



# RAPPORT SEMESTRIEL 2021

## Sommaire

RAPPORT SEMESTRIEL 2021 .....	1
Informations légales .....	3
Le cadre juridique : mission et fonctionnement .....	4
1. Mission et statut.....	5
2. La gouvernance et l'organisation opérationnelle de l'établissement.....	5
3. Les contrôles généraux.....	8
4. Le contrôle des risques.....	8
5. Les dispositions générales d'exécution des opérations .....	10
6. La CADES au sein de l'Etat .....	11
7. La stratégie de financement.....	12
8. La ressource.....	13
Le rapport de gestion semestriel 2021.....	15
1. Le premier semestre en chiffres.....	16
2. Emissions du premier semestre et structure de la dette au 30 juin 2021 .....	17
3. La ressource.....	19
COMPTES SEMESTRIELS .....	23
ANNEXES.....	67

## Informations légales

1- Personne responsable des informations contenues dans le document d'enregistrement : le président du conseil d'administration : Jean-Louis Rey

2- Déclaration de la personne responsable

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

Paris, le 30 septembre 2021

Le président du conseil d'administration

Jean-Louis Rey

3- Contrôleurs légaux

Commissaires aux comptes titulaires

KPMG SA

Représenté par Hubert de Vaumas

Tour Eqho – 2, avenue Gambetta

92066 Paris-La Défense Cedex

KPMG SA a été nommé par décision n° 2016-05 du conseil d'administration du 1<sup>er</sup> août 2016 et notification du marché public du 22 août 2016 pour une période de six exercices.

4- Terminologie

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

# Le cadre juridique : mission et fonctionnement

## 1. Mission et statut

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

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

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

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

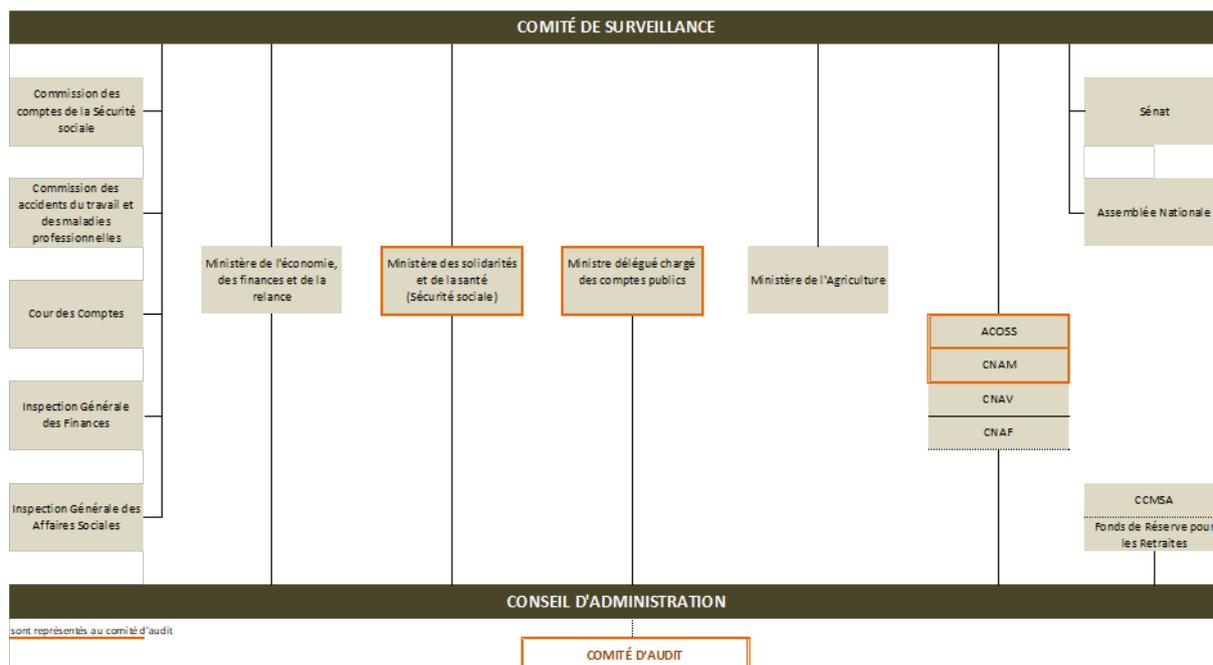
### I. La gouvernance

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

Le président exécutif du conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale est nommé par un décret du Président de la République pris sur proposition conjointe du ministre chargé de l'économie et des finances, du ministre chargé de la sécurité sociale et du ministre chargé du budget pour une durée de trois ans renouvelable. Le conseil d'administration se compose de 13 membres (voir ci-après). Les représentants des caisses nationales de sécurité sociale et du FRR sont désignés par le conseil d'administration ou conseil de ces organismes. Les représentants de l'Etat au conseil d'administration de la Caisse d'amortissement de la dette sociale, ainsi que leurs suppléants, sont nommés pour une durée de trois ans renouvelable. Les fonctions d'administrateur sont assurées à titre gratuit. Le conseil d'administration règle les affaires de la caisse d'amortissement de la dette sociale. Il délibère sur toute question relative au fonctionnement de l'établissement, et notamment sur son budget, son compte financier et sa stratégie de financement. Il adopte le règlement intérieur de l'établissement, qui précise notamment les règles de délégation de pouvoirs et de signature.

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

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



## Composition du Conseil d'administration

### Président du Conseil d'administration

Jean-Louis REY

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

Jean-Eudes TESSON, président du conseil d'administration

Suppléant : Olivier PERALDI, membre du conseil d'administration

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

Suppléant : Serge CIGANA, membre du conseil d'administration

### Caisse nationale de l'assurance maladie (CNAM)

Fabrice GOMBERT, président du conseil d'administration

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

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

Gérard RIVIERE, président du conseil d'administration

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

### Caisse nationale des allocations familiales (CNAF)

Isabelle SANCERNI, présidente du conseil d'administration

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

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

Pascal CORMERY, président du conseil d'administration

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

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

Philippe SOUBIROUS, membre du conseil de surveillance

Suppléant : Philippe PIHET, membre du conseil de surveillance

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

Adrien PERRET, sous-directeur, direction générale du Trésor

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

Second titulaire *en cours de nomination*, sous-directeur, direction générale du Trésor

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

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

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

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

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

Franck VON LENNEP, directeur de la sécurité sociale

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

Marianne KERMOAL-BERTHOME, cheffe de service, Adj. au directeur, Direction de la sécurité sociale

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

### **Composition du Comité de surveillance**

Dominique DA SILVA, Véronique LOUWAGIE, députés

Elisabeth DOINEAU, René-Paul SAVARY, sénateurs

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

Emmanuel MOULIN, *suppléant : Adrien PERRET*

Bastien LLORCA, *suppléante : Valérie PETILLON-BOISSELIER*

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

Franck VON LENNEP, *suppléant : nomination en cours*

Morgan DELAYE, *suppléant : Pierre PRADY*

Marianne KERMOAL-BERTHOMÉ, *suppléant : nomination en cours*

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

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

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

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

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

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

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

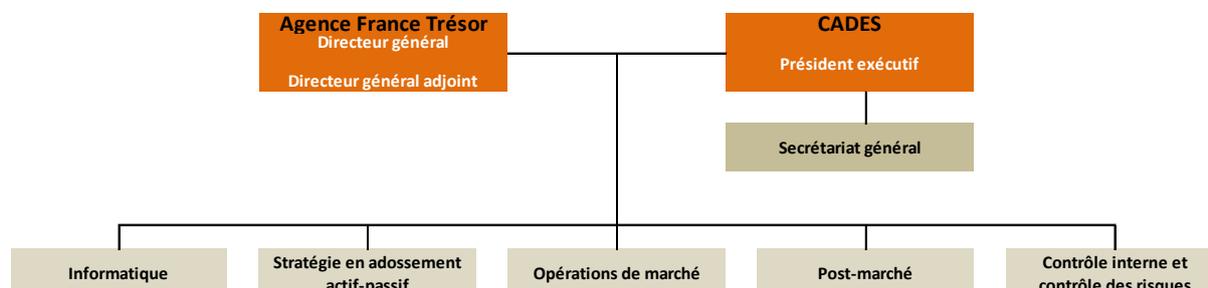
Le président du conseil d'administration de la CNAV : Gérard RIVIERE ; *suppléant : Pierre BURBAN*

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

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

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

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



### 3. Les contrôles généraux

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

Le budget et le compte financier ne sont exécutoires qu'après approbation des ministres de tutelle. Par ailleurs, le programme d'emprunts doit être approuvé par le ministre de l'économie et des finances. Le Conseil d'administration de la CADES définit les principes, règles, limites et autorisations relatifs aux procédures de contrôle interne.

### 4. Le contrôle des risques

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

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

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

### **I. Risque de crédit**

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

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

### **II. Risques de liquidité et de règlement**

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

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

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

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

### **III. Risques de marché**

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

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

#### **Gestion du risque de taux d'intérêts**

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

#### **Gestion du risque de change**

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

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

#### **IV. Risque de variabilité des recettes**

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

#### **V. Risques opérationnels et risques liés aux états financiers**

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

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

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

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

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

## **5. Les dispositions générales d'exécution des opérations**

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

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

Dès lors, l'enregistrement des opérations et le compte financier annuel rendu par l'agent comptable sont présentés selon les normes propres à ces établissements et par ailleurs, un compte financier est établi selon la norme réglementaire des établissements publics pour transmission aux organismes de contrôle. Ce cadre comptable particulier a été validé par le conseil national de la comptabilité (avis n° 99-04 - assemblée plénière du 18 mars 1999).

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

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

opérations de financement des opérations de gestion administrative.

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

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

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

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

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

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

Les mouvements de trésorerie : la CADES dispose d'un compte de dépôt de fonds en euros répertorié dans la nomenclature générale des comptes de l'Etat ouvert dans les livres du SCBCM Finances. Ce compte est mouvementé en dépense, dans le cadre des opérations du budget administratif, à l'initiative exclusive de l'agent comptable. Il est exclusivement alimenté depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015 par les remontées de CRDS sur les revenus de vente de métaux précieux et de bijoux en provenance du réseau de la direction générale des finances publiques (transferts comptables quotidiens des directions départementales (DDFIP) et régionales des finances publiques (DRFIP)).

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

## 6. La CADES au sein de l'Etat

Depuis 1996, la France a choisi de gérer de façon distincte la dette négociable de l'Etat de sa dette sociale. Au fil des années, la présentation législative de cette dualité a été améliorée. En 2007, pour la

première fois, un ministre en charge des comptes publics dans leur intégralité a assuré la coordination entre la loi de finances et la loi de financement de la Sécurité sociale.

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

L'Etat est l'ultime responsable de la solvabilité de la CADES, en application de la loi modifiée du 16 janvier 1980 relative à l'exécution des jugements par les personnes morales de droit public. Les procédures de redressement et de liquidation judiciaire ne sont pas applicables à un établissement public et, s'il est dissout, ses actifs et passifs éventuels sont transférés à la collectivité qui l'a créé (l'Etat dans le cas de la CADES).

La CADES est notée par trois agences de notation internationales. Les dettes long terme et court terme de la CADES sont, respectivement notée Aa2 et P-1 (perspective stable) par Moody's France S.A.S, AA et A-1 (perspective stable) par S & P Global ratings et AA et R-1 (perspective stable) par DBRS Morningstar. De par l'assimilation de la CADES à une administration centrale, les emprunts contractés par la CADES bénéficient d'une pondération de 0 % dans les actifs pondérés par le risque (*Risk Weighted Assets* ou RWA en anglais) des investisseurs bancaires comme cela a été confirmé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) dans sa notice relative aux modalités de calcul des ratios prudentiels dans le cadre de CRD IV.

## 7. La stratégie de financement

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

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

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

Parallèlement, de nombreux contacts directs sont établis avec les principaux investisseurs, en particulier les banques centrales. Il est en effet indispensable de promouvoir la signature de la CADES pour convaincre les gérants d'investir le plus largement et au meilleur prix dans les titres émis par la CADES, dans un contexte où la concurrence des émetteurs souverains et quasi-souverains est importante.

