

Royaume du Maroc
Cour des comptes



Rapport sur
La Caisse marocaine des retraites

Janvier 2017

Délibéré

Suite à la demande du Président de la Chambre des Conseillers en date du 1er novembre 2016, adressée à la Cour des comptes dans le cadre de l'article 148 de la Constitution, et conformément aux dispositions de la loi n° 62.99 formant code des juridictions financières, ladite Cour a réalisé une mission de contrôle portant sur la Caisse Marocaine des Retraites (CMR).

Cette mission a été réalisée par les magistrats M. Mohammed Bastaoui, Président de la deuxième chambre, et M. Rachid Ismaili Alaoui, Président de section à ladite chambre.

Le rapport de cette mission a été adressé à Monsieur le Président de la Chambre des conseillers et présenté aux commissions compétentes de ladite Chambre en date du 17 janvier 2017.

La Cour des comptes a décidé de publier ce rapport. A cet effet, il a été délibéré et préparé à la publication au niveau du Comité des programmes et des rapports de la Cour par la formation suivante :

- M. Driss Jettou, Premier président de la Cour des comptes, président ;
- M. Mohammed Diyer, Secrétaire général de la Cour des comptes par intérim, membre ;
- M. Mohammed Essaouabi, Président de la première Chambre, membre ;
- M. Mohammed Bastaoui, Président de la deuxième Chambre, membre ;
- M. Brahim Benbih, Président de la Chambre de discipline budgétaire et financière, membre ;
- M. Yahya Bouassal, Président de la Chambre d'appel, membre ;
- M. Abdellah Boulassafer, Président de la Chambre de déclaration obligatoire du patrimoine, de vérification des dépenses des opérations électorales et audit des comptes des partis politiques, membre ;
- M. Bouchaib Bibat, Président de la chambre de vérification et de jugement des comptes, membre ;
- M. Abdelaziz Koulouh, Rapporteur général de la Cour des comptes, membre ;
- M. Abdessamad Lazrag, chargé de la coordination des Cours régionales des comptes, membre ;
- M. Abdelhadi Karbouch, Président de section représentant du Président de la troisième Chambre.

Fait à Rabat le 26 septembre 2017

Sommaire

<i>Synthèse</i>	5
<i>Cadre de la mission</i>	11
I. Diagnostic du régime des pensions civiles	13
1. Facteurs structurels de fragilité du régime	13
1.1. Disproportionalité du niveau des pensions par rapport au niveau des cotisations	14
1.2. Détérioration du rapport démographique	16
1.3. Autres facteurs de déséquilibre	17
2. Situation financière du régime	20
3. Impact de certaines opérations sur l'équilibre du régime	22
3.1. Versement des arriérés relatifs aux contributions patronales de l'Etat 1957-1996	22
3.2. Impact de l'opération de départ volontaire du personnel de l'Etat en 2005	25
3.3. Flux financiers entre le régime militaire et le régime civil	26
II. Réforme du régime des pensions civiles	27
1. Besoins de réforme du régime	27
1.1. Processus de réforme engagé depuis de nombreuses années sans se concrétiser	27
1.2. Insuffisance des réformes adoptées pour renforcer le régime	29
2. Réforme paramétrique du régime en 2016	31
2.1. Réforme nécessaire pour améliorer la viabilité du régime et réduire sa dette	31
2.2. Réforme tardive pouvant avoir un impact meilleur, si adoptée plus tôt	33
2.3. Réforme qui demeure insuffisante	33
2.4. Importance de la réforme systémique et son caractère vitale pour l'économie nationale	39
III. Investissement et gestion des réserves	41
1. Cadre de la gestion des réserves	41
1.1. Cadre réglementaire	41
1.2. Structures de gouvernance et de gestion des placements	43
2. Placements des réserves du RPC	47
2.1. Stratégie d'investissement	47
2.2. Placements du portefeuille	49
3. Rendements des placements	56
IV. Gouvernance	59
1. Conseil d'administration	59
2. Comités spécialisés	60
3. Appréciation du système de gouvernance de la CMR	61
4. Frais de gestion	63

Synthèse

La Caisse Marocaine des Retraites (CMR) gère deux principaux régimes de retraite ; le régime des pensions civiles institué par la loi n°11-71 et le régime des pensions militaires institué par la loi n°13-71. Ces deux régimes sont globalement similaires.

Le présent rapport porte essentiellement sur le régime des pensions civiles. Les aspects examinés sont les suivants :

- diagnostic et réformes du régime des pensions civiles ;
- investissement et gestion des réserves ;
- gouvernance et frais de gestion.

1. Principaux constats relatifs à l'équilibre du régime

Le régime des pensions civiles se caractérise par les traits saillants suivants :

▪ Fragilité financière du régime

Depuis de nombreuses années, au regard des diagnostics réalisés aussi bien par la CMR que par différentes autres parties concernées¹, le régime connaît une situation financière fragile, qui s'est concrétisée en 2014 par un déficit technique de 936 M DH. En 2015, le déficit a atteint 2,68 MM DH, et à fin 2016, il a été de 4,76 MM DH.

▪ Générosité du régime

Avant la réforme de 2016, l'architecture du régime des pensions civiles en faisait un système généreux. Pour toute année de cotisation, il offrait une annuité de 2,5% du dernier salaire servi.

Les études actuarielles menées par la commission technique de réforme des retraites ont montré que pour chaque dirham de cotisation reçu, le régime promet des droits de 1,91 DH.

En 2016, suite à la réforme décidée par le Gouvernement, ce taux d'annuité a été ramené à 2%.

Par ailleurs, il importe de rappeler que depuis l'élargissement de l'assiette de liquidation des pensions à la totalité de la rémunération, décidée à compter de 1989, ce taux de remplacement devient élevé.

