

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2017



SOMMAIRE

Informations légales	2
Message du Président du Conseil d'Administration	3
LE CADRE JURIDIQUE : MISSION ET FONCTIONNEMENT	5
1. Mission et statut	7
2. La gouvernance et l'organisation opérationnelle de l'établissement	7
3. Les contrôles généraux	11
4. Le contrôle des risques	11
5. Les dispositions générales d'exécution des opérations	13
6. La CADES au sein de l'État	15
7. La stratégie de financement	16
8. La ressource	17
LE RAPPORT DE GESTION 2017	19
1. L'année 2017 en chiffres	21
2. L'environnement économique et financier	23
3. Émissions et structure de la dette	24
4. La ressource	28
5. La gestion courante	34
6. Les perspectives 2018	37
LES COMPTES ANNUELS 2017	39
1. Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels	41
2. Bilan	45
3. Compte de résultat	46
4. Flux de trésorerie	48
5. Hors-bilan	50
Annexes aux comptes	51
1. Faits marquants de l'année 2017	51
Principes et méthodes comptables	51
Notes	60
1. Le bilan	60
2. L'actif	60
3. Le passif	65
4. Compte de résultat	75
5. Le hors-bilan	87
6. Autres éléments d'information	91
LES ANNEXES	95
Les évolutions législatives depuis 1996	97
Glossaire	103
Liste des abréviations	107

Informations légales

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

Le Président du Conseil d'Administration : Jean-Louis Rey

2 - Déclaration de la personne responsable

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

Paris, le 4 avril 2018

Le Président du Conseil d'Administration

Jean-Louis Rey

3 - Contrôleurs légaux

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

KPMG SA a été nommé par décision du Conseil d'Administration du 1^{er} aout 2016 et notification du marché public du 22 aout 2016 pour une période de six exercices.

Message du Président du Conseil d'Administration

L'année 2017 aura été remarquable à plus d'un titre.

Tout d'abord, elle nous aura permis de franchir une étape décisive dans la mission confiée par le Parlement. En effet, nous avons à ce jour amorti plus de la moitié de la dette sociale que nous avons repris depuis notre création. Cela représente en 21 ans, l'amortissement de près de 140 milliards d'euros démontrant ainsi l'efficacité de nos mécanismes de financement et d'amortissement.

D'autre part, depuis le 1^{er} octobre 2017, un rapprochement a été initié avec l'Agence France Trésor. Une première étape a été mise en œuvre en confiant à l'AFT qui agit désormais en notre nom et pour notre compte en s'appuyant sur nos personnels, l'exécution de notre programme d'émission. Avant la fin de l'été 2018, le processus de rapprochement sera finalisé en rassemblant les équipes sur un site commun et en mutualisant nos expertises réciproques.

À l'issue de ces différentes étapes, les compétences opérationnelles des équipes de la CADES et de l'AFT seront réunies permettant ainsi de constituer un pôle d'excellence dans l'émission de titres publics français. Pour autant, nous resterons des entités juridiques distinctes et indépendantes, nos dettes resteront séparées et les programmes de financement de l'État et de la CADES seront poursuivis sans modifications.

Nous sommes entièrement mobilisés à poursuivre notre mission d'amortissement de la dette sociale qui s'élève à 120,8 Mds€ au 31 décembre 2017 et à continuer d'offrir à nos investisseurs une gamme d'instruments financiers variée et liquide.



Jean-Louis REY

Président du Conseil d'Administration

■ 1. MISSION ET STATUT

La Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES) a été créée par l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996, modifiée à diverses reprises par des lois citées en annexe. La CADES s'affirme comme indissociable des actions de rééquilibrage des comptes de la Sécurité Sociale.

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 Mds 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 Mds d'euros pour les années 2009 à 2018.

Chaque année, jusqu'en 2005, la CADES devait en outre verser 3 Mds d'euros au budget de l'État, en compensation des 16,77 Mds 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 de l'Économie et des Finances et par les Ministres chargés de la Sécurité sociale qui nomment ses instances dirigeantes et contrôlent étroitement son activité. Cette caisse, créée à l'intérieur du périmètre de l'État, 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).

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

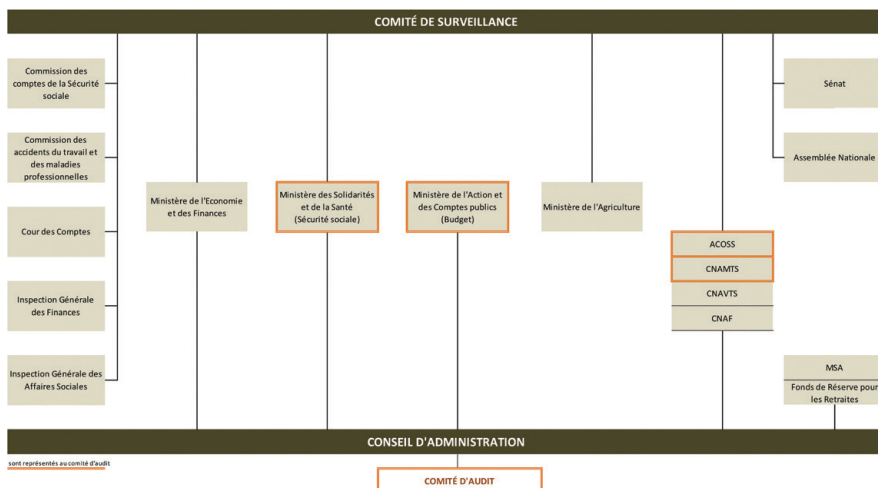
• La gouvernance

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

Le président du conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale est nommé par un décret du Président de la République pris sur proposition conjointe du ministre chargé de l'économie et des finances, du ministre chargé de la sécurité sociale et du ministre chargé du budget pour une durée de trois ans renouvelable. Les représentants de l'État au conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale, ainsi que leurs suppléants, sont nommés pour une durée de trois ans renouvelable. Les fonctions d'administrateur sont assurées à titre gratuit. Le conseil d'administration règle les affaires de la caisse d'amortissement de la dette sociale. Il délibère sur toute question relative au fonctionnement de l'établissement, et notamment sur son budget, son compte financier et sa stratégie de financement. Il adopte le règlement intérieur de l'établissement, qui précise notamment les règles de délégation de pouvoirs et de signature.

Le comité de surveillance émet un avis sur le rapport d'activité de l'établissement. Le conseil d'administration peut le consulter sur toute question. Le comité de surveillance élit en son sein son président. Il se réunit au moins une fois par an, sur convocation de son président. Ses membres sont nommés pour trois ans renouvelables.

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



Composition du Conseil d'administration

Président du Conseil d'administration

Jean-Louis REY

Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS)

Jean-Eudes TESSON, Président du conseil d'administration

Suppléant : Philippe GENDILLOU, Membre du conseil d'administration

Pierre-Yves CHANU, Vice-président du conseil d'administration

Suppléant : Serge CIGANA, Membre du conseil d'administration

Caisse nationale de l'assurance maladie des travailleurs salariés (CNAMTS)

William GARDEY, Président du conseil d'administration

Suppléant : Yves LAQUEILLE, Vice-président du conseil d'administration

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

Gérard RIVIERE, Président du conseil d'administration

Suppléant : Pierre BURBAN, Vice-président du conseil d'administration

Caisse nationale des allocations familiales (CNAF)

Isabelle SANCERNI, Présidente du conseil d'administration

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

Caisse centrale de la mutualité sociale agricole (MSA)

Pascal CORMERY, Président du conseil d'administration

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

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

Philippe SOUBIROUS, membre du conseil de surveillance

Suppléant : Philippe PIHET, membre du conseil de surveillance

Représentants du ministre chargé de l'économie et des finances

Emmanuel BRETIN, Sous-directeur, Direction générale du Trésor

Suppléant : Thierry GRIGNON, Chef de bureau, Direction générale du Trésor

Gabriel CUMENGE, Sous-directeur, Direction générale du Trésor

Suppléant : Arnaud DELAUNAY, Chef de bureau, Direction générale du Trésor

Représentants du ministre chargé du Budget

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

Mathilde LIGNOT-LELOUP, Directrice de la Sécurité Sociale

Suppléant : Morgan DELAYE, Sous-directeur du financement de la sécurité sociale, Direction de la Sécurité Sociale

Marie DAUDE, Cheffe de service, Adj. A la directrice, Direction de la Sécurité Sociale

Suppléant : David HOYRUP, adjoint au sous-directeur du financement de la sécurité sociale, Direction de la Sécurité Sociale

Composition du Comité de surveillance

Dominique DA SILVA, Véronique LOUWAGIE, députés

Jean-Noël CARDOUX, Antoine LEFEVRE, sénateurs

Représentants du ministre chargé de l'économie et des finances : Amélie VERDIER, Odile RENAUD-BASSO, Olivier TOUVENIN

Représentants du ministre chargé de la sécurité sociale : Mathilde LIGNOT-LELOUP, Marie DAUDE, Morgan DELAYE

Représentant du ministre chargé de l'agriculture : Christian LIGEARD

Membre de la Cour des comptes : Françoise BOUYGARD

Membre du corps de l'Inspection des finances : Véronique HESPEL

Membre du corps de l'Inspection générale des affaires sociales : Philippe GEORGES

Le secrétaire général de la commission des comptes de la sécurité sociale : Christian CHARPY

Le président du Conseil d'administration de l'ACOSS : Jean-Eudes TESSON

Le président du Conseil d'administration de la CNAMTS : William GARDEY

Le président du Conseil d'administration de la CNAVTS Gérard RIVIERE

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

La présidente de la Commission des accidents du travail et des maladies professionnelles : Florence SAUTEJEAU

L'organisation opérationnelle de l'établissement

L'organisation de la direction opérationnelle de la CADES est conforme à celle des établissements financiers. Elle respecte une stricte séparation des activités de marché (« front office ») et de post-marché (back-office «). En outre, une cellule « Contrôle interne et gestion des risques » a été mise en place en 2017. La gestion administrative ainsi que les fonctions transversales de la CADES sont assurées par un secrétariat général. La CADES a un effectif de 9 personnes.

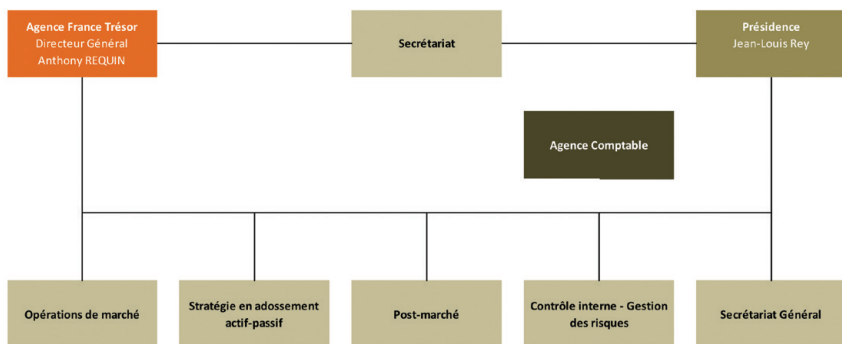
Le rapprochement opérationnel des équipes de la CADES et de l'Agence France Trésor (AFT) en 2017

Dans la perspective du rapprochement de la date d'extinction de la CADES prévue à ce jour pour 2024, une réforme de l'organisation de la CADES a conduit en 2017 à une mutualisation des missions opérationnelles de la CADES et de l'AFT, service à compétence nationale (SCN) placé sous l'autorité du directeur général du Trésor. La CADES est maintenue en tant qu'entité indépendante afin de garantir l'effectivité du principe de cantonnement de la dette sociale mais les personnels dédiés à la gestion de la dette sociale et aux missions opérationnelles de la CADES sont mis à disposition de l'AFT.

Cette réforme a été conduite sur le fondement du II- de l'article 5 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 modifiée relative au remboursement de la dette sociale et de l'article 8 du décret n° 96-353 du 24 avril 1996 modifié relatif à la Caisse d'amortissement de la dette sociale¹. La CADES et l'AFT restent des entités juridiques distinctes et indépendantes. La gouvernance de la CADES, les prérogatives de son président, du conseil d'administration et de son comité de surveillance, demeurent inchangées. Ces instances exercent désormais le contrôle des missions que l'AFT accomplit, en tant que mandataire, pour le compte de la CADES. La dette sociale reste cantonnée et les recettes de la caisse sont inchangées. Ainsi, les signatures de l'État et de la CADES, les dettes et les programmes de financement demeurent bien distincts.

Deux conventions ont été conclues entre les deux entités, une convention de mandat entre la CADES et l'AFT confiant à l'État, pour le compte de la CADES, la responsabilité des activités de financement et la gestion du service de la dette sociale et une convention de mise à disposition des personnels contractuels de la CADES à l'AFT. Par ces conventions, la CADES confie à l'AFT la responsabilité opérationnelle de ses activités de financement et la charge de l'exécution du programme d'émission de la CADES. L'AFT agira ainsi au nom et pour le compte de la CADES et les équipes de l'AFT et de la CADES seront réunies sur un même site et sous une même direction. Ces conventions, approuvées par les ministres de tutelle, sont entrées en vigueur le 1^{er} octobre 2017.

¹ Le II de l'article 5 de l'ordonnance de 1996, dispose que « le ministre chargé de l'économie et des finances est autorisé à procéder, pour le compte de la Caisse d'amortissement de la dette sociale, dans des conditions fixées par décret » aux opérations financières spécifiques aux activités de la CADES. L'article 8 du décret de 1996 modifié par le décret n°2017-869 du 9 mai 2017 précise les modalités de cette délégation et dispose que « Pour remplir les obligations de ses missions, l'établissement peut confier à l'État la responsabilité opérationnelle des activités de financement mentionnées au II de l'article 5 de l'ordonnance du 24 janvier 1996 susvisée. A cette fin, une convention de mandat entre les deux parties précise la nature des tâches confiées à l'État au nom et pour le compte de l'établissement, les droits et obligations respectifs des parties, notamment l'information nécessaire à l'exercice par le conseil d'administration de ses prérogatives, les modalités du contrôle par le conseil d'administration de l'exercice de cette délégation, les conditions financières, la durée ainsi que toute autre stipulation nécessaire à la bonne exécution du mandat. L'État et l'établissement peuvent convenir des modalités de mise à disposition des personnels de l'établissement à l'État conformément à l'article 33-1 du décret du 17 janvier 1986 susvisé. »



■ 3. LES CONTRÔLES GÉNÉRAUX

Les règles comptables applicables à la CADES sont proches de celles de l'État. Ainsi, les encaissements et les décaissements sont effectués par l'agent comptable de la CADES, sous le contrôle de la Cour des Comptes.

Tous les actes importants de la CADES (budget, comptes financiers...) ne sont exécutoires qu'après approbation des ministres de tutelle conformément à l'article 176 du décret n° 2012-1246 du 7 novembre 2012. De même, le programme d'emprunts doit être approuvé par le Ministre de l'Economie et des Finances. Le conseil d'administration de la CADES définit les principes, règles, limites et autorisations relatifs aux procédures de contrôle interne.

■ 4. LE CONTRÔLE DES RISQUES

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

- son cadre est fixé par un cadre général de l'activité de l'établissement qui décrit l'ensemble des procédures concernant l'ensemble des risques.
- il se traduit par l'élaboration d'une cartographie des risques et de son suivi,
- 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 ressources.

Conformément à l'article 222-3 du règlement général de l'AMF, le présent rapport doit comprendre une description des principaux risques et incertitudes auxquels la CADES est confrontée.