De plus, depuis plus de vingt ans, la CADES a maintenu sa crédibilité sur les marchés financiers en démontrant la fiabilité d'exécution de ses emprunts, sa réactivité aux changements d'environnement et sa capacité à innover, notamment par une volonté stratégique d'étendre sa base d'investisseurs. Enfin, la CADES a recours à une gamme très diversifiée d'instruments. Les financements obligataires à long terme se caractérisent par une grande flexibilité dans l'utilisation d'une large variété de produits, de maturités et de devises. Cette souplesse lui permet de s'adapter aux besoins des investisseurs. La diversité des sources de financement est également un gage de sécurité en termes d'accès à la liquidité et contribue à asseoir la crédibilité de la signature.

## 8. La ressource

### I. La CRDS

La CRDS (Contribution au Remboursement de la Dette Sociale) a été créée en 1996 afin de doter la CADES de recettes qui lui permettent d'amortir la dette qui lui est transférée. Son taux est de 0,5%. Elle est prélevée sur l'ensemble des revenus d'activité et de remplacement, des revenus du patrimoine et des placements ainsi qu'à la vente des métaux précieux et aux gains des jeux de hasard. Des exonérations concernent essentiellement les revenus de remplacement et touchent dans cette catégorie les minima sociaux et certaines allocations de solidarité, ce qui comprend principalement, lorsqu'elles ne sont pas imposables, les allocations de chômage et de préretraite, les pensions d'invalidité et de retraite.

### II. La CSG

La CSG (Contribution Sociale Généralisée) a été créée, en 1991. Son assiette est très semblable à celle de la CRDS. Elle est assise principalement sur les revenus d'activité et est aussi perçue sur les revenus de remplacement, du patrimoine, des placements et des jeux. En contrepartie de reprise d'une dette de 27 milliards d'euros votée par le Parlement dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2009 et conformément à la loi organique du 2 août 2005, une nouvelle ressource correspondant à 0,2 point de CSG a été affectée à la CADES. La loi n°2010-1594 du 20 décembre 2010 a porté cette part à 0,48 point. La loi n°2015-1702 du 21 décembre 2015 a affecté 0,12 point supplémentaire portant ainsi la contribution à 0,6 point. La loi n°2020-992 du 7 août 2020 a prévu qu'à compter de janvier 2024, la part de CSG affectée à la CADES sera de 0,45 point.

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

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

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

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

### V. Les autres ressources

L'article 9 de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996 disposait que le patrimoine privé à usage locatif des caisses nationales de Sécurité sociale et de l'Agence centrale des organismes de Sécurité sociale (ACOSS), à l'exclusion des locaux affectés à un usage administratif, serait vendu à l'initiative de ses

propriétaires et le produit des ventes serait affecté à la CADES. En outre, il prévoyait que la partie du patrimoine qui ne serait pas vendue au 31 décembre 1999 serait transférée à la CADES, ainsi que les droits et obligations qui y étaient attachés. L'arrêté du 27 décembre 1999, portant dévolution du patrimoine immobilier privé à usage locatif de la Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés, publié au Journal Officiel le 30 décembre 1999, a transféré à la CADES la propriété des immeubles privés à usage locatif appartenant à la CNAVTS. Le conseil d'administration s'était engagé à vendre ce patrimoine dans les meilleurs délais et aux meilleures conditions financières.

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

# Le rapport de gestion semestriel 2021

## 1. Le premier semestre en chiffres

### Informations financières historiques clés (source : bilan)

En millions d'euros	30/06/2021	30/06/2020	31/12/2020
Bons du Trésor et autres bons éligibles pour le refinancement auprès des banques centrales	-	-	-
Total actifs et passifs	24 293,70	23 841,56	13 845,05
Sous-total - Dettes	148 991,36	105 617,37	106 774,15
Sous-total - Réserves	-124,772,69	-81 862,84	-93 004,14
Résultat net pour la période	8 231,45	7 229,95	16 088,65

### Informations financières historiques clés (source : compte de résultat)

En millions d'euros	30/06/2021	30/06/2020	31/12/2020
RESULTAT NET	8 231	7 230	16 089
CRDS & CSG nettes de frais	7 862	6 988	15 528
Prélèvements sociaux sur le capital nets de frais			1
Fonds de réserve pour les retraites	1 050	1 050	2 100
Charges financières	-679	-807	-1 539
Charges générales d'exploitation	-1	-1	-2

En milliards d'euros	SITUATION DES DETTES REPRISES ET AMORTIES
DETTE REPRISE	320,5
DETTE AMORTIE	195,7
DETTE RESTANT A AMORTIR	124,8
RESTE A AMORTIR AU 30 JUIN 2021 : 124,8 MILLIARDS D'EUROS	

## 2. Emissions du premier semestre et structure de la dette au 30 juin 2021

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

Compte tenu de la reprise de dette de 40 Mds€ à effectuer en 2021, le programme de financement de la CADES a été fixé en fin d'année 2020 à 40 Mds€. Le décret n° 2021-40 du 19 janvier 2021 a organisé les modalités relatives aux transferts à effectuer en 2021 à la CADES des déficits 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. Au 1<sup>er</sup> semestre, la CADES a ainsi procédé aux opérations suivantes :

- 12 janvier : une émission de 5 milliards de dollars américains à échéance 20 janvier 2031 et de coupon 1,375%.
- 20 janvier : une émission de 1,5 milliard de livres sterling à échéance 15 décembre 2025 et de coupon 0,125%.
- 27 janvier : une émission de 4 milliards d'euros à échéance 25 mai 2031 et de coupon 0 %.
- 9 février : une émission de 5 milliards de dollars américains à échéance 18 février 2026 et de coupon 0,625%.
- 10 mars : une émission de 5 milliards d'euros à échéance 25 mai 2029 et de coupon 0 %.
- 18 mai : une émission de 4 milliards de dollars américains à échéance 27 mai 2024 et de coupon 0,375%.
- 8 juin : une émission de 4 milliards d'euros à échéance 25 novembre 2026 et de coupon 0 %.

Les émissions ci-dessus ont été réalisées sous le format 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 format d'obligations 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 favorablement à une demande accrue des investisseurs internationaux pour ces titres répondant particulièrement à un objectif de responsabilité sociale.

Les émissions sous format social s'élèvent au 1<sup>er</sup> semestre 2021 à 26,2 milliards d'euros.

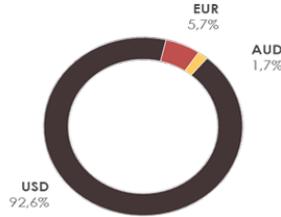
Par ailleurs, 3,4 milliards d'équivalents euros (hors format social) ont été émis au premier semestre :

- un abondement de 350 millions d'euros de la souche de l'emprunt de référence 25/01/2024 la portant ainsi à 3,6 Mds d'euros.
- deux abondements pour un montant total de 750 millions d'euros de la souche de l'emprunt de référence 25/11/2024 la portant ainsi à 6,25 Mds d'euros.
- deux abondements pour un montant total de 1,5 milliard d'euros de la souche de l'emprunt de référence 25/05/2023 la portant ainsi à 5,85 Mds d'euros.
- un abondement de 500 millions d'euros de la souche de l'emprunt de référence 25/10/2023 la portant ainsi à 5 Mds d'euros.
- une émission sous format EMTN de 2,2 milliards de CNY, à échéance 28/01/2024

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

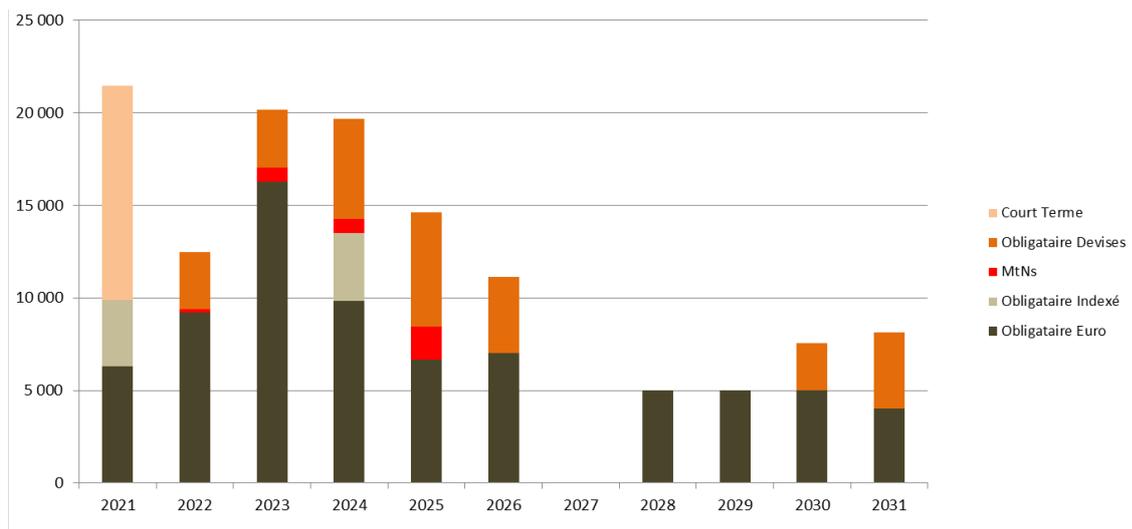
14,2 Mds d'équivalents euros ont été levés au premier semestre 2021 en totalité en USCP, pour une maturité moyenne de 113 jours, et un taux moyen de -0,614% (Eonia-12,9bps).

Pour rappel, les émissions du 1<sup>er</sup> semestre 2020 affichaient la répartition suivante :

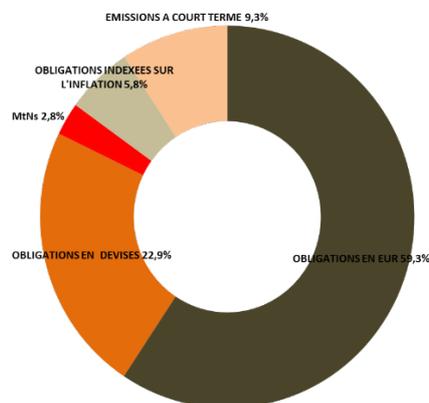


L'encours en valeur de remboursement au 30 juin 2021 est de 11,602 Mds EUR eq, en totalité sur le segment USCP.

## III. Echancier de l'encours de dette à court, moyen et long terme au 30.06.2021



## IV. Répartition de l'encours de dette à court, moyen et long terme au 30 juin 2021



### 3. La ressource

Préalable : Il convient de distinguer les montants de trésorerie utilisés au 30 juin pour établir les présents comptes semestriels et les montants d'encaissements notifiés de l'ACOSS. En effet, la comptabilisation de CSG et CRDS est effectuée au 30 juin en tenant compte des encaissements effectifs de trésorerie enregistrés par l'agent comptable au cours des six premiers mois de l'année. L'ACOSS ne fournissant pas de notification sur les opérations d'inventaire à la fin du premier semestre, la CADES estime les produits à recevoir sur la base des produits notifiés au mois de juillet.

#### I. Ressources nettes des frais de recouvrement en trésorerie (hors écritures d'inventaire)

Les prévisions ont été établies en fin d'année 2020. Du fait des incertitudes liées au contexte sanitaire et à ses conséquences économiques, difficilement prévisibles lors de l'élaboration du compte annexé au PLFSS pour 2021 en septembre dernier, trois variantes ont été déclinées. Elles portaient sur les encaissements des quatre premiers mois de l'année.

La prévision H1 se fondait sur les montants prévisionnels 2021 de CSG et CRDS attribués à la CADES dans les comptes de la CCSS de septembre 2020.

La prévision H2 reposait sur un scénario de poursuite de la fermeture des cafés, restaurants et spectacles et de maintien d'un couvre-feu de janvier à fin avril. Par rapport à la prévision H 1, les montants de CSG et CRDS URSSAF et RSI sont réduits de - 19 % de janvier à avril. Ce coefficient était extrapolé à partir de la baisse observée des rendements de la CSG en novembre 2020 par rapport au même mois de 2019.

La prévision H 3 reposait sur un scénario dégradé de mise en place d'un confinement de janvier à avril 2021, semblable à celui du printemps 2020. Par rapport à la prévision H 1, les montants de CSG et CRDS URSSAF et RSI étaient réduits de - 29 % pour les mois de janvier à avril. Ce coefficient était extrapolé à partir de la baisse des rendements de CSG et CRDS observée en avril 2020 par rapport à avril 2019.

La prévision H2 a été retenue.