Conjugué à l'important abattement fiscal dont bénéficient les pensions de retraite, le taux de remplacement peut dépasser le dernier salaire perçu.

¹ Gouvernement (Primature, Ministère des finances, ..), Commission nationale et commission technique sur la retraite, Haut-Commissariat au Plan, Conseil économique social et Environnemental et Cour des comptes

▪ Liquidation des pensions sur la base du dernier salaire

Dans les régimes de retraite, à travers le monde, la liquidation des pensions se fait généralement sur la base du salaire moyen ayant servi de base de calcul des cotisations au cours d'une période suffisamment longue. Et, dans certains pays, c'est le salaire moyen de toute la carrière qui est retenu comme base de calcul des pensions. Cela permet d'observer une certaine adéquation entre les cotisations payées et les pensions servies.

Or, dans le cas du régime des pensions civiles de la CMR avant la réforme de 2016, la pension est liquidée sur la base du dernier salaire d'activité. Cette situation est à l'origine d'une disproportionnalité entre les cotisations payées et les pensions servies.

Conjugué aux autres facteurs, ce phénomène aggrave le déséquilibre du régime, surtout avec la tendance à la quasi- généralisation des promotions et avancements de grade dans l'administration, à l'approche de l'âge de la retraite.

Cette tendance devrait se poursuivre avec les changements que connaît le personnel de la fonction publique comprenant plus de cadres terminant leur carrière dans les échelles de rémunération les plus élevées. En 1990, les cadres représentaient 12% de la population des retraités. Ce taux est passé à 38% en 2005, à 42% en 2010 et à 50% en 2015.

La réforme de 2016 prévoit que la liquidation devrait se faire désormais sur la base du salaire moyen des huit dernières années. Son application sera étalée dans le temps.

▪ Rapport démographique en dégradation continue

L'Administration s'oriente de plus en plus vers une stabilisation de ses recrutements. Actuellement, la population des cadres dans l'administration publique représente 58% du total des effectifs.

Parallèlement à cette situation, le nombre de retraités augmente plus vite que celui des affiliés. Ainsi, le rapport démographique est passé de 12 actifs pour un retraité en 1986, à 6 en 2000 et à 2,23 en 2016. Il devrait atteindre 1,74 en 2024.

Il est à noter également que l'effectif des affiliés au régime a baissé entre 2014 et 2016 de 672.036 à 649.023, soit une baisse de 1,73%.

▪ Autres facteurs de déséquilibre

D'autres facteurs ont un impact négatif sur l'équilibre du régime des pensions civiles. Il s'agit en l'occurrence des éléments suivants :

- les allocations familiales payées par le régime : il n'existe pas de fonds de réserve dédié, ni de cotisation spécifique destinée aux allocations familiales. Les montants supportés représentent environ 1,5% du total des pensions servies par le régime ;
- le service immédiat des pensions en cas de départ anticipé à la retraite, contrairement au RCAR et au régime de retraite géré par la CNSS. Ces dernières années, on assiste à une recrudescence du départ anticipé en retraite. Ce nombre a atteint en 2013 un total de 1.635, en 2015, il a été de 7.521, et en 2016 il a culminé

à 8.617. Et, même si, les départs anticipés du RPC subissent une décote, cette dernière ne permet pas d'assurer la neutralité pour le régime lorsque le départ anticipé a lieu à un âge suffisamment précoce.

La Cour des comptes souligne l'importance de la réforme paramétrique décidée par le Gouvernement en 2016. Cette réforme aura un impact positif sur la viabilité du régime et permettra de réduire sa dette. En revanche, la Cour insiste sur le fait qu'au regard de l'ampleur des dysfonctionnements que connaît le régime et leur caractère structurel, l'impact de ces réformes ne pourra être que de court terme. Le déséquilibre du régime persistera tant qu'il n'aura pas connu un processus de réforme en profondeur.

2. Versements des arriérés relatifs aux contributions patronales de l'Etat durant la période de 1957 à 1996

De 1957 à 1996, la gestion des pensions avait un caractère purement budgétaire. L'Etat versait des subventions d'équilibre pour permettre d'assurer le paiement des pensions lorsque les ressources n'étaient pas suffisantes.

La loi n°43-95 adoptée en 1996 a mis l'accent sur l'importance de l'équilibre financier des régimes de retraite. Depuis, le Gouvernement a commencé à se préoccuper de la problématique de l'équilibre et de la viabilité financière des régimes de retraite.

En 2005, le Gouvernement a pris la décision d'apurer les arriérés de l'Etat. Le montant retenu et effectivement versé au régime des pensions civiles au titre des arriérés de contribution de l'Etat pour la période 1957 à 1996 a été arrêté à 6,065 MM DH.

3. Impact de l'opération de départ volontaire du personnel de l'Etat en 2005

Pour éviter un impact négatif de l'opération de départ volontaire des fonctionnaires de l'Etat sur le régime des pensions civiles, l'Etat a versé à la CMR un montant total de 8 MM DH sous forme de bons du Trésor, étalés sur une période de quatre années (2006-2009) dont 500 M DH correspondant à l'actualisation liée à l'intégration des intérêts financiers découlant de l'échelonnement du versement.

4. Investissement et gestion des réserves

La CMR jouit d'une autonomie réelle dans la gestion des réserves financières des régimes de retraite qu'elle gère. Depuis quelques années, la fonction gestion des placements occupe une place centrale dans la structure organisationnelle de la Caisse. Elle s'est progressivement dotée d'outils, de procédures, de méthodes et de systèmes d'information à même d'assurer une gestion de portefeuille selon les standards adoptés pour ce genre d'activités.

