

# La CIMR face à une double crise,

## • La Caisse s'apprête à investir dans le locatif industriel

## • Une nouvelle allocation stratégique d'actifs

## • Les réserves s'élevaient à 40 milliards de dirhams à fin 2015

La Caisse de retraite mutera en une société de mutuelle de retraite à partir du 1er janvier 2017. Les nouveaux statuts sont quasiment validés par l'Autorité de régulation (Acaps). Il reste à les faire passer au conseil d'administration. Cette transformation juridique est le chantier majeur qui mobilise les équipes. Khalid Cheddadi, PDG, analyse ses implications et les leçons à tirer de la double crise, immobilière et boursière. L'autre défi pour le régime est de réussir l'élargissement de la base d'affiliés. Ce n'est pas gagné.

- L'Economiste: Comment qualifieriez-vous aujourd'hui les fondamentaux financiers de la CIMR?

- Khalid Cheddadi: Malgré une conjoncture économique tendue et le

les réserves -le cumul des excédents des recettes sur les dépenses du régime- sur le très long terme. Les projections sur 60 ans montrent qu'elles ne cessent de progresser. Au 31 décembre 2015, les réserves s'établissaient à 40 milliards de dirhams. Elles devraient dépasser 1.000 milliards de dirhams dans 60 ans. Cette tendance confirme la fiabilité du modèle économique de notre institution. La règle est que les réserves doivent toujours être croissantes à la fin de chaque période et jamais nulles. Si elles deviennent négatives, cela signifie que le régime n'est plus en mesure de payer la totalité des pensions qu'il doit aux retraités.

- L'étroitesse de votre base d'affiliés ne constitue-t-elle pas, à terme, une fragilité dangereuse pour le régime?

- Valeur aujourd'hui, ce n'est pas un réel motif d'inquiétude, car le modèle du régime a été configuré en intégrant cette donnée. En 2015, 706 entreprises ont adhéré à la CIMR contre 675 en 2014. C'est 5% de plus en un an, mais nous intensifions nos efforts de recrutement. En raison de la situation économique, ce n'est pas toujours facile pour une PME d'adhérer à la CIMR car cela implique un engagement à très long terme et des charges financières sur lesquelles beau-

senté 6,35 milliards de dirhams, en progression de 4,4%. Sur l'aspect financier, nous restons sur une bonne performance en 2015 en dépit de la crise du marché boursier. A 2,075 milliards de dirhams, nos résultats financiers étaient en hausse de 4,5%.

- Comptez-vous revoir votre stratégie de placement au regard de la crise qui s'installe durablement en Bourse?

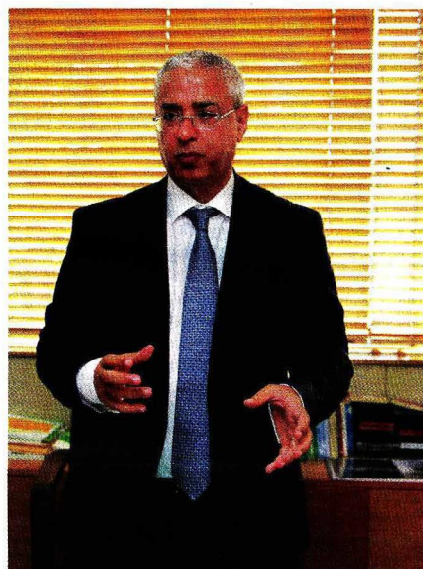
- La CIMR est un investisseur de long terme, lorsque le marché est bas, comme c'est le cas actuellement, elle se place en position d'acheteur. Malgré la baisse du marché des actions, notre portefeuille a réalisé une bonne performance annuelle en affichant un rendement de 5%.

En matière de placement, tout l'enjeu est de trouver le juste équilibre entre les différents actifs.

Nous réalisons régulièrement des études d'allocation stratégique avec des cabinets conseil afin de fixer la répartition optimale entre les différentes classes d'actifs. La nouvelle allocation stratégique d'actifs se décline de la manière suivante: 45% «Actions», 45% «Obligations», 5% «Immobilier» et 5% «Infrastructure».