CSG	2021	2020	2019	évolution 2020/ 2021	évolution 2019/ 2021	évolution 2019/ 2020	Prévision H1	Prévision H2	réalisation 2021/prévision H1	réalisation 2021/prévision H2
URSSAF + ex-RSI activité	3 065,2	2 619,7	3 010,4	<b>17,0%</b>	1,8%	<b>-13,0%</b>	3 086,3	2 693,6	-0,7%	13,8%
Recouvrement direct	744,6	701,8	586,8	6,1%	26,9%	19,6%	789,4	789,4	-5,7%	-5,7%
Patrimoine	128,3	119,8	125,1	7,1%	2,5%	-4,2%	124,5	124,5	3,0%	3,0%
Placement	155,6	121,9	146,3	27,7%	6,4%	-16,7%	112,4	112,4	38,5%	38,5%
Jeux	5,3	4,1	5,0	28,2%	6,0%	-17,3%	2,0	2,0	165,6%	165,6%
<b>Total</b>	<b>4 098,9</b>	<b>3 567,2</b>	<b>3 873,6</b>	<b>14,9%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-7,9%</b>	<b>4 114,6</b>	<b>3 721,8</b>	<b>-0,4%</b>	<b>10,1%</b>
CRDS	2021	2020	2019	évolution 2020/ 2021	évolution 2019/ 2021	évolution 2019/ 2020	Prévision H1	Prévision H2	réalisation 2021/prévision H1	réalisation 2021/prévision H2
URSSAF + ex-RSI activité	2 526,8	2 198,0	2 612,0	<b>15,0%</b>	-3,3%	<b>-15,9%</b>	2 571,9	2 244,7	-1,8%	12,6%
Recouvrement direct	746,6	717,3	688,9	4,1%	8,4%	4,1%	786,2	786,2	-5,0%	-5,0%
Patrimoine	106,9	100,1	105,9	6,8%	0,9%	-5,5%	103,7	103,7	3,0%	3,0%
Placement	129,7	101,5	121,9	27,7%	6,4%	-16,7%	96,6	96,6	34,2%	34,2%
Jeux	57,5	67,0	79,9	-14,2%	-28,0%	-16,1%	86,3	86,3	-33,3%	-33,3%
Bijoux & métaux précieux	2,5	1,9	3,3	29,7%	-24,2%	-41,6%	3,0	3,0	-16,7%	-16,7%
<b>Total</b>	<b>3 569,9</b>	<b>3 185,8</b>	<b>3 611,9</b>	<b>12,1%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-11,8%</b>	<b>3 647,8</b>	<b>3 320,5</b>	<b>-2,1%</b>	<b>7,5%</b>

Après une baisse significative des encaissements en trésorerie entre 2019 et 2020 (-13% en CSG et -16% € en CRDS) sur les recettes en provenance des URSSAF, on note une reprise au 1<sup>er</sup> semestre 2021 (+17% en CSG et 15% en CRDS). En effet, le niveau de 2019 est quasiment atteint notamment en CSG. Pour mémoire, les encaissements assis sur les revenus d'activité des indépendants sont positionnés dans la rubrique URSSAF et les encaissements en provenance des URSSAF correspondent à des acomptes reposant sur des clés provisoires établies mensuellement par l'ACOSS, la régularisation n'intervenant qu'en fin d'année.

Compte tenu de la méthode de reversement en provenance des URSSAF reposant sur des clés provisoires, il convient, pour évaluer au plus juste les évolutions, d'exploiter les notifications d'encaissements transmises par l'ACOSS.

- Analyse des encaissements notifiés du premier semestre et comparaison avec les premiers semestres 2019 et 2020 :

CRDS & CSG	2019	2020	2021
<b>Activité salariée</b>	<b>4 648,3</b>	<b>4 016,9</b>	<b>4 750,5</b>
<i>dont secteur privé</i>	3 398,4	2 770,5	3 427,0
<i>dont secteur public</i>	952,5	982,0	1 030,0
<b>Activité non salariée</b>	<b>537,5</b>	<b>271,4</b>	<b>492,5</b>
<i>dont ETI</i>	477,4	232,5	407,7
<b>Revenus de remplacement</b>	<b>1 811,1</b>	<b>1 970,2</b>	<b>2 007,1</b>
<i>dont retraites</i>	1 378,8	1 528,6	1 561,9
<i>dont chômage</i>	49,8	107,4	114,4
<b>Majorations et pénalités</b>	4,5	2,7	1,5
<b>Patrimoine</b>	231,3	220,3	235,2
<b>Placement</b>	268,1	223,4	285,2
<b>Jeux</b>	84,8	71,1	62,8

Le recours massif au chômage partiel, les pertes d'emploi et les reports de cotisations ont particulièrement pesé sur les recettes en 2020, le premier trimestre n'ayant pas été toutefois impacté par la crise sanitaire. Les cotisants du secteur public n'ont en revanche pas été concernés par ces évolutions. Les encaissements sur les revenus d'activité de CSG et CRDS augmentent de 22,3 % au premier semestre 2021, pour revenir au niveau de 2019. Les encaissements du secteur privé augmentent de 23,7 %. Les encaissements relatifs aux travailleurs indépendants (CSG et CRDS) sont en hausse de 75,4% sur la période sans toutefois atteindre le niveau de 2019. Il est à noter que les encaissements semestriels 2021 comprennent à la fois les encaissements de la période mais également les encaissements sur les reports de charge accordés aux entreprises et travailleurs indépendants.

De leur côté les encaissements du secteur public (CSG et CRDS) sont en hausse de 4,9 %. La CSG et la CRDS sur les retraites et les préretraites augmentent de 2,2%. Enfin, la CSG et la CRDS sur les revenus de remplacement en cas de chômage augmentent de 6% par rapport à 2020. Il semblerait que compte tenu de l'augmentation du nombre de chômeurs, on assiste à une substitution entre dispositif d'activité partielle et chômage indemnifié.

Les prélèvements sur le patrimoine reversés en 2021 reposent sur des revenus perçus en 2020 et sont stables au premier semestre 2021. La recette ne devrait donc être affectée par les effets de la crise sanitaire qu'à compter du second semestre, pour l'essentiel, après exploitation des déclarations fiscales relatives à 2020. En revanche, les contributions assises sur les jeux voient leur niveau baisser de 11,8%.

## II. Ressources nettes comptables semestrielles

Les recettes nettes après opérations d'inventaire s'élèvent au 30 juin 2021 à 7 862,0 M€ et se décomposent de la manière suivante :

	recettes en trésorerie	extourne des PAR 2020	PAR 2021	net comptable
CSG	4 098,9	-716,5	817,1	4 199,5
CRDS	3 569,9	-637,9	730,5	3 662,4
	7 668,8	-1 354,4	1 547,5	7 862,0

### - Ventilation des recettes par nature

CRDS	Activité-remplacement au 30-06-2021
Ressources nettes	3 273,35
PAR nets des extournes	74,12
Total comptable 1er semestre 2021	3 347,47

CSG	Activité-remplacement au 30-06-2021
Ressources nettes	3 809,79
PAR nets des extournes	66,16
Total comptable 1er semestre 2021	3 875,95

CRDS	Patrimoine	Placements	Jeux	Bijoux	Total au 30 juin 2021
Ressources nettes	106,9	129,7	57,5	2,5	296,6
PAR nets des extournes	-9,4	38,9	-11,1	0,0	18,4
Total	97,5	168,6	46,4	2,5	315,0

CSG	Patrimoine	Placements	Jeux	Total au 30 juin 2021
Ressources nettes	128,3	155,6	5,3	289,1
PAR nets des extournes	-11,3	46,7	-1,0	34,4
Total	117,0	202,3	4,3	323,6

## III. Versement annuel du FRR

Versement du FRR	2021	2020	2019
Au titre du 1 <sup>er</sup> semestre	1 050,0	1 050,0	1 050,0

# COMPTES SEMESTRIELS



**KPMG S.A.**  
**Siège social**  
Tour EQHO  
2 Avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris la Défense Cedex  
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66  
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

# Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES)

## Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle 2021

Période du 1er janvier 2021 au 30 juin 2021

**CADES**

139, Rue de Bercy - 75012 Paris

*Ce rapport contient 43 pages*

Référence : HV – 213-009



**KPMG S.A.**  
**Siège social**  
Tour EQHO  
2 Avenue Gambetta  
CS 60055  
92066 Paris la Défense Cedex  
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66  
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60  
Site internet : www.kpmg.fr

## CADES

Siège social : 139, Rue de Bercy, 75012 Paris

### Rapport du commissaire aux comptes sur l'information financière semestrielle 2021

Période du 1er janvier 2021 au 30 juin 2021

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 la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES) relatifs à la période du 1er janvier 2021 au 30 juin 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'examen limité des comptes semestriels. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre de nos travaux.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité de l'Agent Comptable de la CADES et du Président de la CADES le 29 septembre 2021, conformément au Plan Comptable des Etablissements de Crédit, applicable à la CADES, en vertu de l'avis 99-04 du CNC. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. 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.

Le paragraphe 4 des principes et méthodes comptables précise les modalités de comptabilisation de la contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) et de la contribution sociale généralisée (CSG) :

- Les revenus de CRDS et les revenus de CSG comptabilisés sont issus des notifications envoyées à la CADES par l'ACOSS et la direction générale des finances publiques (DGFIP) qui sont les organismes collecteurs. Les compétences de la CADES en matière de recettes se limitent à une vérification comptable formelle des pièces produites par les organismes recouvreurs ;
- Pour l'arrêté semestriel, en l'absence de notifications spécifiques des organismes recouvreurs identiques à celles envoyées annuellement, la CADES a :
  - évalué les produits à recevoir sur la base des produits notifiés au mois de juillet par les organismes recouvreurs ;
  - estimé un montant de créances brutes identique à celui du 31 décembre 2020 sur la base des notifications mensuelles de l'ACOSS (produits notifiés versus encaissements notifiés) ;
  - apprécié, sur la base des analyses du contexte économique du premier semestre et des effets de la crise sanitaire Covid-19, un taux provisionnement des créances identique à celui estimé au 31 décembre 2020.

En mai 2021, la Cour des comptes a été dans l'incapacité de certifier les comptes 2020 de l'activité recouvrement de l'ACOSS. De ce fait, nous ne sommes pas en mesure de conclure sur le montant des produits à recevoir, des créances brutes et des dépréciations de ces créances comptabilisées au titre des revenus de CRDS et CSG.

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, au regard des règles et principes comptables du Plan Comptable des Etablissements de Crédit, applicable à la CADES, en vertu de l'avis 99-04 du CNC, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

## II – 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'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Paris La Défense, le 30 septembre 2021

KPMG S.A.

