

RAPPORT SEMESTRIEL 2024

Sommaire

- RAPPORT SEMESTRIEL 2024** 1
 - Informations légales 3
 - Introduction..... 4
 - 1. Les reprises de dette sociale..... 4
 - 2. La gouvernance et l’organisation opérationnelle de l’établissement 5
 - 3. Les dispositions générales d’exécution des opérations 9
 - 4. La gestion des risques 11
 - 5. La stratégie de financement 13
 - 6. Le premier semestre en chiffres 15
 - 7. Les émissions du premier semestre et la structure de la dette au 30 juin 2024 15
 - 8. La ressource..... 17
- LES COMPTES SEMESTRIELS 2024** 21
- ANNEXES** 62
 - 1. Droit positif au jour du présent rapport 63
 - 2. Les évolutions législatives depuis 1996 63
 - 3. Glossaire 68
 - 4. Liste des abréviations 71

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 complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 4 à 20 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 4 octobre 2024

Le président du conseil d'administration

Jean-Louis Rey

- 3- Contrôleurs légaux

Commissaires aux comptes titulaires

GRANT THORNTON

Représenté par Leslie Fitoussi

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

- 4- Terminologie

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

Introduction

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

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

Cette Caisse est dotée de deux atouts supplémentaires :

- elle dispose dès l'origine d'une ressource affectée exclusive : la Contribution pour le Remboursement de la Dette Sociale, CRDS (Chapitre 2 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996) ;
- ses ressources sont protégées (articles 4bis et 7 de l'ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996).

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

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

1. Les reprises de dette sociale

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

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

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

Par ailleurs, le législateur, via l'article 1er de la loi organique du 7 août 2020, a reporté au 31 décembre 2033 la date de fin de remboursement de la dette sociale, que la CADES avait estimée fin 2019 à 2024.

La CADES est un « émetteur social » par nature, dans la mesure où elle ne porte que de la dette constituée par des déficits de la sécurité sociale ou de la dette des hôpitaux publics, organismes et

établissements dont la vocation est d'avoir un impact sur les conditions de vie de la population française. Afin de mener à bien la mission de reprise de dette, la CADES a rédigé dès l'été 2020 un document-cadre sur les émissions d'obligations sociales. Le format d'émission « obligations sociales » met en évidence les bénéfices sociaux visés et atteints par l'action publique auprès de la communauté d'investisseurs.

Les transferts de dette au titre de la loi d'aout 2020 ont été organisés selon la séquence suivante :

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

A la date de publication du rapport semestriel, le montant total de reprises de dette prévu par la loi de 2020 soit 136 Md€ a été transféré.

2. La gouvernance et l'organisation opérationnelle de l'établissement

La gouvernance

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

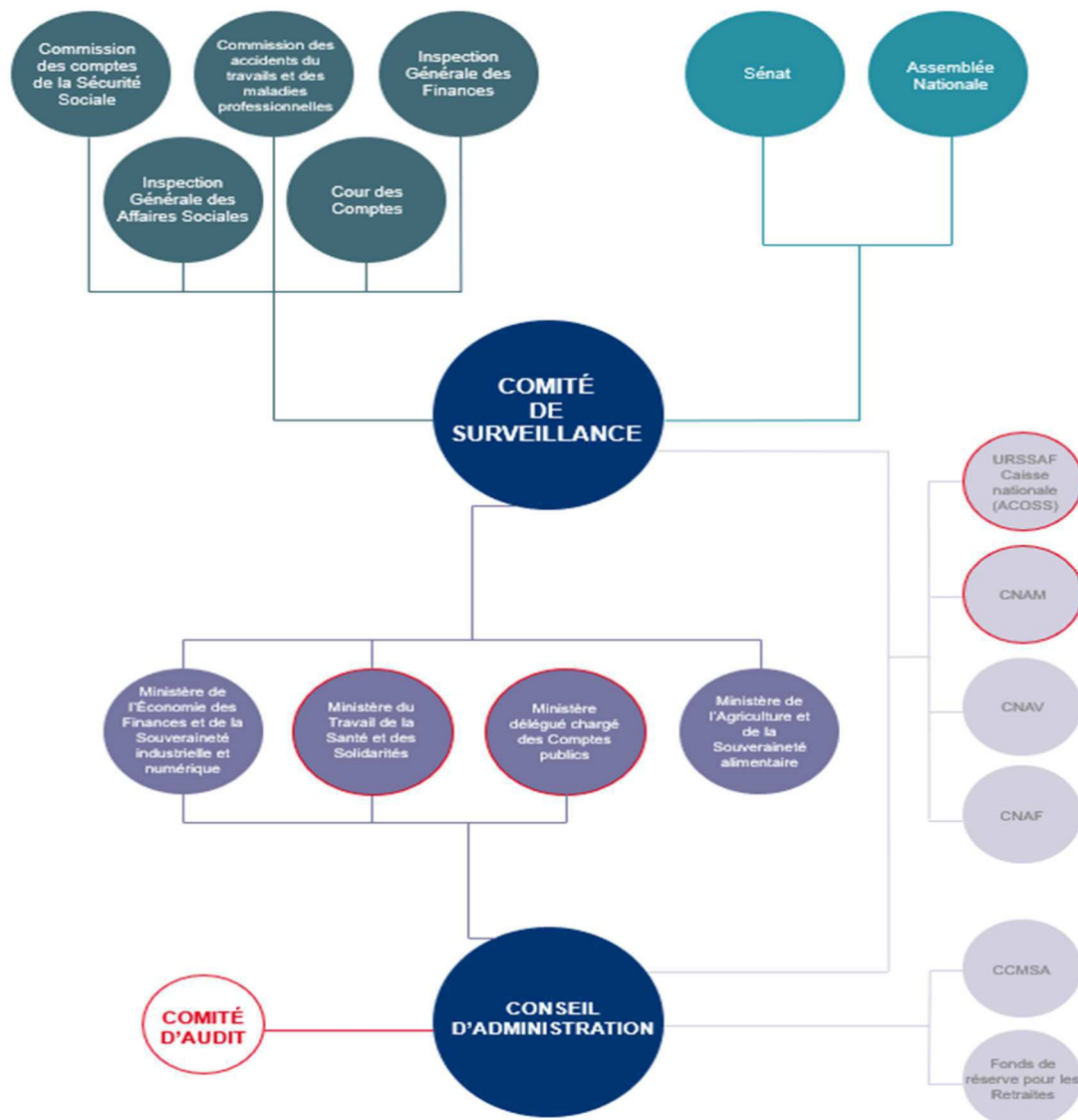
Le président exécutif du conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale est nommé par un décret du Président de la République pris sur proposition conjointe du ministre chargé de l'économie et des finances, du ministre chargé de la sécurité sociale et du ministre chargé du budget pour une durée de trois ans renouvelables. Le conseil d'administration se compose de 13 membres (voir ci-après). Les représentants des caisses nationales de sécurité sociale et du FRR sont désignés par le conseil d'administration ou conseil de ces organismes. Les représentants de l'État au conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale, ainsi que leurs suppléants, sont

nommés pour une durée de trois ans renouvelables. 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 qui peut être consulté sur toute question par le conseil d'administration émet un avis sur le rapport d'activité de l'établissement. Il élit en son sein son président et se réunit au moins une fois par an. Ses membres sont nommés pour trois ans renouvelables.

La CADES est une EIP (Entité d'Intérêt Public) 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)

Marc POISSON, président du conseil d'administration

Suppléant : Olivier PERALDI, membre du conseil d'administration

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

Suppléant : Serge CIGANA, membre du conseil d'administration

Caisse nationale de l'assurance maladie (CNAM)

Fabrice GOMBERT, président du conseil

Suppléant : Yves LAQUEILLE, vice-président du conseil

Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV)

Eric BLACHON, président du conseil d'administration

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

Caisse nationale des allocations familiales (CNAF)

Isabelle SANCERNI, présidente du conseil d'administration

Suppléant : Christian GELIS, vice-président du conseil d'administration

Caisse centrale de la mutualité sociale agricole (CCMSA)

Jean-François FRUTTERO, président du conseil d'administration

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

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

Philippe SOUBIROUS, membre du conseil de surveillance

Suppléant : Eric GAUTRON, membre du conseil de surveillance

Représentants du ministre chargé de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique

Albane SAUVEPLANE, sous-directrice, direction générale du Trésor

Suppléant : Rémi MONIN, chef de section administrations publiques, direction générale du Trésor

Représentants du ministre chargé des comptes publics

Brice LEPETIT, sous-directeur, direction générale des Finances publiques

Suppléante : Stéphanie DACHARY-MLENECK, cheffe de bureau, direction générale des Finances publiques

Représentants du ministre chargé de la sécurité sociale

Thomas RAMILJAONA, sous-directeur du financement, Direction de la sécurité sociale

Suppléant : Etienne BARRAUD, chef du bureau de la synthèse financière, direction de la sécurité sociale

Morgan DELAYE, chef de service, adjoint au directeur, Direction de la sécurité sociale

Suppléante : Nathalie GOUGE, adjointe au chef du bureau de la synthèse financière, direction de la sécurité sociale

Composition du Comité de surveillance au 5 juin 2024

Assemblée nationale :

Véronique LOUWAGIE- présidente du comité de surveillance, Paul CHRISTOPHE

Sénat :

Elisabeth DOINEAU, Philippe MOUILLER

Représentants du ministre chargé de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique :

Bertrand DUMONT, *suppléante : Albane SAUVEPLANE*

Brice LEPETIT, *suppléante : Stéphanie DACHARY-MLENECK*

Représentants du ministre chargé de la sécurité sociale :

Pierre PRIBILE, *suppléant : nomination en cours*

Morgan DELAYE, *suppléante : Nathalie GOUGE*

Paul-Antoine GEORGES, *suppléante : Lucie GARCIN*

Représentant du ministre chargé de l'agriculture : nomination en cours

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

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

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

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

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

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

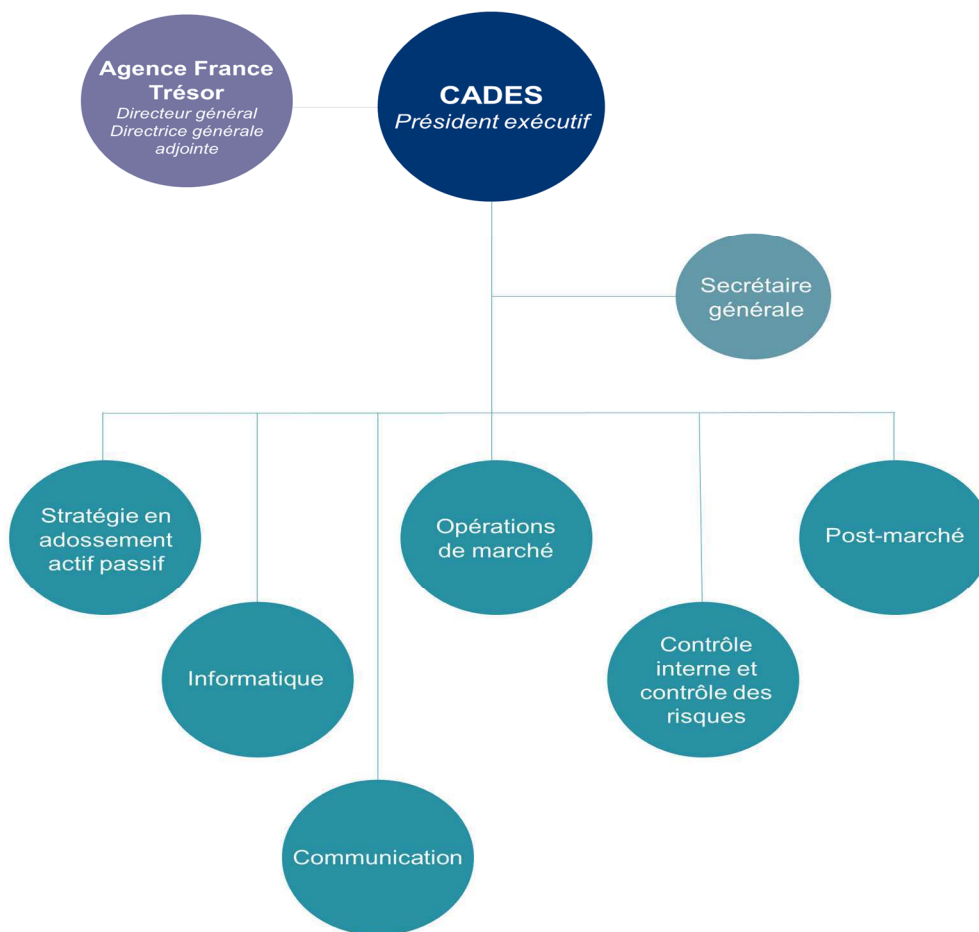
Le président du conseil d'administration de la CNAV : Eric BLACHON ; *suppléant : Pierre BURBAN*

La présidente du conseil d'administration de la CNAF : Isabelle SANCERNI ; *suppléant : Christian GELIS*

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

Intervenue en 2017/18, une réforme de l'organisation de la CADES a conduit à une mutualisation des moyens opérationnels de la CADES et de l'Agence France Trésor, service à compétence nationale (SCN) placé sous l'autorité du directeur général du Trésor, tout en conservant les prérogatives de son président exécutif, du conseil d'administration et de son comité de surveillance. La CADES est maintenue en tant qu'entité indépendante garantissant l'effectivité du principe de cantonnement et d'amortissement de la dette sociale.

