



RAPPORT ANNUEL 2015

Caisse d'amortissement de la dette sociale
15, rue Marsollier - 75002 PARIS
+33 1 55 78 58 00
www.cades.fr



KPMG Audit
Hubert de Vaumas
1, cours Valmy
92 923 Paris La Défense Cedex

Paris, le 7 avril 2016

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

Cette lettre vous est adressée en application de vos normes d'exercice professionnel, dans le cadre de vos contrôles relatifs à l'audit des comptes annuels de la CADES afférents à l'exercice clos le 31 décembre 2015 (ci-après « les Etats financiers »). Ces Etats Financiers font apparaître à cette date une situation nette négative de 126 650,88 millions d'euros et compris un résultat net de 13 512,87 millions d'euros.

En tant que responsables de l'établissement des Etats Financiers et du contrôle interne afférent à leur préparation, nous vous confirmons, ci-après, en toute bonne foi et au mieux de notre connaissance, les informations et affirmations qui vous ont été fournies dans le cadre de votre mission.

1. Les Etats Financiers ont été établis de manière régulière et sincère, pour donner une image fidèle de la situation financière et du résultat de la CADES conformément au Plan Comptable des Etablissements de Crédit, applicable à la CADES, en vertu de l'avis n°99-04 du CNC.
2. Des contrôles destinés à prévenir et détecter les erreurs et les fraudes ont été conçus et mis en œuvre.
3. Nous avons pris connaissance de l'état, joint en annexe, qui indique l'absence d'anomalies non corrigées.
4. Nous n'avons pas connaissance de faiblesses significatives du contrôle interne ou de déficiences majeures.
5. A ce jour, nous n'avons connaissance d'aucun événement, autre que ceux déjà pris en compte, survenu depuis la date de clôture de l'exercice et qui nécessiterait un traitement comptable dans les Etats Financiers ou une mention dans l'annexe.
6. Nous avons mis à votre disposition :
 - tous les livres comptables, les états annexes et documents financiers afférents à la comptabilité ;
 - tous les contrats ayant ou pouvant avoir une incidence significative sur les Etats Financiers ;

Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale – 15, rue Marsollier 75002 Paris - Tél. : (33) 01 55 78 58 00 - Fax : (33) 01 55 78 58 01

N° SIRET : 180 020 174 000 33 Code APE : 6499Z <http://www.cades.fr>

01

- tous les procès-verbaux des conseils d'administration et de réunions des organes sociaux tenues au cours de l'exercice et jusqu'à la date de cette lettre.

7. Nous n'avons connaissance d'aucun rapport, avis ou position émanant d'organismes de contrôle ou de tutelle dont le contenu pourrait avoir une incidence significative sur la présentation et les méthodes d'évaluation des Etats Financiers.
8. Nous vous avons fait part de nos décisions de gestion et de nos jugements susceptibles d'avoir une incidence significative dans l'établissement des Etats Financiers.
9. Nous vous avons fourni toutes les informations supplémentaires que vous nous avez demandées et laissé libre accès aux personnes au sein de l'entité que vous avez souhaité rencontrer pour les besoins de l'audit.
10. Nous vous avons fait part de notre appréciation sur le risque que les Etats Financiers puissent comporter des anomalies significatives résultant de fraudes.

Nous n'avons pas connaissance :

- a. *de fraudes suspectées ou avérées et impliquant la direction, des employés ayant un rôle clé dans le dispositif de contrôle interne ou d'autres personnes dès lors que la fraude est susceptible d'entraîner des anomalies significatives dans les Etats Financiers;*
- b. *d'allégations de fraude susceptibles d'avoir un impact sur les Etats Financiers, portées à notre connaissance par des employés, d'anciens employés, des analystes, des régulateurs ou d'autres personnes.*

11. Nous avons appliqué, au mieux de notre connaissance, les textes légaux et réglementaires. Des procédures ont été conçues et mises en œuvre dans la société, visant à garantir le respect de ces textes légaux et réglementaires. Nous n'avons pas connaissance de cas de non-respect susceptible de conduire à des anomalies significatives dans les Etats Financiers.
12. Les principales hypothèses retenues pour l'établissement des estimations comptables nous paraissent raisonnables et reflètent nos intentions et la capacité de la société, à ce jour, à mener les actions envisagées.
13. Toutes les opérations de l'exercice et toutes les conséquences financières de tout accord/contrat ont été enregistrées et correctement traduites dans les Etats Financiers, y compris le cas échéant dans l'état des éléments hors-bilan.
14. L'ensemble des notifications transmises par l'ACOSS et la direction générale des finances publiques relatives aux montants à comptabiliser ont été mises à votre disposition. A notre connaissance, aucun fait ne remet en cause la fiabilité des montants recouvrables.
15. La société est effectivement propriétaire ou bénéficiaire par le biais de contrats de tous les actifs qui figurent dans les Etats Financiers. Tous les actifs, et en particulier tous les comptes de caisses et banques, sont inclus dans les Etats Financiers. Les hypothèques, nantissements, gages ou toute autre sûreté sur des actifs de la société sont explicitement indiqués dans les Etats Financiers.
16. Toutes les dépréciations nécessaires ont été constituées pour ramener les éléments d'actif à leur valeur actuelle :
 - les durées et modes d'amortissement reflètent au mieux la consommation des avantages économiques futurs associés ;
 - l'évaluation des instruments financiers est basée sur des modèles de Place, utilisant des



données de marchés observables au 31 décembre 2015.

17. Tous les passifs dont nous avons connaissance sont inclus dans les Etats Financiers. Nous avons soigneusement examiné, en liaison avec nos conseils juridiques et/ou nos avocats, les divers éléments de nos engagements, passifs éventuels relatifs notamment aux aspects sociaux, procès en cours, ainsi que toute poursuite judiciaire ou affaire contentieuse et nous considérons que les provisions et indications complémentaires figurant à ce titre dans les Etats Financiers reflètent la situation future estimée la plus probable en cohérence avec les décisions prises ou les actions envisagées.
18. Toutes les provisions nécessaires ont été constituées pour faire face à des pertes latentes.
19. La société s'est acquittée en tous points de ses obligations contractuelles susceptibles, en cas de non-respect, d'affecter les Etats Financiers de façon significative (bilan ou engagements).
20. Nous n'avons ni projet, ni intention de restructuration ou de réorganisation ou de cession, autre que ceux déjà pris en compte dans les Etats Financiers, de nature à affecter sensiblement la valeur comptable, le classement des actifs et passifs et la présentation du compte de résultat ou nécessitant une information dans l'annexe et/ou dans le rapport de gestion.

P RMX

Patrice RACT MADOUX

Annexe à la lettre d'affirmation relative à l'exercice clos le 31/12/2015

L'incidence de ces anomalies non corrigées a été considérée comme non significative.

**A - ETAT DES ANOMALIES RELEVÉES ET NON CORRIGÉES AYANT UN
IMPACT SUR LE RESULTAT DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015**

NEANT

**B - LISTE DES AUTRES ANOMALIES RELEVÉES ET NON CORRIGÉES
PORTANT SUR LA PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS OU EN
ANNEXE (*le cas échéant*)**

NEANT

ey

SOMMAIRE

RAPPELS SUR LA CADES

I. Le cadre juridique de la CADES : mission et fonctionnement	2
A. Mission et statut	2
B. L'organisation	2
C. Les contrôles généraux	3
D. Le contrôle des risques	3
E. Les dispositions générales d'exécution des opérations financières et comptables	4
F. La CADES au sein de l'état	6
G. La stratégie de financement	8
H. La ressource	11
II. Les évolutions législatives depuis 1996	14
III. Les chiffres-clés depuis 1996	20

RAPPORT D'ACTIVITE 2015

I. Les faits marquants de l'année 2015	24
II. Environnement économique et financier	25
III. Emissions et structure de la dette	27
A. Emissions	27
B. Structure de la dette	30
IV. Gestion Actif – Passif	30
V. Gestion courante	34
A. Immobilier	34
B. Gestion du personnel	37
C. Budget de gestion administrative	37
D. Communication	39
VI. Ressources- CRDS CSG et prélèvements sociaux sur les revenus du capital	40
A. Evolution de 1996 à 2015	40
B. Comparaison entre prévision et réalisation	40
C. Analyse de la ressource	41
D. Répartition de la ressource	44
E. Comparaison entre les rendements	46
VII. Perspectives 2016	47
A. Besoins de financement	47
B. La ressource	49
C. Gestion administrative	49
D. Gestion actif-passif	50

LES COMPTES 2015

Lettre de responsabilité	53
Rapport de l'auditeur contractuel	57
Bilan, compte de résultat et hors-bilan	60
Notes annexes	65

ANNEXES

Composition du conseil d'administration	102
Composition du comité de surveillance	103
Gouvernance	104

RAPPELS SUR LA CADES

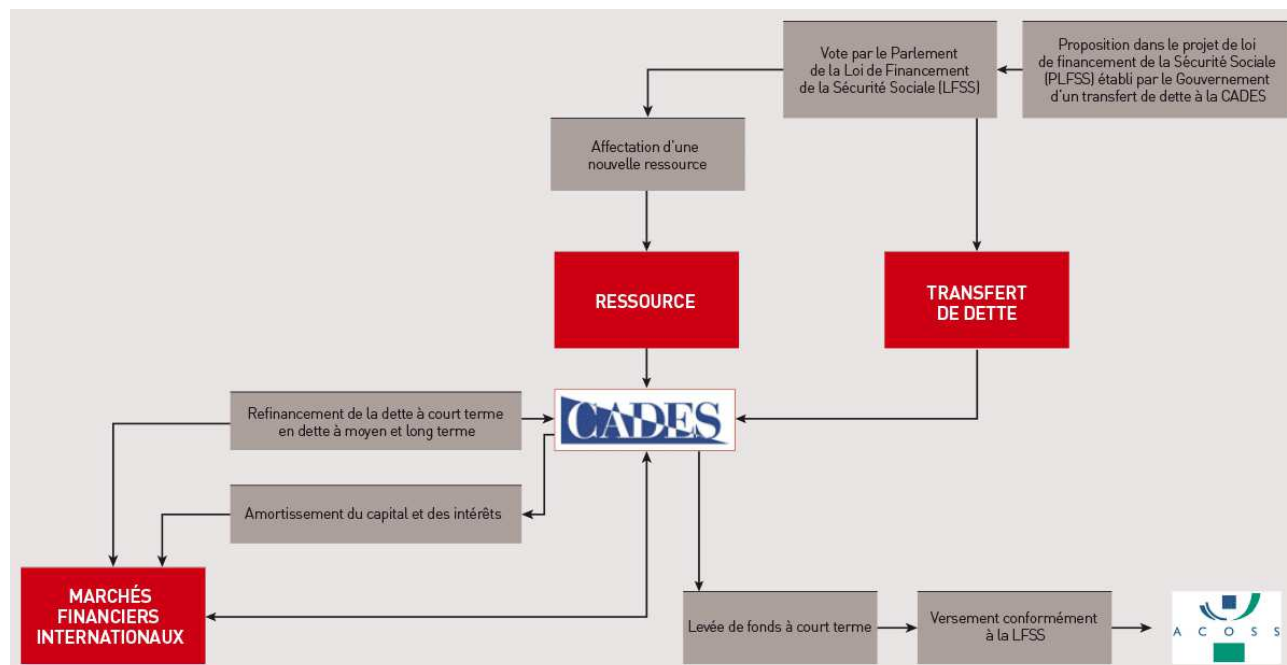
I- Le cadre juridique de la CADES : mission et fonctionnement

A. 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. Celle-ci a été modifiée par la loi n° 2004-810 du 13 août 2004, qui s'inscrit dans le cadre de la réforme de la protection sociale française. La CADES apparaît, en conséquence, indissociable des efforts de rééquilibrage des comptes de la Sécurité Sociale.

Sa mission est de financer et d'éteindre la dette cumulée du régime général de la Sécurité Sociale. Les déficits se sont élevés à 34,2 milliards d'euros pour les années 1994 à 1998, à 47,25 Mds pour les années 2002 à 2006, à 27 Mds pour les années 2005 à 2008 et 130 milliards d'euros pour les années de 2009 à 2018.

Les reprises de dette votées par le Parlement sont effectuées par la CADES selon le processus ci-dessous :



Chaque année, jusqu'en 2005, la CADES devait en outre verser 3 milliards d'euros au budget de l'État, en compensation des 16,77 milliards d'euros de dette sociale repris à son compte par l'État en 1993. En tant qu'établissement public administratif, la CADES est un démembrement de l'État. Elle est classée parmi les ASSO « administrations de sécurité sociale ». Sa tutelle est exercée conjointement par le Ministre des Finances et des Comptes publics et par les Ministres chargés de la sécurité sociale qui nomment ses instances dirigeantes et contrôlent étroitement son activité. Cette agence, créée à l'intérieur du périmètre de l'Etat, est dotée de deux atouts supplémentaires :

- Création dès l'origine, d'une ressource exclusive et affectée : la CRDS (Contribution au remboursement de la Dette Sociale) (Chapitre 2 de l'ordonnance N° 96-50 du 24 janvier 1996)
- Protection des ressources (article 7 de l'ordonnance N° 96-50 du 24 janvier 1996 et article 20 de la loi organique du 2 août 2005)

B. L'organisation

Ses dirigeants sont nommés par les autorités de tutelle. Le Président du conseil d'administration est nommé par décret du Président de la République sur proposition conjointe du Ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie et des Ministres chargés de la sécurité sociale.

Jusqu'en 2010, le Conseil d'Administration était composé uniquement de représentants de l'État ; il décide du programme d'emprunt de la CADES et peut décider de déléguer tout pouvoir à son président. Le Comité de Surveillance émet un avis sur le rapport annuel d'activité de la CADES, et peut être consulté sur toute question par le Conseil d'Administration. Il est composé de parlementaires (deux députés et deux sénateurs), des présidents des Caisses Nationales de Sécurité Sociale et de représentants de l'État. Il a été successivement présidé par M. Jacques OUDIN, sénateur, M. Marc LAFFINEUR, député, M. Adrien GOUTEYRON, vice-président du Sénat et enfin par M. Jean-Jacques JEGOU, sénateur.

A la suite des élections sénatoriales de 2011 et législatives de 2012, les membres du comité de surveillance ont été renouvelés et Mme Valérie RABAULT, députée du Tarn et Garonne en assure la présidence.

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 »). La gestion administrative de la CADES est assurée par un secrétariat général. Au total, outre son Président, la CADES compte 9 personnes au 31 décembre 2015.

C. Les contrôles généraux

Les règles comptables applicables à la CADES sont proches de celles de l'Etat. Ainsi, les encaissements et les décaissements sont effectués par l'agent comptable de la CADES, sous le contrôle de la Cour des Comptes (le contrôle des exercices 1996 à 1999 et 2000 à 2004 et 2005 à 2010 est effectué). En outre, la CADES était soumise à l'intervention du contrôleur financier du Ministre des Finances et des comptes publics ceci jusqu'au décret n°2015-1764 du 24 décembre 2015 qui a modifié les textes institutifs de la CADES pour l'exclure de l'application de la comptabilité budgétaire et comptable publique et de la soumission au contrôle budgétaire.

Tous les actes importants de la CADES (budget, comptes financiers...) ne sont exécutoires qu'après approbation des ministres de tutelle. De même, le programme d'emprunts doit être approuvé par le Ministre des Finances et des Comptes publics. La Caisse peut en outre, par convention, confier sa gestion administrative et financière à l'Etat.

Une fois par an, le gouvernement doit rédiger un rapport d'activité de la CADES. Celui-ci est soumis au Parlement lors de l'examen de la loi de financement de la sécurité sociale, dont il constitue une annexe.

Le Conseil d'Administration de la CADES définit les principes, règles, limites et autorisation relatifs aux procédures de contrôle interne applicable aux établissements de crédit.

En outre, il assure le respect de ces dispositions, notamment en ce qui concerne l'analyse des risques liés aux opérations de marchés. Par ailleurs, le contrôle externe a posteriori des opérations réalisées par la CADES est confié à un organisme d'audit et de contrôle indépendant qui est chargé de remettre au Conseil d'Administration un rapport d'activité trimestriel. Ces mesures ne font que conforter les dispositifs déjà mis en place par la CADES depuis sa création.

D. Le contrôle des risques

Le dispositif de contrôle des risques fonctionne de la façon suivante : il est assuré par le « post marché » qui fonctionne de façon indépendante sous l'autorité du président de la CADES.

- son cadre est fixé par un cahier des limites, approuvé par le conseil d'administration, qui décrit l'ensemble des procédures concernant les risques de taux, de change, de liquidité, de règlement et de contrepartie gérés par la CADES.
- il se traduit par l'élaboration d'un compte-rendu quotidien destiné au président du conseil d'administration et au directeur général du trésor, et par un compte-rendu mensuel adressé aux membres du conseil d'administration ainsi qu'à l'agent comptable, contrôleur budgétaire et comptable ministériel, récapitulant l'évolution du taux de refinancement, des indicateurs de la gestion actif passif, des limites, du risque de contrepartie, du risque de règlement et des rentrées de la CRDS.

Par ailleurs, les opérations de marché de la CADES font l'objet d'un contrôle externe trimestriel a posteriori par un organisme d'audit et de contrôle indépendant, dont le rapport trimestriel est remis aux membres du conseil. Ce contrôle externe porte sur la conformité des opérations au cahier des limites approuvé par le conseil. Ce cabinet est désigné pour une période de trois ans par appel d'offre. Les rapports concluent à ce jour à l'absence d'anomalies et soulignent, comme le font les compte-rendu des commissaires aux comptes, la qualité du contrôle interne et la maîtrise des risques suivants :

Le risque de règlement

Il existe deux risques de règlements :

Défaut de règlement d'une contrepartie de la CADES

Si ce montant est en euro, la CADES dispose de lignes de trésorerie de 700 millions d'euros permettant d'éviter que le compte ouvert à la Banque de France soit débiteur. Si ce montant est en devise, la CADES est informée par son teneur de comptes et demande à la contrepartie de régler immédiatement le montant et les frais attenants. Dans tous les cas, les heures de règlement sont prévues dans les contrats d'émissions obligataires, des procédures de résiliation sont prévues dans les contrats FBF (Fédération des Banques Françaises) concernant des défaillances de paiement sur les produits dérivés, et les flux concernant les pensions livrées et les émissions de billets de trésorerie sont sécurisés dans le système de règlement livraison irrévocable RGV. Des intérêts de retard sont systématiquement demandés aux établissements provoquant un défaut de paiement.

Défaut de règlement de la CADES

Les règlements subissent un triple contrôle (CADES, CBCM, Trésorerie de l'Etat), à priori et à posteriori, et s'appuient sur un système d'information en réseau

Le risque de contrepartie

La CADES a mis en place un système d'appels de marge sur pensions livrées et sur produits dérivés audité et conforme au cahier des limites. Pour qu'une opération soit acceptée, il est nécessaire que la contrepartie ait signé une convention FBF régissant les appels de marge et que la CADES soit en mesure de valoriser le produit. Les appels de marge sont, depuis cette année, quotidiens sur l'ensemble des produits et s'appuient sur une valorisation indépendante

Absence de risque de change

Toutes les opérations émises en devises sont transformées dès leur conclusion en euro et le risque de change est neutralisé.

E. 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 (instruction M 9-1 de la direction générale des finances publiques).

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

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 un compte financier est établi selon la norme réglementaire M9-1 pour transmission aux organismes de contrôle.

Ce cadre comptable particulier, proposé par un consultant, est validé par l'ordonnateur, l'agent comptable, la direction générale de la comptabilité publique et le conseil national de la comptabilité (avis n° 99-04 - assemblée plénière du 18 mars 1999).

L'exécution des opérations par l'agent comptable

Elle est par nature différente de l'activité traditionnelle d'agent comptable d'un établissement public à caractère administratif.

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.

1. Les opérations de financement

Le circuit administratif des opérations de financement est induit par la mise en place de 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 gestion des risques de change et de taux. Les opérations donnent lieu à l'élaboration de tickets d'opération numérotés en continu qui en décrivent les caractéristiques et sont visés par le « front office » puis vérifiés, visés 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 leur 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.

2. 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.

3. 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 n'est alimenté depuis le 1^{er} janvier 2014 que 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)).

Depuis le 1^{er} septembre 2005, la CADES dispose d'un compte rémunéré propre ouvert à la banque de France distinct du compte unique du Trésor. 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 à l'initiative exclusive de l'agent comptable.

Le solde du compte de dépôt de fonds est versé sur le compte propre de la CADES deux fois par semaine.

De plus, la CADES dispose de comptes ouverts dans les livres d'établissements financiers étrangers à New-York, Londres et Francfort. 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 financiers. Ainsi, les opérations sur les comptes bancaires en devises de la CADES sont initiées par le « back office ».

4. 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.

5. 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.

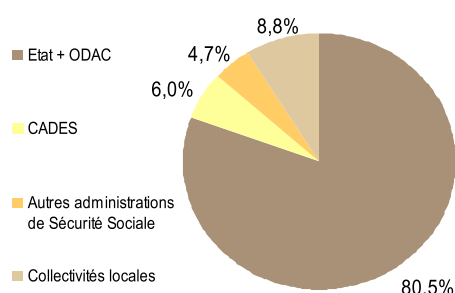
En outre, les plus-values de cessions des immeubles transférés des caisses de Sécurité sociale n'ont donné lieu à aucune imposition à l'impôt sur les sociétés.

F. La CADES au sein de l'Etat

Depuis 1996, la France a choisi de gérer en parallèle la dette négociable de l'Etat et sa dette sociale. Au fil des années, la présentation législative de cette dualité a été améliorée. Fin 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.

	2014	2015	2016	
LFSS	Objectif d'amortissement de la CADES	12,7	13,6	14,2
	Reprise de dette par la CADES	10	10,0	23,6
	Plafond de découvert de l'ACOSS	34,5	36,3	40 - 30
	Régime général Sécurité Sociale (hors FSV)			
	Recettes	334,1	339,3	344,0
	Dépenses	343,8	348,3	350,0
	Déficit			
RG	-9,7	-9,0	-6,0	
FSV	-3,5	-3,8	-3,7	
LF	AFT	69,2	72,9	60,5
	<i>Plafond de la variation nette de la dette négociable de l'Etat à plus d'un an</i>			
	Etat (Budget général + solde BA & CS)			
	Recettes	228,0	228,8	237,8
	Dépenses	310,6	302,1	310,1
Déficit	-82,6	-73,3	-72,3	

Total dette publique (au sens de Maastricht) :
2 103,2 milliards d'euros (1)



Total PIB France 2015 : 2 170 milliards d'euros (1) (2)

Dette sociale amortie par la CADES depuis 1996 :
110,3 milliards d'euros

→ Équivalent à 5 % du PIB 2015

Intérêts économisés sur la dette amortie :
c. 20 milliards d'euros

→ Equivalent à 1 % du PIB 2015

Une diminution de la dette publique française équivalente à 6 points de PIB

(1) Données INSEE, septembre 2015

(2) estimation

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 ».

Le service et l'amortissement de la dette étaient prioritaires sur le versement annuel de 3 milliards d'euros à l'Etat dont le dernier a été effectué la fin de 2005. L'Etat est l'ultime

responsable de la solvabilité de la CADES, en application de la loi 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 (article 2 de la loi du 25 janvier 1985 relative au redressement et à la liquidation des entreprises) et, s'il est dissout, ses actifs et passifs éventuels sont transférés à la collectivité qui l'a créé (l'Etat dans le cas de la CADES). La loi prémunit la CADES contre tout défaut de liquidité. Jusqu'en 2006, l'Etat pouvait à tout moment accorder une avance de trésorerie aux établissements publics nationaux afin de garantir leur liquidité. Il est même tenu de le faire si celle-ci se trouve en situation d'insuffisance de crédit constatée par décision de justice (Loi du 16 juillet 1980). Ces avances sont accordées à partir d'un compte spécial du Trésor. Depuis la loi de finances pour 2007, ce mécanisme a été modernisé, simplifié, et explicitement prévu dans l'article d'équilibre de la Loi de Finances, la liquidité étant désormais assurée par la caisse d'amortissement de la dette publique ou directement par l'Agence France Trésor.

La CADES est notée par deux agences de notation : AA par Mood'ys et AA par Fitch. Un ratio Cooke de 0% lui est appliqué : par assimilation aux créances sur les états et sur les banques centrales de l'OCDE, les emprunts contractés par la CADES bénéficient d'une pondération de 0% au titre du ratio Cooke, comme cela a été confirmé par la Commission Bancaire, l'ACPR (*) et les autorités de contrôle des principaux pays de l'OCDE.

G. 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 le positionnement 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. L'élargissement de sa mission a renforcé la CADES dans sa position d'émetteur de référence.

Le positionnement de la signature de la CADES

La CADES a la volonté d'émettre des emprunts de référence présentant des caractéristiques de liquidité identiques à celles des émissions qui bénéficient des meilleures signatures.

La qualité d'emprunteur sur les marchés financiers internationaux de la CADES lui impose de mettre à jour régulièrement des documents de référence et prospectus qui sont mis à disposition des investisseurs, en particulier sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers. Ces documents décrivent la CADES et les évolutions récentes.

En outre, une politique d'information par communiqués de presse est systématiquement mise en œuvre pour une diffusion large et rapide de tout événement important ou de toute opération significative.

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 (* ACP : autorité de contrôle prudentiel et de régulation) émis par la CADES, dans un contexte où la concurrence d'autres émetteurs souverains et quasi-souverains est importante.

Enfin, depuis près de vingt ans, la CADES a consolidé 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 via une large palette d'instruments de marché.

L'utilisation d'une grande variété d'instruments de marché

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 permet à la CADES de s'adapter aux besoins des investisseurs et de ne pas introduire de perturbation sur les marchés. La CADES est également un acteur majeur sur le marché international des financements à court terme.

Cette diversité des sources de financements est également un gage de sécurité en termes d'accès à la liquidité et contribue à asseoir la crédibilité de la signature.

Outre ces sources principales de financement de marché, La CADES dispose de facilités bancaires lui permettant d'ajuster sa trésorerie ou de faire face à d'éventuels incidents de paiement. Ces lignes de crédits sont également des instruments stratégiques dans la mesure où elles offrent la possibilité de différer le recours aux marchés financiers si ces derniers n'offrent pas de conditions satisfaisantes.

Enfin, le décret du 24 avril 1996 l'autorise également à procéder à des opérations de marché à terme, à mener des opérations de change, à conclure des contrats d'échange ou d'options de taux d'intérêt et à procéder à des opérations de pensions sur titres d'Etat ou sur les titres qu'elle a émis, cela dans le cadre d'une stratégie de couverture des risques de change ou de taux. L'utilisation de ces instruments assure la liaison entre la stratégie de financement, le pilotage de la structure de la dette et la gestion des conditions de marché.

Ainsi les opérations de financement de la CADES ne sont-elles initiées qu'avec l'objectif de garantir la crédibilité de la signature : répondre aux attentes des investisseurs, assurer une exécution irréprochable, une visibilité optimale et une liquidité forte.

• 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 2015 (source BCE) sont les suivants :

USD : 1,0887 SEK : 9,1895 GBP : 0,73395

AUD : 1,4897 NOK : 9,6030 MXN : 18,9145

CHF : 1,0835 NZD : 1,5923 HKD : 8,4376

CAD : 1,5116 TRY : 3,1765 JPY : 137,0700

ZAR : 16,9530 SGD : 1,5417 CNY : 7,0608

- 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.

- **Pensions livrées sur titres**

Des titres de première catégorie font l'objet de prises en pension dans le cadre du placement de la trésorerie disponible.

