



RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2020

Sommaire

Informations légales.....	4
Message du Président du conseil d'administration	5
Le cadre juridique : mission et fonctionnement	6
1. Mission et statut.....	7
2. La gouvernance et l'organisation opérationnelle de l'établissement.....	7
3. Les contrôles généraux.....	10
4. Le contrôle des risques.....	11
I. Risque de crédit.....	11
II. Risques de liquidité et de règlement.....	11
III. Risques de marché	11
IV. Risque de variabilité des recettes	12
V. Risques opérationnels et risques liés aux états financiers.....	12
5. Les dispositions générales d'exécution des opérations	12
6. La CADES au sein de l'Etat	14
7. La stratégie de financement.....	14
8. La ressource.....	15
I. La CRDS.....	15
II. La CSG.....	15
III. Le versement annuel du Fonds de réserve des retraites (FRR).....	15
IV. Le prélèvement social sur les revenus du capital.....	15
V. Les autres ressources	16
Le rapport de gestion 2020	17
1. Les faits marquants de 2020	18
2. L'année 2020 en chiffres	20
3. L'environnement économique et financier.....	21
4. Emissions et structure de la dette.....	23
I. Les émissions de 2020.....	23
II. Emissions – Exécution du programme à court terme 2020	28
III. Echancier de l'encours de dette à court, moyen et long terme au 31.12.2020.....	28
5. La ressource.....	30
6. La gestion courante	35

7. Les perspectives 2021	37
LES COMPTES ANNUELS 2020	39
ANNEXES.....	86
1. Droit positif au jour du présent rapport.....	87
2. Les évolutions législatives depuis 1996.....	87
3. Glossaire	93
4. Liste des abréviations	96

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 25 mars 2021

Le président du conseil d'administration

Jean-Louis Rey

- 3- Contrôleurs légaux

Commissaires aux comptes titulaires

KPMG SA

Représenté par Hubert de Vaumas

Tour Eqho – 2, avenue Gambetta

92066 Paris-La Défense Cedex

KPMG SA a été nommé par décision n° 2016-05 du conseil d'administration du 1^{er} 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

L'année 2020 aura été marquée par une double crise : sanitaire née de la pandémie de covid-19 puis économique avec la très forte récession qui en a résulté. Cette double crise a profondément et durablement impacté l'équilibre financier de notre Sécurité sociale rendant nécessaire le vote en juillet par le Parlement d'une reprise par la CADES de 136 milliards d'euros de dette sociale, et d'une prorogation à 2033 de sa durée de vie, en vue de sécuriser la situation financière de notre système de Sécurité sociale et lui garantir ainsi sa continuité opérationnelle.

Ce rôle clé qui nous a été confié, et qui contribuera à la résorption des conséquences de cette double crise, s'appuie sur l'efficacité de nos mécanismes de financement qui permettent chaque année à la CADES, depuis son origine, d'amortir la dette sociale qui lui a été transférée.

Au cours de cette année exceptionnelle, la mobilisation du personnel de la caisse a été sans faille. Sa réactivité a notamment assuré, dans des délais contraints et sous un format novateur *d'émissions sociales*, le financement l'automne dernier, de la première tranche de la nouvelle reprise de dettes.

Le maintien d'une capacité opérationnelle nominale même en période de confinement total confirme l'intérêt du rapprochement opérationnel avec l'Agence France Trésor, notamment grâce au regroupement sur un même site des équipes. Nous avons ainsi pu bénéficier des infrastructures et de l'expertise technique des agents du ministère de l'économie, des finances et de la relance.

En 2021, nous restons pleinement mobilisés pour répondre à la mission qui nous a été confiée par le Parlement.

Le cadre juridique : mission et fonctionnement

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 :

- elle dispose dès l'origine d'une ressource affectée exclusive: la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale, CRDS (Chapitre 2 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996) ;
- ses ressources sont protégées (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.

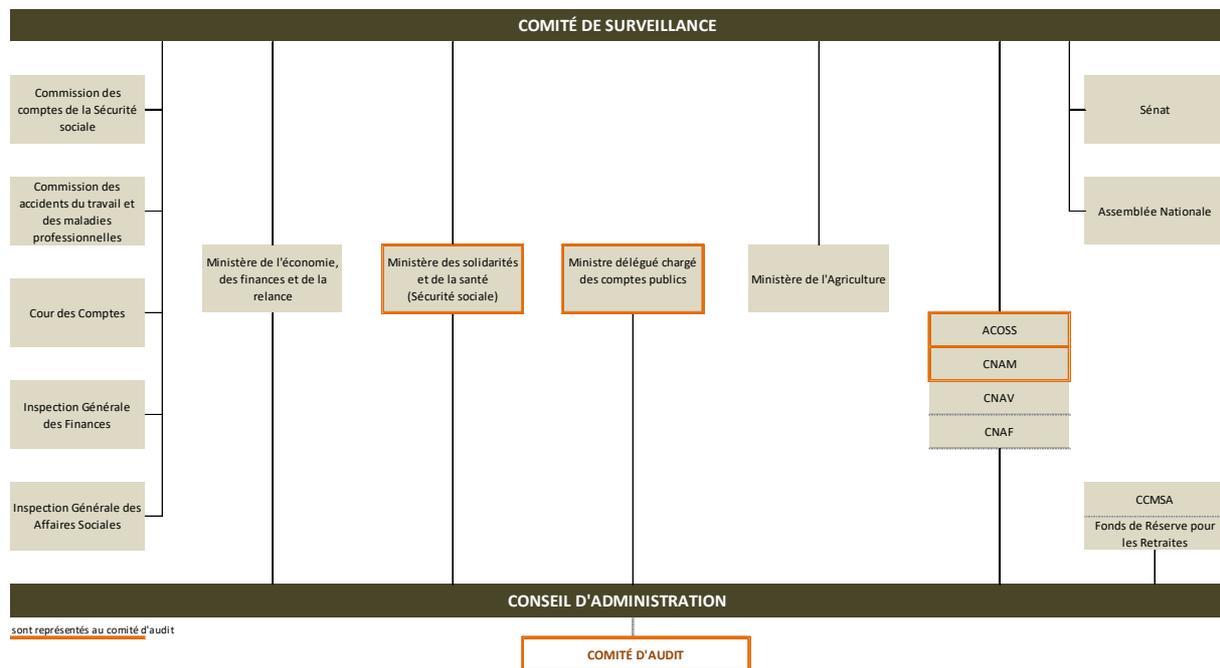
Le président exécutif du conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale est nommé par un décret du Président de la République pris sur proposition conjointe du ministre chargé de l'économie et des finances, du ministre chargé de la sécurité sociale et du ministre chargé du 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'Etat 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 : Olivier PERALDI, 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 (CCMSA)

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, des finances et de la relance

Adrien PERRET, sous-directeur, direction générale du Trésor

Suppléante : Emilie Rodriguez, cheffe de bureau, direction générale du Trésor

Gabriel CUMENGE *mandat en cours de renouvellement*, sous-directeur, direction générale du Trésor

Suppléant : *en cours de nomination* chef de bureau, direction générale du Trésor

Représentants du ministre chargé du Budget

Bastien LLORCA, 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

Franck VON LENNEP, directeur de la sécurité sociale

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

Marianne KERMOAL-BERTHOMÉ, cheffe de service, Adjointe au directeur, Direction de la sécurité sociale

Suppléant : Pierre PRADY, Adjoint au sous-directeur du financement, Direction de la sécurité sociale

Composition du Comité de surveillance

En attente de la nomination des représentants par les instances de l'Assemblée Nationale et du Sénat

Représentants du ministre chargé de l'économie, des finances et de la relance :

En attente de nomination,

Suppléant : Adrien PERRET

Bastien LLORCA, *suppléante : Valérie PETILLON-BOISSELIER*

Représentants du ministre chargé de la sécurité sociale :

Franck VON LENNEP, *suppléant : nomination en cours*

Morgan DELAYE, *suppléant : Pierre PRADY*

Marianne KERMOAL-BERTHOMÉ, *suppléant : 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 générale des finances : *nomination en cours*

Membre du corps de l'Inspection générale des affaires sociales : Pierre-Louis BRAS, *suppléant : Jean-Philippe VINQUANT*

Le secrétaire général de la commission des comptes de la sécurité sociale : Jean-Pierre LABOUREIX, *suppléant : nomination en cours*

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*

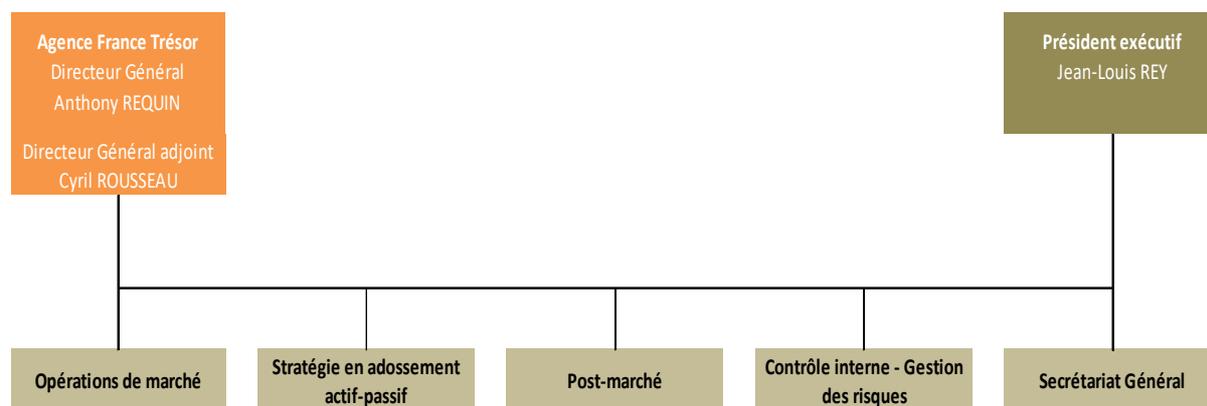
Le président du conseil d'administration de la CNAV : Gérard RIVIERE ; *suppléant : Pierre BURBAN*

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 : Laëtitia ASSALI, *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 du directeur général 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 «). Elle comprend une cellule « contrôle interne et gestion des risques ». La gestion administrative ainsi que les fonctions transversales de la CADES sont assurées par un secrétariat général.



3. Les contrôles généraux

Les contrôles généraux applicables à la CADES sont proches de ceux de l'Etat. Ainsi, les encaissements et les décaissements en euros sont effectués par l'agent comptable de la caisse, 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'Etat 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, 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 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 ou hebdomadaires 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 principales de la CADES, soit la CRDS et une part de la CSG sont sujettes à variation comme reposant 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, 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 caisse.

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 dispose pas d'un service juridique à part entière, les activités juridiques sont assurées directement par les équipes. Le recours à des cabinets d'avocats est cependant systématique en cas d'émission. Depuis le rapprochement opérationnel, elle peut aussi 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 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 précité, 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'Etat 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^{er} 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^{er} 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 ». L'agent comptable a convenu de revoir ces dispositions à partir du deuxième trimestre 2021.

6. La CADES au sein de l'Etat

Depuis 1996, la France a choisi de gérer de façon distincte la dette négociable de l'Etat 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'Etat 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, soit l'Etat en l'espèce.

En 2020, la CADES était notée par deux agences de notation internationales. 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 négative) 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 évènement 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

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, soit les minima sociaux et certaines allocations de solidarité, ainsi que, les allocations de chômage et de préretraite, les pensions d'invalidité et de retraite lorsqu'elles sont inférieures au seuil d'imposition sur le revenu.

II. La CSG

La CSG (Contribution Sociale Généralisée) a été créée, en 1991. Son assiette est très semblable à celle de la CRDS. Elle est assise principalement sur les revenus d'activité et est aussi perçue sur les revenus de remplacement, du patrimoine, des placements et des jeux. 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 cette part à 0,48 point. La loi n°2015-1702 du 21 décembre 2015 a affecté 0,12 point supplémentaire portant ainsi la contribution à 0,6 point. La loi n°2020-992 du 7 août 2020 a prévu qu'à compter de janvier 2024, la part de CSG affectée à la CADES sera de 0,45 point.

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

La loi n°2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011, a prévu un versement annuel du FRR de 2,1 milliards d'euros à la CADES au titre de l'amortissement par celle-ci de la dette de la branche retraite du régime général et du Fonds de solidarité vieillesse (FSV), de 2011 à 2024, soit une recette totale de 29,4 milliards d'euros pour cette période. La loi n°2020-992 du 7 août 2020 a décidé qu'à compter de 2025 et jusqu'en 2033, le fonds versera chaque année 1,45 milliard d'euros au titre du financement de l'amortissement de cette dette résultant des exercices postérieurs à 2018.

IV. 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 1er octobre 2011, puis à 5,4% au 1er juillet 2012 et réduit à 4,5% au 1er 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.

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.

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

Le rapport de gestion 2020

1. Les faits marquants de 2020

⇒ Les Lois du 7 août 2020

Une double crise, sanitaire née de la pandémie de covid-19 puis économique avec la très forte récession qui en a résulté, a profondément et durablement impacté l'équilibre financier de la Sécurité sociale conduisant le législateur à revoir en urgence dès l'été 2020 les mécanismes le régissant. Une loi organique et une loi ordinaire, promulguées le 7 août, organisent ainsi une reprise de dette de la Sécurité sociale par la CADES à hauteur de 136 milliards d'euros, couvrant la dette cumulée au 31 décembre, soit 31 milliards d'euros, 13 milliards d'euros au titre du financement de la dette des hôpitaux publics, mais aussi 92 milliards d'euros de déficits de la Sécurité sociale attendus sur les années 2020 à 2023. La date d'amortissement de la dette portée par la CADES a ainsi été repoussée de 2024 à 2033.

Décret n°2020-1074 du 19 août 2020 :

Reprise d'une première tranche de dette de 20 milliards d'euros, se traduisant avant la fin de l'année 2020 par des versements à l'ACOSS d'un total de 16,4 Mds€ en faveur de la branche maladie du régime général et du FSV et par un versement de 3,6 Mds€ à la Caisse centrale de la mutualité sociale agricole.