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



3. Les dispositions générales d'exécution des opérations

1. Les opérations

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

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

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

finances publiques en date du 1^{er} septembre 2022. En effet, compte tenu de la nature de son activité, la CADES est autorisée à présenter ses états financiers selon le seul plan comptable des établissements de crédit.

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

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

Les opérations de financement : le circuit administratif des opérations de financement répond à la nécessaire séparation des tâches entre les services « *front office* », « *middle office* » et « *back office* ». Le « *front office* » est chargé, dans le cadre des procédures et limites qui lui sont fixées, des interventions sur les marchés financiers, de taux et de change afin d'y négocier les opérations courantes de financement, de placement et de couverture des risques de change et de taux.

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

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

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

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

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

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

La trésorerie de la CADES est centralisée à l'Agence France Trésor depuis le rapprochement opérationnel. Cela s'est notamment traduit par l'intégration de l'établissement public dans le Compte Unique du Trésor à la Banque de France dès avril 2019. Les opérations financières de la CADES en euros ainsi que les remontées de CRDS et de CSG en provenance de l'URSSAF-caisse nationale transitent ainsi par ce compte, ce dernier étant mouvementé en dépenses par l'agent comptable public exclusivement. Par ailleurs, la CADES dispose de comptes en devises ouverts dans les livres d'établissements financiers étrangers à New-York et Luxembourg. 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.

2. les contrôles généraux

Les contrôles généraux applicables à la CADES sont proches de ceux de l'État. Ainsi, les encaissements et les décaissements en euros sont effectués par l'agent comptable de la caisse, sous le contrôle de la Cour des comptes. L'article 7 du décret du 24 avril 1996 dispose que la CADES est soumise au contrôle financier de l'État dans les conditions prévues par le décret n° 2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique. Néanmoins le décret n°2015-1764 du 24 décembre 2015 a modifié les textes institutifs de la CADES pour l'exclure de l'application de la comptabilité budgétaire en autorisations d'engagement et en crédits de paiement.

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

4. La gestion des risques

Le cadre d'intervention

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

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

1. Présentation des risques et incertitudes

I. Risques de marché

a. Risques de contrepartie

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

b. Risques de taux d'intérêt

La CADES est exposée aux fluctuations des taux d'intérêt du marché en raison du montant important de l'endettement net qu'elle doit financer en faisant appel aux marchés financiers. Des fluctuations défavorables des taux d'intérêt peuvent affecter le coût du financement ou du refinancement futur de la dette de l'Émetteur et, de ce fait influencer défavorablement sur la situation financière de la CADES. Afin de réduire les effets des fluctuations des taux d'intérêt du marché, la CADES a mis en place des dispositifs de couverture sous la forme de produits dérivés de taux d'intérêt donnant lieu à des appels de marge. De plus, le montant des appels de marge payés et reçus au titre des produits dérivés de taux d'intérêt et de change est présenté dans la partie relative au bilan (Note 3 et Note 7 des états financiers). De ce fait, la couverture du risque de taux d'intérêt génère un risque de liquidité modéré lié aux appels de marge et un risque de crédit lié aux contreparties bancaires aux contrats d'échange. L'examen de l'exposition de la CADES au risque de taux d'intérêt peut également prendre en considération le fait qu'une hausse potentielle des taux d'intérêt dans un contexte de croissance entraînerait des produits additionnels pour la CADES.

c. Risques de change

La CADES est exposée au risque de subir des pertes sur le capital emprunté dans des devises autres que l'euro. Afin de gérer le risque de change auquel elle est exposée, la CADES a mis en place un programme de dispositifs de couverture de ses émissions de titres de créance libellés dans d'autres devises que l'euro, par le moyen de produits dérivés. La CADES a pour politique générale de couvrir systématiquement les émissions de titres de créance en monnaies étrangères par des contrats d'échange à vocation de micro-couverture, dans lesquels des flux de trésorerie futurs libellés en devises étrangères sont échangés contre des flux de trésorerie futurs en euros. Cette politique génère un risque de liquidité modéré lié aux appels de marge, la CADES n'étant exposée qu'aux appels de marge au lieu d'être exposée directement aux fluctuations des taux de change, ainsi qu'à un risque de crédit des contreparties bancaires aux contrats d'échange.

II. Risques liés à la ressource

Le revenu de la CADES généré par les cotisations sociales qu'elle perçoit peut varier. Les sources de revenus de la CADES sont établies par la législation française sur la sécurité sociale et proviennent principalement de paiements de la contribution au remboursement de la dette sociale ou « CRDS » et de la contribution sociale généralisée ou « CSG », qui reposent pour l'essentiel sur la masse salariale. Les cotisations perçues au titre de la CRDS et de la CSG présentent une corrélation étroite avec le produit intérieur brut (« PIB ») de la France. Ces sources de revenus et les niveaux auxquels elles sont fixées sont régis par la législation sur la sécurité sociale et sont susceptibles de changer. Toute réduction ou modification importante de ces sources de revenus est susceptible d'affecter défavorablement le résultat net et les flux de trésorerie de l'Émetteur et de limiter sa capacité à effectuer des paiements en lien avec les Titres.

2. Risques liés au statut de l'Émetteur

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

justice. Ce mécanisme spécifique pourra avoir des conséquences, tant en termes d'exécution que de délais, sur les potentiels recours des Titulaires contre l'Émetteur.

3. Risques opérationnels et risques liés aux états financiers

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

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

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

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

5. La stratégie de financement

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

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

Le statut d'emprunteur sur les marchés financiers internationaux lui impose la mise à jour régulière des documents de référence et prospectus mis à disposition des investisseurs, en particulier sur le site de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Ces documents décrivent la CADES et les évolutions récentes. En outre, une politique d'information par communiqués de presse est systématiquement mise en œuvre pour une diffusion large et rapide de tout événement important ou de toute opération significative. Par ailleurs les termes techniques de chaque émission font l'objet d'une publication sur le site internet cades.fr.

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 coexistent de nombreux émetteurs souverains et quasi-souverains.

De plus, depuis l'origine, la CADES a maintenu sa crédibilité sur les marchés financiers en démontrant la fiabilité d'exécution de ses emprunts, sa réactivité aux changements d'environnement et sa capacité à innover, notamment par une volonté stratégique d'étendre sa base d'investisseurs. Enfin, la CADES a recours à une gamme très diversifiée d'instruments. Les financements obligataires à moyen-long

terme se caractérisent par une grande flexibilité dans l'utilisation d'une large variété de produits, de maturités et de devises. Cette souplesse lui permet de s'adapter aux besoins des investisseurs. La diversité des sources de financement est également un gage de sécurité en termes d'accès à la liquidité et contribue à asseoir la crédibilité de la signature.

Dans le cadre d'une consultation limitée des agences de notation, la CADES a désigné S&P Global Ratings Europe Ltd, Moody's France SAS, Fitch Ratings Ireland Ltd, DBRS Ratings GmbH, et Scope Ratings GmbH en tant que titulaires d'un marché relatif à l'attribution de notations aux programmes d'émissions et aux titres émis par la CADES ainsi qu'au suivi de ces notations. Ainsi, la CADES est notée par cinq agences de notation internationales. Les dettes à long terme et court terme de la CADES sont, respectivement notées Aa2 (perspective stable) et P-1 par Moody's France S.A.S, AA- (perspective stable) et A-1+ par S&P Global Ratings, AA (high) (perspective stable) et R-1 (high) par DBRS Morningstar, AA-(perspective stable) et F1+ par Fitch Ratings et AA (perspective négative) et S-1+ par Scope Ratings.

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

6. Le premier semestre en chiffres

Informations financières historiques clés (source : bilan)

En millions d'euros	30/06/2024	30/06/2023	31/12/2023
Total actifs et passifs	13 752,67	7 611,71	8 304,83
Sous-total - Dettes	160 206,61	162 257,77	153 380,44
Sous-total - Réserves	-146 534,48	-154 722,47	-145 156,15
Résultat net pour la période	7 390,14	8 738,96	18 305,28

Informations financières historiques clés (source : compte de résultat)

En millions d'euros	30/06/2024	30/06/2023	31/12/2023
RESULTAT NET	7 390	8 739	18 305
CRDS & CSG nettes de frais	7 979	8 960	18 959
Fonds de réserve pour les retraites	1 050	1050	2 100
Charges financières	-1 638	- 1270	- 2 752
Charges générales d'exploitation	-1	-1	-2

En milliards d'euros	SITUATION DES DETTES REPRISES ET AMORTIES
DETTE REPRISE	396,5
DETTE AMORTIE	250,0
DETTE RESTANT A AMORTIR	146,5
RESTE A AMORTIR AU 30 JUIN 2024 : 146,5 MILLIARDS D'EUROS	

7. Les émissions du premier semestre et la structure de la dette au 30 juin 2024

I. Emissions – Exécution du programme à moyen et long terme

Le programme de financement 2024 devait couvrir des transferts liés au processus de reprises de dettes de 8,8 Md€ ainsi que les échéances 22,3 Md€ d'emprunts à moyen et long terme et des titres à court terme et le paiement des intérêts. Le décret n° 2024-176 du 6 mars 2024 a organisé les modalités relatives aux transferts à effectuer en 2024 à la CADES des déficits du régime général.

Le programme 2024 se composait ainsi de 20 Md€ d'émissions à moyen et long terme et d'un encours de 5 Md€ d'émissions à court terme. Les émissions à moyen et long terme ont été réalisées pour l'essentiel sous le cadre d'émissions sociales. En effet, pour les opérations de financement associées à la reprise de dette décidée en 2020, la CADES avait mis en place, dès le mois d'août 2020 un cadre

d'émissions sociales en conformité avec les principes des obligations sociales (Social Bond Principles) de l'International Capital Market Association.

Acteur par nature de la sphère sociale, la CADES a ainsi répondu à une demande accrue des investisseurs internationaux pour ces titres répondant à un objectif de responsabilité sociale. Les émissions sous cadre social réalisées au 1^{er} semestre 2024 s'élèvent à 11,7 milliards d'euros.

Au 1^{er} semestre, la CADES a ainsi procédé aux opérations suivantes :

- 9 janvier : une émission de 4 milliards d'euros à échéance 25 février 2029 et de coupon 2,75%.
- 17 janvier : une émission de 4 milliards de dollars américains à échéance 24 janvier 2027 et de coupon 4,25%.
- 7 février : une émission de 4 milliards d'euros à échéance 24 septembre 2027 et de coupon 2,75%.

Afin de compléter la réalisation de son programme de financement, la CADES a effectué le 14 mai une émission de 4 milliards de dollars américains à échéance 22 mai 2029 et de coupon 4,50%.