Risque de crédit

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

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

Risque de liquidité / de règlement

Le risque de liquidité est le risque lié à un manque de liquidité, pouvant se traduire par l'incapacité à honorer des règlements.

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

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

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

Risques de marché

L'émetteur fait face à des risques de marché divers tels que le risque de contrepartie et les risques de taux d'intérêt, ainsi que des risques de change :

Gestion du 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 couvrant les appels de marge et que la CADES soit en mesure de valoriser le sous-jacent.

Gestion du risque de taux d'intérêts :

La CADES est sensible au niveau de ses émissions à certains paramètres de marché, et plus particulièrement à l'inflation ainsi que le CMS 10 ans, le TEC 10, l'Euribor 3 mois, le Libor USD 3 mois. Cependant, toutes les émissions sont swapées en micro-couverture.

Gestion du risque de change :

La CADES intervient, sur des opérations de couverture du risque de change concomitamment à ses émissions de titres de dette en devises.

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

Risque de variabilité des recettes

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

Risques opérationnels et risques liés aux états financiers

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

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

En outre, afin de prévenir ces risques, la CADES a mis en place une charte de déontologie signée par tous les agents en fonction, la séparation des fonctions de traitement administratif des opérations (post-marché) du contrôle interne et du contrôle des risques, l'autocontrôle au sein des unités opérationnelles de la CADES. Enfin, il existe un risque de litige avec une contrepartie, résultant de toute imprécision, lacune ou insuffisance susceptible d'être imputable à l'entreprise au titre de ses opérations.

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

■ 5. LES DISPOSITIONS GÉNÉRALES D'EXÉCUTION DES OPÉRATIONS

- *Le cadre comptable* : l'article 7 du décret n° 96 353 du 24 avril 1996 relatif à la CADES prévoit l'adoption d'un plan comptable particulier établi en conformité avec le plan comptable type des établissements publics à caractère administratif. Dans la mesure où ce plan de comptes, directement inspiré du plan comptable général, 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 des établissements publics pour transmission aux organismes de contrôle. Ce cadre comptable particulier a été validé par le conseil national de la comptabilité (avis n° 99 04 assemblée plénière du 18 mars 1999).

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

En effet, le statut d'opérateur sur les marchés de la CADES a conduit à la mise en place de structures d'interventions adaptées à la spécificité de l'établissement. Ainsi, il convient de distinguer les opérations de financement des opérations de gestion administrative.

- *Les opérations de financement* : le circuit administratif des opérations de financement 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 qui sont saisis et visés par le « front office » puis vérifiés et transmis à l'agent comptable par le « back office ».

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

Le « back office » enregistre et valide les opérations traitées par le « front office » après en avoir vérifié 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.

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

Après exécution des contrôles prévus par les articles 19 et 20 du décret relatif à la GBCP précité, ils sont pris en charge dans la comptabilité de l'établissement et payés ou recouverts.

- *Les mouvements de trésorerie* : la CADES dispose d'un compte de dépôt de fonds en euros répertorié dans la nomenclature générale des comptes de l'État ouvert dans les livres du SCBCM Finances. Ce compte est mouvementé en dépense, dans le cadre des opérations du budget administratif, à l'initiative exclusive de l'agent comptable. Il n'est alimenté depuis le 1^{er} janvier 2015 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 par 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 en devises ouverts dans les livres d'établissements financiers étrangers à New York et Londres. Ces comptes ont vocation à demeurer en trésorerie zéro. Ils sont impactés par toutes les opérations liées aux émissions en devises de la CADES et à leur transformation en structures libellées en euros sur les marchés internationaux. En raison des contraintes de gestion liées notamment au décalage horaire entre les marchés européen, asiatique, américain et australien, il a été institué une dérogation à la règle posée par le décret relatif à la GBCP confiant au seul comptable public la capacité à mouvoir les comptes espèces et titres. Ainsi, les mouvements sur les comptes bancaires en devises de la CADES sont effectués par le « back office ».

■ 6. LA CADES AU SEIN DE L'ÉTAT

Depuis 1996, la France a choisi de gérer en parallèle la dette négociable de l'État 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.

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

L'État est l'ultime responsable de la solvabilité de la CADES, en application de la loi 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'État dans le cas de la CADES).

La CADES est notée par deux agences de notation sélectionnées par appel d'offres. La dette long terme et court terme de la CADES est, respectivement notée Aa2 et P-1 (perspective stable) par Mood'ys France S.A.S. et AA et F1+ (perspective stable) par Fitch France S.A.S. De par l'assimilation de la CADES à une administration centrale, les emprunts contractés par la CADES bénéficient d'une pondération de 0% dans les actifs pondérés par le risque (Risk Weighted Assets ou RWA en anglais) des investisseurs bancaires comme cela a été confirmé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) dans sa notice relative aux modalités de calcul des ratios prudentiels dans le cadre de CRD IV.

■ 7. LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT

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

La stratégie de financement de la CADES, depuis sa mise en place en avril 1996, a permis, conformément aux principes d'émissions définis par son conseil d'administration, de la positionner comme un émetteur international de tout premier rang.

Le statut d'emprunteur sur les marchés financiers internationaux de la CADES lui impose la mise à jour régulière des documents de référence et prospectus mis à disposition des investisseurs, en particulier sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers. 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 émis par la CADES, dans un contexte où la concurrence d'autres émetteurs souverains et quasi-souverains est importante.

De plus, depuis plus 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.

Enfin, la CADES a recours à une gamme très diversifiée d'instruments. Les financements obligataires à long terme se caractérisent par une grande flexibilité dans l'utilisation d'une large variété de produits, de maturités et de devises. Cette souplesse lui permet de s'adapter aux besoins des investisseurs et de ne pas introduire de perturbation sur les marchés. Elle 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.

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.

■ 8. LA RESSOURCE

• La CRDS

La CRDS (Contribution au Remboursement de la Dette Sociale) a été créée en 1996 afin de doter la CADES de recettes qui lui permettent d'amortir la dette qui lui est transférée. Son taux est de 0,5%. Elle s'applique à l'ensemble des revenus d'activité et de remplacement, des revenus du patrimoine et des placements ainsi qu'à la vente des métaux précieux et aux gains des jeux de hasard. Les exonérations concernent essentiellement les revenus de remplacement et touchent dans cette catégorie les minima sociaux et certaines allocations de solidarité, ce qui comprend principalement, lorsqu'elles ne sont pas imposables, les allocations de chômage et de préretraite, les pensions d'invalidité et de retraite. La loi du 13 août 2004 a élargi l'assiette de calcul de 95 à 97% des salaires bruts et des allocations chômage. La Loi de financement de la sécurité sociale pour 2012 l'a étendue à 98,25%.

• La CSG

La CSG (Contribution Sociale Généralisée) a été créée en 1991. Jusqu'en 2008, la CSG était répartie entre le Fonds de Solidarité Vieillesse, la Caisse nationale des allocations familiales, les régimes de base d'assurance maladie et la Caisse nationale de solidarité pour l'autonomie.

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

• Le prélèvement social sur les revenus du capital

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

• Le versement annuel du Fonds de réserve des retraites

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

• Les autres ressources

L'article 9 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 disposait que le patrimoine privé à usage locatif des Caisses Nationales de Sécurité Sociale et de l'Agence Centrale des Organismes de Sécurité Sociale (ACOSS), à l'exclusion des locaux affectés à un usage administratif, serait vendu à l'initiative de ses propriétaires et le produit des ventes serait affecté à la CADES. En outre, il prévoyait que la partie du patrimoine qui ne serait pas vendue au 31 décembre 1999 serait transférée à la CADES, ainsi que les droits et obligations qui y étaient attachés. La vente intégrale des immeubles devait intervenir au plus tard le 31 décembre 2008.

L'arrêté du 27 décembre 1999, portant dévolution du patrimoine immobilier privé à usage locatif de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés, publié au Journal Officiel le 30 décembre 1999, a transféré à la CADES la propriété des immeubles privés à usage locatif appartenant à la CNAVTS. Le conseil d'administration s'était engagé à vendre ce patrimoine dans les meilleurs délais et aux meilleures conditions financières. À la date du 31 décembre 2003, l'ensemble des opérations de cession avait été réalisé pour un montant de 467,2 M d'euros.

■ 1. L'ANNÉE 2017 EN CHIFFRES

Informations financières historiques clés (source : bilan)

<i>En millions d'euros</i>	Au 31 décembre 2017	Au 31 décembre 2016
Bons du Trésor et autres bons éligibles pour le refinancement auprès des banques centrales	1 000,00	4.000,00
Total actifs et passifs	7 398,26	12 628,88
Sous-total - Dettes	128 074,55	148 364,01
Sous-total - Réserves	(1 20 789,54)	(135 833,53)
Résultat net pour la période	15 043,99	14 426,39

Informations financières historiques clés (source : compte de résultat)

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
RÉSULTAT NET	15 044	14 426	13 513
CRDS & CSG nettes de frais	15 106	14 662	12 851
Prélèvements sociaux sur le capital nets de frais	1	-3	1 494
Fonds de réserve pour les retraites	2 100	2 100	2 100
Changements d'estimations & corrections d'erreurs	0	0	-188
Charges financières	-2 160	-2 330	-2 742
Charges générales d'exploitation	-3	-3	-2

En milliards d'euros

SITUATION À LA FIN DE 2017

DETTE VOTÉE

REPRISE DES DÉFICITS	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

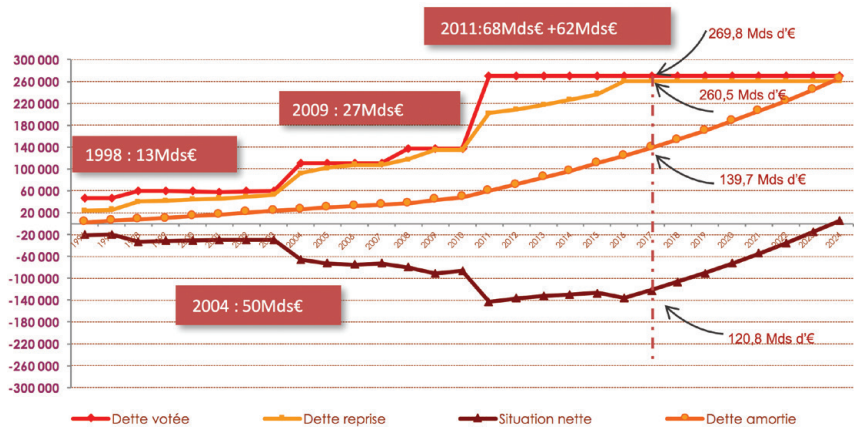
MISSION GLOCALE : REMBOURSER 269,8 MILLIARDS D'EUROS DE DETTE VOTÉE

SITUATION DES DETTES REPRISSES ET AMORTIES

DETTE REPRISE	260,5
DETTE AMORTIE	139,7
DETTE RESTANT À AMORTIR	120,8

RESTE À REMBOURSER À LA FIN DE 2017 : 120,8 MILLIARDS D'EUROS

La situation à la fin de 2017 peut être représentée par le graphique suivant :



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

- La « dette votée » atteint 269,8 Mds 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 Mds d’euros. Il faut noter que les versements à l’État sont pris pour le montant donné par les textes, leur décomposition en capital et intérêts n’intervenant qu’en comptabilité nationale, donc à l’extérieur de la CADES.
- La « dette reprise » atteint 260,5 Mds d’euros : au 31 décembre 2017, la CADES a effectivement repris 260,5 Mds d’euros.
- Les ressources de la CADES : la CADES a utilisé les rentrées de CRDS et de CSG (191 Mds d’euros) augmentées des produits des ventes d’immeubles (pour 467 M d’euros) pour un total de : 191.5 Mds d’euros. Le reste des ressources provient des emprunts émis par la CADES sur les marchés financiers internationaux. Le montant net des emprunts émis est représenté comptablement par la situation nette de la CADES, qui, à la fin de 2017, est négative à hauteur de 120,8 milliards d’euros.

Cette situation nette est modifiée chaque année par l'imputation du résultat de l'exercice. Pour 2017, le résultat a été positif à hauteur de 15 044 M d'euros.

- Estimation de la dette amortie : une estimation de la dette amortie peut être faite en ajoutant la "dette reprise" et la situation nette. Ce calcul n'étant ni comptable ni financier, cette estimation ne peut servir que d'indicateur de l'amortissement. À la fin de 2017, elle atteignait 139.7 Mds d'euros après un amortissement dans l'année 2017 de 15 Mds d'euros. L'objectif annuel d'amortissement est depuis la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2006, voté dans la LFSS.

■ 2. L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

En dépit des inquiétudes qui pesaient sur l'économie mondiale à la fin de l'année précédente, 2017 est marqué par le rebond synchronisé de la croissance dans l'ensemble des régions du monde, se montrant supérieure aux anticipations pour la première fois depuis 2010. Le PIB européen a progressé de 2,6% entre le 3^e trimestre 2016 et le 3^e trimestre 2017, grâce à la bonne tenue de toutes ses composantes (consommation publique et privée, investissement et exportations), le taux de chômage a baissé à 8,8% en octobre (contre 9,8% 12 mois plus tôt).

Le retour de l'inflation attendu ne s'est pas matérialisé, de même que la plupart des inquiétudes qui pesaient sur les marchés en fin d'année 2016 : remontée des taux et des cours pétroliers, atonie du commerce mondial, endettement chinois et surtout, après les chocs politiques de 2016 (Brexit, élection de D. Trump), 2017 aura finalement révélé peu de mauvaises surprises sur le plan politique (élections française, néerlandaise, italienne et allemande, négociations sur le Brexit).

La hausse des prix à la consommation a, certes, été plus forte qu'en 2016, sur fond de remontée des prix de l'énergie mais l'inflation de base n'a en revanche pas varié en zone euro et a baissé aux États-Unis où la boucle salaires-prix ne s'est pas enclenchée malgré l'amélioration continue du marché de l'emploi (baisse du taux de chômage de 4,7% à 4,1% au cours de l'année). La hausse du prix des actifs a, pour la sixième année consécutive, été très marquée : la capitalisation boursière mondiale a connu sa plus forte hausse depuis 2009 (+22,5%) soutenue par les perspectives de relance budgétaire aux États-Unis (vote du Congrès en décembre en faveur d'un plan d'allègements de fiscalité pour les entreprises et, dans une moindre mesure, pour les ménages).

L'inflation modérée a permis le prolongement de politiques monétaires accommodantes. Les banques centrales ont maintenu des taux très bas et organisé une diminution des volumes de titres obligataires achetés ou détenus très progressive. Ainsi, la FED a entamé une réduction de la taille de son bilan en octobre 2017 (4 400 milliards de dollars) et augmenté par trois fois ses taux directeurs en mars, juin et décembre. De même la BCE a annoncé une baisse des achats d'actifs mensuels de 60 à 30 milliards d'euros à partir de janvier 2018 mais ils se prolongeront jusqu'en septembre 2018 au moins. Ces perspectives de politiques monétaires ont eu un impact important sur le marché des changes qui a vu la forte appréciation de la parité euro / dollar, de 1,05 à 1,20, plus forte hausse depuis 2003.

Cette faiblesse du dollar a été favorable aux matières premières. Les cours du brut ont renoué avec de plus hauts niveaux depuis 2015 dans un contexte de réduction de la production mise en oeuvre par l'Opep et certains autres pays producteurs et de dynamisme de la demande.

