10</b>
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	35,05	32,43	6,58
Sur opérations à terme de devises	4,45	4,82	4,80
Commissions à payer sur opérations de marché	0,00	0,00	0,00
Charges à payer sur frais de fonctionnement	1,22	0,89	0,40
Frais à payer sur recettes de CRDS et CSG	8,40	8,51	7,64
Frais à payer sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Autres charges à payer	0,06	1,12	1,68
<b>GAINS POTENTIELS ET GAINS À ÉTALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME</b>	<b>10,70</b>	<b>20,25</b>	<b>28,97</b>
<b>PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE</b>	<b>331,40</b>	<b>398,93</b>	<b>494,56</b>
Primes d'émission des emprunts obligataires	331,40	398,93	494,53
Sur titres d'État	-	-	-
Sur opérations en devises	-	-	0,03
Autres produits constatés d'avance	-	-	-
<b>AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION</b>	<b>422,99</b>	<b>466,37</b>	<b>1 628,96</b>
Comptes d'ajustement sur devises	343,87	455,76	1 605,23
Divers	79,12	10,60	23,73
<b>TOTAL</b>	<b>814,28</b>	<b>933,32</b>	<b>2 173,59</b>

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 (35,05 millions d'euros), sur les opérations à terme de devises (4,45 millions d'euros) et sur la CRDS et la CSG (8,40 millions d'euros) ;
- des soultes à étaler sur swaps de devises (10,70 millions d'euros) ;
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (331,40 millions d'euros) ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 343,87 millions d'euros (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.

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Au 31/12/2019</b>
<b>PROVISIONS</b>	<b>80,17</b>	<b>10,02</b>	<b>3,18</b>	<b>87,01</b>
Provisions pour indemnités de licenciement	0,29	-	-	0,29
Provisions pour compte épargne temps	0,04	0,01	-	0,05
Provisions pour rémunération	0,02	0,01	-	0,03
Provisions pour risques	-	-	-	-
Arrêt Ruyter	8,01	2,30	2,92	7,39
Provisions CRDS-CSG	71,81	7,70	0,26	79,25
<b>TOTAL</b>	<b>80,17</b>	<b>10,02</b>	<b>3,18</b>	<b>87,01</b>

## ■ 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.

Produit net bancaire	-2 001,55	millions d'euros
Charges exceptionnelles	-	millions d'euros
Autres produits et charges d'exploitation	18 254,54	millions d'euros
Résultat de l'exercice	16 252,99	millions d'euros

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR OPÉRATIONS AVEC LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT</b>	<b>28,28</b>	<b>188,81</b>	<b>225,32</b>
<b>Intérêts sur opérations à vue</b>	-	-	<b>0,01</b>
• Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	-	-	0,01
• Intérêts sur prêts	-	-	-
• Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
<b>Intérêts sur opérations à terme</b>	-	-	-
• Intérêts sur prêts en euros	-	-	-
• Intérêts sur prêts en devises	-	-	-
• Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
<b>Autres intérêts</b>	<b>28,28</b>	<b>188,81</b>	<b>225,31</b>
<b>INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE</b>	-	-	-
Intérêts sur titres à revenu fixe	-	-	-
Intérêts sur titres d'État	-	-	-
<b>AUTRES INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS</b>	<b>585,41</b>	<b>685,73</b>	<b>799,65</b>
Amortissement des primes d'émission	93,21	95,60	101,20
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	492,20	590,13	698,45
Gain sur rachat de titres émis	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>613,69</b>	<b>874,54</b>	<b>1 024,97</b>

Les produits de trésorerie s'élèvent à 613,69 millions d'euros et correspondent essentiellement :

- au solde en bénéfice des opérations de couverture (492,20 millions d'euros) ;
- aux intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (28,28 millions d'euros) ;
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (93,21 millions d'euros).