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

- **Emprunts obligataires**

Les emprunts obligataires émis par la CADES figurent au passif du bilan pour leur montant nominal (s'ils sont remboursés au pair), augmenté des dettes rattachées. Les emprunts obligataires en devises sont convertis en euros au cours en vigueur à la date d'arrêté.

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

Les références d'inflation sont les suivantes :

IPC au 31 décembre 2015 : 125,98774

Indice Cadesi 2017 : 1,11093

Indice Cadesi 2019 : 1,15258

Indice Cadesi 2021 : 1,04982

Indice Cadesi 2024 : 1,02946

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 ».

- **Contrats d'échange de taux ou de devises**

Les opérations de couverture sur des instruments financiers à terme de taux ou de change sont enregistrées conformément aux dispositions réglementaires du Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF). Les engagements relatifs à ces opérations sont inscrits dans les comptes de hors bilan pour la valeur nominale des contrats. Les principes comptables appliqués diffèrent selon la nature des instruments et les intentions des opérateurs à l'origine.

Les opérations réalisées portent principalement sur des contrats d'échange de taux d'intérêt et de devises conclus à titre de couverture. Les contrats d'échange de taux sont conclus en conformité avec la politique de gestion du risque définie par le conseil d'administration. Les contrats d'échange de devises entrent exclusivement dans le cadre de la couverture du risque de change de la CADES.

Les produits et charges relatifs aux instruments financiers à terme ayant pour objet la couverture et la gestion du risque de taux global 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.

- **Contrats à terme de taux**

Les opérations fermes de macro-couverture sur marchés organisés (obligations allemandes Bund et Bobl) sont enregistrées conformément aux dispositions réglementaires du CRBF. Les ventes de contrats financiers à terme Euro Bund Future et Euro Bobl Future sont comptabilisées pour leur valeur nominale au hors bilan. Les appels de marge sont comptabilisés directement au résultat. Les dépôts sont quant à eux comptabilisés au bilan dans les dépôts de garantie versés. Enfin, les frais de courtage sont comptabilisés au résultat, ils représentent les frais de négociation consécutifs à la vente ou l'achat des Bund et Bobl.

- **Opérations sur titres de placement**

Le portefeuille de titres de placement suit les règles d'évaluation du règlement 90-01 modifié du CRBF. Ce portefeuille 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 ».

H. La ressource

- **Contribution au remboursement de la dette sociale**

- Une ressource explicitement affectée à la CADES

La contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) constituée par l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 a été explicitement créée comme ressource de la CADES : « Le produit des contributions constituées par le chapitre II de la présente ordonnance pour le remboursement de la dette sociale est affecté à la Caisse d'amortissement de la dette sociale » (article 6 de l'ordonnance).

- Une ressource à assiette large

Les revenus assujettis à la CRDS sont multiples. On peut distinguer :

- d'une part, les revenus d'activité et de remplacement : revenus salariaux, indemnités de licenciement et de retraites sous certaines conditions, pensions de retraite et d'invalidité, indemnités journalières de maladie ou de maternité, aides personnalisées au logement, allocations familiales, aide à l'emploi pour la garde des jeunes enfants... ;
- d'autre part, les revenus issus du patrimoine, les revenus des placements, de la vente de métaux précieux et de bijoux, les revenus issus des jeux.

Les contributions assises sur les revenus 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'activités 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. Pour l'arrêté semestriel ne recevant pas de notification de la part des organismes de recouvrement, la CADES estime les produits à recevoir sur la base des versements reçus au mois de juillet.

Les provisions sur ces créances de CRDS sont notifiées par l'ACOSS à partir d'un taux statistique annuel déterminé en fonction de l'antériorité de la créance et sont comptabilisées en réduction des créances brutes comptabilisées à l'actif de la caisse. Au 30 juin en l'absence de notification de l'ACOSS les provisions sur créances sont calculées avec les mêmes bases qu'à l'arrêté annuel précédent.

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.

• **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 % pour la CSG sur les revenus d'activité et de remplacement, sur les revenus du patrimoine et les produits de placement assujettis ; et à 0,28 % pour les gains aux jeux.

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.

• **Prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement**

La Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010, alloue 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.

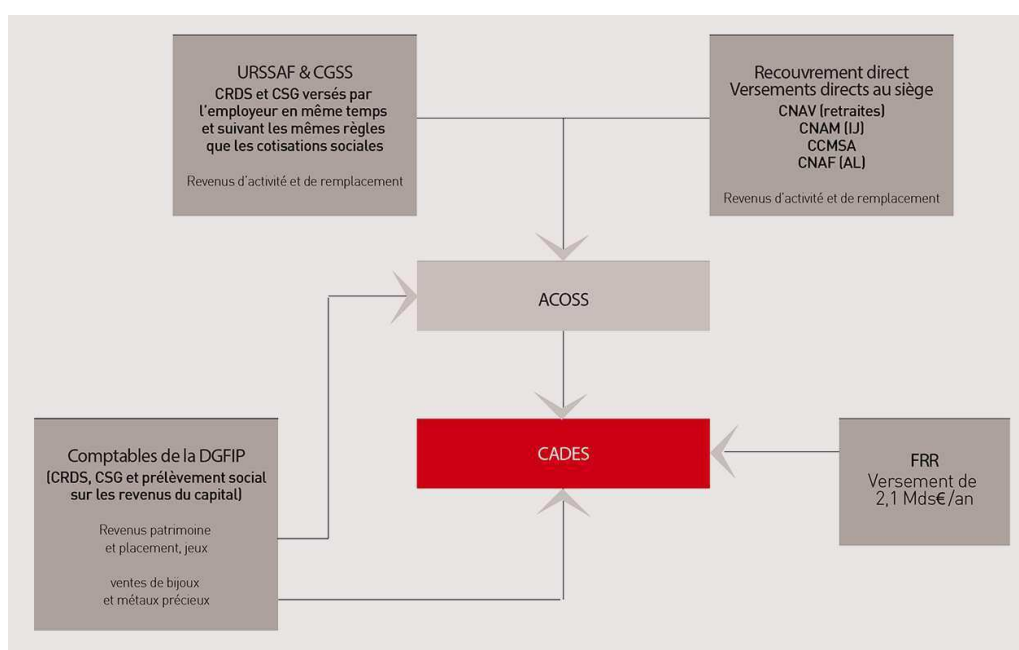
• **Ressources provenant du Fonds de réserve pour les retraites**

La Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011 prévoit que le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) verse du 1^{er} janvier 2011 jusqu'en 2024, au plus tard le 31 octobre, 2,1 milliards d'euros à la CADES, soit au total 29,4 milliards d'euros. Le calendrier et les modalités de ces versements sont fixés par convention entre les deux établissements.

La ressource annuelle de 2,1 milliards d'euros versée par le FRR à partir de l'année 2011 est comptabilisée en produit de l'exercice. Elle est versée en avril de chaque année.

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 ».

Circuit des versements des ressources à la CADES



NB : Conformément à l'article 17 de la LFSS pour 2014, l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale est chargée de centraliser et de répartir la CSG, la CRDS et le prélèvement social sur les produits du patrimoine et de placement.

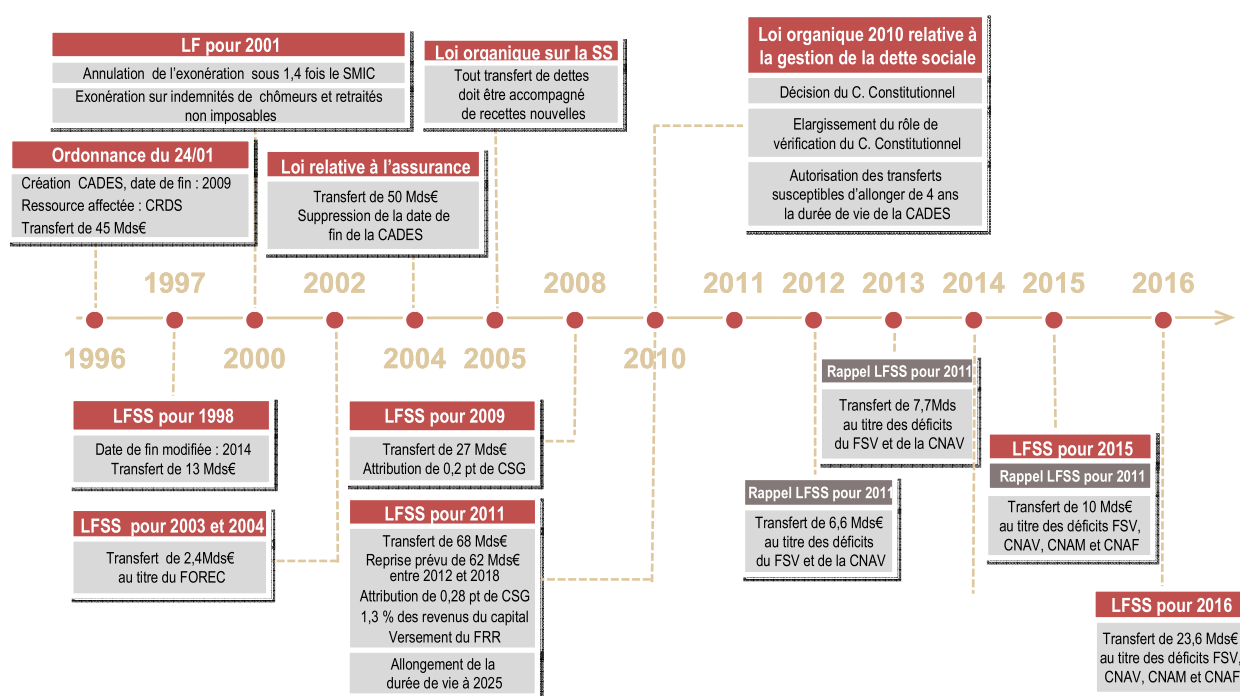
Les autres ressources

L'article 9 de l'ordonnance 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. La vente intégrale des immeubles devait intervenir au plus tard le 31 décembre 2008.

L'arrêté du 27 décembre 1999, 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 millions d'euros.

II – 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 1 097 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, 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 le 1er septembre 2004 et dans la limite de 25 milliards 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 devrait 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. La Cades ne dispose pas pour l'instant de données sur le coût de ces mesures, cette mesure ayant été votée sans avoir été chiffrée.

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 Mds€, de la branche vieillesse pour 2005 à 2008 pour 14,1 Mds€ et du Fonds de Solidarité Vieillesse dans la limite de 4 Mds€, 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. (Schéma de processus de reprise de dette page 3). 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 Mds€ 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 220M€ issues d'une part de la modification du régime d'imposition des plus-values immobilières (147M€) et d'autre part, de la modification de l'abattement pour frais professionnels de CSG et CRDS de 3% à 1,75% (73M€).

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:

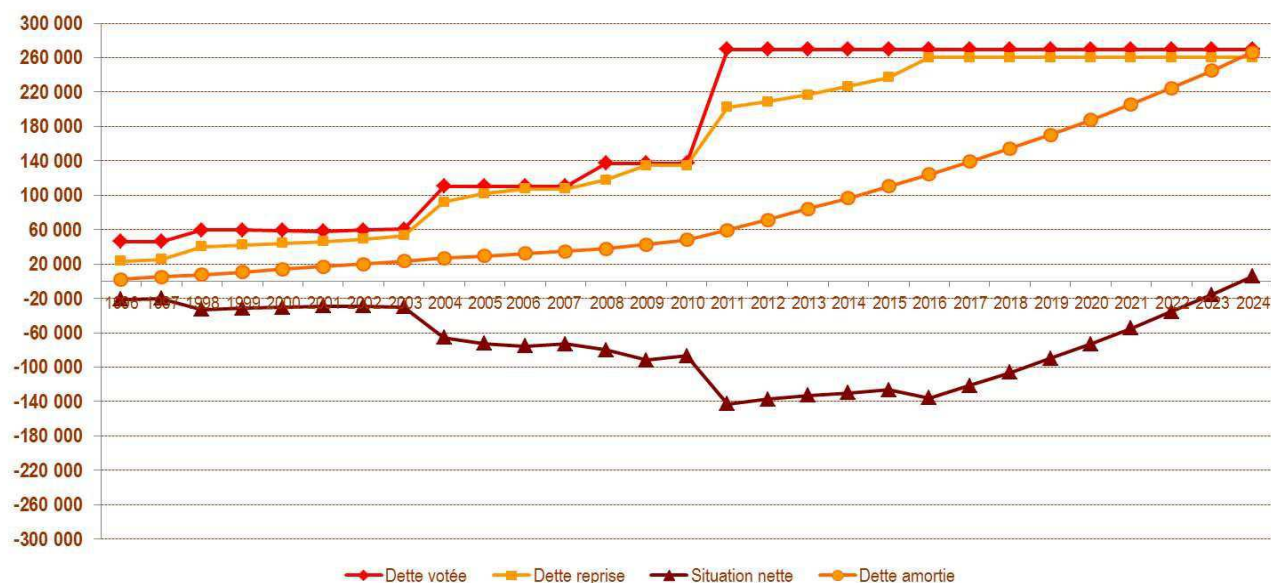
Approbation de l'amortissement pour 2011 : 11.4 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2012 : 12.1 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2013 : 12.4 milliards d'euros.

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 Mds € et des plafonds annuels de 10 Mds €.



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. »

L'impact de ces mesures est retracé dans le graphique ci-après :

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

La " dette votée" atteint 269,8 milliards d'euros : Depuis l'origine de la CADES, son ordonnance fondatrice et les nombreuses lois qui l'ont modifiée ont été mis à la charge de la CADES un montant total de 269,8 milliards d'euros. Il faut noter que les versements à l'Etat sont pris pour le montant donné par les textes, leur décomposition en capital et intérêts n'intervenant qu'en comptabilité nationale, donc à l'extérieur de la CADES.

La « dette reprise » atteint 237.1 milliards d'euros : Au 31 décembre 2015, la CADES a effectivement repris 237.1 milliards d'euros.

Les ressources de la CADES : La CADES a utilisé les rentrées de CRDS et de CSG (157 milliards d'euros) augmentées des produits des ventes d'immeubles, (pour 467 millions d'euros) pour un total de : 157.5 milliards d'euros. Le reste des ressources provient des emprunts émis par la CADES sur les marchés financiers internationaux. Le montant net des emprunts émis est représenté comptablement par la situation nette de la CADES, qui, à la fin de 2015, est négative à hauteur de 126.7 milliards. Cette situation nette est modifiée chaque année par l'imputation du résultat de l'année. Pour 2015, le résultat a été positif à hauteur de 13 701 millions d'euros.

Estimation de la dette amortie : Une estimation de la dette amortie peut être faite en ajoutant la " dette reprise" et la situation nette. Ce calcul n'étant ni comptable ni financier, cette estimation ne peut servir que d'indicateur de l'amortissement. A la fin de

2015, elle atteignait 110.4 milliards d'euros après un amortissement dans l'année 2015 de 13.7 milliards d'euros. L'objectif annuel d'amortissement est depuis la Loi de Financement de la Sécurité Sociale pour 2006, voté dans le PLFSS.

Situation au 31 décembre 2015 : La « situation nette » au 31 décembre 2015 est négative à hauteur de 126.7 milliards d'euros. Elle donne un ordre de grandeur de l'endettement de la CADES. Elle a l'avantage de reposer sur des chiffres d'origine comptable qui ne seront pas modifiés. Ainsi qu'il est indiqué depuis plusieurs années en annexe des comptes de la CADES d'autres mesures de l'endettement peuvent être faites comme le montre le tableau suivant :

En millions d'euros :

En millions d'euros	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT		ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHÉ	VALEUR DE MARCHÉ DES OPERATIONS DE COUVERTURE
	A L'ECHEANCE	A L'ARRETE COMPTABLE DU 31/12/2015	AU 31/12/2015	AU 31/12/2015
< A 1 AN	16 749,97	16 749,84	17 114,76	1 360,67
DE 1 A 5 ANS	52 740,13	52 644,61	56 264,61	2 323,95
> A 5 ANS	57 205,24	56 644,85	64 818,02	922,92
SWAPS	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	126 695,33	126 039,30	138 197,39	4 607,54
TAUX REVISABLE	35 179,97	35 067,10	35 516,17	4 600,72
TAUX INDEXE	12 406,90	11 750,99	13 022,90	0,00
TAUX FIXE	79 108,46	79 221,20	89 658,32	6,82
SWAPS	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	126 695,33	126 039,30	138 197,39	4 607,54

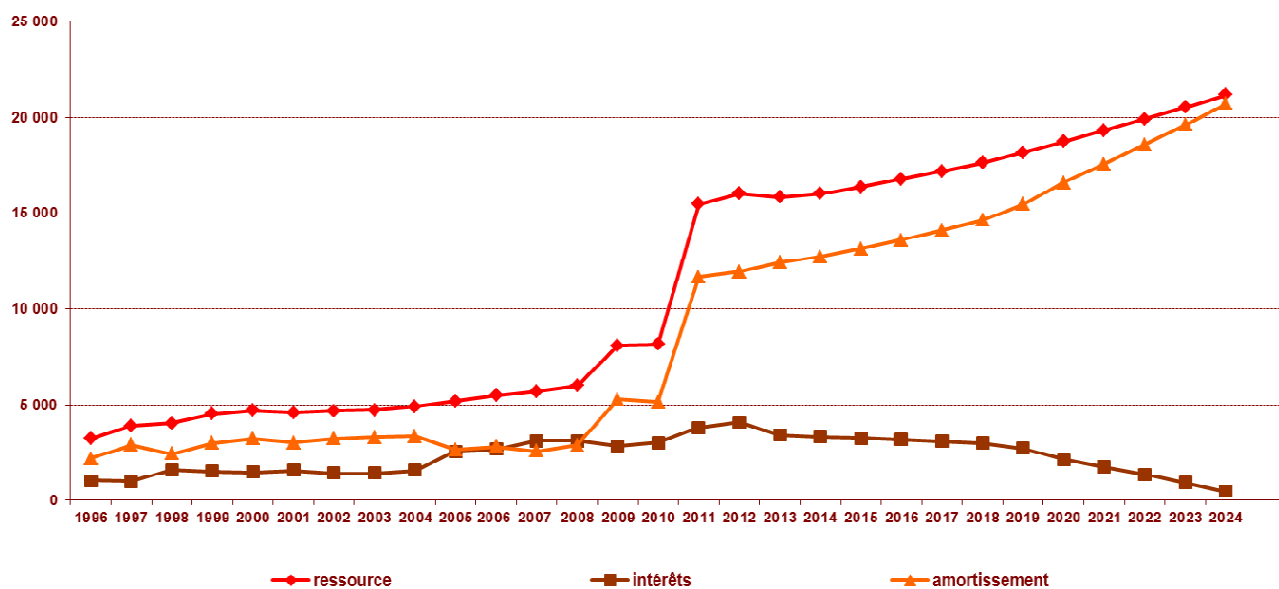
- L'endettement en valeur de remboursement arrêté au 31 décembre 2015 donne un total très voisin de la situation nette avec 126.0 milliards d'euros, car, conformément à la règle comptable, il valorise les emprunts indexés sur l'inflation en tenant compte de l'inflation courue jusqu'à la fin de 2015.

- L'endettement en valeur de remboursement à l'échéance atteint 126.7 milliards d'euros. Comme son nom l'indique, il diffère du calcul précédent car il tient compte de l'indexation des emprunts jusqu'à leur échéance ainsi que de l'évaluation des swaps. Cette façon de mesurer l'endettement étant la plus correcte en termes économiques est établie par le « post-marché » et est utilisée pour l'évaluation quotidienne de l'endettement (compte-rendu remis au président du conseil d'administration et à la direction générale du trésor) ainsi que pour l'évaluation mensuelle communiquée à l'ensemble des membres du conseil d'administration (compte-rendu mensuel). Le seul inconvénient de cette méthode de mesure est son manque de stabilité car son résultat varie à chaque changement des indices d'inflation.

- L'endettement en valeur de marché atteint 138.2 milliards d'euros après impact des opérations de couverture. Sa valeur est déterminée conformément à l'état actuel des normes IFRS. Cette méthode a pour inconvénient principal, dans la période de taux d'intérêt très bas actuelle de surévaluer les emprunts à taux fixe par rapport à leur valeur nominale alors que la CADES a vocation à les conserver jusqu'à leur maturité.

Si la « situation nette » est un instrument comptable pour mesurer l'ordre de grandeur de la dette et calculer le montant de la « dette amortie », la gestion financière quotidienne privilégie la mesure économique de l'endettement en valeur de remboursement à l'échéance.

Répartition de la ressource entre intérêts et amortissement



L'accroissement du montant de la dette mise à la charge de la CADES s'est traduit par une augmentation du pourcentage de la CRDS consacré au paiement des intérêts, et donc par un ralentissement de l'amortissement de la dette jusqu'au changement très important lié à l'application de la loi organique de 2005, à partir de 2009.

III – Les chiffres-clés comptables depuis 1996

Chiffres clés de la CADES depuis l'origine

	versement traduit en report à nouveau	correction d'erreur / changement de methode comptable	versement CANAM	versement selon LFSS	versement du FRR	Hors-bilan Etat	Hors-bilan SS	versement etat	Dettes votées	Dettes reprises	versement interets s/emprunts	ressources (CRDS +CSG+ Immobilier+ver sement FRR)	résultat	situation nette	estimation de la dette amortie cumulée (8) + (12)	estimation de la dette amortie annuelle
	(1)		(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)
						24 773										
1996	20 886		457			22 867		1 906	46 116	23 249	1 027	3 211	-179	-21 065	2 184	2 184
1997						20 962		1 906	46 116	25 154	976	3 883	1 001	-20 063	5 091	2 907
1998	13 263					19 056		1 906	59 379	40 323	1 590	4 034	538	-32 788	7 535	2 444
1999						17 150		1 906	59 379	42 228	1 524	4 504	1 074	-31 713	10 515	2 980
2000						14 818		1 906	58 952	44 134	1 462	4 688	1 138	-30 393	13 741	3 226
2001						12 000		1 852	57 986	45 986	1 560	4 581	1 169	-29 224	16 762	3 021
2002						9 000	1 283	3 000	59 269	48 986	1 433	4 660	227	-28 997	19 989	3 227
2003				1 283		6 000	1 097	3 000	60 366	53 269	1 432	4 728	-987	-29 984	23 285	3 296
2004	35 000			1 097		3 000	15 000	3 000	110 366	92 366	1 554	4 899	-752	-65 736	26 630	3 345
2005	6 610						6 700	3 000	110 366	101 976	2 548	5 181	-367	-72 713	29 263	2 633
2006	5 700								110 366	107 676	2 664	5 479	2 815	-75 598	32 078	2 815
2007	-65								110 366	107 611	3 103	5 681	2 578	-72 955	34 656	2 578
2008	10 000								137 366	117 611	3 095	5 980	2 885	-80 070	37 541	2 885
2009	17 000								137 366	134 611	2 822	8 082	5 260	-91 810	42 801	5 260
2010									137 366	134 611	3 016	8 151	5 135	-86 675	47 936	5 135
2011	67 767				2 100				269 833	202 378	3 794	15 472	11 678	-142 764	59 614	11 678
2012	6 648				2 100				269 833	209 026	4 075	16 024	11 949	-137 463	71 563	11 949
2013	7 719				2 100				269 833	216 745	3 399	15 842	12 443	-132 739	84 006	12 443
2014 (1)	10 000	142			2 100				269 833	226 887	3 253	15 970	12 717	-130 164	96 723	12 717
2015 (2)	10 000	188			2 100				269 833	236 887	2 744	16 445	13 513	-126 651	110 236	13 513
2016 (est)	23 609				2 100				269 833	260 496	2 658	16 855	14 197	-136 063	124 433	14 197
Total	234 137	330	457	2 380	12 600	124 853	24 080	23 380	269 833	260 496	49 729	174 350	98 034	-136 063	124 433	124 433

(1) Suite aux notifications de l'ACOSS le montant de la dette reprise 2014 comprend la reprise de dette de 10Mrds ainsi que la modification du RAN (142M)

(2) Les changements d'estimation comptable notifiées par l'ACOSS ont été imputées au résultat (188M)

SITUATION A LA FIN DE 2015

DETTE VOTEE

REPRISE DES DEFICITS	243,5	
Période 1994 - 1996		20,9
Période 1996 - 1998		13,2
Période 2002 - 2006		50
Période 2005 - 2008		27
Période 2009 - 2011 (dont CCMSA : 2.4)		70,4
Période 2011 - 2018		62
VERSEMENTS	26,3	
État français		23,4
Caisses de Sécurité Sociale		2,9

Mission globale : rembourser 269.8 milliards d'euros de dette votée

SITUATION DES DETTES, REPRISES ET AMORTIES

DETTE REPRISE	236,9	
TOTAL RESSOURCE PERCUE	157,5	
	Dettes amorties	110,2
	Intérêts versés	47,1
	Impact des changements d'estimations comptables	0,2
DETTE RESTANT A AMORTIR	126,7	

Reste à rembourser à la fin de 2015 : 126.7 milliards d'euros

RAPPORT D'ACTIVITE 2015

I – Les faits marquants de l'exercice 2015

• Reprise de dettes des organismes de Sécurité sociale

La Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011 avait fixé deux nouvelles reprises de dettes par la CADES.

Une première reprise concernait, dans la limite de 68 milliards d'euros, et au plus tard le 31 décembre 2011 :

o les déficits 2009 et 2010 des trois branches du régime général « Maladie, maternité, invalidité et décès », « Vieillesse et veuvage », « Famille » et du « Fonds de solidarité vieillesse (FSV) » ;

o le déficit prévisionnel 2011 des deux branches « Maladie, maternité, invalidité et décès » et « Famille ».

Les déficits constatés au titre de cette première reprise de dettes sont à ce jour constatés et se sont élevés à 61,28 milliards d'euros.

Une deuxième reprise concernait initialement les déficits 2011 à 2018 du régime « Vieillesse et veuvage » et du « Fonds de solidarité vieillesse (FSV) », dans la limite de 62 milliards sur la période et dans la limite de 10 milliards par an. Compte tenu des dispositions de l'article 16 de la loi n° 2013-1203 du 23 décembre 2013 de financement de la Sécurité sociale pour 2014, il convient dorénavant d'intégrer en plus du régime « vieillesse et veuvage », les déficits des régimes « Maladie » et « Famille » tout en ramenant la fin de la période de prise en compte des déficits de 2018 à 2017, sans modifier la limite de 62 milliards d'euros sur la période, et la limite de 10 milliards d'euros par an. Les versements doivent intervenir au plus tard le 30 juin de chaque année à compter de 2012.

Les versements effectués par la CADES au titre de cette deuxième reprise de dettes se sont élevés à 6,65 milliards d'euros en 2012, à 7,72 milliards d'euros en 2013 et à 10 milliards d'euros en 2014.

En 2015, la CADES a versé 10 milliards d'euros sur la base des déficits constatés 2012 des branches « Maladie » et « Famille », des déficits constatés 2013 des branches « Maladie », des déficits provisoires 2014 des branches « Vieillesse et veuvage » et du « Fonds de solidarité vieillesse » et de la régularisation sur les déficits 2013 des branches « Vieillesse et veuvage » et du « Fonds de solidarité vieillesse ».

Les reprises futures de déficits relatives à cette deuxième reprise de dettes restant à effectuer au 31 décembre 2015 sont comptabilisées en hors-bilan en engagements donnés pour 23,61 milliards d'euros.