La remontée globale des taux, attendue par les marchés obligataires, dans un contexte de retour du plein emploi aux États-Unis, comme en Allemagne, ne s'est pas produite. Les bons du trésor américain à 10 ans terminent l'année à 4 bps, en dessous de leur niveau fin 2016 après être restés stables autour de 2,4% durant presque toute l'année (dans une fourchette allant de 2,05% à 2,65%). Seule la partie courte de la courbe s'est réellement tendue (+66 points de base sur le 2 ans).

Le Bund à 10 ans a clôturé l'année autour de 0,42% après avoir atteint un plus haut à 0,60% au mois de juillet, suite au discours de Mario Draghi. L'OAT à 10 ans termine l'année à 0,78%, à un niveau comparable à celui de décembre 2016 après avoir frôlé 1,15% en février et s'est stabilisé autour de 0,33% au-dessus des obligations allemandes. Le rendement des obligations d'état de tous les pays périphériques se sont détendus en particulier pour le Portugal avec près de 200 points de base par rapport à l'Allemagne.

En 2018, l'environnement devrait rester positif avec une poursuite de l'amélioration de la croissance économique mondiale et, en zone euro, un resserrement monétaire qui devrait rester très progressif ainsi que des politiques budgétaires et fiscales plus favorables notamment aux États-Unis et en absence de facteur de risque majeur, contrairement à début 2016 (craintes de récession aux États-Unis) et à début 2017 (inquiétudes relatives aux échéances politiques en Europe). Une hausse de l'inflation plus marquée qu'attendue ainsi qu'une remontée brutale des taux provoquée ou encore un retour des inquiétudes sur les endettements souverains (États-Unis, Chine) pourraient cependant induire un retour de la volatilité. 2018 devrait marquer la fin du soutien massif des Banques Centrales. La maîtrise du calendrier et de la communication sera importante pour les marchés. Pour la Réserve Fédérale, le chemin semble consensuel avec trois hausses des Fed Funds de 0,25% durant l'année 2018 qui les porteront à un niveau encore très bas pour une fin de cycle à 2%/2,25%, avec l'objectif de continuer à réduire son bilan. La BCE ne devrait pas modifier le niveau des taux directeurs dans les prochains mois, et l'annonce d'une réduction de la politique d'achat de titres est déjà intégrée par le marché.

■ 3. ÉMISSIONS ET STRUCTURE DE LA DETTE

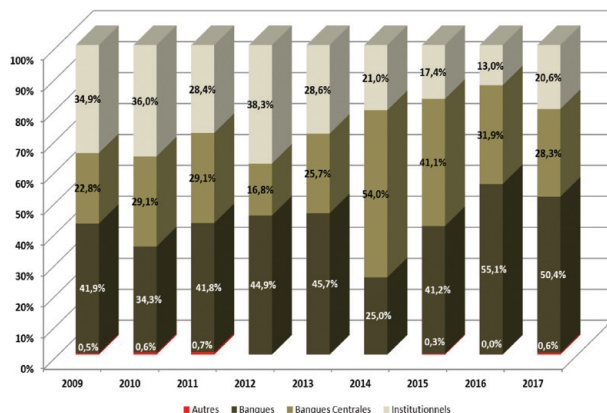
• Émissions – Exécution du programme à moyen et long terme

8,7 Mds d'euros équivalents ont ainsi été levés par la CADES en 2017, pour un montant de 9Mds annoncé au marché. Les émissions ont été réalisées au travers d'emprunts de référence en euros et en dollars :

- 2,25 Mds de dollars américains à 3 ans, Treasuries + 45,7 bps/swap de + 25 bps soit un coût de financement de Euribor 3 mois - 14,4 bps après swap.

- 4 Mds d'euros à 5 ans à OAT + 13 bps/swap de Euribor 3 mois -5,2 bps, rendement de 0,232%.
- 3 Mds dollars américains à 2 ans, Treasuries + 28bps / swap de +3bps soit un coût de financement de Euribor 3 mois -26bps après swap.

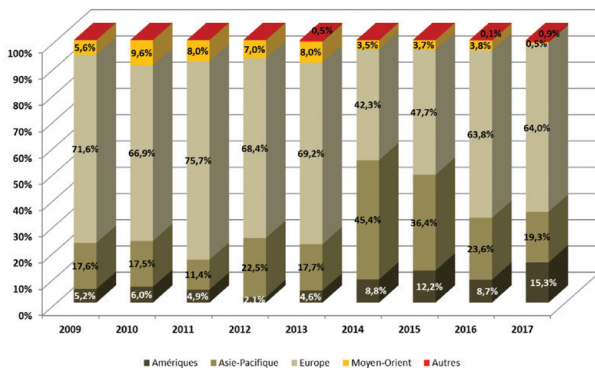
Évolution du placement primaire par type d'investisseurs



Le placement par type d'investisseurs se caractérise par :

- Une participation moins active des banques centrales en 2017 mais toujours soutenue ;
- Une contribution élevée des trésoreries de banques traditionnelles ;
- Une hausse de la demande auprès des investisseurs institutionnels malgré la baisse de maturité, les taux négatifs et le resserrement des taux vs. l'OAT.

Évolution du placement primaire par zone géographique



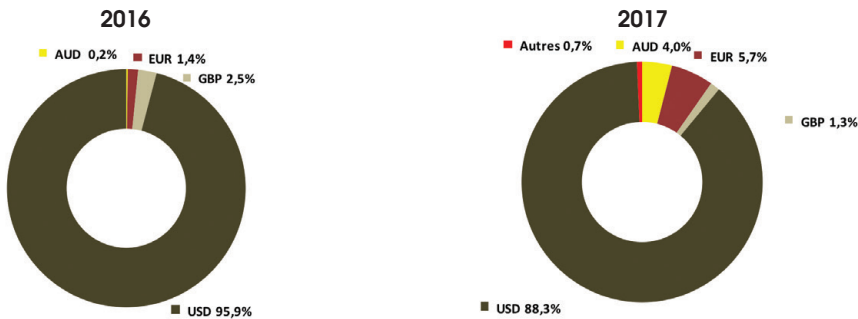
Celui par zone géographique présente les caractéristiques suivantes :

- Demande toujours importante de l'Asie, bien qu'en diminution, tant en € qu'en US\$
- Participation en hausse des banques basées aux US

• Émissions – Exécution du programme à court terme

Les programmes à court terme ont été très actifs, dans la même proportion qu’en 2016. Ainsi 37 Mds d’équivalents euros ont été levés contre 38,3 Mds en 2016, pour une maturité moyenne de 125 jours, et un taux moyen de -0,653 % (soit un équivalent de eonia-34 points de base). 88,3 % des montants émis ont été libellés en USD.

Émissions de 2017 et comparaison avec 2016

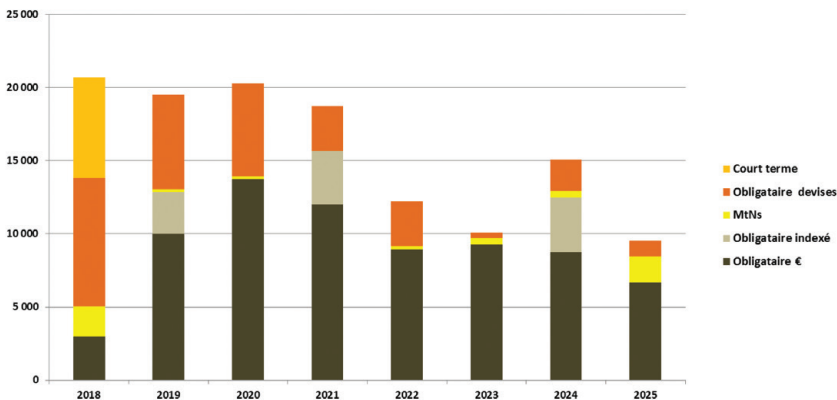


Encours de la dette à court terme au 31.12.2017

- ECP : 6.06 Mds€ soit 83 % du total
- USCP : 1,25 Mds\$ soit 17 %
- Neu CP : 0 Mds€

• Échéancier de l’encours de dette à court, moyen et long terme au 31.12.2017

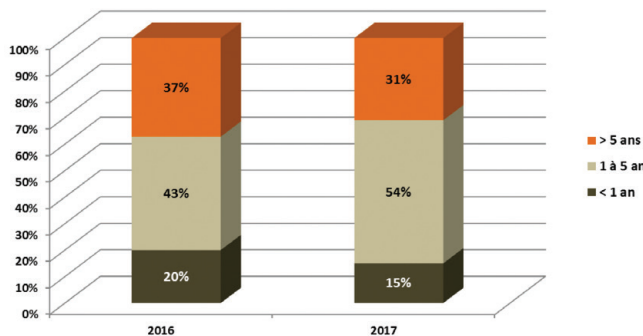
En millions d’euros



• Répartition de l'encours de dette à moyen et long terme au 31.12.2017 (121 Mds d'€)

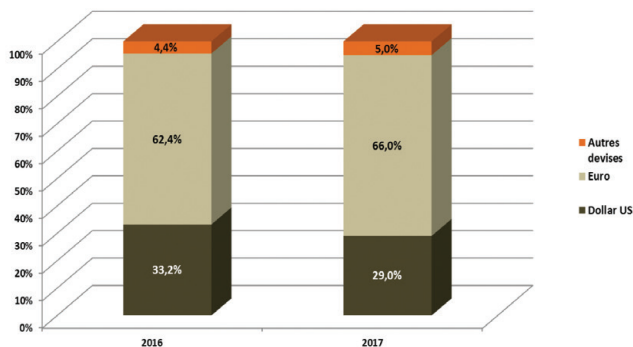
Par maturité

- Maturité moyenne de l'encours de dette : 3,6 ans
 - 31,0% de l'encours affiche une maturité > 5 ans contre 37,2% en 2016
- (Pour mémoire, la CADES devrait avoir terminé sa mission d'ici 7 ans.)



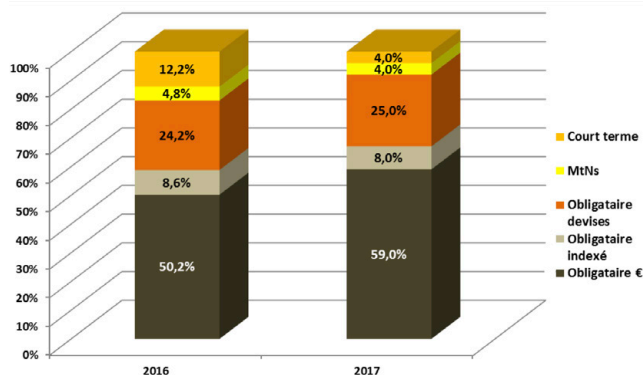
Par devise

- Plus fort attrait du marché \$ avec la baisse de la maturité de 10 ans vers 3 à 5 ans
- La part de dettes libellées en € a progressé de 62,4% en 2016 à 66,0% en 2017
- Toutes les émissions en \$ sont swappées en taux flottant €



Par instrument

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



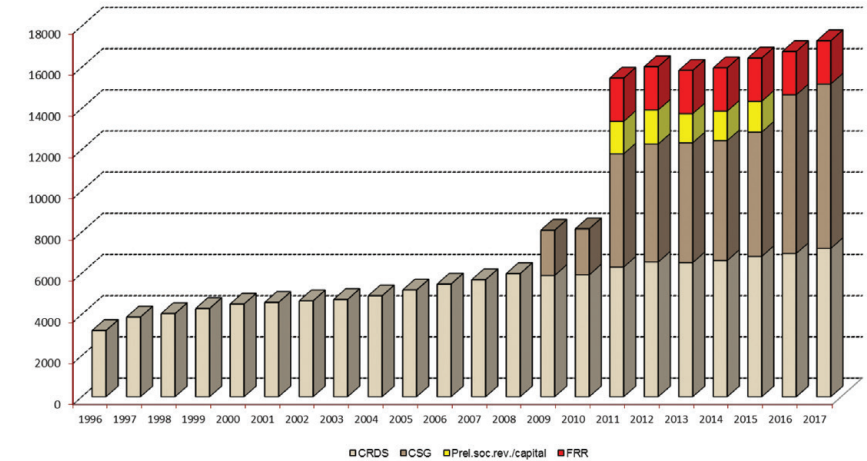
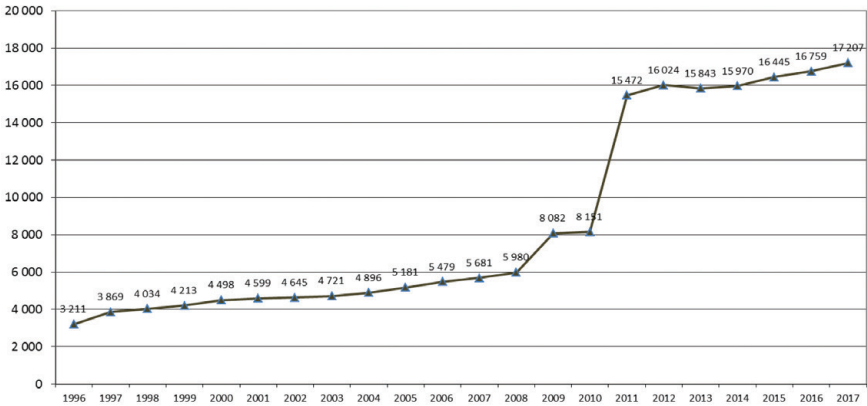
4. LA RESSOURCE

Évolution de la ressource comptable de 1996 à 2017

La loi de financement de la Sécurité sociale pour 2016 a apporté une modification de la structure des ressources de la CADES. En effet, l'article 15 modifie la répartition des contributions sociales entre attributaires. Les ressources nettes 2017 (17,2 Md€) de la CADES pour 2017 s'articulent comme suit :

- La CRDS au taux de 0,5% pour un montant net de 7 180.1 M€
- La CSG au taux de 0,60% pour un montant net de 7 926.4 M€
- Le versement annuel du FRR d'un montant de 2,1Md€

En millions d'euros



• Comparaison entre la prévision et la réalisation

Le tableau ci-dessous donne la répartition détaillée des montants de CRDS et de CSG, les évolutions pour 2017 par rapport à 2016 ainsi que les écarts par rapport à la prévision financière H1 de septembre 2016 et H2 réactualisée en janvier 2017.

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

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 ainsi que pour réduction de produits, et reprises de provisions.