## Note 10 : le coût de l'endettement

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES SUR OPÉRATIONS AVEC LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT</b>	<b>41,30</b>	<b>44,34</b>	<b>42,36</b>
<b>Intérêts sur dettes à vue</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
• Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	0,00	0,00	0,00
• Intérêts sur emprunts au jour le jour	-	-	-
• Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
<b>Intérêts sur dettes à terme</b>	<b>40,55</b>	<b>40,55</b>	<b>40,55</b>
• Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette)	-	-	-
• Intérêts sur crédit multi-devises	-	-	-
• Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
• Intérêts sur placements privés	40,55	40,55	40,55
<b>Autres intérêts et charges assimilées</b>	<b>0,75</b>	<b>3,79</b>	<b>1,81</b>
<b>INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE</b>	<b>2 566,24</b>	<b>3 014,07</b>	<b>3 111,97</b>
<b>Charges sur dettes constituées par des titres</b>	<b>2 566,24</b>	<b>3 014,07</b>	<b>3 111,97</b>
• Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	4,40	3,82	6,54
• Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	19,57	142,20	137,74
• Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	1 938,22	2 045,93	2 158,13
• Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	502,35	577,19	628,94
• Autres charges sur dettes constituées par des titres	101,70	244,93	180,62
<b>Autres intérêts et charges assimilées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>COMMISSIONS</b>	<b>7,97</b>	<b>22,78</b>	<b>30,93</b>
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	4,95	20,28	22,50
Commissions sur titres de créances négociables émis	-	-	-
Commissions sur emprunts obligataires	3,00	2,47	8,39
Autres commissions sur opérations sur titres	0,02	0,03	0,04
Autres commissions	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 615,51</b>	<b>3 081,19</b>	<b>3 185,26</b>

Le coût de l'endettement qui s'élève à 2 615,51 millions d'euros est en diminution de 15 % par rapport au 31 décembre 2018, il se décompose en :

- 2 566,24 millions d'euros de charges sur dettes ;
- 41,30 millions d'euros d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés et appels de marges) ;
- 7,97 millions d'euros de commissions.

La diminution des intérêts et charges assimilées par rapport au 31 décembre 2018 est liée principalement à la baisse du stock de dette.

### Note 11 : gain ou perte sur portefeuille de transaction

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>SOLDE DES OPÉRATIONS DE CHANGE</b>	-	-	-
Autres opérations de change	-	-	-

Conformément aux principes de présentation définis dans le règlement n° 2014-07 du 26 novembre 2014 de l'Autorité des Normes Comptables, les gains et les pertes sur instruments de couverture de taux et de change sont repris au niveau des « Autres intérêts et produits ou charges assimilés » (cf. note 9). Dans cette note, il ne s'agit que du solde des gains et pertes de change déterminé à l'occasion de l'évaluation périodique des comptes en devises non couverts.

### Note 11 bis : gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>GAIN OU PERTE SUR OPÉRATIONS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENT ET ASSIMILÉS</b>	-	-	-
Résultat net sur titres de placement	-	-	-

### Note 11 ter : gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>GAIN OU PERTE DE CHANGE SUR OPÉRATIONS DE FONCTIONNEMENT</b>	-	-	-
Gain de change sur factures en devises	-	-	-
Perte de change sur factures en devises	-	-	-

## ■ 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) :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>RECETTES CRDS NETTES (ARTICLE 6)</b>	<b>7 597,14</b>	<b>7 347,32</b>	<b>7 168,36</b>
Recettes CRDS sur traitements et salaires	6 706,69	6 487,03	6 354,68
Recettes CRDS sur patrimoine	327,23	320,09	299,77
Recettes CRDS sur produits de placement	390,75	377,27	352,84
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	4,91	5,77	5,36
Recettes CRDS sur gains aux jeux	167,56	157,16	155,71
Recettes CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-	-	-

Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 7 596,14 millions d'euros.

La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) correspond à 88,28% 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 9,45%. La CRDS sur le gain des jeux et la vente des métaux précieux est de 2,27%.

## Note 12 bis

Le tableau qui suit retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CRDS au 31 décembre 2019.

<i>En millions d'euros</i>				
<b>PRODUITS LIÉS À LA CRDS</b>	<b>(I)</b>	<b>CHARGES LIÉES À LA CRDS</b>	<b>(II)</b>	<b>Recettes nettes = I - II</b>
CRDS sur traitements et salaires	6 766,26	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	25,51	6 706,69
		Frais d'assiette et de recouvrement	34,06	
CRDS sur patrimoine	341,29	Frais d'assiette et de recouvrement	14,06	327,23
CRDS sur produits de placement	392,71	Frais d'assiette et de recouvrement	1,96	390,75
CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	4,93	Frais d'assiette et de recouvrement	0,02	4,91
CRDS sur gains aux jeux	168,40	Frais d'assiette et de recouvrement	0,84	167,56
CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CRDS	0,09	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	17,01	-16,92
<b>TOTAL</b>	<b>7 673,68</b>	<b>TOTAL</b>	<b>93,46</b>	<b>7 580,22</b>

## Note 12-1 : les recettes de CSG

La contribution sociale généralisée (CSG) est une ressource affectée à la CADES à hauteur de 0,60% depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016 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 0,30% 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).