• Opérations financières

Emissions (hors papiers commerciaux)

La CADES a emprunté 14,98 milliards d'euros :

- trois emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 10,32 milliards d'euros ;

- quatre emprunts souscrits sous le programme de droit français (un en CNY, deux en EUR et un en GBP), pour un montant de 4,33 milliards d'euros ;

- trois abondements souscrits sous le programme de droit français (deux en AUD et un en GBP), pour un montant de 0,33 milliard d'euros.

Remboursements (hors papiers commerciaux)

La CADES a remboursé 19,14 milliards d'euros à l'échéance :

- treize emprunts souscrits sous le programme de droit français (deux en USD, trois en GBP, deux en AUD, un en CHF et cinq en EUR), pour un montant de 14,44 milliards d'euros ;

- deux emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 4,70 milliards d'euros.

- **Lignes de crédit**

Les engagements reçus au 31 décembre 2015 sont :

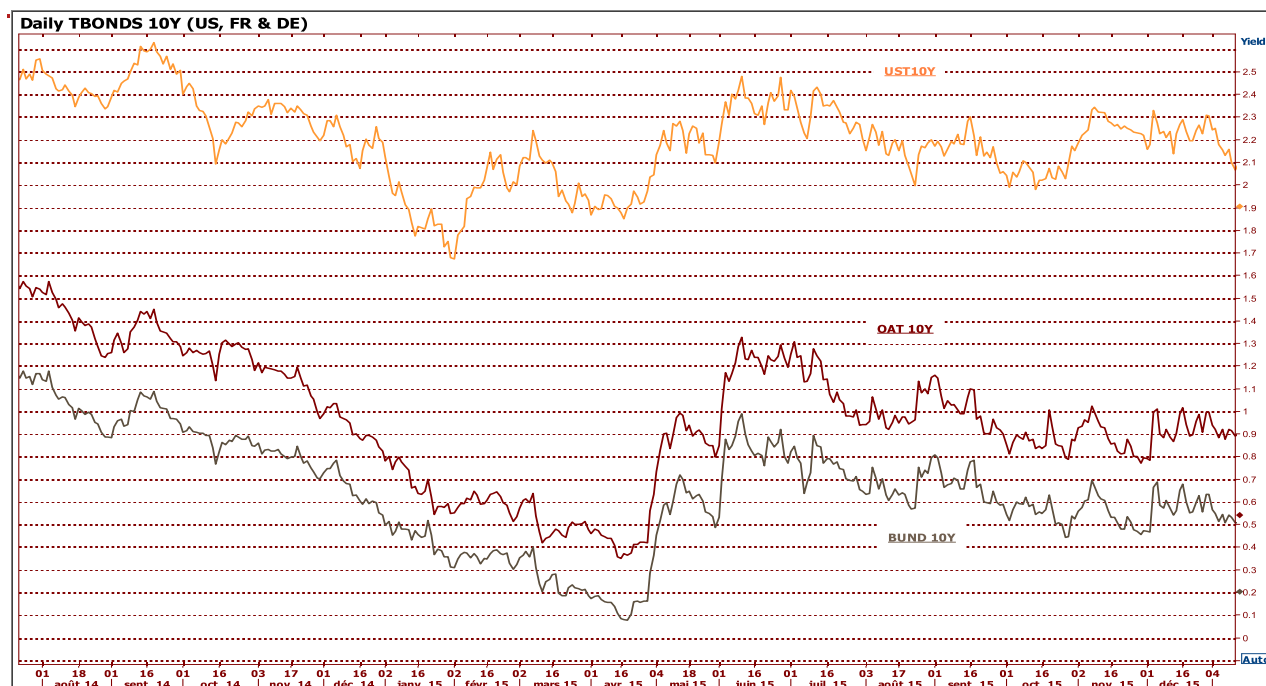
- quatre lignes de trésorerie à tirage tardif (back up) d'un montant total de 700 millions d'euros, annulables par la contrepartie avec un préavis de 30 jours ;
- un crédit renouvelable pour un montant de 500 millions d'euros à échéance du 19 mai 2016.

II – L'environnement économique et financier

L'année 2015 avait commencé dans une certaine euphorie dans un contexte de désynchronisation des cycles de croissance entre les économies développées, en accélération, et les économies émergentes, en ralentissement mais également entre les Etats-Unis et la zone Euro. Le lancement du programme d'achat de titres par la BCE (QE) en zone Euro devait accentuer la baisse généralisée des taux, l'aplatissement de la courbe et de la compression des écarts de rendement. Mais une série de chocs a bouleversé la trajectoire qui s'ébauchait en début d'année : abandon du plancher du CHF, faiblesse du prix du pétrole, résurgence de la crise grecque et dévaluation du Yuan en Chine. Elle a également conduit la Fed à reporter sa première hausse de taux en toute fin d'année.

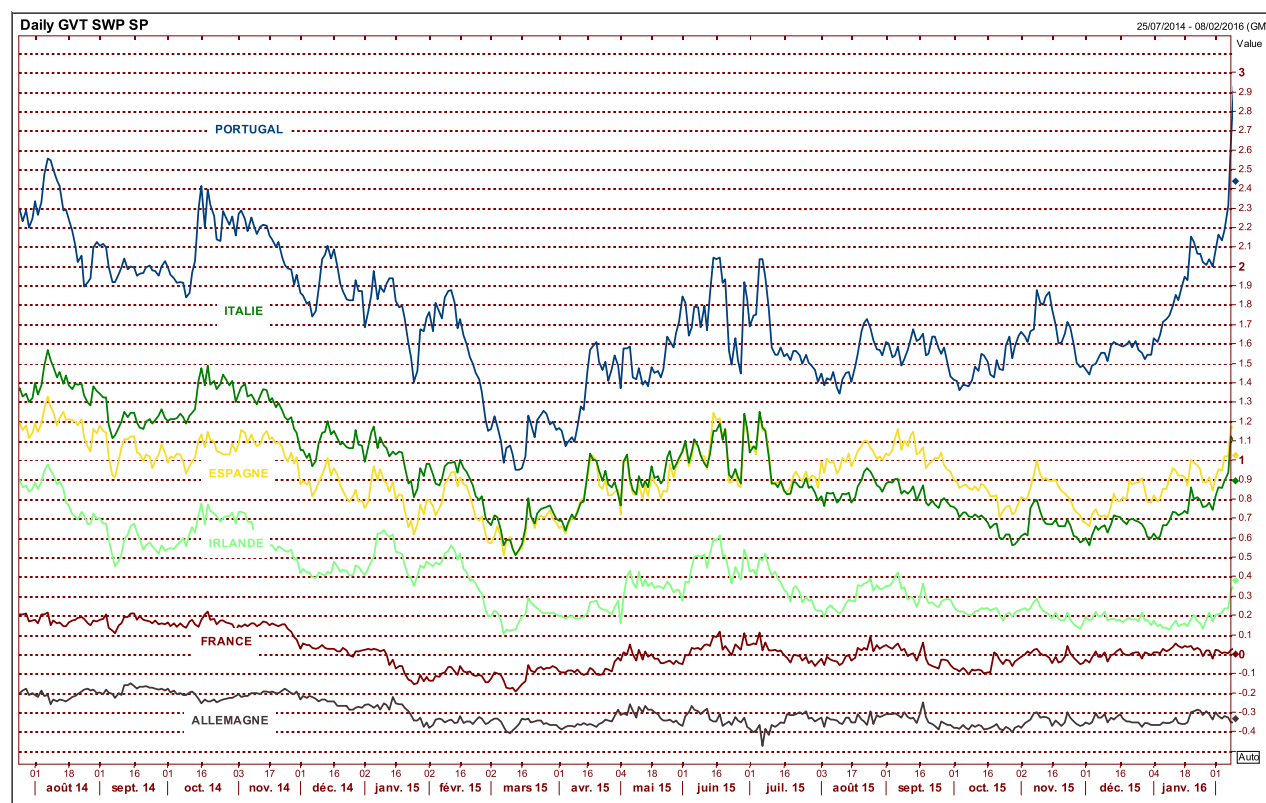
A la fin du mois d'avril, les actifs financiers ont évolué à l'opposé des tendances anticipées à partir du contexte macroéconomique et des politiques monétaires, en raison de la conjonction de trois facteurs : un potentiel arrêt prématuré du QE de la BCE consécutif à la remontée du cours du pétrole et des anticipations d'inflation et à une amélioration de la croissance en zone Euro ; des facteurs techniques, avec une suroffre de titres souverains en zone Euro en mai et la résurgence de la crise grecque. Ces évolutions ont affecté les marchés jusqu'au début du mois de juillet. L'accalmie qui a suivi aura été de courte durée avant l'apparition d'un risque majeur : la Chine. La crise financière et les incertitudes concernant la croissance économique chinoise ont fait resurgir le risque systémique provoquant une chute de tous les actifs. La remontée des rendements se produit dans un mouvement d'écartement des rendements relatifs, conséquence du retrait brutal et indifférencié des investissements de portefeuille de grandes Banques Centrales asiatiques. Lors du Black Monday du 24 août, la forte baisse des marchés d'actions ne bénéficie pas aux obligations d'état les plus sûres : la « fuite vers la qualité » est annulée par la vente des réserves de change de certains pays émergents. Les chocs observés en 2015 sont liés à la faiblesse des cours du pétrole et à la force du dollar. Ces deux éléments ont joué contre les politiques monétaires de la BCE et de la BoJ, provoquant une baisse de la liquidité mondiale observée, via la baisse des réserves de change des pays exportateurs de pétrole et de la Chine, contrainte de puiser dans ses réserves pour soutenir le Yuan.

EVOLUTION DES TAUX DE RENDEMENTS A 10 ANS AUX ETATS-UNIS ET EN EUROPE



Ces mouvements ont surpris par leur vitesse et leur ampleur. 2015 marque le retour de la volatilité, dans un contexte où la liquidité des actifs de dette est entamée par l'action des banques centrales, d'une part, et l'alourdissement des contraintes réglementaires en matière de prudence bilantielle qui entraîne une baisse de la part de capital allouée aux activités de négociations au sein des banques.

EVOLUTION DES RENDEMENTS RELATIFS A 10 ANS EN EUROPE



Pour la BCE, 2015 aura été riche en innovations : les taux directeurs ont été portés à des niveaux plus bas et la BCE s'est mise à acheter des obligations, ajoutant aux ABS et Covered Bonds qu'elle achetait déjà en 2014, des titres d'Etat, des agences et des organismes supranationaux, des titres semi publics et même des dettes locales (comme annoncé le 03/12). En janvier a été lancé l'EAPP (Extended Asset Purchase Programme), visant à acheter 60 milliards de titres par mois jusqu'en septembre 2016 (rallongé de 6 mois le 03/12) qui a démarré effectivement le 09/03/2015. Enfin, toujours en janvier 2015, la BCE a décidé dorénavant de continuer à allouer la liquidité via les TLTRO trimestriels sans limites de montants mais désormais au taux du repo (et non plus 10 pb au-dessus).

En septembre (03/09), la BCE continue d'amender son EAPP en annonçant un assouplissement de ses règles d'emprise s'autorisant désormais à acheter jusqu'à 33% d'un titre contre 25% auparavant.

Les risques sur l'inflation et sur la croissance, avec les craintes liées à la Chine et aux émergents, vont ensuite amener la BCE, en octobre, à préparer le marché à des mesures. Le 3 décembre, la BCE annonce une prolongation de 6 mois du QE, de septembre 2016 à mars 2017, une baisse de 10pb du dépôt et le réinvestissement des titres arrivant à échéance aussi longtemps que nécessaire.

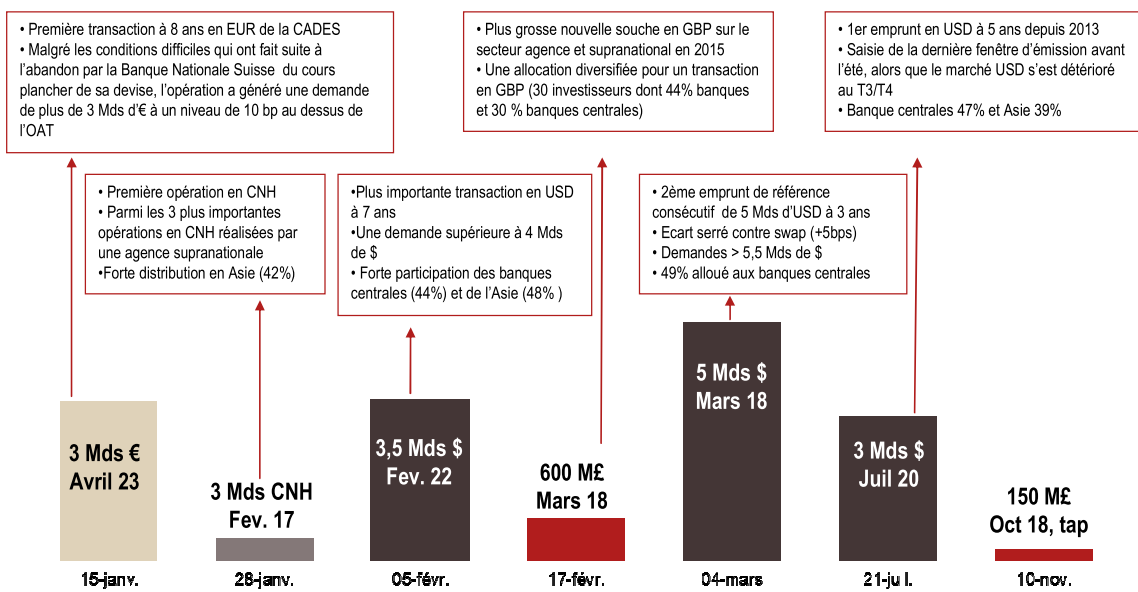
Après avoir préparé un mouvement de remontée de ses taux directeur depuis le printemps, la Réserve Fédérale américaine aura fait machine arrière à la rentrée, inquiète des phénomènes extérieurs à l'économie américaine. Puis, à la faveur de chiffres d'emplois et d'une croissance proche du potentiel, le 16 décembre, la Fed déclenche sa première hausse des taux depuis 2006 avec 25 points de base de hausse du Fed Fund. L'exécution du mouvement graduel annoncé pour 2016 sera une des clefs de la volatilité de l'année à venir, avec croissance en Chine et le referendum sur le Brexit en zone Euro.

III. Emissions et structure de la dette

A. Emissions – Exécution du programme en euros.

	Annoncé	Réalisé
En milliards d'€		
Emprunts de référence en Euros	5 - 7	3
Augmentations de souche	1 - 2	0
Emprunts indexés sur l'inflation	0.5 - 1	0
Emprunts de référence en Dollars	5	10.3
Emprunts de référence en autres devises (AUD, GBP, CNH)	0.5 - 1	1.5
Emissions privées /MtN/FRN		0.1
TOTAL moyen et long-terme	16	14.9
Encours de titres à court-terme (au 31/12/2015)	7	9
TOTAL	24-27	24.1

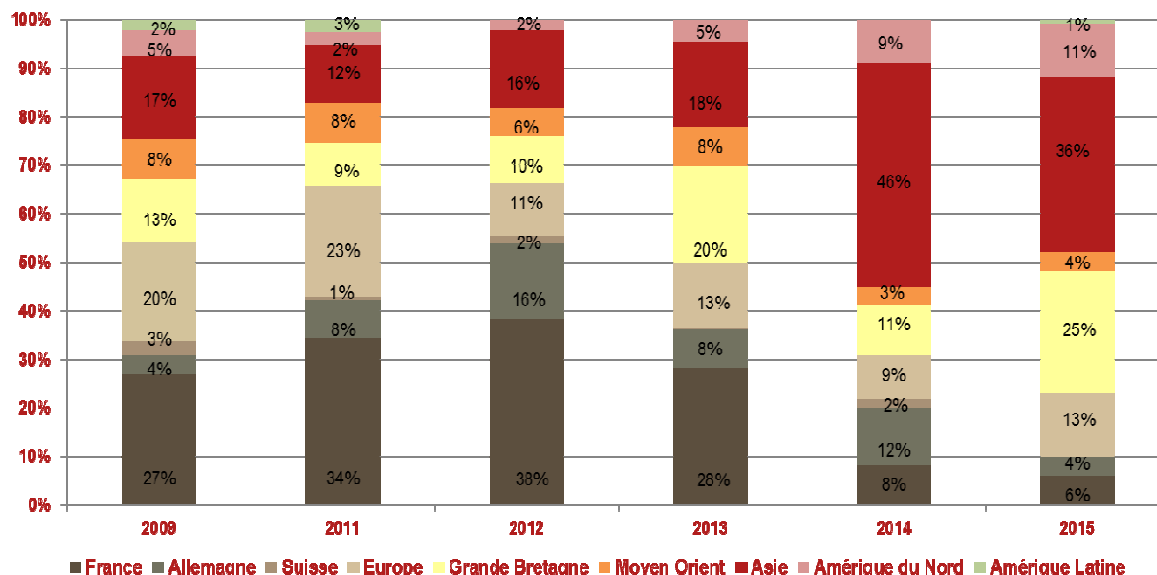
Dans un contexte de la faiblesse générale des rendements absolus et relatifs, seule la partie longue de la courbe a pu être accessible en euros avec le lancement d'une seule opération de 3 milliards à 8 ans. Au contraire, le marché du dollar a été très porteur jusqu'à l'été. Trois emprunts de référence ont été émis : \$3,5 milliards à 7 ans, \$5 milliards à 3 ans et \$3 milliards à 5 ans. Pour ce qui est des autres devises, un emprunt à 3 ans de £600 millions a été réalisé ainsi qu'une augmentation de £150 millions d'une souche existante (à échéance octobre 2018). Ce programme conventionnel a été complété par deux accroissements de souches en dollars australiens (2023 et 2025) et 3 milliards de Renminbi off-shore à 2 ans. Le total ainsi levé est de 14,9 milliards équivalents en euros.



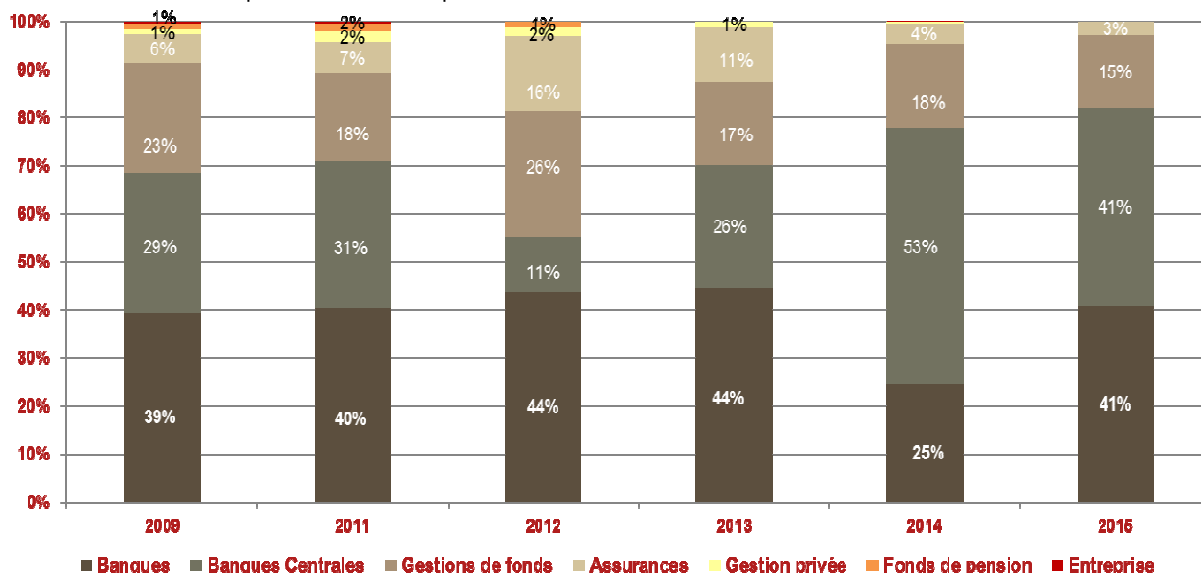
Montant total levé en 2015 (incluant les placements privés) : 14,9 Mds d'€

Les émissions en euros se limitent ainsi à €3 Mds contre €11,7 Mds en 2014, soit seulement 20% du total. Le marché du Dollar américain apparaît comme une alternative stratégique aux émissions en euros avec 69% du volume émis contre 32% en 2014 et 36% en 2013. Le nombre total d'opérations reste faible : 9 en 2015 contre 14 en 2014. Les devises de diversification, principalement des émissions en Livre Sterling représentent une part en hausse à 10% contre 4,5% du programme en 2014 et 6% en 2013.

Répartition géographique et par type d'investisseurs du programme à moyen et long terme

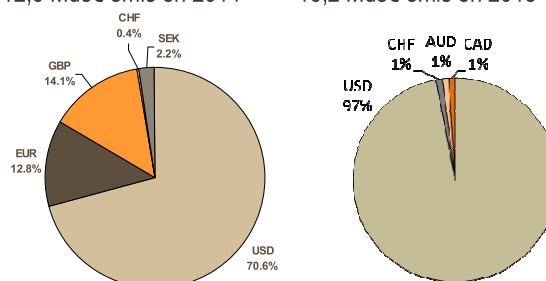
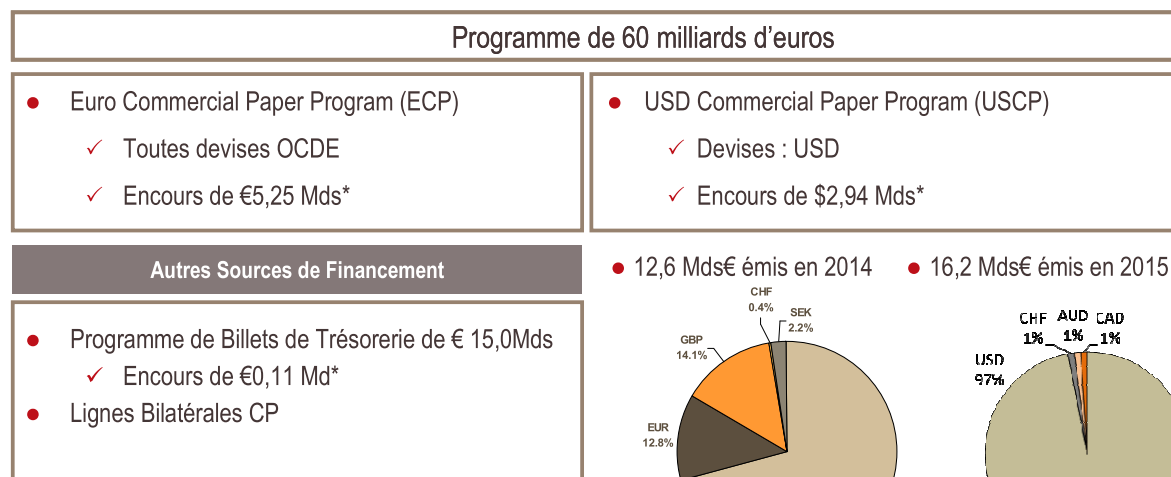


Le placement des émissions publiques réalisées en 2015 montre une tendance à un retour à la normale de la participation des grands investisseurs asiatiques (Banques Centrales). L'effondrement de la demande de la part des investisseurs français et allemands se confirme sur fond de faiblesse des taux et du raccourcissement de la durée maximale d'émission. Le reste de l'Europe est à des niveaux comparables à ceux des années précédentes. Ces baisses sont compensées par une demande croissante de la part des banques.



La participation des investisseurs institutionnels est stable, à des niveaux comparables aux deux années précédentes.

Programme à court terme de 60 Mds



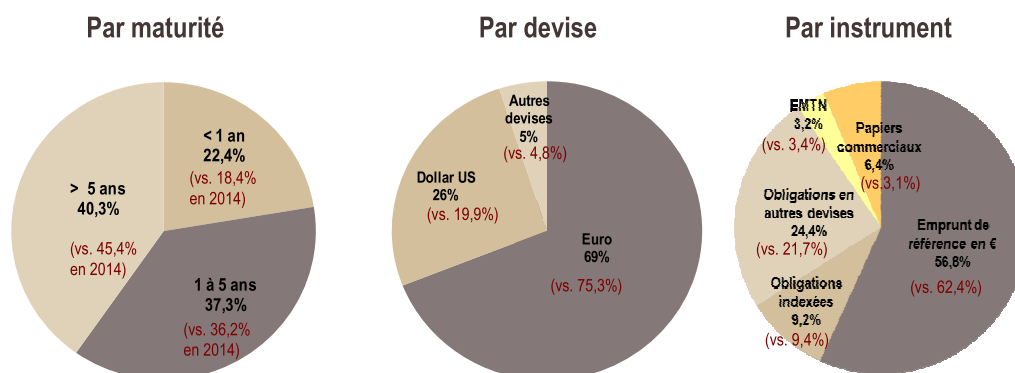
* Au 31/12/2015

Le volume total émis en titres à court terme s'élève à près de 16,2 Mds, soit une hausse de 28% par rapport à 2014. La répartition entre types d'instruments est tout à fait modifiée, avec une prépondérance exceptionnelle de l'USD qui représente plus de 97% des émissions contre 71% en 2014.

B. Structure et répartition de la dette

En absence de nouvelle reprise de dette, la structure du passif, par maturité subit essentiellement le passage du temps, avec une part de dette à plus de 5 ans qui baisse de 5%. La nature atypique du programme réalisé en 2015, avec une majorité d'émissions en Dollar impacte la structure par devise (+7%) et par type d'instruments (-3,6% émissions en euros).

La structure du bilan subit aussi l'impact des remboursements : les échéances d'emprunts en euros pour 2015 ont été significatives (10,75 Mds, pour seulement 3 Mds d'émission), alors que les émissions nettes en dollars été positives (\$8,5 Mds de tombées pour \$11,5 Mds d'emprunts nouveaux).



IV. Gestion et contrôle des risques

Gestion Actif-Passif : travaux en 2015

Les différentes réalisations effectuées au cours de l'année 2015 ont consisté en

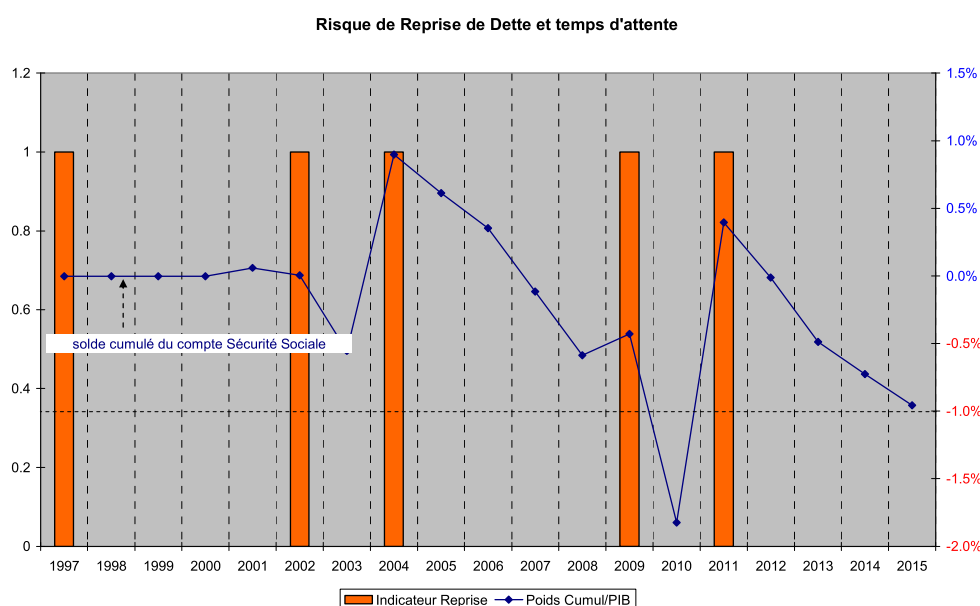
- La confection d'un document intitulé « optimisation d'une dette par la gestion actif-passif » rassemblant des travaux effectués sur différents thèmes tels que : la modélisation du transfert de dette par un processus de saut, composants de la ressource et leur évolution, optimisation de portefeuille ainsi que sa présentation, en interne et en externe au sein d'organismes professionnels intéressés par la problématique « actif-passif », et dans le milieu académique.
- La réalisation d'une étude portant sur des stratégies d'émission recommandées pour l'année 2016, appelée « Coût moyen et allocation de portefeuille ».
- La confection des rapports trimestriels de gestion actif-passif.