De même, la CMR procède depuis 2010 à la certification des performances des placements des réserves des régimes de retraite par un auditeur externe. Le fonds des réserves du régime et son rendement a évolué depuis 2010 comme suit :

(en MM DH)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Réserves RPC	70,2	73,9	77,7	81,2	85,0	84,4	82,7
Résultat financier	3,557	2,788	1,706	2,188	5,011	2,573	3,318

5. Gouvernance et frais de gestion

La CMR est administrée par un Conseil d'administration composé de façon tripartite : les employeurs (Etat et collectivités territoriales), les retraités et les actifs.

De l'examen des procès-verbaux des sessions du Conseil de 2000 à 2016, il se dégage que son fonctionnement se caractérise par la régularité de ses réunions (moyenne de deux réunions par année).

De même, il est assisté par trois comités, à savoir : le comité permanent issu du conseil d'administration créé en 2001, le comité d'allocation d'actifs créé en 2009 et le comité d'audit créé en 2011.

Cependant, il y a lieu de noter que la composition actuelle du conseil d'administration n'est plus à même d'en faire un espace de débat et de réflexion sur l'avenir des régimes de retraite gérés par la Caisse. D'après les PV des réunions, certains membres profitent de leur position d'administrateur pour défendre les intérêts des parties qu'ils représentent, et non la pérennité des régimes.

En ce qui concerne les frais de gestion, à fin 2016, ils ont totalisé 150,7 M DH. Les charges du personnel y représentent en moyenne 66%. Depuis 2000, l'effectif du personnel se caractérise par une stabilité relative. Et, le salaire annuel brut moyen du personnel de la CMR se situe à 226.424 DH, en dessous de celui du personnel du RCAR.

Par rapport aux cotisations perçues par le régime, le total des frais de gestion administrative et financière de la Caisse reste à un niveau assez maîtrisé. A fin 2016, ils y ont représenté 0,60%.

6. Recommandations

Pour pouvoir assurer la viabilité du régime des pensions civiles, la Cour réitère la nécessité d'engager une réforme profonde poursuivant les objectifs stratégiques suivants :

- s'orienter vers la création d'un pôle public, de manière à asseoir une convergence vers un régime public viable et pérenne ;
- unifier les règles de liquidation des pensions dans l'ensemble du secteur public ;
- s'orienter vers une tarification des prestations prenant compte de l'évolution démographique, sociale et économique que connaît le pays ;
- opter pour un taux de remplacement raisonnable avec un traitement approprié au profit des populations à faible revenu ;
- opter pour le service des pensions à l'âge légal de départ à la retraite ;
- s'acheminer vers un système de retraite plafonné avec l'introduction, autant que possible, d'une part de capitalisation afin que le poids de la retraite ne soit pas entièrement porté par les générations futures. Les actifs titulaires de hauts salaires pourraient souscrire à des compléments de couverture retraite sous forme de capital ou de rente viagère dont les montants dépendent de leur capacité contributive et leur volonté d'épargne.
- instituer des mécanismes de pilotage adaptés en vue de remédier aux sources du déséquilibre de manière appropriée et en temps opportun.

Pour réunir les chances de succès de la réforme, celle-ci devrait reposer sur les principes fondateurs suivants :

- engager la réforme dans le cadre d'un dialogue élargi auquel prendraient part toutes les parties prenantes ;
- s'inscrire dans une logique de progressivité visant à implémenter la réforme par étapes, selon une feuille de route qui pourrait faire l'objet d'une loi-cadre ;
- préserver les droits acquis avant la mise en œuvre de la réforme ;
- préserver le pouvoir d'achat des couches sociales les plus vulnérables ;
- tenir compte de la pénibilité de certaines activités.

Cadre de la mission

1. La Cour des comptes suite à la demande du Président de la Chambre des Conseillers en date du 1^{er} novembre 2016 en vue de réaliser une mission de contrôle portant sur la Caisse Marocaine des Retraites (CMR). Cette requête a été faite dans le cadre de l'article 148 de la Constitution².
2. La CMR gère deux grands régimes de retraite ; le régime des pensions civiles (RPC) institué par la loi n°11-71 et le régime des pensions militaires institué par la loi n°13-71. Ces deux régimes sont globalement similaires, ils ne diffèrent que par les populations auxquelles ils sont adressés et l'âge de mise à la retraite. La Caisse gère également, pour le compte de l'Etat, des régimes non cotisants (les pensions des anciens résistants, les pensions d'invalidité civiles et militaires ainsi que des régimes particuliers³).
3. De même, depuis 2006, la CMR a mis en place un régime de retraite complémentaire facultatif en capitalisation individuelle dit "Attakmili" destiné à ses affiliés, financé par les seules cotisations de ces derniers.
4. A fin 2016, la situation du régime des pensions civiles se présente comme suit (données prévisionnelles dans certains cas) :

- actifs cotisants	: 649.023
- nombre de pensions	: 335.372
- rapport démographique	: 2.23
- ressources	: 16,51 MM DH
- prestations	: 21,27 MM DH
- déficit technique	: 4,76 MM DH
- taux de couverture	: 77,62%
- réserves	: 82,65 MMDH
5. Depuis plusieurs années, les pouvoirs publics ont pris conscience que les régimes de retraite gérés par la CMR connaissent des fragilités. Face à cette situation, le Gouvernement a engagé un processus de réflexion sur le système des retraites, sans toutefois mettre en œuvre une réforme d'ensemble. En 2003, ont été organisées les assises sur la retraite, ce qui a débouché sur l'institution, en 2004, d'une commission nationale et d'une commission technique⁴ pour engager un processus de réflexion sur la thématique. En 2007, la commission technique a réalisé un diagnostic des régimes de retraite, lequel diagnostic a proposé des scénarii de réforme.

