

RAPPORT IGAS SUR LES PLACEMENTS DE LA CARMF

60 extraits avec commentaires du Président

Ce rapport comporte 342 pages qui comprennent le rapport préliminaire avec les réponses de la CARMF, de nombreuses annexes, puis le rapport définitif qui est repris sans les corrections et observations de la CARMF, bafouant ainsi son droit de réponse et de défense pour un lecteur non averti.

Les anomalies constatées par l'IGAS font l'objet de « recommandations », qui sont les actions à mener pour se mettre en conformité.

Si le premier chapitre appelle peu de commentaires, c'est parce qu'il s'agit d'une description de la CARMF. Les 3 chapitres suivants ont des titres accrocheurs, qui ne sont en rien étayés dans les remarques qui suivent, et les recommandations qui font suite aux « découvertes » de l'IGAS, ne permettent pas de conclure sérieusement à des anomalies de gestion.

Ce rapport a été demandé dans un seul but : justifier un changement des textes concernant les placements voire le fonctionnement des caisses concernées, « en raison d'une mauvaise gestion ». Ce document a été monté uniquement à charge, ce qui est normal, car c'était son but. Les arguments pour montrer les anomalies de gestions ne montrent en aucune manière cette mauvaise gestion, le plus souvent basés sur des interprétations différentes pour ne pas dire erronées des textes.

Les objectifs de ce rapport sont allés au-delà des espérances, grâce à des fuites tronquées, sans les corrections de la CARMF, organisées par 4 administrateurs et 2 syndicats, afin de salir la CARMF et ses administrateurs, avec intention de nuire, dans un but probablement lié à une recherche de prise de contrôle, après un échec par les voies démocratiques.

La tutelle n'en demandait pas tant et a sans doute ouvert le champagne à cette occasion, surtout quand certains ont fait croire que cela justifiait l'article 32 de la loi portant réforme des retraites, liberticide pour les caisses.

Il nous a été interdit de communiquer ce rapport, mais nous avons pu constater qu'il a été communiqué dans l'intégralité à nos opposants, montrant bien par-là l'intention de nuire et empêcher notre défense.

[...]

1. LA CAISSE GERE ENVIRON 5 MDS€ DE RESERVES CONSTITUEES POUR L'ESSENTIEL AFIN D'ASSURER LA SOLVABILITE DU REGIME DE RETRAITE COMPLEMENTAIRE DES MEDECINS

Premier chapitre, il décrit la CARMF et son fonctionnement.

[...]

1.2.2. Le résultat technique demeure pour l'heure excédentaire

[56] Le résultat technique de l'exercice 2011 reste largement excédentaire dans le régime complémentaire, mais déficitaire dans l'ASV à hauteur de 93,3 M€.

Alors qu'il a été dit que l'IGAS avait critiqué le fait que le Régime Complémentaire serait en déficit technique en 2014. Voici ce que nous avons trouvés page 22. (voir précisions en fin de document)

[...]

[62] Ce conseil d'administration est composé de 28 administrateurs titulaires, parmi lesquels 23 sont élus. Il est renouvelé par moitié tous les trois ans. Le président, administrateur coopté, est en fonction depuis 1997 et vient d'être renouvelé par le conseil d'administration installé le 8 septembre 2012.

Il a été dit que l'IGAS avait critiqué le fait que le Président soit coopté. Voici ce que nous avons trouvés page 23, une simple description de la CARMF.

[...]

[67] La commission des placements devrait d'après l'article 13 du règlement financier se réunir tous les mois et il conviendrait donc de mettre à jour le règlement financier pour mettre en accord la théorie et la pratique.

Recommandation n°1: Le règlement financier doit être mis à jour pour prendre en compte les évolutions de la gouvernance décidées par les conseils d'administration successifs.

Voici la seule recommandation pour tout le premier chapitre, et donc la seule action à entreprendre pour nous mettre en règle. Il est vrai que depuis quelques années, nous avons diminué le rythme des commissions classiques, au profit de commissions restreintes en fonction des besoins. Nous ne l'avons pas écrit formellement, la belle affaire. Nous le ferons. Et si nous en faisons une de plus que prévu, nous remodifierons les règlements chaque année.

[...]

2. LA POLITIQUE DE PLACEMENTS NE DEFINIT PAS D'OBJECTIFS CLAIRS ET N'EST PAS SUFFISAMMENT ADOSSEE AUX BESOINS DU PASSIF

Titre accrocheur, repris comme affirmation par les syndicats dans leurs communiqués.

[...]

[12] Contrairement à ce qu'impose le règlement financier, l'allocation stratégique n'a pas été formellement revue depuis 1996 et le départ entre allocation stratégique et allocation tactique n'est pas fait. [...]

Réponse de l'organisme : *Le règlement financier n'est entré en vigueur, conformément au décret n° 2002-1314 du 24 octobre 2002, qu'au 1^{er} janvier 2004. La Caisse n'a pas attendu le règlement financier pour mettre en œuvre une gestion actif/passif et une allocation stratégique définie dès 1996 et portant sur une période de 40 ans. Cette allocation n'a pas été sensiblement modifiée, dès lors que les projections réalisées annuellement confirmaient son bien-fondé.*

Observation de la mission : *La caisse n'apporte aucun élément étayant la mise en œuvre d'une gestion actif/passif. Elle ne répond pas à l'observation de la mission, qui note que l'allocation stratégique n'a pas été revue depuis 1996 alors que la caisse s'apprête à puiser dans ses réserves dès 2015, c'est-à-dire dans 2 ans.*

Réponse de l'organisme : *Depuis 2004, le rapport annuel sur les orientations générales de la politique de placement rappelle l'allocation stratégique de la Caisse, mais les orientations annuelles ne peuvent être que tactiques.*

Observation de la mission : *La caisse confirme donc la confusion entretenue entre allocations tactique et stratégique, et détaillée par la mission, par exemple sous [148].*

Réponse de l'organisme : *A aucun moment le décret de 2002 ne mentionne les termes « allocation stratégique ou tactique », et encore moins la gestion actif/passif, ces notions ayant été spontanément inscrites dans le règlement financier élaboré par la Caisse.*

Le rapport est parfois difficile à déchiffrer, avec la critique, la réponse de la CARMF, la réponse à la réponse, la réponse de la réponse à la réponse, la réponse de la rép.....

De très nombreuses pages sont consacrées à un dialogue de sourds, avec allocation stratégique, tactique, la nature du règlement financier, etc. En général sur ces sujets, ce n'est pas ce qui est fait qui est l'objet du litige, mais si cela a été bien écrit, au bon endroit, au bon moment.

Ici la CARMF rappelle que le règlement financier est obligatoire depuis un texte de fin 2002, mis en forme en 2003 pour application au premier janvier 2004, mais que nous le faisons déjà depuis 1996.

[...]

2.3.2. Des réflexions sur la stratégie des placements en 2001 aboutissent à une évolution de l'allocation tactique plus que de l'allocation stratégique.

[141] Conformément au règlement financier, l'allocation stratégique de 1996 aurait dû faire l'objet d'une nouvelle présentation au conseil d'administration en 2001, puis en 2006, puis en 2011.

Réponse de l'organisme : *Le règlement financier n'est entré en vigueur qu'au 1er janvier 2004, conformément au décret du 25 octobre 2002. On voit mal pourquoi l'allocation aurait dû être revue en 2001 puisque ces textes n'existaient pas.*

Observation de la mission : *Dont acte. La rédaction sera modifiée en ce sens.*

Réponse de l'organisme : *En 2004, le premier rapport sur les modalités générales de la politique de placements, voté par le Conseil d'Administration, confirme l'allocation stratégique de 1996.*

Toujours dans ce dialogue sans fin sur le règlement, obnubilés par les plans quinquennaux, on nous reproche de ne pas avoir « représenté » au Conseil d'administration (nous en discutons chaque année !) ce document en 2001, alors que légalement il n'existe que depuis 2004 !