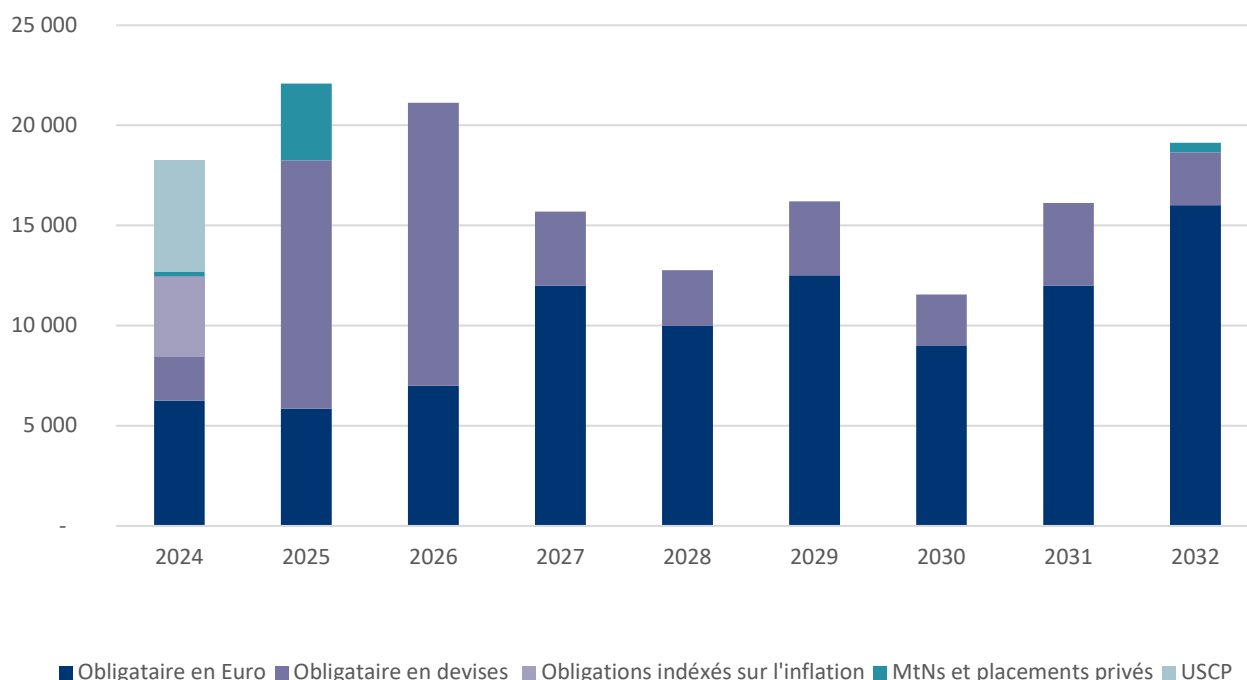
Au 30 juin 2024, le montant total des émissions à moyen et long terme s'élève ainsi à 15,4 Md€

II. Emissions – Exécution du programme à court terme

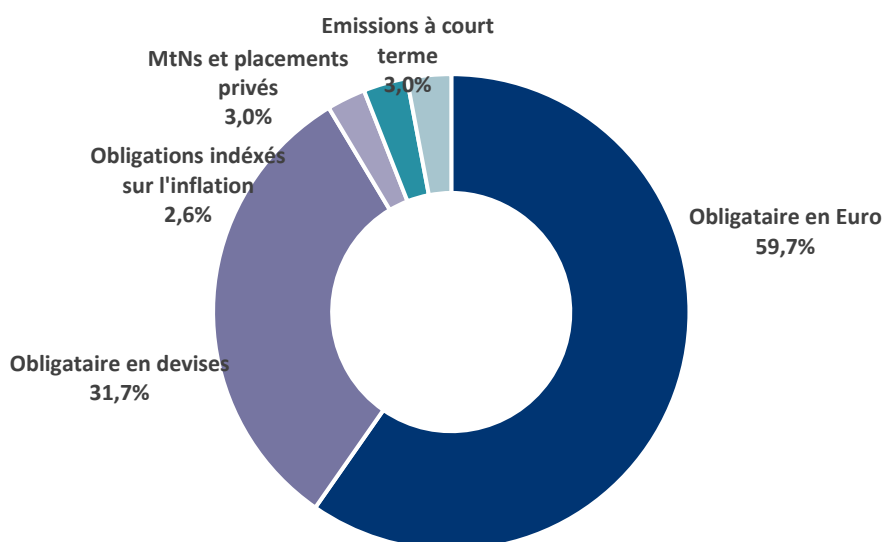
8,781 Md d'équivalents euros ont été levés au premier semestre 2024 en totalité en USCP.

L'encours en valeur de remboursement au 30 juin 2024 est de 5,6 Md EUR eq, en totalité sur le segment USCP.

III. Echancier de l'encours de dette à court, moyen et long terme au 30.06.2024



IV. Répartition de l'encours de dette à court, moyen et long terme au 30 juin 2024



8. La ressource

Précision méthodologique : jusqu'en 2022, la comptabilisation de CSG et CRDS au 30 juin était effectuée en tenant compte des encaissements quotidiens effectifs de trésorerie enregistrés par l'agent comptable au cours des six premiers mois de l'année. A partir de 2023, les reversements par l'ACOSS ne sont plus effectués quotidiennement mais sur une base d'acomptes. Désormais, la CADES enregistre les produits et les charges en s'appuyant sur les notifications mensuelles et estime les produits à recevoir sur la base des produits du mois de juillet, l'ACOSS n'étant pas en mesure de fournir des notifications sur les opérations d'inventaire de fin de semestre.

I. Encaissements comptables au 30 juin 2024

Les prévisions ont été établies en septembre 2023 lors de l'élaboration du PLFSS 2024, puis révisées en avril 2024. Le tableau ci-dessous indique les encaissements nets comptables des premiers semestres 2023 et 2024 ainsi que leur évolution.

CSG	net comptable 2023	net comptable 2023 CSG rapporté à 0,45	net comptable 2024	prévisions 2024	évolution 2023/2024	prévisions / réalisation 2024
activité	3 301,3	2 476,0	2 557,3	2 616,1	3,3%	-2,2%
remplacement	1 091,6	818,7	807,1	872,0	-1,4%	-7,4%
patrimoine	126,5	94,9	88,3	107,9	-7,0%	-18,2%
placement	248,3	186,3	208,8	147,1	12,1%	41,9%
jeux	5,1	3,8	5,1	6,5	34,1%	-21,2%
CSG	4 772,8	3 579,6	3 666,6	3 749,6	1,8%	-2,2%
CRDS	net comptable 2023		net comptable 2024	prévisions 2024	évolution 2023/2024	prévisions / réalisation 2024
activité	2 748,1		2 863,5	2 910,4	4,2%	-1,6%
remplacement	1 037,4		1 028,8	1 123,5	-0,8%	-8,4%
patrimoine	105,4		98,8	117,3	-6,3%	-15,8%
placement	207,0		231,7	163,8	11,9%	41,5%
jeux	86,2		86,8	103,0	0,7%	-15,7%
bijoux	3,0		3,3	3,0	11,2%	11,6%
CRDS	4 187,0		4 312,9	4 420,9	3,0%	-2,4%
RESSOURCE	8 959,8		7 979,4	8 170,5	-10,9%	-2,3%

La ressource nette comptable 2024 affiche une baisse de 10,9% en grande partie due à la CSG. En effet la loi 2020-992 du 7 août 2020 a réduit la part de CSG attribuée à la CADES de 0,60 à 0,45 pt.

On constate néanmoins une diminution de la ressource, notamment en comparant la réalisation à la prévision. Le tableau ci-dessus présentant des éléments comptables, il convient d'étudier les encaissements notifiés par l'ACOSS.

II. Analyse des encaissements notifiés du premier semestre et comparaison avec le premier semestre 2023

Depuis le 1er janvier 2024, le taux de CSG attribué est de 0,45 pt. Compte tenu de cette modification et afin d'apprécier les évolutions des encaissements entre 2023 et 2024, les encaissements au titre du 1er semestre 2023 ont été retraités. Compte tenu du décalage d'un mois entre le fait générateur et l'enregistrement de l'encaissement, la comparaison est effectuée sur la période allant de février à juillet.

<i>en M€</i>	Encaissements CSG & CRDS 2023	Encaissements 2023 CSG & CRDS retraités	Encaissements CSG & CRDS 2024	CSG & CRDS 2024 par rapport à 2023 retraités
Activité salariée	5 481,6	4 733,6	4 952,2	4,6%
<i>Dont secteur privé</i>	4 125,9	3 563,4	3 700,0	3,8%
<i>Dont secteur public</i>	1 195,2	1 032,2	1 106,9	7,2%
<i>Autres (CCMSA)</i>	160,5	138,0	145,4	5,4%
Activité non salariée	694,8	600,0	583,8	-2,7%
<i>Dont ETI</i>	622,6	537,6	516,5	-3,9%
<i>Autres (CCMSA)</i>	72,2	62,4	67,3	7,8%
Revenus de remplacement	2 135,8	1 861,6	1 856,2	-0,3%
<i>Dont retraites</i>	1 725,0	1 489,6	1 453,1	-2,5%
<i>Dont chômage</i>	47,1	40,6	43,4	6,9%
<i>Autres (Prestations fam. Inv.II..)</i>	363,8	331,3	359,7	8,6%
Majorations et pénalités	1,4	1,2	1,4	16,8%
Autres	3,1	2,7	3,4	26,6%
Patrimoine	216,2	186,9	180,6	-3,3%
Placement	512,9	443,0	382,6	-13,6%
Jeux	103,8	103,8	106,0	2,2%

Le premier semestre 2023 avait démontré une dynamique des recettes identique à celle précédant la double crise économique et sanitaire avec une hausse de 5,6% par rapport à 2022. La hausse au 1er semestre 2024 est plus modérée. Les hausses entre 2023 et 2024 sont constatées sur les encaissements portant sur les revenus d'activité du secteur privé (+3,8%) et du secteur public (+7,2%). Cette dernière évolution est due à la hausse du point d'indice des fonctionnaires intervenue le 1er juillet 2023 et à l'augmentation de 5 points d'indice au 1er janvier 2024.

Concernant les revenus de remplacement pour 2024, les pensions de retraite des régimes de base ont été revalorisées de 5,3 % au 1er janvier. Celles de l'Agirc-Arcco l'ont été de 5,1 % au 1er novembre 2023. A la suite d'un changement technique des précomptes de la CNAV sur les pensions de retraite des travailleurs salariés, le montant de la CSG et de la CRDS se trouve minoré d'environ 96M. En effet, les précomptes appelés sur les pensions dues au titre d'un mois M, sont versés à l'ACOSS en recouvrement direct en M+1. En revanche, ces mêmes précomptes sont dans le flux PASRAU versés à l'ACOSS en M+2. On constate ainsi un décalage d'un mois qui sera rétabli en fin d'année. Cet effet « circuit » n'a donc pas d'incidence sur 2024.

Par ailleurs, la CSG et la CRDS sur les revenus de remplacement en cas de chômage affichent une hausse de 6,9%. En effet, les effectifs des chômeurs indemnisés ont progressé de 3,3% entre le 1er semestre 2023 et le 1er semestre 2024.

Enfin, les prélèvements sur les revenus du patrimoine reversés en 2024 qui reposent sur des revenus perçus en 2023 sont stables au premier semestre 2024. En revanche on note une nette baisse des prélèvements sur les revenus de placement de l'ordre de 60M€ (-13,6%).

III. Versement annuel du FRR

Versement du FRR	2024	2023	2022
Au titre du 1 ^{er} semestre	1 050,0	1 050,0	1 050,0

LES COMPTES SEMESTRIELS 2024



Rapport du Commissaire aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Caisse d'amortissement de la dette sociale

139 rue de Bercy
75572 PARIS CEDEX 12

Grant Thornton SAS

SAS d'Expertise Comptable et
de Commissariat aux Comptes
92200 Neuilly-sur-Seine

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024

Rapport du Commissaire aux Comptes sur l'information financière semestrielle

CADES

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'administration et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de l'établissement CADES, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité de l'agent comptable et du président de la CADES. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1 Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué cet examen selon les normes d'exercice professionnel applicables en France, à l'exception du point suivant décrit dans les paragraphes 4.1 à 4.3 de l'annexe des comptes semestriels, à propos des principes et méthodes comptables en matière de comptabilisation de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) et de la contribution sociale généralisée (CSG).

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Les paragraphes 4.1 à 4.3 de l'annexe des comptes semestriels précisent les modalités de comptabilisation de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) et de la contribution sociale généralisée (CSG).

Dans notre rapport sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31/12/23 en date du 29 mars 2024, nous avons formulé une réserve en raison de l'impossibilité de se prononcer sur les montants comptabilisés au titre des revenus de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) et de la contribution sociale généralisée (CSG) relatifs aux créances brutes, aux produits à recevoir et aux provisions pour risques et réduction de produits.

Comme mentionné aux paragraphes 4.1 à 4.3 de la note « principes et méthodes comptables » de l'annexe des comptes annuels, la comptabilisation des revenus de la CRDS et de la CSG est réalisée à partir des notifications adressées à la CADES par l'ACOSS et la direction générale des finances publiques (DGFIP) en leur qualité d'organismes collecteurs. Les compétences de la CADES en matière de recettes consistent à une vérification comptable formelle des pièces produites par les organismes recouvreurs.

En application de l'article L.141-10 du code des juridictions financières, nous avons demandé à la Cour des Comptes de disposer des éléments utiles pour notre mission légale de certification et pouvoir ainsi prendre connaissance de ses constats et conclusions ayant une incidence sur les comptes de la CADES dans le cadre des vérifications qu'elle opère sur les flux de CRDS et CSG centralisés et attribués par l'ACOSS à la CADES et en l'occurrence des comptes afférents à ces opérations (les recettes et produits à recevoir de la CRDS et CSG, ainsi que les créances et les provisions/dépréciations correspondantes). Nous avons également obtenu communication de l'appréciation de la Cour de la conception, de l'effectivité et de l'efficacité du dispositif de contrôle interne de l'ACOSS relatif à l'activité de recouvrement, à savoir sur les prélèvements de la CSG et CRDS.

Nous avons de plus échangé oralement avec les rapporteurs de la Cour des comptes le 6 février 2024 et le 11 septembre 2024 et pris connaissance de son rapport de certification des comptes du régime général de sécurité sociale relatif à l'exercice 2023 émis le 17 mai 2024. Dans ce rapport, la Cour des comptes certifie les comptes de l'activité de recouvrement sous réserve des incidences de 2 anomalies significatives et de 7 insuffisances d'éléments probants.