² "La Cour des comptes assiste le Parlement dans les domaines de contrôle des finances publiques. Elle répond aux questions et consultations en rapport avec les fonctions de législation, de contrôle et d'évaluation, exercées par le Parlement et relatives aux finances publiques".

³ Les aides renouvelables, les allocations forfaitaires et les rentes forfaitaires.

⁴ Cette commission regroupe les représentants des ministères concernés, des différentes caisses de retraite, des syndicats et du patronat.

6. Or, jusqu'à 2015, excepté l'augmentation des cotisations de 14% à 20% appliquée en 2004, 2005 et 2006, aucune réforme profonde n'a été mise en œuvre. En 2016, une réforme paramétrique qui concernait le régime des pensions civiles a été initiée par le Gouvernement.
7. La Cour des comptes avait mené, en 2013, une mission d'évaluation portant sur la problématique de l'équilibre, la viabilité et la couverture assurée par les régimes de retraite au Maroc. Ce diagnostic a mis en évidence la gravité de la situation et l'urgence de mettre en place des mesures appropriées.
8. Pour pallier les différentes insuffisances relevées particulièrement dans le régime des pensions civiles géré par la CMR, la Cour avait fait des propositions de réforme, dont certaines sont paramétriques et d'autres ayant un caractère systémique.
9. Dans ce rapport, l'analyse a été focalisée essentiellement sur l'équilibre du régime des pensions civiles. Le régime militaire, quant à lui, connaît un déséquilibre structurel depuis plusieurs années ; ses réserves sont totalement épuisées, et ses déficits sont pris en charge par le budget de l'Etat.
10. Le présent rapport traite des aspects suivants :
 - diagnostic du régime des pensions civiles ;
 - appréciation de la réforme du régime des pensions civiles ;
 - investissement et gestion des réserves ;
 - gouvernance et frais de gestion.

I. Diagnostic du régime des pensions civiles

11. Le régime des pensions civiles (RPC) est un régime de retraite obligatoire, par répartition, à prestations définies qui fonctionne en annuités. Pour couvrir les prestations, le régime perçoit des cotisations calculées sur la base du salaire de base majoré des indemnités statutaires ayant un caractère permanent.
12. Le régime des pensions civiles de la CMR connaît un déséquilibre financier structurel et sa viabilité à long terme est menacée. Cette situation était visible depuis le milieu des années 1990, et constituait un sujet de préoccupation pour le Gouvernement. Ce dernier avait mis en place, dès 1997, un comité de suivi des études actuarielles chargé de l'évaluation de la viabilité financière des caisses de retraite en général, et du régime des pensions civiles en particulier.
13. Bien que des actions aient été initiées pour améliorer l'horizon de viabilité du RPC, notamment l'augmentation des taux de cotisation salariale et patronale passés de 14% à 20% entre 2004 et 2006, ainsi que le règlement des arriérés de l'Etat envers le régime pour un montant de 6 MM DH, ces mesures sont restées insuffisantes pour améliorer l'équilibre financier du régime à long terme.
14. Devant le retard de mise en œuvre d'une réforme structurelle permettant d'assurer la viabilité du régime, sa situation s'est détériorée sans cesse jusqu'à 2014, où le premier déficit technique a été enregistré. Les cotisations perçues n'étaient plus en mesure d'assurer le financement des pensions de retraite.
15. Le maintien d'une situation de statu-quo pendant près de 10 années (2006-2016) a entraîné de facto la poursuite de la détérioration du régime, et a rendu l'ampleur et l'effort de sa réforme plus que jamais impératif et douloureux. L'absence de réformes entraîne systématiquement l'accumulation de nouveaux droits par les affiliés, ce qui accroît les engagements futurs du régime, aggrave sa dette implicite et réduit davantage son horizon de viabilité.

1. Facteurs structurels de fragilité du régime

16. Le RPC connaît un déséquilibre structurel en raison de contraintes dues à des facteurs financiers et démographiques que la fragilité de la structure paramétrique du régime ne permet pas de résoudre. L'un des principaux facteurs du déséquilibre de ce régime est la générosité des pensions accordées en comparaison avec l'effort de cotisation. Le RPC se caractérise par une forte sous-tarifcation de ses prestations.
17. Cette situation s'est aggravée au fur et à mesure de la maturité du régime par l'essoufflement du moteur démographique qui constitue un facteur déterminant pour la pérennité d'un régime de retraite basé sur la répartition.

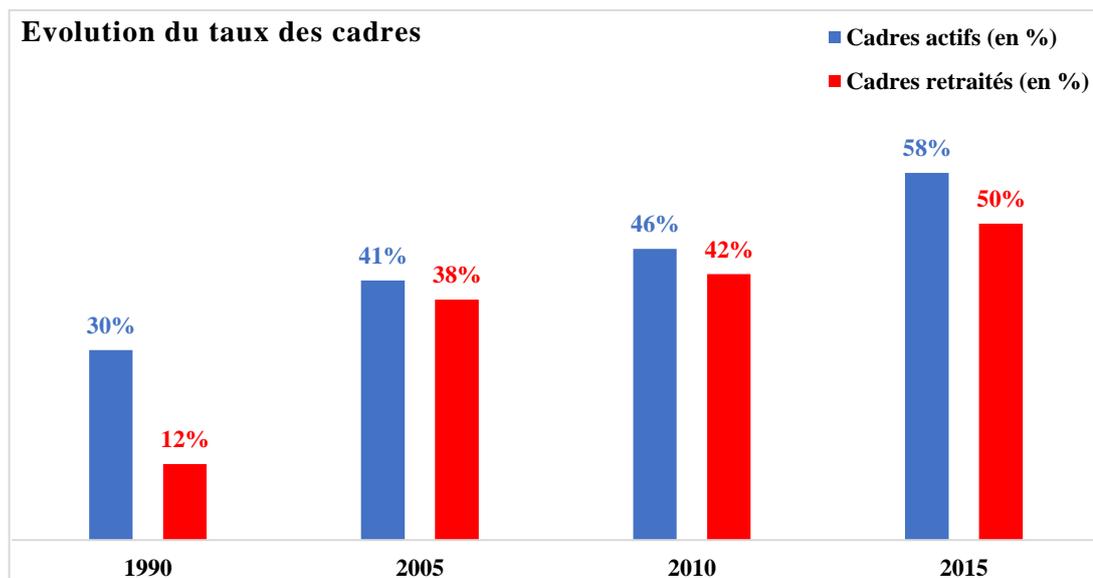
1.1. Disproportionalité du niveau des pensions par rapport au niveau des cotisations