En millions d'euros

CRDS	Prévisions H1	Prévisions H2	Net 2016	Net 2017	Prév. Act/ Réal. 2017	Évolution 2016/2017
ACTIVITÉ	4 627,9	4 616,4	4 438,6	4 610,6	-0,1%	3,9%
REMPLACEMENT	1 770,4	1 791,2	1 731,5	1 754,2	-2,1%	1,3%
PATRIMOINE	297,6	296,1	301,8	299,8	1,2%	-0,7%
PLACEMENTS	353,9	346,9	332,0	354,4	2,2%	6,7%
JEUX	149,0	149,0	147,0	155,7	4,5%	5,9%
MÉTAUX PRÉCIEUX	3,8	4,3	5,2	5,4	25,4%	3,2%
TOTAL NET CRDS	7 202,6	7 203,8	6 956,2	7 180,1	-0,3%	3,2%
PRÉLÈVEMENT SOCIAL			Net 2016	Net 2017		
Prélèvement social patrimoine			-7,5	0,0	SO	SO
Prélèvement social placement			4,3	0,5	SO	SO
Prélèvement social URSSAF			0,8	0,0	SO	SO
Prélèvement social net			-2,4	0,5	SO	SO
CSG	Prévisions H1	Prévisions H2	Net 2016	Net 2017		
ACTIVITÉ	5 556,4	5 539,7	5 329,3	5 482,9	-1,0%	2,9%
REMPLACEMENT	1 645,0	1 576,3	1 610,5	1 649,5	4,6%	2,4%
PATRIMOINE	356,0	355,4	358,6	359,2	1,1%	0,2%
PLACEMENTS	416,3	416,2	398,1	425,2	2,2%	6,8%
JEUX	10,4	8,7	9,0	9,6	10,6%	6,9%
TOTAL NET CSG	7 984,1	7 896,2	7 705,4	7 926,4	0,4%	2,9%
FRR	2 100,0	2 100,0	2 100,0	2 100,0	0,0%	0,0%
TOTAL NET RESSOURCES	17 286,7	17 200,0	16 759,2	17 207,0	0,0%	2,7%

Le montant de la CRDS nette comptable s'élève à 7 180,1 M€, en hausse de 3,2% par rapport à 2016. Le montant de la CSG (7 926,4 M€) est en hausse 2,9%.

La prévision H1 a été établie lors de l'élaboration du budget 2017 en septembre 2016, reprenant ainsi les éléments de la commission des comptes de la Sécurité sociale de juin 2016. Cette prévision a été actualisée (H2) en janvier 2017 lors de l'élaboration de la prévision de trésorerie pour 2017. Elle s'appuie sur les estimations de la Commission des comptes de septembre 2016 ainsi que sur les encaissements réalisés de janvier à novembre 2016. Elle est ainsi établie selon les hypothèses macro-économiques retenues pour la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2017. La réalisation nette comptable 2017(CRDS+CSG) est en ligne avec la prévision H2 (+7 M€) et en augmentation de 2,7% par rapport à 2016.

• Analyse des ressources

Les tableaux ci-après sont issus de l'exploitation des notifications d'encaissements ACOSS. Ils présentent les encaissements bruts par circuit de recouvrement et par nature de recette.

Il convient de relativiser le suivi des encaissements tel que retrace dans les tableaux ci-dessous car le rythme parfois irrégulier rend complexe le rapprochement avec les montants comptables ; c'est notamment le cas pour la CCMSA. Par ailleurs, une partie de l'encaissement était encore assise sur le taux à 0,48 pour la CSG au début de l'année 2016. En revanche, le suivi des encaissements permet d'avoir des informations supplémentaires sur la ventilation par partie versante.

Revenus d'activité et de remplacement – Détail des encaissements bruts (source ACOSS-CBCM)

En millions d'euros

URSSAF	CRDS 2017	CRDS 2017	CSG 2016	CSG 2016	Prélèvement social 2016	Prélèvement social 2017
SECTEUR PRIVÉ	2 848,6	2 877,1	3 338,1	3 448,3		
SECTEUR PUBLIC	364,0	391,0	436,6	469,2		
COLLECTIVITÉS TERRITORIALES	408,2	428,7	487,5	514,4		
ETI	506,0	515,8	607,5	617,9		
RÉGIMES SPÉCIAUX ET DIVERS	144,0	203,2	170,6	243,3		
Sous total activité	4 270,9	4 415,8	5 040,3	5 293,1		
RETRAITES	398,0	400,6	428,1	438,9		
CHÔMAGE	39,8	41,0	49,3	52,6		
REMPLACEMENT RÉGIMES SPÉCIAUX ET DIVERS	59,1	63,8	68,9	76,6		
REVENUS DU PATRIMOINE	0,7	0,8	0,8	1,0	0,8	0,0
ENCAISSEMENTS EXCEPTIONNELS	4,3	5,4	0,0	0,0		
MAJORATIONS ET PÉNALITÉS	4,9	4,7	4,6	4,9		
Sous total remplacement	506,9	516,4	551,7	574,0	0,8	0,0
TOTAL BRANCHE URSSAF	4 777,8	4 932,2	5 592,0	5 867,1	0,8	0,0

En millions d'euros

RECouvreMENT DIRECT	CRDS 2016	CRDS 2017	CSG 2016	CSG 2017
CCMSA	150,4	133,6	176,7	158,5
DIVERS	9,5	10,2	12,0	12,5
Sous total activité	159,9	143,7	188,7	171,0
ÉTAT	246,7	248,7	285,7	292,4
CNAF	240,9	241,2	0,0	0,0
CNAMTS	84,7	88,0	96,4	102,3
CNAVTS	440,6	435,4	449,9	453,4
CNAVPL	27,3	28,4	31,1	32,3
CNRACL	85,8	88,1	91,0	94,2
RSI	35,4	35,1	33,5	33,9
DIVERS	90,5	78,4	64,4	65,3
Sous total remplacement	1 252,0	1 243,2	1 051,9	1 073,9
TOTAL RECouvreMENT DIRECT	1 411,9	1 386,9	1 240,5	1 244,9

CRDS : constatation d'une hausse de 2,9% sur les revenus d'activité :

3,4% sur les URSSAF du notamment à une hausse de 7,4% sur le secteur public et 5% sur les collectivités territoriales ainsi que -10,1% sur le recouvrement direct lié à la baisse des encaissements sur les salariés et non-salariés agricoles – cette baisse est également observée en CSG.

Le secteur revenus de remplacement est stable et réparti entre une hausse de 1,9% sur les URSSAF et -0,7% sur le recouvrement direct du notamment à une baisse de 0,3% sur les acomptes 2017 tenant compte des prévisions d'assiette et des évolutions réglementaires de ce secteur. Il s'agit notamment de contribuables devenant non imposables à la taxe d'habitation et non assujettis à la CRDS en raison de la baisse des plafonds.

CSG : Constatation d'une hausse de 4,5% sur les revenus d'activité et de 2,8% sur les revenus de remplacement :

On observe sur la part activité le même phénomène que pour la CRDS : augmentation de la part URSSAF (+ 5%) notamment sur le secteur public et les collectivités territoriales (cf CRDS) et baisse significative sur le recouvrement direct (CCMSA)

La part des revenus de remplacement affiche une hausse globale de 2,8% réparti entre 4% sur le circuit URSSAF et 2,1% sur le recouvrement direct.

Comparaison entre les rendements de CRDS et de CSG.

Un contrôle est effectué afin d'analyser la cohérence entre les encaissements de CSG et de CRDS pour les parts activité et remplacement en provenance de l'ACOSS.

Pour effectuer ce contrôle, il convient de rapporter la CSG au taux de la CRDS soit 0,5pt. Les comparaisons sont matérialisées dans le tableau ci-dessous :

Montant ACOSS activité – remplacement (encaissements constatés en millions d'€)	
CRDS 2017 (0,5 pt)	6 313
CSG 2017 (0,6 pt)	7 112
CSG rapportée à 0,5 pt	5 927
Différence (CRDS 0,5 – CSG 0,5)	386

Le contrôle montre un écart de 386 M€ que l'on peut expliquer de la manière suivante : il s'agit de l'assiette spécifique de la CRDS, l'assiette de la CRDS étant plus large que celle de la CSG. Elle est constituée : d'une partie des revenus URSSAF & RSI (33 M€), d'une partie des encaissements en provenance de la CNAF (241 M€), de la CNAV (48 M€), de la CCMSA (21 M€) de la CNRACL (9 M€) et de divers organismes (34 M€).

• 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 2016.

On note une stabilité sur le patrimoine ainsi qu'une hausse de 6,8 % sur les placements tant sur la CRDS que sur la CSG. La part des jeux affiche une hausse de 6 % en CSG et CRDS.

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-résidents 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 soit une reprise de provisions d'un montant de 7,2 M€ en 2017 présenté dans le tableau ci-après.

Revenus sur le capital, les jeux et les métaux précieux (nets de frais) en millions d'euros

CRDS	enc. Trésorerie	PAR / PCA nets	net après op inventaire	provisions nettes des reprises	2017 net
PATRIMOINE	302,7	-3,0	299,8		299,8
PLACEMENTS	335,3	17,5	352,8	1,6	354,4
JEUX	154,6	1,1	155,7		155,7
MÉTAUX PRÉCIEUX	4,4	1,0	5,4		5,4
TOTAL net CRDS	797,0	16,7	813,7	1,6	815,2
PRÉLÈVEMENT SOCIAL	enc. Trésorerie	PAR / PCA nets	net après op inventaire	provisions nettes des reprises	2017 net
PATRIMOINE	0,0	0,0	0,0		0,0
PLACEMENTS	-3,6	0,0	-3,6	4,1	0,5
Prélèvement social net	-3,6	0,0	-3,6	4,1	0,5
CSG	enc. Trésorerie	PAR / PCA nets	net après op inventaire	provisions nettes des reprises	2017 net
PATRIMOINE	362,7	-3,5	359,2		358,6
PLACEMENTS	402,7	21,0	423,7	1,5	398,1
JEUX	9,5	0,1	9,6		8,9
TOTAL net CSG	774,9	17,6	792,5	1,5	794,0
TOTAL CAPITAL, JEUX & MÉTAUX PRÉCIEUX	1 568,3	34,2	1 602,6	7,2	1 609,7

Comparaison entre les rendements de CRDS et de CSG sur les revenus du capital

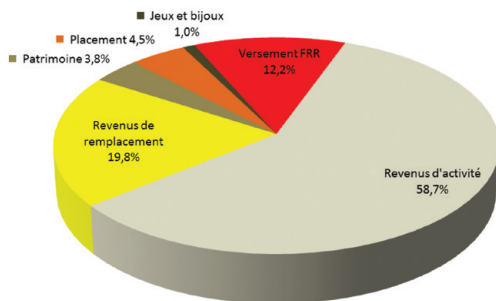
En millions d'euros

	Patrimoine	Patrimoine à 0.5	Placement	Placement à 0.5
CRDS 2017 (0,5pt)	299,8	299,8	352,8	352,8
CSG 2017 (0,6pt)	359,2	299,3	423,7	353,1

Une comparaison systématique entre la CSG et la CRDS sur les revenus de capital est effectuée. Elle a pour but de s'assurer de la cohérence des montants encaissés. La méthode est identique à celle opérée sur les revenus d'activité et de remplacement. Il en ressort une parfaite cohérence tant sur les revenus du patrimoine que sur les revenus de placement.

• Répartition par nature de recettes de l'ensemble de la ressource de la CADES en 2017

A partir de 2016, compte tenu de la nouvelle structure des ressources de la CADES, les contributions assises sur les revenus d'activité et de remplacement représentent près de 80 % du total. La part plus fluctuante sur les revenus du capital et des jeux représente désormais moins de 10 % du total de la ressource.



■ 5. LA GESTION COURANTE

• Immobilier

La totalité du patrimoine immobilier a été cédée. Les opérations de vente du patrimoine immobilier dévolu à la CADES (immeubles de la CNAVTS non vendus transférés à la CADES par arrêté de dévolution du 27 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.

• Gestion de personnel

L'effectif global de l'établissement est au 31 décembre 2017 de 9 personnes.

Le nombre d'emplois total en 2017 s'est élevé à 12 et se décompose comme suit :

- 6 emplois de contractuels de droit public en CDI à temps plein
- 2 emplois de contractuels de droit public en CDI avec fin en cours d'année 2017 (démission d'un opérateur de marché et départ de l'ex-Président)
- 2 emplois de contractuels de droit public en CDD (1 mois et 4 mois)
- 2 emplois de titulaires de la fonction publique en détachement

• Gestion administrative

Le budget de gestion administrative 2017 a été réalisé à hauteur de 80,1 % : 89,7 % sur l'enveloppe « Personnel » ; 77,1 % sur celle de fonctionnement et 0 % sur celle d'investissement. La plupart des chapitres ont été consommés entre 70 et 100 %.

	Budget 2017	Consommation des crédits	Taux de consommation des crédits
60 Achats	21 000,00	12 675,75	60,4%
61 Services extérieurs	454 100,00	412 233,17	90,8%
62 Autres services extérieurs	1 560 200,00	1 149 678,47	73,7%
63 Impôts et taxes assimilées	110 000,00	96 194,00	87,4%
64 Charges personnel	1 205 000,00	1 081 016,98	89,7%
65 Autres charges de gestion courante	43 000,00	21 951,21	51,0%
68 Dotations aux amort. Et aux provisions	50 000,00	33 596,30	67,2%
21 Immobilisations corporelles	60 000,00	0,00	0,0%
Total gestion administrative	3 503 300,00	2 807 345,88	80,1%

Appels d'offres effectués en 2017 : depuis le 1^{er} janvier 2012 la CADES utilise une plateforme dématérialisée pour ses appels d'offres. Ainsi toutes les étapes de la procédure, depuis la saisie de l'annonce jusqu'à la clôture de la consultation sont effectuées via la plateforme de dématérialisation.

Le marché conclu avec la société Harmony Baker Tilly relatif au contrôle externe des opérations de marché notifié était arrivé à son terme le 31 décembre 2016. Compte tenu des missions élargies attribuées au cabinet KMPG dans sa mission de commissaire aux comptes, il a été décidé de ne pas renouveler le marché de contrôle des opérations de marché.

2 marchés arrivant à leur terme ont fait l'objet de procédure d'appel d'offres :

- Agences de notation : Attribution de notations aux programmes d'émissions et aux titres émis par la CADES et au suivi de ces notations

Il a été procédé à un appel d'offres suivant les dispositions de l'article 67 et 68 du décret n°2016-360 du 25 mars 2016 relatif aux marchés publics (application de l'article 4 de l'ordonnance n°2015-899 du 23-7-2015 relative aux marchés publics). Les dispositions de ces articles autorisent le principe de marchés multi-attributaires, sous la forme d'accords-cadres.

Les marchés d'une durée de 1 an renouvelables dans la limite de 4 ans ont été notifiés aux attributaires Moody's et Fitch le 30 mars 2017.

- Prestations informatiques :

Il a été procédé à un appel d'offres suivant les dispositions de l'article 67 du décret n°2016-360 du 25 mars 2016 relatif aux marchés publics. L'objet du marché était de confier la gestion des infrastructures informatiques de la CADES pour une durée de 1 an renouvelable dans la limite de 5 ans selon deux axes :

- Assurer la gérance de l'exploitation et de l'administration des moyens techniques informatiques (prestation d'infogérance) tant sur le site principal que sur le site secondaire.

- Étudier l'architecture globale actuelle de la CADES, d'optimiser et de sécuriser son système d'information

Quatre offres sont parvenues dans les délais à la CADES. A la suite de l'examen des offres, le marché a été attribué et notifié à la société EXAPROBE.

• Communication

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

• Institutionnel

- Rencontrer des investisseurs et ainsi ouvrir les possibilités d'émission vers de nouveaux marchés. Les activités de la CADES ont été à nouveau présentées aux représentants des banques.
- Communiquer auprès de la presse française et anglo-saxonne
- Une conférence de presse destinée aux journalistes financiers a été organisée à Paris. Cette conférence a pour but de rappeler les missions de la CADES et d'exposer les réalisations de l'année passée ainsi que 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, en 2017 FINANCEASIA, The Banker, IFR (International Financing Review) et OMFIF (The Official Monetary and Financial Institutions Forum).