⇒ La baisse des recettes

La chute de l'activité économique a engendré une baisse des rentrées des contributions sociales (CRDS et CSG). Par ailleurs, les entreprises ont été autorisées à reporter leur paiement sous certaines conditions dans cette période difficile. Néanmoins, cette baisse demeure mesurée (15,9 Mds€ de produits de contributions en 2020 après 16,3 Mds€ en 2019), préservant l'essentiel de la capacité d'amortissement de dette de la CADES en 2020.

- **Objectif d'amortissement LFSS 2020 pour 2020 : 16,7 Mds€**
- **Objectif d'amortissement rectifié LFSS 2021 pour 2020 : 15,9 Mds€**
- **Amortissement réalisé au titre de 2020 : 16,1 Mds€**

⇒ Le programme d'émissions sociales

Pour les opérations de financement associées à la reprise de dette décidée en 2020, la CADES a mis en place un format d'obligations sociales reposant, en conformité avec les principes des obligations sociales (*Social Bond Principles*) de l'International Capital Market Association, sur quatre grands principes : affectation du produit des émissions obligataires à des dépenses sociales, évaluation des dépenses correspondantes, gestion transparente de l'allocation du produit des émissions obligataires et publication d'un rapport annuel. La caisse a ainsi établi un document-cadre (disponible sur son site cades.fr) mettant en valeur son rôle-clef comme contribuant par la reprise de dette à la viabilité financière de la Sécurité sociale, au maintien de ses prestations jouant un rôle d'amortisseur de crise, et soulignant la dimension redistributive de celles-ci. Le cabinet Vigeo Eiris, mandaté pour fournir une revue de seconde opinion, a confirmé que ce document-cadre respectait les quatre grands principes mentionnés ci-dessus et conclu que le dispositif était aligné sur les meilleures pratiques. Acteur par nature de la sphère sociale, la CADES a ainsi répondu favorablement à une demande accrue des investisseurs internationaux pour ces titres répondant particulièrement à un objectif de responsabilité sociale.

Les émissions effectuées sous cette forme dans les quatre derniers mois de l'exercice 2020 ont connu un large succès, installant durablement les titres CADES comme une référence sur ce segment de marché.

- **18,9 milliards d'euros** émis sous la forme d'émissions sociales en EUR et en USD les quatre derniers mois de l'année.

2. L'année 2020 en chiffres

Informations financières historiques clés (source : bilan)

(en millions d'euros)	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
Bons du Trésor et autres bons éligibles pour le refinancement auprès des banques centrales	-	-
Total actifs et passifs	13 845,05	6 071,94
Sous-total – Dettes	106 774,15	95 077,71
Sous-total – Réserves	(93 004,14)	(89 092,79)
Résultat net pour la période	16 088,65	16 252,99

Informations financières historiques clés (source : compte de résultat)

En millions d'euros	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
RESULTAT NET	16 089	16 253	15 444
CRDS & CSG nettes de frais	15 528	16 157	15 551
Prélèvements sociaux sur le capital nets de frais	1	1	2
Fonds de réserve pour les retraites	2 100	2 100	2 100
Charges financières	- 1 539	- 2 002	- 2 207
Charges générales d'exploitation	-2	-3	-3

SITUATION A LA FIN DE 2020 (en milliards d'euros)

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

SITUATION DES DETTES REPRISES ET AMORTIES	
DETTE REPRISE	280,5
DETTE AMORTIE	187,5
DETTE RESTANT A AMORTIR	93,0

3. L'environnement économique et financier

Fin 2019, à l'issue d'une très bonne année boursière, un ralentissement économique s'était déjà amorcé. Le début d'année 2020 avait pourtant bien démarré sur les marchés financiers jusqu'à ce que l'épidémie de Covid-19 balaye en quelques semaines les gains de l'année précédente. Le coronavirus a imposé un confinement à près de la moitié de la population mondiale et le mois de mars a connu un véritable effondrement boursier : en 22 jours, les marchés actions des pays développés ont perdu 20% (une telle baisse avait pris 250 jours en 2007). Face à un tel niveau de volatilité, les opérateurs ont dû réduire leur niveau de risque, les ventes forcées ont accéléré la baisse.

Marqués par la crise financière de 2008, les gouvernements et les banques centrales ont su agir rapidement en mettant en place des politiques monétaires et budgétaires efficaces qui ont pu enrayer la spirale baissière et rassurer les marchés. Les banques centrales ont ainsi annoncé des mesures sans précédent, notamment des baisses des taux directeurs, des injections massives de liquidités et des programmes massifs d'achats d'actifs devant perdurer tant que nécessaire (« Quoi qu'il en coûte »). La Banque Centrale Européenne a annoncé le 18 mars la mise en place d'un programme d'urgence d'achat d'actifs (Pandemic Emergency Purchase Programme) d'une enveloppe initiale de 750 Mds d'euros jusque fin 2020. En juin, cette enveloppe a été augmentée de 600 Mds d'euros pour un total de 1 350 Mds d'euros, la durée du programme étendue au moins jusqu'à fin 2021. En complément de ses programmes d'achat d'actifs, la BCE a baissé les taux de refinancement long-terme offerts aux banques dans le cadre de ses opérations ciblées de refinancement de long terme (-1% de Juin 2020 à Juin 2021), mais n'a pas modifié ses taux directeurs, confirmant un taux de refinancement des banques à la BCE à 0 % et un taux de dépôt des liquidités des banques à -0,5 %. La Réserve Fédérale a opéré une série de baisses de taux dans l'urgence en dehors du calendrier des comités de politique monétaire : entre le 3 mars et le 16 mars, la fourchette des « Fed Funds » est passée de 1,5%-1,75% à 0%-0,25%. La Réserve Fédérale a mis en place, en complément des baisses de taux une politique d'achat d'actifs sans limite de taille ni de durée.

Par ailleurs, des plans de relance d'une ampleur inédite ont favorisé l'espoir d'un retour à la croissance. En Europe, les pays membres de l'Union européenne se sont accordés sur un programme de relance financé par l'émission de jusqu'à 750 milliards d'euros de dette par l'Union européenne. Aux Etats-Unis, les Républicains et les Démocrates se sont entendus sur un plan de relance de 900 milliards de dollars afin de limiter l'impact de la crise sur l'économie américaine. En 2020, la France a rehaussé à 260 Mds€ son programme d'émissions nettes d'obligations à moyen et long terme contre 205 Mds€ dans le projet de loi de finance initial de décembre 2019, pour contribuer à financer un déficit atteignant 178 Mds€ (contre 93 Mds€ initialement prévus). Cependant, les programmes d'achat de la BCE ont permis d'absorber l'essentiel du nouveau besoin de financement. Ainsi, la forte croissance des dettes publiques n'a pas engendré de mouvement de hausse de taux sur les marchés obligataires.

De plus, pour favoriser la reprise économique, les banques centrales sont parvenues à ancrer les anticipations de taux à des niveaux très bas : le taux Euribor 3 mois stagne autour de -0,55 % le marché le valorise quasi-inchangé fin 2021, à -0,54 % fin 2022 et -0,48 % fin 2023. Les taux et les primes de

risque obligataires souverains ont atteint des niveaux historiquement bas. A l'automne, l'annonce de l'arrivée des vaccins contre la COVID-19 a vu une progression marquée des bourses (les 9 et 10 novembre, le CAC 40 a progressé de plus de 9 %). Traditionnellement, les taux long souverains auraient dû s'inscrire à la hausse. Or le taux OAT 10 ans a alors monté de seulement 10 points de base (à -0,25 %) avant de retrouver son niveau précédent alors que les indices boursiers poursuivaient leur hausse. Le taux OAT 10 ans finit ainsi l'année à -0,34 %, en baisse de 46 points de base par rapport au 31 décembre 2019 et après un plus haut à +0,34% le 18 mars).

En Europe, la mutualisation de la dette via un plan de relance basé sur un endettement européen est un élément décisif sur la perception des primes de risque. De plus, la distribution de subventions aux États membres représente aussi un potentiel d'émissions obligataires moindre pour chaque Etat. Alors que le ratio dette/PIB s'accroît pour tous les Etats, les taux à 10 ans ont baissé et convergé. Les primes de risque vis-à-vis de l'Allemagne sont proches des plus bas. L'écart France/Allemagne à 10 ans est passé de 29 points de base fin 2019 à 22 points de base fin 2020 (après un plus haut à 67 points de base le 16 mars).

Sur le plan macroéconomique, l'année 2020 aura connu la pire récession depuis la seconde guerre mondiale. En France, le PIB s'est contracté de 8,3%, selon les chiffres de l'INSEE.

Pour 2021, les taux directeurs anticipés ne devraient pas être révisés à la hausse. L'appétit pour le risque devrait augmenter avec la perspective d'une sortie de la crise sanitaire favorisant une reprise de la consommation au détriment de l'épargne. Toutefois, les achats d'actifs des banquiers centraux devraient permettre de contenir une hausse des taux longs, en l'absence de bouleversement majeur. Le consensus des économistes en février 2021 est une évolution vers un taux OAT à 10 ans autour de -0,15 % fin 2021 et 0,1 % en 2022.

4. Emissions et structure de la dette

I. Les émissions de 2020

Le programme de financement 2020 de la CADES avait été fixé en fin d'année 2019 à 4Mds d'euros. Au 1er semestre, la CADES a procédé à deux augmentations de souche pour un montant total de 1 milliard d'euros selon la séquence suivante :

- 13 janvier : un abondement de 750 millions d'euros de la souche de l'emprunt de référence octobre 2023, la portant ainsi à 4,5 Mds d'euros.
- 11 mars : un abondement de 250 millions d'euros de la souche de l'emprunt de référence novembre 2022 la portant ainsi à 4,25 Mds d'euros.

Par ailleurs, deux placements privés, l'un de 1Md de CNY (« Chinese Renminbi ») à échéance 26 février 2023 l'autre de 100 millions de dollars, échéance 25 mars 2023 ont été conclus respectivement le 26 février et le 18 mars.

Enfin, compte tenu de la crise sanitaire, des difficultés de trésorerie de l'ACOSS et de la perspective d'une reprise de dette, il a été envisagé une accélération de la réalisation du programme. Ainsi un emprunt de 3 milliards de dollars a été émis le 12 mai dans le cadre du programme établi selon la règle 144A/3(c)(7) de la U.S. Securities Act de 1933 aux Etats-Unis. Le prix de cette émission de coupon semi-annuel de 0,375%, de maturité 3 ans (échéance 19 mai 2023), a été fixé à 99,637 %. La transaction a été conclue avec une marge correspondante à un écart de 24 points de base au-dessus de la courbe des swaps américains (équivalant à 27,45 points de base au-dessus du bon du Trésor américain de maturité 3 ans).

Cette transaction a permis d'achever le programme de financement initial de 2020, tel qu'annoncé à la fin de l'exercice 2019.

La crise consécutive à la pandémie a lourdement affecté les finances sociales : alors que le retour à l'équilibre semblait possible à l'horizon 2023, la dégradation de l'environnement économique, pesant sur les recettes, et un surcroît de dépenses, y compris d'investissement, dans les secteurs hospitalier et médico-social vont creuser les déficits lors des prochains exercices. Dans ce contexte, l'Assemblée Nationale a adopté le 23 juillet une loi organique et une loi ordinaire, promulguées le 7 août, organisant une reprise de dette de la Sécurité sociale par la CADES à hauteur de 136 milliards d'euros. La date d'amortissement de la dette portée par la CADES est ainsi repoussée de 2024 à 2033.

La CADES ayant complété son programme de financement initial a pu effectuer au second semestre 2020, en lançant un programme d'émissions sociales, une première tranche de reprise de dette de 20 milliards d'euros définie dans le décret N°2020-1074 du 19 août 2020.

Pourquoi un programme d'émissions sociales ?

La mise en place d'un cadre d'émission d'obligations sociales est un choix stratégique qui permet à la CADES de répondre à la demande des investisseurs. La CADES est un « émetteur social » par nature, elle ne porte que de la dette constituée par des déficits de la Sécurité sociale ou de la dette des hôpitaux publics, organismes et établissements dont la vocation est d'avoir un impact sur les conditions de vie de la population française. Son rôle est de permettre au système de Sécurité sociale de continuer à fonctionner dans les périodes de crise en lui apportant les liquidités nécessaires tout en amortissant la dette émise sur un temps long. Les investisseurs cherchant des titres dont la finalité est un impact social positif devraient naturellement songer à acheter des titres CADES. Si le marché de l'investissement responsable s'est structuré depuis quelques années, l'offre de titres formellement labélisée n'a enregistré que très récemment une forte croissance.

Les programmes de financement jusqu'en 2023 de la CADES la placeront au premier rang des émetteurs du secteur public français et au 4ème rang européen (derrière l'Union Européenne, la Banque Européenne d'Investissement et la banque de développement allemande KfW, Kreditanstalt für Wiederaufbau). Le choix d'un format social s'est naturellement imposé afin de sécuriser efficacement son financement dans les prochaines années et la CADES s'est immédiatement placée parmi les plus grands émetteurs mondiaux d'obligations sociales.

Caractéristiques de ce programme

Le format d'émission « obligation sociale » permet une pédagogie renforcée quant aux bénéficiaires sociaux visés et atteints par l'action publique française, auprès d'investisseurs qui ne sont pas nécessairement familiers du fonctionnement et des mandats des différentes agences publiques françaises. Les investisseurs étrangers représentent une part croissante des acheteurs de la dette du secteur public français pour lesquels cette démarche permet une meilleure explication des différentes parties prenantes de leur modèle de fonctionnement et, a permis, dans le cadre des émissions intervenues en 2020, de mettre en avant le caractère redistributif du système de protection sociale français. A travers le document cadre de la CADES sur les émissions sociales (disponible sur le site cades.fr), l'Etat dispose pour la première fois d'un support efficace en anglais destiné aux investisseurs internationaux qui entre dans le détail du système de Sécurité sociale français. Le cadre d'émissions sociales de la CADES inclut l'engagement de produire un rapport qui mettra en valeur les données produites dans le cadre des lois de financement de la sécurité sociale (LFSS), exploitant ainsi le travail réalisé par le Parlement. Les programmes de qualité et d'efficacité (PQE-REPSS à compter de la LFSS 2021-) vont en particulier constituer la matière première utilisée dans les futurs rapports publiés annuellement à destination des investisseurs et souscripteurs des obligations sociales émises par la CADES.