1. Etude « optimisation d'une dette par la gestion actif-passif »

Cette étude est la reprise et le prolongement d'une étude précédente qui figure dans un document intitulé « Gestion actif-passif selon un gestionnaire d'une dette publique, la CADES », lequel a fait l'objet d'une publication en 2006.

L'un des sujets d'approfondissement de l'étude est le phénomène de constitution et de transfert de dettes, lequel actuellement n'est pas intégré à la modélisation, mais considéré comme un choc exogène. Elle met en évidence la phase bien connue d'accumulation de déficits qui précède un transfert, et modélise le phénomène de transfert de dettes par un saut.

Le graphique suivant met en parallèle le solde cumulé du compte de la Sécurité sociale, exprimé en ratio par rapport au PIB annuel, et un indicateur du phénomène de reprise de dettes – une variable logique valant l'unité une année où une reprise a eu lieu, et zéro les autres années.



Le phénomène de reprise de dettes peut être modélisé par un processus de « saut ». Une attention particulière est portée aux déterminants de celui-ci, avec une tentative d'approche par des outils théoriques en finance dans le domaine des options, comme les temps d'arrêt et temps d'attente, et le seuil.

Les autres thèmes portent sur les composants de la ressource et son évolution ainsi que sur l'optimisation de portefeuille.

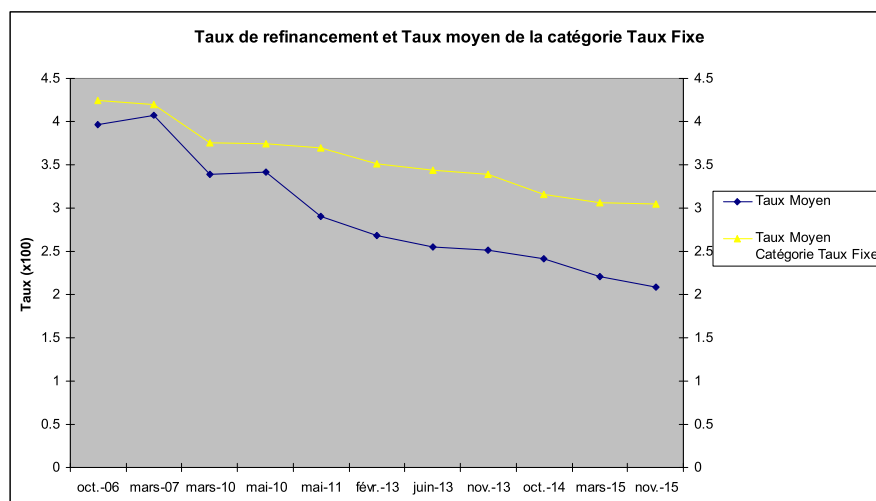
L'outil de gestion actif-passif offre une large palette de possibilités, dont celle de simuler le résultat de l'amortissement de la dette pour toute une série de portefeuilles, de manière concurrente au portefeuille courant d'émissions de la CADES. Ces portefeuilles ont des structures spécifiques : elles sont soit fort proches du portefeuille courant, et construites de manière à tester l'effet d'un arbitrage d'une fraction donnée du portefeuille entre une classe d'instruments de dette et une autre, soit exclusivement constituées d'une seule classe de dette pour la totalité de l'encours. De nombreux graphes illustrent les résultats obtenus dans les rapports de gestion actif-passif édités à fréquence trimestrielle.

2. Etude sur les stratégies d'émission recommandées pour 2016

L'étude intitulée « Coût moyen et allocation de portefeuille » met l'accent sur trois thèmes : la mise en évidence d'une classe de dettes déterminante pour le coût moyen de financement, l'éclairage porté sur une famille de stratégies dont l'impact découle de l'observation précédente, et d'une manière spécifique, une catégorie d'émissions dont le coupon est indexé sur les taux longs.

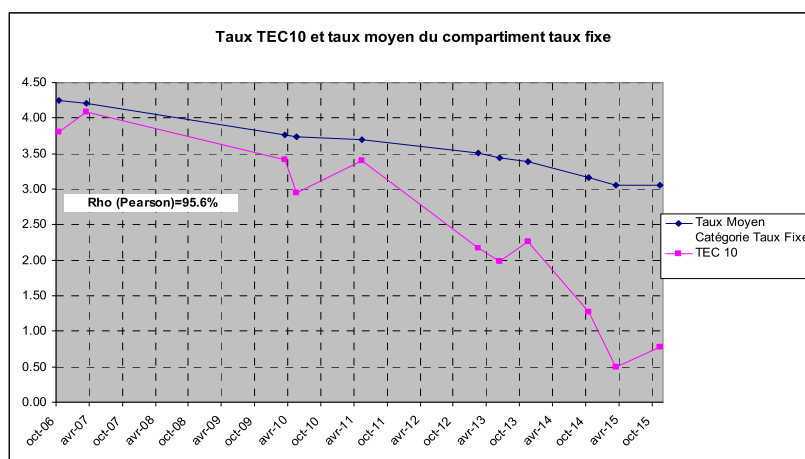
2-1 Classe de dettes déterminante pour le coût moyen

L'observation historique des taux moyens de refinancement, du portefeuille pris globalement, et du seul compartiment à taux fixe, met en relief la prépondérance de ce dernier dans la formation du coût global de financement. Avec un poids de la catégorie taux fixe entre un peu plus de 70% en 2010, et proche de 60% en 2015, la dette à taux fixe s'avère celle qui influe le plus sur le taux moyen de refinancement. L'allure des taux moyens des autres classes de dette est plus éloignée, en particulier celle du compartiment à taux variable « plonge » vers des valeurs proches de 0 en 2015.



2-2 stratégies rattachées à cette classe de dettes

Second point, le taux moyen du compartiment à taux fixe « suit » mais d'un peu loin, les taux longs. En prenant comme indicateur du taux à long terme l'indice du Taux d'échéance Constante à 10 ans, ou TEC10, la mesure statistique de corrélation entre cet indice et le taux moyen du compartiment à taux fixe est élevée (>95%).



Cependant, il y a un écart grandissant de niveau dans le temps, l'explication tenant principalement aux niveaux de coupon plus élevés payés sur des obligations émises dans le passé. Ce qui signifie que la part des émissions anciennes à taux fixe encore en vie par rapport aux émissions récentes à taux fixe est encore suffisamment grande pour freiner l'impact favorable de celles-ci sur le taux global de refinancement dans le sens de la baisse.

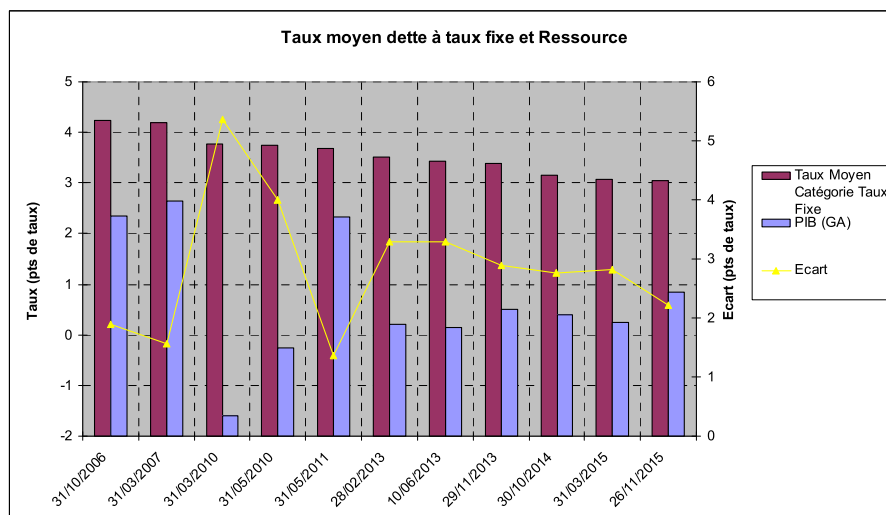
Les recommandations sont donc les suivantes :

- (1) continuer à accroître la part des émissions à taux fixe émises sur les taux de marché actuels
- (2) émettre des obligations dont le coupon a pour référence le taux long - TEC10 par exemple, moins une marge, de manière à construire une poche d'emprunts dont le taux moyen suivra explicitement les taux longs du marché
- (3) éventuellement racheter les obligations à coupon élevé, et les remplacer par des émissions émises aux niveaux de taux actuels.

2-3 Eclairage particulier sur la catégorie d'émissions au coupon indexé sur le taux long

Plus faible est le surplus du taux moyen par rapport au taux de croissance de notre ressource, plus la capacité d'amortissement de la dette est élevée, et plus son remboursement est rapide.

Une contrainte naturelle serait que, à encours constant, l'introduction d'un emprunt n'allonge pas ou ne déforme pas l'intervalle de la durée probable de remboursement. Le taux de croissance moyen sur la période historique janvier 2001-novembre 2015 est de 1.2%, mesuré sur le PIB en données CVS, en glissement annuel. Il est de 0.78% sur la période oct-2006 à nov-2015. L'écart entre le taux moyen de la catégorie taux fixe et le taux de croissance en glissement annuel a été au minimum de 1.36 point sur la période, au plus égal à 5.36 points, et en moyenne égal à 2.85 points.



Par un raisonnement d'équilibre entre actif et passif, nous posons la contrainte suivante : le taux payé sur un emprunt doit avoir un écart avec la croissance du PIB au maximum égal à l'espérance historique de l'écart, soit 2.85, ou par prudence, à 1.36, la borne historique minimale. Pour un emprunt dont le coupon est indexé à une référence de taux TEC10, avec une formule du type { TEC10 – marge }, sous l'hypothèse prudente bien que pessimiste d'une croissance espérée nulle, la contrainte reviendrait à :

$$E(\text{TEC10}) \geq \text{Marge} \geq E(\text{TEC10}) - 1.36$$

3. Rapport trimestriel de gestion actif-passif

Ce rapport est adressé tous les 3 mois aux membres du conseil d'administration.

V. Gestion courante

A. Immobilier

1. La totalité du patrimoine immobilier a été cédée

Les opérations de vente du patrimoine immobilier dévolu à la CADES (immeubles de la CNAV non vendus transférés à la CADES par arrêté de dévolution du 31 décembre 1999) pour un montant de 467 millions d'euros sont terminées depuis décembre 2003, les termes de l'ordonnance de 1996 prévoyant la vente totale avant 2008.

2. Gestion des contentieux

Afin d'assurer le traitement des contentieux avec les acquéreurs et avec les locataires, une convention de gestion du patrimoine immobilier a été signée avec la

CNAV de 2000 à 2007. De 2008 à 2010, le contentieux résiduel a été géré par la CADES en liaison avec l'Agent Comptable, et suivi par un cabinet d'avocat. Ce dernier est chargé depuis 2011 du seul contentieux « acquéreur », la société Olympe Properties, pour un montant de 88 252, 57 euros, et de l'apurement des dossiers « locataires » (un seul à ce jour en cours de traitement, les autres dossiers ayant été admis en non valeur lors du conseil d'administration du 30 novembre 2012).

3. Dossier « acquéreur » société Olympe Properties

A la suite de la vente des immeubles du 27 boulevard de la Tour Maubourg, du 69 rue Saint-Dominique, Paris 7^{ème}, des 8/8bis Chaussée de la Muette Paris 16^{ème} et du 17 rue du Colonel Moll Paris 17^{ème} à la société O & L PROPERTIES le 28 juin 2002, la CADES a assigné cette société le 20 juillet 2004 pour obtenir sa condamnation à lui régler les sommes contractuellement prévues et non acquittées (reliquat des loyers et remboursement de charges récupérables). Un jugement du 8 janvier 2009 a condamné la société O & L PROPERTIES à verser la somme de 26 290,43 € et missionné une expertise pour déterminer le solde des sommes dues. Les conclusions de l'expertise ont été prises en compte dans le jugement du tribunal de Grand Instance de Paris du 7 juin 2013 qui a condamné la société O & L PROPERTIES au paiement de la somme complémentaire de 26 607,03 €, ainsi que 1 500 € au titre de dommages et intérêts et 3 000 € de frais d'avocat.

L'exécution provisoire a été ordonnée et la signification à avocat a été effectuée le 27 avril 2015. Les actes d'exécution n'ont pas permis d'obtenir le paiement de la créance en principal, intérêts et frais. La CADES a ensuite tenté de recouvrer la créance par voie de saisie attribution entre les mains du CREDIT AGRICOLE CORPORATE et de la BANQUE ESPIRITO SANTO ET LA VENETIE, sans suite ces comptes étant clos ou à zéro.

Devant l'impossibilité d'effectuer une saisie-vente au siège de l'EURL VINDI PROPERTIES, venant au droit de la SAS O & L PROPERTIES, et devant le caractère infructueux des poursuites prouvant la situation de cessation des paiements de l'EURL VINDI PROPERTIES, la CADES par l'intermédiaire de la SCP d'huissiers de justice associés GATIMEL, ARMENGAUD-GATIMEL et de MONTALEMBERT a assigné en redressement judiciaire l'EURL VINDI PROPERTIES, pour une audience prévue au 22 mars 2016.

La CADES s'est désistée le 21 mars 2016 de cette procédure, en raison de l'accord transactionnel effectué les 17 et 18 mars 2016 entre l'agent comptable de la CADES et l'EURL VINDI PROPERTIES.

Cet accord consisterait à ramener la dette de cette société au principal, soit 70 177,96 €, avec une remise gracieuse des intérêts, assorti du strict respect de l'échéancier de paiements suivant : 1^{er} versement de 25 177,96 € effectué le 18 mars 2016, 2^{ème} versement de 25 000 € avant le 31 juillet 2016, dernier versement avant le 31 décembre 2016 soldant la dette.

4. Contentieux avec la SNC de Saint Pray (pénalités dues par un acquéreur défaillant)

Lors de la procédure d'appel d'offre à deux tours, trois groupes d'immeubles situés à Paris 18[°] ont été attribués le 15 avril 2002 à la SNC de SAINT-PRAY pour un montant global de 18 370 000 euros. (2/4/6, rue Custine, 37/39/39 bis/41, boulevard Barbès,

83/83 bis, rue Doudeauville, 87/89, rue Doudeauville, 96, rue Doudeauville). Ces immeubles attribués devaient être acquis avant le 24 juin 2002.

Suite à divers reports demandés par l'acquéreur, et après deux mises en demeure d'acquiescer, les 6 décembre 2002 et 10 juin 2003, la CADES a constaté le 16 juin 2003 la défaillance de la SNC de SAINT-PRAY. Celle-ci restait redevable à l'égard de la CADES d'une somme forfaitaire et définitive correspondant à dix pour cent du prix offert, conformément aux "clauses pénales" de l'offre d'achat. Devant le silence de la société attributaire, 3 états exécutoires lui ont été remis le 31 décembre 2003 pour un montant global de 1 837 000 euros.

A partir de l'émission de ces titres exécutoires fin 2003, deux procédures ont été déclenchées en parallèle : une phase contentieuse et une phase transactionnelle.

Phase contentieuse :

La SNC de SAINT-PRAY a fait opposition et a assigné la CADES par huissier le 6 février 2004. Elle a été déboutée de ses demandes par jugement du Tribunal de Grande Instance de Paris du 4 septembre 2006, confirmant l'application des clauses pénales. Saisie en appel, la Cour d'Appel de Paris a rendu le 26 septembre 2008 un arrêt donnant pour l'essentiel satisfaction à la CADES, réduisant partiellement la clause pénale à 8 %, soit 1 469 600 euros.

Parallèlement à sa demande de transaction, la SNC de SAINT-PRAY s'est pourvue en cassation le 6 janvier 2009, puis le 27 août 2009, sans toutefois déposer de mémoire. Ce pourvoi n'étant pas suspensif de l'arrêt de la Cour d'appel, un titre de perception à hauteur de 1 469 600 euros a été émis le 29 décembre 2009, afin de prendre acte de l'arrêt de la Cour d'Appel. Le 30 septembre 2010 a été rendue une décision de non admission du pourvoi par la Cour de Cassation. Le 10 décembre 2010, la société de SAINT-PRAY s'est à nouveau pourvue en cassation suite à la signification des arrêts le 11 octobre 2010 à la demande de la CADES. Elle s'est enfin désistée le 19 mai 2011 de son pourvoi en cassation conformément à l'accord conclu avec la CADES le 22 avril 2011.

Phase transactionnelle :

La SNC de SAINT-PRAY a écrit en octobre 2008 à la ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi pour proposer une offre transactionnelle à hauteur de 600 000 euros sur 5 ans.

Le 26 mai 2010, il y a eu confirmation de la réponse de refus de négociation transactionnelle par le directeur de cabinet du Ministre du Budget M. Didier BANQUY, suite à une saisine du cabinet Comptes publics du 21 mai 2010 par la Direction générale du Trésor, et à l'intervention de la société de SAINT-PRAY auprès du Médiateur du Crédit, ceci pour des motifs juridiques et financiers, au regard de l'abandon de créance qu'il aurait fallu consentir.

Le 23 novembre 2010, une ordonnance du Tribunal de Commerce de Nanterre a désigné Maître BOURBOUGNOUX, administrateur judiciaire chargé de diligenter la conciliation. Le 15 avril 2011, il a été proposé une dernière offre prévoyant le règlement de l'intégralité de la créance sur 10 ans, acceptée le 22 avril 2011 dans un accord conclu entre la CADES et la SNC de SAINT-PRAY sur les modalités de règlement de la créance (l'agent comptable de la CADES a accordé l'étalement du paiement : **1 échéance de 300 000 euros en avril 2011, 9 échéances de 130 000 euros de décembre 2011 à décembre 2019**).

Un protocole de conciliation homologué par le Tribunal de Commerce de Nanterre le 1^{er} juin 2011 prévoit cet échéancier, l'abandon du recouvrement des pénalités

par la CADES, la demande de remise gracieuse des intérêts de retard au terme du plan, l'engagement de la SNC de SAINT-PRAY à se désister de son pourvoi en cassation. Le premier règlement de la créance de 300 000 euros a eu lieu le 5 avril 2011. Le règlement des échéances prévues de décembre 2011 à décembre 2019 ont eu lieu en décembre 2011, décembre 2012, décembre 2013, décembre 2014 et décembre 2015.

B. Gestion de personnel

L'effectif global de l'établissement est au 31 décembre 2015 de 9 personnes soit :

Agents non titulaires de droit public :

1 responsable principal des opérations de marché

- 1 responsable adjoint des opérations de marché
- 1 opérateur de marché
- 1 stratéliste en adossement actif/passif
- 1 responsable principal des opérations de post-marché
- 1 responsable adjoint des opérations de post-marché
- 1 secrétaire bilingue de direction

Ces personnels de la CADES sont sous le régime de contrat à durée indéterminée de droit public. Ces contrats contiennent une clause de licenciement en cas de fin de vie de l'établissement. Cette clause a donné lieu en 2002 à la constitution d'une provision qui a été revalorisée dans les comptes 2003, et suivants. Les termes de la loi du 13 août 2004 prévoient une durée de vie de la CADES « jusqu'à l'extinction de ses missions », ce qui n'est pas de nature à remettre en cause ces provisions, la CADES devant bien terminer sa mission, mais à une date qui n'est plus déterminée.

Les postes d'opérateur de marché et de responsable adjoint du post marché créés au tableau des emplois 2011 mais non encore pourvus ont été maintenus au budget 2015. Les équipes de la CADES étant relativement réduites, la capacité de réactivité doit être immédiate en cas d'incident touchant les ressources humaines de l'établissement..

Agents titulaires de droit public :

- 1 responsable du secrétariat général
- 1 responsable du budget et de la communication

C. Gestion administrative

1. Consommation du budget 2015

Le budget 2015 est réalisé à hauteur de 83,93 % : 86,58% sur l'enveloppe « Personnel » ; 84,41% sur celle de fonctionnement et 20,16% sur celle d'investissement. La plupart des chapitres sont consommés entre 80 et 100%.

Les dépenses d'honoraires liées au plan de reprise d'activité n'ont pas été engagées en 2015 et ainsi reportées en 2016. La partie concernant l'étude de faisabilité ainsi que celle liée au renouvellement du parc informatique sont prévues en 2016. La consommation globale de l'enveloppe « Personnel » est réduite du fait que 2 postes inscrits au budget (Front office et Back-office) et prévus au tableau des emplois n'ont pas été pourvus en 2015.

En euros	Budget 2015	consommation des crédits	Taux de consommation des crédits
60 Achats	23 400,00	14 671,92	62,70%
61 Services extérieurs	437 300,00	405 446,72	92,72%
62 Autres services extérieurs	1 469 500,00	1 242 461,75	84,55%
63 Impôts et versements assimilés	104 750,00	88 012,00	84,02%
64 Charges de personnel	1 143 500,00	992 689,91	86,81%
65 Autres charges de gestion courante	41 500,00	33 963,05	81,84%
67 Charges exceptionnelles	100,00	62,51	62,51%
68 Dotations aux amort. et aux provisions	70 000,00	34 961,11	49,94%
21 Immobilisations corporelles	80 000,00	16 130,52	20,16%
Total gestion administrative 2015	3 370 050,00	2 828 399,49	83,93%

2. Appels d'offres et suivi des marchés en cours

- La société ACTIFIN, au titre du marché de communication financière notifié en août 2012, a effectué en 2015 les prestations suivantes : production et diffusion d'une douzaine de communiqués de presse, élaboration de trois lettres CADES info, organisation des déjeuners de presse de début d'année 2014 à Paris et à Londres et d'une « Bell ceremony » à Euronext Paris ainsi qu'une assistance à l'élaboration des présentations et de la maquette de rapport annuel.
- Après un appel d'offres lancé en mai 2013, la CADES a attribué le marché « Audit des comptes de la CADES » conclu pour 3 ans à KPMG. Les comptes annuels 2014 ainsi que les comptes semestriels 2015 ont fait l'objet d'un audit et d'un rapport au conseil d'administration.
- Le marché conclu avec la société Harmony Baker Tilly relatif au contrôle externe des opérations de marché à l'issue d'une procédure d'appel d'offres engagée en septembre 2013, a été notifié le 16 décembre 2013 pour une durée de 3 ans avec effet au 1er janvier 2014. En 2015, quatre audits ont eu lieu, et ont fait l'objet d'un rapport détaillé remis au conseil d'administration.
- Les marchés avec les agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings passés pour trois ans avaient été renouvelés début 2009 pour une durée de trois ans ; ils sont arrivés à échéance respectivement le 7 avril 2012 et le 15 mai 2012 ; celui avec Moody's, est arrivé à échéance en août 2012. Un appel d'offres lancé au dernier trimestre 2012, a permis de choisir les nouveaux titulaires de ce marché de notation multi-attributaire à bon de commandes. La CADES a retenu Fitch et Moody's pour assurer cette mission. Les 2 marchés notifiés en février 2013 ont été conclus pour 4 années.
- Un marché d'une durée de quatre années a été attribué en août 2012, à la suite d'une procédure d'appel d'offres ouvert à la société REECH SUNGARD. Ce marché a pour objet la valorisation des opérations structurées négociées par la CADES. Cet outil de valorisation est une application disponible via internet, ne nécessitant aucun logiciel installé sur site et donc aucune maintenance. Ce marché conclu pour une durée de 4 ans n'a pas été reconduit pour la dernière année. Il a été résilié en juin 2015 au motif que les prestations définies en 2012 ne correspondaient plus aux besoins de la CADES. En effet, la valorisation des swaps de couverture auparavant

effectuée hebdomadairement doit à partir de 2015 l'être quotidiennement. Un appel d'offres a été initié en juin 2015. Après étude des offres et analyse des tests, le marché, d'une durée de 4 ans, a été attribué à la société Reech Sungard pour un montant total de 500 000€ TTC.

- La CADES dispose depuis l'origine d'un logiciel (TRADIX) permettant notamment le suivi de la prévision de trésorerie, la valorisation et la sensibilité ainsi que l'alimentation de la base de données du post-marché. Ce marché avec la société SUNGARD FINANCIAL SYSTEMS a pour objet la maintenance ainsi que la redevance dues au titre de ce logiciel et de ses extensions. Ce marché a été renouvelé et notifié au prestataire le 31 décembre 2015.

3. Modalités d'application des règles de la gestion budgétaire et comptable publique

Le décret du 7 novembre 2012 a défini les principes de présentation du budget en comptabilité budgétaire des organismes qui complète et enrichit la comptabilité générale en droits et obligations constatés.

La mise en place de la comptabilité budgétaire a pour but d'améliorer le pilotage des organismes, en alignant les cadres budgétaires de l'État de façon à faciliter l'évaluation de la mise en œuvre des politiques publiques. Mais elle doit aussi permettre de fournir régulièrement des données budgétaires et comptables actualisées et fiables, et concourir ainsi à maîtriser les risques. Or, la spécificité de la mission et le fonctionnement de la CADES ont fait apparaître de nécessaires aménagements à la mise en œuvre de ce décret.

Par lettre du 17 juillet 2014, le ministre des finances et des comptes publics a informé la CADES de son exclusion du champ d'application de la comptabilité budgétaire compte tenu du caractère très spécifique de son activité. 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 et comptable publique et de la soumission au contrôle budgétaire.

D. Communication – Visites aux investisseurs

Le travail d'explication et de communication a été poursuivi selon trois axes :

- Rencontrer des investisseurs et ainsi ouvrir les possibilités d'émission vers de nouveaux marchés.
Les activités de la CADES ont été à nouveau présentées aux représentants des banques.
- Communiquer auprès de la presse française et anglo-saxonne
 - Deux conférences de presse destinées aux journalistes financiers ont été organisées comme chaque début d'année à Paris et à Londres. Ces conférences sont destinées à expliquer les missions de la CADES et à exposer les réalisations de l'année passée et le programme de l'année à venir.
 - Rencontres avec des journalistes de la presse économique et généraliste, écrite, radio et télévisuelle, notamment lors des émissions d'emprunts.

- Quatre insertions publicitaires ont été publiées dans la presse financière anglo-saxonne, et ceci à deux reprises en 2015 (Euromoney, Institutional Investor, The Asset et IFR). Outre les insertions publicitaires, des bannières publicitaires ont été intégrées dans les sites internet de ces mêmes media.