• Grand public

Faire connaître la CADES à un plus large public

- Formation aux étudiants de l'EN3S (École nationale supérieure de la Sécurité sociale) en mai à Paris
- Mise à jour du compte TWITTER @cadesinfo ainsi que du site internet www.cades.fr

■ 6. LES PERSPECTIVES 2018

• Les besoins de financement

Le besoin de financement pour 2018 est de l'ordre de 4 Mds d'euros. Il comprend le refinancement de 7,3 Mds de tombées de TCN, 13,8 Mds de tombées obligataires, le paiement de 2,2 Mds d'intérêts et une trésorerie au 31 décembre 2018 de 2,1 Mds.

Echéances titres à CT	7,3	CSG + CRDS	15,3
Echéances titres à MLT	13,8	FRR	2,1
Intérêts	2,2	Trésorerie au 31.12.2017	3,7
Trésorerie au 31.12.2018	2,1	Besoin de financement	4,3
25,4		25,4	

Le programme de financement indicatif qui en découle sera réduit à environ 4 milliards d'euros, soit la possibilité de 2 opérations de référence de taille limitée à 2 milliards d'euros, en USD ou en EUR.

L'encours à court terme sera quasi nul en fin d'année bien que le programme d'émissions à court terme restera très actif notamment au premier semestre.

• La ressource en 2018

Les ressources nettes (17,4 Mds€) de la CADES pour 2018 s'articuleront comme suit :

- La CRDS au taux de 0,5% pour un montant net prévisionnel de 7,2 Mds€
- La CSG au taux de 0,60% pour un montant net prévisionnel de 8,1 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 2017 retenus par la Direction de la Sécurité sociale pour l'élaboration du PLFSS 2018.

L'objectif d'amortissement pour 2018 a été fixé par la loi de financement de la Sécurité sociale n°2017-1836 du 30 décembre 2017 pour 2018 à 15,2 Mds d'euros.

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

Exercice clos le 31 décembre 2017

Au Conseil d'Administration,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Conseil d'Administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels (« Compte Financier ») de la CADES relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe 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. Il est rappelé

que la CADES ne joue à aucun moment le rôle de collecteur primaire puisqu'elle reçoit des organismes collecteurs, l'ensemble des ressources qui lui reviennent. Les revenus de CRDS, les revenus de CSG et les revenus sur prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement comptabilisés sont issus des notifications envoyées à la CADES par l'ACOSS et la direction générale des finances publiques (DGFIP) qui sont les organismes collecteurs. En conséquence, les compétences de la CADES en matière de recettes se limitent à une vérification comptable formelle des pièces produites par les organismes recouvreurs.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous devons porter à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

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

Vérification du rapport de gestion du Conseil d'administration

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration sur la situation financière et les comptes annuels.

Désignation du commissaire aux comptes

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

Au 31 décembre 2017, le cabinet KPMG S.A. était dans la 2ème année de sa mission sans interruption.

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

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français applicables à la CADES en vertu de l'avis 99-04 du CNC ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

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

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion

des risques, ainsi que, le cas échéant, de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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

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

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

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

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

comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au comité d'audit

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

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

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris La Défense, le 4 avril 2018
KPMG S.A.

Hubert de Vaumas
Associé

■ 2. BILAN

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
ACTIF			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	3 174,15	1 636,81	2 264,96
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)	1 000,00	4 000,00	9 000,00
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
À vue	0,05	0,03	0,18
À terme	0,00	0,00	520,61
Immobilisations incorporelles (note 2)	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles (note 2)	0,06	0,08	0,09
Autres actifs (note 3)	1 243,91	167,13	185,89
Comptes de régularisation (note 4)	1 980,09	6 824,83	6 287,54
TOTAL ACTIF	7 398,26	12 628,88	18 259,27
PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
À vue	0,00	0,00	0,00
À terme	1 003,37	1 003,37	1 003,46
Dettes représentées par un titre (note 6)			
Titres de créances négociables	7 521,51	14 093,80	8 431,71
Emprunts obligataires et assimilés	117 155,77	126 673,50	129 413,81
Autres dettes représentées par un titre	0,00	0,00	0,00
Autres passifs (note 7)	220,30	5 329,78	4 748,37
Comptes de régularisation (note 8)	2 173,59	1 263,56	1 199,74
Sous total endettement	128 074,55	148 364,01	144 797,09
Provisions (note 8 bis)	113,26	98,40	113,06
Dotation en immeubles	181,22	181,22	181,22
Report à nouveau	- 136 014,76	- 150 441,15	- 140 344,97
Résultat	15 043,99	14 426,39	13 512,87
Situation nette	- 120 789,54	- 135 833,53	- 126 650,88
TOTAL PASSIF	7 398,26	12 628,88	18 259,27

■ 3. COMPTE DE RÉSULTAT

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Intérêts et produits assimilés (note 9)	1 024,97	1 086,12	876,67
Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	225,32	160,33	39,19
Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	0,00	0,00	0,09
Autres intérêts et produits assimilés	799,65	925,79	837,39
Intérêts et charges assimilées (note 10)	- 3 154,33	- 3 378,43	- 3 591,72
Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	- 42,36	- 40,79	- 43,87
Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	- 3 111,97	- 3 337,64	- 3 547,85
Commissions (charges) (note 10)	- 30,93	- 37,66	- 26,87
Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)	0,00	0,00	- 0,10
Solde des opérations de change	0,00	0,00	- 0,10
Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés (note 11 bis)	0,00	0,00	0,00
Résultat net sur titres de placement	0,00	0,00	0,00
Gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement (note 11 ter)	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	- 0,02
PRODUIT NET BANCAIRE	- 2 160,30	- 2 329,99	- 2 742,04
Charges générales d'exploitation (note 13)	- 2,78	- 2,92	- 2,87
Frais de personnel	- 1,09	- 1,11	- 1,07
Autres frais administratifs	- 1,69	- 1,81	- 1,80
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles	- 0,02	- 0,02	- 0,01

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Autres produits d'exploitation :	17 380,97	16 933,24	16 635,60
Produits liés à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	15 262,46	14 811,43	13 008,56
Produits liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-3,60	-15,28	1 526,90
Produits du Fonds de réserve pour les retraites (note 12-3)	2 100,00	2 100,00	2 100,00
Produits immobiliers (note 13 bis)	0,15	0,20	0,13
Reprise de provisions sur créances (note 12 bis, 12-1 bis et 12-2 bis)	14,79	14,90	0,00
Autres reprise de provisions pour risques (14 bis)	7,17	21,99	0,01
Autres charges d'exploitation	- 173,98	- 173,95	- 190,29
Charges liées à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	-150,34	-150,72	-130,17
Charges liées aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	0,02	-0,58	-32,99
Versement à l'État (note 14)	0,00	0,00	0,00
Dotation aux provisions sur risques divers (note 14)	0,00	0,00	-5,40
Dotation aux provisions sur créance (note 12 bis, 12-1 bis et 12-2 bis)	-23,57	-22,65	-21,73
Charges immobilières (note 13 bis)	-0,09	0,00	0,00
Changements d'estimations et corrections d'erreurs (note 15 bis)	0,00	0,00	- 187,97
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	15 043,89	14 426,36	13 512,42
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	15 043,89	14 426,36	13 512,42
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	15 043,89	14 426,36	13 512,42
Produits exceptionnels (note 15)	0,10	0,03	0,45
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	15 043,99	14 426,39	13 512,87

■ 4. FLUX DE TRÉSORERIE

<i>En millions d'euros</i>	au 31/12/2017	au 31/12/2016	au 31/12 /2015
FLUX DE TRÉSORERIE			
Produit net bancaire	- 2 160	- 2 330	- 2 742
Primes d'inflation	118	42	5
Provisions pour instruments financiers	0	0	0
Amortissement des primes et soultes	-51	-64	-83
Variation intérêt courus	-96	-320	-254
Flux de trésorerie net bancaire (A)	- 2 189	- 2 672	- 3 073
Produit net d'exploitation	17 204	16 756	16 442
Variation produits à recevoir sur CRDS et CSG	-93	-79	-132
Variation produits à recevoir sur prélèvements sociaux	0	3	-36
Variation charges à payer diverses	-28	10	27
Produits constatés d'avance	0	0	1
Dotation ou reprise de provisions diverses	15	-22	0
Flux net des produits d'exploitation (B)	17 098	16 668	16 302
Flux de trésorerie net des activités opérationnelles (C=A+B)	14 909	13 996	13 230
Flux de trésorerie net des opérations financières (D)	- 16 371	3 464	- 134
Reprise de dettes (E)	0	- 23 609	- 10 000
Flux net de trésorerie (C+D+E)	- 1 463	- 6 149	3 095
Solde trésorerie début de période	5 637	11 786	8 690
Solde trésorerie fin de période	4 174	5 637	11 786
Flux net de trésorerie	- 1 463	- 6 149	3 095

Le tableau de trésorerie est structuré autour des éléments suivants :

- A - flux de trésorerie net bancaire
Il s'agit du produit net bancaire (dettes, produits financiers dérivés et instruments de trésorerie), déduction faite des revenus et des dépenses qui n'ont pas un impact sur la trésorerie (provisions, amortissements des primes d'émission ou de remboursement, intérêts courus, réévaluation des obligations indexées sur l'inflation...).
- B - flux de trésorerie net d'exploitation
Il s'agit du résultat d'exploitation (principalement les ressources de CRDS, de CSG, des prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et sur les produits de placement, et du versement du FRR), déduction faite des revenus et des dépenses sans incidence sur la trésorerie (produits à recevoir ou charges à payer).
- C - flux de trésorerie net provenant des activités d'exploitation
Il est composé des flux de trésorerie net bancaire et d'exploitation ($C = A + B$).
- D - flux de trésorerie net provenant des activités de financement
Il s'agit des flux de trésorerie liés aux émissions de dette et aux remboursements qui ont eu lieu au cours de la période.
- E - reprises de dette sociale
La dette sociale reprise représente les décaissements effectués au cours de la période par la CADES, au titre des reprises de dettes auprès des organismes de Sécurité sociale.

La variation de trésorerie nette est composée par les différents flux de trésorerie :

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

■ 5. HORS BILAN

<i>En millions d'euros (notes 16 à 18)</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
ENGAGEMENTS DONNÉS (note 18)			
Engagements de financement			
• Versements à différentes caisses et organismes de Sécurité sociale (article 4.IV ordonnance 96-50 du 24/01/96)	-	-	-
- Première reprise de dette prévue par LFSS 2011	-	-	-
- Deuxième reprise de dette prévue par LFSS 2011	-	-	23 609,04
• Engagements de financements donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-
ENGAGEMENTS REÇUS (note 18)			
Engagements de financement			
• Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de trésorerie et de crédit	700,00	700,00	1 200,00
• Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	-
• Engagements de financement reçus : emprunts	-	-	-
• Engagements de financement reçus : papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
• Engagements de financement reçus : versements du Fonds de réserve pour les retraites	14 700,00	16 800,00	18 900,00

ANNEXES AUX COMPTES

■ 1. FAITS MARQUANTS DE L'ANNÉE 2017

• Reprise de dettes des organismes de Sécurité sociale

Aucune reprise de dette sociale n'a été réalisée en 2017.

• Opérations financières

Émissions (hors papiers commerciaux)

La CADES a emprunté 8,67 milliards d'euros :

- deux emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 4,67 milliards d'euros ;
- un emprunt souscrit sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 4 milliards d'euros.

Remboursements (hors papiers commerciaux)

La CADES a remboursé 13,13 milliards d'euros à l'échéance :

- sept emprunts souscrits sous le programme de droit français (un de chaque devise suivante : JPY, MXN, CNY et 2 en GBP et EUR), pour un montant de 7,94 milliards d'euros ;
- deux emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 5,19 milliards d'euros.

• Lignes de crédit

Les engagements reçus au 31 décembre 2017 sont :

- quatre accords de mobilisation de ligne de trésorerie permettant à la CADES l'approvisionnement direct de son compte de dépôt de fonds en euros ouvert sur les livres de la Banque de France (n° 46 002), pour un montant total de 700 millions d'euros, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 30 jours.

PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

1. Principes généraux d'évaluation et de présentation

Les principes comptables adoptés par la CADES répondent à une double logique. Étant donnée l'activité de nature financière de la CADES, les comptes annuels sont établis en conformité avec les dispositions comptables applicables aux établissements de crédit et institutions financières, ainsi qu'avec les principes comptables généralement admis en France ; il est fait notamment application du respect du principe de séparation des exercices et du principe de prudence.

La présentation des comptes est conforme au règlement ANC N°2014-07 du 26 novembre 2014, relatif à l'établissement et à la publication des comptes individuels des établissements de crédit. Dans l'avis CNC 99 04, le CNC a considéré que la CADES pouvait présenter certaines opérations de façon spécifique. Ainsi,

la CADES présente au niveau de son compte de résultat des produits et charges d'exploitation qui comprennent principalement les recettes de CRDS et CSG, les opérations sur son patrimoine immobilier et les versements qu'elle effectue à l'État et aux organismes de Sécurité sociale.

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

2. Spécificités de la CADES

La mission de la CADES est d'amortir la dette qui lui a été transférée. Le résultat mesure donc la capacité de la CADES à diminuer son endettement propre. Le résultat correspond aux ressources attribuées à la CADES auxquelles sont retranchées les charges financières relatives à son endettement externe.

Il est important de souligner la signification relative du compte de résultat de la CADES, compte tenu des spécificités de sa mission dont l'objet exclusif est d'éteindre une dette sur sa durée de vie.

3. Changements d'estimations et corrections d'erreurs

Pour l'établissement des comptes 2015, la CADES a comptabilisé des changements d'estimations sur les comptes 2015 liés à l'homogénéisation des méthodes d'estimations et à la fiabilisation des données, conformément aux notifications transmises par l'ACOSS.

Selon le plan comptable des établissements de crédit, l'incidence du changement d'estimation correspondant à l'exercice en cours est constatée dans le résultat de l'exercice. Dans les comptes au 31 décembre 2015, l'incidence des changements d'estimations est présentée sur une ligne séparée du compte de résultat (cf. note 15bis) pour un montant de - 187,97 millions d'euros.

4. Reprises de dettes des organismes de Sécurité sociale

Les versements effectués par la CADES au titre de la reprise des déficits des organismes de Sécurité sociale prévus par les lois de financement de la Sécurité sociale sont comptabilisés en contrepartie de la situation nette dans la rubrique « Report à nouveau ».

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

La reprise des déficits prévus par les lois et non encore versée aux organismes est présentée en engagement hors bilan.

5. Ressources de la CADES

5.1 - Contribution au remboursement de la dette sociale

Une ressource explicitement affectée à la CADES

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

Une ressource à assiette large

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

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

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

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

Des frais de recouvrement à la charge de la CADES

Comme le prévoit l'article 8 de l'ordonnance du 24 janvier 1996, les frais d'assiette et de recouvrement sont à la charge de la CADES. Ils sont définis forfaitairement par arrêté conjoint du ministre chargé de l'économie et des finances et du ministre chargé de la Sécurité sociale.

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

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

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

Principe des droits constatés

En conformité avec le plan comptable des établissements de crédit et le Code de la Sécurité sociale qui fixe dans ses articles L 114 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.

5.2 - Contribution sociale généralisée

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

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

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

La différence d'assiette entre la CRDS et la CSG concerne notamment les revenus de la vente de métaux précieux et de bijoux, des jeux et des prestations familiales. Les circuits de versement et les modalités de comptabilisation sont identiques pour la CRDS et la CSG.