[...]

[129] La caisse utilise la notion d'allocation stratégique avec un horizon temporel annuel, alors qu'une allocation stratégique est normalement arrêtée sur un horizon plus long, par exemple 5 ans. Cette utilisation crée de la confusion puisque l'allocation stratégique de la caisse se rapproche d'une allocation tactique (modifiée chaque année).

Réponse de l'organisme : *La CARMF a défini une allocation stratégique bien avant le décret du 25 octobre 2002 et l'entrée en vigueur de son règlement financier au 1er janvier 2004, et ce avec un horizon très long (plus de 40 ans). L'horizon de l'allocation stratégique doit être aligné sur celui du passif, et ne peut être fixé arbitrairement à 5 ans.*

Observation de la mission : *La mission se bornait à constater que l'allocation stratégique était – formellement – approuvée annuellement, alors qu'elle devrait être arrêtée pour cinq ans. C'est l'horizon de l'allocation, et non l'horizon d'étude des flux d'actif et de passif, que la mission visait, ce qui se comprend d'ailleurs parfaitement d'après le contexte du chapitre. La rédaction est donc maintenue.*

Fameux plans quinquennaux, qu'on ne retrouve dans aucun texte, mais qu'on nous reproche de ne pas appliquer, tout en avouant « normalement arrêtée... par exemple 5 ans. ». Désolés, nous gérons en fonction de la conjoncture qui peut changer en cours d'année. Après un krach, on réexamine sans attendre 5 ans si on a écrit le contraire l'année d'avant. L'IGAS sait peut-être le faire, nous ne savons pas prévoir s'il y a une guerre ou un krach dans 4 ans, ou le calme plat.

Est-ce pour cela que notre gestion est mauvaise ?

[...]

[123] Au final, la politique de placements n'étant jamais révisée, elle conduit à une fragmentation par sédimentation du portefeuille : la mission décompte 33 FCP dédiés (en ce compris un FCP réservé à 20 investisseurs ou moins et détenu à 92 % par la CARMF) gérés par pas moins de 16 sociétés de gestion. Seuls sortent du portefeuille les fonds dont le rendement a déçu et entrent les fonds dont le rendement apparaît prometteur aux yeux de la caisse.

Réponse de l'organisme : *La diversification des fonds réduit le risque du portefeuille sur chaque classe d'actifs, répondant ainsi au souci exprimé par ailleurs par la Mission.*

Observation de la mission : *La caisse ne répond pas aux observations de la mission.*

Nous n'aurions jamais révisé notre politique de placements ? Un seul exemple : en 1998 100 % des achats de titres étaient décidés en Conseil d'Administration, aujourd'hui c'est 0 %. Ainsi 15 % de nos actions sont gérées par les services, qui décident et nous rendent compte à chaque commission. Le reste des actions est géré par des gestionnaires, de même que 98 % de nos obligations. Il y a plusieurs gérants dans chaque classe de produit et nous les mettons en concurrence, si besoin nous éliminons le plus mauvais pour réinvestir dans le meilleur, ou un nouveau.

Cette critique est délirante. Faut-il sortir les meilleurs pour prendre de plus mauvais ? !!!

[...]

[130] Le compte-rendu du conseil d'administration de janvier 2011 ne permet pas de reconstituer l'allocation stratégique de la caisse mentionnée à plusieurs reprises lors des entretiens à savoir : 35 % obligations, 50 % action et 15 % d'immobilier.

Réponse de l'organisme : *Les flux d'investissements programmés pour 2011 montrent bien la part privilégiée attribuée à l'immobilier, afin d'augmenter sa part globale dans l'ensemble des actifs.*

Observation de la mission : *La mission établit donc, sans être contredite par la caisse, que l'allocation stratégique de la caisse est : 35% obligations, 50% actions et 15% immobilier.*

[131] Lors des entretiens, la possibilité d'augmenter la poche immobilière jusqu'à 20 % et de baisser la part des actions a été plusieurs fois évoquée. Ces hypothèses ne sont pas retranscrites dans les documents fournis à la mission pour une période allant jusqu'au 31 décembre 2011. Le conseil approuve chaque année les orientations tactiques, qui découlent de ce cadre stratégique en tenant compte des flux d'investissements. Cette approbation est implicite.

La législation, que nous appliquons depuis toujours, nous impose de ne pas dépasser 20 % d'immobilier, et pour le reste de posséder un minimum de 34% d'obligations et un maximum de 50 % d'actions.

La remarque ci-dessus s'étale sur plusieurs pages, cette répartition, respectée, serait mal précisée, ou écrite, ou affirmée,... on ne sait plus ce qu'ils cherchent, et qu'on ne peut donc contredire, d'autant plus que c'est la règle et que c'est appliqué !

[...]

- [137] La CARMF a sollicité des gestionnaires qui devaient proposer des allocations stratégiques respectant ces critères. À la suite de ces consultations, la CARMF a retenu l'allocation suivante :
- 34 % d'obligations – soit le minimum réglementaire ;
 - 46 % d'actions dont 23 % sur l'étranger ;
 - 20 % dans l'immobilier.

Réponse de l'organisme : *Réponse de l'organisme : L'allocation retenue en 1996 pour le régime complémentaire et constamment réaffirmée comporte 15 % d'immobilier, 34 % d'obligations et par différence, 51 % d'actions.*

Observation de la mission : *Dans le document fourni à la mission et intitulé « allocation stratégique d'actifs (CARMF – MM/OB/10/01/1996) il est écrit page 11 : « En conclusion, nous inclinons à l'allocation stratégique suivante : obligations : 34% ; actions 46% dont 23% sur l'étranger ; immobilier 20% ». Si tel n'est pas le cas, la caisse aurait dû fournir à la mission le document pertinent pour établir son allocation stratégique.*

Quelques pages et remarques plus loin, j'ai toujours du mal à saisir le scandale.

[...]

- [139] L'allocation effective en 2011 (35 % obligations, 50 % action et 15 % immobilier) diffère de celle adoptée en 1996, sans qu'une révision explicite en ce sens n'ait eu lieu.

Réponse de l'organisme : *L'allocation effective à fin 2011 ne diffère que de 1 % de l'allocation stratégique (35 % d'obligations au lieu de 34 %).*

Ca y est, on a écrit 35/50/15 en 1996, en 2011 ce ne serait plus ça, et en plus, comble de la mauvaise gestion, nous n'aurions pas programmé cela dans le règlement. Arrêtez de nous em... pour 1% ! Il y en a qui ont du temps à perdre.

[...]

- [152] Par ailleurs, le document fourni par AXA IM en 2010 peut soulever des critiques :
- (...) La mission confirme qu'elle n'a pas trouvé de trace de ces études dans les récapitulatifs des marchés publics qui lui ont été fournis (voir infra) ; [...]

Réponse de l'organisme : *La prestation étant gratuite, elle n'avait pas à faire l'objet d'un marché.*

Observation de la mission : *Sur le fond, la caisse ne conteste sur aucun point les observations formulées par la mission. Sur la forme, la mission rappelle que la caisse s'expose en toute connaissance de cause à un risque pénal. Par exemple, et même si la jurisprudence n'apparaît pas directement transposable au cas d'espèce, la Cour de cassation estime « qu'il appartient à celui qui se prévaut d'un contrat à titre gratuit de démontrer l'intention libérale » (Cass., Civ. 3ème, 31 mai 1989, pourvoi n° 88-11524). En particulier, ce type de prestation intellectuelle n'apparaît pas comme susceptible d'entrer dans le cadre de l'exception prévue au II de l'article 35 du code des marchés publics.*

Autre critique extraordinaire et faute grave de gestion. Axa nous propose un audit de notre allocation stratégique, nous demandons combien cela nous coûterait, on nous propose de le faire gracieusement. Dans ces conditions nous acceptons.