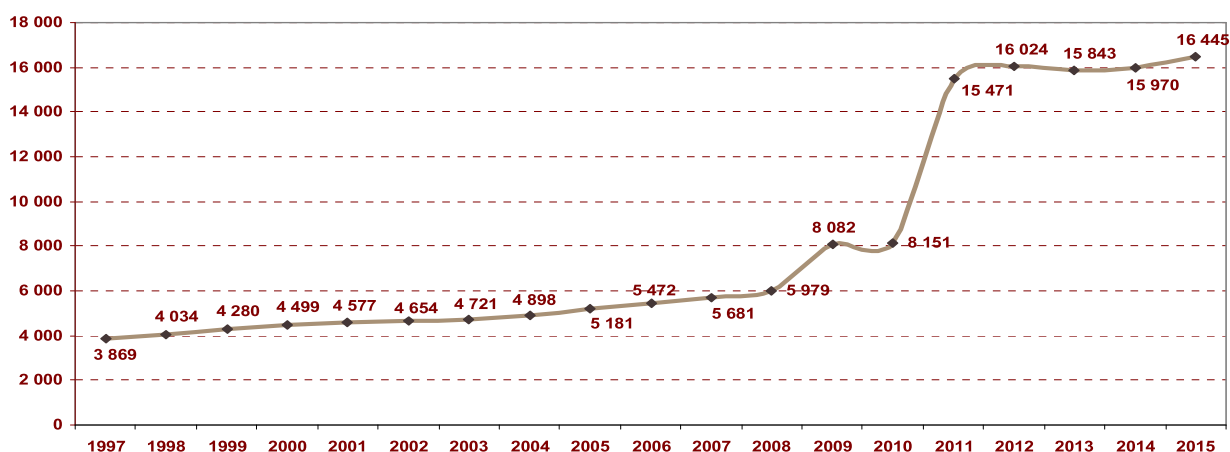
- Faire connaître la CADES à un plus large public
 - Formation aux étudiants de l'EN3S (Ecole nationale supérieure de la Sécurité sociale) en mai à Paris
 - Présentation des missions de la CADES et son actualités à nos partenaires (ACOSS – CNAV)
 - Mise en ligne d'un compte TWITTER : cadesinfo

VI. Ressources – CRDS – CSG et prélèvement social sur les revenus du capital

A. Evolution de la ressource comptable de 1996 à 2015

La loi n°2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011, a, conformément à la Loi organique de 2005, prévu des ressources supplémentaires en contrepartie de la reprise de dette de 130 Mds€. Depuis le 1^{er} janvier 2011 les ressources de la CADES sont désormais les suivantes :

- 0.5 point de CRDS
- 0.48 point de CSG
- 1.3% du prélèvement social sur les revenus du capital.
- Un versement annuel de 2.1 milliards d'euros de 2011 à 2024 soit un versement total de 29.4 milliards d'euros.



Le montant de la ressource comptable nette des provisions de la CADES s'élève à 16 445M€. (6 812 M€ pour la CRDS, 6 039 M€ pour la CSG, 1 494 M€ pour le prélèvement sur les revenus du capital et 2.1 M€ en provenance du FRR).

B. Comparaison entre la prévision et la réalisation

Les tableaux ci-dessous donnent la répartition détaillée des montants de CRDS, de CSG et de prélèvement social, les évolutions pour 2015 par rapport à 2014 ainsi que les écarts par rapport à la prévision financière réactualisée en septembre 2015 à partir des éléments retenus pour la Commission des comptes de la sécurité sociale de septembre 2015 et le PLFSS pour 2016.

Ressources nettes CADES (hors provisions)

en millions d'euros	Réalisation 2014	Réalisation 2015	évolution réalisation 2014/2015	previsions LFSS 2015	évolution Prévision/réalisation 2015
TOTAL GENERAL RESSOURCE CADES	16 032,3	16 472,1	2,74%	16 413,7	0,36%
TOTAL GENERAL CRDS	6 630,7	6 817,7	2,82%	6 777,8	0,59%
Revenus d'activité et remplacement	5 922,2	6 089,0	2,82%	6 080,5	0,14%
Revenus du patrimoine	260,1	271,6	4,42%	267,5	1,53%
Revenus de placements	306,3	309,8	1,14%	288,6	7,35%
Métaux précieux	3,7	4,0	8,11%	3,8	5,26%
Jeux	138,4	143,3	3,54%	137,4	4,29%
TOTAL GENERAL CSG	5 845,7	6 058,7	3,64%	6 001,5	0,95%
Revenus d'activité et remplacement	5 289,9	5 492,1	3,82%	5 419,4	1,34%
Revenus du patrimoine	249,2	260,7	4,61%	255,1	2,20%
Revenus de placements	298,7	297,8	-0,30%	319,1	-6,68%
Jeux	7,9	8,1	2,53%	7,9	2,53%
TOTAL GENERAL Prélèvement s/revenus capital	1 455,9	1 495,7	2,73%	1 534,4	-2,52%
Revenus du patrimoine	644,2	687,7	6,75%	664,2	3,54%
Revenus de placements	809,8	806,2	-0,44%	870,2	-7,35%
Prélèvement social URSSAF	1,9	1,8	-5,26%		
VERSEMENT FRR	2 100,0	2 100,0	0,00%	2 100,0	0,00%

Le montant de la CRDS nette s'élève à 6 817.7M€, en hausse de 2.82% par rapport à 2014 (187 millions d'euros). Le montant de la CSG (6 058.7M€) est également en hausse de 213 M€ soit 3.64%. Enfin le prélèvement social sur les revenus du capital, a augmenté de 39.4 M€ soit 2.73%.

La réalisation 2015 est totalement en ligne avec la prévision (+0.36%). On peut néanmoins noter des disparités selon les catégories de revenus. En effet, si les prévisions sur les revenus d'activité et de remplacement se sont révélées exactes, celles sur les placements étaient surévaluées (+7%).

C. Analyse des ressources

1- Revenus d'activité et de remplacement – Détail des encaissements

Il convient au préalable d'effectuer un tableau de passage entre la trésorerie encaissée et les encaissements notifiés.

en millions d'euros	CRDS + Prélèvement social		CSG	
	URSSAF	RD	URSSAF	RD
Tresorerie	4 711,9	1 370,4	4 471,3	1 008,2
Regul urssaf	10,1	0,0	22,5	0,0
sous-total	4 722,0	1 370,4	4 493,8	1 008,2
CAF+avoir +reliquat2014	-34,8	0,0	-31,7	0,0
avoir+reliquat 2015+ ajust. CCMSA	49,5	39,8	47,3	32,1
sous-total	14,7	39,8	15,5	32,1
	0,0	0,0	0,0	0,0
Encaissements bruts	4 707,3	1 410,1	4 478,3	1 040,4

Encaissements sur revenus d'activité / remplacement en provenance des URSSAF

URSSAF	CRDS 2014	CRDS 2015	CSG 2014	CSG 2015	PRELEVEMENT SOCIAL2014	PRELEVEMENT SOCIAL 2015
SECTEUR PRIVE	2 714,3	2 771,1	2 605,0	2 660,2		
SECTEUR PUBLIC	393,0	385,1	377,3	369,6		
COLLECTIVITES TERRITORIALES	410,1	408,1	393,7	391,8		
ETI	480,6	508,6	412,6	487,5		
REGIMES SPECIAUX ET DIVERS	141,4	147,1	133,7	137,4		
Sous total activite	4 139,3	4 220,1	3 922,3	4 046,4		
RETRAITES	344,1	381,4	344,1	335,1		
CHOMAGE	39,5	38,7	39,5	39,2		
REMPLACEMENT REGIMES SPECIAUX ET DIVERS	55,5	57,6	55,5	53,3		
REVENUS DU PATRIMOINE	0,7	0,7	0,7	0,6	1,9	1,8
ENCAISSEMENTS EXCEPTIONNELS	2,7	2,9	0,0	0,0		
MAJORATIONS ET PENALITES	4,5	4,2	3,2	3,7		
Sous total remplacement	447,0	485,5	443,0	431,9	1,9	1,8
TOTAL BRANCHE URSSAF	4 586,3	4 705,6	4 365,3	4 478,3	1,9	1,8

Encaissements sur revenus d'activité / remplacement issus du recouvrement direct

RECouvreMENT DIRECT	CRDS 2014	CRDS 2015	CSG 2014	CSG 2015
CCMSA	140,7	153,9	137,7	147,9
DIVERS	4,6	9,7	4,5	9,6
Sous total activite	145,3	163,6	142,2	157,5
ETAT	238,2	243,4	220,8	228,8
CNAF	210,0	228,9	0,0	0,0
CNAMTS	72,8	83,3	67,7	77,8
CNAVTS	404,5	419,9	319,3	357,1
CNAVPL	24,5	25,8	21,4	24,0
CNRACL	70,6	75,5	60,5	71,5
RSI	31,7	35,6	27,6	31,1
DIVERS	93,0	94,4	59,3	60,5
Sous total remplacement	1 145,2	1 206,8	776,6	850,8
TOTAL RECouvreMENT DIRECT	1 290,5	1 370,4	918,8	1 008,2

2- Revenus d'activité et de remplacement – Approche nette comptable

Concernant la CRDS et la CSG en provenance des URSSAF et du recouvrement direct, les retraitements effectués pour passer de la trésorerie à l'approche nette comptable sont exposés dans le tableau ci-après. Il convient de réintégrer le jeu des créances, provisions et avoirs.

Revenus d'activité et de remplacement (nets de frais)

<i>en millions d'euros</i>	URSSAF CGSS	Autres regimes	total
Tresorerie nette 2015	4 686,6	1 363,5	6 050,1
Extourne 2014	-387,8	-119,3	-507,1
PAR 2015	409,7	122,3	532,0
Regul Urssaf au titre de 2015	10,0		10,0
CRDS 2015 (hors créances et avoirs)	4 718,5	1 366,5	6 085,0
Variations des créances	9,4	13,2	22,6
Variations sur avoirs	-14,7	-3,4	-18,1
Regularisations en attente		-0,4	-0,4
CRDS 2015 y compris créances et avoirs	4 713,2	1 376,3	6 089,1
Reprises de provisions			0,0
Provisions	6,1	0,8	6,9
TOTAL CRDS COMPTABLE 2015	4 707,1	1 377,1	6 082,2

<i>en millions d'euros</i>	URSSAF CGSS	Autres regimes	total
Tresorerie nette 2015	4 449,0	1003,2	5452,2
Extourne 2014	-368,9	-87,9	-456,8
PAR 2015	391,3	89,5	480,8
Regul Urssaf au titre de 2015	22,4		22,4
CSG 2015 (hors créances et avoirs)	4493,8	1004,8	5498,6
Variations des créances	21,6	-6	15,6
Variations sur avoirs	-15,5	-6,2	-21,7
Regularisations en attente		-0,5	-0,5
CSG 2015 y compris créances et avoirs	4 499,9	992,1	5 492,0
Reprises de provisions			0
Provisions	19,3	0,7	20
TOTAL CSG COMPTABLE 2015	4 480,6	991,4	5 472,0

<i>en millions d'euros</i>	URSSAF CGSS
Tresorerie nette 2015	1,8
PS 2015 (hors créances et avoirs)	1,8
Provisions	0
TOTAL Prélèvement social 2015	1,8

CRDS : Les encaissements nets des produits à recevoir en provenance des URSSAF sont en hausse de 143M€ et s'élèvent en 2015 à 4 713.2 M€ contre 4 570.2 M€ en 2014. Ceux issus du recouvrement direct sont également en hausse de 14.4 M€ passant ainsi de 1352.1 M€ en 2014 à 1366.5 M€ en 2015.

CSG : Les encaissements nets des produits à recevoir en provenance des URSSAF sont en hausse de 193.5 M€ et s'élèvent en 2015 à 4 493.8M€ contre 4 300.3 M€ en 2014 .Ceux issus du recouvrement direct sont également en hausse de 14.4 M€ passant ainsi de 968.8M€ en 2014 à 1004.8 M€ en 2015.

Les éléments comptables en provenance de l'ACOSS font l'objet de notifications annuelles reprenant les divers postes tels que produits, encaissements, produits à recevoir, restes à recouvrer, avoirs, provisions pour risques et charges et pour réduction de produits et reprises de provisions.

NB : Les provisions pour réductions de produits étaient comptabilisées en moins des créances au 31 décembre 2014 pour un montant de 28,73 millions d'euros (19,30 millions d'euros pour la CRDS et 9,43 millions d'euros pour la CSG). Une reprise de provisions sur créances pour un montant total de 28,73 millions d'euros et une dotation aux provisions pour risques du même montant ont été comptabilisées au cours de l'exercice 2015. Dans la mesure où la présentation des comptes est modifiée mais l'impact en résultat est neutre, cette correction n'apparaît pas dans le présent rapport, privilégiant ainsi l'approche économique de comptabilisation des ressources.

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 1^{er} janvier 2014 en les centralisant auprès de l'ACOSS. L'ACOSS effectue désormais, à la place des services de la DGFiP et de la direction du Budget, leur répartition auprès des différents tributaires 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 ressources sur les revenus du capital, des jeux et les bijoux et métaux précieux sont en hausse par rapport à 2014. (2015 : 2 789.0 M€ -hors provisions- vs 2014 : 2 718.3M€).

En 2014, une provision pour risques de 42.8 M€ avait été intégrée à la suite de l'arrêt de la Cour de Justice de l'Union Européenne (Arrêt de Ruyter) du 26 février 2015 confirmant le non-assujettissement des revenus du patrimoine perçus en France par les non-résident fiscaux et leur ouvrant ainsi le droit au remboursement intégral des montants indûment prélevés au titre des CRDS, CSG et Prélèvement social.

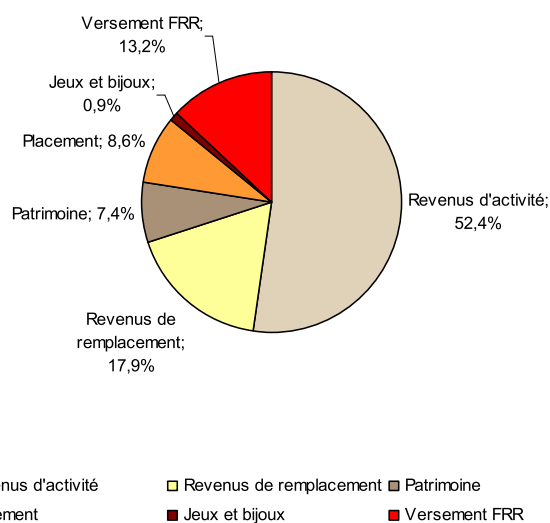
Cette provision a fait l'objet d'un ajustement en 2015 présenté dans le tableau ci-après.

Revenus sur le capital, les jeux et les métaux précieux (nets de frais)

en millions d'euros	Patrimoine	Placements	Jeux	Bijoux et métaux précieux	Total
Trésorerie nette CRDS 2015	264,14	306,41	4,06	141,65	716,27
extourne 2014 (PAR)	-8,24	-12,76	-0,13	-18,90	-40,02
extourne 2014 (PCA)	0,00	33,60	0,00	0,00	33,60
PAR 2015	15,77	15,91	0,03	20,65	52,36
PCA 2015	0,00	-33,30	0,00	0,00	-33,30
provisions		0,01			0,01
CRDS nette 2015	271,68	309,88	3,96	143,40	728,92
Trésorerie nette CSG 2015	253,45	294,45	7,97		555,88
extourne 2014 (PAR)	-7,90	-12,25	-0,93		-21,09
extourne 2014 (PCA)	0,00	32,26	0,00		32,26
PAR 2015	15,14	15,27	1,06		31,47
PCA 2015	0,00	-31,97	0,00		-31,97
provisions		-0,01			-0,01
CSG nette 2015	260,69	297,75	8,10		566,54
Trésorerie nette 2015 Prélèvement sur les revenus du capital	665,31	797,15			1 462,46
extourne 2014 (PAR)	-17,02	-33,18			-50,19
extourne 2014 (PCA)	0,00	87,37			87,37
PAR 2015	39,48	41,36			80,84
PCA 2015	0,00	-86,57			-86,57
provisions		-0,21			-0,21
Prélèvement sur les revenus du capital net 2015	687,78	805,92			1 493,70
Ressources nettes 2015 (y compris provisions)	1 220,14	1 413,55	12,07	143,40	2 789,16

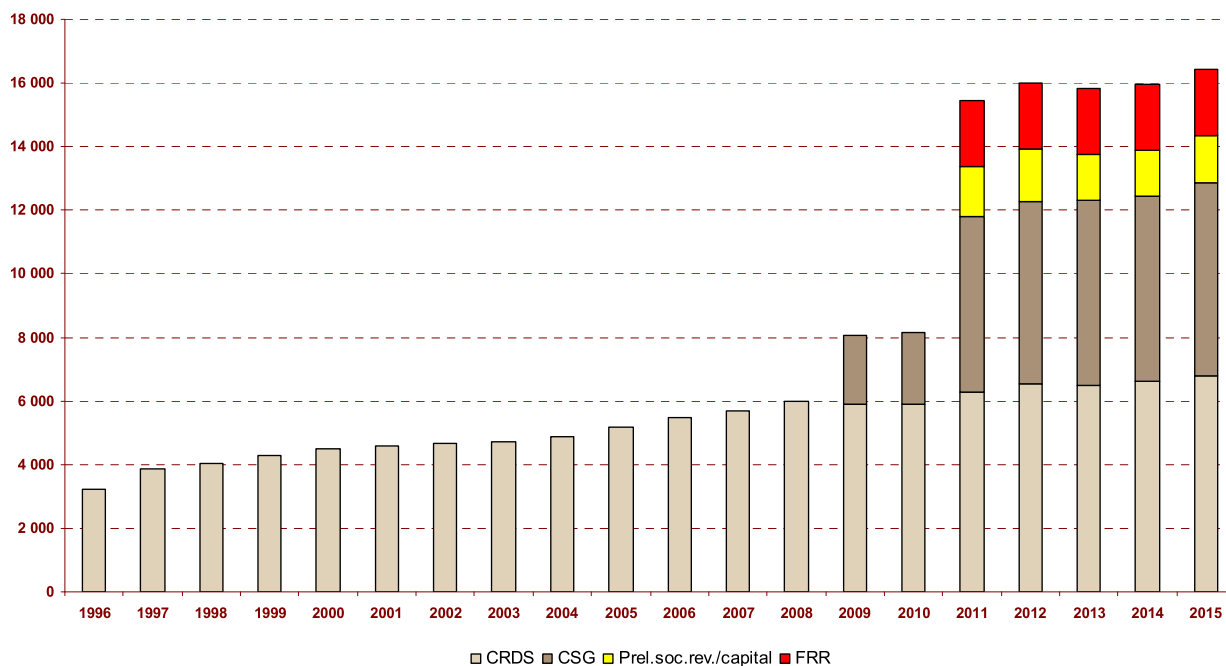
D. Répartition de la ressource par type de contribution

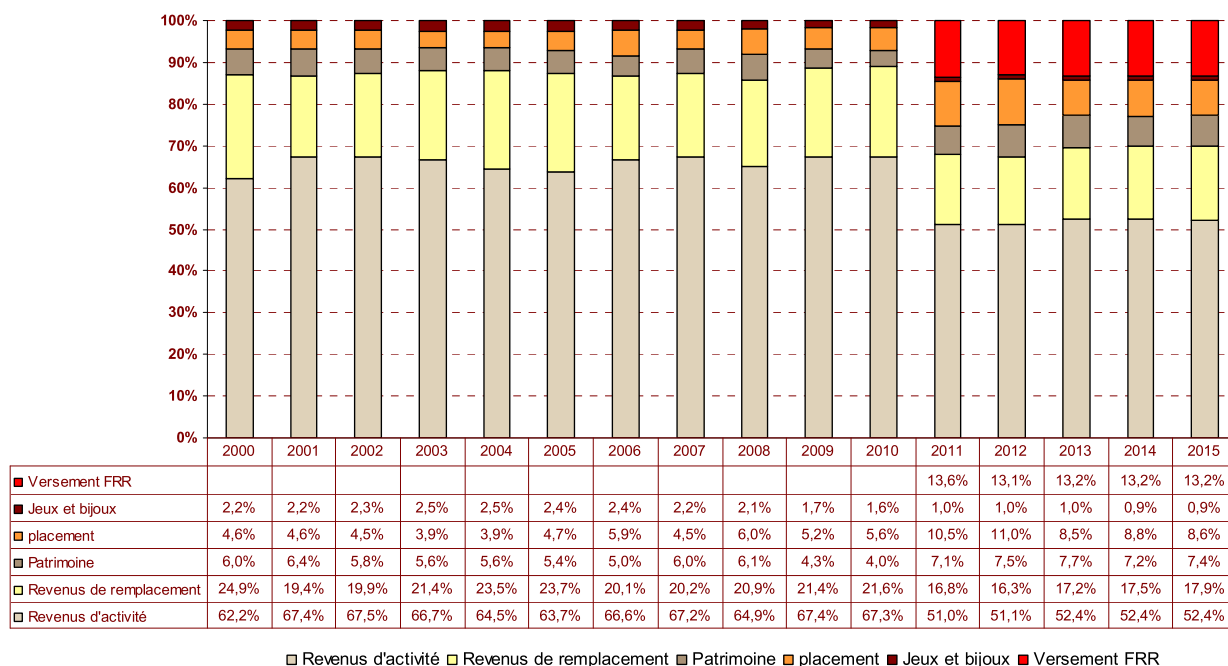
Répartition par nature de recettes de l'ensemble de la ressource de la CADES en 2015



Répartition de la ressource par type de contribution de 2000 à 2015

Les graphiques ci-après montrent d'une part, l'évolution de la répartition de la ressource de la CADES de 2000 à 2009 entre revenus d'activité, revenus de remplacement, patrimoine -placements et produits des jeux. (CRDS uniquement de 2000 à 2008 ; CRDS + CSG à 0.20 en 2009 et 2010, CRDS + CSG à 0.48, prélèvement sur les revenus du capital + versement du FRR à compter de 2011), et d'autre part, la répartition annuelle par type de ressource.





E. Comparaison entre les rendements CRDS, CSG et prélèvement sur les revenus du capital 2015

Un contrôle a été effectué afin d'analyser la cohérence entre les encaissements en provenance de l'ACOSS de CSG, de CRDS et de prélèvement sur les revenus du capital. Les comparaisons s'effectuent, rapportées aux taux de CRDS soit 0.5% et sont matérialisées dans les tableaux ci-dessous :

Montant ACOSS (hors provision)	
CRDS 2015 (0.5pt)	6 085
CSG 2015 (0.48 pt)	5 498
CSG rapportée à 0.5 pt	5 727
Différence (CRDS 0.5 – CSG 0.5)	358

Il en ressort un écart de 358 millions d'euros, représentatif principalement l'assiette spécifique CRDS sur les revenus activité / remplacement : URSSAF (52 millions) encaissements en provenance de la CNAF (227 millions), de la CNAV (48 millions), de la CCMSA (21 millions) et de divers organismes (10 millions)

	Patrimoine	Patrimoine rapporté à 0.5 point	Placement	Placement rapporté à 0.5 point
CRDS 2015 (0.5pt)	271.7	271.7	309.9	309.9
CSG 2015(0.48pt)	260.7	271.5	297.8	310.2
Prél. s/rev.cap 2015 1.3pt)	687.8	264.5	806.1	310.4

Rapportés à 0.5 pt, les montants sont cohérents même s'il est à noter un défaut d'encaissement de l'ordre de 18M€ sur le prélèvement social sur le patrimoine.

VII – Perspectives 2016

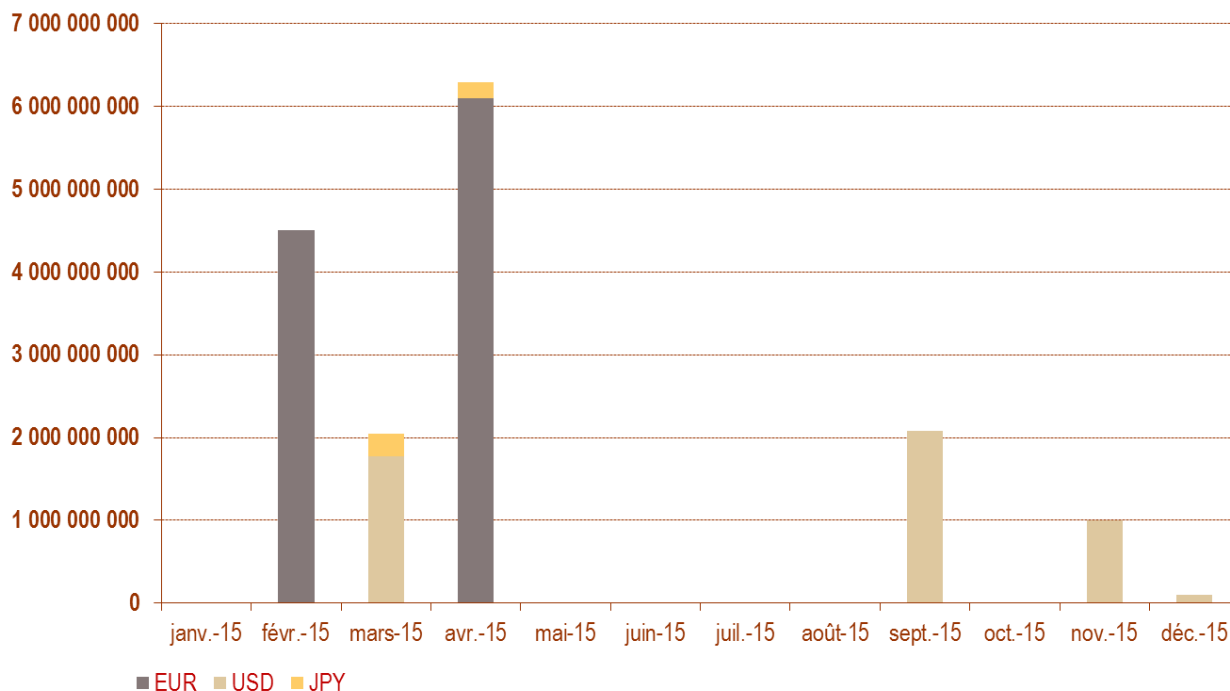
A. Besoins de financement

Les besoins de financement pour 2016 sont de l'ordre de 24 milliards d'euros. Ils proviennent, au-delà de la reprise de 23.6 Mds de dette ACOSS d'un volume important de remboursements à moyen et long terme qui correspond quasiment aux ressources anticipées soit 16,8Mds€

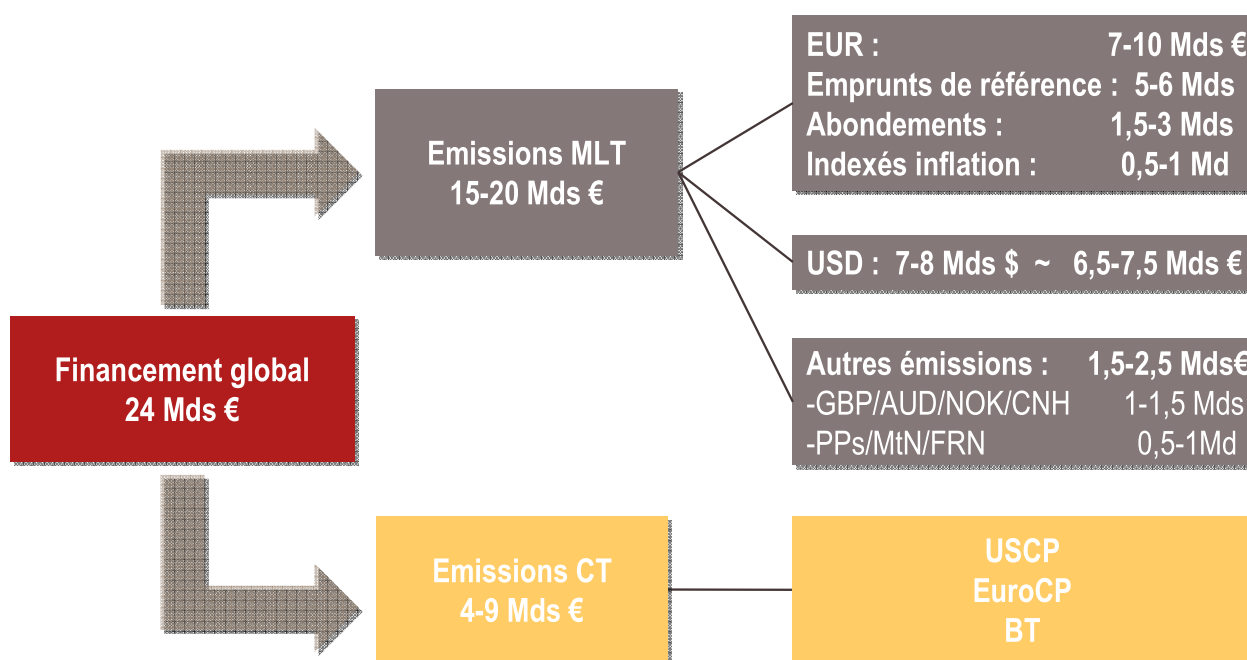
En milliards d'€

Reprise de dette	23,6	Ressource	16,8
Echéances titres à CT	7,5	Remboursements billets AcoSS	9,0
Echéances de titres à MLT	16,0		
Paiement des intérêts	2,6	Besoin de financement	23,9
49,7		49,7	

Compte tenu du nouvel échéancier de transfert de dette et de l'étalement des remboursements obligatoires à hauteur de 16,6 milliards d'euros, le point bas de trésorerie se situe à en septembre 2016 pour un besoin de financement global de 24 milliards d'euros. Les tombées obligataires ont lieu en février (4,5 Mds) et en avril (6,1Mds) pour les emprunts en Euros, en mars (\$ 2,5Mds), septembre (\$2,75 Mds) et novembre (\$1,25Mds) pour les titres émis en Dollars.