Hubert de Vaumas

Associé

## BILAN

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>ACTIF</b>			
Caisse, banques centrales, CCP (note 1)	20 902,22	20 735,62	9 910,82
Effets publics et valeurs assimilées (note 1)	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit (note 1)			
. A vue	0,12	0,01	0,09
. A terme	-	-	-
Immobilisations incorporelles (note 2)	-	-	-
Immobilisations corporelles (note 2)	-	-	-
Autres actifs (note 3)	1 030,90	846,00	1 866,50
Comptes de régularisation (note 4)	2 360,46	2 259,93	2 067,64
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>24 293,70</b>	<b>23 841,56</b>	<b>13 845,05</b>
<b>PASSIF</b>			
Dettes envers les établissements de crédit (note 5)			
. A vue	-	-	-
. A terme	1 017,44	1 017,49	1 003,37
Dettes représentées par un titre (note 6)			
. Titres de créances négociables	12 058,36	12 881,64	10 489,27
. Emprunts obligataires et assimilés	112 969,05	88 469,37	92 545,62
. Autres dettes représentées par un titre	-	-	-
Autres passifs (note 7 et 7-bis)	20 815,86	1 307,07	354,75
Comptes de régularisation (note 8)	2 130,65	1 941,80	2 381,14
<b>Sous total endettement</b>	<b>148 991,36</b>	<b>105 617,37</b>	<b>106 774,15</b>
Provisions (note 8 bis)	75,03	87,03	75,02
Dotation en immeubles	181,22	181,22	181,22
Report à nouveau	- 133 185,36	- 89 274,01	- 109 274,01
Résultat	8 231,45	7 229,95	16 088,65
<b>Situation nette -</b>	<b>124 772,69</b>	<b>- 81 862,84</b>	<b>- 93 004,14</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>24 293,70</b>	<b>23 841,56</b>	<b>13 845,05</b>

## COMPTE DE RESULTAT

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>Intérêts et produits assimilés (note 9)</b>	<b>345,12</b>	<b>280,22</b>	<b>555,40</b>
. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit	41,40	31,62	78,86
. Intérêts et produits assimilés sur obligations et autres titres à revenu fixe	-	-	-
. Autres intérêts et produits assimilés	303,72	248,60	476,54
<b>Intérêts et charges assimilées (note 10)</b>	<b>993,63</b>	<b>1 084,30</b>	<b>2 067,08</b>
. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit	22,90	20,88	43,77
. Intérêts et charges assimilées sur obligations et autres titres à revenu fixe	970,73	1 063,42	2 023,31
<b>Commissions (charges) (note 10)</b>	<b>30,73</b>	<b>3,02</b>	<b>27,01</b>
<b>Gain ou perte sur portefeuilles de négociation et assimilés (note 11)</b>	-	-	-
. Solde des opérations de change	-	-	-
<b>Gain ou perte sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés (note 11 bis)</b>	-	-	-
. Résultat net sur titres de placement	-	-	-
<b>Gain ou perte de change sur opérations de fonctionnement (note 11 ter)</b>	-	-	-
<b>Autres produits d'exploitation bancaire</b>	-	-	<b>0,01</b>
<b>Autres charges d'exploitation bancaire</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>	<b>679,25</b>	<b>807,11</b>	<b>1 538,69</b>
<b>Charges générales d'exploitation (note 13)</b>	<b>1,26</b>	<b>1,04</b>	<b>1,73</b>
. Frais de personnel	0,51	0,59	0,95
. Autres frais administratifs	0,75	0,45	0,78
<b>Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations incorporelles et corporelles</b>	-	-	-
<b>Autres produits d'exploitation :</b>	<b>8 959,56</b>	<b>8 338,80</b>	<b>17 994,39</b>
. Produits liés à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	7 909,56	7 288,80	15 882,52
. Produits liés aux prélèvements sociaux sur les revenus du patrimoine et les produits de placement (note 12-2 bis)	-	-	0,97
. 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, 12-1 bis et 12-2 bis)	-	-	9,87
. Autres reprise de provisions pour risques (note 14 bis)	-	-	2,97
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>47,60</b>	<b>300,70</b>	<b>365,35</b>
. Charges liées à la CRDS et à la CSG (notes 12 bis et 12-1 bis)	47,60	45,23	143,49
. 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, 12-1 bis et 12-2 bis)	-	255,47	221,86
. Charges immobilières (note 13 bis)	-	-	-
<b>Changements d'estimations et corrections d'erreurs (note 15 bis)</b>	-	-	-
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>8 231,45</b>	<b>7 229,95</b>	<b>16 088,61</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>8 231,45</b>	<b>7 229,95</b>	<b>16 088,61</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>	<b>8 231,45</b>	<b>7 229,95</b>	<b>16 088,61</b>
<b>Produits exceptionnels (note 15)</b>	-	-	<b>0,04</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>8 231,45</b>	<b>7 229,95</b>	<b>16 088,65</b>

## FLUX DE TRESORERIE

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>Produit net bancaire</b>	- 679	- 807	- 1 539
Primes d'inflation	84	12	16
Provisions pour instruments financiers	-	-	-
Amortissement des primes et soultes	- 70	- 36	83
Variation intérêts courus	148	136	219
<b>Flux de trésorerie net bancaire</b>	<b>(A) - 517</b>	<b>- 720</b>	<b>- 1 856</b>
<b>Produit net d'exploitation</b>	<b>8 911</b>	<b>7 919</b>	<b>17 627</b>
Variation produits à recevoir sur CRDS et CSG	119	102	127
PAR sur les prélèvements sociaux fixés à 2,2%	-	-	-
Variation produits à recevoir sur prélèvements sociaux	-	-	-
Variation charges à payer diverses	19 997	1	348
Produits constatés d'avance	1 050	1 050	-
Dotation ou reprise de provisions diverses	0	0	209
<b>Flux net des produits d'exploitation</b>	<b>(B) 30 077</b>	<b>9 071</b>	<b>17 362</b>
<b>Flux de trésorerie net des activités opérationnelles (C=A+B)</b>	<b>29 560</b>	<b>8 351</b>	<b>15 506</b>
<b>Flux de trésorerie net des opérations financières (D)</b>	<b>21 431</b>	<b>9 333</b>	<b>11 349</b>
<b>Reprises de dettes (E)</b>	<b>- 40 000</b>	<b>-</b>	<b>20 000</b>
<b>Flux net de trésorerie (C+D+E)</b>	<b>10 991</b>	<b>17 683</b>	<b>6 854</b>
<i>Solde trésorerie début de période</i>	<i>9 911</i>	<i>3 057</i>	<i>3 057</i>
<i>Solde trésorerie fin de période</i>	<i>20 902</i>	<i>20 736</i>	<i>9 911</i>
<b>Flux net de trésorerie</b>	<b>10 991</b>	<b>17 679</b>	<b>6 854</b>

Le tableau de trésorerie est structuré autour des éléments suivants :

- A - flux de trésorerie net bancaire

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

- B - flux de trésorerie net d'exploitation

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

- C - flux de trésorerie net provenant des activités d'exploitation

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

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

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

- E - reprises de dette sociale

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

## HORS BILAN

En millions d'euros (notes 16 à 18)	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>ENGAGEMENTS DONNES (note 18)</b>			
<b>Engagements de financement</b>			
. 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	76 000,00	-	116 000,00
. Engagements de financements donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-
<b>ENGAGEMENTS RECUS (note 18)</b>			
<b>Engagements de financement</b>			
. 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	19 350,00	8 400,00	21 450,00

## ANNEXES AUX COMPTES

### FAITS MARQUANTS DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE 2021

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

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

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

Au titre du premier semestre 2021, conformément aux articles 1, 2, 3 et 4 du Décret, 20 milliards d'euros ont été versés aux organismes de Sécurité sociale. Ces versements sont répartis de la manière suivante :

- 11 milliards d'euros au titre des déficits passés,
- 5 milliards d'euros au titre de la reprise de la dette des hôpitaux,
- 4 milliards d'euros au titre de la reprise des déficits sociaux prévisionnels 2020.

Au titre de l'article 3 du Décret, la CADES doit verser 20 milliards d'euros au titre des déficits prévisionnels au cours du second semestre 2021 sur la base de quatre échéances de 5 milliards. Ces 20 milliards restant à payer au second semestre 2021 ont été comptabilisés en autres dettes auprès des organismes de Sécurité sociale dans les comptes semestriels de la CADES au 30 juin 2021.

- **Crise sanitaire liée au Covid 19**

La reprise généralisée de l'activité a permis de retrouver un niveau de recettes de CRDS et de CSG équivalent à l'année 2019 avec principalement une hausse sur les traitements et salaires en raison de l'arrêt du recours massif au chômage partiel.

Par ailleurs, les encaissements étant quasiment identiques aux produits notifiés de CRDS et de CSG sur le premier semestre 2021, les créances brutes sur CSG et CRDS restent identiques et compte tenu de l'évolution de la conjoncture économique et des effets de la pandémie Covid 19, le taux de provisionnement de ces créances n'a pas été modifié au 30 juin 2021.

- **Opérations financières**

- **Emissions (hors papiers commerciaux)**

La CADES a emprunté 29,59 milliards d'euros :

- Trois emprunts et six abondements souscrits sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 16,10 milliards d'euros ;
- Trois emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 11,52 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 GBP, pour un montant de 1,69 milliards d'euros.

- **Remboursements (hors papiers commerciaux)**

La CADES a remboursé 10,44 milliards d'euros à l'échéance :

- Un emprunt souscrit sous le programme de droit français en EUR, pour un montant de 5,75 milliards d'euros ;
- Un emprunt souscrit sous le programme de droit français en CHF, pour un montant de 0,13 milliard d'euros ;
- Deux emprunts souscrits sous le programme de droit anglais en USD, pour un montant de 4,56 milliards d'euros.

- **Lignes de crédit**

Les engagements reçus au 30 juin 2021 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.

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

### **2. Spécificités de la CADES**

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

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

### **3. Reprises de dettes des organismes de Sécurité sociale**

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 ».

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 faire l'objet d'une régularisation en sa faveur. Ces régularisations sont comptabilisées en contrepartie de la situation nette dans la rubrique « Report à nouveau » lors du versement.

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

#### **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 en 2024, jusqu'au 31 décembre 2033 et octroie les ressources suivantes à la CADES sur les années futures :

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

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

###### ▪ Une ressource explicitement affectée à la CADES

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

###### ▪ Une ressource à assiette large

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

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

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

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

###### ▪ Des frais de recouvrement à la charge de la CADES

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

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

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

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

###### ▪ Principe des droits constatés

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

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

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

Pour l'arrêté semestriel, en l'absence de notifications spécifiques des organismes recouvreurs identiques à celles envoyées annuellement, la CADES a :

- évalué les produits à recevoir sur la base des produits notifiés au mois de juillet par les organismes recouvreurs (cf. Note 4) ;
- estimé un montant de créances brutes identique à celui du 31 décembre 2020 sur la base des notifications mensuelles de l'ACOSS (produits notifiés versus encaissements notifiés) ;
- apprécié sur la base des analyses du contexte économique du premier semestre et des effets de la crise sanitaire du Covid 19, un taux de provisionnement des créances identique à celui estimé au 31 décembre 2020

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

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

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

#### **4.2 - Contribution sociale généralisée**

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

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

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<sup>er</sup> janvier 2012.

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

### **4.4 - Ressources provenant du Fonds de réserve pour les retraites**

La Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011 prévoit que le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) verse du 1<sup>er</sup> janvier 2011 jusqu'en 2024, au plus tard le 31 octobre, 2,1 milliards d'euros à la CADES, soit au total 29,4 milliards d'euros. 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<sup>er</sup> janvier 2000 à la CADES en vertu de l'article 9 de l'Ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996 et constaté au niveau du compte de capital « Dotation en immeubles » a été cédée.

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

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

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007, la CADES gère en propre ces dossiers contentieux.

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

Au 30 juin 2021, les dossiers contentieux sont soldés.

## **6. Opérations en devises**

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

- Les opérations affectant les comptes de bilan et de hors bilan en devises sont réévaluées en euros au cours en vigueur à la date d'arrêt.
- Les taux de change appliqués au 30 juin 2021 (source BCE) sont les suivants :

USD :	1,1884	SEK :	10,1110	GBP :	0,8581
AUD :	1,5853	NOK :	10,1717	MXN :	23,5784
CHF :	1,0980	NZD :	1,7026	HKD :	9,2293
CAD :	1,4722	TRY :	10,3210	JPY :	131,43
ZAR :	17,0114	SGD :	1,5976	CNY :	7,6742

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

## **7. Pensions livrées sur titres**

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

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

## **8. Immobilisations corporelles et incorporelles**

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

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

Les immobilisations incorporelles comprennent les logiciels.

## **9. Emprunts obligataires**

Les emprunts obligataires émis par la CADES figurent au passif du bilan pour leur montant nominal (s'ils sont remboursés au pair), augmenté des dettes rattachées. Les emprunts obligataires en devises sont convertis en euros au cours en vigueur à la date d'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 juin 2021 :	104,99633
Indice Cadesi 2021 :	1,10221
Indice Cadesi 2024 :	1,08083

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

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

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

## **10. Contrats d'échange de taux ou de devises**

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

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

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

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

produits et charges de l'élément couvert.

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

## **11. Provisions**

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

## **12. Fiscalité**

La CADES n'est assujettie ni aux impôts commerciaux (impôts sur les sociétés, taxe sur la valeur ajoutée, taxe professionnelle) ni à la taxe d'apprentissage. Le seul impôt auquel elle est soumise est la taxe sur les salaires.

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

## **13. Gestion du risque de contrepartie**

La CADES est susceptible d'être exposée au risque de contrepartie sur deux types d'opérations : les opérations de placement et les opérations sur instruments de marchés à terme.

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

### **1. Les opérations de placement**

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

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

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

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

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

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

## **14. Opérations sur titres de placement**

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

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

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

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

## **15. Réforme IBOR et remplacement de l'EONIA par l'EuroSTR**

Une réforme des indices de références de taux (« IBOR ») est en cours au niveau des marchés.