Voilà que nous devrions lancer un appel d'offre pour une prestation gratuite !! Le ridicule ne tue pas, mais permet de nous accuser de ne pas respecter la Loi.

[...]

[150] AXA IM a réalisé à la demande de la CARMF deux analyses de son allocation stratégique d'actifs. L'objectif affiché de ces études était que la caisse vérifie que son allocation était cohérente avec son passif et de doter la caisse d'éléments d'analyse lui permettant d'optimiser son actif par rapport à ce passif théorique. Pour ce faire, la CARMF a fourni à AXA IM ses flux démographiques (passif théorique) et son portefeuille.

[151] Le résultat des deux études a confirmé dans les grandes lignes l'allocation choisie et la CARMF n'a donc pas fait évoluer son allocation initiale. Malgré ses demandes, la mission n'a pas eu à sa disposition d'éléments montrant que ces documents ont été étudiés en commission des placements, ni des suites qui y ont été données. La mission considère donc que ces travaux n'ont pas donné lieu à des discussions au sein du conseil d'administration.

Réponse de l'organisme : *Les résultats de ces études ont été présentés en Commission de Placements.*

Observation de la mission : *La caisse confirme donc que les résultats des études n'ont pas été présentés en conseil d'administration.*

Oui nous confirmons, nous n'avons pas présenté en Conseil d'administration (25 à 28 administrateurs), mais en commission de placements (une quinzaine, les autres ne sont pas intéressés ou pas compétents). À quoi sert la commission s'il faut tout faire en Conseil d'administration ?

Ils n'ont vraiment rien à se mettre sous la dent pour relever cela, et surtout le critiquer, sans qu'il n'y ait une quelconque obligation légale. À chacun ses méthodes de travail.

Ainsi se termine le deuxième chapitre, qui comporte 8 recommandations pour corriger les graves erreurs relevées.

Recommandation n°2 : Le règlement financier devrait être précisé pour encadrer la gestion opérationnelle des placements.

On a vu sur plusieurs exemples ce que préciser voulait dire. Ce n'est pas ce que nous faisons qui est critiqué, mais la manière dont nous l'écrivons, et surtout les virgules oubliées.

Recommandation n°3 : Étendre, à brève échéance, le périmètre du contrôle interne à la politique des placements.

Une procédure de contrôle interne était en cours avant leur arrivée, avec un programme. Ils veulent simplement qu'on en modifie le calendrier. Laissons le directeur faire son travail comme prévu.

Recommandation n°4 : Le code de déontologie devrait être étendu et en particulier encadrer les cadeaux et invitations de la part des gérants de fonds.

Les administrateurs signent un engagement sur l'honneur affirmant qu'ils n'ont aucun rapport direct ou indirect concernant les produits en portefeuille ou les sociétés gestionnaires, qu'ils ne sont pas logés dans un bien CARMF.

Dans d'autres caisses, les inspecteurs se sont inquiétés que l'agent comptable n'aient pas accès à nos comptes privés. Nous sommes suspectés d'être des escrocs en puissance.

Soyez tranquilles, pour le Président, ils n'ont même pas trouvé une bouteille de champagne, sinon cela se saurait et il y aurait eu des fuites.

Pour les cadres, les invitations pour des séminaires (non interdites pour l'IGAS) passent par l'accord du Président. Cela peut être modifié.

Recommandation n°5 : Arrêter une allocation stratégique sur cinq ans.

Aucun texte ne le prévoit. Le bon sens est de suivre la conjoncture au lieu de prévoir l'avenir et transgresser les règles écrite pour faire plaisir à l'IGAS, si la conjoncture impose de changer de stratégie avant 5 ans.

Recommandation n°6 : Le conseil d'administration de la CARMF doit examiner et voter chaque année une allocation tactique clairement énoncée.

Nous le faisons chaque année, et c'est assez clairement énoncé pour nous.

Recommandation n°7 : La CARMF doit chaque année établir et présenter au conseil d'administration un bilan complet de la réalisation de son allocation tactique et de sa conformité à l'allocation stratégique.

C'est fait en permanence tout au long de l'année.

Recommandation n°8 : Faire réaliser un audit externe de l'allocation stratégique intégrant les contraintes de passif.

Cela a été fait en 2012, avant même que l'IGAS ne termine sa mission, les résultats ayant été présentés au Comité restreint de placements le 19 octobre 2012, et n'a conduit qu'à une modification à la marge de l'allocation précédemment définie, le pourcentage d'action passant de 50 % à 45 %, au profit de l'immobilier (20 % au lieu de 15 %), allocation validée par le Conseil d'administration le 26 janvier 2013.

[...]

3. LA MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE DE PLACEMENTS EST INSUFFISAMMENT MAITRISEE

Troisième titre accrocheur

[...]

Observation de la mission : *La mission s'étonne du fait que la caisse considère que les obligations convertibles comme des produits « purs » alors qu'ils sont usuellement considérés comme des produits hybrides et complexes. La mission observe que les objectifs des fonds ne sont pas articulés avec le passif de la caisse. Il s'agit là bien évidemment d'un travail incombant en amont à la caisse. Par exemple, il n'est pas démontré de lien entre la durée du passif et des actifs obligataires, et encore moins une déclinaison fonds par fonds de la durée souhaitée.*

[23] La caisse a, en effet, fait le choix dès l'allocation stratégique adoptée en 1996 de ne détenir qu'un minimum d'obligations, afin de satisfaire les contraintes réglementaires. Toutefois, l'analyse ligne à ligne du portefeuille a conduit à constater que ces contraintes de dispersion ne sont respectées qu'au moyen d'une ventilation incorrecte de certains produits financiers. Au total, après retraitement, les actifs des catégories 1° à 5°, c'est-à-dire les actifs obligataires et assimilés de l'article R. 623-2 du code de la sécurité sociale représentent 12,23 % des placements alors que l'article R. 623-10-1 du code de la sécurité sociale impose qu'ils en représentent au moins 34 %. En outre, la caisse détient des instruments non admissibles à hauteur de 1,2 Mds€ (soit 23,6 % du total des réserves). Pour l'essentiel, ces actifs inadmissibles sont des fonds contractuels devenus non admissibles en 2011 suite à un changement de réglementation, et pour une faible part des fonds immobiliers n'ayant pas une vocation uniquement immobilière.

Réponse de l'organisme : *Le « retraitement » des actifs obligataires faisant apparaître un pourcentage inférieur aux 34 % réglementaires résulte d'une interprétation pour le moins restrictive de la réglementation. La Caisse, à l'instar de nombreux autres investisseurs institutionnels, considère que les obligations convertibles sont, comme leur nom l'indique, des obligations.*

Observation de la mission : *La mission n'a pas déclassé les obligations convertibles.*

La mission dans les entretiens, nous a dit qu'elle considérait que les obligations convertibles ne sont pas des obligations, mais devraient être classées dans les actions (en raison du risque différent). Elle tente à plusieurs reprises dans le rapport de faire croire que nous ne respectons pas le quota de 34 % minimum d'obligations en les soustrayant. Si je sais lire, la dernière ligne dit le contraire des précédentes. Le rapport définitif enlève nos remarques et ces aveux, pour démontrer que nous ne respectons pas le quota.

[...]

[20] [...] la politique d'investissement apparaît largement opportuniste et n'est pas assortie du respect des obligations de mise en concurrence pour le choix des gérants de fonds dédiés, alors même que ceux-ci ne sont pas des instruments financiers et ne bénéficient donc pas d'une dérogation. [...]