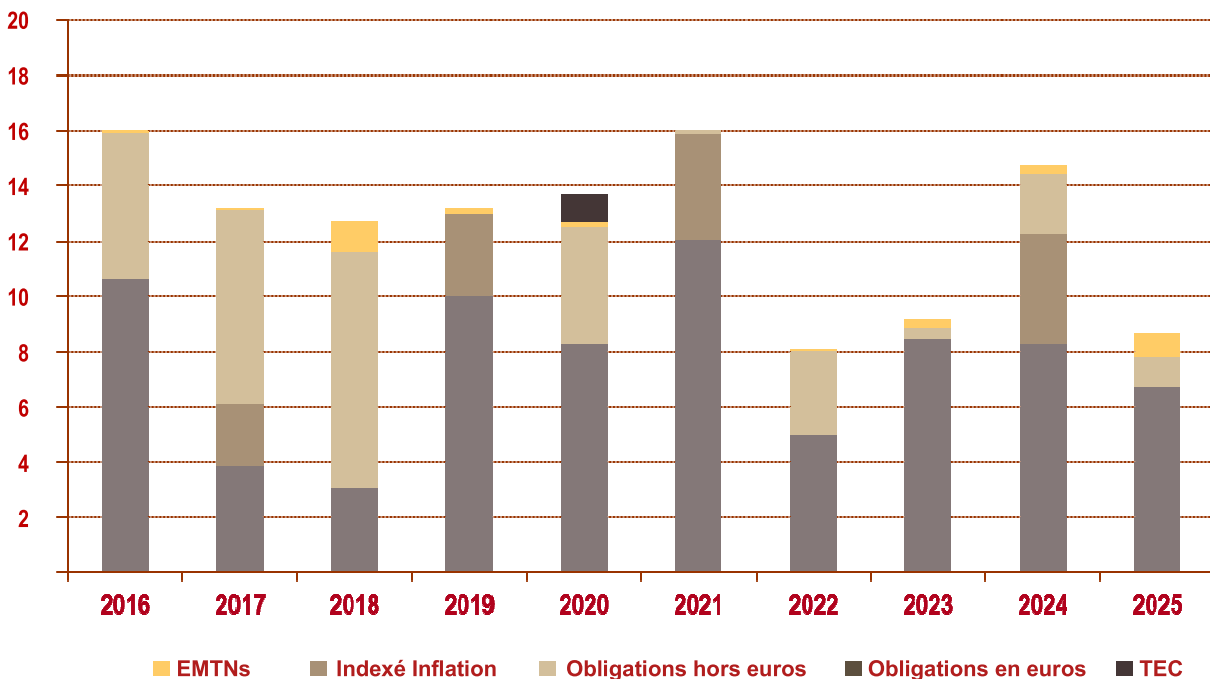


Le financement à long terme du transfert de 23,6 milliards devra être lissé sur 2016 et 2017, afin de préserver un certain degré de souplesse dans l'exécution de chaque transaction et de conserver des programmes de taille comparable d'une année sur l'autre.



L'échéancier des emprunts montre la volonté de la CADES d'ajuster annuellement le montant des remboursements en capital au niveau des ressources perçues. Ainsi il apparaît clairement que l'année 2016 verra vraisemblablement les émissions se concentrer sur la zone 2 ans (2018), 5 ans (2020) et 7 ans (2022-2023). La zone 10 ans qui garde la faveur des investisseurs en raison de la faiblesse du niveau absolu des taux, n'est, à ce stade plus accessible pour de larges opérations de référence.

En milliards d'€



B. La ressource en 2016

Le PLFSS pour 2016 apporte une modification de la structure des ressources de la CADES. En effet, l'article 15 modifie la répartition des contributions sociales. Les ressources nettes (16,8 Mds€) de la CADES pour 2016 s'articuleront comme suit :

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

Ces montants sont déterminés selon les hypothèses de la Commission des Comptes de la Sécurité Sociale de septembre 2015 retenus par la Direction de la Sécurité sociale pour l'élaboration du PLFSS 2016. Suite à l'arrêt de la Cour de Justice Européenne du 26 février 2015 (Arrêt de Ruyter), le gouvernement a modifié la ventilation des ressources et a proposé de simplifier et clarifier la nature des recettes affectées à la CADES afin de limiter strictement ses financements à la CSG et la CRDS et ainsi, de revenir sur le choix qui avait été fait d'affecter depuis 2011 une quote-part additionnelle de prélèvement social sur le capital au profit d'une majoration de 0,12 point de CSG affectée à la CADES.

C. Gestion administrative

La lettre du 17 juillet 2014, le ministre des finances et des comptes publics avait informé la CADES de son exclusion du champ d'application de la comptabilité budgétaire compte tenu du caractère très spécifique de son activité. Le décret 2015-1764 du 24 décembre 2015 en a défini les modalités d'application.

Le budget 2016 de la CADES a ainsi été présenté en droits et obligations constatés pour vote et délibération du Conseil d'administration

L'annexe administrative a été construite en tenant compte, des dépenses classiques 2015 reconduites en 2016 et, des dépenses 2016 spécifiques à des projets particuliers Le résultat de gestion administrative 2016, en baisse de 3,89% par rapport au budget 2015 s'établit à 3,2 millions d'euros.

Les dépenses de personnel sont en légère hausse par rapport à l'exécution 2015 mais en baisse par rapport au budget voté 2015. Les salaires des personnels non titulaires sont en hausse de 1,1% soit le montant de l'inflation 2016 prévue dans le projet de Loi de Finances pour 2016. (+1%). Il est rappelé que la CADES ne dispose pas d'une grille permettant des avancements à l'ancienneté pour les personnels contractuels. Il est à noter qu'une démission est intervenue à la fin du mois de novembre 2014. Ce poste n'a pas été pourvu au cours de l'année 2015.

Les postes d'opérateur de marché et de responsable adjoint du post marché créés au tableau des emplois 2011 mais non encore pourvus sont comme en 2015 inscrits au budget 2016. Les équipes de la CADES étant relativement réduites, la capacité de réactivité doit être immédiate en cas d'incident touchant les ressources humaines de l'établissement.

Pour 2016, la situation théorique des effectifs est ainsi inchangée. Aucune création ou suppression de poste n'est intervenue dans le tableau des emplois pour 2015 bien que le poste ayant fait l'objet d'une démission en 2014 ne soit pour l'instant ni pourvu, ni budgété. Les deux postes (front office et back office) sont maintenus au budget sans être pour l'instant pourvus.

Il convient de distinguer les dépenses récurrentes et reconduites d'une année sur l'autre de celles spécifiques à l'année 2016.

Les dépenses récurrentes et donc stables par rapport à 2015 sont notamment les abonnements à des revues spécialisées ainsi qu'à la presse, les fournitures de bureau, le bail des locaux de la CADES, la maintenance des progiciels de la CADES, les rémunérations liées aux agences de notation, à l'audit des comptes tant annuel que semestriel, au contrôle des opérations de marché, aux interventions des consultants informatiques sur les progiciels déjà installés les dépenses liées à l'élaboration et à la mise en œuvre de la stratégie de communication de la CADES, les dépenses de formation et de cotisation obligatoire à divers organismes, le contrat de nettoyage et les abonnements à Reuter et Bloomberg

En 2016, le système informatique sera sécurisé par la mise en œuvre d'un plan de reprise d'activité. L'étude de faisabilité a été prévue au budget 2016. (30K€) La phase de renouvellement du parc informatique (stations et serveurs) ainsi que celui lié à la téléphonie (switch et firewalls) sera poursuivie en 2016, le matériel ayant été acquis lors de l'installation de la CADES dans ses nouveaux locaux en 2008. Enfin, Des travaux de sonorisation de la salle de réunion accueillant le conseil d'administration et le comité de surveillance seront engagés.

Deux marchés arrivent à leur terme en 2016. Il s'agit d'une part, des prestations d'audit contractuel et d'autre part, des prestations de communication. Ces marchés feront l'objet d'appels d'offres au premier semestre.

D. Gestion actif-passif

Divers travaux seront en cours de développement pendant l'année 2016, et feront l'objet de présentation en séances du comité actif-passif. Il s'agit notamment :

- Du passage du modèle à un pas en fraction d'année
- Du changement de l'ordre dans lequel est implémenté le traitement des variables d'intérêt du modèle

LES COMPTES 2015



KPMG Audit
Hubert de Vaumas
1, cours Valmy
92 923 Paris La Défense Cedex

Paris, le 7 avril 2016

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

Cette lettre vous est adressée en application de vos normes d'exercice professionnel, dans le cadre de vos contrôles relatifs à l'audit des comptes annuels de la CADES afférents à l'exercice clos le 31 décembre 2015 (ci-après « les Etats financiers »). Ces Etats Financiers font apparaître à cette date une situation nette négative de 126 650,88 millions d'euros euros y compris un résultat net de 13 512,87 millions d'euros.

En tant que responsables de l'établissement des Etats Financiers et du contrôle interne afférent à leur préparation, nous vous confirmons, ci-après, en toute bonne foi et au mieux de notre connaissance, les informations et affirmations qui vous ont été fournies dans le cadre de votre mission.

1. Les Etats Financiers ont été établis de manière régulière et sincère, pour donner une image fidèle de la situation financière et du résultat de la CADES conformément au Plan Comptable des Etablissements de Crédit, applicable à la CADES, en vertu de l'avis n°99-04 du CNC.
2. Des contrôles destinés à prévenir et détecter les erreurs et les fraudes ont été conçus et mis en œuvre.
3. Nous avons pris connaissance de l'état, joint en annexe, qui indique l'absence d'anomalies non corrigées.
4. Nous n'avons pas connaissance de faiblesses significatives du contrôle interne ou de déficiences majeures.
5. A ce jour, nous n'avons connaissance d'aucun événement, autre que ceux déjà pris en compte, survenu depuis la date de clôture de l'exercice et qui nécessiterait un traitement comptable dans les Etats Financiers ou une mention dans l'annexe.
6. Nous avons mis à votre disposition :
 - tous les livres comptables, les états annexes et documents financiers afférents à la comptabilité ;
 - tous les contrats ayant ou pouvant avoir une incidence significative sur les Etats Financiers ;

Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale – 15, rue Marsollier 75002 Paris - Tél. : (33) 01 55 78 58 00 - Fax : (33) 01 55 78 58 01

N° SIRET : 180 020 174 000 33 Code APE : 6499Z <http://www.cades.fr>

- tous les procès-verbaux des conseils d'administration et de réunions des organes sociaux tenues au cours de l'exercice et jusqu'à la date de cette lettre.

7. Nous n'avons connaissance d'aucun rapport, avis ou position émanant d'organismes de contrôle ou de tutelle dont le contenu pourrait avoir une incidence significative sur la présentation et les méthodes d'évaluation des Etats Financiers.
8. Nous vous avons fait part de nos décisions de gestion et de nos jugements susceptibles d'avoir une incidence significative dans l'établissement des Etats Financiers.
9. Nous vous avons fourni toutes les informations supplémentaires que vous nous avez demandées et laissé libre accès aux personnes au sein de l'entité que vous avez souhaité rencontrer pour les besoins de l'audit.
10. Nous vous avons fait part de notre appréciation sur le risque que les Etats Financiers puissent comporter des anomalies significatives résultant de fraudes.

Nous n'avons pas connaissance :

- a. *de fraudes suspectées ou avérées et impliquant la direction, des employés ayant un rôle clé dans le dispositif de contrôle interne ou d'autres personnes dès lors que la fraude est susceptible d'entraîner des anomalies significatives dans les Etats Financiers;*
- b. *d'allégations de fraude susceptibles d'avoir un impact sur les Etats Financiers, portées à notre connaissance par des employés, d'anciens employés, des analystes, des régulateurs ou d'autres personnes.*

11. Nous avons appliqué, au mieux de notre connaissance, les textes légaux et réglementaires. Des procédures ont été conçues et mises en œuvre dans la société, visant à garantir le respect de ces textes légaux et réglementaires. Nous n'avons pas connaissance de cas de non-respect susceptible de conduire à des anomalies significatives dans les Etats Financiers.
12. Les principales hypothèses retenues pour l'établissement des estimations comptables nous paraissent raisonnables et reflètent nos intentions et la capacité de la société, à ce jour, à mener les actions envisagées.
13. Toutes les opérations de l'exercice et toutes les conséquences financières de tout accord/contrat ont été enregistrées et correctement traduites dans les Etats Financiers, y compris le cas échéant dans l'état des éléments hors-bilan.
14. L'ensemble des notifications transmises par l'ACOSS et la direction générale des finances publiques relatives aux montants à comptabiliser ont été mises à votre disposition. A notre connaissance, aucun fait ne remet en cause la fiabilité des montants recouvrables.
15. La société est effectivement propriétaire ou bénéficiaire par le biais de contrats de tous les actifs qui figurent dans les Etats Financiers. Tous les actifs, et en particulier tous les comptes de caisses et banques, sont inclus dans les Etats Financiers. Les hypothèques, nantissements, gages ou toute autre sûreté sur des actifs de la société sont explicitement indiqués dans les Etats Financiers.
16. Toutes les dépréciations nécessaires ont été constituées pour ramener les éléments d'actif à leur valeur actuelle :
 - les durées et modes d'amortissement reflètent au mieux la consommation des avantages économiques futurs associés ;
 - l'évaluation des instruments financiers est basée sur des modèles de Place, utilisant des



données de marchés observables au 31 décembre 2015.

17. Tous les passifs dont nous avons connaissance sont inclus dans les Etats Financiers. Nous avons soigneusement examiné, en liaison avec nos conseils juridiques et/ou nos avocats, les divers éléments de nos engagements, passifs éventuels relatifs notamment aux aspects sociaux, procès en cours, ainsi que toute poursuite judiciaire ou affaire contentieuse et nous considérons que les provisions et indications complémentaires figurant à ce titre dans les Etats Financiers reflètent la situation future estimée la plus probable en cohérence avec les décisions prises ou les actions envisagées.
18. Toutes les provisions nécessaires ont été constituées pour faire face à des pertes latentes.
19. La société s'est acquittée en tous points de ses obligations contractuelles susceptibles, en cas de non-respect, d'affecter les Etats Financiers de façon significative (bilan ou engagements).
20. Nous n'avons ni projet, ni intention de restructuration ou de réorganisation ou de cession, autre que ceux déjà pris en compte dans les Etats Financiers, de nature à affecter sensiblement la valeur comptable, le classement des actifs et passifs et la présentation du compte de résultat ou nécessitant une information dans l'annexe et/ou dans le rapport de gestion.

P RMX

Patrice RACT MADOUX

Annexe à la lettre d'affirmation relative à l'exercice clos le 31/12/2015

L'incidence de ces anomalies non corrigées a été considérée comme non significative.

**A - ETAT DES ANOMALIES RELEVÉES ET NON CORRIGÉES AYANT UN
IMPACT SUR LE RESULTAT DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015**

NEANT

**B - LISTE DES AUTRES ANOMALIES RELEVÉES ET NON CORRIGÉES
PORTANT SUR LA PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS OU EN
ANNEXE (*le cas échéant*)**

NEANT



KPMG Audit
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

CADES

Rapport de l'auditeur indépendant

Exercice clos le 31 décembre 2015
CADES
15, rue Marsollier – 75002 Paris
Ce rapport contient 42 pages
Référence : HV-162-001



KPMG Audit
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

CADES

15, rue Marsollier – 75002 Paris

Rapport de l'auditeur indépendant sur les états financiers

Exercice clos le 31 décembre 2015

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par lettre en date du 19 août 2013, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES) comprenant le bilan au 31 décembre 2015 ainsi que le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la direction dans l'établissement et la présentation des états financiers

Ces états financiers ont été établis sous la responsabilité de l'Agent Comptable de la CADES conformément au Plan Comptable des Etablissements de Crédit, applicable à la CADES, en vertu de l'avis 99-04 du CNC. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

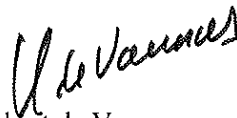
Opinion

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle de la situation financière de l'établissement au 31 décembre 2015, ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au Plan Comptable des Etablissements de Crédit, applicable à la CADES, en vertu de l'avis 99-04 du CNC.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les paragraphes 3 et 5 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. Les revenus de CRDS, les revenus de CSG et les revenus sur prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement comptabilisés sont issus des notifications envoyées à la CADES par l'ACOSS et la direction générale des finances publiques (DGFIP) qui sont les organismes collecteurs. Les compétences de la CADES en matière de recettes se limitent à une vérification comptable formelle des pièces produites par les organismes recouvreurs.

Paris la Défense, le 7 avril 2016

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Hubert de Vaumas
Associé

BILAN

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
ACTIF			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	2 264,96	1 689,95	207,98
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)	9 000,00	7 000,06	7 000,39
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
. A vue	0,18	0,38	0,73
. A terme	520,61	0,00	85,00
Immobilisations incorporelles (note 2)	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles (note 2)	0,09	0,08	0,11
Autres actifs (note 3)	185,89	136,22	815,94
Comptes de régularisation (note 4)	6 287,54	4 631,01	1 900,87
TOTAL ACTIF	18 259,27	13 457,70	10 011,02
PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
. A vue	0,00	0,00	0,00
. A terme	1 003,46	1 003,37	1 003,37
Dettes représentées par un titre (note 6)			
. Titres de créances négociables	8 431,71	6 374,08	11 765,50
. Emprunts obligataires et assimilés	129 413,81	131 869,13	127 508,28
. Autres dettes représentées par un titre	0,00	0,00	0,00
Autres passifs (note 7)	4 748,37	3 025,40	229,47
Comptes de régularisation (note 8)	1 199,74	1 306,42	2 243,14
Sous total endettement	144 797,09	143 578,40	142 749,76
Provisions (note 8b)	113,06	43,05	0,24
Dotation en immeubles	181,22	181,22	181,22
Report à nouveau	-140 344,97	-143 061,78	-145 363,51
Résultat	13 512,87	12 716,81	12 443,31
Situation nette	-126 650,88	-130 163,75	-132 738,98
TOTAL PASSIF	18 259,27	13 457,70	10 011,02

COMPTE DE RESULTAT

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
Intérêts et produits assimilés (note 9)	876,67	647,12	598,82
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	39,19	13,69	30,90
. Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	0,09	3,52	0,96
. Autres intérêts et produits assimilés	837,39	629,91	566,96
Intérêts et charges assimilées (note 10)	-3 591,72	-3 870,57	-3 971,51
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	-43,87	-42,03	-40,99
. Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	-3 547,85	-3 828,54	-3 930,52
Commissions (charges) (note 10)	-26,87	-27,47	-24,16
Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)	-0,10	-0,12	-0,02
. Solde des opérations de change	-0,10	-0,12	-0,02
Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés (note 11bis)	0,00	0,00	0,00
. Résultat net sur titres de placement	0,00	0,00	0,00
Autres produits d'exploitation bancaire	0,00	0,00	0,00
Autres charges d'exploitation bancaire	-0,02	-0,02	-0,04
PRODUIT NET BANCAIRE	-2 742,04	-3 251,06	-3 396,91
Charges générales d'exploitation (note 13)	-2,87	-2,89	-2,83
. Frais de personnel	-1,07	-1,04	-1,03
. Autres frais administratifs	-1,80	-1,85	-1,80
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles	-0,01	-0,04	-0,04
Autres produits d'exploitation :	16 635,60	16 196,21	16 030,94
. Produits liés à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1bis)	13 008,56	12 609,55	12 483,90
. Produits liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	1 526,90	1 486,11	1 444,90
. Produits du Fonds de réserve pour les retraites (note 12-3)	2 100,00	2 100,00	2 100,00
. Produits immobiliers (note 13bis)	0,13	0,13	0,13
. Reprise de provisions sur créances (note 12bis et 12-1 bis)	0,00	0,41	2,01
. Autres reprise de provisions pour risques (14 bis)	0,01	0,00	0,00
Autres charges d'exploitation	-190,29	-226,21	-188,15
. Charges liées à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1bis)	-130,17	-131,17	-137,79
. Charges liées aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-32,99	-32,18	-32,59
. Versement à l'Etat (note 14)	0,00	0,00	0,00
. Dotation aux provisions sur risques divers (note 14)	-5,40	-42,80	0,00
. Dotation aux provisions sur créance (note 12 bis, 12-1bis et 12-2bis)	-21,73	-19,97	-17,77
. Charges immobilières (note 13bis)	0,00	-0,09	0,00
Changements d'estimations et corrections d'erreurs (note 15 bis)	-187,97	0,00	0,00
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	13 512,42	12 716,01	12 443,01
RESULTAT D'EXPLOITATION	13 512,42	12 716,01	12 443,01
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	13 512,42	12 716,01	12 443,01
Produits exceptionnels (note 15)	0,45	0,80	0,30
RESULTAT DE L'EXERCICE	13 512,87	12 716,81	12 443,31

FLUX DE TRESORERIE

Flux de trésorerie	au 31/12/2015	au 31/12/2014	au 31/12/2013
Produit net bancaire	-2 742	-3 251	-3 397
Primes d'inflation	5	44	79
Provisions pour instruments financiers	0	0	0
Amortissement des primes et soultes	-83	-76	-67
Variation intérêts courus	-254	30	-105
Flux de trésorerie net bancaire	(A) -3 073	-3 253	-3 490
Produit net d'exploitation	16 442	15 967	15 840
Variation produits à recevoir sur CRDS et CSG	-132	41	34
Variation produits à recevoir sur prélèvements sociaux	-36	-55	189
Variation charges à payer diverses	27	-3	-5
Produits constatés d'avance	1	0	0
Dotation ou reprise de provision diverses	0	42	0
Flux net des produits d'exploitation	(B) 16 302	15 992	16 058
Flux de trésorerie net des activités opérationnelles (C=A+B)	13 230	12 739	12 568
Flux de trésorerie net des opérations financières (D)	-134	-1 343	-6 199
Reprises de dettes (E)	-10 000	-10 000	-7 718
Flux net de trésorerie (C+D+E)	3 095	1 396	-1 349
<i>Solde trésorerie début de période</i>	<i>8 690</i>	<i>7 294</i>	<i>8 643</i>
<i>Solde trésorerie fin de période</i>	<i>11 786</i>	<i>8 690</i>	<i>7 294</i>
Flux net de trésorerie	3 095	1 396	-1 349

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 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
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)	-	-	-
. Première reprise de dette prévue par LFSS 2011	-	-	-
. Deuxième reprise de dette prévue par LFSS 2011	23 609,04	33 609,04	43 609,04
. Engagements de financements donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-
ENGAGEMENTS RECUS (note 18)			
Engagements de financement			
. Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de trésorerie et de crédit	1 200,00	700,00	3 300,00
. Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	1 000,00
. 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	18 900,00	21 000,00	23 100,00

NOTES

LE BILAN

Au 31 décembre 2015, le bilan s'établit à 18,26 milliards d'euros pour un endettement global de 144,80 milliards d'euros. La situation nette ressort à – 126,65 milliards d'euros.

L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
BANQUES CENTRALES	2 264,96	1 689,95	207,98
Banques centrales	2 264,96	1 689,95	207,98
EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILEES	9 000,00	7 000,06	7 000,39
Achats de titres d'Etat (< 3 mois)	9 000,00	7 000,00	7 000,00
Créances rattachées	0,00	0,06	0,39
CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	520,79	0,38	85,73
A vue	0,18	0,38	0,73
Comptes ordinaires débiteurs	0,18	0,38	0,73
Titres reçus en pension livrée à vue	0,00	0,00	0,00
Créances rattachées	0,00	0,00	0,00
A terme	520,61	0,00	85,00
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)	520,61	0,00	85,00
. dont pensions sur Bons du trésor	0,00	0,00	0,00
. dont pensions sur obligations	0,00	0,00	0,00
. dont pensions sur titres propres	520,61	0,00	85,00
Créances rattachées	0,00	0,00	0,00
TOTAL	11 785,75	8 690,39	7 294,10

NB : Le compte « Banques centrales » représente les disponibilités sur le compte en euros de la CADES tenu à la Banque de France.

Note 2 : les immobilisations incorporelles et corporelles

en millions d'euros	Valeur brute 01/01/2015	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 31/12/2015	Amortissements et dépréciations	Valeur nette 31/12/2015	Valeur nette 31/12/2014	Valeur nette 31/12/2013
Immobilisations incorporelles	0,18	0,00	0,00	0,18	0,18	0,00	0,00	0,00
<i>Logiciels</i>	<i>0,18</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,18</i>	<i>0,18</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Divers</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Immobilisations corporelles	0,34	0,02	0,00	0,36	0,27	0,09	0,08	0,11
<i>Matériels divers</i>	<i>0,34</i>	<i>0,02</i>	<i>0,00</i>	<i>0,36</i>	<i>0,27</i>	<i>0,09</i>	<i>0,08</i>	<i>0,11</i>
TOTAL	0,52	0,02	0,00	0,54	0,45	0,09	0,08	0,11

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 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
DEBITEURS DIVERS	185,89	136,22	815,94
Dépôts de garantie versés	3,20	0,09	688,46
<i>Dépôts de garantie versés</i>	2,40	0,01	688,42
<i>Créances rattachées</i>	0,80	0,08	0,04
Créances sur cotisations de CRDS, CSG et prélèvements sociaux, non versées à recouvrer	182,69	136,13	127,48
<i>Créance brute</i>	670,02	631,80	593,07
<i>Provisions</i>	-487,33	-495,67	-465,59
Autres débiteurs divers sur opérations financières	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs divers dont CNAV	0,00	0,00	0,00
<i>Créance brute</i>	0,61	0,74	0,87
<i>Provisions</i>	-0,61	-0,74	-0,87
TOTAL	185,89	136,22	815,94

Les autres actifs correspondent :

- aux créances sur cotisations de CRDS, CSG et des prélèvements sociaux non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 182,69 millions d'euros. La créance brute de 670,02 millions d'euros est diminuée d'une provision pour dépréciation de 487,33 millions d'euros ;
- à une créance de 0,61 million d'euros correspondant à la fois au solde des dommages et intérêts demandés à la suite de la défaillance d'un acheteur s'étant engagé à acquérir un groupe d'immeubles (0,52 million d'euros), et à une créance concernant différents débiteurs (locataires et acquéreurs) en phase contentieuse (0,09 million d'euros). Ces créances sont intégralement provisionnées au 31 décembre 2015.