Compte-tenu de ces éléments, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur les montants suivants au 30 juin 2024 :

- **Bilan – Actif :**
Créances brutes (642,86 M€) et dépréciations de ces créances (-548,51 M€),
Produits à recevoir (1 433,38 M€).
- **Bilan – Passif :**
Provisions pour risque (80,20 M€).
- **Compte de résultat – Produits**
Autres produits d'exploitation CSG et CRDS (8 050,55 M€).

- **Compte de résultat – Charges**
Autres charges d'exploitation (71,12 M€).

Sur la base de notre examen limité, et sous cette réserve, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels, conformément au plan Comptable des Établissements de Crédit, applicable à la CADES, en vertu de l'avis n°99-04 du CNC.

2 Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité.

A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Neuilly-sur-Seine, le 04 octobre 2024

Le Commissaire aux Comptes

Grant Thornton SAS
Membre français de Grant Thornton International

Leslie Fitoussi
Associée

BILAN

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
ACTIF			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	8 344,90	1 068,09	2 450,77
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
. A vue	0,06	0,04	0,02
. A terme	-	-	-
Immobilisations incorporelles (note 2)	-	-	-
Immobilisations corporelles (note 2)	-	-	-
Autres actifs (note 3)	973,28	1 728,27	2 058,72
Comptes de régularisation (note 4)	4 434,43	4 815,31	3 795,32
TOTAL ACTIF	13 752,67	7 611,71	8 304,83
PASSIF			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
. A vue	-	-	-
. A terme	865,39	865,34	848,23
Dettes représentées par un titre (note 6)			
. Titres de créances négociables	5 900,15	2 652,25	8 450,44
. Emprunts obligataires et assimilés	148 999,30	144 815,39	142 452,70
. Autres dettes représentées par un titre	-	-	-
Autres passifs (note 7 et 7-bis)	2 286,60	11 790,47	503,01
Comptes de régularisation (note 8)	2 155,17	2 134,32	1 126,06
Sous total endettement	160 206,61	162 257,77	153 380,44
Provisions (note 8 bis)	80,54	76,41	80,54
Dotation en immeubles	181,23	181,23	181,23
Report à nouveau	- 154 105,85	- 163 642,66	- 163 642,66
Résultat	7 390,14	8 738,96	18 305,28
Situation nette -	146 534,48	- 154 722,47	- 145 156,15
TOTAL PASSIF	13 752,67	7 611,71	8 304,83

COMPTE DE RESULTAT

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
Intérêts et produits assimilés (note 9)	108,15	121,70	237,36
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	62,03	45,37	114,02
. Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
. Autres intérêts et produits assimilés	46,12	76,33	123,34
Intérêts et charges assimilées (note 10)	1 732,81	1 372,36	2 967,21
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	31,49	32,54	68,34
. Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	1 490,37	1 339,82	2 741,98
. Autres intérêts et charges assimilés	210,95	-	156,89
Commissions (produits)	-	-	-
Commissions (charges) (note 10)	- 13,48	- 19,30	- 22,13
Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)	0,00	0,01	0,01
. Solde des opérations de change	0,00	0,01	0,01
Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés (note 11 bis)	-	-	-
. Résultat net sur titres de placement	-	-	-
Gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement (note 11 ter)	-	-	-
Autres produits d'exploitation bancaire	-	0,02	0,02
Autres charges d'exploitation bancaire	- 0,01	- 0,03	- 0,04
PRODUIT NET BANCAIRE	- 1 638,15	- 1 269,96	- 2 751,99
Charges générales d'exploitation (note 13)	- 1,14	- 1,06	- 1,99
. Frais de personnel	- 0,47	- 0,32	- 0,68
. Autres frais administratifs	- 0,67	- 0,74	- 1,32
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	-
Autres produits d'exploitation :	9 100,55	10 070,98	21 221,16
. Produits liés à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	8 050,55	9 020,98	19 100,55
. Produits liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-	-	0,08
. Produits du Fonds de réserve pour les retraites (note 12-3)	1 050,00	1 050,00	2 100,00
. Produits immobiliers (note 13 bis)	-	-	-
. Reprise de provisions sur créances (note 12 bis et 12-1 bis)	-	-	20,19
. Autres reprise de provisions pour risques (note 14 bis)	-	-	0,50
Autres charges d'exploitation	- 71,12	- 61,00	- 161,90
. Charges liées à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	- 71,12	- 61,00	- 153,35
. Charges liées aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-	-	-
. Versement à l'Etat (note 14)	-	-	-
. Dotation aux provisions sur risques divers (note 14)	-	-	-
. Dotation aux provisions sur créance (note 12 bis et 12-1 bis)	- 0,01	-	8,55
. Charges immobilières (note 13 bis)	-	-	-
Changements d'estimations et corrections d'erreurs (note 15 bis)	-	-	-
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	7 390,14	8 738,96	18 305,28
Coût du risque	-	-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION	7 390,14	8 738,96	18 305,28
Gains ou pertes sur actifs immobilisés	-	-	-
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	7 390,14	8 738,96	18 305,28
Résultats exceptionnels	-	-	-
RESULTAT DE L'EXERCICE	7 390,14	8 738,96	18 305,28

HORS BILAN

En millions d'euros (notes 16 à 18)	30/06/2024	30/06/2023	31/12/2023
ENGAGEMENTS DONNES (note 18)			
Engagements de financement			
. Versements à différentes caisses et organismes de Sécurité sociale (article 4.IV ordonnance 96-50 du 24/01/96)	-	-	-
. Reprise de dette prévue par LDSA n°2020-992 du 7 août 2020	-	8 768,47	8 768,47
. Engagements de financements donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-
ENGAGEMENTS RECUS (note 18)			
Engagements de financement			
. Engagements reçus d'établissements de crédit : lignes de trésorerie et de crédit	1 200,00	1 200,00	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	13 050,00	15 150,00	15 150,00

FLUX DE TRESORERIE

En millions d'euros	30/06/2024	30/06/2023	Au 31/12/2023
Produit net bancaire	1 638 -	1 270 -	2 752
Primes d'inflation	49	116	148
Provisions pour instruments financiers	-		-
Amortissement des primes et soultes	27 -	44 -	51
Variation intérêts courus	46	290	415
Flux de trésorerie net de l'activité bancaire (A)	1 571 -	908 -	2 241
Produit net d'exploitation	9 032	10 009	21 057
Variation produits à recevoir sur CRDS et CSG	281 -	193 -	296
Variation produits à recevoir sur prélèvements sociaux	-	-	-
Variation charges à payer diverses	1 649	11 086	86
Produits constatés d'avance	1 135	1 050	77
Dotations ou reprise de provisions diverses	-	-	28
	-		-
	-		-
Flux de trésorerie net d'exploitation (B)	12 098	21 952	20 896
Flux de trésorerie issue de l'activité opérationnelle (C=A+B)	10 527	21 043	18 655
Flux de trésorerie net provenant des opérations financières (D)	4 135	3 285	7 056
Reprises de dettes (E)	8 768 -	27 232 -	27 232
Flux net de trésorerie (C+D+E)	5 894 -	2 903 -	1 521
Solde trésorerie début de période	2 451	3 972	3 972
Solde trésorerie fin de période	8 345	1 068	2 451
Flux net de trésorerie	5 894 -	2 903 -	1 521

Le tableau de trésorerie est structuré autour des éléments suivants :

- A - flux de trésorerie net de l'activité bancaire

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

- B - flux de trésorerie net d'exploitation

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

- C - flux de trésorerie issue de l'activité opérationnelle

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

- D - flux de trésorerie net provenant des opérations financières

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

- E - reprises de dette sociale

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

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

- flux de trésorerie issue de l'activité opérationnelle (C) ;
- flux de trésorerie net provenant des opérations financières (D) ;
- reprises de dette sociale (E).

ANNEXES AUX COMPTES

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2024

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

Le Décret n° 2024-176 du 6 mars 2024 a fixé les reprises de dettes pour l'exercice 2024 à 8,77 milliards d'euros, correspondant à :

- 8,77 milliards d'euros de déficits prévisionnels.

Au titre du premier semestre 2024, conformément à l'article 2 du Décret, 7,17 milliards d'euros ont été versés aux organismes de Sécurité sociale au titre de la reprise des déficits sociaux prévisionnels.

Au titre de l'article 2 du Décret, la CADES doit verser 1,6 milliards d'euros au titre des déficits prévisionnels au cours du second semestre 2024 sur la base d'une échéance unique le 20 septembre 2024. Ces 1,6 milliards d'euros restant à payer au second semestre 2024 ont été comptabilisés en autres dettes auprès des organismes de Sécurité sociale dans les comptes semestriels de la CADES au 30 juin 2024.

- **Opérations financières**

- **Emissions (hors papiers commerciaux)**

La CADES a emprunté 15,38 milliards d'euros :

- deux emprunts souscrits sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 8 milliards d'euros ;
- deux emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 7,38 milliards d'euros.

- **Remboursements (hors papiers commerciaux)**

La CADES a remboursé 9,56 milliards d'euros à l'échéance :

- deux emprunts souscrits sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 3,75 milliards d'euros ;
- deux emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 5,43 milliards d'euros ;
- un emprunt souscrit sous le programme de droit français en CNY, pour un montant de 0,28 milliard d'euros ;
- un emprunt souscrit sous le programme de droit français en AUD, pour un montant de 0,1 milliard d'euros.

- **Lignes de crédit**

Les engagements reçus au 30 juin 2024 sont :

- cinq accords de mobilisation de ligne de trésorerie permettant à la CADES l'approvisionnement direct de son compte de dépôt de fonds en euros ouvert sur les livres de la Banque de France, pour un montant total de 1,2 milliards d'euros, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 30 ou 60 jours selon la contrepartie.

PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1. Principes généraux d'évaluation et de présentation

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

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

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

2. Spécificités de la CADES

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

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

3. Reprises de dettes des organismes de Sécurité sociale

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

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

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

¹ Avis n° 2010-01 du 9 février 2010

4. Ressources de la CADES

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

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

4.1 - Contribution au remboursement de la dette sociale

▪ Une ressource explicitement affectée à la CADES

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

▪ Une ressource à assiette large

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

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

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

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

▪ Des frais de recouvrement à la charge de la CADES

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

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

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

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

▪ Principe des droits constatés

En conformité avec le plan comptable des établissements de crédit et le Code de la Sécurité sociale qui fixe dans ses articles L114-5 et D-114-4-4, le principe de la mise en œuvre des droits constatés pour les organismes du

régime général de Sécurité sociale, la CADES applique ce mode de comptabilisation.

Sont ainsi rattachés à l'exercice les montants de CRDS encaissés par les organismes collecteurs au titre de cet exercice indépendamment de leur date d'encaissement effectif. Afin de pouvoir comptabiliser ces produits à recevoir et produits constatés d'avance pour l'arrêté annuel, la CADES reçoit des organismes de recouvrement une notification des évaluations des montants à rattacher à l'exercice et non encore encaissés et des créances de cotisations de CRDS qui restent à recouvrer par l'ACOSS. Les provisions sur ces créances de CRDS sont notifiées par l'ACOSS et sont estimées à partir d'un taux statistique annuel déterminé en fonction de l'antériorité de la créance et pour les créances provenant des reports d'échéance octroyés suite à la crise sanitaire Covid 19 à partir d'une estimation de la recouvrabilité de ces créances dans le contexte économique actuel. Ces provisions sont comptabilisées en réduction des créances brutes comptabilisées à l'actif de la caisse.

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

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

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

4.2 - Contribution sociale généralisée

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.4 - Ressources provenant du Fonds de réserve pour les retraites

La Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011 prévoit que le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) verse du 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. La Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie a prévu un versement complémentaire annuel de 1,45 milliard d'euros de 2025 à 2033. Le calendrier et les modalités de ces versements sont fixés par convention entre les deux établissements.

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

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

5. Patrimoine privé à usage locatif

La totalité du patrimoine dévolu au 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 CNAV assurait jusqu'à la fin de la convention la gestion des droits et obligations résiduels liés à ces immeubles.

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

Depuis le 1^{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.

6. Opérations en devises

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

- Les opérations affectant les comptes de bilan et de hors bilan en devises sont réévaluées en euros au cours en vigueur à la date d'arrêté.
- Les taux de change appliqués au 30 juin 2024 (source BCE) sont les suivants :

USD :	1,0705	SEK :	11,3595	GBP :	0,84638
AUD :	1,6079	NOK :	11,3965	MXN :	19,5654
CHF :	0,9634	NZD :	1,7601	HKD :	8,3594
CAD :	1,4670	TRY :	35,1868	JPY :	171,9400
ZAR :	19,4970	SGD :	1,4513	CNY :	7,7748

- Les produits et les charges libellés en devises sont convertis en euros au cours en vigueur lors de leur inscription au compte de résultat.
- Les pertes et les gains de change latents ou définitifs sont enregistrés au compte de résultat, au sein des charges ou produits d'exploitation bancaire.