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>RECETTES CSG NETTES (ARTICLE 6)</b>	<b>8 583,37</b>	<b>8 129,29</b>	<b>7 943,76</b>
Recettes CSG sur traitements et salaires	7 713,47	7 288,66	7 151,30
Recettes CSG sur patrimoine	390,58	378,05	359,16
Recettes CSG sur produits de placement	468,96	452,90	423,73
Recettes CSG sur gains aux jeux	10,36	9,68	9,57
Recettes CSG en exonération compensée	-	-	-

Le montant de la CSG, nette des frais de recouvrement, s'élève à 8 583,37 millions d'euros.

La CSG sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente 90% du montant global. Le reste de la CSG est prélevé sur les produits de placements et les revenus du patrimoine (10%).

## Note 12-1 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CSG au 31 décembre 2019.

<i>En millions d'euros</i>				
<b>PRODUITS LIÉS À LA CSG</b>	<b>(I)</b>	<b>CHARGES LIÉES À LA CSG</b>	<b>(II)</b>	<b>Recettes nettes = I - II</b>
CSG sur traitements et salaires	7 777,72	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	25,20	7 713,47
		Frais d'assiette et de recouvrement	39,05	
CSG sur patrimoine	407,33	Frais d'assiette et de recouvrement	16,75	390,58
CSG sur produits de placement	471,32	Frais d'assiette et de recouvrement	2,36	468,96
CSG sur gains aux jeux	10,41	Frais d'assiette et de recouvrement	0,05	10,36
CSG en exonération compensée	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CSG	-	Dotations aux provisions sur restes à recouvrer de CSG	5,93	-5,93
<b>TOTAL</b>	<b>8 666,78</b>	<b>TOTAL</b>	<b>89,34</b>	<b>8 577,44</b>

## 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> 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 2019 des versements constatés en 2015.

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>RECETTES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX NETTES</b>	<b>-0,80</b>	<b>-1,89</b>	<b>-3,58</b>
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	-	-
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	-0,80	-1,89	-3,58

### 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 2019.

<i>En millions d'euros</i>				
<b>PRODUITS LIÉS AUX PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX</b>	<b>(I)</b>	<b>CHARGES LIÉS AUX PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX</b>	<b>(II)</b>	<b>Recettes nettes = I - II</b>
		Frais d'assiette et de recouvrement	-	-
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créances, remises gracieuses	-	-
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	-0,80	Frais d'assiette et de recouvrement	-	-0,80
Reprise de provisions sur restes à recouvrer	-	Dotations aux provisions sur restes à recouvrer	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-0,80</b>	<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-0,80</b>

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

Le Fonds de réserve pour les retraites a versé 2,10 milliards d'euros le 25 avril 2019.

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>RECETTES FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES</b>	<b>2 100,00</b>	<b>2 100,00</b>	<b>2 100,00</b>
Recettes exercice en cours	2 100,00	2 100,00	2 100,00

## Note 13 : les charges générales d'exploitation

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>0,98</b>	<b>1,08</b>	<b>1,09</b>
Salaires et traitements	0,69	0,75	0,79
Charges sociales	0,28	0,31	0,30
Compte épargne temps	0,01	0,02	-
Charges et produits divers	-	-	-
<b>AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS</b>	<b>2,35</b>	<b>1,83</b>	<b>1,69</b>
Impôts et taxes	0,09	0,09	0,10
Services extérieurs	2,26	1,74	1,59
<b>TOTAL</b>	<b>3,33</b>	<b>2,91</b>	<b>2,78</b>

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors acquisition et amortissement des immobilisations (cf. note 2). Elles sont en augmentation de 14 % par rapport au 31 décembre 2018, principalement en raison de développements informatiques (changement de logiciel des valorisations).

### Tableau des emplois pourvus au 31 décembre 2019

#### 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 stratéguiste 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 secrétaire bilingue de direction (cadre B).

#### Agents titulaires de l'État :

- 1 responsable du secrétariat général (cadre A),
- 1 responsable administratif (cadre A).