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 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
Provisions en début d'exercice	496,41	466,46	450,83
Impact des changements de méthode comptable	0,00	10,52	0,00
Dotation aux provisions (immobilier)	0,00	0,00	0,00
Dotation aux provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	21,73	19,98	17,77
Reprises de provisions (immobilier)	-0,13	-0,13	-0,13
Reprises de provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)*	-30,07	-0,41	-2,01
Provisions en fin d'exercice	487,94	496,41	466,46

*dont 28,73 millions d'euros liées à la correction de présentation des provisions et 1,34 millions d'euros liés aux changements d'estimations notifiés par l'ACOSS (Cf. Note 3 des Principes et méthodes comptables p12et note 15 bis).

Note 4 : les comptes de régularisation actif

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
PRODUITS A RECEVOIR	1 402,54	1 322,43	1 465,94
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	7,44	10,32	14,55
Sur opérations à terme de devises	244,46	208,87	220,59
Sur recettes CRDS et CSG	1 147,68	1 136,52	1 319,02
Sur recettes des prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	2,96	-33,28	-88,24
Sur vente d'immeubles	0,00	0,00	0,00
Autres produits à recevoir	0,00	0,00	0,02
PERTES POTENTIELLES & PERTES A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	28,79	4,40	5,23
CHARGES A REPARTIR	256,15	267,73	254,91
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	256,15	267,73	254,91
Autres charges à répartir	0,00	0,00	0,00
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	6,47	6,86	8,84
Charges constatées d'avance / frais de fonctionnement	0,01	0,03	0,02
Intérêts précomptés sur TCN émis	6,46	6,83	8,82
Intérêts précomptés sur EO émis	0,00	0,00	0,00
Autres charges constatées d'avance	0,00	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	4 593,59	3 029,59	165,95
Comptes d'ajustement sur devise	4 593,59	3 029,59	165,94
Compte de régularisation de la gestion locative	0,00	0,00	0,00
Divers	0,00	0,00	0,01
TOTAL	6 287,54	4 631,01	1 900,87

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 (1 147,68 millions d'euros), aux prélèvements sociaux (régularisation 2,96 millions d'euros), aux instruments financiers de taux (7,44 millions d'euros), aux instruments financiers de devises (244,46 millions d'euros) ;
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à répartir pour 256,15 millions d'euros ;
- des charges constatées d'avance (6,47 millions d'euros) concernant notamment les intérêts précomptés sur l'émission des titres de créances négociables ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 4 593,59 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 (-140 344,97 millions d'euros), du résultat de l'année (13 512,87 millions d'euros) et de la dotation en immeubles (181,22 millions d'euros) s'élève à :
-126 650,88 millions d'euros.

Le report à nouveau se détaille de la façon suivante :

	Textes de référence	Montants (en millions d'euros)
Dettes transférées à la CADES	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
	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 2014, et impacts des changements de méthode comptable antérieurs	70 182,15	
Report à nouveau	-140 344,97	

L'endettement, qui s'élève globalement à 144 797,09 millions d'euros, est composé essentiellement de dettes envers des établissements de crédit (1 003,46 millions d'euros), de dettes représentées par un titre (137 845,52 millions d'euros), de dépôts de garantie reçus et autres (4 748,37 millions d'euros) et des comptes de régularisation (1 199,74 millions d'euros).

Note 5 : les opérations de trésorerie et interbancaires

en millions d'euros	Au 31/12/2015				Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
	≤ 3 mois	> 3 mois ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total	Total	Total
BANQUES CENTRALES							
Dettes envers les établissements de crédit	4,23	1,23	0,00	998,00	1 003,46	1 003,37	1 003,37
A vue	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes ordinaires créditeurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A terme	4,23	1,23	0,00	998,00	1 003,46	1 003,37	1 003,37
Titres donnés en pension livrée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes et emprunts	0,00	0,00	0,00	998,00	998,00	998,00	998,00
.en euros	0,00	0,00	0,00	998,00	998,00	998,00	998,00
.en devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes rattachées	4,23	1,23	0,00	0,00	5,46	5,37	5,37
TOTAL	4,23	1,23	0,00	998,00	1 003,46	1 003,37	1 003,37

Note 6 : les dettes représentées par un titre

en millions d'euros	Au 31/12/2015				Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
	≤ 3 mois	> 3 mois	> 1 an	> 5 ans	Total	Total	Total
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES							
	6 346,20	1 821,51	0,00	264,00	8 431,71	6 374,08	11 765,50
Billets de trésorerie émis en euros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	176,30	981,00
Billets de trésorerie émis en devises	0,00	116,65	0,00	0,00	116,65	0,00	0,00
BMTN émis en euros	0,00	0,00	0,00	264,00	264,00	264,00	264,00
Papiers commerciaux émis en euros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 345,10
Papiers commerciaux émis en devises	6 344,65	1 704,75	0,00	0,00	8 049,40	5 932,13	9 173,66
Autres TCN émis en devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes rattachées	1,55	0,11	0,00	0,00	1,66	1,65	1,74
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	8 274,08	10 287,69	54 895,53	55 956,51	129 413,81	131 869,13	127 508,28
Emprunts obligataires et EMTN émis en euros	4 500,00	6 100,00	32 538,06	48 036,43	91 174,49	98 235,32	93 503,86
Emprunts obligataires et EMTN émis en devises	2 525,20	4 002,62	22 357,47	7 920,08	36 805,37	31 998,10	32 410,37
Dettes rattachées	1 248,88	185,07	0,00	0,00	1 433,95	1 635,71	1 594,05
TOTAL	14 620,28	12 109,20	54 895,53	56 220,51	137 845,52	138 243,21	139 273,78

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 de la contrepartie à partir de 2021.

Composition de l'endettement sur titre :

L'endettement sur titre comprend les titres de créances négociables pour 8 431,71 millions d'euros et les emprunts obligataires et titres assimilés pour 129 413,81 millions d'euros.

Les émissions d'emprunts obligataires et de titres assimilés sont effectuées sous :

- un programme d'émission de droit français, dont la limite est de 130 milliards d'euros ;

- un programme d'émission de droit anglais, dont la limite est de 65 milliards d'euros ;
- un programme d'émission de droit australien, dont la limite est de 6 milliards de dollars australiens ;
- un programme de BMTN, dont la limite est de 10 milliards d'euros ;
- un hors programme (« stand alone »).

Au total, l'endettement sur titre à moins d'un an ressort à 26 729,48 millions d'euros et celui à plus de 5 ans à 56 220,51 millions d'euros au 31 décembre 2015 contre respectivement 27 465,48 millions d'euros et 60 612,69 millions d'euros au 31 décembre 2014. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 50 165,04 millions d'euros au 31 décembre 2014 à 54 895,53 millions d'euros au 31 décembre 2015.

Les tableaux qui suivent détaillent les emprunts (en millions) par programme :

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
Hors programme	09/12/2004	25/07/2019	2 400	EUR	CADESI 1,85%	FR0010137554
	21/12/2004	25/10/2019	5 000	EUR	4,00%	FR0010143743
	27/05/2005	25/10/2020	4 000	EUR	3,75%	FR0010198036
	28/11/2011	25/04/2022	151	EUR	4,00%	-
	29/07/2011	19/12/2025	615	EUR	3,914%	-
	25/11/2011	19/12/2025	232	EUR	4,50%	-

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
BMTN	02/05/2012	02/05/2025	50	EUR	Taux variable selon formule	FR0120634516
	10/05/2012	19/12/2025	214	EUR	Taux variable selon formule	FR0120634581
Droit anglais	31/03/2011	31/03/2016	2 500	USD	2,375%	US12802DAA46
	19/09/2013	19/09/2016	2 750	USD	1,250%	XS0972038227
	30/01/2014	30/01/2017	5 000	USD	1,125%	XSI023613265
	12/04/2012	12/04/2017	2 000	USD	2,125%	US12802DAD84
	29/01/2013	29/01/2018	3 500	USD	1,375%	US12802DAF33
	07/03/2011	07/03/2018	1 000	EUR	3,25%	XS0599789343
	12/03/2015	12/03/2018	5 000	USD	1,25%	XSI200751367
	17/04/2013	17/04/2020	1 000	USD	2,00%	US12802DAG16
	28/07/2015	28/07/2020	3 000	USD	1,875%	XSI266786810
	12/02/2015	12/02/2022	3 500	USD	1,875%	XSI188127788
Droit français	08/04/2009	08/04/2016	25 000	JPY	Libor JPY 3 mois+0,65%	FR0010745307
	16/02/2011	25/02/2016	4 500	EUR	3,00%	FR0011008366
	15/03/2012	15/03/2016	30 000	JPY	0,80%	FR0011214451
	08/03/2006	25/04/2016	6 100	EUR	3,625%	FR0010301747
	02/11/2006	02/11/2016	1 250	USD	5,25%	FR0010394452
	14/12/2009	14/12/2016	150	USD	Libor USD 3 mois +55bp	FR0010831891
	06/02/2014	06/02/2017	550	GBP	1,375%	FR0011725381
	06/02/2015	06/02/2017	3 000	CNY	3,800%	FR0012498350
	20/03/2007	20/03/2017	450	MXN	7,930%	FR0010449355
	13/04/2012	13/04/2017	76 900	JPY	0,753%	FR0011234301
	12/04/2007	25/04/2017	3 800	EUR	4,125%	FR0010456434
	28/07/2006	25/07/2017	2 000	EUR	CADESI 1,85%	FR0010359679
	07/03/2008	20/12/2017	35	GBP	Libor GBP 3 mois - 0,3705%	FR0010594366
	05/03/2013	05/03/2018	100	EUR	Euribor 3 mois + 0,10%	FR0011435213
	27/02/2015	07/03/2018	600	GBP	1,00%	FR0012560084
	04/04/2013	25/05/2018	3 000	EUR	1,00%	FR0011459684
	20/01/2011	15/10/2018	450	GBP	3,75%	FR0010994376
	26/10/2006	26/10/2018	400	CAD	4,45%	FR0010386110
	05/03/2013	05/03/2019	200	EUR	Euribor 3 mois + 0,18%	FR0011435261
	20/02/2014	25/05/2019	5 000	EUR	1,125%	FR0011746247
10/06/2009	25/04/2020	4 250	EUR	4,250%	FR0010767566	
02/07/2010	02/07/2020	200	EUR	Euribor 3 mois + 0,23%	FR0010917534	
25/10/2004	25/07/2020	1 000	EUR	Max[0;((1+TEC100-1%)^0,25)-1]	FR0010120436	

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
Droit français	26/10/2010	26/10/2020	1 000	USD	3,00%	FR0010956565
	21/04/2009	21/04/2021	200	CHF	3,00%	CH0100525382
	29/06/2010	25/04/2021	5 750	EUR	3,375%	FR0010915660
	10/02/2011	25/07/2021	3 255	EUR	CADESI 1,50%	FR0011003672
	25/07/2006	25/10/2021	6 280	EUR	4,375%	FR0010347989
	20/06/2012	20/06/2022	50	EUR	Taux variable selon formule	FR0011270644
	26/09/2012	25/10/2022	4 950	EUR	2,50%	FR0011333186
	22/03/2013	22/03/2023	420	AUD	5,335%	FR0011449776
	19/04/2011	19/04/2023	200	CHF	2,375%	CH0127860192
	18/04/2011	25/04/2023	5 424	EUR	4,125%	FR0011037001
	23/01/2015	25/05/2023	3 000	EUR	0,500%	FR0012467991
	18/09/2013	18/09/2023	2 000	NOK	4,080%	FR0011565449
	29/11/2013	29/11/2023	50	EUR	Taux variable selon formule	FR0011627827
	18/12/2013	18/12/2023	50	EUR	Taux variable selon formule	FR0011649169
	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	Taux variable selon formule	FR0011202514
	20/03/2014	20/03/2024	3 000	USD	3,375%	XSI046806821
	02/07/2012	02/07/2024	60	EUR	Taux variable selon formule	FR0011277383
	09/02/2012	25/07/2024	3 250	EUR	CADESI 1,50%	FR0011198787
	16/09/2014	25/11/2024	5 000	EUR	1,375%	FR0012159812
	18/02/2015	18/02/2025	100	EUR	Taux variable selon formule	FR0012538114
	19/12/2014	19/06/2025	125	AUD	3,750%	FR0012398998
	27/06/2012	27/06/2025	194	EUR	3,202%	FR0011276427
	18/08/2011	18/08/2025	812,5	EUR	3,625%	FR0011092261
	15/11/2011	15/11/2025	800	NOK	4,700%	FR0011142215
	01/12/2011	01/12/2025	800	NOK	5,120%	FR0011153097
	09/03/2011	09/12/2025	150	CHF	2,50%	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
21/06/2012	21/12/2025	1 000	NOK	4,52%	FR0011271527	

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	Dette initiale		Opérations de couverture		Dette finale	
	en devises	en euros	en devises	en euros	en devises	en euros
Dette en euros		92 437		40 834		133 271
Dette en devises		contre valeur au 31/12/2015		contre valeur au 31/12/2015		
CHF	593	547	-593	-547	0	0
GBP	1 635	2 228	-1 635	-2 228	0	0
JPY	131 900	1 006	-131 900	-1 006	0	0
USD	42 457	38 998	-42 457	-38 998	0	0
HKD	0	0	0	0	0	0
SEK	0	0	0	0	0	0
AUD	705	473	-705	-473	0	0
NOK	9 400	979	-9 400	-979	0	0
NZD	42	425	-42	-425	0	0
CNY	3 000	26	-3 000	-26	0	0
CAD	400	265	-400	-265	0	0
MXN	450	24	-450	-24	0	0
Sous-total devises		44 971		-44 971		0
Total général		137 408		-4 137		133 271

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 finalement 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 59 % ⁽¹⁾, à taux variable à hauteur de 32 % et à taux indexé sur l'inflation à hauteur de 9 %.

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	117	0	117		-117	113	0	113	113	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	36 429	77 824	114 253		-36 429	287	0	78 110	78 110	
Placements privés	0	998	998		0	0	0	998	998	
Swaps de macro couverture	0	0	0		0	0	0	0	0	
Total taux fixe	36 546	78 822	115 368	84	-36 546	400	0	79 221	79 221	59
Taux variable										
TCN	8 049	0	8 049		-8 049	7 861	0	7 861	7 861	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	376	1 864	2 240		-376	32 574	0	34 438	34 438	
Placements privés	0	0	0		0	0	0	0	0	
Swaps de macro couverture	0	0	0		0	0	0	0	0	
Total taux variable	8 425	1 864	10 289	7	-8 425	40 435	0	42 299	42 299	32
Taux indexé										
Emprunts obligataires	0	11 751	11 751		0	0	0	11 751	11 751	
Swaps de macro couverture	0	0	0		0	0	0	0	0	
Total taux indexé	0	11 751	11 751	9	0	0	0	11 751	11 751	9
Total général	44 971	92 437	137 408	100		-4 137	0	133 271	133 271	100

(1) dont 325,54 millions d'euros correspondant à la couverture via des swaps annulables au gré des contreparties. En cas d'exercice par la contrepartie, la position couverte revient à taux variable. Au 31 décembre 2015, compte tenu des conditions de marché, les options d'annulation au gré des contreparties sont très en dehors de la monnaie. Ainsi, la probabilité de revenir à taux révisable est proche de zéro.

Note 7 : les autres passifs

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
DÉPÔTS DE GARANTIE RECUS	4 556,37	2 905,05	116,82
Dépôts de garantie reçus	4 556,37	2 905,05	116,79
Dettes rattachées	0,00	0,00	0,03
AUTRES CRÉDITEURS SUR OPERATIONS FINANCIERES	0,30	1,57	1,76
AUTRES CRÉDITEURS SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT	191,70	118,78	110,89
Versement à effectuer à l'Etat	0,00	0,00	0,00
Dettes fiscales	0,02	0,02	0,02
Dettes sociales	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	0,04	0,05	0,03
Autres créditeurs divers (ACOSS)	191,64	118,71	110,84
Autres créditeurs divers	0,00	0,00	0,00
TOTAL	4 748,37	3 025,40	229,47

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 4 556,37 millions d'euros au 31 décembre 2015 ;
- aux commissions sur papiers commerciaux (0,30 million d'euros) ;
- au compte créditeur de l'ACOSS (191,64 millions d'euros comprenant les avoirs indiqués par l'ACOSS).

Note 8 : les comptes de régularisation passif

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
CHARGES A PAYER	31,36	43,82	85,77
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	6,33	5,62	31,76
Sur opérations à terme de devises	17,22	31,05	45,09
Commissions à payer sur opérations de marché	0,00	0,00	0,00
Charges à payer sur frais de fonctionnement	0,25	0,18	0,46
Frais à payer sur recettes de CRDS et CSG	6,20	6,29	7,66
Frais à payer sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	0,56	0,47	0,71
Autres charges à payer	0,80	0,21	0,09
GAINS POTENTIELS ET GAINS A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	49,95	33,99	36,13
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	639,66	729,04	789,24
Primes d'émission des emprunts obligataires	638,76	728,93	788,53
Sur titres d'Etat	0,00	0,11	0,71
Sur opérations en devises	0,05	0,00	0,00
Autres produits constatés d'avance	0,85	0,00	0,00
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	478,77	499,57	1 332,00
Comptes d'ajustement sur devises	478,77	499,57	1 332,00
Divers	0,00	0,00	0,00
TOTAL	1 199,74	1 306,42	2 243,14

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 (6,33 millions d'euros), sur les opérations à terme de devises (17,22 millions d'euros), sur la CRDS et la CSG (6,20 millions d'euros) et sur les prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement (0,56 million d'euros) ;
- des soultes à étaler sur swaps de devises (49,95 millions d'euros) ;
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (638,76 millions d'euros) et sur les opérations en devises (0,05 million d'euros) ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 478,77 millions d'euros (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

Note 8bis : 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),
- à la réduction des produits de CSG et de CRDS.

en millions d'euros	Au 31/12/2014	Dotation	Reprise	Au 31/12/2015
Provisions	43,05	70,02	0,01	113,06
Provisions pour indemnités de licenciement	0,25	0,02	0,00	0,27
Provisions pour compte épargne temps	0,00	0,01	0,00	0,01
Provisions pour rémunération	0,00	0,06	0,00	0,06
Provisions pour risques				
Arrêt RUYTER	42,80	0,23	0,01	43,02
Réduction de produits CSG-CRDS*	0	69,70	0,00	69,70
TOTAL	43,05	70,02	0,01	113,06

*Dont 28,73 millions d'euros liés à la correction de présentation des provisions et 35,80 millions d'euros liés aux changements d'estimations notifiés par l'ACOSS (Cf. note 3 des Principes et méthodes comptables p12 et note 15 bis).

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	-2 742,04 millions d'euros
Produits exceptionnels	0,45 million d'euros
Changements d'estimations et corrections d'erreurs	-187,97 millions d'euros
Autres produits et charges d'exploitation	<u>16 442,43</u> millions d'euros
Résultat brut d'exploitation = résultat de l'exercice	13 512,87 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 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	39,19	13,69	30,90
Intérêts sur opérations à vue	0,01	0,32	1,03
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	0,01	0,13	0,98
Intérêts sur prêts	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	0,00	0,19	0,05
Intérêts sur opérations à terme	0,02	2,60	1,32
Intérêts sur prêts en euros	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur prêts en devises	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	0,02	2,60	1,32
Autres intérêts	39,16	10,77	28,55
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	0,09	3,52	0,96
Intérêts sur titres à revenu fixe	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres d'Etat	0,09	3,52	0,96
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	837,39	629,91	566,96
Amortissement des primes d'émission	117,49	121,49	114,56
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	719,90	508,42	452,40
Gain sur rachat de titres émis	0,00	0,00	0,00
TOTAL	876,67	647,12	598,82

Les produits de trésorerie s'élèvent à 876,67 millions d'euros et correspondent :

- au solde en bénéfice des opérations de couverture (719,90 millions d'euros) ;
- aux intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (39,19 millions d'euros) ;
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (117,49 millions d'euros) ;
- aux intérêts sur titres d'Etat (0,09 millions d'euros).

Note 10 : le coût de l'endettement

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	43,87	42,03	40,99
Intérêts sur dettes à vue	0,04	0,03	0,08
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	0,03	0,02	0,08
Intérêts sur emprunts au jour le jour	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	0,01	0,01	0,00
Intérêts sur dettes à terme	43,46	41,41	40,55
Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette)	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur crédit multi-devises	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	2,91	0,86	0,00
Intérêts sur placements privés	40,55	40,55	40,55
Autres intérêts et charges assimilées	0,37	0,59	0,36
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	3 547,85	3 828,54	3 930,52
Charges sur dettes constituées par des titres	3 547,85	3 828,54	3 930,52
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	6,84	10,12	15,64
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	18,10	18,10	37,09
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	2 667,98	2 965,12	3 044,67
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	783,33	717,11	686,89
Autres charges sur dettes constituées par des titres	71,60	118,09	146,23
Autres intérêts et charges assimilées	0,00	0,00	0,00
COMMISSIONS	26,87	27,47	24,16
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	7,55	0,29	0,00
Commissions sur titres de créances négociables émis	0,78	2,00	3,53
Commissions sur emprunts obligataires	18,37	24,87	20,39
Autres commissions sur opérations sur titres	0,17	0,31	0,24
Autres commissions	0,00	0,00	0,00
TOTAL	3 618,59	3 898,04	3 995,67

Le coût de l'endettement qui s'élève à 3 618,59 millions d'euros est en diminution de 0,07 % par rapport au 31 décembre 2014, il se décompose en :

- 3 547,85 millions d'euros de charges sur dettes ;
- 43,87 millions d'euros d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés, titres donnés en pension livrée et appels de marges) ;
- 26,87 millions d'euros de commissions.

La diminution des intérêts et charges assimilées par rapport au 31 décembre 2014 est liée à la baisse du coût de financement et à la diminution de l'encours de dettes.

Note 11 : gain ou perte sur portefeuille de transaction

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
SOLDE DES OPERATIONS DE CHANGE	-0,10	-0,12	-0,02
Autres opérations de change	-0,10	-0,12	-0,02
TOTAL	-0,10	-0,12	-0,02

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

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

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	0,00	0,00	0,00
Résultat net sur titres de placement	0,00	0,00	0,00

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 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
RECETTES CRDS NETTES (article 6)	6 819,82	6 632,61	6 512,20
Recettes CRDS sur traitements et salaires	6 090,91	5 924,12	5 781,92
Recettes CRDS sur patrimoine	271,68	260,07	275,62
Recettes CRDS sur produits de placement	309,87	306,29	311,49
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	3,96	3,75	4,80
Recettes CRDS sur gains aux jeux	143,40	138,38	138,37
Recettes CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	0,00	0,00	0,00

Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 6 819,82 millions d'euros.

La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente 89,31 % du montant global. Le reste de la CRDS, recouvré par le réseau de la direction générale des finances publiques est prélevé principalement sur le capital (revenus du patrimoine et produits de placements) pour 8,53 % et sur les jeux et métaux précieux pour 2,16 %.

Les remboursements de créances liquidées antérieurement au 31 décembre 1999 au titre des règlements communautaires de la CEE et des accords bilatéraux de Sécurité sociale reçus des pays étrangers sont reversés depuis le 31 décembre 1997 par la CNAMTS à la CADES si ce reversement n'aggrave pas ou ne crée pas de déficit à la CNAMTS. Compte tenu des déficits de la CNAMTS de 1998 à 2012, le montant de 216,77 millions d'euros recouvré pendant ces exercices n'a pas été reversé à la CADES.

Depuis la loi n° 2004-810 du 13 août 2004 aucun excédent de la Sécurité sociale (branche maladie) n'a été constaté.

Note 12-bis

Le tableau qui suit retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CRDS au 31 décembre 2015.

en millions d'euros

PRODUITS LIES A LA CRDS :	(I)	CHARGES LIEES A LA CRDS :	(II)	Recettes nettes = I - II
CRDS sur traitements et salaires	6 148,17	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	26,67	6 090,91
CRDS sur patrimoine	282,93	Frais d'assiette et de recouvrement	30,59	271,68
CRDS sur produits de placement	311,61	Frais d'assiette et de recouvrement	11,25	309,87
CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	3,98	Frais d'assiette et de recouvrement	1,74	3,96
CRDS sur gains aux jeux	144,12	Frais d'assiette et de recouvrement	0,02	143,40
CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	0,00	Frais d'assiette et de recouvrement	0,72	0,00
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CRDS	0,00	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	4,95	-4,95
TOTAL	6 890,81	TOTAL	75,94	6 814,87

Note 12-1 : les recettes de CSG

La contribution sociale généralisée (CSG) est une ressource affectée à la CADES à hauteur de 0,48 % 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 0,28 % pour la CSG sur les gains aux jeux depuis le 1^{er} janvier 2011.

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

en millions d'euros

	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
RECETTES CSG NETTES (article 6)	6 058,58	5 845,77	5 833,91
Recettes CSG sur traitements et salaires	5 492,03	5 289,94	5 258,85
Recettes CSG sur patrimoine	260,69	249,17	263,00
Recettes CSG sur produits de placement	297,76	298,71	304,38
Recettes CSG sur gains aux jeux	8,10	7,95	7,68
Recettes CSG en exonération compensée	0,00	0,00	0,00

Le montant de la CSG, nette des frais de recouvrement, s'élève à 6 058,58 millions d'euros.

La CSG sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente

90,65 % du montant global. Le reste de la CSG est prélevé principalement sur les produits de placements (4,92 %) et sur les revenus du patrimoine (4,30 %).

Note 12-1 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CSG au 31 décembre 2015.

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	5 538,70	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	19,04	5 492,03
		Frais d'assiette et de recouvrement	27,63	
CSG sur patrimoine	271,48	Frais d'assiette et de recouvrement	10,79	260,69
CSG sur produits de placement	299,44	Frais d'assiette et de recouvrement	1,68	297,76
CSG sur gains aux jeux	8,14	Frais d'assiette et de recouvrement	0,04	8,10
CSG en exonération compensée	0,00		0,00	0,00
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CSG	0,00	Dotations aux provisions sur restes à recouvrer de CSG	16,78	-16,78
TOTAL	6 117,76	TOTAL	75,96	6 041,80

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 sont une ressource affectée à la CADES depuis le 1^{er} janvier 2011, par la loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 (articles 245-14 et 245-15 du Code de la Sécurité sociale). La CADES reçoit une fraction de 1,3 % de ces prélèvements dont le taux est fixé à 5,4 % à compter du 1^{er} janvier 2012.

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
RECETTES PRELEVEMENTS SOCIAUX NETTES	1 493,91	1 453,93	1 412,31
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	687,78	644,18	677,17
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	806,13	809,75	735,14

Note 12-2 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement au 31 décembre 2015.

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	716,24	Frais d'assiette et de recouvrement	3,47	687,78
		Admission en non valeur, abandons et annulations de créances, remises gracieuses	24,99	
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	810,66	Frais d'assiette et de recouvrement	4,53	806,13
Reprises de provisions sur restes à recouvrer		Dotations aux provisions sur restes à recouvrer	0,00	0,00
TOTAL	1 526,90	TOTAL	32,99	1 493,91

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 27 avril 2015.