18. Avant la réforme de 2016, le régime des pensions civiles accordait à ses affiliés des droits à pensions calculés sur la base de 2,5% du montant du dernier salaire pour toute année de cotisation.
19. Jusqu'en 1989, l'assiette servant de base de calcul des cotisations et de liquidation des pensions se limitait au salaire de base. Or, cette assiette s'était rétrécie du fait que les augmentations salariales dans la fonction publique portaient sur les différentes indemnités constitutives de la rémunération. En conséquence, le niveau des pensions servies aux retraités était faible par rapport à leur rémunération quand ils étaient actifs.
20. Des réformes ont été mises en place entre 1990 et 1997 dans le but d'élargir la base de calcul des cotisations et de liquidation des pensions afin qu'elle puisse inclure d'autres éléments de la rémunération. La réforme de 1990 a ainsi élargi l'assiette de liquidation de la pension, et a inclus en plus du salaire de base la moitié des indemnités statutaires. En 1997, l'assiette de liquidation a inclus la totalité des indemnités statutaires à caractère permanent dont bénéficient les affiliés⁵.
21. Si cette réforme a permis d'augmenter les ressources du RPC, elle a, en revanche, fortement aggravé ses engagements envers ses pensionnés actuels et futurs. Le dernier salaire de l'affilié étant le plus élevé de sa carrière ; la pension servie peut atteindre le même niveau que son dernier salaire en activité, soit un taux de remplacement de 100% lorsque celui-ci justifie de 40 années de cotisation au régime.
22. En termes nets, la pension peut atteindre l'équivalent du dernier salaire net et peut même, dans certains cas, le dépasser. Cela est dû essentiellement au taux d'abattement fiscal élevé appliqué aux pensions de retraite, qui n'a cessé de croître depuis 1999.
23. Par ailleurs, contrairement à d'autres régimes de retraite en vigueur, le RPC n'est pas plafonné : la base de cotisation qui est la même que la base de liquidation des pensions évolue ainsi en même temps que les augmentations salariales. Le RPC combine d'une part, les caractéristiques d'un régime de base (avec un taux de remplacement élevé surtout pour les populations à bas revenu) et d'autre part, celles d'un régime complémentaire dont le fonctionnement devrait obéir à des règles d'équilibre plus strictes, privilégiant le service de prestations en adéquation avec l'effort de cotisation. Ce montage a pour effet d'accentuer les engagements futurs du RPC au fur et à mesure de l'augmentation des niveaux de salaire dans la fonction publique qui a atteint des proportions significatives au cours des dernières années.
24. Cette situation, qui constitue un facteur structurel de déséquilibre du RPC, a été davantage aggravée par d'autres facteurs liés à la gestion des carrières des personnels de l'Etat, de manière générale. Parmi lesquels, il convient notamment de souligner

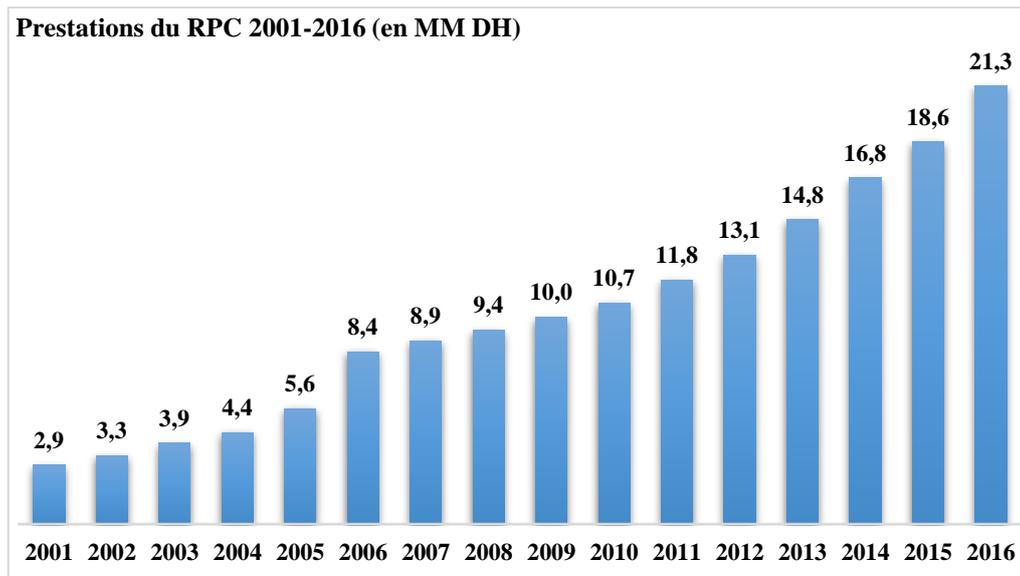
⁵ La loi n°06-89 du 21 décembre 1989 a permis d'inclure l'indemnité de résidence et la moitié des indemnités statutaires. La loi n°19-97 du 18 septembre 1997, a permis d'englober la totalité des indemnités statutaires à caractère permanent

l'augmentation du taux d'encadrement, la hausse des salaires et l'accélération du rythme de promotion et d'avancement de grade dans la fonction publique.