La CADES n'a pas d'exposition sur les taux IBOR, faisant l'objet d'une transition.

Concernant le remplacement de l'EONIA par l'EuroSTR, la CADES estime que ses effets n'auront pas d'impact significatif dans les comptes.

## NOTES

### LE BILAN

Au 30 juin 2021, le bilan s'établit à 24 293,70 millions d'euros pour un endettement global de 148 991,36 millions d'euros. La situation nette ressort à – 124 772,69 millions d'euros.

### L'ACTIF

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>BANQUES CENTRALES</b>	<b>20 902,22</b>	<b>20 735,62</b>	<b>9 910,82</b>
Banques centrales	20 902,22	20 735,62	9 910,82
<b>EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILEES</b>	-	-	-
Achats de titres d'Etat (< 3 mois)	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
<b>CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>0,12</b>	<b>0,01</b>	<b>0,09</b>
<b>A vue</b>	<b>0,12</b>	<b>0,01</b>	<b>0,09</b>
Comptes ordinaires débiteurs	0,12	0,01	0,09
Titres reçus en pension livrée à vue	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
<b>A terme</b>	-	-	-
Titres reçus en pension livrée à terme (< 3 mois)	-	-	-
. dont pensions sur bons du trésor	-	-	-
. dont pensions sur obligations	-	-	-
. dont pensions sur titres propres	-	-	-
Créances rattachées	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>20 902,34</b>	<b>20 735,63</b>	<b>9 910,91</b>

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

#### Note 2 : les immobilisations incorporelles et corporelles

En millions d'euros	Valeur brute 01/01/2021	Acquisitions	Cessions	Valeur brute 30/06/2021	Amortissements et dépréciations	Valeur nette 30/06/2021	Valeur nette 30/06/2020	Valeur nette 31/12/2020
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>0,12</b>	-	-	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	-	-	-
Logiciels	0,12	-	-	0,12	0,12	-	-	-
Divers	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>0,02</b>	-	-	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	-	-	-
Matériels divers	0,02	-	-	0,02	0,02	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>0,14</b>	-	-	<b>0,14</b>	<b>0,14</b>	-	-	-

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

### **Note 3 : les autres actifs**

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>DEBITEURS DIVERS</b>	<b>1 030,90</b>	<b>846,00</b>	<b>1 866,50</b>
Dépôts de garantie versés	697,78	531,96	1 533,37
Dépôts de garantie versés	697,66	531,52	1 533,27
Créances rattachées	0,11	0,43	0,10
Créances sur cotisations de CRDS, CSG et prélèvements sociaux, non versées à recouvrer	333,12	314,04	333,13
Créance brute	998,36	1 013,71	998,36
Provisions	- 665,24	- 699,67	- 665,24
Autres débiteurs divers sur opérations financières	-	-	-
Autres débiteurs divers sur frais de fonctionnement	-	-	-
Autres débiteurs divers dont CNAV	-	-	-
Créance brute	-	-	-
Provisions	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 030,90</b>	<b>846,00</b>	<b>1 866,50</b>

Les autres actifs correspondent :

- aux dépôts de garantie versés pour 697,66 millions d'euros ;
- aux créances sur cotisations de CRDS, CSG et des prélèvements sociaux non versées à recouvrer par l'ACOSS pour 333,12 millions d'euros. La créance brute de 998,36 millions d'euros est diminuée d'une provision pour dépréciation de 665,24 millions d'euros.

La stabilité de la créance brute sur la période du premier semestre 2021 s'explique par le fait que les nouveaux reports d'échéances du paiement des cotisations salariales de CSG et de CRDS octroyés par l'Etat notamment aux indépendants ont été en quasi-totalité compensés par un recouvrement des créances de report constatées au 31 décembre 2020 sur les entreprises.

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 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>PROVISIONS EN DEBUT D'EXERCICE</b>	<b>665,24</b>	<b>444,20</b>	<b>444,20</b>
Impact des changements de méthode comptable	-	-	-
Dotation aux provisions (immobilier)	-	-	-
Dotation aux provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	-	255,47	221,26
Reprise de provisions (immobilier)	-	-	-
Reprise de provisions (CRDS, CSG et prélèvements sociaux)	-	-	0,22
<b>PROVISIONS EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>665,24</b>	<b>699,67</b>	<b>665,24</b>

Sur la base du contexte économique du premier semestre et des effets de la pandémie Covid 19 sur ces créances, le taux de provisionnement des créances CRDS et CSG non encore recouvrées reste inchangé par rapport à l'année dernière.

#### **Note 4 : les comptes de régularisation actif**

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>PRODUITS A RECEVOIR</b>	<b>1 732,38</b>	<b>1 534,88</b>	<b>1 845,98</b>
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt	2,64	4,15	6,83
Sur opérations à terme de devises	174,00	172,96	163,99
Sur recettes de CRDS et CSG	1 555,34	1 357,77	1 674,35
Sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Sur vente d'immeubles	-	-	-
Autres produits à recevoir	0,40	-	0,81
<b>PERTES POTENTIELLES ET PERTES A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</b>	<b>3,80</b>	<b>5,76</b>	<b>4,76</b>
<b>CHARGES A REPARTIR</b>	<b>118,12</b>	<b>79,32</b>	<b>98,79</b>
Primes d'émission des emprunts obligataires et EMTN	118,12	79,32	98,79
Autres charges à répartir	-	-	-
<b>CHARGES CONSTATEES D'AVANCE</b>	<b>2,13</b>	<b>20,80</b>	<b>7,99</b>
Charges constatées d'avance sur frais de fonctionnement	0,01	0,02	0,01
Intérêts précomptés sur TCN émis	2,12	20,78	7,97
Intérêts précomptés sur EO émis	-	-	-
Autres charges constatées d'avance	-	-	-
<b>AUTRES COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>504,04</b>	<b>619,17</b>	<b>110,12</b>
Comptes d'ajustement sur devise	504,04	619,17	110,11
Compte de régularisation de la gestion locative	-	-	-
Divers	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 360,46</b>	<b>2 259,93</b>	<b>2 067,64</b>

Les comptes de régularisation « actif » recensent les opérations influençant le résultat indépendamment de leur dénouement en trésorerie. Il s'agit en particulier :

- des produits à recevoir liés à la CRDS et à la CSG (1 555,34 millions d'euros), aux instruments financiers de taux (2,64 millions d'euros), aux instruments financiers de devises (174 millions d'euros) ;
- des primes d'émission des emprunts obligataires et des EMTN à répartir pour 118,12 millions d'euros ;
- des charges constatées d'avance (2,13 millions d'euros) concernant notamment les intérêts précomptés sur l'émission des titres de créances négociables ;
- des comptes d'ajustement en devises pour 504,04 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 (- 133 185,36 millions d'euros), du résultat de l'année (8 231,45 millions d'euros) et de la dotation en immeubles (181,22 millions d'euros) s'élève à : - 124 772,69 millions d'euros.

Le report à nouveau se détaille de la façon suivante :

TEXTES DE REFERENCE	DETTE TRANSFEREE A LA CADES en millions d'euros
Ordonnance n° 96-50 du 24 janvier 1996	- 20 885,52
Loi n° 97-1164 du 19 décembre 1997	- 13 263,06
Loi n° 2004-810 du 13 août 2004	- 47 310,00
Loi n° 2008-1330 du 17 décembre 2008	- 27 000,00
Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010	- 65 300,00
Loi n° 2011-1906 du 21 décembre 2011	- 2 466,64
Décret n° 2012-329 du 7 mars 2012	- 6 648,05
Décret n° 2013-482 du 7 juin 2013	- 7 718,57
Décret n° 2014-97 du 3 février 2014	- 10 000,00
Décret n° 2015-170 du 13 février 2015	- 10 000,00
Décret n° 2016-110 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
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 2020 et impacts des changements de méthode comptable antérieurs	160 950,81
<b>REPORT A NOUVEAU</b>	<b>- 133 185,36</b>

L'endettement, qui s'élève globalement à 148 991,36 millions d'euros, est composé essentiellement de dettes envers des établissements de crédit (1 017,44 millions d'euros), de dettes représentées par un titre (125 027,41 millions d'euros), de dépôts de garantie reçus et autres (815,86 millions d'euros), des comptes de régularisation (2 130,65 millions d'euros) et d'une dette envers les organismes de Sécurité sociale qui correspond à la reprise de dettes de 20 000 millions d'euros prévue pour le second semestre 2021 et qui sera diminuée au cours du deuxième semestre 2021 lors des versements à l'ACOSS.

## Note 5 : les opérations de trésorerie et interbancaires

En millions d'euros	Au 30/06/2021				Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
	≤ 3 mois	> 3 mois ≤ 1 an	> 1 an ≤ 5 ans	> 5 ans	Total	Total	Total
<b>BANQUES CENTRALES</b>							
<b>Dettes envers les établissements de crédit</b>	-	<b>170,44</b>	<b>847,00</b>	-	<b>1 017,44</b>	<b>1 017,49</b>	<b>1 003,37</b>
<b>A vue</b>	-	-	-	-	-	-	-
Comptes ordinaires créditeurs	-	-	-	-	-	-	-
<b>A terme</b>	-	<b>170,44</b>	<b>847,00</b>	-	<b>1 017,44</b>	<b>1 017,49</b>	<b>1 003,37</b>
Titres donnés en pension livrée	-	-	-	-	-	-	-
Comptes et emprunts	-	151,00	847,00	-	998,00	998,00	998,00
. en euros	-	151,00	847,00	-	998,00	998,00	998,00
. en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	-	19,44	-	-	19,44	19,49	5,37
<b>TOTAL</b>	-	<b>170,44</b>	<b>847,00</b>	-	<b>1 017,44</b>	<b>1 017,49</b>	<b>1 003,37</b>

## Note 6 : les dettes représentées par un titre

En millions d'euros	Au 30/06/2021				Au 30/06/2020 Au 31/12/2020		
	≤ 3 mois	> 3 mois	> 1 an	> 5 ans	Total	Total	Total
<b>TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES</b>	<b>8 385,22</b>	<b>3 409,14</b>	<b>264,00</b>	<b>-</b>	<b>12 058,36</b>	<b>12 881,64</b>	<b>10 489,27</b>
NEU CP émis en euros	-	-	-	-	-	19,93	19,93
NEU CP émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
NEU MTN émis en euros	-	-	264,00	-	264,00	264,00	264,00
Papiers commerciaux émis en euros	-	-	-	-	-	800,00	300,00
Papiers commerciaux émis en devises	8 385,22	3 407,94	-	-	11 793,16	11 795,95	9 904,25
Autres TCN émis en devises	-	-	-	-	-	-	-
Dettes rattachées	-	1,19	-	-	1,19	1,76	1,09
<b>EMPRUNTS OBLIGATAIRES</b>	<b>3 850,60</b>	<b>9 813,99</b>	<b>69 572,72</b>	<b>29 731,74</b>	<b>112 969,05</b>	<b>88 469,37</b>	<b>92 545,62</b>
Emprunts obligataires et EMTN émis en euros	3 587,68	6 330,00	49 566,20	23 000,00	82 483,88	68 753,74	72 049,70
Emprunts obligataires et EMTN émis en devises	-	2 945,14	20 006,52	6 731,74	29 683,40	18 759,59	19 859,12
Dettes rattachées	262,92	538,85	-	-	801,77	956,04	636,80
<b>TOTAL</b>	<b>12 235,82</b>	<b>13 223,13</b>	<b>69 836,72</b>	<b>29 731,74</b>	<b>125 027,41</b>	<b>101 351,01</b>	<b>103 034,89</b>

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

### Composition de l'endettement sur titre :

L'endettement sur titre d'un montant de 125 027,41 millions d'euros comprend les titres de créances négociables pour 12 058,36 millions d'euros et les emprunts obligataires et titres assimilés pour 112 969,05 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 25 458,95 millions d'euros et celui à plus de 5 ans à 29 731,74 millions d'euros au 30 juin 2021, contre respectivement 30 900,73 millions d'euros et 15 444,78 millions d'euros au 31 décembre 2020. L'endettement à échéance entre 1 an et 5 ans est passé de 56 689,36 millions d'euros au 31 décembre 2020 à 69 836,72 millions d'euros au 30 juin 2021.