Par ailleurs, dans un contexte d'augmentation des dettes publiques, la mise en place d'un cadre d'émissions sociales permet d'accroître l'appétence des investisseurs. En effet, depuis une dizaine d'années, les investisseurs ont mis en place des stratégies d'investissement visant à favoriser la finance durable, via des fonds « verts » et/ ou « sociaux ». La mise en place d'un cadre d'émissions sociales permet à la CADES d'accéder à des investisseurs thématiques ou d'accompagner sa base traditionnelle d'investisseurs dans sa stratégie d'investissement responsable ou ESG. Le montant des intérêts recueillis par la CADES lors de l'ensemble de ses émissions en euros sous format social témoigne de cet élargissement accru.

Les échanges avec les investisseurs révèlent une volonté croissante d'accroître la part des fonds alloués à des investissements socialement responsables de façon très nette i) chez les grands institutionnels européens, voire américains ou japonais (ii) mais aussi de la part des trésoriers de banques, gérant les coussins réglementaires d'actifs liquides. Il semble ainsi que les ordres en provenance d'une grande partie de la base d'investisseurs historique en titres CADES soient plus importants en taille du fait de la labélisation « obligations sociales ». Il semble également que ces ordres, compte tenu de l'appétit mentionné et de la rareté relative des titres labélisés « obligations sociales », soient un peu moins sensibles à des resserrements de prix au cours du processus d'émission.

L'établissement d'un document-cadre pertinent reposait, dans le cas de la CADES, sur un argumentaire spécifique, visant à mettre en exergue son rôle dans la soutenabilité du système de Sécurité sociale dans son ensemble. Le cabinet Vigeo Eiris, mandaté pour fournir une revue de seconde opinion sur le document cadre, a approuvé ce raisonnement. Il a également fait porter son évaluation sur la transparence des procédures de sélection des déficits refinancés et de gestion des fonds. Enfin, les engagements de la CADES en termes de rapport d'allocation et d'impact, ont eux aussi fait l'objet d'un examen concluant. Sur tous ces aspects, la revue de seconde opinion conclut à un alignement sur les meilleures pratiques.

Les différentes étapes de la mise en place de ce programme :

- ❖ 7 août 2020: promulgation des lois organique et ordinaire concernant la CADES
- ❖ Août 2020 : rédaction du document-cadre sur les émissions sociales
- ❖ 31 août 2020 : autorisation par le conseil d'administration du programme d'émissions sociales
- ❖ 3 septembre 2020 : Vigeo Eiris considère que le document-cadre de la Caisse est aligné avec les quatre grands principes des Social Bond Principles de l'ICMA (juin 2020) et en ligne avec les meilleures pratiques prises en compte dans la méthodologie Vigeo Eiris
- ❖ 9 septembre 2020 : lancement de la première émission sous format « obligations sociales »

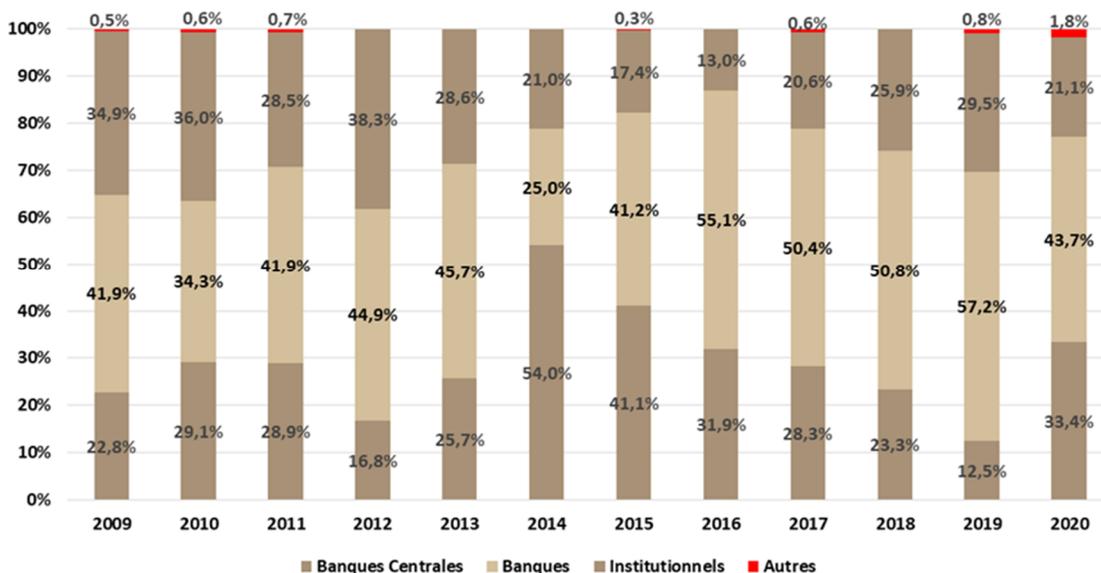
⇒ **Au 31 décembre 2020 : 18,9 milliards d'euros d'obligations émises sous format social**

La réalisation de ce programme s'est déroulée de septembre à décembre selon la séquence suivante :

- 9 septembre 2020 : inauguration du programme d'émissions sociales avec une émission de 5 milliards d'euros à 10 ans (échéance 25 novembre 2030) et de coupon 0%. La transaction a été conclue avec un écart de 20 points de base au-dessus du point de la courbe de taux française de référence (OAT 25 Novembre 2030).
- 15 septembre 2020 : émission de 4 milliards de dollars US à 5 ans (échéance 23 septembre 2025) et de coupon semi-annuel 0.375%. La transaction a été conclue avec une marge correspondant à un écart de 16 points de base au-dessus de la courbe des swaps américains (équivalent à 22,1 points de base au-dessus du bon du Trésor américain de maturité 5ans).
- 30 septembre 2020 : émission de 5 milliards d'euros à 7 ans (échéance 25 février 2028) et de coupon 0%. La transaction a été conclue avec un écart de 18 points de base au-dessus du point de la courbe de taux française de référence (OAT 1% 25 mai 2027 & OAT 0,75% 25 mai 2028).
- 14 octobre 2020 : émission de 3 milliards de dollars US à 10 ans (échéance 21 octobre 2030) et de coupon équivalent annuel 1% à versement semestriel. La transaction a été conclue avec une marge correspondant à un écart de 16 points de base au-dessus de la courbe des swaps américains (équivalent à 22,1 points de base au-dessus du bon du Trésor américain de maturité 5ans).
- 25 novembre 2020 : émission de 3 milliards d'euros à 5 ans (échéance 25 février 2026) et de coupon 0%. La transaction a été conclue avec un écart de 16 points de base au-dessus de l'OAT de référence 0% 25 février 2026.

Les établissements bancaires qui ont accompagné la CADES et dirigé les cinq opérations sous format social réalisées en 2020 ont été en mesure, dans le cadre d'une approche qualitative, d'évaluer la part des ordres en volumes dont au moins une partie a été déclenchée par l'existence d'un cadre d'émissions sociales. Il apparaît clairement, de cette jeune expérience, que i) plus la maturité est longue, plus le pourcentage d'ordres intégrant une dimension ESG est élevé et que, ii) l'effet « obligations sociales » est nettement plus marqué pour les transactions en euros que pour celles en dollars. Ceci est à mettre en parallèle de la typologie des investisseurs à qui s'adressent ces émissions : davantage de banques centrales et d'institutions officielles dans les emprunts en dollars qui sont de maturités plus courtes, plus de gestionnaires de fonds et d'assureurs pour les emprunts en euros qui portent sur des maturités plus longues. Selon l'évaluation réalisée par les banques en charge des opérations, la proportion d'investisseurs ESG dans la taille finale de la transaction est de 64% pour les émissions en euros et de 27% pour les émissions en dollars US.

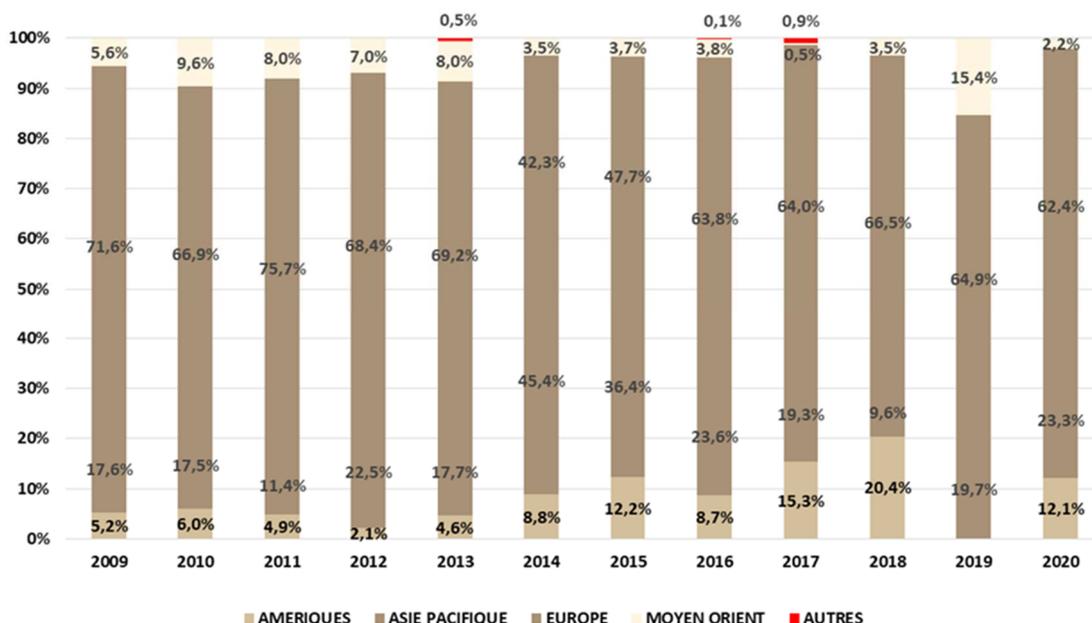
Evolution du placement primaire par type d'investisseurs



Le placement par type d'investisseurs se caractérise en 2020 par :

- Une participation plus active des banques centrales ;
- Une contribution demeurant élevée des trésoreries de banques traditionnelles.

Evolution du placement primaire par zone géographique



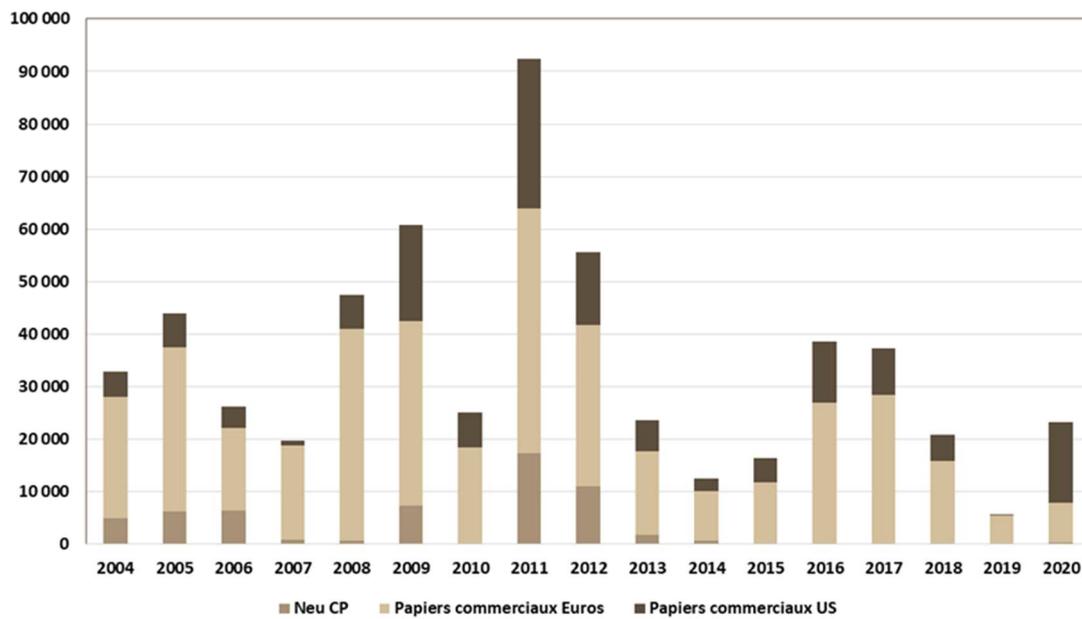
Le placement par zone géographique se caractérise par :

- Une participation toujours très active des investisseurs européens
- Un retour des investisseurs américains notamment grâce à l'émission d'emprunts en dollars américains
- Une forte participation des investisseurs asiatiques qui revient au niveau de 2016

II. Emissions – Exécution du programme à court terme 2020

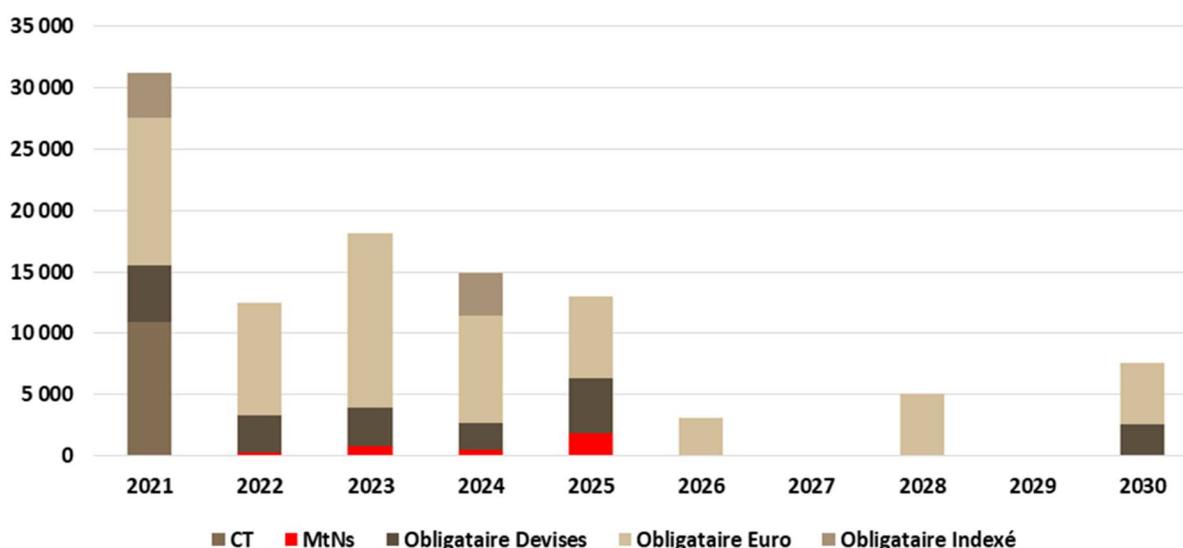
23,2 Mds d'équivalents euros ont été levés en 2020, pour une maturité moyenne de 162 jours et un taux moyen de -0,498%.