Réponse de l'organisme : *D'après les règles du Code des marchés publics (5° de l'article 3), conformes à la directive européenne n° 2004-18 du 31 mars 2004, le choix des titres financiers est exclu des procédures d'appel d'offres des marchés publics. Or, l'article L 211-1 du Code Monétaire et Financier stipule que « les titres financiers comprennent : «... - 3 Les parts ou actions d'organismes de placement collectif ». Les fonds dédiés sont des OPCVM de même nature que les fonds ouverts, et il n'y a aucune raison de les considérer différemment vis-à-vis des obligations des organismes soumis au Code des Marchés Publics ». Sur le fond, une procédure d'appel d'offres ne garantit pas forcément le choix des meilleurs gérants. C'est pourquoi le choix de la Caisse s'est plutôt porté sur la sélection de gérants au vu des performances et de la volatilité des fonds en moyenne période. Le critère des frais de gestion, s'il est important, ne doit pas être un élément déterminant dans le choix des gérants, car les performances permettant de les comparer sont nettes de frais.*

Observation de la mission : *La mission prend bonne note des arguments avancés par la caisse. Elle rappelle que ses orientations font prendre à ses dirigeants et administrateurs, en toute connaissance de cause, un risque de nature pénale.*

La mission prend bonne note de « notre » interprétation des textes, mais ne le signale pas dans le rapport définitif qui mentionne toujours notre mauvaise application des textes, ce qui n'est pas prouvé.

[...]

Observation de la mission : *(...) L'article R. 623-6 auquel se réfère la caisse prohibe la détention de fonds dédiés qui ne seraient pas à vocation générale. La mission comprend donc que la caisse appelle, non pas à un déclassement, mais au constat pur et simple de la non admissibilité d'un certain nombre de fonds.*

Réponse de l'organisme : *Enfin, la non admissibilité de certains fonds contractuels résulte d'un changement de réglementation d'août 2011, sur lequel la Caisse n'a été ni consultée, ni informée, point qu'elle a d'ailleurs soulevé spontanément auprès de la Mission. Les fonds contractuels analysés par la Mission ont été créés avant cette date, en conformité avec la réglementation.*

Observation de la mission : *Aucun texte n'impose au pouvoir réglementaire de consulter les caisses de retraite lorsqu'il envisage de modifier l'état du droit applicable en matière financière. En outre, le décret n° 2011-922 du 1er août 2011 est paru au journal officiel du 3 août 2011. La caisse ne peut invoquer son défaut d'information.*

La mission n'a en rien critiqué conformité des fonds à la réglementation antérieure. Elle s'est bornée à constater, sans être contredite par la caisse, la violation de la réglementation présente.

La mission porte sur 2006-2011. Un texte changeant les règles est publié en août 2011. À de nombreuses reprises la mission nous reproche de ne pas l'avoir appliqué avant !!! Là encore elle botte en touche sans modifier le rapport final.

[...]

3.2.1. La caisse devrait justifier les règles comptables qu'elle suit

[193] L'annexe aux comptes de la caisse débute par l'énoncé des règles comptables qu'elle estime applicables : « la présentation des comptes annuels est établie suivant les dispositions du plan comptable unique des organismes de Sécurité sociale [PCUOSS] publiées au Journal officiel du 15 décembre 2001 et mentionné à l'article L.114-5 du Code de la Sécurité sociale ». Or les textes visés ne concernent que le régime de base. Ce n'est donc pas le PCUOSS mais le plan comptable général (PCG) que devrait, en toute rigueur, adopter la caisse. Il est cependant probable que la nature de l'activité de la caisse rende plus pertinente l'application des règles du PCUOSS plutôt que celles du PCG. Il conviendrait alors de justifier les écarts en annexe.

Réponse de l'organisme : *Le plan comptable unique des organismes de Sécurité sociale (PCUOSS) est imposé par la CNAVPL dans sa relation avec la Mission Comptable (MCP/DSS), pour le régime de base et les régimes complémentaires ; la circulaire N° DSS/MCP/2010/347 du 20/09/2010 ayant pour objet les modalités d'application du PCUOSS et faisant référence aux articles L.114-5 et D.114-4-1 du CSS définit l'organisme comme terme générique pouvant être "une branche" , "un régime" ,"caisse" ou "section" "assurant en tout ou en partie la gestion d'un régime obligatoire d'assurance"....."vieillesse"... Par ailleurs le Mémento Francis Lefebvre comptable 2012 (référence 230-11-7) précise bien que ce plan comptable unique est applicable aux organismes d'assurance vieillesse des professions libérales (même secteur professionnel et même branche).*

Observation de la mission : *L'observation de la mission ne portait pas sur la pertinence du choix de règles comptables mais sur sa documentation.*

La mission : vous n'auriez pas dû appliquer tel plan comptable, mais l'autre. Nous rappelons les textes. Réponse : mais on n'a pas dit ça. Je ne sais sans doute pas lire, et dans le rapport final, seule reste la critique.

[...]

3.3. La caisse ne respecte pas ses obligations de mise en concurrence

Réponse de l'organisme : *La position de la Mission ne se fonde que sur une interprétation subjective, et parfois erronée des textes.*

La référence à l'article 29 du Code des marchés publics est tronquée. En effet, le point 6 de cet article (qui concerne les marchés soumis aux règles du Code) dispose :

« 6 – Services financiers : services d'assurances, services bancaires et d'investissement, sous réserve des dispositions des 3° et 5° de l'article 3 ».

Or, le 5° de l'article 3 (marchés exclus) précise :

« 5° - Accords-cadres et marchés de services financiers relatifs à l'émission, à l'achat, à la vente et au transfert de titres ou d'autres instruments financiers et à des opérations d'approvisionnement en argent ou en capital des pouvoirs adjudicateurs ».

Le Code des Marchés Publics ne donne aucune définition des titres ou instruments financiers, et il n'en n'existe nulle part ailleurs que dans le Code monétaire financier. La référence à ce Code est donc incontestable.

Observation de la mission : *La réponse de la caisse l'engage. Comme indiqué supra, la caisse s'expose en connaissance de cause, à des risques de nature pénale.*

Toujours et toujours des interprétations de textes, et on botte en touche. Soit on ne respecte pas la loi et il faut sanctionner et aller au contentieux, soit il faut corriger le rapport final, acceptant comme ici, une interprétation différente.

[...]

Encadré : la formule de Black et Scholes

On suppose qu'un sous-jacent (par exemple une action de valeur S) suit un processus de diffusion de Black et Scholes, c'est-à-dire que $dS/S = rdt + dW$ où r est le taux sans risque, la volatilité de S et W un mouvement brownien standard.

Sous les conditions usuelles (en particulier absence de frictions et absence d'opportunités d'arbitrage), la valeur P d'une option de vente européenne d'échéance T, de prix d'exercice K est égale à :

$$P = Ke^{-rT} \phi(-d_2) - S_0 \phi(-d_1)$$

où l'on a :

$$\phi(x) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \int_{-\infty}^x e^{-\frac{u^2}{2}} du$$

$$d_1 = \frac{1}{\sigma\sqrt{T}} \left[\ln \left[\frac{S_0}{K} \right] + T \left(r + \frac{\sigma^2}{2} \right) \right]$$

$$\text{et } d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

avec S_0 valeur du sous-jacent lors de la souscription de l'option.

Au final, en quelques minutes, la mission a été en mesure de fournir une contre-expertise que la caisse, malgré des moyens supérieurs, n'a pas mise en œuvre.

Ceci fait suite à une discussion sur la couverture d'une partie du portefeuille (que nous n'avons finalement pas faite, la suite nous ayant donné raison avec des économies au passage). La mission dit que nous sommes beaucoup moins compétents qu'eux, et que nous aurions pu avoir un meilleur devis grâce à la formule ci-dessus, permettant de calculer le coût (théorique..) de la couverture.

Nous avons répondu que cette formule était connue de tous, mais qu'elle avait 40 ans (1973), époque où les produits financiers étaient moins complexes. C'est comme si on veut faire le réglage du ralenti d'une Mercedes injection électronique comme celui d'une 2 CV !