- Quelle leçon tirez-vous de votre expérience dans Alliances?

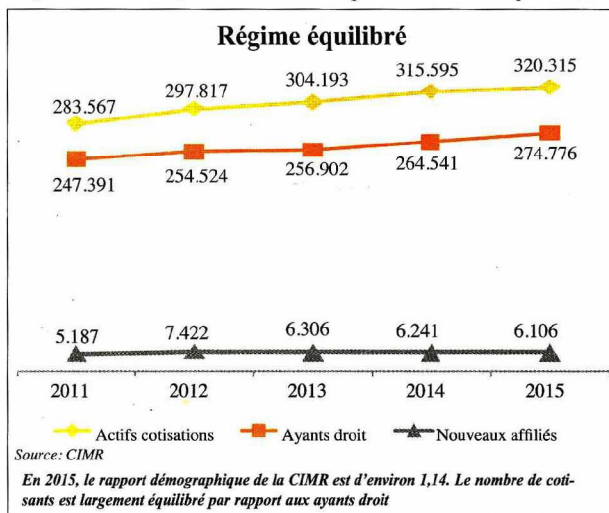
- Alliances est une société qui n'a pas



Khalid Cheddadi, président-directeur général de la CIMR: «Malgré la baisse du marché des actions en Bourse, notre portefeuille a réalisé une bonne performance annuelle en affichant un rendement de 5%. En matière de placement, tout l'enjeu est de trouver le juste équilibre entre les différents actifs» (Ph. Jarfi)

eu beaucoup de chance. Elle est entrée en Bourse en 2008 au moment où le marché immobilier était encore dans une certaine euphorie. Les prix du foncier étaient très hauts, le marché était porté par de gros besoins en logement de la population, mais aussi par une importante demande de spéculation.

Les promoteurs ont accéléré le rythme de production alors que la demande solvable se rétrécissait. Ils ont inondé le marché par une offre abondante en face de laquelle la demande



caractère facultatif du régime CIMR, notre situation reste confortable. La pérennité d'un régime de retraite s'apprécie à sa capacité à honorer ses engagements sur le très long terme. De ce point de vue, les projections du bilan actuariel, que nous avons réalisées sur la base des données arrêtées à fin 2015, sont rassurantes. Cette étude consiste à projeter

coup d'entre elles hésitent à s'engager. Au 31 décembre 2015, la CIMR comptait 6.388 entreprises adhérentes. Pour la même année, nous avons enregistré 2.800 sorties essentiellement des entreprises en faillite ou en difficulté. La population d'actifs cotisants s'élevait à 320.000 personnes, soit une hausse de 1,5% par rapport à 2014. Les cotisations ont repré-

## Train de vie excessif? Blanchi par les auditeurs

- Des documents circulent sur Internet mettant en cause votre train de vie. Que répondez-vous à ces accusations?

- Il s'agit de messages anonymes et diffamatoires. Il y a certainement des personnes en interne qui sont à l'origine de cette fuite et qui sont animées par des motivations inavouables. En application des règles de gouvernance de la CIMR, nous avons tenu à donner une réponse institutionnelle à ces allégations parce qu'au-delà de l'image personnelle du président, il y a celle de l'institution que l'on doit préserver. C'est ainsi que sur ma

proposition, le conseil d'administration a mandaté les deux commissaires aux comptes de la CIMR, Mazars et Grant Thornton, pour contrôler le bien-fondé de ces allégations, sous la supervision du président du comité d'audit. Leur rapport a permis de confirmer avec certitude qu'aucun écart en matière de bonne gouvernance, fraude ou abus, n'a été relevé. Le conseil d'administration m'a réitéré sa totale confiance et m'a assuré de son soutien, tout en marquant sa satisfaction des résultats de la CIMR et en félicitant l'ensemble du personnel. □

# immobilière et boursière

crédible était de plus en plus faible. Ces deux éléments ont formé un cocktail explosif.