Evolution des émissions à court terme



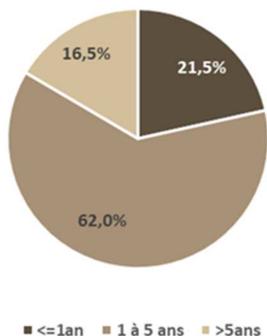
⇒ Au 31 décembre 2020 : encours à court terme de 10,850 Mds€

III. Echancier de l'encours de dette à court, moyen et long terme au 31.12.2020



• Répartition de l'encours de dette à moyen et long terme au 31.12.2020

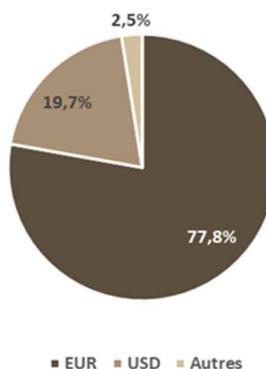
Structure par maturité



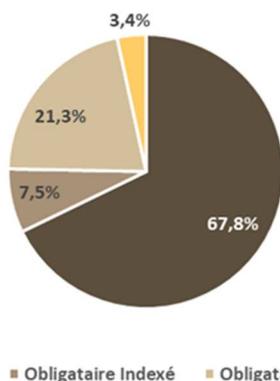
✓ 16,5 % de l'encours affiche une maturité > 5 ans contre 10,4% en 2019

- ✓ La part de dettes libellées en € a baissé de 80,1 % en 2019 à 77,8 % en 2020
- ✓ Toutes les émissions en \$ sont swappées en taux flottant €

Structure par devise

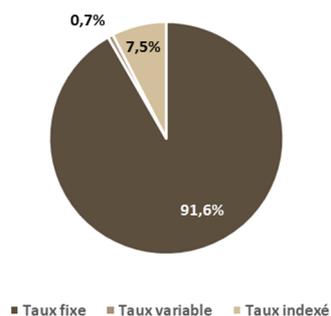


Structure par instrument



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

Structure par taux (à l'émission)



Pour mémoire, les émissions en devises sont systématiquement transformées en €, majoritairement à taux variable.

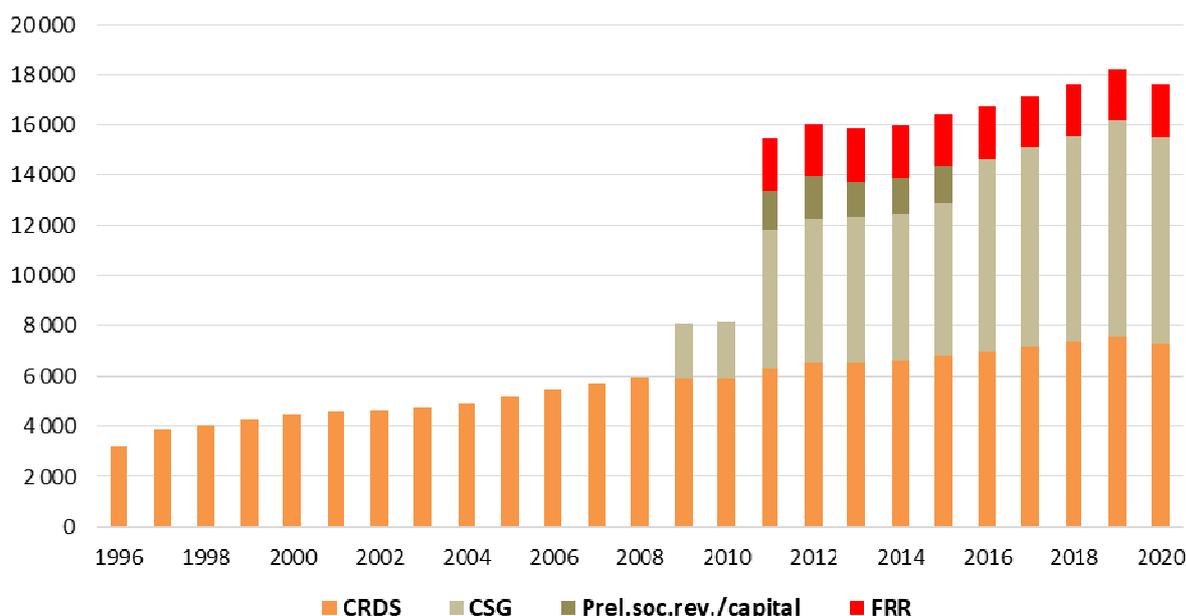
Depuis la décision du conseil du 7 octobre 2020, ce type d'émission est systématiquement transformé à taux variable.

5. La ressource

I. Evolution de la ressource de 1996 à 2020

Pour mémoire, 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 2020 (17,6 Mds€) de la CADES s'articulent comme suit :

- La CRDS au taux de 0,5% pour un montant net de 7,26 Mds€
- La CSG au taux de 0,60% pour un montant net de 8,26 Mds€
- Le versement annuel du FRR d'un montant de 2,1 Mds€



II. Comparaison entre la prévision et la réalisation 2020

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 2020 par rapport à 2019 ainsi que les écarts par rapport à la prévision financière H1 de décembre 2019 et H2 réactualisée en septembre 2020 lors de l'élaboration du PLFSS 2021.

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

en millions d'€							
	CRDS						
	Prév. H1 dec-2019	Prév. H2 sept-2020	Net comptable 2019	Net comptable 2020	prev /real 2020	evolution 2019/2020	
ACTIVITE	4 970,6	4 369,1	4 829,0	4 470,4	2,3%	-7,4%	
REPLACEMENT	1 886,2	2 009,0	1 860,8	1 984,9	-1,2%	6,7%	
PATRIMOINE	329,1	322,6	327,2	324,6	0,6%	-0,8%	
PLACEMENTS	374,2	332,4	390,4	349,4	5,1%	-10,5%	
JEUX	166,4	148,9	167,6	130,5	-12,3%	-22,1%	
Métaux précieux	5,8	4,5	4,9	4,2	-6,2%	-13,9%	
TOTAL net CRDS	7 732,3	7 186,5	7 579,9	7 264,0	1,1%	-4,2%	
PRELEVEMENT SOCIAL			Net comptable 2019	Net comptable 2020			
Prélevement social patrimoine	-	-	0,0	0,0	SO	SO	
Prélevement social placement	-	-	0,7	-0,2	SO	SO	
Prélevement social net	-	-	0,7	-0,2	SO	SO	
	CSG						
	Prév. H1 dec-2019	Prév. H2 sept-2020	Net comptable 2019	Net comptable 2020	prev /real 2020	evolution 2019/2020	
ACTIVITE	5 964,7	5 271,2	5 833,0	5 361,5	1,7%	-8,1%	
REPLACEMENT	1 974,3	2 067,7	1 874,6	2 082,9	0,7%	11,1%	
PATRIMOINE	380,5	396,6	390,6	389,9	-1,7%	-0,2%	
PLACEMENTS	449,2	398,7	468,4	419,4	5,2%	-10,5%	
JEUX	10,3	10,3	10,4	9,4	-8,9%	-9,8%	
TOTAL net CSG	8 779,0	8 144,5	8 576,9	8 263,0	1,5%	-3,7%	
FRR	2 100,0	2 100,0	2 100,0	2 100,0	0,0%	0,0%	
TOTAL net RESSOURCES	18 611,3	17 431,0	18 257,5	17 626,8	1,1%	-3,5%	

Le montant de la CRDS nette comptable s'élève à 7 264,0 M€, en baisse de 4,2% par rapport à 2019. Le montant de la CSG (8 263 M€) est en baisse de 3,7% par rapport à 2019.

La réalisation nette comptable 2020 (CRDS+CSG+FRR) est en diminution de 3,5% par rapport à la réalisation 2019.

Par ailleurs, on notera que cette réalisation est malgré tout légèrement supérieure à la prévision H2 (+1,1%). Dans le détail, les rendements de CSG et de CRDS sur les revenus d'activité et de remplacement sont supérieurs de 182 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 13 M€ à la prévision précitée notamment grâce au segment revenus de placements qui compense la baisse sur les jeux.

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 notifiés constatés en millions d'€)	
CRDS 2020 (0,5 pt)	7 160
CSG 2019 (0,6 pt)	8 140
CSG rapportée à 0,5 pt	6 780
Différence (CRDS 0,5 – CSG 0,5)	380

Le rapprochement fait ressortir un écart de 380 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 (258 M€). Par ailleurs il est constaté un rendement spécifique important de 127 M€ sur les jeux (135 M€ pour la CRDS vs 9 M€ pour la CSG), l'assiette de la CRDS (sommes mises) 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 4 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. Ainsi, la CSG rapportée au taux de la CRDS soit 0,5 pt montre dans le tableau ci-dessous une cohérence tant sur les revenus du patrimoine que sur les revenus de placement.

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 2019	Produits 2020	évolution
CRDS sur revenus d'activité	4 905,21	4 605,57	-6,1%
CRDS sur revenus de remplacement	1 860,14	1 994,59	7,2%
	6 765,35	6 600,17	-2,4%
	Produits 2019	Produits 2020	évolution
CSG sur revenus d'activité	5 874,83	5 526,83	-5,9%
CSG sur revenus de remplacement	1 911,52	2 093,00	9,5%
	7 786,35	7 619,83	-2,1%

Le recours massif à l'activité partielle et les pertes d'emploi ont pesé sur les recettes pour la partie « revenus d'activité ».

Le recours au chômage partiel a entraîné mécaniquement une augmentation de la CSG et de la CRDS perçues au titre des revenus de remplacement car les indemnités versées en cas de chômage partiel sont soumises à ces contributions. Pour mémoire, l'indemnité d'activité partielle atteint environ 84% du salaire net, et est soumise, comme les allocations chômage et en tant que revenu de remplacement, à la CRDS et à un taux de CSG réduit (6,2% contre 9,2% pour les revenus d'activité). Ainsi, le recours à l'activité partielle, a entraîné un recul des recettes de CSG et de CRDS activité, très partiellement compensé par une hausse de la CSG sur les revenus de remplacement. Par ailleurs, dès avril les mesures prises par le gouvernement pour faire face à cette crise sanitaire provoquée par la pandémie de COVID-19 se traduisent notamment par la possibilité pour les cotisants du secteur privé et les travailleurs indépendants de reporter le paiement de leurs cotisations. Les cotisants du secteur public ne sont en revanche pas concernés par ces mesures de report.

Les produits sur les revenus d'activité de CSG et CRDS diminuent de 6% en 2020, soit 647M€ notamment sous l'effet des reports des contributions. Cette baisse est principalement concentrée sur le secteur privé et les indépendants (tableau ci-dessous). La CADES a constaté à partir du mois de mars 2020 un décalage entre les produits et les encaissements notifiés par l'ACOSS qui s'explique par les reports d'échéance du paiement des cotisations salariales de CSG et de CRDS octroyés par l'Etat en soutien aux entreprises sur la période. Ainsi on note une augmentation de créances pour un montant de 448M€ entre 2019 et 2020 principalement expliquées par ces reports d'échéance. Par ailleurs, les provisions sur ces créances ont augmenté de 221M€.

Produits sur revenus d'activité en M€			
CRDS	2019	2020	
Secteur Privé	3 072	2 910	-5,3%
ETI	561	435	-22,5%
	3 633	3 345	-7,9%
CSG	2019	2020	
Secteur Privé	3684	3491	-5,2%
ETI	673	531	-21,1%
	4 357	4 022	-7,7%

Par ailleurs les revenus de remplacement sur CSG et CRDS enregistrent une hausse moyenne de 8%. Les postes bénéficiaires de cette hausse sont matérialisés dans le tableau ci-après.

Produits sur revenus de remplacement en M€			
CRDS	2 019	2 020	
Retraite de base	962	1 005	4,5%
retraites complémentaires	345	398	15,4%
Indemnités journalières	72	87	20,8%
Chômage	46	124	169,6%
	1 425	1 614	13,3%
CSG	2019	2020	
Retraite de base	1 150	1 219	6,0%
retraites complémentaires	415	478	15,1%
Indemnités journalières	87	106	22,2%
Chômage	56	149	167,5%
	1 707	1 951	14,3%

- 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 reversements 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.

Les rendements sur le patrimoine reversés en 2020 reposent sur des revenus perçus en 2019 et subissent ainsi une moindre dégradation. La recette ne devrait donc être affectée par les effets de la crise sanitaire qu'à compter du second semestre 2021, pour l'essentiel, après exploitation des déclarations fiscales relatives à 2020. En revanche, les contributions assises sur les placements voient leur niveau baisser d'environ 10%.