7. Pensions livrées sur titres

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

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

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

8. Immobilisations corporelles et incorporelles

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

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

Les immobilisations incorporelles comprennent les logiciels.

9. Emprunts obligataires

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

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

Les références d'inflation sont les suivantes :

IPC au 30/06/2024:	118,98967
Indice Cadesi 2024 :	1,22488

Les primes d'émission positives constituent des charges à répartir, enregistrées comme telles dans les comptes de régularisation, à l'actif du bilan. Elles sont amorties sur la durée des emprunts, par imputation aux comptes de charges d'exploitation bancaire.

Les primes d'émission négatives sont présentées au sein des produits constatés d'avance. Elles sont amorties sur la durée des emprunts, par imputation aux comptes de produits d'exploitation bancaire.

Les frais d'émission des emprunts obligataires sont enregistrés en totalité au compte de résultat dès l'émission de la dette, en « commissions ».

10. Contrats d'échange de taux ou de devises

Les engagements relatifs aux opérations de couverture sur des instruments financiers à terme de taux ou de change sont enregistrés dans les comptes de hors bilan pour la valeur nominale des contrats. Les principes comptables appliqués diffèrent selon la nature des instruments et les intentions des opérateurs à l'origine.

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

Les produits et charges relatifs aux instruments financiers à terme ayant pour objet la couverture et la gestion du risque de taux global sont inscrits prorata-temporis au compte de résultat.

Les gains ou les pertes réalisés sur opérations de couverture affectée, sont constatés sous les rubriques « autres intérêts et produits ou charges assimilés » du compte de résultat, symétriquement à la comptabilisation des produits et charges de l'élément couvert.

Dans le cas de soultes provenant de swaps qui couvrent une dette à l'émission, la partie économique venant couvrir les frais d'émission du titre sous-jacent est rapportée en totalité au résultat au moment de la constatation de la soulte. Ce traitement permet de donner une image exacte de la situation patrimoniale des émissions transformées par un contrat d'échange comportant ces soultes et a pour conséquence un lissage prorata temporis de l'équivalent des frais d'émission.

11. Provisions

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

12. Fiscalité

La CADES n'est assujettie ni aux impôts commerciaux (impôts sur les sociétés, taxe sur la valeur ajoutée, taxe

professionnelle) ni à la taxe d'apprentissage. Le seul impôt auquel elle est soumise est la taxe sur les salaires.

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

13. Gestion du risque de contrepartie

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

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

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

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

14. Conflit en Ukraine

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

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

NOTES

LE BILAN

Au 30 juin 2024, le bilan s'établit à 13 752,67 millions d'euros pour un endettement global de 160 206,61 millions d'euros. La situation nette ressort à – 146 534,48 millions d'euros.

L'ACTIF

Note 1 : les opérations de trésorerie et interbancaires

En millions d'euros	30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
BANQUES CENTRALES	8 344,90	1 068,09	2 450,77
Banques centrales	8 344,90	1 068,09	2 450,77
EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILEES	-	-	-
Achats de titres d'Etat (< 3 mois)	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	0,06	0,04	0,02
A vue	0,06	0,04	0,02
Comptes ordinaires débiteurs	0,06	0,04	0,02
Titres reçus en pension livrée à vue	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
A terme	-	-	-
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)	-	-	-
. dont pensions sur bons du trésor	-	-	-
. dont pensions sur obligations	-	-	-
. dont pensions sur titres propres	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
TOTAL	8 344,96	1 068,13	2 450,79

NB : Le compte « Banques centrales » représente les disponibilités sur les comptes de dépôts de fonds en euros.

Note 2 : les immobilisations incorporelles et corporelles

En millions d'euros	Valeur brute 01/01/2024	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 30/06/2024	Amortissements et dépréciations	Valeur nette 30/06/2024	Valeur nette 30/06/2023	Valeur nette 31/12/2023
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,12	-	-	0,12	0,12	-	-	-
Logiciels	0,12	-	-	0,12	0,12	-	-	-
Divers	-	-	-	-	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,02	-	-	0,02	0,02	-	-	-
Matériels divers	0,02	-	-	0,02	0,02	-	-	-
TOTAL	0,14	-	-	0,14	0,14	-	-	-

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

Note 3 : les autres actifs

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
DEBITEURS DIVERS	973,28	1 728,27	2 058,72
Dépôts de garantie versés	878,93	1 600,23	1 918,90
Dépôts de garantie versés	875,75	1 596,89	1 914,09
Créances rattachées	3,18	3,34	4,81
Créances sur cotisations de CRDS, CSG et prélèvements sociaux, non versées à recouvrer	94,35	128,04	139,82
Créance brute	642,86	692,78	688,32
Provisions	- 548,51	- 564,74	- 548,50
Autres débiteurs divers sur opérations financières	-	-	-
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement	-	-	-
Autres débiteurs divers dont CNAV	-	-	-
Créance brute	-	-	-
Provisions	-	-	-
TOTAL	973,28	1 728,27	2 058,72

Les autres actifs correspondent :

- aux dépôts de garantie versés pour 878,93 millions d'euros ;
- aux créances sur cotisations de CRDS, CSG et des prélèvements sociaux non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 94,35 millions d'euros. La créance brute de 642,86 millions d'euros est diminuée d'une provision pour dépréciation de 548,51 millions d'euros.

La baisse de la créance brute sur un an s'explique en partie par un bon taux de recouvrement spontané.

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

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
PROVISIONS EN DEBUT D'EXERCICE	548,51	564,74	564,74
Impact des changements de méthode comptable	-	-	-
Dotation aux provisions (immobilier)	-	-	-
Dotation aux provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	-	-	3,05
Reprise de provisions (immobilier)	-	-	-
Reprise de provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	-	-	- 19,29
PROVISIONS EN FIN D'EXERCICE	548,51	564,74	548,50

En l'absence de notification de l'ACOSS au 30 juin 2024, le taux de provisionnement des créances CRDS et CSG est identique à l'arrêté annuel précédent.

Note 4 : les comptes de régularisation actif

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
PRODUITS A RECEVOIR	1 830,80	1 902,48	2 048,45
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	10,34	15,56	19,41
Sur opérations à terme de devises	386,71	274,95	313,79
Sur recettes de CRDS et CSG	1 433,38	1 611,66	1 714,59
Sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Sur vente d'immeubles	-	-	-
Autres produits à recevoir	0,37	0,31	0,66
PERTES POTENTIELLES ET PERTES A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	0,17	0,44	0,26
CHARGES A REPARTIR	316,43	346,22	310,51
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	316,43	346,22	310,51
Autres charges à répartir	-	-	-
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	70,71	16,72	49,14
Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement	0,02	0,02	0,02
Intérêts précomptés sur TCN émis	70,69	16,70	48,76
Intérêts précomptés sur EO émis	-	-	-
Autres charges constatées d'avance	-	-	0,36
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	2 216,32	2 549,45	1 386,96
Comptes d'ajustement sur devise	2 216,32	2 541,24	1 381,10
Compte de régularisation de la gestion locative	-	-	-
Divers	-	8,21	5,86
TOTAL	4 434,42	4 815,31	3 795,32

Les comptes de régularisation « actif » recensent les opérations impactant 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 (1 433,38 millions d'euros), aux instruments financiers de taux (10,34 millions d'euros), aux instruments financiers de devises (386,71 millions d'euros) ;
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à répartir pour 316,43 millions d'euros ;
- des charges constatées d'avance (70,71 millions d'euros) concernant notamment les intérêts précomptés sur l'émission des titres de créances négociables ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 2 216,32 millions d'euros (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

LE PASSIF

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

La situation nette, composée du report à nouveau (- 154 105,85 millions d'euros), du résultat du 1^{er} semestre 2024 (7 393,99 millions d'euros) et de la dotation en immeubles (181,23 millions d'euros) s'élève à : - 146 530,63 millions d'euros.

Le report à nouveau se décompose de la façon suivante :

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

L'endettement, qui s'élève globalement à 160 202,76 millions d'euros, est composé essentiellement de dettes envers des établissements de crédit (865,39 millions d'euros), de dettes représentées par un titre (154 899,45 millions d'euros), de dépôts de garantie reçus et autres (692,33 millions d'euros), des comptes de régularisation (2 151,32 millions d'euros) et d'une dette envers les organismes de Sécurité sociale qui correspond à la reprise de dettes de 1 594,27 millions d'euros prévue pour le second semestre 2024 et qui sera soldée au fil de l'eau au cours du second semestre 2024 lors des versements à l'ACOSS.

Note 5 : les opérations de trésorerie et interbancaires

En millions d'euros	Au 30/06/2024				Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
	≤ 3 mois	> 3 mois ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total	Total	Total
BANQUES CENTRALES							
Dettes envers les établissements de crédit	-	-	865,39	-	865,39	865,34	848,23
A vue	-	-	-	-	-	-	-
Comptes ordinaires créditeurs	-	-	-	-	-	-	-
A terme	-	-	865,39	-	865,39	865,34	848,23
Titres donnés en pension livrée	-	-	-	-	-	-	-
Comptes et emprunts	-	-	847,00	-	847,00	847,00	847,00
. en euros	-	-	847,00	-	847,00	847,00	847,00
. en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées (Placements Privés)	-	-	18,39	-	18,39	18,34	1,23
TOTAL	-	-	865,39	-	865,39	865,34	848,23

Note 6 : les dettes représentées par un titre

En millions d'euros	Au 30/06/2024				Au 30/06/2023	Au 31/12/2023	
	≤ 3 mois	> 3 mois	> 1 an	> 5 ans	Total	Total	
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	3 834,19	1 801,96	264,00	-	5 900,15	2 652,26	8 450,44
NEU CP émis en euros	-	-	-	-	-	-	-
NEU CP émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
NEU MTN émis en euros	-	-	264,00	-	264,00	264,00	264,00
Papiers commerciaux émis en euros	-	-	-	-	-	-	-
Papiers commerciaux émis en devises	3 834,19	1 798,22	-	-	5 632,41	2 385,05	8 185,13
Autres TCN émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	-	3,74	-	-	3,74	3,21	1,31
EMPRUNTS OBLIGATAIRES	4 526,91	12 893,26	80 363,40	51 215,73	148 999,30	144 815,39	142 452,70
Emprunts obligataires et EMTN émis en euros	4 040,85	6 704,00	44 962,50	40 500,00	96 207,35	96 979,97	91 911,66
Emprunts obligataires et EMTN émis en devises	-	5 682,60	35 400,90	10 715,73	51 799,23	47 040,23	49 724,41
Dettes rattachées	486,06	506,66	-	-	992,72	795,19	816,63
TOTAL	8 361,10	14 695,22	80 627,40	51 215,73	154 899,45	147 467,65	150 903,14

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

Composition de l'endettement sur titre :

L'endettement sur titre d'un montant de 154 899,45 millions d'euros comprend les titres de créances négociables pour 5 900,15 millions d'euros et les emprunts obligataires et titres assimilés pour 148 999,30 millions d'euros.

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

- un programme d'émission de droit français dont l'encours maximum possible est de 130 milliards d'euros ;
- un programme d'émission de droit anglais dont l'encours maximum possible est de 65 milliards d'euros ;
- un programme de papier commercial de droit new-yorkais dont l'encours maximum possible est de 60 milliards d'euros ;
- un programme de titres négociables à moyen terme (NEU MTN) de droit français dont l'encours maximum possible est de 10 milliards d'euros ;

- un programme de titres négociables à court terme (NEU CP) de droit français dont l'encours maximum possible est de 20 milliards d'euros ;
- un programme d'émission de droit australien dont l'encours maximum possible est de 6 milliards de dollars australiens.

Au total, l'endettement sur titre à moins d'un an ressort à 23 056,32 millions d'euros et celui à plus de 5 ans à 51 215,73 millions d'euros au 30 juin 2024, contre respectivement 32 124,89 millions d'euros et 55 905,36 millions d'euros au 31 décembre 2023.

L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 62 872,89 millions d'euros au 31 décembre 2023 à 80 627,40 millions d'euros au 30 juin 2024.