[...]

3.6. La politique d'investissement paraît largement opportuniste

[231] Que ce soit en matière mobilière ou immobilière, la mise en œuvre de la politique d'investissements de la caisse apparaît dictée par les deux maîtres mots de rendement et de diversification, ce qui se concrétise à la CARMF par une politique totalement opportuniste.

Réponse de l'organisme : *L'objectif de la CARMF est bien de maximiser le rendement, avec un risque maîtrisé.*

Sans commentaire.

[237] La mise en œuvre de la politique immobilière s'éloigne des préconisations définies dans l'audit de 2002, comme le démontre l'achat récent d'un vignoble bordelais.

3 pages de critiques sur l'achat d'un vignoble, qui serait illégal, bien que nous ayons un courrier du Ministre disant que "rien ne s'oppose à cet achat". Il faudrait savoir, et qu'ils se mettent d'accord entre eux avant de nous attaquer.

Parmi les nombreuses observations, nous n'aurions pas dû le faire car non inscrit dans le règlement de 2002 ! Désolés, en 2002 nous ne savions pas qu'une opportunité se présenterait en 2011. Toutes les opportunités sont exclues si non programmées !

Pour l'Igas (et la DSS), les grosses fortunes, les banques, les mutuelles, les chinois, les retraités américains ont le droit d'acheter notre patrimoine historique, pas les retraités Français.

Ce chapitre 3 comporte 12 recommandations pour corriger nos erreurs. Le contenu de ces recommandations montre bien que sur le fond, on peut se demander s'il y a vraiment anomalies de gestion.

Recommandation n°9 : Les comptes rendus des conseils d'administration et des commissions des placements doivent être revus afin de retranscrire les principaux débats, notamment ceux qui ont lieu sur les placements financiers.

Recommandation n°10 : Les services doivent proposer un dossier préparatoire à la commission des placements ne contenant que les documents utiles à la discussion et à la préparation des décisions.

Ces 2 premières recommandations sont contradictoires. Nous aimons bien avoir tous les éléments nécessaires pour les commissions, la mission trouve qu'on en a trop. Nous demandons tout ce dont nous avons besoin pour être informés et décider. Les comptes rendus font 10-15 pages, il faudrait qu'ils en aient 40 !

C'est nous qui travaillons, nous avons nos méthodes acquises au fil du temps.

Recommandation n°11 : Un tableau récapitulatif devrait permettre un véritable suivi des opérations en cours, des opérations annulées et des nouvelles opérations.

Recommandation n°12 : Un tableau récapitulatif des écarts entre l'allocation stratégique et sa mise en œuvre infra-annuelle devrait être fourni aux administrateurs.

Nous avons trop de documents, mais il en faudrait d'autres ? Nous avons tout cela avec notre présentation qui nous convient.

Recommandation n°13 : Entreprendre des actions de formation à destination des administrateurs.

Réponses lors des entretiens :

Les administrateurs ont la même formation que le ministre du budget (avant les dérapages), et est-ce que l'on impose au Ministre de la santé de faire médecine pour ses décisions ?

Madoff et Kerviel avaient une bonne formation, ce qui n'a rien empêché.

Nous payons des gens pour faire le travail et nous conseiller, nous ne pourrions jamais rivaliser d'autant plus qu'il y a rotation, les administrateurs partant une fois formés.

Presque tout étant en gestion déléguée, notre rôle consiste à savoir entre un gérant faisant 2 % et l'autre faisant 4 % lequel est le moins bon pour en changer. Avec un bac +10/15, on devrait y arriver.

Quand on ne sait pas, quand on ne comprend pas, on dit non par prudence. Quand on croit savoir, c'est là qu'on devient dangereux.

Mieux vaut une tête bien faite que bien pleine, mais une formation, pourquoi pas, nous en avons déjà souvent parlé entre nous.

Recommandation n°14: Justifier dans l'annexe aux comptes les pratiques dérogatoires au PCG ou au PCUOSS.

Cf. extrait page 11 le justifiant.

Recommandation n°15 : Remplacer le vocable ambigu de « provisions techniques de retraite » par celui de « réserves » conformément au PCUOSS.

Il y a quelques années, nous avons recherché la meilleure affectation de nos réserves pour éviter que l'on puisse nous les prendre. Il semble que cela ne plaise pas à tous.

Recommandation n°16 : Comptabiliser hors bilan les engagements reçus ou donnés lors de l'utilisation de produits financiers comprenant des instruments financiers à terme intégrés.

Les cours d'une obligation convertible intègre l'option de conversion qui ne peut être négociée séparément. La comptabilisation hors bilan serait purement théorique et sans intérêt.

Recommandation n°17 : La caisse doit se mettre en conformité avec les règles de la commande publique.

Nous le sommes, et l'avons démontré.

Recommandation n°18 : Assurer un meilleur suivi des frais de gestion et les réduire par une mise en concurrence appropriée.

Dans l'annexe 9, qui analyse tous nos fonds, on retrouve 15 fois la remarque suivante :

[33] **Frais d'acquisition : 4 %**

Réponse de l'organisme : *Commission de souscription et de sortie maximum non acquise à l'OPCVM: 4 % (prospectus), la CARMF ne payant pas de commission. Ce taux de 4 % était prévu pour dissuader d'éventuels investisseurs de souscrire dans ce fonds dédié à la CARMF.*

Observation de la mission : *Vu.*

Réponse de l'organisme : *Frais de fonctionnement maximum : 0,95 %. A titre d'information, les frais courants de l'exercice clos au 30 juin 2011 se sont élevés à 0,50 %.*

Observation de la mission : *Vu.*

Les frais enregistrés par la missions ne sont pas toujours conformes, nos remarques disparaissent, mais les critiques restent dans le rapport définitif.

Les frais de la CARMF (1,3 % de frais de fonctionnement) sont 3 à 5 fois moindres que dans la plupart des organismes sous tutelle. Notre recherche d'optimisation est la même dans tous les services. Ceci dit, on peut toujours faire mieux, c'est une recherche constante que nous avons.

Recommandation n°19 : Mettre à jour la stratégie immobilière de la caisse qui sera discutée et votée en conseil d'administration.

C'est fait chaque année, pour ne pas dire à chaque Conseil. Il faudrait écrire et écrire encore plus ?

Recommandation n°20 : Replacer toute proposition d'investissement / désinvestissement dans le cadre de la politique de placements arrêtée par la caisse.

Les choix de fonds s'inscrivent dans le cadre de l'allocation tactique et des montants d'investissements décidés chaque année par le Conseil d'administration dans le rapport sur les orientations générales de la politique de placements.

Conclusion :

Aucune de ces recommandations ne permet d'affirmer une mauvaise gestion !

[...] **4. LA CAISSE A UNE LECTURE ETROITE DE LA REGLEMENTATION ET NE PREND PAS EN COMPTE LES RISQUES**

Ce chapitre est une suite de dialogues de sourds, reprenant toujours les mêmes thèmes : les obligations convertibles ne sont pas des obligations, vous investissez hors OCDE mais vous n'en avez pas le droit (nous n'investissons pas en direct sur ces marchés, mais avons des fonds en euros qui en comportent, ce qui est légal, mais que l'on veut nous interdire), etc.

34 pages pour rien, qui ne faisant pas la preuve de ce qui est avancé, ne se terminent par aucune recommandation.

[...] ... aucun gérant externe. Les écarts peuvent être importants : la caisse pourrait croire être exposée à hauteur de 1,3 M€ (respectivement 18,8 M€) en actions NESTLÉ (respectivement L'OREAL) alors qu'en fait son exposition s'élève à 9,3 M€ (respectivement 32,8 M€).