Alliances a également souffert du fait qu'elle s'est lancée dans une course au foncier avec d'autres acteurs dans le marché. Ce qui a alourdi son bilan et augmenté considérablement sa dette. La société s'est par ailleurs lancée dans la construction, qui n'était pas son métier de base. Tous ces éléments ont finalement abouti à la situation que l'on connaît. La leçon à en tirer, c'est que dans les affaires, il faut rester très vigilant et attentif aux signaux du marché, pour agir vite afin de redresser la barre.

## - Il paraît que vous y avez perdu beaucoup d'argent...

- Nous avons perdu 25% de notre mise initiale. Malheureusement, on ne peut pas toujours gagner quand on investit. Indépendamment de cette perte, le plus important, c'est d'analyser nos résultats financiers. Même en tenant compte de la moins-value réalisée sur nos participations dans Alliances, ils restent très bons. Sur les cinq derniers exercices, le rendement moyen de nos investissements est de 6,2%, ce qui représente une très bonne performance.

L'expérience dans Alliances ne nous détournera pas de l'immobilier. Nous continuons de surveiller des opportunités dans le secteur. Nous sommes actuellement partenaires dans trois projets de promotion qui se déroulent très bien.

Nous souhaitons par ailleurs nous engager dans le locatif industriel, une activité à

## Au 1er dirham ou au-delà du plafond CNSS?

**P**EU-ON envisager de rendre obligatoire la retraite complémentaire dans le cadre d'une large réforme générale des retraites? Cela pourrait s'avérer contre-productif sachant déjà que le régime de base (CNSS) fait face à des difficultés pour appréhender toutes les entreprises, tempère le président de la CIMR, Khalid Cheddadi. Il serait raisonnable, poursuit-il, d'y aller progressivement. A ce titre, la CIMR joue le rôle de pilote en essayant de convaincre un maximum d'entreprises d'adhérer au régime. Si nous progressons suffisamment, nous arrivons à inclure dans le régime facultatif suffisamment de salariés, cela facilitera la généralisation du système dans une seconde phase.

Quelle serait l'assiette de cotisations? Le premier dirham ou au-delà du plafond CNSS (6.000 dirhams bruts)? Il n'y a pas de formule miracle, insiste le patron de la CIMR. La preuve? Lorsque la CIMR avait lancé un produit qui ciblait les PME de moins de 50 salariés, elle avait opté pour une formule consistant à prélever les cotisations au-delà du plafond de la CNSS dans l'espoir de les inciter à adhérer au régime. Résultat, très peu de répondants, malgré cette incitation. Chaque fois que les commerciaux de la CIMR présentaient ce produit aux chefs d'entreprise, ces derniers se montraient peu attirés par le seuil de cotisation. C'est surtout le produit «Al Kamil», qui, lui, est basé sur la contribution à partir du premier dirham, qui semblait remporter leurs suffrages. □

fort potentiel qui convient parfaitement à une caisse de retraite. Nous nous sommes rapprochés de Tanger Free Zone, Tanger Med et Kénitra Atlantic. Nous souhaitons y construire des locaux et les mettre à disposition des investisseurs qui préfèrent souvent l'option de la location.

## - Où en sont les chantiers de la transformation de la CIMR en société mutuelle de retraite?

- Nous avons déjà un projet de sta-

tuts pratiquement validé par l'Autorité de contrôle des assurances et de la pré-

voyance sociale (Acaps). Tout le travail a été effectué en interne en concertation avec un cabinet de conseil juridique. Les statuts seront présentés au mois de septembre au conseil d'administration pour acter cette transformation qui sera, je l'espère, effective à partir du 1er janvier 2017. Ce processus implique une mise en conformité avec plusieurs dispositions de la loi instituant le statut de la société mutuelle de retraite et des changements en matière de contrôle. Dorénavant, la CIMR sera soumise au contrôle de l'Acaps. Des changements vont intervenir au niveau comptable également. Les plus importants concernent les modalités de calcul des réserves et la gestion des actifs financiers. □

Propos recueillis par Soufiane NAKRI & Abashi SHAMAMBA

Pour réagir à cet article:  
courrier@leconomiste.com