25. L'augmentation du taux d'encadrement dans l'administration publique a eu pour effet de modifier les caractéristiques de la population des retraités. Cette dernière sera composée, de plus en plus de cadres bénéficiant d'une rémunération élevée et donc de droits à la retraite plus importants. La part des cadres dans la population des retraités est ainsi passée de 12% en 1990 à 38% en 2005, 42% en 2010 et à 50% en 2015, et continuera d'accroître dans l'avenir. Le RPC s'acquittera ainsi de manière croissante de pensions de plus en plus importantes pour ses nouveaux retraités.



26. L'augmentation des rémunérations dans la fonction publique a eu pour conséquence une forte croissance de la dette du régime et de ses engagements envers les futurs retraités. En effet, toute augmentation dans la base de cotisation se traduit automatiquement par une augmentation des droits futurs à la retraite et donc de la dette future du régime, dans la mesure où l'augmentation des cotisations qui en résulte n'est pas en adéquation avec les engagements futurs en termes de prestations.



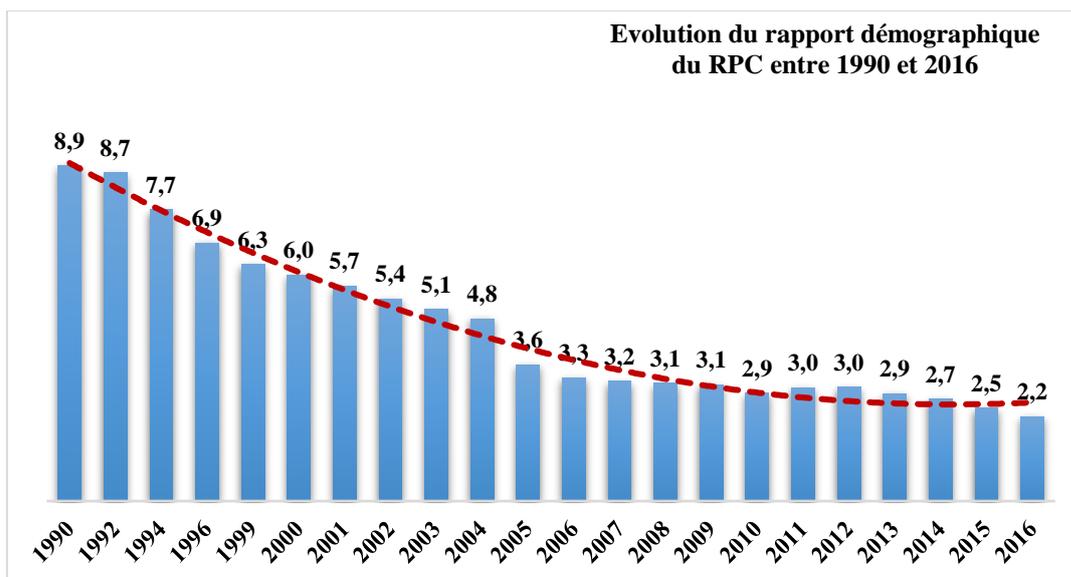
27. Enfin, l'allègement des conditions d'avancement de grade adopté depuis les années 1990, a permis à des flux de plus en plus importants de fonctionnaires d'atteindre les grades élevés à l'approche de l'âge de départ en retraite. Il en résulte une augmentation significative des salaires parfois à quelques mois de mise à la retraite et, en conséquence, un engagement élevé en matière de droits à pension largement disproportionnés par rapport à l'effort de cotisation, sans tenir compte des niveaux réels de cotisation pendant la carrière professionnelle.
28. L'ensemble de ces facteurs exerce un effet important sur l'augmentation croissante des pensions pour les nouveaux retraités et par conséquent, sur les engagements du RPC qui ne peuvent plus être couverts par les cotisations. À titre d'illustration, la pension moyenne du RPC servie en 2015 a été de 6.480 DH, alors que celle de la population mise à la retraite au cours de cette même année a atteint 8.960 DH, soit une différence de plus de 38%.

1.2. Détérioration du rapport démographique

29. Le RPC a significativement avancé vers le stade de maturité avec un nombre de retraités qui a atteint plus de 335.000. Ce nombre a été multiplié par plus de 2,5 fois pendant les 15 dernières années.
30. En revanche, le nombre d'affiliés a connu une progression nettement moins importante. Depuis plusieurs années, il est marqué par une certaine stabilisation liée principalement à la stabilité du recrutement dans l'administration publique et les collectivités locales (et même les établissements publics affiliés au régime). Cela a eu un impact négatif sur le levier démographique qui s'est considérablement essoufflé et qui reste un facteur déterminant pour un système de retraite basé sur la répartition.
31. Ainsi, en 2016, le nombre d'actifs pour un retraité atteint à peine 2,23, alors que ce rapport était de 6 en 2000 et de 8,9 en 1990. En l'absence de réforme, cette situation

devrait se détériorer davantage au cours des prochaines années puisque le régime compterait presque autant de retraités que d'affiliés cotisants.

Il est à noter que l'effectif des affiliés au régime a baissé entre 2014 et 2016, de 672.036 à 649.023, soit une baisse de 1,73% par an. Le graphique suivant montre la forte détérioration du rapport démographique du régime au cours des 25 dernières années.