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

Programme	Date d'émissio	Date d'échéance	Nomin	Devi se	Taux facial	Code ISIN	
Hors programme	28/11/2011	25/04/2022	151	EUR	4,00%	-	
	29/07/2011	19/12/2025	615	EUR	3,914%	-	
	25/11/2011	19/12/2025	232	EUR	4,50%	-	
NEU MTN	02/05/2012	02/05/2025	50	EUR	3,1975%	FR0120634516	
	10/05/2012	19/12/2025	214	EUR	Max[Min[7%;EURCMS10ans+0,45%];0%]	FR0120634581 (1)	
Droit anglais	12/02/2015	12/02/2022	3 500	USD	1,875%	US12802DAL01	
	19/05/2020	19/05/2023	3 000	USD	0,375%	XS2176691207	
	20/03/2014	20/03/2024	3 000	USD	3,375%	US12802DAK28	
	27/05/2021	27/05/2024	4 000	USD	0,375%	XS2345996230	
	23/09/2020	23/09/2025	4 000	USD	0,375%	XS2233264550	
	18/02/2021	18/02/2026	5 000	USD	0,625%	XS2300334476	
	21/10/2020	21/10/2030	3 000	USD	1,000%	XS2247546711	
	20/01/2021	20/01/2031	5 000	USD	1,375%	XS2287909159	
Droit français	10/02/2011	25/07/2021	3 255	EUR	CADESI 1,50%	FR0011003672	
	25/07/2006	25/10/2021	6 280	EUR	4,375%	FR0010347989	
	20/06/2012	20/06/2022	50	EUR	Max[Min[7%;EURCMS10ans+0,26%];0%]	FR0011270644 (1)	
	26/09/2012	25/10/2022	4 950	EUR	2,50%	FR0011333186	
	01/02/2017	25/11/2022	4 250	EUR	0,125%	FR0013235165	
	26/02/2020	26/02/2023	1 000	CNY	2,300%	FR0013487469	
	22/03/2013	22/03/2023	420	AUD	5,335%	FR0011449776	
	25/03/2020	25/03/2023	100	USD	0,800%	FR0013499852	
	19/04/2011	19/04/2023	200	CHF	2,375%	CH0127860192	
	18/04/2011	25/04/2023	5 424	EUR	4,125%	FR0011037001	
	23/01/2015	25/05/2023	5 850	EUR	0,500%	FR0012467991	
	18/09/2013	18/09/2023	2 000	NOK	4,080%	FR0011565449	
	20/06/2018	25/10/2023	5 000	EUR	0,125%	FR0013344181	
	27/11/2020	27/11/2023	700	CNY	2,600%	FR00140005J7	
		29/11/2013	29/11/2023	50	EUR	si EURCMS10ans <= à 2,3625%, taux= EURCMS10ans+1% flooré à 2%; si EURCMS10ans > 2,3625%, taux=5,725%-CMS10ans flooré à 1,25%	FR0011627827 (1)
		18/12/2013	18/12/2023	50	EUR	Min[Max[2%;EURCMS10ans+1%];Max[0,5%;5,812%-EURCMS10ans]]	FR0011649169 (1)
		19/06/2013	25/01/2024	3 600	EUR	2,375%	FR0011521319
		22/01/2021	25/01/2024	350	EUR	2,375%	FR0011521319
		28/01/2021	28/01/2024	2 200	CNY	2,200%	FR0014001PL7
		14/02/2014	14/02/2024	145	AUD	5%	FR0011737709
		27/02/2012	27/02/2024	153	EUR	Max[Min[7%;EURCMS10ans+0,30%];0%]	FR0011202514 (1)
		02/07/2012	02/07/2024	60	EUR	Max[Min[7%;EURCMS10ans+0,36%];0%]	FR0011277383 (1)
		09/02/2012	25/07/2024	3 250	EUR	CADESI 1,50%	FR0011198787
		16/09/2014	25/11/2024	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%	FR001092261
		15/11/2011	15/11/2025	800	NOK	4,70%	FR0011142215
		01/12/2011	01/12/2025	800	NOK	5,12%	FR0011153097
		09/03/2011	09/12/2025	150	CHF	2,50%	CH0124739902
		15/03/2012	15/12/2025	1 000	NOK	4,95%	FR0011213958
		01/02/2012	15/12/2025	5 850	EUR	4,00%	FR0011192392
		14/02/2013	15/12/2025	1 000	NOK	4,25%	FR0011421759
		27/01/2021	15/12/2025	1 500	GBP	0,125%	FR00140010H8
		12/07/2011	19/12/2025	800	NOK	4,80%	FR0011074178
		27/06/2012	19/12/2025	2 000	NOK	4,84%	FR0011276732
		01/04/2011	20/12/2025	300	EUR	3,80%	FR0011027929 (2)
		21/06/2012	21/12/2025	1 000	NOK	4,52%	FR0011271527
		02/12/2020	25/02/2026	3 000	EUR	0,00%	FR0014000UG9
		15/06/2021	25/11/2026	4 000	EUR	0,000%	FR0014004016
		06/10/2020	25/02/2028	5 000	EUR	0,00%	FR00140002P5
		17/03/2021	25/05/2029	5 000	EUR	0,000%	FR0014002GI0
		16/09/2020	25/11/2030	5 000	EUR	0,00%	FR0013534559
		03/02/2021	25/05/2031	4 000	EUR	0,000%	FR0014001S17

- 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
<b>DETTE EN EUROS</b>		<b>83 746</b>		<b>41 314</b>		<b>125 060</b>
<b>DETTE EN DEVISES</b>		<b>contre valeur au 30/06/2021</b>		<b>contre valeur au 30/06/2021</b>		
CHF	350	319	-	350	-	319
GBP	1 500	1 748	-	1 500	-	1 748
JPY	-	-	-	-	-	-
USD	44 615	37 542	-	44 615	-	37 542
HKD	-	-	-	-	-	-
SEK	-	-	-	-	-	-
AUD	690	435	-	690	-	435
NOK	9 400	924	-	9 400	-	924
NZD	-	-	-	-	-	-
CNY	3 900	508	-	3 900	-	508
CAD	-	-	-	-	-	-
MXN	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total devises</b>		<b>41 476</b>		<b>-</b>		<b>41 476</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>125 222</b>		<b>-</b>		<b>162</b>
						<b>125 060</b>

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

Le tableau suivant indique la structure des taux d'emprunt de la CADES. Les opérations de couverture modifient cette répartition initiale de sorte qu'au final, la CADES se retrouve endettée en taux fixe à hauteur de 72 % et à hauteur de 22 % à taux variable et 6 % 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	%
<b>TAUX FIXE</b>										
TCN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	29 683,40	75 283,50	104 966,90	-	29 683,40	13 842,17	-	89 125,67	89 125,67	
Placements privés	-	998,00	998,00	-	-	-	-	998,00	998,00	
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Total taux fixe</b>	<b>29 683,40</b>	<b>76 281,50</b>	<b>105 964,90</b>	<b>84,62</b>	<b>- 29 683,40</b>	<b>13 842,17</b>	<b>-</b>	<b>90 123,67</b>	<b>90 123,67</b>	<b>72,06</b>
<b>TAUX VARIABLE</b>										
TCN	11 793,17	-	11 793,17	-	11 793,17	11 601,54	-	11 601,54	11 601,54	
Emprunts obligataires, EMTN et BMTN	-	364,00	364,00	-	-	15 869,96	-	16 233,96	16 233,96	
Placements privés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Total taux variable</b>	<b>11 793,17</b>	<b>364,00</b>	<b>12 157,17</b>	<b>9,71</b>	<b>- 11 793,17</b>	<b>27 471,50</b>	<b>-</b>	<b>27 835,50</b>	<b>27 835,50</b>	<b>22,26</b>
<b>TAUX INDEXE</b>										
Emprunts obligataires	-	7 100,38	7 100,38	-	-	-	-	7 100,38	7 100,38	
Swaps de macro couverture	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>Total taux indexé</b>	<b>-</b>	<b>7 100,38</b>	<b>7 100,38</b>	<b>5,67</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 100,38</b>	<b>7 100,38</b>	<b>5,68</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>41 476,56</b>	<b>83 745,88</b>	<b>125 222,44</b>	<b>100,00</b>	<b>- 41 476,56</b>	<b>41 313,67</b>	<b>-</b>	<b>125 059,56</b>	<b>125 059,56</b>	<b>100,00</b>

## Note 7 : les autres passifs

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>DEPOTS DE GARANTIE RECUS</b>	<b>597,80</b>	<b>1 187,83</b>	<b>136,69</b>
Dépôts de garantie reçus	597,46	1 187,64	136,18
Dettes rattachées	0,34	0,19	0,51
<b>AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS FINANCIERES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT</b>	<b>218,06</b>	<b>119,24</b>	<b>218,06</b>
Versement à effectuer à l'Etat	-	-	-
Dettes fiscales	0,01	-	-
Dettes sociales	-	-	-
Fournisseurs	0,00	0,01	0,01
Autres créiteurs divers (ACOSS)	218,05	119,23	218,05
<b>TOTAL</b>	<b>815,86</b>	<b>1 307,07</b>	<b>354,75</b>

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 597,80 millions d'euros au 30 juin 2021 ;
- au compte créditeur de l'ACOSS (218,05 millions d'euros comprenant les avoirs indiqués par l'ACOSS).

## Note 7-bis : Dettes envers les organismes de sécurité sociale

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>AUTRES CREDITEURS SUR OPERATIONS DE REPRISE DE DETTES</b>	<b>20 000,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Dettes envers les organismes de Sécurité Sociale (reprise dettes ACOSS)	20 000,00	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>20 000,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Le tableau ci-dessus indique la reprise de dettes prévues par le Décret n° 2021-40 du 19 janvier 2021 non encore effectuée et dont les montants seront versés à l'ACOSS lors du second semestre 2021.

**Note 8 : les comptes de régularisation passif**

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>CHARGES A PAYER</b>	<b>35,95</b>	<b>45,91</b>	<b>47,40</b>
Sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts	27,32	32,97	32,53
Sur opérations à terme de devises	0,21	1,90	4,21
Commissions à payer sur opérations de marché	0,00	0,00	0,00
Charges à payer sur frais de fonctionnement	0,62	0,72	1,45
Frais à payer sur recettes de CRDS et CSG	7,80	10,26	9,21
Frais à payer sur recettes de prélèvements sociaux sur les produits du patrimoine et les revenus de placement	-	-	-
Autres charges à payer	0,01	0,05	0,01
<b>GAINS POTENTIELS ET GAINS A ETALER SUR INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</b>	<b>66,66</b>	<b>16,45</b>	<b>36,29</b>
<b>PRODUITS CONSTATES D'AVANCE</b>	<b>1 642,91</b>	<b>1 351,77</b>	<b>422,08</b>
Primes d'émission des emprunts obligataires	592,91	300,15	421,92
Sur titres d'Etat	-	-	-
Sur opérations en devises	-	1,61	0,16
Autres produits constatés d'avance	1 050,00	1 050,00	-
<b>AUTRES COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>385,13</b>	<b>527,68</b>	<b>1 875,37</b>
Comptes d'ajustement sur devises	369,97	448,59	1 844,11
Divers	15,16	79,09	31,25
<b>TOTAL</b>	<b>2 130,65</b>	<b>1 941,80</b>	<b>2 381,14</b>

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

Il s'agit notamment :

- des charges à payer sur les swaps de taux (27,32 millions d'euros), sur les opérations à terme de devises (0,21 million d'euros) et sur la CRDS et la CSG (7,80 millions d'euros) ;
- des soultes à étaler sur swaps de devises (66,66 millions d'euros) ;
- des produits constatés d'avance sur les primes d'émission sur emprunts obligataires (592,91 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 369,97 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 31/12/2020	Dotation	Reprise	Au 30/06/2021
<b>PROVISIONS</b>	<b>75,02</b>	<b>0,01</b>	-	<b>75,03</b>
Provisions pour indemnités de licenciement	0,30	0,01	-	0,31
Provisions pour compte épargne temps	0,06	-	-	0,06
Provisions pour rémunération	0,03	-	-	0,03
Provisions pour risques	-	-	-	-
Arrêt Ruyter	4,41	-	-	4,41
Provisions CRDS-CSG	70,22	-	-	70,22
<b>TOTAL</b>	<b>75,02</b>	<b>0,01</b>	-	<b>75,03</b>

## 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	- 679,25	millions d'euros
Produits exceptionnels	-	millions d'euros
Autres produits et charges d'exploitation	8 910,70	millions d'euros
Résultat de l'exercice	8 231,45	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 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>41,40</b>	<b>31,62</b>	<b>78,86</b>
<b>Intérêts sur opérations à vue</b>	-	-	-
Intérêts sur comptes ordinaires débiteurs	-	-	-
Intérêts sur prêts	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
<b>Intérêts sur opérations à terme</b>	-	-	-
Intérêts sur prêts en euros	-	-	-
Intérêts sur prêts en devises	-	-	-
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	-	-	-
<b>Autres intérêts</b>	<b>41,40</b>	<b>31,62</b>	<b>78,86</b>
<b>INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE</b>	-	-	-
Intérêts sur titres à revenu fixe	-	-	-
Intérêts sur titres d'Etat	-	-	-
<b>AUTRES INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES</b>	<b>303,72</b>	<b>248,60</b>	<b>476,54</b>
Amortissement des primes d'émission	82,15	48,80	102,01
Solde en bénéfice des opérations de couvertures	221,57	199,80	374,53
Gain sur rachat de titres émis	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>345,12</b>	<b>280,22</b>	<b>555,40</b>

Les produits de trésorerie s'élèvent à 345,12 millions d'euros et correspondent essentiellement :

- au solde en bénéfice des opérations de couverture (221,57 millions d'euros) ;
- aux intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit (41,40 millions d'euros) ;
- à l'amortissement des primes d'émission des emprunts émis (82,15 millions d'euros).