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 2020, cette provision a fait l'objet d'un ajustement qui s'est traduit par une reprise de provisions d'un montant de 3M€ présentée dans le tableau ci-après. Au 31 décembre 2020, le montant de la provision s'élève à 4,4 M€.

en millions d'€ CRDS	enc. Trésorerie	PAR / PCA nets	net apres op inventaire	provisions nettes des reprises	2020 net
PATRIMOINE	322,6	2,0	324,6		324,6
PLACEMENTS	350,0	-0,6	349,4	1,0	350,5
JEUX	134,6	-4,0	130,5		130,5
Métaux précieux	4,0	0,2	4,2		4,2
TOTAL net CRDS	811,2	-2,5	808,7	1,0	809,8
PRELEVEMENT SOCIAL					
PATRIMOINE	0,0	0,0	0,0		0,0
PLACEMENTS	-1,0	0,0	-1,0	0,8	-0,2
Prélèvement social net	-1,0	0,0	-1,0	0,8	-0,2
CSG					
PATRIMOINE	387,3	2,6	389,9		389,9
PLACEMENTS	420,1	-0,7	419,4	1,2	420,6
JEUX	9,0	0,3	9,4		9,4
TOTAL net CSG	816,5	2,2	818,7	1,2	819,8
TOTAL CAPITAL, JEUX & METAUX PRECIEUX	1 626,7	-0,3	1 626,4	3,0	1 629,4

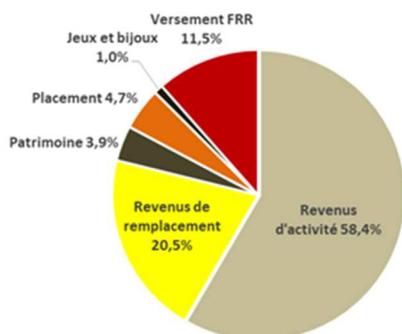
- Versement annuel du FRR

En M€	2020	2019
Au titre de 2020	2 100	2 100

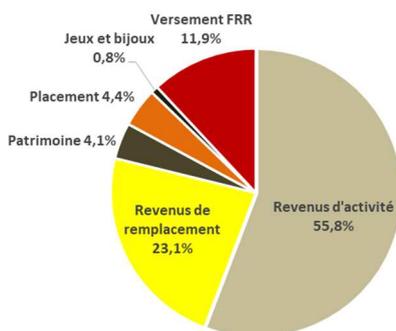
V. Répartition par nature de recettes de l'ensemble de la ressource de la CADES en 2020

Depuis 2016, compte tenu de la nouvelle structure des ressources de la CADES, les contributions assises sur les revenus d'activité représentent moins 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. La part sur les revenus d'activité est en baisse en 2020 au profit de ceux de remplacement. Néanmoins il convient malgré tout de noter que la crise sanitaire n'a pas profondément modifié la structure par nature des recettes 2020.

Répartition en 2019



Répartition en 2020



6. La gestion courante

I. Gestion de personnel

L'effectif global de l'établissement est au 31 décembre 2020 de 7 personnes. Au cours de l'année 2020 les emplois étaient les suivants :

- 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 (dont 1 supprimé à compter du 1er août/départ à la retraite du secrétaire général) soit 1 emploi de titulaire au 31 décembre 2020.

II. Budget de gestion administrative

D'un point de vue budgétaire et financier, le rapprochement opérationnel avec l'AFT est effectif depuis le 1er septembre 2018 avec la signature d'une convention financière. Elle prévoit en son article 2, les modalités de calcul de la rémunération globale. 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, l'agent en charge du contrôle interne qui n'est pas mis à disposition. Elle inclut les primes, indemnités et avantages perçus par ces agents, ainsi que les cotisations patronales et taxes sur les salaires s'y rattachant. Par ailleurs, elle comprend également le remboursement des dépenses directement prises en charge par le ministère de l'économie, des finances et de la relance au titre des activités réalisées pour le compte de la CADES. Ce dernier montant a été fixé à 270 000€ par an.

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

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

Consommation du budget de gestion administrative

Le budget de gestion administrative 2020 a été réalisé à hauteur de 90,6 % : 98,1% sur l'enveloppe « Personnel » et 87,7% sur celle de fonctionnement.

en euros	Budget 2020	consommation 2020	% d'exécution du budget
61 Services extérieurs	43 000,00	37 341,74	86,8%
62 Autres services extérieurs	2 558 880,00	2 269 207,46	88,7%
63 Impôts et taxes assimilées	87 000,00	83 088,00	95,5%
64 Charges de personnel	948 200,00	932 565,46	98,4%
65 Autres charges de gestion courante	11 000,00	0,00	0,0%
68 Dotations aux amortissements et aux provisions	50 000,00	28 578,42	57,2%
Total de gestion administrative	3 698 080,00	3 350 781,08	90,6%

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 1er septembre 2017. Le remboursement s'est élevé à 806 115,72 € pour l'année 2020.

III. Communication

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 des données financières, comptables et réglementaires
 - Organisation de deux conférences avec la presse :

Le premier point presse, en septembre, a fait l'objet d'une présentation d'une part, des reprises de dettes induites par les lois d'août et d'autre part, du programme d'émissions sociales. Une deuxième rencontre avec la presse a eu lieu en décembre afin de présenter le bilan de 2020 et le programme de financement pour 2021.

- Grand public
 - Faire connaître la CADES à un plus large public par la diffusion vidéo sur le site internet cades.fr d'un entretien pédagogique du président de la CADES avec une journaliste
 - 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) ».

7. Les perspectives 2021

I. Les besoins de financement

L'année 2021 se caractérise par un niveau de remboursement d'emprunts supérieur à celui des ressources attendues. Ainsi, en plus des transferts liés au processus de reprise de dette en cours pour un montant de 40 Mds€ la CADES devra refinancer 20,3 Mds€ d'obligations à moyen et long terme et 9,2 Mds€ de titres à court terme venant à maturité soit, en tenant compte par ailleurs des ressources attendues, de la charge d'intérêt et de la trésorerie cible, un besoin de financement total de €51,2Mds.



Le programme de financement envisagé repose sur une enveloppe de 40 Mds d'euros (ou équivalent en devises) d'émissions à moyen et long terme. Ce montant correspond aux montants des transferts vers l'Acoss. Les émissions de papiers commerciaux et de billets de trésorerie compléteront donc le financement à hauteur de 11,2 Mds€.

II. La ressource en 2021

Les ressources nettes (18,6 Mds€) de la CADES pour 2021 s'articuleront comme suit :

- La CRDS au taux de 0,5% pour un montant net de 7,70 Mds€
- La CSG au taux de 0,60% pour un montant net de 8,77 Mds€
- Le versement annuel du FRR d'un montant de 2,10 Mds€

Ces montants sont déterminés selon les hypothèses retenues par la Direction de la Sécurité sociale. Ils ont été définis au regard des évolutions de produits transmis lors de l'élaboration du PLFSS pour 2021.

LES COMPTES ANNUELS 2020

CADES

Siège social : 139 Rue de Bercy 75012 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2020

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 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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 prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er Janvier 2020 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.

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, les revenus sur prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement, les produits à recevoir, les produits constatés d'avance, les créances et provisions 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

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir.

Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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 portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

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 les textes légaux et réglementaires.

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.

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Conformément au III de l'article 222-3 du règlement général de l'AMF, la direction de votre société nous a informés de sa décision de reporter l'application du format d'information électronique unique

tel que défini par le règlement européen délégué n°2019/815 du 17 décembre 2018 aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021. En conséquence, le présent rapport ne comporte pas de conclusion sur le respect de ce format dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier.

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 2020, le cabinet KPMG S.A. était dans la 5ème 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 25 mars 2021

KPMG S.A.

Hubert de Vaumas
Associé

BILAN

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
ACTIF			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	9 910,82	3 056,63	2 263,29
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
. A vue	0,09	0,03	0,21
. A terme	-	-	-
Immobilisations incorporelles (note 2)	-	-	-
Immobilisations corporelles (note 2)	-	-	-
Autres actifs (note 3)	1 866,50	312,21	450,32
Comptes de régularisation (note 4)	2 067,64	2 703,07	2 364,06
TOTAL ACTIF	13 845,05	6 071,94	5 077,88
PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
. A vue	-	-	-
. A terme	1 003,37	1 003,37	1 003,37
Dettes représentées par un titre (note 6)			
. Titres de créances négociables	10 489,27	398,90	265,17
. Emprunts obligataires et assimilés	92 545,62	91 646,61	107 694,03
. Autres dettes représentées par un titre	-	-	-
Autres passifs (note 7)	354,75	1 214,55	447,61
Comptes de régularisation (note 8)	2 381,14	814,28	933,32
Sous total endettement	106 774,15	95 077,71	110 343,49
Provisions (note 8 bis)	75,02	87,01	80,17
Dotations en immeubles	181,22	181,22	181,22
Report à nouveau	- 109 274,01	- 105 527,00	- 120 970,77
Résultat	16 088,65	16 252,99	15 443,77
Situation nette -	93 004,14	- 89 092,79	- 105 345,78
TOTAL PASSIF	13 845,05	6 071,94	5 077,88

COMPTE DE RESULTAT

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
Intérêts et produits assimilés (note 9)	555,40	613,69	874,54
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	78,86	28,28	188,81
. Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
. Autres intérêts et produits assimilés	476,54	585,41	685,73
Intérêts et charges assimilées (note 10)	- 2 067,08	- 2 607,54	- 3 058,41
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	- 43,77	- 41,30	- 44,34
. Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	- 2 023,31	- 2 566,24	- 3 014,07
Commissions (charges) (note 10)	- 27,01	- 7,97	- 22,78
Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)	-	-	-
. Solde des opérations de change	-	-	-
Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés (note 11 bis)	-	-	-
. Résultat net sur titres de placement	-	-	-
Gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement (note 11 ter)	-	-	-
Autres produits d'exploitation bancaire	0,01	0,28	-
Autres charges d'exploitation bancaire	- 0,01	- 0,01	- 0,02
PRODUIT NET BANCAIRE	- 1 538,69	- 2 001,55	- 2 206,67
Charges générales d'exploitation (note 13)	- 1,73	- 3,33	- 2,91
. Frais de personnel	- 0,95	- 0,98	- 1,08
. Autres frais administratifs	- 0,78	- 2,35	- 1,83
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	0,01
Autres produits d'exploitation :	17 994,39	18 442,96	17 816,86
. Produits liés à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	15 882,52	16 340,37	15 631,70
. Produits liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	- 0,97	0,80	1,90
. 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
. Reprise de provisions sur créances (note 12 bis, 12-1 bis et 12-2)	9,87	0,09	79,50
. Autres reprise de provisions pour risques (note 14 bis)	2,97	3,17	7,41
Autres charges d'exploitation	- 365,35	- 185,10	- 163,47
. Charges liées à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	- 143,49	- 159,86	- 155,10
. Charges liées aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-	-	0,01
. Versement à l'Etat (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)	- 221,86	- 22,95	- 6,79
. Charges immobilières (note 13 bis)	-	-	0,02
Changements d'estimations et corrections d'erreurs (note 15 bis)	-	-	-
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	16 088,61	16 252,98	15 443,80
RESULTAT D'EXPLOITATION	16 088,61	16 252,98	15 443,80
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	16 088,61	16 252,98	15 443,80
Produits exceptionnels (note 15)	0,04	0,01	- 0,03
RESULTAT DE L'EXERCICE	16 088,65	16 252,99	15 443,77

FLUX DE TRESORERIE

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
Produit net bancaire	- 1 539	- 2 002	- 2 207
Primes d'inflation	- 16	55	188
Provisions pour instruments financiers	-	-	-
Amortissement des primes et soultes	- 83	54	47
Variation intérêts courus	- 219	30	4
Flux de trésorerie net bancaire (A)	- 1 856	- 2 031	- 2 063
Produit net d'exploitation	17 627	18 254	17 650
Variation produits à recevoir sur CRDS et CSG	- 127	24	131
Variation produits à recevoir sur prélèvements sociaux	-	-	-
Variation charges à payer diverses	- 348	57	49
Produits constatés d'avance	-	-	-
Dotation ou reprise de provisions diverses	209	30	33
Flux net des produits d'exploitation (B)	17 362	18 365	17 437
Flux de trésorerie net des activités opérationnelles (C=A+B)	15 506	16 334	15 374
Flux de trésorerie net des opérations financières (D)	11 349	- 15 541	- 17 285
Reprises de dettes (E)	- 20 000	-	-
Flux net de trésorerie (C+D+E)	6 854	793	- 1 911

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).

HORS BILAN

En millions d'euros (notes 16 à 18)	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
ENGAGEMENTS DONNES (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 2020	116 000,00	-	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	1 200,00	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	21 450,00	10 500,00	12 600,00

ANNEXES AUX COMPTES

FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE 2020

- **Reprise de dettes des organismes de Sécurité sociale**

- **La Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie**

La Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie prévoit le transfert de 136 milliards d'euros de dette à la CADES, à partir du 1er janvier 2020 et d'ici le 1er janvier 2024, correspondant à :

- 31 milliards d'euros de déficits cumulés au 31 décembre 2019 de la branche maladie du régime général, du Fond de solidarité vieillesse, de la branche vieillesse du régime des non-salariés agricoles et de la CNRACL ;
- 92 milliards d'euros au titre des déficits futurs 2020-2023 des branches maladie, vieillesse et famille du régime général, du Fonds de solidarité vieillesse et de la branche vieillesse du régime des non-salariés agricoles ;
- 13 milliards d'euros pour la reprise d'un tiers de la dette des hôpitaux.

En outre, la Loi précitée a prolongé la durée de vie de la CADES initialement prévue en 2024, jusqu'au 31 décembre 2033 et octroie les ressources suivantes à la CADES sur les années futures :

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

Le montant total des versements réalisés au titre des reprises de déficits par la CADES ne peut excéder 40 milliards d'euros par an et les dates et montants de ces versements sont fixés par décret.

- **Reprise des déficits en 2020**

Conformément au décret n° 2020-1074 du 19 août 2020 relatif au transfert à la Caisse d'amortissement de la dette sociale, des déficits du régime général, du Fonds de solidarité vieillesse et de la Caisse centrale de mutualité sociale, une reprise de dette sociale de 20 milliards d'euros a été réalisée au cours du deuxième semestre 2020, correspondant à :

- 16 415 097 668,55 euros au titre des déficits de l'ACOSS,
- 3 584 902 331,53 euros, au titre des déficits de la Caisse centrale de mutualité sociale agricole.

Conformément aux principes et méthodes comptables énoncés en note 3. « Reprises de dettes des organismes de Sécurité sociale », ces versements effectués en 2020 de 20 milliards d'euros ont été comptabilisés en contrepartie de la situation nette dans la rubrique « Report à nouveau ». La reprise des déficits prévus par la Loi précitée et non encore versée aux organismes soit 116 milliards d'euros au 31 décembre 2020 est présentée en engagement hors bilan.

- **Événement post clôture relative à la Reprise de dettes des organismes de Sécurité sociale**

Le Décret n°2021-40 du 19 janvier 2021 a fixé les reprises de dettes pour l'exercice 2021 à 40 milliards d'euros, correspondant à :

- 11 milliards d'euros de déficits passés,
- 5 milliards d'euros de dette des hôpitaux,
- 24 milliards d'euros de déficits provisionnels.