Réponse de l'organisme : *En aucun cas, une seule valeur ne représente plus de 5 % des avoirs de la CARMF, ce qui est la contrainte réglementaire.*

Observation de la mission : *La mission n'a pas écrit que cette obligation était violée par la caisse. Elle constate, sans être contredite par la caisse, que cette dernière ne mesure pas son exposition globale.*

Si une action se retrouve dans de nombreux fonds, c'est qu'elle est bonne. Pourquoi se l'interdire en direct ou pourquoi empêcher les gestionnaires de fonds d'en avoir, dans la mesure où la seule mesure légale est respectée : moins de 5 % du portefeuille pour un seul titre. En faire l'addition ne change rien.

[...] **Observation de la mission**

[309] Ainsi, parmi les 23 fonds obligataires détenus par la caisse au titre du RCO, aucun ne peut être ventilé en catégorie 5° de l'article R. 623-2 du code de la sécurité sociale pour les raisons suivantes :

- S'agissant des fonds dédiés et réservés, pour lesquels la mission a eu accès à l'inventaire des actifs détenus effectivement, les fonds permettent la détention et le recours aux instruments financiers à terme et généralement les prises et mises en pension. En pratique, 13 fonds détiennent effectivement des IFT, 1 fonds détient effectivement des OPCVM non monétaires, 3 fonds détiennent effectivement des IFT et des OPCVM non monétaires et 1 fonds a effectivement recours aux mises ou prises en pension ;
- S'agissant des fonds ouverts, la mission n'a pas eu accès à l'inventaire des actifs effectivement détenus, mais seulement au prospectus. La lecture de ces prospectus fait apparaître que :
 - les fonds peuvent intervenir sur les marchés dérivés. En particulier, ils peuvent intervenir sur le marché des CDS, voire pour l'un d'entre eux (WEST LB MELLON EURO HIGH YIELD) des CDO synthétiques ;
 - les fonds peuvent avoir recours aux prises et mises en pension ;
 - un fonds peut intervenir sur les marchés de matières premières. ...

[...]

Réponse de l'organisme : *La Mission fait un amalgame* entre « détention d'actifs » et « recours à des instruments financiers à terme » qui sont deux termes très différents.

Observation de la mission : *Dont acte. La mission a effectivement écrit à tort détention d'IFT pour recours à des IFT, les IFT ayant une valeur (éventuellement négative) et se trouvant à l'inventaire des fonds. La rédaction sera modifiée en conséquence. Pour autant, les conclusions de la mission demeurent.*

[310] **Les 23 fonds doivent donc être reclassés** en catégorie 8° de l'article R. 623-2 du code de la sécurité sociale. La ventilation du portefeuille de placements de la caisse par catégorie réglementaire s'établirait alors de la manière suivante :

Réponse de l'organisme : *Compte tenu des observations développées précédemment, le reclassement des fonds obligataires en catégorie 8° de l'article R 623-2 apparaît purement arbitraire. La Caisse respecte donc bien l'obligation de détention d'au moins 34 % de produits obligataires.*

Observation de la mission : *Vu.*

Alors on décline ou non ? La critique (comme toutes les autres) persiste dans le rapport final, alors que "Vu" veut dire OK.

[...]

Observation de la mission

[313] La mission considère que les placements détenus au travers d'OPCVM doivent être analysés par transparence. [...]

Réponse de l'organisme : *Aucun texte réglementaire n'explique ce principe de transparence. La CARMF respecte la réglementation dans la mesure où elle n'investit que dans des fonds libellés en Euro. Dans la réglementation, rien n'est spécifié quant au contenu de ces fonds.*

Observation de la mission : *La rédaction de la mission, utilisant le mode conditionnel, est sans équivoque : 40% des placements de la caisse ne seraient pas admis en détention directe.*

Réponse de l'organisme : *Contrairement à ce qu'affirme la Mission, il existe sur le fond, une différence fondamentale entre gestion directe et gestion déléguée, qui permet d'investir dans des classes d'actifs que la Caisse ne pourrait pas gérer en direct, avec les garanties présentées par la réglementation applicable aux OPCVM.*

Si on veut nous interdire certains titres, il faut changer les lois, et les interdire dans les fonds Euros, ce qui n'est pas le cas à ce jour.

Observation de la mission : *La caisse devrait s'interroger sur l'intérêt d'empiler, pour une même classe d'actifs, les styles de gestion et gérants qui conduisent à obtenir un comportement « moyen » en accumulant les frais.*

Cela s'appelle ne pas mettre tous ses œufs dans un même panier et mettre les gestionnaires en concurrence.

4.3.2. La correction de la ventilation de certains OPCVM montre que la caisse ne respecte pas le minimum réglementaire de placements obligataires

4.3.2.1. La caisse ne tient pas compte des particularités des obligations convertibles

Réponse de l'organisme : *Puisque tous les fonds obligataires sont reclassés par la Mission en catégorie 8°, on s'étonne qu'il reste encore 12,23 % de produits obligataires dans le portefeuille CARMF !*

Observation de la mission : *La caisse détient des fonds monétaires et des obligations convertibles qui n'ont pas été reclassés.*

Réponse de l'organisme : *Si on pousse le raisonnement à l'extrême, ce n'est pas 40 % mais 90 % des placements qui sont non admissibles et il faudrait donc interdire tous les OPCVM.*

Observation de la mission : *La mission note que la caisse estime elle-même que 90% de ses placements ne seraient pas admissibles en détention directe.*

Nous sommes hors la loi estimant que des obligations convertibles sont des obligations.
Un seul objectif : 100 % d'obligations d'État.

[...] 4.3.2.1. La caisse ne tient pas compte des particularités des obligations convertibles [...]

Observation de la mission : *Il est exact que la classification dépend des niveaux des marchés. Ceci étant posé, la conversion d'une obligation la fait tout autant passer immédiatement de la catégorie « obligations » à la catégorie « actions ». La variabilité de la classification est intrinsèque au caractère optionnel de l'instrument.*

Réponse de l'organisme : *La classification de la Caisse est conforme à la réglementation et au plan financier, le « plancher actuariel » de l'obligation convertible lui confère bien un caractère obligataire.*

Observation de la mission : *La mission n'a pas retraité les obligations convertibles de la caisse.*

J'ai du mal à comprendre dans cet imbroglio si c'est enlevé ou non, à enlever ou non.

[...]

Observation de la mission : *La mission n'a en rien prétendu que les fonds n'étaient pas admissibles ab initio, mais qu'ils le sont devenus après l'entrée en vigueur du décret de 2011.*

Le fonds LYXOR OPTIMEUROCONVERTIBLES (Code ISIN : FR0011201151), créé le 21 février 2012 et donc hors de la période sous contrôle, n'est pas admissible au titre du décret du 1er août 2011. Le fait que la caisse ait continué à investir dans des fonds non admissibles postérieurement à la parution du décret de 2011 permet de relativiser la portée de l'argumentaire développé par la caisse sur l'application rétroactive que ferait la mission de la réglementation.

Réponse de l'organisme : *La Caisse souhaite le maintien de l'admissibilité des fonds contractuels (et ARIA) dans la nouvelle réglementation.*

Observation de la mission : *Vu.*

La mission porte sur 2006-2011. Ce qui était acheté avant le changement d'août 2001 était en conformité avec les textes en vigueur.

Observation de la mission : La mission ne peut pas suivre la caisse dans son argumentation lorsqu'elle considère que la réglementation est, au moins pour partie, une anomalie.

Réponse de l'organisme : En tout état de cause, en vertu de la non rétroactivité des textes réglementaires, le décret du 1^{er} août 2011 peut-il s'appliquer aux fonds contractuels créés antérieurement à sa parution ?

Observation de la mission : La mission ne comprend pas en quoi le principe de non rétroactivité des actes administratifs s'oppose à l'application du décret du 1^{er} août 2011 aux fonds contractuels créés antérieurement à sa parution. Il n'existe pas de droit au maintien de la réglementation en droit français.