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
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 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
FRAIS DE PERSONNEL	1,07	1,04	1,03
Salaires et traitements	0,72	0,75	0,75
Charges sociales	0,28	0,29	0,28
Compte Epargne Temps	0,01	0,00	0,00
Charges diverses	0,06	0,00	0,00
AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS	1,80	1,85	1,80
Impôts et taxes	0,09	0,09	0,09
Services extérieurs	1,71	1,76	1,71
TOTAL	2,87	2,89	2,83

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors acquisition et amortissement des immobilisations (cf. note 2). Elles sont en diminution de 0,69 % par rapport au 31 décembre 2014.

Tableau des emplois pourvus au 31 décembre 2015

Agents non titulaires de droit public :

- 1 responsable principal des opérations de marché (cadre A),
- 1 responsable adjoint des opérations de marché (cadre A),
- 1 opérateur de marchés (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 C).

Agents titulaires de l'Etat :

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

Note 13 bis : le patrimoine immobilier et sa gestion

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
Produits liés au patrimoine immobilier	0,13	0,13	0,13
Produits exceptionnels	-	-	-
Reprise de provisions	0,13	0,13	0,13
Charges liées au patrimoine immobilier	-	0,09	-
Services extérieurs	-	-	-
Charges exceptionnelles	-	0,09	-

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 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
Versement à l'Etat	-	-	-
Dotation provisions pour risques divers			
arrêt RUYTER	0,23	42,80	-
Réduction de produits CRDS, CSG	5,17	-	-
TOTAL	5,40	42,80	-

Par arrêt du 26 février 2015, la Cour de Justice Européenne confirme le non assujettissement des revenus immobiliers perçus en France par des non-résidents fiscaux, et leur ouvre le droit au remboursement intégral des montants indûment prélevés depuis 2012 au titre de la CSG, CRDS et du Prélèvement social.

La Direction de la Sécurité Sociale (DSS) a évalué au 31 décembre 2014 pour la CADES un remboursement à effectuer à hauteur de 42,8 millions d'euros, la révision au 31 décembre 2015 de cette prévision est de 0,23 million d'euros.

Note 14bis : les autres produits d'exploitation

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
Autres reprises de provisions pour charges diverses	-	-	-
Autres reprises provisions pour risques divers	0,01	-	-
TOTAL	0,01	-	-

La reprise de provision concerne le remboursement aux non-résidents fiscaux des prélèvements de CSG CRDS et Prélèvement social effectués sur leurs revenus immobiliers.

Note 15 : les produits exceptionnels

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
Prescriptions de dettes sur budget administratif	-	0,26	-
Prescriptions de dettes sur budget de financement	0,39	0,46	0,30
Autres produits exceptionnels	0,06	0,08	-
TOTAL	0,45	0,80	0,30

Note 15 bis : changements d'estimations et corrections d'erreurs

en millions d'euros	Au 31/12/2015
Impact des changements d'estimations notifiées par l'ACOSS sur le résultat de l'exercice	- 187,97
- sur les produits à recevoir	-120,36
- sur les provisions pour dépréciation de créances CSG-CRDS	1,34
- sur les provisions pour risques et et réduction de produits CSG-CRDS	-35,80
- sur les avoirs et soldes non répartis	-33,15
Impact de la correction de présentation des créances sur le résultat de l'exercice	-
- reprise de provisions sur créances	28,73
- dotation aux provisions pour risques	-28,73
TOTAL	- 187,97

D'une part et conformément aux notifications de l'ACOSS, la CADES a comptabilisé dans le résultat, sous une rubrique spécifique « changements d'estimations et corrections d'erreurs », les éléments suivants :

- changements d'estimations liés à l'homogénéisation des méthodes d'estimations relatives aux produits à recevoir concernant les produits de la CRDS, de la CSG pour un montant de - 120,36 millions d'euros correspondant à l'écart de réévaluation du poste « Produits à Recevoir » (cf. note 4) de 2014 estimé selon la nouvelle méthode d'estimation;
- changements d'estimations relatifs à la provision pour créances pour un montant de 1,34 millions d'euros correspondant à l'écart de réévaluation du poste « Provisions » (cf. note 3) de 2014 estimé selon la nouvelle méthode d'estimation;
- changements d'estimations liés à l'homogénéisation des méthodes d'estimations relatives aux provisions pour risques et charges pour un montant de -35,80 millions d'euros correspondant à l'écart de réévaluation du poste « Provisions pour risques et charges et Réduction de produits CSG-CRDS » (cf. note 8 bis) de 2014 estimé selon la nouvelle méthode d'estimation;
- changements d'estimations relatifs aux avoirs et aux soldes non répartis par l'ACOSS pour un montant de -33,15 millions d'euros correspondant à l'écart de réévaluation du poste « Créiteurs divers » (cf. note7) de 2014 estimé selon la nouvelle méthode d'estimation.

D'autre part, une mauvaise affectation des provisions pour réductions de produits a été corrigée au cours de l'exercice 2015 sans impact sur le résultat : les provisions pour réductions de produits étaient comptabilisées à tort dans le poste des provisions sur créances au 31 décembre 2014 pour un montant de 28,73 millions d'euros. Par conséquent, la provision pour réduction de produits était sous-évaluée de 28,73 millions

d'euros et la provision sur créances était surévaluée de 28,73 millions d'euros. Une reprise de provisions sur créances pour un montant de 28,73 millions d'euros et une dotation aux provisions pour risques du même montant ont été comptabilisées au cours de l'exercice 2015 dans la rubrique « Changements d'estimations et corrections d'erreurs ».

Cette correction d'erreur n'impacte pas le résultat 2015.

LE HORS BILAN

Le hors bilan publiable présente les engagements selon leur sens « donnés » ou « reçus » (engagements de financement, de garantie, sur titres). Cependant, certains engagements ne sont pas pris en compte. Il en va ainsi des engagements relatifs aux opérations en devises et sur instruments financiers à terme. Les informations relatives à ces engagements sont retracées dans les notes 16 à 17.

Note 16 : les opérations en devises

en millions d'euros	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
OPERATIONS A TERME :						
Financements en devises	44 971,44	-	37 930,23	-	41 584,03	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	8 166,06	-	5 932,13	-	9 173,66	-
< 1 an	8 166,06	-	5 932,13	-	9 176,66	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre euros	36 805,38	-	31 998,10	-	32 410,37	-
< 1 an	6 527,83	-	9 552,41	-	10 216,69	-
de 1 à 5 ans	22 357,47	-	16 479,74	-	18 976,92	-
> 5 ans	7 920,08	-	5 965,95	-	3 216,76	-
OPERATIONS A TERME :						
Engagements de financements reçus en devises	-	-	-	-	42,85	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	-	-	-	-	42,85	-
< 1 an	-	-	-	-	42,85	-
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. L'augmentation de l'encours est de 18,56 % au 31 décembre 2015 par rapport au 31 décembre 2014.

L'augmentation du niveau des swaps de devises contre euros s'explique par l'augmentation des émissions d'emprunts en devises pendant l'année 2015.

Note 17 : les marchés à terme d'instruments financiers

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
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	2 346,54	2 396,54	4 199,89
Opérations fermes de couverture			
. Echanges de taux en euros	2 346,54	2 396,54	4 199,89
. Micro-couverture	2 346,54	2 396,54	4 199,89
< 1 an	-	50,00	2 803,35
de 1 à 5 ans	325,54	325,54	375,54
> 5 ans	2 021,00	2 021,00	1 021,00
. Macro-couverture	-	-	-
< 1 an	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-
> 5 ans	-	-	-
. Position isolée	-	-	-
< 1 an	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-
> 5 ans	-	-	-
. Echanges de taux en devises	-	-	-
. Micro-couverture	-	-	-
< 1 an	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-
> 5 ans	-	-	-

Au 31 décembre 2015, les instruments de taux d'intérêts se composent de 2 346,54 millions d'euros de swaps de micro-couverture dont 325,54 millions de swaps annulables.

En 2007 et 2008, la CADES a négocié des swaps sur lesquels elle reçoit l'euribor 3 mois moins une marge et paye un taux fixe. Ces swaps sont annulables par les contreparties 6 mois après le début de l'opération puis tous les 3 mois.

Ces swaps annulables, opérations de micro couverture, permettent de transformer des opérations structurées à taux révisable préalablement négociées par la CADES en opérations à taux fixe au moins pour 6 mois. Ils sont donc strictement adossés individuellement à des swaps faisant déjà partie du portefeuille de la CADES.

Si les swaps sont annulés, la CADES revient à son niveau initial de refinancement.

Ces contrats d'échanges ont été autorisés par le conseil d'administration du 28 novembre 2007. Ils sont qualifiés d'opérations de couvertures affectées (catégorie b – règlements n° 90-15 et 88-02), conformément à la réglementation bancaire.

Note 18 : les autres engagements hors bilan

en millions d'euros	Au 31/12/2015	Au 31/12/2014	Au 31/12/2013
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT			
Engagements reçus			
<i>D'établissements de crédit :</i>			
. Lignes de trésorerie	700,00	700,00	700,00
. Lignes de crédit multidevises	-	-	-
. Lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	1 000,00
. Lignes de crédit	500,00	-	2 600,00
<i>Divers :</i>			
. Fonds de réserve pour les retraites	18 900,00	21 000,00	23 100,00
. Emprunts	-	-	-
. Papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
Engagements donnés			
Versement à l'Etat	-	-	-
Versement aux organismes de sécurité sociale	-	-	-
. Première reprise de dette prévue par LFSS 2011	-	-	-
. Deuxième reprise de dette prévue par LFSS 2011	23 609,04	33 609,04	43 609,04
Engagements de financement donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-

Les engagements reçus se composent de :

- quatre lignes de trésorerie à tirage tardif (back up) pour 700 millions d'euros annulables par la contrepartie bancaire avec un préavis de 30 jours ;
- une ligne de crédit renouvelable d'un montant de 500 millions d'euros à échéance du 19 mai 2016 ;
- des versements du Fonds de réserve pour les retraites pour un montant total de 18,90 milliards d'euros correspondant aux versements annuels de 2,1 milliards d'euros de 2016 à 2024, prévus par la Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011.

Les engagements donnés comprennent :

Les reprises de dettes prévues par la Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011, à savoir : le solde de 23,61 milliards d'euros prévus pour les déficits des exercices 2012 à 2015 au titre de la deuxième reprise de dettes (cf. faits marquants de l'exercice 2015).

L'article 26 de la loi n° 2015-1702 du 21 décembre 2015 de financement de la Sécurité sociale pour 2016 a en effet :

- ramené la période des déficits de 2017 à 2015,
- supprimé la limite du montant de reprise de dette par an,
- supprimé la date du 30 juin pour la date limite de versement.

Le décret n° 2016-110 du 4 février 2016 a ainsi défini le calendrier de reprise de dette sociale pour l'année 2016 (montants en euros) :

Versements de la CADES à l'ACOSS		Affectation par l'ACOSS des montants versés par la CADES aux branches et fonds concernés			
Date	TOTAL	RÉGIME GÉNÉRAL			FONDS de solidarité vieillesse
		Branche maladie, maternité, invalidité et décès	Branche vieillesse et veuvage	Branche famille	
09/02/2016	4 000 000 000,00	2 370 000 000,00	20 000 000,00	1 000 000 000,00	610 000 000,00
29/02/2016	2 000 000 000,00	1 190 000 000,00	10 000 000,00	500 000 000,00	300 000 000,00
09/03/2016	2 000 000 000,00	1 190 000 000,00	10 000 000,00	500 000 000,00	300 000 000,00
18/03/2016	1 000 000 000,00	597 000 000,00	3 000 000,00	250 000 000,00	150 000 000,00
08/04/2016	1 000 000 000,00	597 000 000,00	3 000 000,00	250 000 000,00	150 000 000,00
20/04/2016	1 000 000 000,00	597 000 000,00	3 000 000,00	250 000 000,00	150 000 000,00
09/05/2016	2 000 000 000,00	1 193 000 000,00	7 000 000,00	500 000 000,00	300 000 000,00
20/05/2016	2 000 000 000,00	1 193 000 000,00	7 000 000,00	500 000 000,00	300 000 000,00
09/06/2016	1 000 000 000,00	597 000 000,00	3 000 000,00	250 000 000,00	150 000 000,00
20/06/2016	1 000 000 000,00	597 000 000,00	3 000 000,00	250 000 000,00	150 000 000,00
15/07/2016	2 000 000 000,00	1 193 000 000,00	7 000 000,00	500 000 000,00	300 000 000,00
19/08/2016	2 000 000 000,00	1 193 000 000,00	7 000 000,00	500 000 000,00	300 000 000,00
09/09/2016	1 000 000 000,00	597 000 000,00	3 000 000,00	250 000 000,00	150 000 000,00
20/09/2016	1 609 043 238,10	892 061 748,62	2 748 376,96	419 884 995,31	294 348 117,21
Total	23 609 043 238,10	13 996 061 748,62	88 748 376,96	5 919 884 995,31	3 604 348 117,21

Note 19 : éléments de synthèse

BILAN SYNTHETIQUE AU 31/12/2015		en millions d'euros
REPORT A NOUVEAU DEBITEUR au 01/01/2015		-140 344,97
BENEFICE AU 31/12/2015		13 512,87
DOTATION EN IMMEUBLES		181,22
DETTE RESTANT A REMBOURSER au 31/12/2015		-126 650,88
Représentée par :		
- des passifs externes contractés		
.dettes financières < 1 an		26 734,95
.dettes financières > 1 an		112 114,04
.comptes de régularisation passif et divers		5 948,11
- déduction faite des actifs détenus		
.placements financiers		11 785,75
.comptes de régularisation actif et divers		6 360,47
COMPTE DE RESULTAT SYNTHETIQUE AU 31/12/2015		en millions d'euros
PRODUIT NET CRDS, CSG ET PRELEVEMENTS SOCIAUX		14 350,57
CHANGEMENTS D'ESTIMATIONS ET CORRECTIONS D'ERREURS		-187,97
PRODUIT NET DU FRR		2 100,00
REVENU NET DES IMMEUBLES		0,13
Charges d'intérêts		-3 591,72
Commissions		-26,89
Produits d'intérêts		876,57
RESULTAT FINANCIER		-2 742,04
Frais généraux d'exploitation		-2,86
EXCEDENT D'EXPLOITATION		13 517,82
Dotations aux provisions pour risques divers		-5,40
Produits exceptionnels		0,45
BENEFICE AU 31/12/2015		13 512,87

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 2015 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 2015.
- 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 2015.
- b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 31 décembre 2015. 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 2015 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'ECHEANCE	A L'ARRETE COMPTABLE DU 31/12/2015	AU 31/12/2015	AU 31/12/2015
< A 1 AN	16 749,97	16 749,84	17 114,76	1 360,67
DE 1 A 5 ANS	52 740,13	52 644,61	56 264,61	2 323,95
> A 5 ANS	57 205,24	56 644,85	64 818,02	922,92
SWAPS	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	126 695,33	126 039,30	138 197,39	4 607,54
TAUX REVISABLE	35 179,97	35 067,10	35 516,17	4 600,72
TAUX INDEXE	12 406,90	11 750,99	13 022,90	0,00
TAUX FIXE	79 108,46	79 221,20	89 658,32	6,82
SWAPS	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL	126 695,33	126 039,30	138 197,39	4 607,54

Comparée aux exercices antérieurs, la structure de la dette au 31 décembre 2015 fait apparaître une augmentation de l'endettement à moyen terme, principalement par une diminution de l'endettement à long terme :

Endettement	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
A court terme (< 1 an)	13,29%	14,67%	15,49%
A moyen terme	41,77%	37,92%	38,42%
A long terme (> 5 ans)	44,94%	47,41%	46,09%

La structure des émissions au 31 décembre 2015 reflète l'augmentation de l'endettement en devises par rapport au 31 décembre 2014 :

Endettement	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
En devise	30,64%	26,20%	30,56%
En euros	69,36%	73,80%	69,44%

Dans le dernier tableau ci-dessous, la structure de la dette après couverture montre l'augmentation par rapport à l'année 2014 des émissions en taux révisables aux dépens principalement des émissions en taux fixe:

Endettement	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Taux révisable	27,82%	23,71%	28,66%
Taux indexé	9,32%	9,09%	8,87%
Taux fixe	62,86%	67,20%	62,47%

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

L'écart entre l'endettement en valeur de marché et l'endettement comptable est lié aux éléments suivants :

- la valeur de marché des emprunts à taux fixe a augmenté en raison de la baisse des taux ;
- en valeur de marché, il est tenu compte des coupons futurs actualisés alors que la valeur de remboursement est pied de coupon ;
- le résultat des swaps de macro-couverture et des swaps d'inflation 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.

ANNEXES

Le Conseil d'administration s'est réuni à trois reprises en 2015 sous la présidence de M. Patrice RACT MADOUX : le 7 avril, le 8 octobre et le 27 novembre. Le Comité de surveillance a examiné le rapport d'activité 2014 lors de la réunion du 16 juin 2015.

A. Composition du Conseil d'administration de la CADES au 31 décembre 2015

Depuis l'arrêté du 10 mai 2011, publié au Journal Officiel du 11 mai 2011, le Conseil d'administration, au-delà des représentants des ministres de tutelle, accueille les représentants des organismes de Sécurité Sociale.

Président du Conseil d'administration

Patrice RACT MADOUX

Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS)

Jean-Eudes TESSON, Président du conseil d'administration

Suppléant : Jean-Claude GUERY, 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 des travailleurs salariés (CNAM)

William GARDEY, Président du conseil

Suppléant : Yves LAQUEILLE, Vice-président du conseil

Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés (CNAV)

Gérard RIVIERE, Président du conseil d'administration

Suppléant : Pierre BURBAN, Vice-président du conseil

Caisse nationale des allocations familiales (CNAF)

Jean-Louis DEROUSSEN, Président du conseil d'administration

Suppléant : Jean-Marie ATTARD, Vice-président du conseil d'administration

Caisse nationale du régime social des indépendants (RSI)

Gérard QUEVILLON, Président du conseil d'administration

Suppléant : Louis GRASSI, Vice-président du conseil

Caisse centrale de la mutualité sociale agricole (MSA)

Pascal CORMERY, Président du conseil d'administration

Suppléant : Thierry MANTEN, Premier vice-président du conseil d'administration

Représentants du ministre chargé de l'économie et des finances

Emmanuel BRETIN, Sous-directeur, Direction générale du Trésor

Suppléant : Olivier VAZEILLE, Chef de bureau, Direction générale du Trésor

Anthony REQUIN, Directeur général Agence France Trésor

Suppléante : Maya ATIG, Directrice générale adjointe de l'Agence France Trésor

Représentants du ministre chargé du Budget

Olivier TOUVENIN, Sous-directeur, Direction générale des Finances publiques

Suppléant : Jean-Philippe ESPIC, Chef de bureau, Direction générale des Finances publiques

Représentants du ministre chargé de la sécurité sociale

Thomas FATOME, Directeur de la Sécurité Sociale

Suppléant : Jean-François CHADELAT, Inspecteur général des affaires sociales

Jonathan BOSREDON, Chef de service, Adj. au directeur, Direction de la Sécurité Sociale

Suppléant : Amandine GIRAUD, Sous-directrice du financement de la sécurité sociale, Direction de la Sécurité Sociale

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

Valérie CORMAN, Directrice de la Protection sociale au MEDEF

Suppléante : Emilie MARTINEZ

B. Composition du Comité de surveillance de la CADES 2015 du 16 Juin 2015

- **Membres de l'Assemblée Nationale** : Mme Valérie RABAULT (Présidente), M. Bernard ACCOYER
- **Membres du Sénat** : M. Jean-Noël CARDOUX, Francis DELATTRE
- **Représentants du ministre chargé de l'économie et des finances** : M. Denis MORIN , M. Bruno BEZARD, M. Olivier TOUVENIN
- **Représentants du ministre chargé de la sécurité sociale** : M. Bernard BILLON, M. Thomas FATOME, M. Jean PICOT
- **Représentants du ministre chargé de l'agriculture** : M. Christian LIGEARD
- **Membres de la Cour des Comptes** : Mme Catherine DEMIER
- **Membres du corps de l'Inspection des Finances** : Mme Véronique HESPEL
- **Membres du corps de l'Inspection Générale des Affaires Sociales** : M. Michel LAROQUE
- **Monsieur le Secrétaire général de la Commission des Comptes de la Sécurité Sociale** : M. Christian CHARPY
- **Monsieur le Président du Conseil d'administration de l'ACOSS** : M. Jean-Eudes TESSON
- **Monsieur le Président du Conseil d'administration de la CNAMTS** : M. William

GARDEY

- **Monsieur le Président du Conseil d'administration de la CNAVTS** : M. Gérard RIVIERE

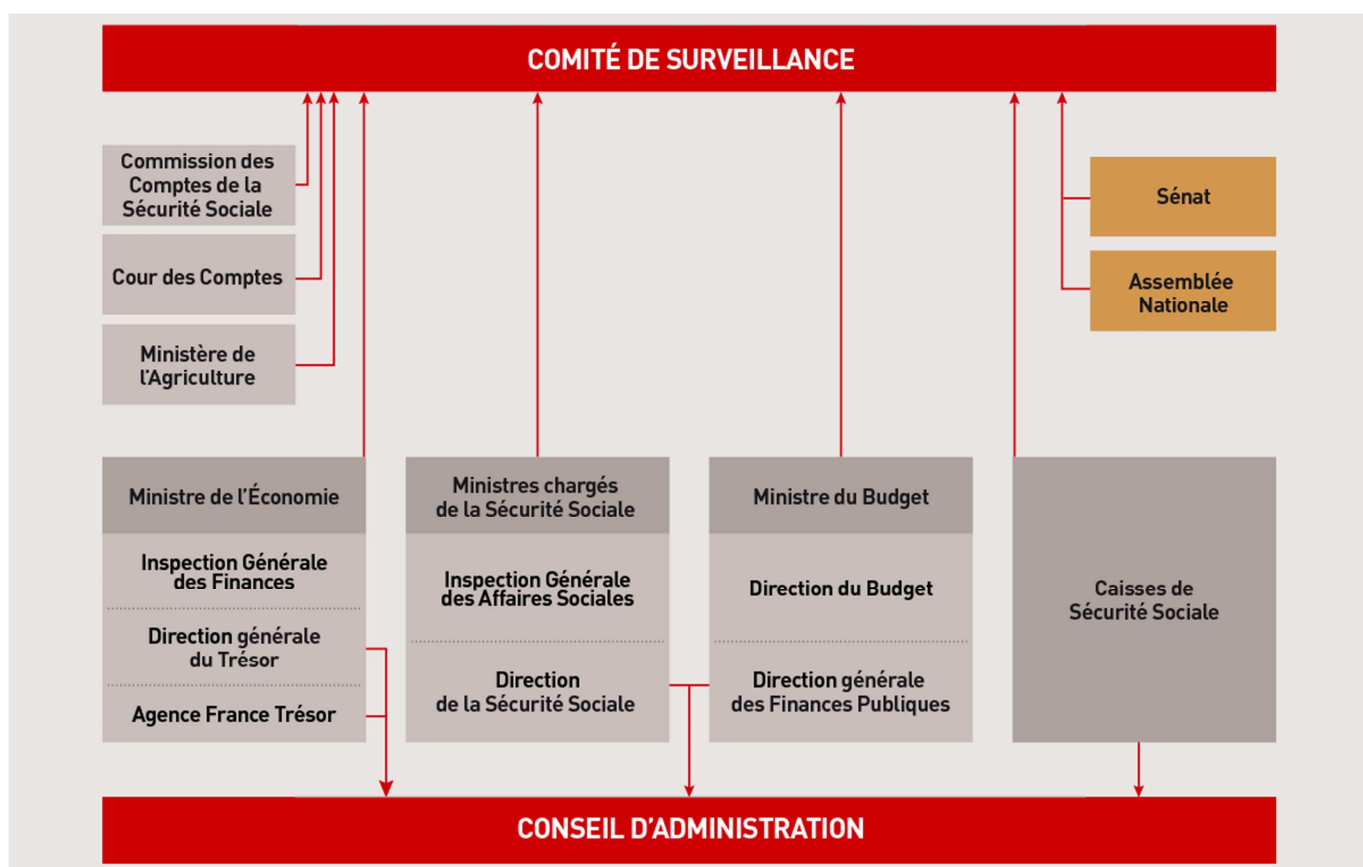
- **Monsieur le Président du Conseil d'administration de la CNAF** : M. Jean-Louis

DEROUSSEN

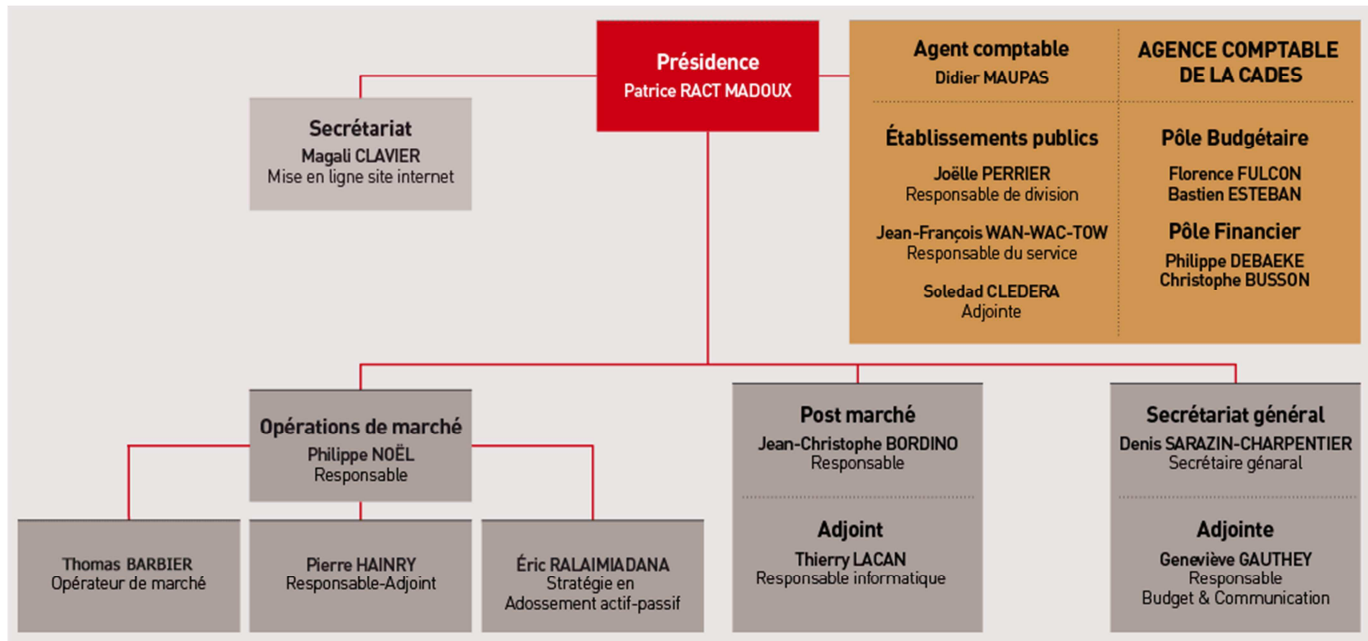
- **Monsieur le Président de la Commission des accidents du travail et des maladies professionnelles** : M. Franck GAMBELLI

- **Monsieur le Président du Conseil d'administration du régime social des indépendants (RSI)** : M. Gérard QUEVILLON

E. Gouvernance de la CADES



F. Organigramme de la CADES



G. Contacts



15 rue Marsollier
75002 Paris
www.cades.fr

actifin

Rue Saint-Lazare
75009 Paris
www.actifin.fr