Les agents non titulaires de droit public sont mis à disposition de l'AFT depuis le 1er septembre 2017. A 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 2,35 millions d'euros pour 2019 et comprennent notamment :

- les honoraires des commissaires aux comptes au titre de la certification des comptes pour l'audit de l'exercice 2019 pour 48 000 € ;
- 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.

### Note 13 bis : le patrimoine immobilier et sa gestion

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>PRODUITS LIES AU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>0,13</b>	<b>0,14</b>	<b>0,15</b>
Produits exceptionnels	-	0,01	-
Reprise de provisions	0,13	0,13	0,15
<b>CHARGES LIEES AU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	<b>-</b>	<b>0,02</b>	<b>0,09</b>
Services extérieurs	-	0,02	0,01
Charges exceptionnelles	-	-	0,08

La totalité des immeubles transférés le 1<sup>er</sup> janvier 2000 à la CADES a été cédée au cours des trois années qui ont suivi. La CADES gère depuis 2007 les opérations résiduelles liées à la cession des derniers immeubles et notamment les contentieux.

### Note 14 : les autres charges d'exploitation non bancaire

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
Versement à l'État	-	-	-
Dotations provisions pour risques divers			
• Arrêt de Ruyter	2,30	1,57	-
• Réduction de produits CRDS-CSG	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2,30</b>	<b>1,57</b>	<b>-</b>

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. En 2019, la provision pour risque s'élève à 2,30 millions d'euros.

## Note 14 bis : les autres produits d'exploitation

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
Autre reprise de provisions pour charges diverses	0,25	-	-
Autre reprise de provisions pour risques divers			
• Arrêt de Ruyter	2,92	7,41	7,17
<b>TOTAL</b>	<b>3,17</b>	<b>7,41</b>	<b>7,17</b>

## Note 15 : Charges et produits exceptionnels

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
Prescriptions de dettes sur budget administratif	-	0,01	0,01
Prescriptions de dettes sur budget de financement	-	-	0,09
Autres produits exceptionnels (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles	-	-0,04	-
Autres produits exceptionnels	0,01	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>0,01</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,10</b>

## ■ 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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2019		Au 31/12/2018		Au 31/12/2017	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
<b>OPÉRATIONS À TERME : FINANCEMENTS EN DEVICES</b>	<b>18 937,76</b>	<b>-</b>	<b>24 707,79</b>	<b>-</b>	<b>38 652,33</b>	<b>-</b>
<b>Opérations de couverture négociées de gré à gré</b>						
<b>Change à terme contre euros</b>	<b>133,73</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 205,87</b>	<b>-</b>
• < 1 an	133,73	-	-	-	7 205,87	-
• de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
• > 5 ans	-	-	-	-	-	-
<b>Swaps de devises contre euros</b>	<b>18 804,03</b>	<b>-</b>	<b>24 707,79</b>	<b>-</b>	<b>31 446,46</b>	<b>-</b>
• < 1 an	6 453,62	-	6 255,56	-	9 394,40	-
• de 1 à 5 ans	11 383,84	-	14 788,73	-	17 846,62	-
• > 5 ans	966,57	-	3 663,50	-	4 205,44	-
<b>OPÉRATIONS À TERME : ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS REÇUS EN DEVICES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Opérations de couverture négociées de gré à gré</b>						
<b>Change à terme contre euros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
• < 1 an	-	-	-	-	-	-
• de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
<b>Swaps de devises contre euros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
• < 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 2019, l'encours s'élève à 133,73 millions d'euros.

La diminution de l'encours des swaps de devises contre euros est liée à la diminution de l'encours des émissions libellées en devises, aucune nouvelle émission de ce type n'ayant eu lieu en 2019.

## Note 17 : les marchés à terme d'instruments financiers

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>INSTRUMENTS DE TAUX D'INTÉRÊT</b>			
<b>Marchés organisés et assimilés</b>	-	-	-
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	-	-	-
<b>Gré à gré</b>	<b>13 310,67</b>	<b>13 310,67</b>	<b>5 423,23</b>
<b>Opérations fermes de couverture</b>			
• Échanges de taux en euros	13 310,67	13 310,67	5 423,23
• Micro-couverture	13 310,67	13 310,67	5 423,23
< 1 an	200,00	-	279,84
de 1 à 5 ans	10 799,34	8 220,17	1 250,00
> 5 ans	2 311,33	5 090,50	3 893,39

Au 31 décembre 2019, les instruments de taux d'intérêts se composent de 13310,67 millions d'euros de swaps de micro-couverture.