- **Crise sanitaire liée au Covid 19**

- **Organisation de la CADES**

Au cours de l'exercice 2020, la CADES s'est pleinement mobilisée pour maintenir ses activités dans le contexte de cette crise sanitaire. Elle 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 ont été 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.

- **Les effets de la crise sanitaire sur les ressources de la CADES**

La crise sanitaire a eu un impact sur le montant des recettes de CRDS et CSG, principalement sur les traitements et salaires, en raison du recours massif au chômage partiel (cf. notes 12 et suivantes).

Par ailleurs, l'Etat ayant octroyé un report d'échéance du paiement des cotisations salariales (CSG et CRDS) dues par les entreprises sous certaines conditions, les créances brutes sur CSG et CRDS ainsi que les provisions sur ces créances ont augmenté de manière significative en 2020 (cf note 3).

- **Opérations financières**

- **Emissions (hors papiers commerciaux)**



La CADES a emprunté 23 milliards d'euros :

- Trois emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 8,69 milliards d'euros ;
- Cinq emprunts souscrits sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 14,00 milliards d'euros ;
- Deux emprunts souscrits sous le programme de droit français en CNY, pour un montant de 222,09 millions d'euros ;
- Un emprunt souscrit sous le programme de droit français en USD, pour un montant de 91,41 millions d'euros.

- **Remboursements (hors papiers commerciaux)**

La CADES a remboursé 20,29 milliards d'euros à l'échéance :

- Cinq emprunts souscrits sous le programme de droit français pour un montant de 13,95 milliards d'euros ;
- trois emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 5,56 milliards d'euros ;
- un emprunt souscrit sous le programme de droit français pour un montant de 715,77 millions d'euros

- **Lignes de crédit**

Les engagements reçus au 31 décembre 2020 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 30 jours selon la contrepartie.

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1. Principes généraux d'évaluation et de présentation

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

Etant 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'Etat et aux organismes de Sécurité sociale.

Ces comptes sont ensuite agrégés pour être conformes au plan comptable des établissements publics à caractère administratif, selon les prescriptions de l'instruction M 9-1 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'Etat (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 et sont estimées à partir d'un taux statistique annuel déterminé en fonction de l'antériorité de la créance et pour les créances provenant des reports d'échéance octroyés suite à la crise sanitaire COVID 19 à partir d'une estimation de la recouvrabilité de ces créances dans le contexte économique actuel. Ces provisions sont comptabilisées en réduction des créances brutes comptabilisées à l'actif de la caisse.

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

Sa mission se limite à la vérification de l'adéquation entre les sommes transférées et les pièces comptables produites, tandis qu'incombent au collecteur, en contrepartie d'une rémunération correspondant à 0,5 % des sommes recouvrées, outre le transfert 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^{er} 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^{er} 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^{er} janvier 2012.

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

4.4 - Ressources provenant du Fonds de réserve pour les retraites

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

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

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

5. Patrimoine privé à usage locatif

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

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

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

Depuis le 1er janvier 2007, la CADES gère en propre 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 2020, 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'arrêt.
- Les taux de change appliqués au 31 décembre 2020 (source BCE) sont les suivants :

USD :	1,2271	SEK :	10,0343	GBP :	0,89903
AUD :	1,5896	NOK :	10,4703	MXN :	24,4160
CHF :	1,0802	NZD :	1,6984	HKD :	9,5142
CAD :	1,5633	TRY :	9,1131	JPY :	126,49
ZAR :	18,0219	SGD :	1,6218	CNY :	8,0225

- 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'Etat ou des valeurs garanties par l'Etat 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 31/12/2020 :	103075161
Indice Cadesi 2021 :	1,08914
Indice Cadesi 2024 :	1,06802

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'Etat 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 modification des indices de référence ne remet pas en cause la continuité de la comptabilité de couverture appliquée par la CADES au 31 décembre 2020.

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

NOTES

LE BILAN

Au 31 décembre 2020, le bilan s'établit à 13 845,05 millions d'euros pour un endettement global de 106 774,15 millions d'euros. La situation nette ressort à – 93 004,14 millions d'euros.

L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
BANQUES CENTRALES	9 910,82	3 056,63	2 263,29
Banques centrales	9 910,82	3 056,63	2 263,29
EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILEES	-	-	-
Achats de titres d'Etat (< 3 mois)	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	0,09	0,03	0,21
A vue	0,09	0,03	0,21
Comptes ordinaires débiteurs	0,09	0,03	0,21
Titres reçus en pension livrée à vue	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
A terme	-	-	-
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)	-	-	-
. dont pensions sur bons du trésor	-	-	-
. dont pensions sur obligations	-	-	-
. dont pensions sur titres propres	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
TOTAL	9 910,91	3 056,66	2 263,50

NB : Au 31 décembre 2020, 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'Etat à la Banque de France. Le compte « Banques centrales » représente les disponibilités de compte au 31 décembre 2020.

Note 2 : les immobilisations incorporelles et corporelles

En millions d'euros	Valeur brute 01/01/2020	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 31/12/2020	Amortissements et dépréciations	Valeur nette 31/12/2020	Valeur nette 31/12/2019	Valeur nette 31/12/2018
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,12	-	-	0,12	0,12	-	-	-
Logiciels	0,12	-	-	0,12	0,12	-	-	-
Divers	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,02	-	-	0,02	0,02	-	-	-
Matériels divers	0,02	-	-	0,02	0,02	-	-	-
TOTAL	0,14	-	-	0,14	0,14	-	-	-

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

Note 3 : les autres actifs

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
DEBITEURS DIVERS	1 866,50	312,21	450,32
Dépôts de garantie versés	1 533,37	205,56	210,98
Dépôts de garantie versés	1 533,27	205,09	210,87
Créances rattachées	0,10	0,47	0,10
Créances sur cotisations de CRDS, CSG et prélèvements sociaux, non versées à recouvrer	333,13	106,65	217,34
Créance brute	998,36	550,85	646,38
Provisions	- 665,24	- 444,20	- 429,04
Autres débiteurs divers sur opérations financières	-	-	-
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement	-	-	-
Autres débiteurs divers dont CNAV	-	-	22,00
Créance brute	-	-	22,13
Provisions	-	-	0,13
TOTAL	1 866,50	312,21	450,32

Les autres actifs correspondent :

- aux dépôts de garantie versés pour 1 533,27 millions d'euros ;
- aux créances sur cotisations de CRDS, CSG et des prélèvements sociaux non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 333,13 millions d'euros. La créance brute de 998,36 millions d'euros est diminuée d'une provision pour dépréciation de 665,24 millions d'euros.

L'augmentation de la créance brute pour 447,51 millions d'euros s'explique principalement par le report de charges salariales de CSG et CRDS accordé par l'Etat.

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

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
PROVISIONS EN DEBUT D'EXERCICE	444,20	429,17	474,72
Impact des changements de méthode comptable	-	-	-
Dotation aux provisions (immobilier)	-	-	-
Dotation aux provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	221,26	15,25	3,18
Reprise de provisions (immobilier)	-	0,13	0,13
Reprise de provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	- 0,22	- 0,09	- 48,60
PROVISIONS EN FIN D'EXERCICE	665,24	444,20	429,17

Note 4 : les comptes de régularisation actif

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
PRODUITS A RECEVOIR	1 845,98	1 712,61	1 770,49
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	6,83	8,07	8,91
Sur opérations à terme de devises	163,99	156,94	189,86
Sur recettes de CRDS et CSG	1 674,35	1 547,60	1 571,46
Sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Sur vente d'immeubles	-	-	-
Autres produits à recevoir	0,81	-	0,26
PERTES POTENTIELLES ET PERTES A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	4,76	6,74	8,72
CHARGES A REPARTIR	98,79	87,13	133,49
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	98,79	87,13	133,49
Autres charges à répartir	-	-	-
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	7,99	0,15	0,02
Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement	0,01	0,02	0,02
Intérêts précomptés sur TCN émis	7,97	0,13	-
Intérêts précomptés sur EO émis	-	-	-
Autres charges constatées d'avance	-	-	-
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	110,12	896,44	451,34
Comptes d'ajustement sur devise	110,12	896,44	451,33
Compte de régularisation de la gestion locative	-	-	-
Divers	-	-	0,01
TOTAL	2 067,64	2 703,07	2 364,06

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 (1 674,35 millions d'euros), aux instruments financiers de taux (6,83 millions d'euros), aux instruments financiers de devises (163,99 millions d'euros) ;
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à répartir pour 98,79 millions d'euros ;
- des charges constatées d'avance (7,99 millions d'euros) concernant notamment les intérêts précomptés sur l'émission des titres de créances négociables ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 110,12 millions d'euros (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

LE PASSIF

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

La situation nette, composée du report à nouveau (- 109 274,01 millions d'euros), du résultat de l'année (16 088,65 millions d'euros) et de la dotation en immeubles (181,22 millions d'euros) s'élève à : - 93 004,14 millions d'euros.

Le report à nouveau se détaille de la façon suivante :

TEXTES DE REFERENCE	DETTE TRANSFEREE A LA CADES en millions d'euros
Ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996	- 20 885,52
Loi n° 97-1164 du 19 décembre 1997	- 13 263,06
Loi n° 2004-810 du 13 août 2004	- 47 310,00
Loi n° 2008-1330 du 17 décembre 2008	- 27 000,00
Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010	- 65 300,00
Loi n° 2011-1906 du 21 décembre 2011	- 2 466,64
Décret n° 2012-329 du 7 mars 2012	- 6 648,05
Décret n° 2013-482 du 7 juin 2013	- 7 718,57
Décret n° 2014-97 du 3 février 2014	- 10 000,00
Décret n° 2015-170 du 13 février 2015	- 10 000,00
Décret n° 2016-170 du 13 février 2016	- 23 609,05
Décret n° 2020-1074 du 19 août 2020	- 20 000,00
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 2019 et impacts des changements de méthode comptable antérieurs	144 862,16
REPORT A NOUVEAU	- 109 274,01

L'endettement, qui s'élève globalement à 106 774,15 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 (103 034,89 millions d'euros), de dépôts de garantie reçus et autres (354,75 millions d'euros) et des comptes de régularisation (2 381,14 millions d'euros).

Note 5 : les opérations de trésorerie et interbancaires

En millions d'euros	Au 31/12/2020				Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
	≤ 3 mois	> 3 mois ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total	Total	Total
BANQUES CENTRALES							
Dettes envers les établissements de crédit	4,14	1,23	-	998,00	1 003,37	1 003,37	1 003,37
A vue	-	-	-	-	-	-	-
Comptes ordinaires créditeurs	-	-	-	-	-	-	-
A terme	4,14	1,23	-	998,00	1 003,37	1 003,37	1 003,37
Titres donnés en pension livrée	-	-	-	-	-	-	-
Comptes et emprunts	-	-	-	998,00	998,00	998,00	998,00
. en euros	-	-	-	998,00	998,00	998,00	998,00
. en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	4,14	1,23	-	-	5,37	5,37	5,37
TOTAL	4,14	1,23	-	998,00	1 003,37	1 003,37	1 003,37

Note 6 : les dettes représentées par un titre

En millions d'euros	Au 31/12/2020				Au 31/12/2019	Au 31/12/2018	
	≤ 3 mois	> 3 mois	> 1 an	> 5 ans	Total	Total	
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	7 229,13	2 996,13	264,00	-	10 489,27	398,90	265,17
Billets de trésorerie émis en euros	19,93	-	-	-	19,93	-	-
Billets de trésorerie émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
BMTN émis en euros	-	-	264,00	-	264,00	264,00	264,00
Papiers commerciaux émis en euros	300,00	-	-	-	300,00	-	-
Papiers commerciaux émis en devises	6 908,16	2 996,09	-	-	9 904,25	133,73	-
Autres TCN émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	1,05	0,04	-	-	1,09	1,17	1,17
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	4 809,85	15 865,62	56 425,36	15 444,78	92 545,62	91 646,61	107 694,03
Emprunts obligataires et EMTN émis en euros	-	15 575,15	43 474,55	13 000,00	72 049,70	72 015,93	82 032,75
Emprunts obligataires et EMTN émis en devises	4 278,38	185,15	12 950,81	2 444,78	19 859,12	18 804,03	24 707,79
Dettes rattachées	531,47	105,33	-	-	636,80	826,65	953,49
TOTAL	12 038,98	18 861,75	56 689,36	15 444,78	103 034,89	92 045,51	107 959,20

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 103 034,89 millions d'euros comprend les titres de créances négociables pour 10 489,27 millions d'euros et les emprunts obligataires et titres assimilés pour 92 545,62 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'Economie 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 30 900,73 millions d'euros et celui à plus de 5 ans à 15 444,78 millions d'euros au 31 décembre 2020, contre respectivement 21 365,17 millions d'euros et 8 487,07 millions d'euros au 31 décembre 2019. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 62 193,27 millions d'euros au 31 décembre 2019 à 56 689,36 millions d'euros au 31 décembre 2020.

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

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN	
Hors programme	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%	-	
NEU MTN	02/05/2012	02/05/2025	50	EUR	3,1975%	FR0120634516	
	10/05/2012	19/12/2025	214	EUR	Max[Min[7%;EURCMS10ans+0,45%];0%]	FR0120634581 (1)	
Droit anglais	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	
	19/05/2020	19/05/2023	3 000	USD	0,375%	XS2176691207	
	20/03/2014	20/03/2024	3 000	USD	3,375%	US12802DAK28	
	23/09/2020	23/09/2025	4 000	USD	0,375%	XS2233264550	
	21/10/2020	21/10/1930	3 000	USD	1,000%	XS2247546711	
Droit français	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 (1)	
	26/09/2012	25/10/2022	4 950	EUR	2,50%	FR0011333186	
	01/02/2017	25/11/2022	4 250	EUR	0,125%	FR0013235165	
	26/02/2020	26/02/2023	1 000	CNY	2,300%	FR0013487469	
	22/03/2013	22/03/2023	420	AUD	5,335%	FR0011449776	
	25/03/2020	25/03/2023	100	USD	0,800%	FR0013499852	
	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	4 500	EUR	0,125%	FR0013344181	
	27/11/2020	27/11/2023	700	CNY	2,600%	FR0014000SJ7	
		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 (1)
		18/12/2013	18/12/2023	50	EUR	Min[Max[2%;EURCMS10ans+1%];Max[0,5%;5,812%-EURCMS10ans]]	FR0011649169 (1)
		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 (1)
		02/07/2012	02/07/2024	60	EUR	Max[Min[7%;EURCMS10ans+0,36%];0%]	FR0011277383 (1)
		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	813	EUR	3,625%	FR0011092261
		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 (2)
		21/06/2012	21/12/2025	1 000	NOK	4,52%	FR0011271527
		02/12/2020	25/02/2026	3 000	EUR	0,00%	FR0014000UG9
		06/10/2020	25/02/2028	5 000	EUR	0,00%	FR00140002P5
		16/09/2020	25/11/1930	5 000	EUR	0,00%	FR0013534559

- 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

Cette note présente l'incidence des opérations de couverture sur la dette initiale ainsi que la structure des taux avant et après couverture. Elle donne une information constituée à la fois d'éléments comptables et financiers relatifs à la valeur et à la couverture des produits à l'échéance.