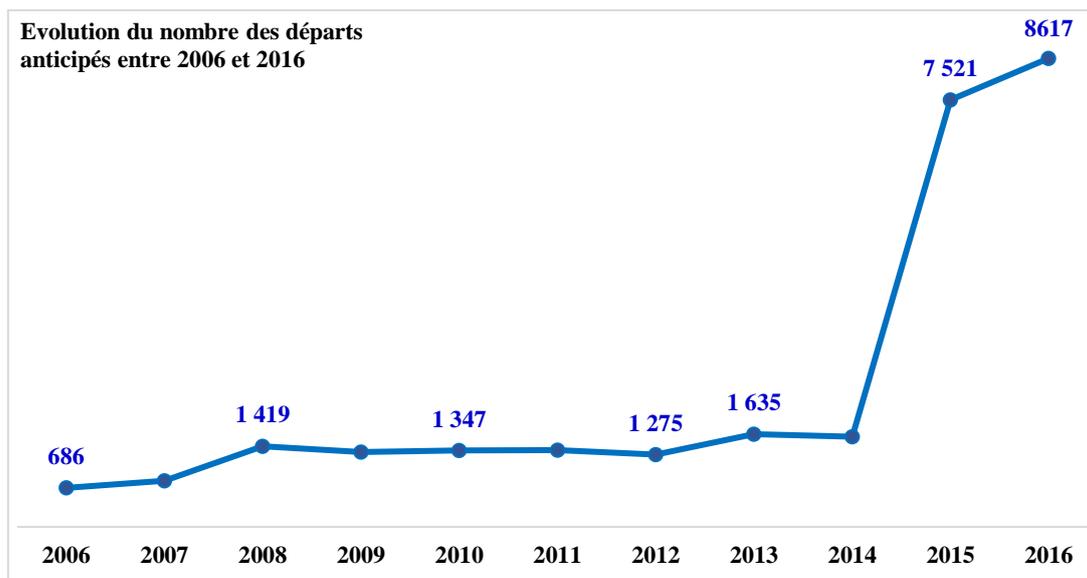


32. La détérioration du moteur démographique combinée à l'augmentation continue des pensions des nouveaux retraités, n'est plus de nature à garantir la disponibilité des cotisations suffisantes pour assurer la couverture du financement des dépenses relatives aux prestations de retraite.
33. En outre, le régime connaît une augmentation notable de l'espérance de vie de ses pensionnés après leur mise à la retraite, qui est passée, en 1980, de 17,2 ans pour les hommes et 18,5 ans pour les femmes à 19,6 ans et 21,6 ans en 2011 et continuera de progresser à un rythme d'environ une année par décennie. Cela a pour conséquence des pensions servies pendant une période plus longue, ce qui entraîne des engagements plus importants du régime pour les années futures, une augmentation de la dette implicite et une pression accentuée sur les réserves.

1.3. Autres facteurs de déséquilibre

34. D'autres facteurs ont un impact négatif sur l'équilibre du RPC, dont il convient de citer notamment les allocations familiales payées par le régime et le règlement des pensions avant l'âge de la retraite.

35. Ainsi, le RPC sert des allocations familiales à ses pensionnés. Contrairement à d'autres régimes (RCAR et CNSS), il n'existe pas de fonds de réserve dédié ni de cotisation spécifique destinée aux allocations familiales. Le régime prend ainsi en charge le service des allocations familiales qui viennent de ce fait alourdir ses engagements. Il convient cependant de noter que les montants en jeu restent globalement limités par rapport au niveau global des prestations. Ils ne dépassent pas 1,5% du montant des pensions servies par le régime.
36. Par ailleurs, contrairement à d'autres régimes qui ne prévoient le paiement des pensions qu'à l'atteinte de l'âge légal de la retraite (CNSS) ou bien à un âge proche moyennant une décote réglementaire (RCAR), le RPC assure un service immédiat de la pension dans le cas d'un départ anticipé à la retraite. Cette possibilité était offerte aux affiliés à partir de 15 années de services effectifs pour les femmes et 21 années pour les hommes a été portée respectivement à 18 et 24 années après la réforme de 2016, et reste conditionnée par l'accord de l'employeur. Toutefois, lorsque l'affilié justifie de l'exercice de 30 années de services effectifs, le départ anticipé constitue un droit auquel l'employeur ne peut s'opposer. Depuis le dépôt du projet de réforme du régime des pensions civiles, une recrudescence notable des départs avant l'âge légal de retraite a été notée. Le tableau suivant en donne une illustration :