5.3 - Prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement

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

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

5.4 - Ressources provenant du Fonds de réserve pour les retraites

La loi n° 2010 1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011 prévoit que le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) verse du 1^{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.

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

6. Patrimoine privé à usage locatif

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

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

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

Depuis le 1^{er} janvier 2007, la CADES gère en propre ces dossiers contentieux.

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

7. Opérations en devises

Les opérations en devises font l'objet d'une comptabilisation multidevises et sont traitées conformément aux principes suivants :

- Les opérations affectant les comptes de bilan et de hors bilan en devises sont réévaluées en euros au cours en vigueur à la date d'arrêté.
- Les taux de change appliqués au 31 décembre 2017 (source BCE) sont les suivants :

USD : 1,19930	SEK : 9,8438	GBP : 0,887230
AUD : 1,5346	NOK : 9,8403	MXN : 23,6612
CHF : 1,1702	NZD : 1,6850	HKD : 9,3720
CAD : 1,5039	TRY : 4,5464	JPY : 135,0100
ZAR : 14,8054	SGD : 1,6024	CNY : 7,8044

- 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.

8. Pensions livrées sur titres

Des titres de première catégorie peuvent faire 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.

9. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations sont inscrites en comptabilité selon la méthode des coûts historiques. Elles sont amorties sur leur durée d'utilisation économique.

Les immobilisations corporelles sont principalement constituées de matériels de bureau et de matériels informatiques.

Les immobilisations incorporelles comprennent les logiciels.

10. Emprunts obligataires

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

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

Les références d'inflation sont les suivantes :

IPC au 31/12/2017 :	101,39677
Indice Cadesi 2019 :	1,16860
Indice Cadesi 2021 :	1,06442
Indice Cadesi 2024 :	1,04378

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 ».

11. Contrats d'échange de taux ou de devises

Les opérations de couverture sur des instruments financiers à terme de taux ou de change sont enregistrées conformément aux dispositions réglementaires du 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.

12. 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.

13. 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.

14. 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.

15. Gestion du risque de contrepartie

La CADES n'est susceptible d'être exposée au risque de contrepartie que sur trois types d'opérations : les opérations de placement, les opérations sur instruments de hors bilan et sur les lignes de crédits.

Dans les trois cas, elle a signé avec toutes ses contreparties des conventions de marché de type FBF prévoyant des appels de marge quotidiens (opérations de placement) et hebdomadaires (opérations sur instruments de hors bilan).

1. Les opérations de placement

La CADES place ses liquidités essentiellement sous forme de pensions livrées mais elle peut également acheter des titres d'État. En échange du prêt consenti à la contrepartie, la CADES reçoit en pleine propriété pour la durée de la pension, un titre d'État (OAT, BTAN, BTF) ou garanti par l'État. Les pensions sont essentiellement négociées avec des spécialistes en valeur du Trésor (SVT) ou des contreparties ayant une notation AA.

Des appels de marge quotidiens lui apportent une sécurité supplémentaire en cas de forte variation des cours des titres reçus en garantie.

2. Les opérations sur instruments de hors bilan

Afin de gérer son risque de taux et de neutraliser le risque de change, la CADES négocie des instruments sur les marchés de dérivés (swaps de taux, swaps de devises, asset swaps).

Par l'utilisation de seuils de déclenchement adaptés à la notation de ses contreparties et d'appels de marge quotidiens, le risque résiduel en cas de défaillance d'une contrepartie est extrêmement réduit sur ce type d'instruments.

16. Opérations sur titres de placement

Le portefeuille de titres de placement suit les règles d'évaluation du règlement n°2014-07 du 26 novembre 2014 relatif aux comptes des entreprises du secteur bancaire. Ce portefeuille composé de titres à taux fixe émis par l'État est classé dans le poste « Effets publics et valeurs assimilés ».

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

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

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

NOTES

■ 1. LE BILAN

Au 31 décembre 2017, le bilan s'établit à 7,40 milliards d'euros pour un endettement global de 128,07 milliards d'euros. La situation nette ressort à – 120,79 milliards d'euros.

■ 2. L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
BANQUES CENTRALES	3 174,15	1 636,81	2 264,96
Banques centrales	3 174,15	1 636,81	2 264,96
EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILÉES	1 000,00	4 000,00	9 000,00
Achats de titres d'État (< 3 mois)	1 000,00	4 000,00	9 000,00
Créances rattachées	0,00	0,00	0,00
CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	0,05	0,03	520,79
À vue	0,05	0,03	0,18
Comptes ordinaires débiteurs	0,05	0,03	0,18
Titres reçus en pension livrée à vue	0,00	0,00	0,00
Créances rattachées	0,00	0,00	0,00
À terme	0,00	0,00	520,61
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)	0,00	0,00	520,61
• 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	0,00	0,00	520,61
Créances rattachées	0,00	0,00	0,00
TOTAL	4 174,20	5 636,84	11 785,75

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 01/01/2017	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 31/12/2017	Amortissements et dépréciations 31/12/2017	Valeur nette 31/12/2017	Valeur nette 31/12/2016	Valeur nette 31/12/2015
Immobilisations incorporelles	0,18	0,00	0,00	0,18	0,18	0,00	0,00	0,00
Logiciels	0,18	0,00	0,00	0,18	0,18	0,00	0,00	0,00
Divers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles	0,37	0,00	0,00	0,37	0,31	0,06	0,08	0,09
Matériels divers	0,37	0,00	0,00	0,37	0,31	0,06	0,08	0,09
TOTAL	0,55	0,00	0,00	0,55	0,49	0,06	0,08	0,09

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 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
DÉBITEURS DIVERS	1 243,91	167,13	185,89
Dépôts de garantie versés	1 072,07	1,41	3,20
• Dépôts de garantie versés	1 072,04	0,02	2,40
• Créances rattachées	0,03	1,39	0,80
Créances sur cotisations de CRDS, CSG et prélèvements sociaux, non versées à recouvrer	171,84	165,72	182,69
• Créance brute	646,30	653,42	670,02
• Provisions	-474,46	-487,70	-487,33
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
• Créance brute	0,26	0,41	0,61
• Provisions	-0,26	-0,41	-0,61
TOTAL	1 243,91	167,13	185,89

Les autres actifs correspondent :

- aux créances sur cotisations de CRDS, CSG et des prélèvements sociaux non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 171,84 millions d'euros. La créance brute de 646,30 millions d'euros est diminuée d'une provision pour dépréciation de 474,46 millions d'euros ;
- à une créance de 0,26 million d'euros correspondant 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. Cette créance est intégralement provisionnée au 31 décembre 2017.

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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Provisions en début d'exercice	488,11	487,94	496,41
Impact des changements de méthode comptable	0,00	0,00	0,00
Dotation aux provisions (immobilier)	0,00	0,00	0,00
Dotation aux provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	1,55	14,68	21,73
Reprises de provisions (immobilier)	-0,15	-0,20	-0,13
Reprises de provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	-14,79	-14,31	-30,07
Provisions en fin d'exercice	474,72	488,11	487,94

Note 4 : les comptes de régularisation actif

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
PRODUITS À RECEVOIR	1 694,48	1 662,65	1 402,54
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	8,22	7,32	7,44
Sur opérations à terme de devises	246,02	308,04	244,46
Sur recettes de CRDS et CSG	1 440,24	1 347,26	1 147,68
Sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	0,00	0,03	2,96
Sur vente d'immeubles	0,00	0,00	0,00
Autres produits à recevoir	0,00	0,00	0,00
PERTES POTENTIELLES ET PERTES À ÉTALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	14,54	21,44	28,79
CHARGES À RÉPARTIR	180,79	215,00	256,15
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	180,79	215,00	256,15
Autres charges à répartir	0,00	0,00	0,00
CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE	19,23	17,11	6,47
Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement	0,02	0,02	0,01
Intérêts précomptés sur TCN émis	19,21	17,09	6,46
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 RÉGULARISATION	71,05	4 908,63	4 593,59
Comptes d'ajustement sur devise	70,95	4 908,63	4 593,59
Compte de régularisation de la gestion locative	0,00	0,00	0,00
Divers	0,10	0,00	0,00
TOTAL	1 980,09	6 824,83	6 287,54

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 (1 440,24 millions d'euros) : Au sein de ce montant, 76,18 millions d'euros correspondent à l'effet d'un changement de réglementation. L'article 13 de la loi n°2016-1827 du 23 décembre 2016 de financement de la Sécurité sociale pour 2017, codifié aux articles L. 242-1 et L. 136-1 du Code de la sécurité sociale, précise que la définition qu'il donne des éléments de rémunération pris en compte dans l'assiette du droit commun des cotisations sociales concerne les cotisations « dues pour les périodes au titre desquelles les revenus d'activité et de remplacement sont attribués ». L'article R242-1 du code de la Sécurité Sociale dans sa rédaction issue du décret n°2016-1567 du 21 novembre 2016 qui prévoyait une application aux périodes de travail débutant au 1^{er} janvier 2018 a été modifié par le décret n°2017-858, d'où une application aux périodes de travail pour laquelle la rémunération est versée à compter du 1^{er} janvier 2018. Il en résulte en droits constatés une augmentation des produits à recevoir au titre de la fin du mois de décembre 2017 pour les entreprises en décalage de paie.
- des produits à recevoir liés aux instruments financiers de taux (8,22 millions d'euros), aux instruments financiers de devises (246,02 millions d'euros) ;
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à répartir pour 180,79 millions d'euros ;
- des charges constatées d'avance (19,23 millions d'euros) concernant notamment les intérêts précomptés sur l'émission des titres de créances négociables ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 71,05 millions d'euros (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

■ 3. LE PASSIF

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

La situation nette, composée du report à nouveau (- 136 014,76 millions d'euros), du résultat de l'année (15 043,99 millions d'euros) et de la dotation en immeubles (181,22 millions d'euros) s'élève à : - 120 789,54 millions d'euros.

Le report à nouveau se détaille de la façon suivante :

	Textes de référence	Montants <i>(en millions d'euros)</i>
DETTE TRANSFÉRÉE 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
	Loi n°2012-329 du 7 mars 2012	-6 648,05
	Loi n°2013-482 du 7 juin 2013	-7 718,57
	Loi n°2014-97 du 3 février 2014	-10 000,00
	Loi n°2015-170 du 13 février 2015	-10 000,00
	Loi n°2016-170 du 13 février 2016	-23 609,05
	Versement à l'ACOSS concernant la régularisation de la reprise des déficits de 1999 à 2006	64,72
	Résultats cumulés de l'établissement de 1996 à 2016, et impacts des changements de méthode comptable antérieurs	98 121,41
REPORT À NOUVEAU		- 136 014,76

L'endettement, qui s'élève globalement à 128 074,55 millions d'euros, est composé essentiellement de dettes envers des établissements de crédit (1 003,37 millions d'euros), de dettes représentées par un titre (124 677,28 millions d'euros), de dépôts de garantie reçus et autres (220,30 millions d'euros) et des comptes de régularisation (2 173,59 millions d'euros).

Note 5 : les opérations de trésorerie et interbancaires

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017				Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
BANQUES CENTRALES	≤ 3 mois	3 mois > ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total	Total	Total
Dettes envers les établissements de crédit	4,14	1,23	151,00	847,00	1 003,37	1 003,37	1 003,46
À vue	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes ordinaires crédoeurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
À terme	4,14	1,23	151,00	847,00	1 003,37	1 003,37	1 003,46
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	151,00	847,00	998,00	998,00	998,00
• en euros	0,00	0,00	151,00	847,00	998,00	998,00	998,00
• en devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes rattachées	4,14	1,23	0,00	0,00	5,37	5,37	5,46
TOTAL	4,14	1,23	151,00	847,00	1 003,37	1 003,37	1 003,46

Note 6 : les dettes représentées par un titre

En millions d'euros	Au 31/12/2017				Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
	≤ 3 mois	> 3 mois	> 1 an	> 5 ans	Total	Total	Total
TITRES DE CRÉANCES							
NÉGOCIABLES	4 307,61	2 949,90	0,00	264,00	7 521,51	14 093,80	8 431,71
Billets de trésorerie émis en euros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Billets de trésorerie émis en devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	116,65
BMTN émis en euros	0,00	0,00	0,00	264,00	264,00	264,00	264,00
Papiers commerciaux émis en euros	50,00	0,00	0,00	0,00	50,00	529,00	0,00
Papiers commerciaux émis en devises	4 256,06	2 949,81	0,00	0,00	7 205,87	13 299,16	8 049,40
Autres TCN émis en devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes rattachées	1,55	0,09	0,00	0,00	1,64	1,64	1,66
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	10 536,51	3 972,11	69 295,94	33 351,21	117 155,77	126 673,50	129 413,81
Emprunts obligataires et EMTN émis en euros	1 100,00	3 000,00	51 449,32	29 145,77	84 695,09	86 627,13	91 174,49
Emprunts obligataires et EMTN émis en devises	8 597,55	796,85	17 846,62	4 205,44	31 446,46	38 863,55	36 805,37
Dettes rattachées	838,96	175,26	0,00	0,00	1 014,22	1 182,82	1 433,95
TOTAL	14 844,12	6 922,01	69 295,94	33 615,21	124 677,28	140 767,30	137 845,52

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 d'un montant de 124 677,28 millions d'euros comprend les titres de créances négociables pour 7 521,51 millions d'euros et les emprunts obligataires et titres assimilés pour 117 155,77 millions d'euros.

Les émissions d'emprunts obligataires et de titres assimilés sont effectuées sous un programme d'emprunt approuvé Ministre le 15 décembre 2017 :

- 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 80 milliards d'euros, comprenant un programme d'émission de droit australien, un programme de BMTN ;
- un hors programme (« stand alone »).

Au total, l'endettement sur titre à moins d'un an ressort à 21 766,13 millions d'euros et celui à plus de 5 ans à 33 615,21 millions d'euros au 31 décembre 2017, contre respectivement 29 420,22 millions d'euros et 42 374,97 millions d'euros au 31 décembre 2016. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 68 972,11 millions d'euros au 31 décembre 2016 à 69 295,94 millions d'euros au 31 décembre 2017.