## Note 10 : le coût de l'endettement

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OPERATIONS AVEC LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT</b>	<b>22,90</b>	<b>20,88</b>	<b>43,77</b>
<b>Intérêts sur dettes à vue</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Intérêts sur comptes ordinaires créditeurs	0,00	0,00	0,00
Intérêts sur emprunts au jour le jour	-	-	-
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
<b>Intérêts sur dettes à terme</b>	<b>20,10</b>	<b>20,16</b>	<b>40,55</b>
Intérêts sur emprunt CDC (transfert de dette)	-	-	-
Intérêts sur crédit multi-devises	-	-	-
Intérêts sur titres donnés en pension livrée	-	-	-
Intérêts sur placements privés	20,10	20,16	40,55
<b>Autres intérêts et charges assimilées</b>	<b>2,80</b>	<b>0,72</b>	<b>3,22</b>
<b>INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES SUR OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE</b>	<b>970,73</b>	<b>1 063,42</b>	<b>2 023,31</b>
<b>Charges sur dettes constituées par des titres</b>	<b>970,73</b>	<b>1 063,42</b>	<b>2 023,31</b>
Intérêts sur titres de créances négociables émis en euros	1,69	2,18	2,67
Intérêts sur titres de créances négociables émis en devises	12,60	17,43	35,29
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en euros	665,92	824,33	1 573,66
Intérêts sur emprunts obligataires et titres assimilés en devises	188,09	213,84	391,74
Autres charges sur dettes constituées par des titres	102,43	5,64	19,95
<b>Autres intérêts et charges assimilées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>COMMISSIONS</b>	<b>30,73</b>	<b>3,02</b>	<b>27,01</b>
Commissions sur emprunts à terme auprès d'établissements de crédit	0,02	-	0,03
Commissions sur titres de créances négociables émis	-	-	-
Commissions sur emprunts obligataires	30,70	3,01	26,96
Autres commissions sur opérations sur titres	0,01	0,01	0,02
Autres commissions	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 024,36</b>	<b>1 087,32</b>	<b>2 094,09</b>

Le coût de l'endettement qui s'élève à 1 024,36 millions d'euros est en diminution de 5,8 % par rapport au 30 juin 2020, il se décompose en :

- 970,73 millions d'euros de charges sur dettes ;
- 22,90 millions d'euros d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit (intérêts sur placements privés et appels de marges) ;
- 30,73 millions d'euros de commissions.

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

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>SOLDE DES OPERATIONS DE CHANGE</b>	-	-	-
Autres opérations de change	-	-	-

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>GAIN OU PERTE SUR OPERATIONS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENT ET ASSIMILES</b>	-	-	-
Résultat net sur titres de placement	-	-	-

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>GAIN OU PERTE DE CHANGE SUR OPERATIONS DE FONCTIONNEMENT</b>	-	-	-
Gain de change sur factures en devises	-	-	-
Perte de change sur factures en devises	-	-	-

## Les autres produits et charges d'exploitation

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

### Note 12 : les recettes de CRDS

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>RECETTES CRDS NETTES (article 6)</b>	<b>3 662,44</b>	<b>3 395,52</b>	<b>7 357,42</b>
Recettes CRDS sur traitements et salaires	3 347,47	3 112,18	6 548,68
Recettes CRDS sur patrimoine	97,46	106,34	324,55
Recettes CRDS sur produits de placement	168,57	125,56	349,44
Recettes CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	2,51	1,84	4,22
Recettes CRDS sur gains aux jeux	46,43	49,60	130,53
Recettes CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-	-	-

Le montant de la CRDS, nette des frais de recouvrement, s'élève à 3 662,44 millions d'euros.

La CRDS sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) correspond à 91,40 % 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 7,26 %. La CRDS sur le gain des jeux et la vente des métaux précieux est de 1,34 %.

## Note 12-bis

Le tableau qui suit retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CRDS au 30 juin 2021.

En millions d'euros

<b>PRODUITS LIES A LA CRDS</b>	<b>(I)</b>	<b>CHARGES LIEES A LA CRDS</b>	<b>(II)</b>	<b>Recettes nettes = I - II</b>
CRDS sur traitements et salaires	3 364,29	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	-	3 347,47
		Frais d'assiette et de recouvrement	16,82	
CRDS sur patrimoine	101,63	Frais d'assiette et de recouvrement	4,17	97,46
CRDS sur produits de placement	169,42	Frais d'assiette et de recouvrement	0,85	168,57
CRDS sur ventes de bijoux et métaux précieux	2,52	Frais d'assiette et de recouvrement	0,01	2,51
CRDS sur gains aux jeux	46,66	Frais d'assiette et de recouvrement	0,23	46,43
CRDS en exonération compensée (chèques transport, volontariat associatif)	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CRDS	-	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CRDS	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3 684,52</b>	<b>TOTAL</b>	<b>22,08</b>	<b>3 662,44</b>

## Note 12-1 : les recettes de CSG

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

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>RECETTES CSG NETTES (article 6)</b>	<b>4 199,52</b>	<b>3 848,04</b>	<b>8 381,62</b>
Recettes CSG sur traitements et salaires	3 875,95	3 566,65	7 562,95
Recettes CSG sur patrimoine	117,00	127,57	389,88
Recettes CSG sur produits de placement	202,29	150,67	419,41
Recettes CSG sur gains aux jeux	4,28	3,15	9,38
Recettes CSG en exonération compensée	-	-	-

Le montant de la CSG, nette des frais de recouvrement, s'élève à 4 199,52 millions d'euros.

La CSG sur les salaires et traitements (circuit de l'ACOSS essentiellement) représente 92,29 % 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 (7,71 %).

## Note 12-1 bis

Le tableau suivant retrace la ventilation des produits et des charges liés à la CSG au 30 juin 2021.

En millions d'euros

PRODUITS LIES A LA CSG	(I)	CHARGES LIEES A LA CSG	(II)	Recettes nettes = I - II
CSG sur traitements et salaires	3 895,43	Admissions en non valeur, abandons et annulations de créance, remises gracieuses	-	3 875,95
		Frais d'assiette et de recouvrement	19,48	
CSG sur patrimoine	122,00	Frais d'assiette et de recouvrement	5,00	117,00
CSG sur produits de placement	203,31	Frais d'assiette et de recouvrement	1,02	202,29
CSG sur gains aux jeux	4,30	Frais d'assiette et de recouvrement	0,02	4,28
CSG en exonération compensée	-		-	-
Reprise de provisions sur restes à recouvrer de CSG	-	Dotation aux provisions sur restes à recouvrer de CSG	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>4 225,04</b>	<b>TOTAL</b>	<b>25,52</b>	<b>4 199,52</b>

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

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

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

En millions d'euros

Au 30/06/2021 Au 30/06/2020 Au 31/12/2020

<b>RECETTES PRELEVEMENTS SOCIAUX NETTES</b>	-	-	-	<b>0,96</b>
Prélèvements sociaux sur produits du patrimoine	-	-	-	-
Prélèvements sociaux sur revenus de placement	-	-	-	0,96

## 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 du premier semestre 2021.

En millions d'euros

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

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

Le Fonds de réserve pour les retraites a versé 2,10 milliards d'euros le 25 juin 2021 dont 1,05 milliard au titre du premier semestre 2021.

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>RECETTES FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES</b>	<b>1 050,00</b>	<b>1 050,00</b>	<b>2 100,00</b>
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 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>0,51</b>	<b>0,59</b>	<b>0,95</b>
Salaires et traitements	0,39	0,45	0,68
Charges sociales	0,12	0,14	0,26
Compte épargne temps	-	-	0,01
Charges et produits divers	-	-	-
<b>AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS</b>	<b>0,75</b>	<b>0,45</b>	<b>0,78</b>
Impôts et taxes	0,04	0,04	0,08
Services extérieurs	0,71	0,41	0,70
<b>TOTAL</b>	<b>1,26</b>	<b>1,04</b>	<b>1,73</b>

Les charges générales d'exploitation correspondent à l'exécution du budget administratif hors acquisition et amortissement des immobilisations (cf. note 2). Elles sont en augmentation de 21,15 % par rapport au 30 juin 2020, en raison de la hausse des charges de fonctionnement de l'établissement.

### **Tableau des emplois pourvus au 30 juin 2021**

#### Agents non titulaires de droit public :

- 1 responsable principal des opérations de marché (cadre A),
- 1 responsable adjoint des opérations de marché (cadre A),
- 1 stratéguiste en adossement actif-passif (cadre A),
- 1 responsable principal des opérations de post-marché (cadre A),
- 1 responsable adjoint des opérations de post-marché (cadre A),
- 1 secrétaire bilingue de direction (cadre B).

#### Agents titulaires de l'Etat :

- 1 responsable administratif (cadre A).

Les agents non titulaires de droit public sont mis à disposition de l'AFT depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 0,75 million d'euros pour le premier semestre 2021 et comprennent notamment des dépenses de fonctionnement directement prises en charge par le Ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance au titre des activités de l'AFT réalisées pour le compte de la CADES, conformément à la convention financière du 22 novembre 2018.