Réponse de l'organisme : Le décret n'a prévu aucune disposition ni aucun délai pour fermer ces fonds ou les transformer.

Observation de la mission : La situation est très claire : depuis le 3 août 2011, les fonds contractuels qui ne sont pas à vocation générale ne sont pas admissibles.

Réponse de l'organisme : Tous les fonds mentionnés dans la liste établie par la Mission ont été créés avant le 1^{er} août 2011 et étaient donc admissibles lors de leur création.

Sans commentaire.

[...]

Observation de la mission : L'article R. 623-4, à la rédaction fort améliorable, pose clairement le principe selon lequel les instruments financiers à terme ne doivent être utilisés qu'à des fins de couverture. La mission estime donc que, si cet article s'appliquait aux OPCVM détenus par la caisse, un grand nombre de fonds ne serait pas admissible – et même 90% du portefeuille selon l'estimation de la caisse sous [317].

Réponse de l'organisme : La CARMF ne fait aucune opération sur des produits dérivés. Les opérations de couverture réalisées par des fonds sont conformes au Code Monétaire et Financier et à la réglementation de l'AMF.

Observation de la mission : La mission modifiera la rédaction afin de ne pas laisser entendre que la caisse intervient directement sur les marchés dérivés. [...]

Exceptionnelle modification de la rédaction définitive, la ficelle était ici trop grosse.

[...]

[322]

La mission assimile les prises et mises en pension à l'utilisation de produits financiers puisqu'il s'agit d'une vente couplée à un achat à terme du même instrument (pour la mise en pension) ou l'achat couplé à une vente à terme du même instrument (pour la prise en pension). Les emprunts et prêts de titres relèvent de la même logique. Ce type d'opération n'est par ailleurs pas autorisé par les dispositions du décret n° 2002-1314.

Réponse de l'organisme : La CARMF n'a jamais procédé à des prises ou mises en pension, ni à des emprunts ou prêts de titres.

Observation de la mission : La mission n'a pas laissé entendre que tel était le cas.

Si j'ai bien lu la première ligne, la dernière me pose problème.

Une seule recommandation après toutes ces critiques, semblant montrer que toutes les affirmations sont peu étayées, ne pouvant déboucher sur des recommandations ? Sans recommandations, on peut continuer comme avant ?

Recommandation n°21 : Consolider les positions ligne à ligne des fonds dédiés comme ouverts détenus par la caisse.

Cf. réponse précédente (page 17) ; le contrôle des lignes se fait dans chaque fonds. Si le ratio de 5 % maximum sur un même titre est respecté dans chaque fonds, il l'est globalement, et la consolidation présente un intérêt limité.

ANNEXES

Quelques extraits, toujours dans le même esprit que pour le chapitre 4.

[...] **Annexe 9 : Analyse des fonds dédiés actions**
6.4. Composition de l'actif

[64] [...] le FCP investit majoritairement en parts et/ou actions d'OPCVM, selon l'allocation globale suivante :

- o Entre 0 et 100 % en OPCVM actions (dont des parts d'OPCVM de droit étranger non-conforme à la directive) ;
- o Entre 0 et 100% en OPCVM diversifiés et/ou monétaires ;
- o Entre 0 et 10 % en OPCVM ne relevant pas de ces spécialisations ;
- o Liquidités à titre accessoire.

Réponse de l'organisme : [...] La CARMF détient uniquement des fonds de droit français ou coordonnés de droit européen autorisés par la réglementation applicable à la CARMF. **La CARMF ne possède pas de parts d'OPCVM de droit étranger non-conforme à la directive.**

Observation de la mission : *La mission constate, sans être contredite par la caisse, qu'elle peut détenir de tels instruments au travers de la détention d'OPCVM de droit français ou d'OPC européens coordonnés.*

[65] Le FCP peut intervenir sur les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré.

[66] Le gérant interviendra sur le risque action et change à titre de couverture et en exposition

Là encore si je sais lire, nous avons tort de pouvoir le faire, même si nous ne le faisons pas !

[...] [73] L'OPCVM investit dans des OPCVM détenant des titres hors OCDE : **Carmignac Euro-Patrimoine A est investi en Afrique à hauteur de 3,65 %.**

Réponse de l'organisme : *Le fonds Carmignac Euro Patrimoine est un fonds de droit français (éligible au PEA) admis par la réglementation.*

Observation de la mission : **La mission n'indique pas que ce fonds serait de droit étranger.**

Voilà une belle valeur que vous pouvez avoir dans votre PEA, mais si la CARMF en achète elle ne respecterait pas la législation, car il y a 3,65 % d'Afrique ! Pardon : pourrait ne pas respecter.

[...] **7.6. Inventaire 2011**

[84] Le FCP détient de nombreux titres investis dans des pays hors OCDE, dont par exemple China life insurance.

Réponse de l'organisme : *Ce fonds dédié est un fonds de droit français libellé en Euro.*

Observation de la mission : *La mission constate, sans être contredite par la caisse, que le fonds investit dans des pays hors OCDE.*

Toujours pareil, oui mais non, c'est peut-être légal, mais cela ne l'est peut-être pas, conclusion: vous êtes en tort. Pardon : vous seriez en tort.

SCANDALEUSE Annexe 12 :

[...]

Réponse de l'organisme : *La CARMF n'a jamais investi dans aucun des produits incriminés dans cette affaire.*

Observation de la mission : *La mission n'a pas indiqué que tel aurait été le cas.*

L'annexe 12 comporte une note de 3 pages d'un extrait de la revue de la Commission des marchés financiers de 2001, concernant une escroquerie ayant conduit à des sanctions. La CARMF fait remarquer qu'elle n'a rien à voir avec cette affaire, ce que confirme la mission.

Mais que font donc ces pages dans le rapport ? Ces pages sont toujours dans le rapport définitif, sans le commentaire de la CARMF.

Le lecteur non averti peut donc penser que nous avons trempé dans ce genre d'affaire ! Ce procédé est absolument scandaleux, indigne de l'institution, et montre bien ce qui anime la mission : nuire.

On retrouve dans les annexes les deux dernières recommandations qui concernent l'immobilier :

Recommandation n°22 : Préciser les hypothèses faites sur les dates de versement des flux entrants et sortants.

Pas de problème.

Recommandation n°23 : Ne pas utiliser le TRI lorsque l'immeuble n'a pas fait l'objet d'une valorisation externe.

Pour suivre nos performances en immobilier, nous évaluons le Taux de Rendement Interne (valeur achat, valeur actuelle, loyers encaissés, frais travaux,...). La mission ne veut pas que nous le fassions si la valorisation n'a pas été faite en externe. Est-on nuls à ce point pour ne pas être capables d'évaluer prudemment la valeur de nos biens pour les suivre ? Faut-il payer tous les ans des sociétés extérieures pour faire cette évaluation, que nous serions incapables de faire, ou alors doit-on se priver de ce suivi ? L'évaluation externe est faite quand nous voulons vendre. Le TRI réel est connu avec le prix de vente de l'immeuble quand nous le vendons et il est généralement conforme à nos estimations.

Mises au point

1. Précisions : déficit technique

Suite aux critiques de ceux qui ne connaissent rien à la retraite, une mise au point s'impose concernant le déficit technique.