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%	-
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	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%	XS1200751367
	15/03/2016	15/03/2018	1 000	USD	Libor USD 3 mois + 38bp	XS1379591602
	28/01/2016	28/01/2019	3 500	USD	1,50%	XS1353166108
	24/10/2017	24/09/2019	3 000	USD	1,75%	XS1705860267
	13/01/2017	13/01/2020	2 250	USD	1,875%	XS1548793402
	17/04/2013	17/04/2020	1 000	USD	2,00%	US12802DAG16
	28/07/2015	28/07/2020	3 000	USD	1,875%	XS1266786810
	22/03/2016	22/03/2021	3 250	USD	2,000%	XS1383509160
	12/02/2015	12/02/2022	3 500	USD	1,875%	XS1188127788
	20/03/2014	20/03/2024	3 000	USD	3,375%	XS1046806821

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
Droit français	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
	28/11/2016	28/11/2018	28,4	USD	8,00%	FR0013220407
	05/03/2013	05/03/2019	200	EUR	Euribor 3 mois + 0,18%	FR0011435261
	11/02/2016	07/03/2019	500	GBP	1,000%	FR0013113099
	20/02/2014	25/05/2019	5 000	EUR	1,125%	FR0011746247
	28/11/2016	28/11/2019	22,6	USD	8,000%	FR0013220415
	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 $(0; ((1 + \text{TEC} 100 - 1\%)^{\wedge 0,25}) - 1)$	FR0010120436
	03/02/2016	25/11/2020	4 500	EUR	0,050%	FR0013109006
	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
	01/02/2017	25/11/2022	4 000	EUR	0,125%	FR0013235165
	22/03/2013	22/03/2023	420	AUD	5,335%	FR0011449776
	19/04/2011	19/04/2023	200	CHF	2,375%	CH0127860192
	18/04/2011	25/04/2023	5 424	EUR	4,125%	FR0011037001
	23/01/2015	25/05/2023	3 850	EUR	0,500%	FR0012467991

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
Droit français	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
	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	5 500	EUR	1,375%	FR0012159812
	21/09/2016	21/12/2024	160	EUR	0,120%	FR0013201928
	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 et de devises

	Dette initiale		Opérations de couverture		Dette finale	
	en devises	en euros	en devises	en euros	en devises	en euros
Dette en euros		86 007		40 122		126 129
Dette en devises		contrevaieur au 31/12/2017		contrevaieur au 31/12/2017		
CHF	550	470	-550	-470	0	0
GBP	1 579	1 780	-1 579	-1 780	0	0
JPY			0	0	0	0
USD	41 368	34 493	-41 368	-34 493	0	0
HKD			0	0	0	0
SEK			0	0	0	0
AUD	833	543	-833	-543	0	0
NOK	9 400	955	-9 400	-955	0	0
NZD	20	12	-20	-12	0	0
CNY			0	0	0	0
CAD	600	399	-600	-399	0	0
MXN			0	0	0	0
Sous-total devises		38 652		-38 652		0
TOTAL GÉNÉRAL		124 659		1 470		126 129

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 61%⁽¹⁾, à taux variable à hauteur de 31% et à taux indexé sur l'inflation à hauteur de 8%.

En millions d'euros

Ventilation de la dette en euros et en devises avant et après opérations de couverture										
	Dette initiale				Incidence des couvertures				Dette finale	
	En devises	En euros	Total	%	En devises	En euros	En devises	En euros	Total	%
Taux fixe										
TCN	0	0	0		0	0	0	0	0	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	30 613	73 433	104 046		-30 613	2 855	0	76 289	76 289	
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	30 613	74 431	105 044	84	-30 613	2 855	0	77 287	77 287	61
Taux variable										
TCN	7 206	50	7 256		-7 206	7 299	0	7 349	7 349	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	833	1 864	2 697		-833	29 967	0	31 831	31 831	
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	8 039	1 914	9 953	8	-8 039	37 266	0	39 180	39 180	31
Taux indexé										
Emprunts obligataires	0	9 662	9 662		0	0	0	9 662	9 662	
Swaps de macro couverture	0	0	0		0	0	0	0	0	
TOTAL TAUX INDEXÉ	0	9 662	9 662	8	0	0	0	9 662	9 662	8
TOTAL GÉNÉRAL	38 652	86 007	124 659	100		1 470	0	126 129	126 129	100

¹ Dont 279,84 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 2017, 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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
DÉPÔTS DE GARANTIE REÇUS	58,81	5 145,35	4 556,37
Dépôts de garantie reçus	58,54	5 145,35	4 556,37
Dettes rattachées	0,27	0,00	0,00
AUTRES CRÉDITEURS SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES	0,00	0,10	0,30
AUTRES CRÉDITEURS SUR OPÉRATIONS DE FONCTIONNEMENT	161,49	184,33	191,70
Versement à effectuer à l'État	0,00	0,00	0,00
Dettes fiscales	0,00	0,00	0,02
Dettes sociales	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	0,04	0,03	0,04
Autres créditeurs divers (ACOSS)	161,45	184,30	191,64
Autres créditeurs divers	0,00	0,00	0,00
TOTAL	220,30	5 329,78	4 748,37

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 58,81 millions d'euros au 31 décembre 2017 ;
- au compte créditeur de l'ACOSS (161,45 millions d'euros comprenant les avoirs indiqués par l'ACOSS).

Note 8 : les comptes de régularisation passif

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
CHARGES À PAYER	21,10	21,88	31,36
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	6,58	6,24	6,33
Sur opérations à terme de devises	4,80	6,94	17,22
Commissions à payer sur opérations de marché	0,00	0,00	0,00
Charges à payer sur frais de fonctionnement	0,40	0,25	0,25
Frais à payer sur recettes de CRDS et CSG	7,64	7,33	6,20
Frais à payer sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	0,00	0,00	0,56
Autres charges à payer	1,68	1,12	0,80
GAINS POTENTIELS ET GAINS À ÉTALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	28,97	40,86	49,95
PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE	494,56	596,40	639,66
Primes d'émission des emprunts obligataires	494,53	595,74	638,76
Sur titres d'État	0,00	0,00	0,00
Sur opérations en devises	0,03	0,66	0,05
Autres produits constatés d'avance	0,00	0,00	0,85
AUTRES COMPTES DE RÉGULARISATION	1 628,96	604,42	478,77
Comptes d'ajustement sur devises	1 605,23	597,46	478,77
Divers	23,73	6,96	0,00
TOTAL	2 173,59	1 263,56	1 199,74

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 (6,58 millions d'euros), sur les opérations à terme de devises (4,80 millions d'euros) et sur la CRDS et la CSG (7,64 millions d'euros) ;
- des soultes à étaler sur swaps de devises (28,97 millions d'euros) ;
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (494,53 millions d'euros) ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 1 605,23 millions d'euros (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

Note 8 bis : les comptes de provision

Le poste provisions pour risques et charges est constitué de provisions relatives :

- aux indemnités de licenciement,
- à la rémunération des jours épargnés par les agents de la CADES ;
- aux conséquences de l'arrêt de la Cour de justice de l'Union européenne du 26 février 2015 concernant le remboursement de CRDS, CSG et prélèvement social indûment perçus par la CADES (cf. note 14) ;
- à la réduction des produits de CSG et de CRDS.

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2016	Dotation	Reprise	Au 31/12/2017
Provisions	98,40	22,03	7,17	113,26
Provisions pour indemnités de licenciement	0,29	0,01	0,00	0,30
Provisions pour compte épargne temps	0,01	0,00	0,00	0,01
Provisions pour rémunération	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions pour risques				
• Arrêt RUYTER	21,02	0,00	7,17	13,85
• Réduction de produits CSG-CRDS	77,08	22,02	0,00	99,10
TOTAL	98,40	22,03	7,17	113,26

■ 4. COMPTE DE RÉSULTAT

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

Produit net bancaire	-2 160,30 millions d'euros
Produits exceptionnels	0,10 million d'euros
Autres produits et charges d'exploitation	17 204,19 millions d'euros
Résultat de l'exercice	15 043,99 millions d'euros

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

Le Produit net bancaire

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

Note 9 : les produits de trésorerie

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR OPÉRATIONS AVEC LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	225,32	160,33	39,19
Intérêts sur opérations à vue	0,01	0,00	0,01
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	0,01	0,00	0,01
Intérêts sur prêts	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur opérations à terme	0,00	0,00	0,02
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	0,00	0,00	0,02
Autres intérêts	225,31	160,33	39,16
INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE	0,00	0,00	0,09
Intérêts sur titres à revenu fixe	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres d'État	0,00	0,00	0,09
AUTRES INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS	799,65	925,79	837,39
Amortissement des primes d'émission	101,20	109,77	117,49
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	698,45	816,02	719,90
Gain sur rachat de titres émis	0,00	0,00	0,00
TOTAL	1 024,97	1 086,12	876,67

Les produits de trésorerie s'élèvent à 1 024,97 millions d'euros et correspondent essentiellement :

- au solde en bénéfice des opérations de couverture (698,45 millions d'euros) ;
- aux intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (225,31 millions d'euros) ;
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (101,20 millions d'euros).

Note 10 : le coût de l'endettement

En millions d'euros	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES SUR OPÉRATIONS AVEC LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	42,36	40,79	43,87
Intérêts sur dettes à vue	0,00	0,06	0,04
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	0,00	0,04	0,03
Intérêts sur emprunts au jour le jour	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	0,00	0,02	0,01
Intérêts sur dettes à terme	40,55	40,65	43,46
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	0,00	0,10	2,91
Intérêts sur placements privés	40,55	40,55	40,55
Autres intérêts et charges assimilées	1,81	0,08	0,37
INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE	3 111,97	3 337,64	3 547,85
Charges sur dettes constituées par des titres	3 111,97	3 337,64	3 547,85
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	6,54	7,76	6,84
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	137,74	77,37	18,10
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	2 158,13	2 363,06	2 667,98
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	628,94	781,22	783,33
Autres charges sur dettes constituées par des titres	180,62	108,23	71,60
Autres intérêts et charges assimilées	0,00	0,00	0,00
COMMISSIONS	30,93	37,66	26,87
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	22,50	22,29	7,55
Commissions sur titres de créances négociables émis	0,00	0,00	0,78
Commissions sur emprunts obligataires	8,39	15,32	18,37
Autres commissions sur opérations sur titres	0,04	0,05	0,17
Autres commissions	0,00	0,00	0,00
TOTAL	3 185,26	3 416,09	3 618,59

Le coût de l'endettement qui s'élève à 3 185,26 millions d'euros est en diminution de 6,76% par rapport au 31 décembre 2016, il se décompose en :

- 3 111,97 millions d'euros de charges sur dettes ;
- 42,36 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) ;
- 30,93 millions d'euros de commissions.

La diminution des intérêts et charges assimilées par rapport au 31 décembre 2016 est liée principalement à la baisse du coût de financement.

Note 11 : gain ou perte sur portefeuille de transaction

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
SOLDE DES OPÉRATIONS DE CHANGE	0,00	0,00	-0,10
Autres opérations de change	0,00	0,00	-0,10
TOTAL	0,00	0,00	-0,10

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

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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
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

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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement	0,00	0,00	0,00
Gain de change sur factures en devises	0,00	0,00	0,00
Perte de change sur factures en devises	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'État et à divers organismes de Sécurité sociale) et d'autre part, les charges générales d'exploitation et les dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les immobilisations.

Note 12 : les recettes de CRDS

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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
RECETTES CRDS NETTES (article 6)	7 168,36	6 942,78	6 819,82
Recettes CRDS sur traitements et salaires	6 354,68	6 161,54	6 090,91
Recettes CRDS sur patrimoine	299,77	301,81	271,68
Recettes CRDS sur produits de placement	352,84	327,24	309,87
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	5,36	4,23	3,96
Recettes CRDS sur gains aux jeux	155,71	147,96	143,40
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 7 168,36 millions d'euros.

La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) correspond à 88,64% du montant global. La CRDS prélevée principalement sur le capital (revenus du patrimoine et produits de placements), recouvrée par le réseau de la Direction générale des finances publiques, représente 9,10%. La CRDS sur le gain des jeux et la vente des métaux précieux est de 2,24%.

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 2017.

PRODUITS LIÉS À LA CRDS :	(I)	CHARGES LIÉES À LA CRDS :	(II)	Recettes nettes = I - II
CRDS sur traitements et salaires	6 412,65	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	26,04	6 354,68
		Frais d'assiette et de recouvrement	31,93	
CRDS sur patrimoine	312,63	Frais d'assiette et de recouvrement	12,86	299,77
CRDS sur produits de placement	354,61	Frais d'assiette et de recouvrement	1,77	352,84
CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	5,39	Frais d'assiette et de recouvrement	0,03	5,36
CRDS sur gains aux jeux	156,49	Frais d'assiette et de recouvrement	0,78	155,71
CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	0,00		0,00	0,00
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CRDS	13,10	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	3,00	10,10
TOTAL	7 254,87	TOTAL	76,41	7 178,46

Note 12-1 : les recettes de CSG

La contribution sociale généralisée (CSG) est une ressource affectée à la CADES à hauteur depuis le 1^{er} janvier 2016 de 0,60% pour la CSG sur les revenus d'activité et de remplacement, sur les revenus du patrimoine et les produits de placement assujettis et à hauteur de 0,30% pour la CSG sur les gains aux jeux.

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

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
RECETTES CSG NETTES (article 6)	7 943,76	7 717,93	6 058,58
Recettes CSG sur traitements et salaires	7 151,30	6 956,92	5 492,03
Recettes CSG sur patrimoine	359,16	358,60	260,69
Recettes CSG sur produits de placement	423,73	393,46	297,76
Recettes CSG sur gains aux jeux	9,57	8,95	8,10
Recettes CSG en exonération compensée	0,00	0,00	0,00

Le montant de la CSG, nette des frais de recouvrement, s'élève à 7 943,76 millions d'euros.

La CSG sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente 90,01% du montant global. Le reste de la CSG est prélevé principalement sur les produits de placements et les revenus du patrimoine (9,87%).

Note 12-1 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CSG au 31 décembre 2017.

En millions d'euros

PRODUITS LIÉS À LA CSG :	(I)	CHARGES LIÉES À LA CSG :	(II)	Recettes nettes = I - II
CSG sur traitements et salaires	7 210,64	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	23,36	7 151,30
		Frais d'assiette et de recouvrement	35,98	
CSG sur patrimoine	374,57	Frais d'assiette et de recouvrement	15,41	359,16
CSG sur produits de placement	425,86	Frais d'assiette et de recouvrement	2,13	423,73
CSG sur gains aux jeux	9,62	Frais d'assiette et de recouvrement	0,05	9,57
CSG en exonération compensée	0,00		0,00	0,00
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CSG	1,69	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CSG	20,57	-18,88
TOTAL	8 022,38	TOTAL	97,50	7 924,88

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

Les prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement étaient une ressource affectée à la CADES depuis le 1^{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). À compter du 1^{er} janvier 2016, la CADES ne reçoit plus la fraction de 1,3% de ces prélèvements mais un complément de 0,12% de CSG.

Le tableau suivant retrace essentiellement les régularisations sur les exercices 2016 et 2017 des versements constatés en 2015.

En millions d'euros

	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
RECETTES PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX NETTES	- 3,58	- 15,86	1 493,91
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	0,00	- 7,52	687,78
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	- 3,58	- 8,34	806,13

Note 12-2 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des régularisations sur les produits et les charges liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement constatés au cours de l'année 2017.

En millions d'euros

PRODUITS LIÉS AUX PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX	(I)	CHARGES LIÉES AUX PRÉLEVEMENTS SOCIAUX	(II)	Recettes nettes = I - II
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	0,00	Frais d'assiette et de recouvrement	0,00	0,00
		Admissions en non valeur, abandons et annulations de créances, remises gracieuses	0,00	
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	-3,60	Frais d'assiette et de recouvrement	-0,02	-3,58
Reprise de provisions sur restes à recouvrer	0,00	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer	0,00	0,00
TOTAL	-3,60	TOTAL	-0,02	-3,58

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

Le Fonds de réserve pour les retraites a versé 2,10 milliards d'euros le 25 avril 2017.

En millions d'euros	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
RECETTES FONDS DE RÉSERVE POUR LES RETRAITES	2 100,00	2 100,00	2 100,00
Recettes exercice en cours	2 100,00	2 100,00	2 100,00

Note 13 : les charges générales d'exploitation

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
FRAIS DE PERSONNEL	1,09	1,11	1,07
Salaires et traitements	0,79	0,84	0,72
Charges sociales	0,30	0,33	0,28
Compte Epargne Temps	0,00	0,00	0,01
Charges-Produits divers	0,00	-0,06	0,06
AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS	1,69	1,81	1,80
Impôts et taxes	0,10	0,11	0,09
Services extérieurs	1,59	1,70	1,71
TOTAL	2,78	2,92	2,87

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 4,79% par rapport au 31 décembre 2016.