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

Programme	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal en devise	Devise	Taux facial	Code ISIN
Hors programme	29/07/2011	19/12/2025	615	EUR	3,914%	-
	25/11/2011	19/12/2025	232	EUR	4,50%	-
NEU MTN	02/05/2012	02/05/2025	50	EUR	3,1975%	FR0120634516
	10/05/2012	19/12/2025	214	EUR	Max(Min[7%;EURCMSI0ans+0,45%];0%)	FR0120634581 (1)
Droit Anglais	01/12/2021	29/11/2024	2 500	USD	1,125%	XS2416456148
	17/05/2022	17/05/2025	3 500	USD	3,000%	XS2480532915
	23/09/2020	23/09/2025	4 000	USD	0,375%	XS2233264550
	02/11/2022	02/11/2025	4 000	USD	4,625%	XS2551365773
	25/01/2023	25/01/2026	4 000	USD	4,000%	XS2580310246
	18/02/2021	18/02/2026	5 000	USD	1,375%	XS2300334476
	19/09/2023	19/09/2026	4 000	USD	4,875%	XS2689239429
	28/10/2021	28/10/2026	3 000	USD	1,250%	XS2402074277
	24/01/2024	24/01/2027	4 000	USD	4,250%	US12802D2P09 et XS2753427421
	24/05/2023	24/05/2028	3 000	USD	3,750%	XS2626268069
	22/05/2024	22/05/2029	4 000	USD	4,500%	US12802D2Q81 et XS2823927632
	21/10/2020	21/10/2030	3 000	USD	1,000%	XS2247546711
	20/01/2021	20/01/2031	5 000	USD	1,375%	XS2287909159
	26/01/2022	26/01/2032	3 000	USD	2,125%	XS2436433333
	Droit Français	02/07/2012	02/07/2024	60	EUR	Max(Min[7%;EURCMSI0ans+0,36%];0%)
09/02/2012		25/07/2024	3 250	EUR	CADESI 1,50%	FR0011198787
16/09/2014		25/11/2024	6 250	EUR	1,375%	FR0012159812
21/09/2016		21/12/2024	160	EUR	0,12%	FR0013201928
18/02/2015		18/02/2025	100	EUR	Euribor 3 mois	FR0012538114
19/12/2014		19/06/2025	125	AUD	3,750%	FR0012398998
27/06/2012		27/06/2025	194	EUR	3,202%	FR0011276427
18/08/2011		18/08/2025	813	EUR	3,625%	FR0011092261
26/09/2022		26/09/2025	1 000	CNY	2,652%	FR001400CP45
15/11/2011		15/11/2025	800	NOK	4,700%	FR0011142215
01/12/2011		01/12/2025	800	NOK	5,120%	FR0011153097
09/03/2011		09/12/2025	150	CHF	2,500%	CH0124739902
15/03/2012		15/12/2025	1 000	NOK	4,950%	FR0011213958
01/02/2012		15/12/2025	5 850	EUR	4,000%	FR0011192392
14/02/2013		15/12/2025	1 000	NOK	4,250%	FR0011421759
27/01/2021		15/12/2025	1 500	GBP	0,125%	FR00140010H8
12/07/2011		19/12/2025	800	NOK	4,800%	FR0011074178
27/06/2012		19/12/2025	2 000	NOK	4,840%	FR0011276732
01/04/2011		20/12/2025	300	EUR	3,800%	FR0011027929 (2)
21/06/2012		21/12/2025	1 000	NOK	4,520%	FR0011271527
02/12/2020		25/02/2026	3 000	EUR	0,000%	FR0014000UG9
15/06/2021		25/11/2026	4 000	EUR	0,000%	FR0014004016
16/11/2022		25/05/2027	5 000	EUR	2,875%	FR001400DZ13
14/02/2024		24/09/2027	4 000	EUR	2,750%	FR001400NWK5
31/08/2022		25/11/2027	3 000	EUR	1,750%	FR001400CHC6
06/10/2020		25/02/2028	5 000	EUR	0,000%	FR00140002P5
17/01/2023		25/05/2028	5 000	EUR	3,000%	FR001400F5U5
16/01/2024		25/02/2029	4 000	EUR	2,750%	FR001400N7G0
17/03/2021		25/05/2029	5 000	EUR	0,000%	FR0014002GI0
16/02/2022		25/11/2029	3 500	EUR	0,600%	FR0014008E81
01/03/2023		01/03/2030	4 000	EUR	3,125%	FR001400G6E6
16/09/2020		25/11/2030	5 000	EUR	0,000%	FR0013534559
03/02/2021		25/05/2031	4 000	EUR	0,000%	FR0014001SI7
15/09/2021	15/09/2031	5 000	EUR	0,125%	FR0014005FC8	
28/06/2023	25/11/2031	3 000	EUR	3,000%	FR001400IVT8	
19/01/2022	19/01/2032	6 000	EUR	0,450%	FR0014007RB1	
02/02/2022	02/02/2032	5 000	SEK	1,235%	FR00140082X1	
03/05/2022	25/05/2032	5 000	EUR	1,500%	FR001400A3H2	
27/09/2022	25/11/2032	5 000	EUR	2,750%	FR001400CVE3	

- 1) Ces opérations indexées sont parfaitement swappées et remises aux conditions de marché à taux variable ou taux fixe.
- 2) Cet emprunt est annulable par les investisseurs à partir de 2021.

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

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

En millions d'euros et de devises	Dette initiale		Opérations de couverture		Dette finale	
	en devises	en euros	en devises	en euros	en devises	en euros
DETTE EN EUROS		97 318		55 568		152 887
DETTE EN DEVISES		contre valeur au 30/06/2024		contre valeur au 30/06/2024		
CHF	a	150	156	- 150	- 156	-
GBP	b	1 500	1 772	- 1 500	- 1 772	-
JPY	c	-	-	-	-	-
USD	d	58 029	54 208	- 58 029	- 54 208	-
HKD	e	-	-	-	-	-
SEK	f	5 000	440	- 5 000	- 440	-
AUD	g	125	78	- 125	- 78	-
NOK		7 400	649	- 7 400	- 649	-
NZD	i	-	-	-	-	-
CNY	j	1 000	129	- 1 000	- 129	-
CAD	k	-	-	-	-	-
MXN	k'	-	-	-	-	-
Sous-total devises	l	57 432		- 57 432		-
TOTAL GENERAL	m	154 750		- 1 863		152 887

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

Le tableau suivant indique la structure des taux d'emprunt de la CADES. Les opérations de couverture modifient cette répartition initiale de sorte qu'au final, la CADES se retrouve endettée en taux fixe à hauteur de 77,58 %, à hauteur de 19,81 % à taux variable et 2,60 % à taux indexé sur l'inflation.

Ventilation de la dette en euros et en devises avant et après opérations de couverture										
En millions d'euros	Dette initiale				Incidence des couvertures			Dette finale		
	en devises	en euros	total	%	en devises	en euros	en devises	en euros	total	%
TAUX FIXE										
TCN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	51 799,23	92 126,50	143 925,73	-	- 51 799,23	25 641,69	-	117 768,19	117 768,19	-
Placements privés	-	847,00	847,00	-	-	-	-	847,00	847,00	-
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total taux fixe	51 799,23	92 973,50	144 772,73	93,55	- 51 799,23	25 641,69	-	118 615,19	118 615,19	77,58
TAUX VARIABLE										
TCN	5 632,41	-	5 632,41	-	- 5 632,41	5 571,73	-	5 571,73	5 571,73	-
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	-	364,00	364,00	-	-	24 354,76	-	24 718,76	24 718,76	-
Placements privés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total taux variable	5 632,41	364,00	5 996,41	3,87	- 5 632,41	29 926,49	-	30 290,49	30 290,49	19,81
TAUX INDEXE										
Emprunts obligataires	-	3 980,85	3 980,85	-	-	0,00	-	3 980,85	3 980,85	-
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total taux indexé	-	3 980,85	3 980,85	2,57	-	0,00	-	3 980,85	3 980,85	2,60
TOTAL GENERAL	57 431,64	97 318,35	154 749,99	99,99	- 57 431,64	55 568,17	-	152 886,52	152 886,52	100,00

Note 7 : les autres passifs

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
DEPOTS DE GARANTIE RECUS	692,32	790,47	503,01
Dépôts de garantie reçus	691,18	787,64	500,30
Dettes rattachées	1,14	2,83	2,71
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS FINANCIERES	-	-	-
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT	0,01	-	-
Versement à effectuer à l'Etat	-	-	-
Dettes fiscales	0,01	-	-
Dettes sociales	-	-	-
Fournisseurs	-	-	-
Autres créiteurs divers (ACOSS)	-	-	-
TOTAL	692,33	790,47	503,01

Les autres passifs correspondent principalement :

- aux dépôts de garantie reçus dans le cadre des contrats de marché à terme mis en place afin de couvrir le risque de contrepartie, pour un montant de 692,32 millions d'euros au 30 juin 2024.

Note 7-bis : dettes envers les organismes de Sécurité sociale

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE REPRISE DE DETTES	1 594,27	11 000,00	-
Dettes envers les organismes de Sécurité Sociale (reprise dettes ACOSS)	1 594,27	11 000,00	-
TOTAL	1 594,27	11 000,00	-

Le tableau ci-dessus indique la reprise de dettes prévu par le Décret n° 2024-176 du 6 mars 2024 non encore effectuée et dont les montants seront versés à l'ACOSS lors du second semestre 2024.

Note 8 : les comptes de régularisation passif

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
CHARGES A PAYER	389,67	232,39	398,75
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	15,33	24,77	23,93
Sur opérations à terme de devises	368,20	207,02	371,83
Commissions à payer sur opérations de marché	-	-	-
Charges à payer sur frais de fonctionnement	0,63	0,58	1,09
Frais à payer sur recettes de CRDS et CSG	5,51	-	1,88
Frais à payer sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Autres charges à payer	0,01	0,02	0,02
GAINS POTENTIELS ET GAINS A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	64,02	56,36	46,40
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	1 313,57	1 328,03	300,91
Primes d'émission des emprunts obligataires	178,14	278,03	224,26
Sur titres d'Etat	-	-	-
Sur opérations en devises	-	-	-
Autres produits constatés d'avance	1 135,43	1 050,00	76,65
AUTRES COMPTES DE REGULARISATION	387,91	517,54	379,98
Comptes d'ajustement sur devises	387,91	517,43	379,98
Divers	-	0,11	-
TOTAL	2 155,17	2 134,32	1 126,04

Les comptes de régularisation passif recensent les opérations impactant le résultat indépendamment de leur dénouement en trésorerie.

Il s'agit notamment :

- des charges à payer sur les swaps de taux (15,33 millions d'euros) et sur opérations à terme de devises (368,2 millions d'euros) ;
- des soultes à étaler sur swaps de devises (64,02 millions d'euros) ;
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (178,14 millions d'euros) ;
- de produits constatés d'avance (1 050 millions d'euros) correspondant au versement du FRR effectué au premier semestre pour un montant total de 2 100 millions d'euros ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 387,91 millions d'euros (comptes techniques permettant le passage au résultat de la réévaluation des comptes de hors bilan).

Note 8 bis : les comptes de provision

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

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

En millions d'euros	Au 31/12/2023	Dotation	Reprise	Au 30/06/2024
PROVISIONS	80,53	0,02	0,02	80,54
Provisions pour indemnités de licenciement	0,24	0,02	-	0,26
Provisions pour compte épargne temps	0,08	-	-	0,08
Provisions pour rémunération	0,02	-	0,02	-
Provisions pour risques	-	-	-	-
Arrêt Ruyter	-	-	-	-
Provisions CRDS-CSG	80,20	-	-	80,20
TOTAL	80,54	0,02	0,02	80,54

COMPTE DE RESULTAT

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

Produit net bancaire	- 1 638,15	millions d'euros
Produits exceptionnels	-	millions d'euros
Autres produits et charges d'exploitation	9 028,29	millions d'euros
Résultat de l'exercice	7 390,14	millions d'euros

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

Le Produit net bancaire

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

Note 9 : les produits de trésorerie

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	62,03	45,37	114,02
Intérêts sur opérations à vue	-	-	-
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	-	-	-
Intérêts sur prêts	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur opérations à terme	-	-	-
Intérêts sur prêts en euros	-	-	-
Intérêts sur prêts en devises	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
Autres intérêts	62,03	45,37	114,02
INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	-	-	-
Intérêts sur titres à revenu fixe	-	-	-
Intérêts sur titres d'Etat	-	-	-
AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	46,12	76,33	123,34
Amortissement des primes d'émission	46,12	69,57	123,34
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	-	6,76	-
Gain sur rachat de titres émis	-	-	-
TOTAL	108,15	121,70	237,36

Les produits de trésorerie s'élèvent à 108,15 millions d'euros et correspondent essentiellement :

- aux intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (62,03 millions d'euros) ;
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (46,12 millions d'euros).