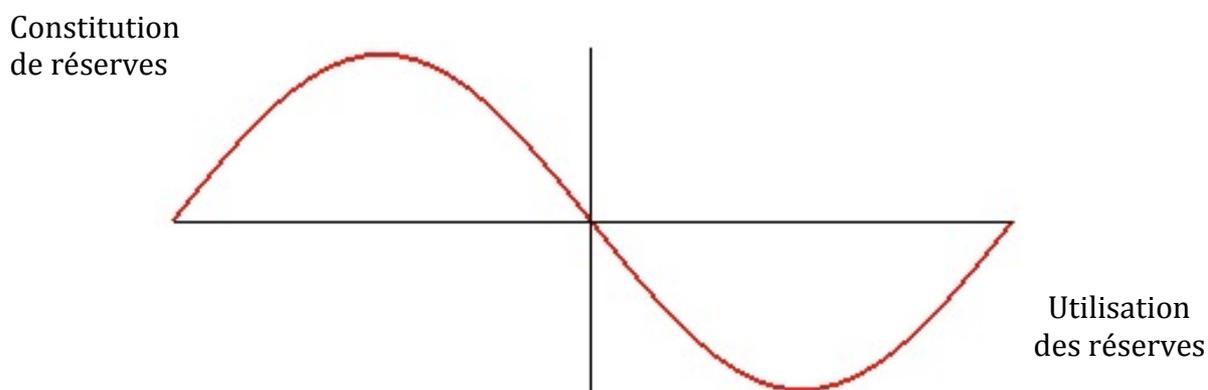
Déficit technique veut dire que les dépenses sont supérieures aux recettes.

Dans le régime complémentaire des médecins, il y aura déficit technique. Il n'est pas dû à une quelconque erreur de gestion, mais il est prévu depuis 20 ans. On sait aussi qu'il durera 20 ans, et nous nous sommes organisés en conséquence. Je peux même vous donner un scoop : nous serons en cessation de paiement (réserves = 0) 20 ans plus tard. Cela n'arrivera pas à cause de la mauvaise gestion de mes successeurs, c'est prévu depuis 20 ans.

Quand une génération de médecins formés à raison de 8 000 par an doit financer une génération formée à raison de 4-5 000 par an, il n'y a pas de problème.

Quand cette génération de 8 000 par an sera à la retraite, la génération qui aura à payer sa retraite est une génération à 3 000 formations par an. Là il y a problème, nous l'avons prévu, en faisant des réserves quand il y avait beaucoup de cotisants pour payer les retraites.

Lorsque cette génération arrivera à la retraite (vers 2015), il y aura déficit technique, qui sera comblé pendant 20 ans par les réserves, en attendant que cette génération de retraités diminue progressivement et soit remplacée par la génération à 3 000 par an. Quand ils seront à la retraite, c'est une génération à 7 000 par an qui la financera, et il n'y aura aucun besoin de réserves.



Nous avons prévu ce déficit technique, lié à un gros déficit démographique et avons pris les mesures nécessaires.

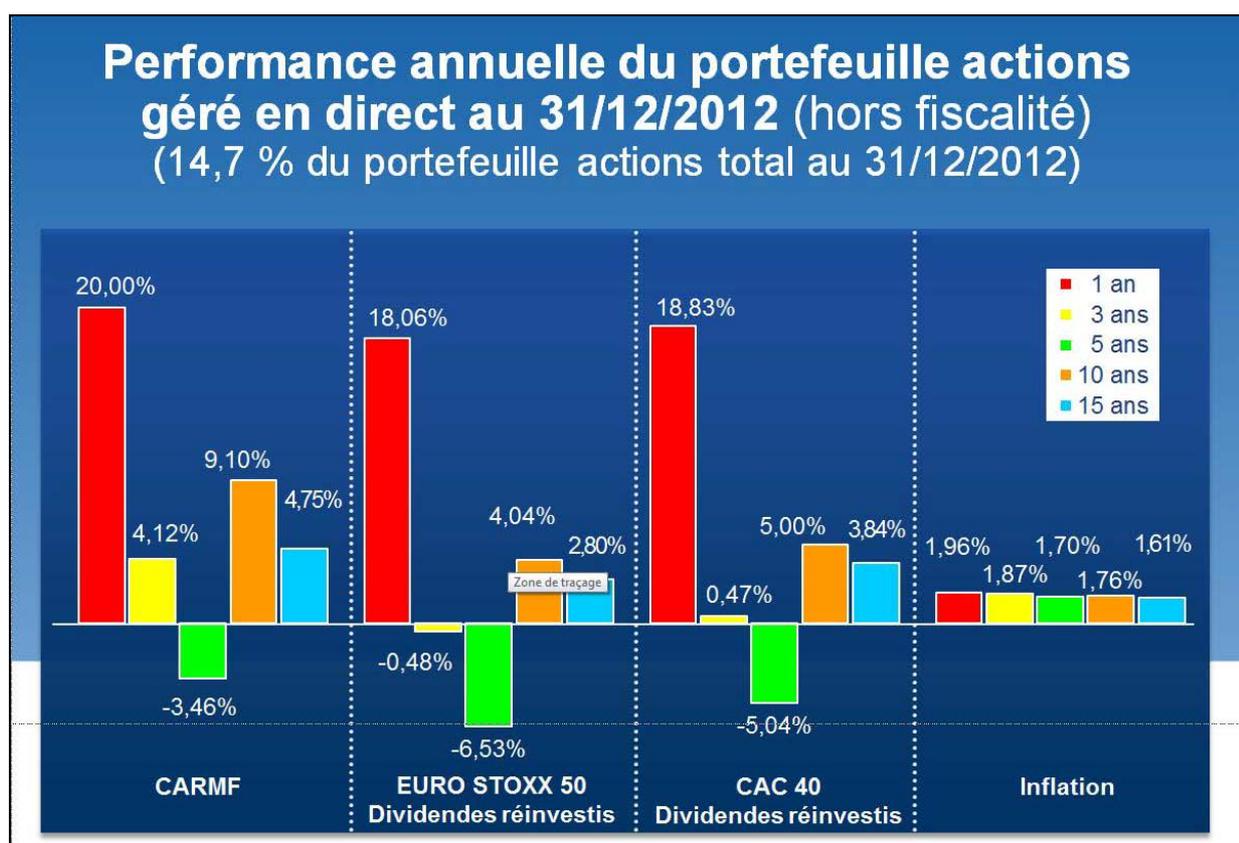
À l'inverse, l'ASV, géré par la tutelle et les syndicats, ne l'ont pas prévu, et ne se sont donc pas organisés. Résultat : en quelques années la cotisation aura doublé pour une retraite divisée à terme par 2.

À ceux qui s'offusquent d'un déficit technique dans le régime complémentaire (mais pas dans le régime général ou l'ASV), regardez ce qui se passe, au lieu de critiquer sur des choses que manifestement vous méconnaissez totalement. Cela vous évitera de dire des bêtises.

2. Précisions : résultats

Performance financière 2012 après fiscalité				
Catégories		Poids dans la poche	Performance CARMF	Performance des indices
Poche Action	■ Actions en direct zone euro	14,6 %	+ 19,39 %	+13,79 % DJ Euro Stoxx 50 (€)
	■ Europe	40,7 %	+ 19,39 %	+15,53 % DJ Euro Stoxx (€)
	■ USA	8,8 %	+ 11,65 %	+11,22 % S&P 500 (€)
	■ Japon	1,4 %	+ 2,84 %	+ 3,39 % Topix (€)
	■ Pays émergents	14,1 %	+ 11,22 %	+12,93 % MSCI EM (€)
	■ Matières premières & énergies	11,5 %	+ 0,26 %	
	■ Fonds monde	3,4 %	+ 13,37 %	+11,00 % MSCI World (€)
	■ FCPR - Private equity	1,9 %	NS	
	■ Alternatif - Long short equity	3,6 %	+ 3,51 %	
Poche Taux	■ Obligations	65,2 %	+ 10,92 %	+11,43 % JP Morgan EMU Global
	■ Obligations convertibles	28,0 %	+ 14,57 %	+18,19 % Exane ECI €
	■ Gestion alternative	6,8 %	+ 2,11 %	+ 3,05 % HFRX Global Hedge €
Performance globale			+ 12,57 %	

Ces résultats sont obtenus avec la même stratégie et la même répartition des actifs depuis 1996.



Le premier critère de jugement de la gestion financière est la performance.

Ce mot n'existe pas dans le vocabulaire IGAS.