## Note 18 : les autres engagements hors bilan

<i>En millions d'euros</i>	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	<b>Au 31/12/2017</b>
<b>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT</b>			
<b>Engagements reçus</b>			
<b>D'établissements de crédit</b>			
• Lignes de trésorerie	1 200,00	700,00	700,00
• Lignes de crédit multidevises	-	-	-
• Lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	-
• Lignes de crédit	-	-	-
<b>Divers</b>			
• Fonds de réserve pour les retraites	10 500,00	12 600,00	14 700,00
• Emprunts	-	-	-
• Papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
<b>Engagements donnés</b>			
Versement à l'État	-	-	-
Versement aux organismes de Sécurité sociale	-	-	-
• Reprise de dette prévue par LFSS 2019	-	15 000,00	-
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 1,2 milliards d'euros, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 15 et de 30 jours selon la contrepartie ;
- des versements du Fonds de réserve pour les retraites pour un montant total de 10,50 milliards d'euros correspondant aux versements annuels de 2,10 milliards d'euros de 2018 à 2024, prévus par la loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011.

## Note 19 : éléments de synthèse

<b>BILAN SYNTHÉTIQUE AU 31/12/2019</b>	<i>En millions d'euros</i>
<b>REPORT À NOUVEAU DÉBITEUR AU 01/01/2019</b>	-105 527,00
<b>BÉNÉFICE AU 31/12/2019</b>	16 252,99
<b>DOTATION EN IMMEUBLES</b>	181,22
<b>DETTE RESTANT À REMBOURSER au 31/12/2019</b>	-89 092,79
<b>représentée par :</b>	
• des passifs externes contractés	
• dettes financières < 1 an	21 370,54
• dettes financières > 1 an	71 678,34
• comptes de régularisation passif et divers	2 028,83
• déduction faite des actifs détenus	
• placements financiers	3 056,66
• comptes de régularisation actif et divers	2 928,26
<hr/>	
<b>COMPTE DE RÉSULTAT SYNTHÉTIQUE AU 31/12/2019</b>	<i>En millions d'euros</i>
<b>PRODUIT NET CRDS, CSG ET PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX</b>	<b>16 159,77</b>
<b>CHANGEMENTS D'ESTIMATIONS ET CORRECTIONS D'ERREURS</b>	-
<b>PRODUIT NET DU FRR</b>	<b>2 100,00</b>
<b>REVENU NET DES IMMEUBLES</b>	<b>0,13</b>
Charges d'intérêts	-2 607,54
Commissions	-7,98
Produits d'intérêts	613,98
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-2 001,55</b>
<b>Frais généraux d'exploitation</b>	<b>-3,08</b>
<b>EXCÉDENT D'EXPLOITATION</b>	<b>16 255,28</b>
Dotations aux provisions pour risques divers	-2,30
Charges et produits exceptionnels	0,01
<b>BÉNÉFICE AU 31/12/2019</b>	<b>16 252,99</b>

## ■ 7. AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

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 2019 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 2019.
- 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 2019.
- b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 31 décembre 2019. 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 2019 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

<i>En millions d'euros</i>	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT		ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHÉ	VALEUR DE MARCHÉ DES OPÉRATIONS DE COUVERTURE
	À l'échéance	À l'arrêté comptable du 31/12/2019	Au 31/12/2019	Au 31/12/2019
< à 1 an	18 260,30	18 260,30	18 633,17	168,70
De 1 à 5 ans	61 896,22	61 692,47	66 157,47	810,88
> à 5 ans	9 542,83	9 542,83	11 605,83	-172,16
Swaps	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>89 699,35</b>	<b>89 495,60</b>	<b>96 396,47</b>	<b>807,42</b>
Taux révisable	5 410,30	5 410,30	5 404,81	175,05
Taux indexé	7 236,18	7 032,43	7 678,85	-
Taux fixe	77 052,86	77 052,86	83 312,81	632,37
Swaps	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>89 699,35</b>	<b>89 495,60</b>	<b>96 396,47</b>	<b>807,42</b>