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>PRODUITS LIES AU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	-	-	-
Produits exceptionnels	-	-	-
Reprise de provisions	-	-	-
<b>CHARGES LIEES AU PATRIMOINE IMMOBILIER</b>	-	-	-
Services extérieurs	-	-	-
Charges exceptionnelles	-	-	-

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

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
Versement à l'Etat	-	-	-
Dotation provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	-	-	-
Réduction de produits CRDS-CSG	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	-	-

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

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

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
Autre reprise de provisions pour charges diverses	-	-	0,01
Autre reprise de provisions pour risques divers			
Arrêt de Ruyter	-	-	2,98
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>2,97</b>

**Note 15 : Charges et produits exceptionnels**

En millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
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	-	-	0,04
<b>TOTAL</b>	-	-	<b>0,04</b>

## LE HORS BILAN

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

### Note 16 : les opérations en devises

En millions d'euros	Au 30/06/2021		Au 30/06/2020		Au 31/12/2020	
	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer	Devises à recevoir	Devises à livrer
<b>OPERATIONS A TERME :</b>						
<b>FINANCEMENTS EN DEVISES</b>	41 476,57	-	30 555,54	-	29 763,38	-
<b>Opérations de couverture négociées de gré à gré</b>						
<b>Change à terme contre euros</b>	11 793,17	-	11 795,95	-	9 904,25	-
< 1 an	11 793,17	-	11 795,95	-	9 904,25	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-
<b>Swaps de devises contre euros</b>	29 683,40	-	18 759,59	-	19 859,13	-
< 1 an	2 945,14	-	8 448,18	-	4 463,53	-
de 1 à 5 ans	20 006,52	-	9 492,43	-	12 950,81	-
> 5 ans	6 731,74	-	818,98	-	2 444,79	-
<b>OPERATIONS A TERME :</b>						
<b>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS RECUS EN DEVISES</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Opérations de couverture négociées de gré à gré</b>						
<b>Change à terme contre euros</b>	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
<b>Swaps de devises contre euros</b>	-	-	-	-	-	-
< 1 an	-	-	-	-	-	-
de 1 à 5 ans	-	-	-	-	-	-
> 5 ans	-	-	-	-	-	-

Le change à terme contre euros correspond aux achats à terme mis en place pour la couverture des papiers commerciaux en devises. Au 30 juin 2021, l'encours s'élève à 11 793,17 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 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>INSTRUMENTS DE TAUX D'INTERET</b>			
<b>Marchés organisés et assimilés</b>	-	-	-
Opérations fermes de couverture	-	-	-
Contrats Euro Bobl Future (5 ans)	-	-	-
Contrats Euro Bund Future (10 ans)	-	-	-
Autres opérations fermes	-	-	-
Opérations conditionnelles de couverture	-	-	-
Autres opérations conditionnelles	-	-	-
<b>Gré à gré</b>	<b>9 178,25</b>	<b>13 310,67</b>	<b>12 110,67</b>
<b>Opérations fermes de couverture</b>			
. Echanges de taux en euros	<b>9 178,25</b>	<b>13 310,67</b>	<b>12 110,67</b>
. Micro-couverture	9 178,25	13 310,67	12 110,67
< 1 an	3 163,46	3 132,42	2 932,42
de 1 à 5 ans	6 014,79	8 458,99	9 178,25
> 5 ans	-	1 719,26	-

Au 30 juin 2021, les instruments de taux d'intérêts se composent de 9 178,25 millions d'euros de swaps de micro-couverture.

## Note 18 : les autres engagements hors bilan

en millions d'euros	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
<b>ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT</b>			
<b>Engagements reçus</b>			
<b>D'établissements de crédit</b>			
. 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	-	-	-
<b>Divers</b>			
. Fonds de réserve pour les retraites	19 350,00	8 400,00	21 450,00
. Emprunts	-	-	-
. Papiers commerciaux et mises en pension	-	-	-
<b>Engagements donnés</b>			
Versement à l'Etat	-	-	-
Versement aux organismes de Sécurité sociale	-	-	-
. Reprise de dette prévue par LDSA n°2020-992 du 7 août 2020	76 000,00	-	116 000,00
Engagements de financement donnés : prises en pension, achats de devises, billets de trésorerie	-	-	-

Les engagements reçus se composent de :

- cinq accords de mobilisation de ligne de trésorerie permettant à la CADES l'approvisionnement direct de son compte de dépôt de fonds en euros ouvert sur les livres de la Banque de France, pour un montant total de 1,2 milliards d'euros, accords annulables par les contreparties avec un préavis de 15 et de 30 jours selon la contrepartie ;
- des versements du Fonds de réserve pour les retraites pour un montant total de 19,35 milliards d'euros correspondant aux versements annuels de 2,10 milliards d'euros de 2018 à 2024, (Loi n° 2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la Sécurité sociale pour 2011) et de 1,45 milliards de 2025 à 2033 (Loi n° 2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie).

Les engagements donnés correspondent au montant du transfert de dette sociale et à l'autonomie prévu par 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 transfert de 136 milliards d'euros de dette sociale à la CADES, à partir de l'année 2020 et d'ici le 1<sup>er</sup> janvier 2024. Au 30 juin 2021, l'engagement restant de 76 milliards correspond à :

- 8 milliards d'euros pour la reprise d'un tiers de la dette des hôpitaux, annoncée fin 2019 dans le cadre du plan d'urgence pour l'hôpital ;
- 68 milliards d'euros au titre des déficits sociaux prévisionnels 2020-2023 liés à la crise actuelle et des futurs investissements dans les établissements publics de santé qui ont été décidées dans le cadre du Ségur de la santé.

Le montant total des versements à réaliser au titre des reprises de déficits par la CADES ne pourra excéder 40 milliards d'euros par an. Les dates et montants de ces versements seront fixés par décret.

**Note 19 : éléments de synthèse**

<b>BILAN SYNTHETIQUE AU 30/06/2021</b>		en millions d'euros
<b>REPORT A NOUVEAU DEBITEUR au 01/01/2021</b>	-	<b>133 185,36</b>
<b>BENEFICE AU 30/06/2021</b>		<b>8 231,45</b>
<b>DOTATION EN IMMEUBLES</b>		<b>181,22</b>
<b>DETTE RESTANT A REMBOURSER au 30/06/2021</b>	-	<b>124 772,69</b>
<b>représentée par :</b>		
. des passifs externes contractés		
. dettes financières < 1 an		<b>25 629,39</b>
. dettes financières > 1 an		<b>100 415,46</b>
. comptes de régularisation passif et divers		<b>22 946,51</b>
. déduction faite des actifs détenus		
. placements financiers		<b>20 902,34</b>
. comptes de régularisation actif et divers		<b>3 316,32</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT SYNTHETIQUE AU 30/06/2021</b>		en millions d'euros
<b>PRODUIT NET CRDS, CSG ET PRELEVEMENTS SOCIAUX</b>		<b>7 861,96</b>
<b>CHANGEMENTS D'ESTIMATIONS ET CORRECTIONS D'ERREURS</b>		-
<b>PRODUIT NET DU FRR</b>		<b>1 050,00</b>
<b>REVENU NET DES IMMEUBLES</b>		-
Charges d'intérêts	-	993,63
Commissions	-	30,73
Produits d'intérêts		345,12
Autres charges d'exploitation bancaire	-	0,01
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	-	<b>679,25</b>
<b>Frais généraux d'exploitation</b>	-	<b>1,26</b>
<b>EXCEDENT D'EXPLOITATION</b>		<b>8 231,45</b>
Dotations aux provisions pour risques divers		-
Charges et produits exceptionnels		-
<b>BENEFICE AU 30/06/2021</b>		<b>8 231,45</b>

## 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 2021 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 2021.
- 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 2021.
- b. valeur des titres émis non cotés obtenue par l'utilisation d'une courbe zéro coupon CADES au 30 juin 2021. 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 2021 du collatéral, des pensions livrées et des soldes bancaires.

En millions d'euros	ENDETTEMENT EN VALEUR DE REMBOURSEMENT		ENDETTEMENT EN VALEUR DE MARCHÉ	VALEUR DE MARCHÉ DES OPERATIONS DE COUVERTURE
	A l'échéance	A l'arrêté comptable du 30/06/2021	Au 30/06/2021	Au 30/06/2021
< à 1 an	3 734,64	3 731,13	4 151,68	104,20
De 1 à 5 ans	70 802,75	70 661,71	74 880,13	75,63
> à 5 ans	29 664,17	29 664,17	30 461,92	- 123,78
Swaps	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>104 201,56</b>	<b>104 057,01</b>	<b>109 493,73</b>	<b>56,05</b>
Taux révisable	6 832,96	6 832,96	7 746,20	182,63
Taux indexé	7 244,92	7 100,38	7 538,15	-
Taux fixe	90 123,67	90 123,67	94 209,39	- 126,58
Swaps	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>104 201,56</b>	<b>104 057,02</b>	<b>109 493,74</b>	<b>56,05</b>

Comparée à l'exercice précédent, la structure de la dette en valeur comptable au 30 juin 2021 fait apparaître une hausse de la proportion de l'endettement à moyen et long terme et une baisse de celle à court terme :

ENDETTEMENT	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
A court terme (< 1 an)	3,59%	20,13%	21,13%
A moyen terme	67,91%	68,63%	62,29%
A long terme (> 5 ans)	28,51%	11,24%	16,59%

La structure des émissions au 30 juin 2021 reflète une baisse de la proportion de l'endettement en euros par rapport à la structure au 31 décembre 2020 :

ENDETTEMENT	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
En devises	33,04%	30,14%	29,92%
En euros	66,96%	69,86%	70,08%

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 fixe, quand la proportion de l'endettement indexé diminue légèrement et que l'endettement à taux révisable augmente :

ENDETTEMENT	Au 30/06/2021	Au 30/06/2020	Au 31/12/2020
Taux révisable	6,57%	-3,35%	2,43%
Taux indexé	6,82%	8,66%	7,48%
Taux fixe	86,61%	94,70%	90,08%

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

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

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

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

# ANNEXES

## 1. Droit positif au jour du présent rapport

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

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

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

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

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

## 2. Les évolutions législatives depuis 1996

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

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

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

Loi de finances n° 2011-1275 du 29 décembre 2011 pour 2012 : elle a prévu dans son article 38 de remplacer les 7 derniers versements (de 1,85 milliard d'euros) de la caisse à l'Etat (soit 12,966 milliards d'euros) par 4 versements de 3 milliards d'euros. La fin du versement à l'Etat a été ainsi ramenée au 31 décembre 2005.

**Loi de financement de la sécurité sociale n°2002-1487 du 20 décembre 2002 pour 2003** : en application de l'article 14, la CADES a versé le 1er avril 2003, au titre de l'apurement partiel de la créance enregistrée en 2000 par les organismes de sécurité sociale au titre des exonérations de

cotisation entrant dans le champ du Fonds de financement de la réforme des cotisations patronales de sécurité sociale (FOREC), la somme de 1 283 millions d'euros à l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale au profit de la Caisse nationale de l'assurance maladie des travailleurs salariés, de la Caisse nationale des allocations familiales et de la Caisse nationale de l'assurance vieillesse des travailleurs salariés, la somme de 171 millions d'euros à la Caisse centrale de mutualité sociale agricole, la somme de 10,5 millions d'euros à la Caisse de retraite et de prévoyance des clercs et employés de notaires, la somme de 2,1 millions d'euros à la Caisse autonome nationale de sécurité sociale dans les mines et la somme de 1,8 millions d'euros à l'établissement national des invalides de la marine.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Décision n° 2010-616 DC du 10 novembre 2010** : le Conseil Constitutionnel a validé l'article 1 de la Loi organique n°2010-1380 et a relevé « *qu'il ressort des termes mêmes de l'article 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* »

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

**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.

### 3. Glossaire

#### **Agences de notation**

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

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

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

#### **Coupon**

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

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

#### **Courbe des taux**

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

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

#### **Dette**

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

### **ECP (Euro commercial paper)**

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

### **IBOR (Interbank offered rate)**

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

### **Intérêt (Taux d'-)**

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

### **Liquidité**

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

### **Marché primaire**

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

### **Marché secondaire**

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

### **Maturité**

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

### **NeuCP (ex-billet de trésorerie)**

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

### **Nominal**

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

### **Obligation**

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

### **OAT (obligation assimilable du Trésor)**

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

### **Point de base**

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

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

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

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

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

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

### **Risque**

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

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

### **Swap (contrat d'échange)**

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

### **Taux variable**

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

**Tec 10**

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

**Titre**

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

**Volatilité (obligation)**

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

## 4. Liste des abréviations

**ACOSS**

Agence centrale des organismes de sécurité sociale

**ACPR**

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

**AFT**

Agence France Trésor

**ANC**

Autorité des normes comptables

**AMF**

Autorité des marchés financiers

**BCE**

Banque centrale européenne

**BTF**

Bon du Trésor à taux fixe

**CCMSA**

Caisse centrale de mutualité sociale agricole

**CCP**

Comptes chèques postaux

**CNAF**

Caisse nationale d'allocations familiales

**CNAM**

Caisse nationale d'assurance maladie

**CNAV**

Caisse nationale d'assurance vieillesse

**CNC**

Conseil national de la comptabilité

**CNRACL**

Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales

**DGFIP**

Direction générale des finances publiques

**DGDDI**

Direction générale des douanes et des droits indirects

**EMTN**

Euro medium term note

**EO**

Emprunt obligataire

**ESG**

Environnement social gouvernance

**FRR**

Fonds de réserve pour les retraites

**FSV**

Fonds de solidarité vieillesse

**ICMA**

International capital market association

**LFSS**

Loi de financement de la sécurité sociale

**OAT**

Obligation assimilable du Trésor

**PCEC**

Plan comptable des établissements de crédit

**PQE**

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

**SCBCM**

Service du contrôle budgétaire et comptable ministériel

**SVT**

Spécialistes en valeur du Trésor

**TCN**

Titre de créance négociable