Note 10 : le coût de l'endettement

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	31,49	32,54	68,34
Intérêts sur dettes à vue	-	-	-
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	-	-	-
Intérêts sur emprunts au jour le jour	-	-	-
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur dettes à terme	17,16	17,11	34,51
Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette)	-	-	-
Intérêts sur crédit multi-devises	-	-	-
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur placements privés	17,16	17,11	34,51
Autres intérêts et charges assimilées	14,33	15,43	33,83
INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	1 490,37	1 339,82	2 741,98
Charges sur dettes constituées par des titres	1 490,37	1 339,82	2 741,98
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	4,04	7,00	28,41
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	134,06	65,47	194,48
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	729,72	687,93	1 368,09
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	537,57	427,45	931,40
Autres charges sur dettes constituées par des titres	84,99	151,97	219,61
Autres intérêts et charges assimilées	-	-	-
COMMISSIONS	13,48	19,30	22,13
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	0,02	0,02	0,05
Commissions sur titres de créances négociables émis	-	-	-
Commissions sur emprunts obligataires	13,46	19,27	22,07
Autres commissions sur opérations sur titres	-	0,01	0,01
Autres commissions	-	-	-
AUTRES INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES	210,95	-	156,89
Solde en déficit des opérations de couvertures	210,95	-	156,89
TOTAL	1 746,29	1 391,66	2 989,34

Le coût de l'endettement qui s'élève à 1 746,29 millions d'euros est en augmentation de 25,5 % par rapport au 30 juin 2023, il se décompose en :

- 1 490,37 millions d'euros de charges sur dettes ;
- 31,49 millions d'euros d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés et appels de marges) ;
- 13,48 millions d'euros de commissions ;
- 210,95 millions d'euros de solde en déficit des opérations de couverture.

L'augmentation des intérêts et charges assimilées par rapport au 30 juin 2023 est liée aux conditions des marchés.

Note 11 : gain ou perte sur portefeuille de transaction

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
SOLDE DES OPERATIONS DE CHANGE	0,00	0,01	0,01
Autres opérations de change	0,00	0,01	0,01

Les autres produits et charges d'exploitation²

Les autres produits et charges d'exploitation recensent principalement d'une part, les produits et charges spécifiques institués par l'Ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 (CRDS, CSG, prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement, versements du Fonds de réserve pour les retraites, vente de patrimoine immobilier et versements à l'Etat et à divers organismes de Sécurité sociale) et d'autre part, les charges générales d'exploitation et les dotations aux amortissements et aux dépréciations sur les immobilisations.

Note 12 : les recettes de CRDS

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

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
RECETTES CRDS NETTES (article 6)	4 312,76	4 186,76	8 848,33
Recettes CRDS sur activité et remplacement	3 892,18	3 785,22	7 756,44
Recettes CRDS sur patrimoine	98,79	105,39	383,31
Recettes CRDS sur produits de placement	231,67	206,96	510,67
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	3,33	2,99	6,05
Recettes CRDS sur gains aux jeux	86,79	86,20	191,86
Recettes CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-	-	-

Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 4 312,76 millions d'euros.

La CRDS sur l'activité et remplacement (circuit de l'ACOSS essentiellement) correspond à 90,25 % 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 7,66 %. La CRDS sur le gain des jeux et la vente des métaux précieux est de 2,09 %.

Note 12-bis

Le tableau qui suit retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CRDS au 30 juin 2024.

En millions d'euros				
PRODUITS LIES A LA CRDS	(I)	CHARGES LIEES A LA CRDS	(II)	Recettes nettes = I - II
CRDS sur activité et remplacement	3 922,23	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	12,25	3 892,18
		Frais d'assiette et de recouvrement	17,80	
CRDS sur patrimoine	102,98	Frais d'assiette et de recouvrement	4,19	98,79
CRDS sur produits de placement	232,55	Frais d'assiette et de recouvrement	0,88	231,67
CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	3,35	Frais d'assiette et de recouvrement	0,02	3,33
CRDS sur gains aux jeux	87,15	Frais d'assiette et de recouvrement	0,36	86,79
CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CRDS	-	Dotations aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	-	-
TOTAL	4 348,26	TOTAL	35,50	4 312,76

² Depuis le 1^{er} janvier 2023, les reversements par l'ACOSS ne sont plus effectués quotidiennement mais sur une base d'acomptes. La CADES enregistre les produits et les charges en s'appuyant sur les notifications mensuelles et estime les produits à recevoir sur la base des produits du mois suivant, l'ACOSS n'étant pas en mesure de fournir des notifications sur les opérations d'inventaire à l'arrêté semestriel.

Note 12-1 : les recettes de CSG

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

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

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
RECETTES CSG NETTES (article 6)	3 666,67	4 773,22	10 098,87
Recettes CSG sur activité et remplacement	3 363,78	4 393,25	9 013,25
Recettes CSG sur patrimoine	88,97	126,53	460,68
Recettes CSG sur produits de placement	208,80	248,35	612,82
Recettes CSG sur gains aux jeux	5,12	5,09	12,12
Recettes CSG en exonération compensée	-	-	-

Le montant de la CSG, nette des frais de recouvrement, s'élève à 3 666,67 millions d'euros.

La CSG sur l'activité et remplacement (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente 91,74 % du montant global. Le reste de la CSG est prélevé sur les produits de placements, sur les gains aux jeux et les revenus du patrimoine (8,26 %).

Note 12-1 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CSG au 30 juin 2024.

En millions d'euros				
PRODUITS LIES A LA CSG	(I)	CHARGES LIEES A LA CSG	(II)	Recettes nettes = I - II
CSG sur activité et remplacement	3 394,81	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	14,12	3 363,78
		Frais d'assiette et de recouvrement	16,91	
CSG sur patrimoine	92,75	Frais d'assiette et de recouvrement	3,78	88,97
CSG sur produits de placement	209,59	Frais d'assiette et de recouvrement	0,79	208,80
CSG sur gains aux jeux	5,14	Frais d'assiette et de recouvrement	0,02	5,12
CSG en exonération compensée	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CSG	-	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CSG	-	-
TOTAL	3 702,29	TOTAL	35,62	3 666,67

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). A 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 l'exercice 2023 des versements constatés en 2015.

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
RECETTES PRELEVEMENTS SOCIAUX NETTES	-	-	0,08
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	-	-
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	-	-	0,08

Note 12-2 bis

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

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

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 juin 2024.

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
RECETTES FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES	1 050,00	1 050,00	2 100,00
Recettes exercice en cours	1 050,00	1 050,00	2 100,00

Note 13 : les charges générales d'exploitation

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
FRAIS DE PERSONNEL	0,47	0,32	0,68
Salaires et traitements	0,36	0,31	0,54
Charges sociales	0,11	0,01	0,12
Compte épargne temps	-	-	0,02
Charges et produits divers	-	-	-
AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS	0,67	0,74	1,31
Impôts et taxes	0,04	0,03	0,06
Services extérieurs	0,63	0,71	1,25
TOTAL	1,14	1,06	1,99

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

Tableau des emplois pourvus au 30 juin 2024

Agents non titulaires de droit public :

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

Agents titulaires de l'Etat :

- 1 secrétaire générale (cadre A).

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

Les frais administratifs de la CADES s'élèvent à 0,69 million d'euros pour le premier semestre 2024 et comprennent notamment des dépenses de fonctionnement directement prises en charge par le Ministère de l'Economie et des Finances au titre des activités de l'AFT réalisées pour le compte de la CADES, conformément à la convention financière du 22 novembre 2018.

Note 14 : les autres charges d'exploitation non bancaire

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
Versement à l'Etat	-	-	-
Dotation provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	-	-	-
Réduction de produits CRDS-CSG	-	-	-
TOTAL	-	-	-

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

Note 14bis : les autres produits d'exploitation

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
Autre reprise de provisions pour charges diverses	-	-	-
Autre reprise de provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	-	-	0,50
TOTAL	-	-	0,50

Note 15 : Charges et produits exceptionnels

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
Prescriptions de dettes sur budget administratif	-	-	-
Prescriptions de dettes sur budget de financement	-	-	-
Autres produits exceptionnels (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles (impact changements ACOSS)	-	-	-
Autres charges exceptionnelles	-	-	-
Autres produits exceptionnels	-	-	-
TOTAL	-	-	-

LE HORS BILAN

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

Note 16 : les opérations en devises

En millions d'euros	Au 30/06/2024		Au 30/06/2023		Au 31/12/2023	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
OPERATIONS A TERME :						
FINANCEMENTS EN DEVICES	57 431,65	-	49 425,29	-	57 909,57	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	5 632,42	-	2 385,06	-	8 185,15	-
< 1 an	5 632,42	-	2 385,06	-	8 185,15	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre euros	51 799,23	-	47 040,23	-	49 724,42	-
< 1 an	5 682,60	-	7 068,59	-	8 966,67	-
de 1 à 5 ans	35 400,90	-	29 424,79	-	30 352,39	-
> 5 ans	10 715,73	-	10 546,85	-	10 405,36	-
OPERATIONS A TERME :						
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS RECUS EN DEVICES	-	-	-	-	-	-
Opérations de couverture négociées de gré à gré						
Change à terme contre euros	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
Swaps de devises contre euros	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux en devises. Au 30 juin 2024, l'encours s'élève à 5 632,42 millions d'euros.

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

Note 17 : les marchés à terme d'instruments financiers

En millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
INSTRUMENTS DE TAUX D'INTERET			
Marchés organisés et assimilés	-	-	-
Opérations fermes de couverture	-	-	-
Contrats Euro Bobl Future (5 ans)	-	-	-
Contrats Euro Bund Future (10 ans)	-	-	-
Autres opérations fermes	-	-	-
Opérations conditionnelles de couverture	-	-	-
Autres opérations conditionnelles	-	-	-
Gré à gré	2 531,33	5 540,67	5 090,50
Opérations fermes de couverture			
. Echanges de taux en euros	2 531,33	5 540,67	5 090,50
. Micro-couverture	2 531,33	5 540,67	5 090,50
< 1 an	962,07	3 009,34	2 999,17
de 1 à 5 ans	1 569,26	2 531,33	2 091,33
> 5 ans	-	-	-

Au 30 juin 2024, les instruments de taux d'intérêts se composent de 2 531,33 millions d'euros de swaps de micro-couverture.

Note 18 : les autres engagements hors bilan

en millions d'euros	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT			
Engagements reçus			
D'établissements de crédit			
. Lignes de trésorerie	1 200,00	1 200,00	1 200,00
. Lignes de crédit multidevises	-	-	-
. Lignes de crédit en billets de trésorerie	-	-	-
. Lignes de crédit	-	-	-
Divers			
. Fonds de réserve pour les retraites	13 050,00	15 150,00	15 150,00
. Emprunts	-	-	-
. Papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
Engagements donnés			
Versement à l'Etat	-	-	-
Versement aux organismes de Sécurité sociale	-	-	-
. Reprise de dette prévue par LDSA n°2020-992 du 7 août 2020	-	8 768,47	8 768,47
Engagements de financement donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-

Les engagements reçus se composent de :

- cinq accords de mobilisation de ligne de trésorerie permettant à la CADES l'approvisionnement direct de son compte de dépôt de fonds en euros ouvert sur les livres de la Banque de France, pour un montant total de 1,2 milliards d'euros, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 30 et de 60 jours selon la contrepartie ;
- des versements du Fonds de réserve pour les retraites pour un montant total de 13,05 milliards d'euros correspondant aux versements annuels de 1,45 milliards d'euros de 2025 à 2033 (Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie).

Note 19 : éléments de synthèse

BILAN SYNTHETIQUE AU 30/06/2024		en millions d'euros
REPORT A NOUVEAU DEBITEUR au 30/06/2024	-	154 105,85
BENEFICE AU 30/06/2024		7 390,14
DOTATION EN IMMEUBLES		181,23
DETTE RESTANT A REMBOURSER au 30/06/2024	-	146 534,48
représentée par :		
. des passifs externes contractés		
. dettes financières < 1 an		23 056,33
. dettes financières > 1 an		132 708,52
. comptes de régularisation passif et divers		4 441,77
. déduction faite des actifs détenus		
. placements financiers		8 344,97
. comptes de régularisation actif et divers		5 327,16
COMPTE DE RESULTAT SYNTHETIQUE AU 30/06/2024		en millions d'euros
PRODUIT NET CRDS, CSG ET PRELEVEMENTS SOCIAUX		7 979,43
CHANGEMENTS D'ESTIMATIONS ET CORRECTIONS D'ERREURS		-
PRODUIT NET DU FRR		1 050,00
REVENU NET DES IMMEUBLES		-
Charges d'intérêts	-	1 732,81
Commissions et autres charges d'exploitation bancaire	-	13,49
Produits d'intérêts et solde d'opérations de change		108,15
RESULTAT FINANCIER	-	1 638,15
Frais généraux d'exploitation	-	1,14
EXCEDENT D'EXPLOITATION		7 390,14
Dotations aux provisions pour risques divers		-
Charges et produits exceptionnels		-
BENEFICE AU 30/06/2024		7 390,14

AUTRES ELEMENTS D'INFORMATION

La CADES présente ci-après une information en valeur de marché, comparant l'endettement en valeur de remboursement à l'arrêté comptable au 30 juin 2024 et l'endettement en valeur de marché.