Comparée à l'exercice précédent, la structure de la dette en valeur comptable au 31 décembre 2019 fait apparaître une hausse de la proportion de l'endettement à court et moyen terme et une baisse de celle à long terme :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
À court terme (< 1 an)	20,40%	16,36%	13,23%
À moyen terme	68,93%	60,59%	58,32%
À long terme (> 5 ans)	10,66%	23,04%	28,45%

La structure des émissions au 31 décembre 2019 reflète une légère augmentation de la proportion de l'endettement en euros par rapport à la structure au 31 décembre 2018 :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
En devises	20,06%	22,88%	31,81%
En euros	79,94%	77,12%	68,19%

Le tableau ci-dessous de la structure de la dette en valeur comptable après couverture montre une hausse par rapport au 31 décembre 2018 de la proportion de l'endettement à taux fixe, quand la proportion de l'endettement à taux révisable et indexé reste en baisse :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
Taux révisable	6,05%	11,25%	28,11%
Taux indexé	7,86%	9,31%	7,99%
Taux fixe	86,10%	79,44%	63,90%

### **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 augmenté en raison de la baisse 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. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DES COMPTES**

L'épidémie de Covid-19 crée une situation incertaine pour la CADES. Dans ce contexte, la CADES s'est pleinement mobilisée pour maintenir ses activités dans le contexte de cette crise sanitaire et a pris les mesures nécessaires pour préserver la santé de ses employés et de ses autres parties prenantes.

La CADES s'est en particulier engagée dans la mise en place de mesures et actions jugées les plus adaptées et nécessaires afin de poursuivre ses activités dans le respect des décisions des autorités. Les règles de contrôle interne et de sécurité informatique sont maîtrisées et préservées pendant toute la durée de la crise. Ainsi les solutions mises en œuvre respectent la sécurité des procédures et la fiabilité des opérations.

Cet événement postérieur à la clôture de l'exercice 2019 sans lien direct avec une situation existant à la clôture est sans conséquence sur les comptes au 31 décembre 2019.

Toutefois, compte tenu des effets de la pandémie, à la date d'arrêté des comptes 2019 par le Conseil d'administration, la CADES estime que cette crise sanitaire pourrait avoir des effets négatifs sur le montant des ressources 2020 qui lui sont dédiées et n'a pas connaissance d'incertitude significative susceptible de remettre en cause sa mission d'amortir la dette sociale qui lui a été transférée.

Cependant, l'incertitude persiste quant à la durée de l'épidémie et ses impacts pour la CADES qui seront appréhendés au fur et à mesure de l'évolution de la situation.





## ■ 1. 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

## ■ 2. 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 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 1996 (11,4 milliards d'euros de dette cumulée au titre des exercices 1996 et 1997 s'ajoutant aux 2,6 milliards d'euros déjà financés par la CADES en 1996) et au préfinancement du déficit prévisionnel de l'exercice 1998, soit un montant total de 13,2 milliards d'euros. 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 1<sup>er</sup> janvier 2001, le versement annuel à l'État a été réduit à 1,85 milliard d'euros 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 2011 pour 2012 :** elle a prévu dans son article 38 de remplacer les 7 derniers versements (de 1,85 milliard d'euros) de la caisse à l'État (soit 12,966 milliards d'euros) par 4 versements de 3 milliards d'euros. 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 1<sup>er</sup> 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 millions d'euros 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 millions d'euros à la Caisse centrale de mutualité sociale agricole, la somme de 10,5 millions d'euros à la Caisse de retraite et de prévoyance des clercs et employés de notaires, la somme de 2,1 millions d'euros à la Caisse autonome nationale de sécurité sociale dans les mines et la somme de 1,8 millions d'euros 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 millions d'euros 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 1<sup>er</sup> 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 milliards d'euros le 1<sup>er</sup> septembre 2004 et dans la limite de 25 milliards d'euros 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 milliards d'euros.

**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).

**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 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2005 : 2,4 milliards d'euros) 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 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2006 : 2,8 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2007 : 2,5 milliards d'euros). 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 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2007 : 2,6 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2008 : 2,8 milliards d'euros.

**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 milliards d'euros, de la branche vieillesse pour 2005 à 2008 pour 14,1 milliards d'euros et du Fonds de Solidarité Vieillesse dans la limite de 4 milliards d'euros, seront assurées par des transferts de la CADES à l'ACOSS dans la limite de 27 milliards d'euros 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 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2008 : 2,8 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2009 : 4 milliards d'euros.