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			
DETTE EN EUROS		73 631		31 439		105 070			
DETTE EN DEVISES		contrevaieur au 31/12/2020		contrevaieur au 31/12/2020					
CHF	a	550	509	-	550	-	509	-	-
GBP	b	-	-	-	-	-	-	-	-
JPY	c	-	-	-	-	-	-	-	-
USD	d	34 003	27 710	-	34 003	-	27 710	-	-
HKD	e	-	-	-	-	-	-	-	-
SEK	f	-	-	-	-	-	-	-	-
AUD	g	690	434	-	690	-	434	-	-
NOK		9 400	898	-	9 400	-	898	-	-
NZD	i	-	-	-	-	-	-	-	-
CNY	j	1 700	212	-	1 700	-	212	-	-
CAD	k	-	-	-	-	-	-	-	-
MXN	k'	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total devises	l		29 763			29 763			
TOTAL GENERAL	m		103 394			1 676		105 070	

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 83 % et à hauteur de 10 % à taux variable et 7 % à taux indexé sur l'inflation.

Ventilation de la dette en euros et en devises avant et après opérations de couverture										
En millions d'euros	Dette initiale				Incidence des couvertures			Dette finale		
	en devises	en euros	total	%	en devises	en euros	en devises	en euros	total	%
TAUX FIXE										
TCN	-	-	-	-	-	264,00	-	264,00	264,00	-
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	19 859,13	64 933,50	84 792,63	-	19 859,13	20 909,91	-	85 843,41	85 843,41	-
Placements privés	-	998,00	998,00	-	-	-	-	998,00	998,00	-
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total taux fixe	19 859,13	65 931,50	85 790,63	82,97	- 19 859,13	21 173,91	-	87 105,41	87 105,41	82,90
TAUX VARIABLE										
TCN	9 904,25	583,93	10 488,18	-	9 904,25	10 265,26	-	10 849,19	10 849,19	-
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	-	100,00	100,00	-	-	-	-	100,00	100,00	-
Placements privés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total taux variable	9 904,25	683,93	10 588,18	10,24	- 9 904,25	10 265,26	-	10 949,19	10 949,19	10,42
TAUX INDEXE										
Emprunts obligataires	-	7 016,20	7 016,20	-	-	-	-	7 016,20	7 016,20	-
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total taux indexé	-	7 016,20	7 016,20	6,79	-	-	-	7 016,20	7 016,20	6,68
TOTAL GENERAL	29 763,37	73 631,63	103 394,00	100,00	- 29 763,37	1 675,79	-	105 070,80	105 070,80	100,00

Note 7 : les autres passifs

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017
DEPOTS DE GARANTIE RECUS	136,69	1 095,32	268,34	58,81
Dépôts de garantie reçus	136,18	1 095,24	268,30	58,54
Dettes rattachées	0,51	0,08	0,04	0,27
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS FINANCIERES	-	-	-	-
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT	218,06	119,23	179,27	161,49
Versement à effectuer à l'Etat	-	-	-	-
Dettes fiscales	-	-	-	-
Dettes sociales	-	-	-	-
Fournisseurs	0,01	-	-	0,04
Autres créditeurs divers (ACOSS)	218,05	119,23	179,27	161,45
Autres créditeurs divers	-	-	-	-
TOTAL	354,75	1 214,55	447,61	220,30

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 136,69 millions d'euros au 31 décembre 2020 ;
- au compte créditeur de l'ACOSS (218,06 millions d'euros comprenant les avoirs indiqués par l'ACOSS).

Note 8 : les comptes de régularisation passif

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
CHARGES A PAYER	47,40	49,19	47,77
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	32,53	35,05	32,43
Sur opérations à terme de devises	4,21	4,45	4,82
Commissions à payer sur opérations de marché	0,00	-	0,00
Charges à payer sur frais de fonctionnement	1,45	1,22	0,89
Frais à payer sur recettes de CRDS et CSG	9,21	8,40	8,51
Frais à payer sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Autres charges à payer	0,01	0,06	1,12
GAINS POTENTIELS ET GAINS A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	36,29	10,70	20,25
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	422,08	331,40	398,93
Primes d'émission des emprunts obligataires	421,92	331,40	398,93
Sur titres d'Etat	-	-	-
Sur opérations en devises	0,16	-	-
Autres produits constatés d'avance	-	-	-
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	1 875,37	422,99	466,37
Comptes d'ajustement sur devises	1 844,11	343,87	455,76
Divers	31,25	79,12	10,60
TOTAL	2 381,14	814,28	933,32

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 (32,53 millions d'euros), sur les opérations à terme de devises (4,21 millions d'euros) et sur la CRDS et la CSG (9,21 millions d'euros) ;
- des soultes à étaler sur swaps de devises (36,29 millions d'euros) ;
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (421,92 millions d'euros) ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 1 844,11 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.

En millions d'euros	Au 31/12/2019	Dotation	Reprise	Au 31/12/2020
PROVISIONS	87,01	0,64	12,64	75,02
Provisions pour indemnités de licenciement	0,29	0,01	-	0,30
Provisions pour compte épargne temps	0,05	0,01	0,01	0,06
Provisions pour rémunération	0,03	0,01	0,01	0,03
Provisions pour risques	-	-	-	-
Arrêt Ruyter	7,39	-	2,98	4,41
Provisions CRDS-CSG	79,25	0,61	9,64	70,22
TOTAL	87,01	0,64	12,64	75,02

COMPTE DE RESULTAT

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

Produit net bancaire	- 1 538,69	millions d'euros
Charges exceptionnelles	-	millions d'euros
Autres produits et charges d'exploitation	<u>17 627,34</u>	millions d'euros
Résultat de l'exercice	16 088,65	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

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	78,86	28,28	188,81
Intérêts sur opérations à vue	-	-	-
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	-	-	-
Intérêts sur prêts	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur opérations à terme	-	-	-
Intérêts sur prêts en euros	-	-	-
Intérêts sur prêts en devises	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
Autres intérêts	78,86	28,28	188,81
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	-	-	-
Intérêts sur titres à revenu fixe	-	-	-
Intérêts sur titres d'Etat	-	-	-
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	476,54	585,41	685,73
Amortissement des primes d'émission	102,01	93,21	95,60
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	374,53	492,20	590,13
Gain sur rachat de titres émis	-	-	-
TOTAL	555,40	613,69	874,54

Les produits de trésorerie s'élèvent à 555,40 millions d'euros et correspondent essentiellement :

- au solde en bénéfice des opérations de couverture (374,53 millions d'euros) ;
- aux intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (78,86 millions d'euros) ;
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (102,01 millions d'euros).

Note 10 : le coût de l'endettement

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	43,77	41,30	44,34
Intérêts sur dettes à vue	0,00	0,00	0,00
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	-	-	-
Intérêts sur dettes à terme	40,55	40,55	40,55
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
Autres intérêts et charges assimilées	3,22	0,75	3,79
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	2 023,31	2 566,24	3 014,07
Charges sur dettes constituées par des titres	2 023,31	2 566,24	3 014,07
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	2,67	4,40	3,82
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	35,29	19,57	142,20
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	1 573,66	1 938,22	2 045,93
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	391,74	502,35	577,19
Autres charges sur dettes constituées par des titres	19,95	101,70	244,93
Autres intérêts et charges assimilées	-	-	-
COMMISSIONS	27,01	7,97	22,78
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	0,03	4,95	20,28
Commissions sur titres de créances négociables émis	-	-	-
Commissions sur emprunts obligataires	26,96	3,00	2,47
Autres commissions sur opérations sur titres	0,02	0,02	0,03
Autres commissions	-	-	-
TOTAL	2 094,09	2 615,51	3 081,19

Le coût de l'endettement qui s'élève à 2 094,09 millions d'euros est en diminution de 20 % par rapport au 31 décembre 2019, il se décompose en :

- 2 023,31 millions d'euros de charges sur dettes ;
- 43,77 millions d'euros d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés et appels de marges) ;
- 27,01 millions d'euros de commissions.

La diminution des intérêts et charges assimilées par rapport au 31 décembre 2020 est liée aux conditions favorables des marchés.

Note 11 : gain ou perte sur portefeuille de transaction

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
SOLDE DES OPERATIONS DE CHANGE	-	-	-
Autres opérations de change	-	-	-

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

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
GAIN OU PERTE SUR OPERATIONS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENT ET ASSIMILES	-	-	-
Résultat net sur titres de placement	-	-	-

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

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
GAIN OU PERTE DE CHANGE SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT	-	-	-
Gain de change sur factures en devises	-	-	-
Perte de change sur factures en devises	-	-	-

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'Etat et à divers organismes de Sécurité sociale) et d'autre part, les charges générales d'exploitation et les dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les immobilisations.

Note 12 : les recettes de CRDS

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

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
RECETTES CRDS NETTES (article 6)	7 357,42	7 597,14	7 347,32
Recettes CRDS sur traitements et salaires	6 548,68	6 706,69	6 487,03
Recettes CRDS sur patrimoine	324,55	327,23	320,09
Recettes CRDS sur produits de placement	349,44	390,75	377,27
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	4,22	4,91	5,77
Recettes CRDS sur gains aux jeux	130,53	167,56	157,16
Recettes CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-	-	-

Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 7 357,42 millions d'euros.

La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) correspond à 89 % du montant global. La CRDS prélevée principalement sur le capital (revenus du patrimoine et produits de placements), recouverte par le réseau de la Direction générale des finances publiques, représente 9,16 %. La CRDS sur le gain des jeux et la vente des métaux précieux est de 1,83 %.

Note 12-bis

Le tableau qui suit retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CRDS au 31 décembre 2020.

PRODUITS LIES A LA CRDS	(I)	CHARGES LIEES A LA CRDS	(II)	Recettes nettes = I - II
CRDS sur traitements et salaires	6 600,17	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	19,46	6 548,68
		Frais d'assiette et de recouvrement	32,03	
CRDS sur patrimoine	338,41	Frais d'assiette et de recouvrement	13,85	324,56
CRDS sur produits de placement	351,19	Frais d'assiette et de recouvrement	1,76	349,43
CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	4,24	Frais d'assiette et de recouvrement	0,02	4,22
CRDS sur gains aux jeux	131,19	Frais d'assiette et de recouvrement	0,66	130,53
CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CRDS	4,60	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	98,00	93,40
TOTAL	7 429,80	TOTAL	165,78	7 264,02

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^{er} 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).

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
RECETTES CSG NETTES (article 6)	8 381,62	8 583,37	8 129,29
Recettes CSG sur traitements et salaires	7 562,95	7 713,47	7 288,66
Recettes CSG sur patrimoine	389,88	390,58	378,05
Recettes CSG sur produits de placement	419,41	468,96	452,90
Recettes CSG sur gains aux jeux	9,38	10,36	9,68
Recettes CSG en exonération compensée	-	-	-

Le montant de la CSG, nette des frais de recouvrement, s'élève à 8 381,62 millions d'euros.

La CSG sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente 90,2 % du montant global. Le reste de la CSG est prélevé sur les produits de placements et les revenus du patrimoine (9,8 %).

Note 12-1 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CSG au 31 décembre 2020.

En millions d'euros

PRODUITS LIES A LA CSG	(I)	CHARGES LIEES A LA CSG	(II)	Recettes nettes = I - II
CSG sur traitements et salaires	7 619,83	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	20,08	7 562,95
		Frais d'assiette et de recouvrement	36,80	
CSG sur patrimoine	406,54	Frais d'assiette et de recouvrement	16,67	389,87
CSG sur produits de placement	421,52	Frais d'assiette et de recouvrement	2,11	419,41
CSG sur gains aux jeux	9,43	Frais d'assiette et de recouvrement	0,05	9,38
CSG en exonération compensée	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CSG	5,27	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CSG	123,86	118,59
TOTAL	8 462,59	TOTAL	199,57	8 263,02

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

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

Le tableau suivant retrace essentiellement les régularisations sur l'exercice 2020 des versements constatés en 2015.

En millions d'euros

	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
RECETTES PRELEVEMENTS SOCIAUX NETTES	- 0,96	- 0,80	- 1,89
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	-	-
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	- 0,96	- 0,80	- 1,89

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 2020.

En millions d'euros

PRODUITS LIES AUX PRELEVEMENTS SOCIAUX	(I)	CHARGES LIEES AUX PRELEVEMENTS SOCIAUX	(II)	Recettes nettes = I - II
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	Frais d'assiette et de recouvrement	-	-
		Admissions en non valeur, abandons et annulations de créances, remises gracieuses	-	
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	- 0,97	Frais d'assiette et de recouvrement	-	0,97
Reprise de provisions sur restes à recouvrer	-	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer	-	-
TOTAL	- 0,97	TOTAL	-	0,97

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 29 avril 2020.

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
RECETTES FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES	2 100,00	2 100,00	2 100,00
Recettes exercice en cours	2 100,00	2 100,00	2 100,00

Note 13 : les charges générales d'exploitation

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
FRAIS DE PERSONNEL	0,95	0,98	1,08
Salaires et traitements	0,68	0,69	0,75
Charges sociales	0,26	0,28	0,31
Compte épargne temps	0,01	0,01	0,02
Charges et produits divers	-	-	-
AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS	0,78	2,35	1,83
Impôts et taxes	0,08	0,09	0,09
Services extérieurs	0,70	2,26	1,74
TOTAL	1,73	3,33	2,91

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors acquisition et amortissement des immobilisations (cf. note 2). Elles sont en baisse de 48,05 % par rapport au 31 décembre 2019, en raison des charges refacturées de mise à disposition de personnel.