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

- a. nominal des emprunts à taux fixe, révisable ou variable en euros ;
- b. nominal de la jambe en euros, à taux fixe, révisable ou variable des swaps de base transformant parfaitement les emprunts en devises en emprunts en euros ;
- c. nominal couru des obligations indexées sur l'inflation au 30 juin 2024.
- d. les intérêts courus non échus sont exclus de l'endettement en valeur de remboursement.

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

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

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

- a. valeur des emprunts obligataires à taux fixe et indexés sur l'inflation déterminée à partir d'un cours moyen constaté sur le marché au 30 juin 2024.
- b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 30 juin 2024. Les options incluses dans certains de ces titres sont valorisées selon un modèle interne s'appuyant sur un logiciel de valorisation standard développé et commercialisé par un fournisseur externe.
- c. valeur des dérivés utilisés pour la transformation d'une partie de l'endettement en micro-couverture. Les options incluses dans certains de ces instruments sont valorisées selon le même modèle interne.
- d. valeur des dérivés de macro-couverture.
- e. valeur actualisée au 30 juin 2024 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

En millions d'euros	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT		ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHE	VALEUR DE MARCHE DES OPERATIONS DE COUVERTURE
	A l'échéance	A l'arrêté comptable du 30/06/2024	Au 30/06/2024	Au 30/06/2024
< à 1 an	13 464,55	13 460,83	13 480,78	- 26,70
De 1 à 5 ans	80 609,01	80 609,01	78 969,06	- 51,65
> à 5 ans	50 287,16	50 287,16	44 881,14	- 293,50
Swaps	-	-	-	-
TOTAL	144 360,72	144 357,00	137 330,98	- 371,85
Taux révisable	21 760,95	21 760,95	21 776,76	- 661,62
Taux indexé	3 984,57	3 980,85	4 031,46	-
Taux fixe	118 615,19	118 615,20	111 522,76	289,77
Swaps	-	-	-	-
TOTAL	144 360,71	144 357,00	137 330,98	- 371,85

Comparée à l'exercice précédent, la structure de la dette en valeur comptable au 30 juin 2024 fait apparaître une baisse de la proportion de l'endettement à court et long terme et une hausse de celle à moyen terme :

ENDETTEMENT	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
A court terme (< 1 an)	9,32%	11,93%	18,33%
A moyen terme	55,84%	50,06%	43,81%
A long terme (> 5 ans)	34,84%	38,00%	37,86%

La structure des émissions au 30 juin 2024 reflète une baisse de la proportion de l'endettement en devises par rapport à la structure au 31 décembre 2023 :

ENDETTEMENT	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
En devises	36,35%	32,57%	37,94%
En euros	63,65%	67,43%	62,06%

Le tableau ci-dessous de la structure de la dette en valeur comptable après couverture montre une baisse de la proportion de l'endettement à taux révisable, quand la proportion de l'endettement indexé et à taux fixe augmente :

ENDETTEMENT	Au 30/06/2024	Au 30/06/2023	Au 31/12/2023
Taux révisable	15,07%	21,12%	22,50%
Taux indexé	2,76%	2,68%	2,69%
Taux fixe	82,17%	76,20%	74,81%

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

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

- la valeur de marché des emprunts à taux fixe a diminué en raison de la hausse des taux ;
- en valeur de marché, il est tenu compte des coupons futurs actualisés alors que la valeur de remboursement est pied de coupon ;
- le résultat des swaps de macro-couverture impacte la valeur de marché quel que soit son sens.

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

ANNEXES

1. Droit positif au jour du présent rapport

[Ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 modifiée relative au remboursement de la dette sociale](#)

[Décret n°96-353 du 24 avril 1996 modifié relatif à la caisse d'amortissement de la dette sociale](#)

[Décret n°2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique \(GBCP\)](#)

[Décret n°2015-1764 du 24 décembre 2015 relatif aux modalités d'application à la Caisse de la dette publique et à la Caisse d'amortissement de la dette sociale des règles de la gestion budgétaire et comptable publique](#)

[Arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumis au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution](#)

2. Les évolutions législatives depuis 1996

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

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

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

Loi de finances n° 2001-1275 du 29 décembre 2001 pour 2002 : elle a prévu dans son article 38 de remplacer les 7 derniers versements (de 1,85 milliard d'euros) de la caisse à l'Etat (soit 12,966 milliards d'euros) par 4 versements de 3 milliards d'euros. La fin du versement à l'Etat a été ainsi ramenée au 31 décembre 2005.

Loi de financement de la sécurité sociale n°2002-1487 du 20 décembre 2002 pour 2003 : en application de l'article 14, la CADES a versé le 1er avril 2003, au titre de l'apurement partiel de la créance enregistrée en 2000 par les organismes de sécurité sociale au titre des exonérations de cotisation entrant dans le champ du Fonds de financement de la réforme des cotisations patronales de sécurité sociale (FOREC), la somme de 1 283 millions d'euros à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale au profit de la Caisse nationale de l'assurance maladie des travailleurs salariés, de la Caisse nationale des allocations familiales et de la Caisse nationale de l'assurance vieillesse des travailleurs salariés, la somme de 171 millions d'euros à la Caisse centrale de mutualité sociale agricole, la somme de 10,5 millions d'euros à la Caisse de retraite et de prévoyance des clercs et employés de

notaires, la somme de 2,1 millions d'euros à la Caisse autonome nationale de sécurité sociale dans les mines et la somme de 1,8 millions d'euros à l'établissement national des invalides de la marine.

Loi de financement de la sécurité sociale n°2003-1199 du 30 décembre 2003 pour 2004 : elle a prévu que la CADES verse le solde de l'apurement de la créance enregistrée en 2000 par les organismes de sécurité sociale au titre des exonérations de cotisation entrant dans le champ du Fonds de financement de la réforme des cotisations patronales de sécurité sociale (FOREC), soit la somme de 1 097 millions d'euros à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale au profit de la Caisse nationale de l'assurance maladie des travailleurs salariés, de la Caisse nationale des allocations familiales et de la Caisse nationale de l'assurance vieillesse des travailleurs salariés. Cette somme a été versée le 1er avril 2004.

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

Loi organique sur la sécurité sociale n° 2005-881 du 2 août 2005 : l'article 20 dispose que tout nouveau transfert de dette à la Caisse d'amortissement de la dette sociale est accompagné de recettes nouvelles permettant de ne pas accroître la durée d'amortissement de la dette sociale. Cet article a été déclaré de nature organique par le Conseil Constitutionnel (décision du 29 juillet 2005).

NB : L'article 20 de la loi n° 2005-881, n'a vu sa première mise en œuvre effective qu'en 2009 lors de la reprise de dettes de 27 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. »*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Approbation de l'amortissement pour 2007 : 2,6 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2008 : 2,8 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2009 : 4 milliards d'euros.

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

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2009-1646 du 24 décembre 2009 pour 2010: Approbation de l'amortissement pour 2008 : 2,9 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2009 : 5,1 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2010 : 5 milliards d'euros.

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

Article 1^{er} : autorisation, à titre dérogatoire, dans la LFSS pour 2011, à prévoir des transferts de dette susceptibles d'allonger jusqu'à quatre années supplémentaires la durée de remboursement de la dette par la CADES.

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

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

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

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

- 0,28 point de CSG portant ainsi la CSG attribuée à la CADES à 0,48 point
- 1,3% du prélèvement social sur les revenus du capital
- un versement annuel par le Fonds de Réserves des Retraites de 2,1 milliards d'euros de 2011 à 2024

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2011-1906 du 21 décembre 2011 pour 2012 :

Reprise des déficits de la CCMSA (Caisse centrale de la mutualité sociale agricole) pour un montant de 2 466 641 896,19 €. En outre, conformément à la loi organique du 2 août 2005, des ressources supplémentaires pérennes ont été attribuées à la CADES pour un montant annuel de 220 M d'euros issues d'une part de la modification du régime d'imposition des plus-values immobilières (147 M d'euros) et d'autre part, de la modification de l'abattement pour frais professionnels de CSG et CRDS de 3% à 1,75% (73 M d'euros)

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

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

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

Décret n°2013-482 du 07-06-2013 fixant le montant définitif 2012 de la branche vieillesse et du FSV à 8 924 349 945,69 €. Compte tenu des régularisations effectuées sur les déficits 2011 le montant versé par la CADES en 2013 au titre de 2012 a été de 7 718 567 080,27 €.

Loi de financement de la sécurité sociale n°2013-1203 du 23 décembre 2013 pour 2014 :

Approbation de l'amortissement pour 2012 : 11,9 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2013 : 12,6 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2014 : 12,8 milliards d'euros.

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

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

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

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

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

- Article 17 : transfert de dette de 23,6 milliards d'euros correspondant :

Aux déficits de la branche vieillesse du régime général et du FSV

A une partie des déficits des branches famille et maladie

- Article 15 : simplification des ressources

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

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

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

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

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2018-1203 du 22 décembre 2018 pour 2019 :

En application de l'article 27, La couverture des déficits des exercices 2014 à 2018 de la branche maladie, du fonds de solidarité vieillesse et de la branche famille, déduction faite de la part des déficits des exercices 2014 et 2015 couverte en application du II quinquies de l'article 4 de l'ordonnance 96-50 du 24 janvier 1996, est assurée par des transferts de la Caisse d'amortissement de la dette sociale à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale, dans la limite de 15 milliards d'euros

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2019-1446 du 24 décembre 2019 pour 2020 :

L'article 25, abroge les dispositions des articles 26 et 27 de la loi de financement de la sécurité sociale n°2018-1203 du 22 décembre 2018 pour 2019 (reprise de dette de 15 milliards d'euros et modification de manière prospective de la part de CSG attribuée à la CADES).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2021-1754 du 23 décembre 2021 pour 2022 :

Approbation de l'amortissement pour 2020 : 16,1 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2021 : 17,4 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2022 : 18,3 milliards d'euros.

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2022-1616 du 23 décembre 2022 pour 2023 :

Approbation de l'amortissement pour 2021 : 17,8 milliards d'euros ; objectif rectifié pour 2022 : 18,6 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2023 : 17,7 milliards d'euros.

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

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

Loi de financement de la sécurité sociale n°2023-1250 du 26 décembre 2023 pour 2024 :

Objectif rectifié pour 2023 : 18,3 milliards d'euros ; objectif d'amortissement pour 2024 : 16 milliards d'euros.

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

3. Glossaire

Agences de notation

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

CMS (constant maturity swap)

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

Coupon

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

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

Courbe des taux

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

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

Dettes

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

ECP (Euro commercial paper)

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

€STR (Euro Short-Term Rate ; en français « taux en euro à court terme »)

€STR est l'indice de référence, calculé par la Banque centrale européenne, qui a remplacé définitivement l'Eonia, depuis le 3 janvier 2022.

IBOR (Interbank offered rate)

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

Intérêt (Taux d'-)

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

Liquidité

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

Marché primaire

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

Marché secondaire

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

Maturité

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

NeuCP (ex-billet de trésorerie)

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

Nominal

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

Obligation

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

OAT (obligation assimilable du Trésor)

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

Point de base

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

Post-marché / Operations de marché

Post-marché : département administratif d'une institution financière qui comprend le back-office et le middle office. Le middle office (qui assure le suivi de marché et contribue au contrôle des risques) et le back office rassemblent les activités dites post-marché.

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

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

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

Risque

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

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

Swap (contrat d'échange)

Le principe d'un swap de taux d'intérêt est de comparer un taux variable et un taux fixe et de se verser mutuellement les différentiels de taux d'intérêt sans échange en capital. Le swap de taux est

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

Taux variable

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

Tec 10

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

Titre

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

Volatilité (obligation)

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

4. Liste des abréviations

ACOSS

Agence centrale des organismes de sécurité sociale (voir URSSAF Caisse nationale)

ACPR

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

AFT

Agence France Trésor

ANC

Autorité des normes comptables

AMF

Autorité des marchés financiers

BCE

Banque centrale européenne

BTF

Bon du Trésor à taux fixe

CCMSA

Caisse centrale de mutualité sociale agricole

CNAF

Caisse nationale d'allocations familiales

CNAM

Caisse nationale d'assurance maladie

CNAV

Caisse nationale d'assurance vieillesse

CNC

Conseil national de la comptabilité

CNRACL

Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales

DGFIP

Direction générale des finances publiques

DGDDI

Direction générale des douanes et des droits indirects

EMTN

Euro medium term note

ESG

Environnement social gouvernance

FRR

Fonds de réserve pour les retraites

FSV

Fonds de solidarité vieillesse

ICMA

International capital market association

LFSS

Loi de financement de la sécurité sociale

OAT

Obligation assimilable du Trésor

PCEC

Plan comptable des établissements de crédit

REPSS

Rapports d'évaluation des politiques de sécurité sociale

SCBCM

Service du contrôle budgétaire et comptable ministériel

SVT

Spécialistes en valeur du Trésor

TCN

Titre de créance négociable

URSSAF Caisse nationale

Voir ACOSS