**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 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2009 : 5,1 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2010 : 5 milliards d'euros.

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

- Article 1<sup>er</sup> : 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 1<sup>er</sup> 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<sup>o</sup> de l'article 1<sup>er</sup> 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 milliards d'euros 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 milliards d'euros, 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 milliards d'euros de 2011 à 2024

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

#### **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 d'euros issues d'une part de la modification du régime d'imposition des plus-values immobilières (147 M d'euros) et d'autre part, de la modification de l'abattement pour frais professionnels de CSG et CRDS de 3% à 1,75% (73 M d'euros).

Approbation de l'amortissement pour 2010 : 5,1 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2011 : 11,4 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2012 : 11,1 milliards d'euros.

#### **Loi de financement de la sécurité sociale n°2012-1404 du 17 décembre 2012 pour 2013 :**

Approbation de l'amortissement pour 2011 : 11,4 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2012 : 12,1 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2013 : 12,4 milliards d'euros.

**Décret n°2013-482 du 07-06-2013** 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 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2013 : 12,6 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2014 : 12,8 milliards d'euros.

- 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 milliards d'euros et des plafonds annuels de 10 milliards d'euros.

#### **Loi de financement de la sécurité sociale n°2014-1554 du 22 décembre 2014 pour 2015 :**

Approbation de l'amortissement pour 2013 : 12,4 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2014 : 12,7 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2015 : 13,1 milliards d'euros.

#### **Loi de financement de la sécurité sociale n°2015-1702 du 21 décembre 2015 pour 2016 :**

Approbation de l'amortissement pour 2014 : 12,7 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2015 : 13,6 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2016 : 14,2 milliards d'euros.

- Article 17 : transfert de dette de 23,6 milliards d'euros 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 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2016 : 14,4 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2017 : 14,9 milliards d'euros.

**Loi de financement de la sécurité sociale n°2017-1836 du 30 décembre 2017 pour 2018 :**

Approbation de l'amortissement pour 2016 : 14,4 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2017 : 14,8 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2018 : 15,2 milliards d'euros.

**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 milliards d'euros

Approbation de l'amortissement pour 2017 : 15 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2018 : 15,4 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2019 : 16 milliards d'euros.

**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 milliards d'euros et modification de manière prospective de la part de CSG attribuée à la CADES).

Approbation de l'amortissement pour 2018 : 15,4 milliards d'euros ; objectif pour 2019 : 16 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2020 : 16,7 milliards d'euros.

**NB :** L'article 20 de la loi n° 2005-881, déclaré de nature organique par le Conseil Constitutionnel, n'a vu sa mise en œuvre effective qu'en 2009 lors de la reprise de dettes de 27 milliards d'euros. 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. »*

## ■ 3. 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... Les principales agences en France sont: Fitch Ratings, Moody's et Standard & Poor's.

### **Post-marché / Front-office (terme anglais)**

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.

Front-office : département d'une institution financière chargé de la négociation et de la passation des ordres sur un marché.

### **CMS (constant maturity swap)**

Le CMS est un type de swap de taux dans lequel sont échangés d'une part un flux d'intérêt calculé sur un taux variable monétaire ou un taux fixe, et d'autre part un taux révisable correspondant au taux fixe applicable à un swap à moyen ou long terme dont les caractéristiques sont prédéterminées, tel que constaté périodiquement auprès de banques de référence.

### **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.

### **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.

### **Dettes**

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.

**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... 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 et les programmes de NeuCP font l'objet d'une notation par une agence.

**ECP (Euro commercial paper)**

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

**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.

## 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

### **ACPR**

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

### **AFT**

Agence France Trésor

### **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

### **DGFIP**

Direction générale des finances publiques

**FRR**

Fonds de réserve pour les retraites

**OAT**

Obligation assimilable du Trésor

**PCEC**

Plan comptable des établissements de crédit

**SCBCM**

Service du contrôle budgétaire et comptable ministériel



# Contacts



139 rue de Bercy - Télédock 287  
75572 Paris cedex 12  
[www.cades.fr](http://www.cades.fr)



76 - 78 rue Saint-Lazare - 75009 Paris  
[www.actifin.fr](http://www.actifin.fr)

CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE  
139 RUE DE BERCY, TÉLÉDOC 287, 75572 PARIS CEDEX 12  
[WWW.CADES.FR](http://WWW.CADES.FR)