Tableau des emplois pourvus au 31 décembre 2017

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 stratège 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 chargé de mission contrôle interne (cadre A),
- 1 secrétaire bilingue de direction (cadre C).

Agents titulaires de l'État :

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

Note 13 bis : le patrimoine immobilier et sa gestion

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Produits liés au patrimoine immobilier	0,15	0,20	0,13
Produits exceptionnels	-	-	-
Reprise de provisions	0,15	0,20	0,13
CHARGES LIÉES AU PATRIMOINE IMMOBILIER	0,09	-	-
Services extérieurs	0,01	-	-
Charges exceptionnelles	0,08	-	-

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. Le montant des charges représentant les honoraires des commissaires aux comptes au titre de la certification des comptes pour l'année 2017 s'élève à 45 000 €. Les honoraires relatifs à des services autres que la certification des comptes sont nuls en 2017.

Note 14 : les autres charges d'exploitation non bancaire

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Versement à l'État	-	-	-
Dotation provisions pour risques divers			
• Arrêt RUYTER	-	-	0,23
• Réduction de produits CRDS, CSG	-	-	5,17
TOTAL	-	-	5,40

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

Note 14 bis : les autres produits d'exploitation

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Autres reprises de provisions pour charges diverses	-	-	-
Autres reprises provisions pour risques divers :			
Arrêt RUYTER	7,17	21,99	0,01
TOTAL	7,17	21,99	0,01

Note 15 : charges et produits exceptionnels

en millions d'euros	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Prescriptions de dettes sur budget administratif	0,01	-	-
Prescriptions de dettes sur budget de financement	0,09	-	0,39
Autres produits exceptionnels (impact changements ACOSS)	-	0,03	0,06
Autres charges exceptionnelles (impact changements ACOSS)	-	-	-
TOTAL	0,10	0,03	0,45

■ 5. LE HORS BILAN

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

Note 16 : les opérations en devises

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017		Au 31/12/2016		Au 31/12/2015	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
OPÉRATIONS À TERME :						
Financements en devises	38 652,33	-	52 162,71	-	44 971,44	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	7 205,87	-	13 299,16	-	8 166,06	-
< 1 an	7 205,87	-	13 299,16	-	8 166,06	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre euros	31 446,46	-	38 863,55	-	36 805,38	-
< 1 an	9 394,40	-	8 377,67	-	6 527,83	-
de 1 à 5 ans	17 846,62	-	22 486,31	-	22 357,47	-
> 5 ans	4 205,44	-	7 999,57	-	7 920,08	-
OPÉRATIONS À TERME :						
Engagements de financements reçus en devises	-	-	-	-	-	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre euros	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux en devises.

La diminution de l'encours est de 25,90% au 31 décembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

La diminution du niveau des swaps de devises contre euros s'explique par l'augmentation des remboursements d'emprunts en devises sur la période du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017 par rapport à l'émission d'emprunts en devises (remboursement de 7,08 milliards d'euros d'emprunts en devises contre l'émission de 4,67 milliards d'euros en emprunts en devises pendant cette période).

Note 17 : les marchés à terme d'instruments financiers

<i>En millions d'euros</i>	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
INSTRUMENTS DE TAUX D'INTÉRÊT			
Marchés organisés et assimilés	-	-	-
Opérations fermes de couverture	-	-	-
Contrats Euro Bobl Future (5 ans)	-	-	-
Contrats Euro Bund Future (10 ans)	-	-	-
Autres opérations fermes	-	-	-
Opérations conditionnelles de couverture	-	-	-
Autres opérations conditionnelles	-	-	-
Gré à gré	5 423,23	2 506,54	2 346,54
Opérations fermes de couverture			
• Échanges de taux en euros	5 423,23	2 506,54	2 346,54
- Micro-couverture	5 423,23	2 506,54	2 346,54
< 1 an	279,84	45,70	-
de 1 à 5 ans	1 250,00	1 279,84	325,54
> 5 ans	3 893,39	1 181,00	2 021,00
- Macro-couverture	-	-	-
< 1 an	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-
> 5 ans	-	-	-
. Position isolée	-	-	-
< 1 an	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-
> 5 ans	-	-	-
• Échanges de taux en devises	-	-	-
Micro-couverture	-	-	-
< 1 an	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-
> 5 ans	-	-	-

Au 31 décembre 2017, les instruments de taux d'intérêts se composent de 5 423,23 millions d'euros de swaps de micro-couverture dont 279,84 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 du Comité de la réglementation bancaire n° 90 15 du 18 décembre 1990 modifié et n°88 02 du 22 février 1988 modifié), conformément à la réglementation bancaire.

Note 18 : les autres engagements hors bilan

En millions d'euros	Au 31/12/2017	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT			
Engagements reçus			
D'établissements de crédit :			
• Lignes de trésorerie	700,00	700,00	700,00
• Lignes de crédit multidevises	-	-	-
• Lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	-
• Lignes de crédit	-	-	500,00
Divers :			
• Fonds de réserve pour les retraites	14 700,00	16 800,00	18 900,00
• Emprunts	-	-	-
• Papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
Engagements donnés			
Versement à l'État	-	-	-
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
Engagements de financement donnés :			
prises en pension, achats de devises,			
billets de trésorerie	-	-	-

Les engagements reçus se composent de :

- quatre accords de mobilisation de ligne de trésorerie permettant à la CADES l'approvisionnement direct de son compte de dépôt de fonds en euros ouvert sur les livres de la Banque de France (n° 46 002), pour un montant total de 700 millions d'euros, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 30 jours ;

- des versements du Fonds de réserve pour les retraites pour un montant total de 14,70 milliards d'euros correspondant aux versements annuels de 2,10 milliards d'euros de 2018 à 2024, prévus par la loi n° 2010 1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011.

La CADES n'a plus au 31 décembre 2017 d'engagement donné.

Note 19 : éléments de synthèse

BILAN SYNTHÉTIQUE AU 31/12/2017

En millions d'euros

REPORT À NOUVEAU DÉBITEUR au 01/01/2017	- 136 014,76
BÉNÉFICE AU 31/12/2017	15 043,99
DOTATION EN IMMEUBLES	181,22
DETTE RESTANT À REMBOURSER au 31/12/2017	- 120 789,54
Représentée par :	
• des passifs externes contractés	
- dettes financières < 1 an	21 771,50
- dettes financières > 1 an	103 909,15
- comptes de régularisation passif et divers	2 393,89
• déduction faite des actifs détenus	
- placements financiers	4 174,20
- comptes de régularisation actif et divers	3 110,80

COMPTE DE RÉSULTAT SYNTHÉTIQUE AU 31/12/2017

En millions d'euros

PRODUIT NET CRDS, CSG ET PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX	15 106,93
CHANGEMENTS D'ESTIMATIONS ET CORRECTIONS D'ERREURS	0,00
PRODUIT NET DU FRR	2 100,00
REVENU NET DES IMMEUBLES	0,06
Charges d'intérêts	-3 154,33
Commissions	-30,95
Produits d'intérêts	1 024,98
RÉSULTAT FINANCIER	-2 160,30
Frais généraux d'exploitation	-2,80
EXCÉDENT D'EXPLOITATION	15 043,89
Dotations aux provisions pour risques divers	0,00
Charges et produits exceptionnels	0,10
BÉNÉFICE AU 31/12/2017	15 043,99

■ 6. AUTRES ÉLÉMENTS 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 2017 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 2017.
- 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 2017.
- b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 31 décembre 2017. 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 2017 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

<i>En millions d'euros</i>	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT	ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHÉ	VALEUR DE MARCHÉ DES OPÉRATIONS DE COUVERTURE
	À L'ÉCHÉANCE	À L'ARRÊTÉ COMPTABLE DU 31/12/2017	AU 31/12/2017
< À 1 AN	16 000,48	16 000,39	16 070,04
DE 1 A 5 ANS	70 748,31	70 531,22	75 480,01
> À 5 ANS	34 748,49	34 409,56	39 759,18
SWAPS	0,00	0,00	0,00
TOTAL	121 497,28	120 941,18	131 309,23
TAUX REVISABLE	36 955,17	33 992,69	37 133,48
TAUX INDEXÉ	10 217,61	9 661,59	10 809,00
TAUX FIXE	74 324,50	77 286,89	83 366,75
SWAPS	0,00	0,00	0,00
TOTAL	121 497,28	120 941,18	131 309,23

Comparée aux exercices antérieurs, la structure de la dette en valeur comptable au 31 décembre 2017 fait apparaître une diminution de l'endettement à court et long terme, par une augmentation de l'endettement à moyen terme :

Endettement	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
À court terme (< 1 an)	13,23%	18,93%	13,29%
À moyen terme	58,32%	49,68%	41,77%
À long terme (> 5 ans)	28,45%	31,39%	44,94%

La structure des émissions au 31 décembre 2017 reflète l'augmentation de l'endettement en euros par rapport au 31 décembre 2016 :

Endettement	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
En devises	31,81%	35,08%	30,64%
En euros	68,19%	64,92%	69,36%

Dans le dernier tableau ci-dessous, la structure de la dette en valeur comptable après couverture montre l'augmentation par rapport à l'année 2016 des émissions en taux fixe aux dépens principalement des émissions en taux révisable :

Endettement	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Taux révisable	28,11%	36,65%	27,82%
Taux indexé	7,99%	8,69%	9,32%
Taux fixe	63,90%	54,66%	62,86%

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

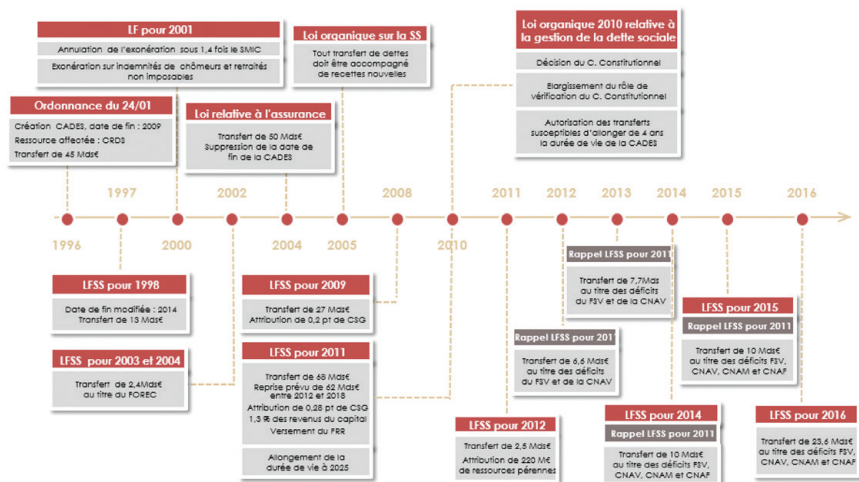
L'écart entre l'endettement en valeur de marché et l'endettement comptable est lié aux éléments suivants :

- 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.

Les évolutions législatives depuis 1996

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



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

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2002-1487 du 20 décembre 2002 pour 2003 : en application de l'article 14, la CADES a versé le 1^{er} 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 1^{er} 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 1^{er} 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.

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.

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 1^{er} 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^o de l'article 1^{er} 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% (73 M€)

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 €.

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

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

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

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

- Article 17 : transfert de dette de 23,6 Mds € correspondant :
 - Aux déficits de la branche vieillesse du régime général et du FSV
 - A une partie des déficits des branches famille et maladie
- Article 15 : simplification des ressources
 - Remplacement de la quote-part de prélèvement social sur les revenus du capital au profit d'une majoration de 0,12 point de CSG la portant ainsi à 0,60 point.

Loi de financement de la sécurité sociale n°2016-1827 du 23 décembre 2016 pour 2017 :

Approbation de l'amortissement pour 2015 : 13,5 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2016 : 14,4 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2017 : 14,9 milliards d'euros.

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

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



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

Glossaire

Agences de notation

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

Back-office / Front office (terme anglais)

Back-office/Middle office : département administratif d'une institution financière, le back office assure le suivi des opérations effectuées sur les marchés et contrôle leur régularité.

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

MTNs

Titre de créance négociable à moyen terme dont la durée est supérieure à 1 an.

Courbe des taux

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

Coupon

Autrefois, partie d'un titre de valeur mobilière destinée à être découpée et remise en échange d'un intérêt, d'un dividende ou lors d'une autre opération (pour témoigner qu'on en avait bénéficié). Les titres étant désormais, dématérialisés, le « coupon » désigne seulement l'intérêt (obligation) ou le dividende (action).
Détachement du coupon : paiement de l'intérêt ou du dividende.

Chef de file

Dans un syndicat de souscription d'emprunt, les établissements financiers qui préparent l'emprunt, collectent les souscriptions, attribuent les parts de souscription en fonction de l'offre et de la demande et établissent le prix sont appelés « chefs de file ». Il existe des « co-chefs de file », dont les responsabilités sont moindres, et les « autres membres » du syndicat. Ces deux catégories contribuent, de façon plus modeste, au placement de l'emprunt.

Dette

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

Intérêt (Taux d'-)

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

Liquidité

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

Marché primaire

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

Marché secondaire

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

Maturité

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

NeuCP (ex-billet de trésorerie)

Titre de créance négociable d'une durée comprise entre 1 jour et 1 an. Leur montant doit être de 150 000 euros minimum ou équivalent devises. Leur taux est librement négociable à l'émission et les programmes de NeuCP font l'objet d'une notation par une agence.

ECP (Euro commercial paper)

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

Nominal

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

Obligation

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

OAT (obligation assimilable du Trésor)

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

Point de base

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

Risque

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

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

Spread (terme anglais)

Pour la CADES, le spread mesure l'écart de taux constaté entre le taux appliqué aux émissions de la CADES en France et les taux des OAT de maturité équivalente.

Syndication

Le principe de la syndication est que l'émetteur de l'emprunt cède globalement à une banque ou un syndicat de banques une partie ou l'ensemble des titres à placer dans le public.

Syndicat

Groupe de banques constitué pour organiser et faire réussir la souscription d'un emprunt de grande ampleur. Il comporte des chefs de file, des co-chefs de file et des membres. (voir chef de file)

Swap (terme anglais)

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

Taux variable

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

Teneur de marché (market-maker)

Les teneurs de marché sont des opérateurs des « marchés au comptant » (ou « marchés spots ») qui s'engagent à fournir une cotation dès qu'on les contacte et ce, quel que soit l'état du marché.

Titre

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

Volatilité (obligation)

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

Liste des abréviations

ACOSS

Agence centrale des organismes de sécurité sociale

ACPR

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

AFT

Agence France Trésor

AMF

Autorité des marchés financiers

BCE

Banque centrale européenne

BTF

Bon du Trésor à taux fixe

CAC

Clause d'action collective

CCLFR

Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières

DGFIP

Direction générale des finances publiques

EONIA

Euro overnight index average

FMI

Fonds monétaire international

OAT

Obligation assimilable du Trésor

OPEP

Organisation des pays exportateurs de pétrole

PCEC

Plan comptable des établissements de crédit

QE

Quantitative Easing

QQE

Quantitative and qualitative monetary easing

SCBCM

Service du contrôle budgétaire et comptable ministériel

SVT

Spécialiste en valeurs du Trésor

Contacts



15 rue Marsollier - 75002 Paris
www.cades.fr



76 - 78 rue Saint-Lazare - 75009 Paris
www.actifin.fr