Tableau des emplois pourvus au 31 décembre 2020Agents 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'Etat :

- 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 0,78 millions d'euros pour 2020 et comprennent notamment :

- les honoraires des commissaires aux comptes au titre de la certification des comptes pour l'audit de l'exercice 2020 pour 58 000 euros ;
- des dépenses de fonctionnement directement prises en charge par le Ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance 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

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
PRODUITS LIES AU PATRIMOINE IMMOBILIER	-	0,13	0,14
Produits exceptionnels	-	-	0,01
Reprise de provisions	-	0,13	0,13
CHARGES LIEES AU PATRIMOINE IMMOBILIER	-	-	0,02
Services extérieurs	-	-	0,02
Charges exceptionnelles	-	-	-

La totalité des immeubles transférés le 1^{er} janvier 2000 à la CADES a été cédée au cours des trois années qui ont suivi. La 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

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
Versement à l'Etat	-	-	-
Dotation provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	-	2,30	1,57
Réduction de produits CRDS-CSG	-	-	-
TOTAL	-	2,30	1,57

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.

Note 14bis : les autres produits d'exploitation

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
Autre reprise de provisions pour charges diverses	-	0,01	0,25
Autre reprise de provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	2,98	2,92	7,41
TOTAL	2,97	3,17	7,41

Note 15 : Charges et produits exceptionnels

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
Prescriptions de dettes sur budget administratif	-	-	0,01
Prescriptions de dettes sur budget de financement	-	-	-
Autres produits exceptionnels (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles	-	-	0,04
Autres produits exceptionnels	0,04	0,01	-
TOTAL	0,04	0,01	-

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

En millions d'euros	Au 31/12/2020		Au 31/12/2019		Au 31/12/2018	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
OPERATIONS A TERME :						
FINANCEMENTS EN DEVICES	29 763,38	-	18 937,76	-	24 707,79	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	9 904,25	-	133,73	-	-	-
< 1 an	9 904,25	-	133,73	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre euros	19 859,13	-	18 804,03	-	24 707,79	-
< 1 an	4 463,53	-	6 453,62	-	6 255,56	-
de 1 à 5 ans	12 950,81	-	11 383,84	-	14 788,73	-
> 5 ans	2 444,79	-	966,57	-	3 663,50	-
OPERATIONS A TERME :						
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS RECUS EN DEVICES	-	-	-	-	-	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre euros	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux en devises. Au 31 décembre 2020, l'encours s'élève à 9 904,25 millions d'euros. L'augmentation de l'encours de swaps de devises contre euros est liée à l'augmentation de l'encours des émissions libellées en devises.

Note 17 : les marchés à terme d'instruments financiers

En millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
INSTRUMENTS DE TAUX D'INTERET			
Marchés organisés et assimilés	-	-	-
Opérations fermes de couverture	-	-	-
Contrats Euro Bobl Future (5 ans)	-	-	-
Contrats Euro Bund Future (10 ans)	-	-	-
Autres opérations fermes	-	-	-
Opérations conditionnelles de couverture	-	-	-
Autres opérations conditionnelles	-	-	-
Gré à gré	12 110,67	13 310,67	13 310,67
Opérations fermes de couverture			
. Echanges de taux en euros	12 110,67	13 310,67	13 310,67
. Micro-couverture	12 110,67	13 310,67	13 310,67
< 1 an	2 932,42	200,00	-
de 1 à 5 ans	9 178,25	10 799,34	8 220,17
> 5 ans	-	2 311,33	5 090,50

Au 31 décembre 2020, les instruments de taux d'intérêts se composent de 12 110,67 millions d'euros de swaps de micro-couverture.

Note 18 : les autres engagements hors bilan

en millions d'euros	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT			
Engagements reçus			
D'établissements de crédit			
. Lignes de trésorerie	1 200,00	1 200,00	700,00
. Lignes de crédit multidevises	-	-	-
. Lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	-
. Lignes de crédit	-	-	-
Divers			
. Fonds de réserve pour les retraites	21 450,00	10 500,00	12 600,00
. Emprunts	-	-	-
. Papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
Engagements donnés			
Versement à l'Etat	-	-	-
Versement aux organismes de Sécurité sociale	-	-	-
. Reprise de dette prévue par LFSS 2020	116 000,00	-	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 21,45 milliards d'euros correspondant aux versements annuels de 2,10 milliards d'euros de 2018 à 2024, (loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011) et de 1,45 milliards de 2025 à 2033 (loi n°2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie)

Note 19 : éléments de synthèse

BILAN SYNTHETIQUE AU 31/12/2020		en millions d'euros
REPORT A NOUVEAU DEBITEUR au 01/01/2020	-	109 274,01
BENEFICE AU 31/12/2020		16 088,65
DOTATION EN IMMEUBLES		181,22
DETTE RESTANT A REMBOURSER au 31/12/2020	-	93 004,14
représentée par :		
. des passifs externes contractés		
. dettes financières < 1 an		30 906,12
. dettes financières > 1 an		73 132,15
. comptes de régularisation passif et divers		2 735,92
. déduction faite des actifs détenus		
. placements financiers		9 910,91
. comptes de régularisation actif et divers		3 859,12
COMPTE DE RESULTAT SYNTHETIQUE AU 31/12/2020		en millions d'euros
PRODUIT NET CRDS, CSG ET PRELEVEMENTS SOCIAUX		15 529,04
CHANGEMENTS D'ESTIMATIONS ET CORRECTIONS D'ERREURS		-
PRODUIT NET DU FRR		2 100,00
REVENU NET DES IMMEUBLES		-
Charges d'intérêts	-	2 067,08
Commissions	-	27,03
Produits d'intérêts		555,41
RESULTAT FINANCIER	-	1 538,70
Frais généraux d'exploitation	-	1,73
EXCEDENT D'EXPLOITATION		16 088,61
Dotations aux provisions pour risques divers		-
Charges et produits exceptionnels		0,04
BENEFICE AU 31/12/2020		16 088,65

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 2020 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 2020.
- 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 2020.
- b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 31 décembre 2020. 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 2020 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

En millions d'euros	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT		ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHE	VALEUR DE MARCHE DES OPERATIONS DE COUVERTURE
	A l'échéance	A l'arrêté comptable du 31/12/2020	Au 31/12/2020	Au 31/12/2020
< à 1 an	19 822,68	19 808,08	20 331,84	781,70
De 1 à 5 ans	58 480,67	58 404,54	62 887,86	435,86
> à 5 ans	15 550,80	15 550,80	16 688,39	145,75
Swaps	-	-	-	-
TOTAL	93 854,15	93 763,42	99 908,09	1 363,31
Taux révisable	2 282,64	2 282,43	3 092,08	758,77
Taux indexé	7 106,72	7 016,20	7 409,02	-
Taux fixe	84 464,79	84 464,79	89 406,99	604,54
Swaps	-	-	-	-
TOTAL	93 854,15	93 763,42	99 908,09	1 363,31

Comparée à l'exercice précédent, la structure de la dette en valeur comptable au 31 décembre 2020 fait apparaître une hausse de la proportion de l'endettement à court et long terme et une baisse de celle à moyen terme :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
A court terme (< 1 an)	21,13%	20,40%	16,36%
A moyen terme	62,29%	68,93%	60,59%
A long terme (> 5 ans)	16,59%	10,66%	23,04%

La structure des émissions au 31 décembre 2020 reflète une baisse notable de la proportion de l'endettement en euros par rapport à la structure au 31 décembre 2019 :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
En devises	29,92%	20,06%	22,88%
En euros	70,08%	79,94%	77,12%

Le tableau ci-dessous de la structure de la dette en valeur comptable après couverture montre une nouvelle hausse de la proportion de l'endettement à taux fixe, quand la proportion de l'endettement indexé reste stable :

ENDETTEMENT	Au 31/12/2020	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018
Taux révisable	2,43%	6,05%	11,25%
Taux indexé	7,48%	7,86%	9,31%
Taux fixe	90,08%	86,10%	79,44%

Eléments 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.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DES COMPTES

Le décret n°2021-40 du 19 janvier 2021 a fixé les reprises de dettes pour l'exercice 2021. Celles-ci s'élèvent à 40 milliards d'euros et se répartissent de la manière suivante :

- 11 milliards d'euros de déficits passés,
- 5 milliards d'euros de dette des hôpitaux,
- 24 milliards d'euros de déficits prévisionnels.

ANNEXES

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 1er janvier 1998, la mission de la CADES a été étendue au refinancement de la dette cumulée par l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS) depuis le 1er janvier 1996 (11,4 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 1er janvier 2001, le versement annuel à l'Etat 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'Etat (soit 12,966 milliards d'euros) par 4 versements de 3 milliards d'euros. La fin du versement à l'Etat a été ainsi ramenée au 31 décembre 2005.

Loi de financement de la sécurité sociale n°2002-1487 du 20 décembre 2002 pour 2003 : en application de l'article 14, la CADES a versé le 1er avril 2003, au titre de l'apurement partiel de la créance enregistrée en 2000 par les organismes de sécurité sociale au titre des exonérations de cotisation entrant dans le champ du Fonds de financement de la réforme des cotisations patronales de sécurité sociale (FOREC), la somme de 1 283 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 1er avril 2004.

Loi n° 2004-810 du 13 août 2004 relative à l'assurance maladie : en application de l'article 76, la couverture des déficits cumulés de la branche maladie arrêtés au 31 décembre 2003 et celle du déficit prévisionnel au titre de 2004 sont assurées par des transferts de la CADES à l'ACOSS à hauteur de 10 milliards d'euros le 1er 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^{er} : autorisation, à titre dérogatoire, dans la LFSS pour 2011, à prévoir des transferts de dette susceptibles d'allonger jusqu'à quatre années supplémentaires la durée de remboursement de la dette par la CADES.

Article 3 : Modification de la composition du conseil d'administration par l'intégration des représentants de présidents de caisses nationales de sécurité sociale (Le Conseil constitutionnel a jugé que cette disposition n'est pas de nature organique. En effet, elle ne se rattache pas au champ défini à l'article 34 de la Constitution et faisant l'objet des articles L.O. 111-3 et suivants du code de la sécurité sociale. Dès lors, cet article 3 a été « déclassé » au niveau législatif ordinaire)

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2010-1594 du 20 décembre 2010 pour 2011:

En application de l'article 9, la couverture des déficits cumulés de la branche maladie pour 2009 à 2011, de la branche vieillesse pour 2009 et 2010 et de la branche famille pour 2009 à 2011 sera assurée par des transferts de la CADES à l'ACOSS dans la limite de 68 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

A 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.

Loi organique n°2020-991 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie:

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

Loi n°2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie:

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

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

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

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

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

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2020-1576 du 14 décembre 2020 pour 2021 :

Approbation de l'amortissement pour 2019 : 16,3 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2020 : 15,9 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2021 : 17 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 première 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.

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.

Coupon

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

Détachement du coupon : paiement de l'intérêt ou du dividende.

Courbe des taux

La courbe des taux permet de visualiser la relation existante entre les valeurs des taux d'intérêt et leur terme. D'une manière générale, cette courbe est croissante du fait de l'existence d'une prime de risque (taux longs supérieurs aux taux courts).

Cependant, cette courbe peut s'inverser notamment quand les opérateurs anticipent une baisse de l'inflation.

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.

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.

IBOR (Interbank offered rate)

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

Intérêt (Taux d'-)

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

Liquidité

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

Marché primaire

Le marché primaire est celui sur lequel les nouveaux titres financiers sont émis et souscrits par des investisseurs ; on y procède donc aux augmentations de capital, au placement d'emprunts obligataires... 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 1an. 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.

Nominal

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

Obligation

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

OAT (obligation assimilable du Trésor)

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

Point de base

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

Post-marché / 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.

REPSS (Rapports d'évaluation des politiques de la sécurité sociale)

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

Risque

On appelle « risque » l'éventualité de perdre tout ou partie d'un bien ou de sa contre-valeur monétaire. Le risque est l'essence même de l'activité financière : l'évaluer, le répartir, l'assumer, le couvrir constituent les tâches permettant la rémunération des transactions financières. Le prix d'une obligation reflète le degré de risque qu'elle recèle. L'importance des garanties demandées comme de la rémunération pour une opération sera toujours croissante avec les risques qu'elle recèle.

Le risque de contrepartie : risque que l'acheteur ne paie pas ce qui lui a été vendu, que le vendeur ne livre pas ce qu'on lui a acheté, que l'emprunteur ne rende pas ce qu'on lui a prêté ou que le prêteur ne fournisse pas les fonds qu'il a promis (et pour lesquels il aura reçu des garanties). On l'appelle aussi le risque de signature.

Swap (contrat d'échange)

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

Taux variable

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

Tec 10

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

Titre

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

Volatilité (obligation)

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

4. Liste des abréviations

ACOSS

Agence centrale des organismes de sécurité sociale

ACPR

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

AFT

Agence France Trésor

ANC

Autorité des normes comptables

AMF

Autorité des marchés financiers

BCE

Banque centrale européenne

BTF

Bon du Trésor à taux fixe

CCMSA

Caisse centrale de mutualité sociale agricole

CCP

Comptes chèques postaux

CNAF

Caisse nationale d'allocations familiales

CNAM

Caisse nationale d'assurance maladie

CNAV

Caisse nationale d'assurance vieillesse

CNC

Conseil national de la comptabilité

CNRACL

Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales

DGFIP

Direction générale des finances publiques

DGDDI

Direction générale des douanes et des droits indirects

EMTN

Euro medium term note

EO

Emprunt obligataire

ESG

Environnement social gouvernance

FRR

Fonds de réserve pour les retraites

FSV

Fonds de solidarité vieillesse

ICMA

International capital market association

LFSS

Loi de financement de la sécurité sociale

OAT

Obligation assimilable du Trésor

PCEC

Plan comptable des établissements de crédit

PQE

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

SCBCM

Service du contrôle budgétaire et comptable ministériel

SVT

Spécialistes en valeur du Trésor

TCN

Titre de créance négociable