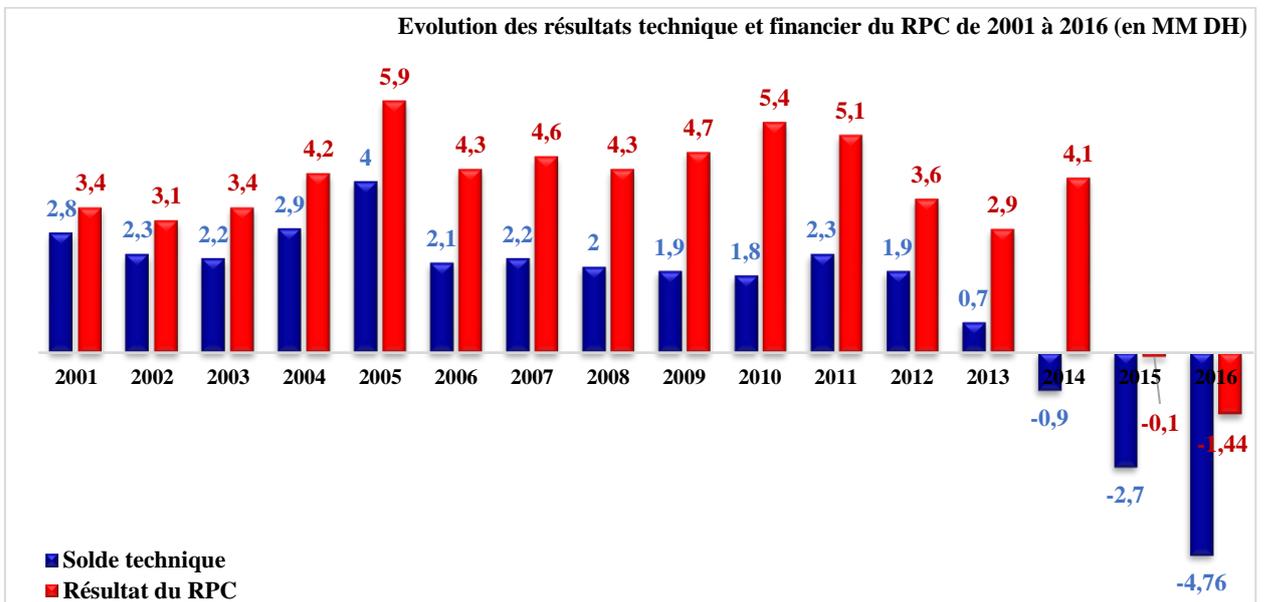
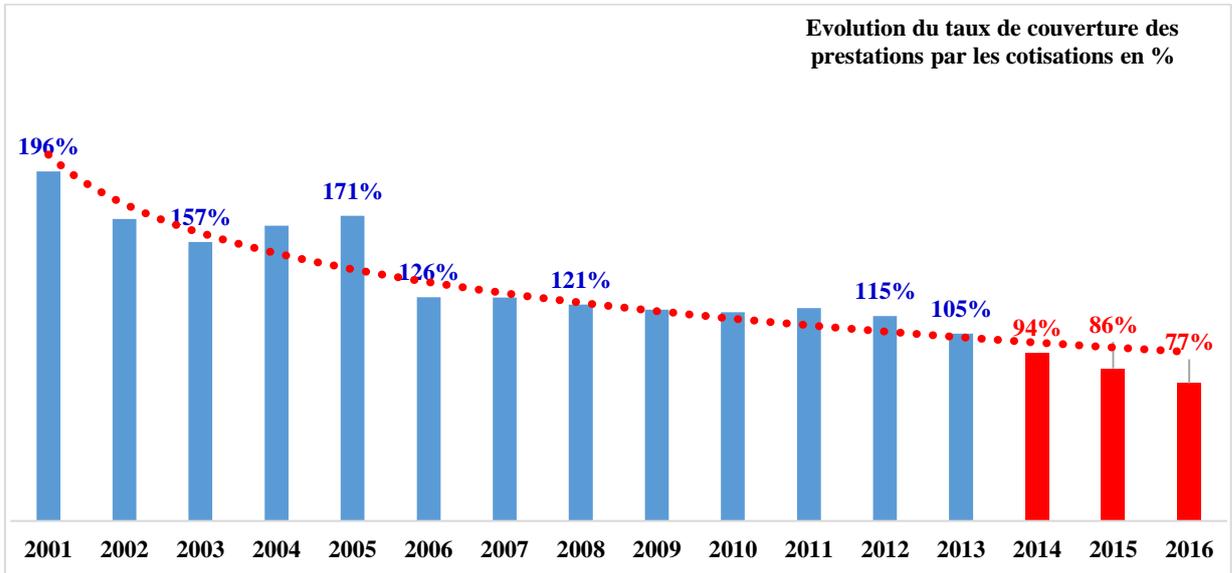


37. Les départs anticipés du RPC subissent une décote de 20% puisque la liquidation des pensions se fait sur la base de 2% l'an au lieu des 2,5% pour les départs à l'âge légal (1,5% au lieu de 2% depuis la réforme de 2016).
38. Toutefois, cette décote ne permet pas d'assurer la neutralité de l'opération pour le régime particulièrement lorsque le départ anticipé a lieu à un âge suffisamment précoce (inférieur ou autour de 50 ans). Surtout que les départs anticipés ont un impact négatif sur la trésorerie du RPC lié à la fin des cotisations des affiliés et au déclenchement du processus de paiement des pensions.

39. Les pensions de retraite et rentes viagères bénéficient d'un traitement fiscal avantageux. La loi instituant l'impôt général sur le revenu en 1989 a prévu un abattement fiscal de 25% au titre de l'IR. Cet abattement a été porté à 35% en 1994, puis à 40% en 1999.
40. La loi de finances pour l'année 2013 a porté le taux d'abattement à 55% marquant ainsi l'exonération de plus de la moitié du montant de la pension de retraite au titre de l'impôt sur le revenu, et ce alors même que les rémunérations des actifs bénéficient d'un abattement de 20% au titre de frais inhérents à la fonction ou à l'emploi. L'augmentation des déductions fiscales au titre des pensions de retraite est peu justifiable du fait qu'elle ne profite avantageusement qu'aux pensions les plus élevées, et qu'elle porte atteinte au principe d'égalité devant les charges publiques, en fonction des capacités contributives des citoyens.
41. La loi de finances pour l'année 2014 a réaménagé l'abattement fiscal à travers l'instauration de deux tranches : la première correspond à un taux de 55% du montant de la pension brute annuelle inférieure à 168.000 DH (qui correspond à une pension brute mensuelle de 14.000 DH), et la seconde correspond à un taux de 40% appliqué au montant de la pension brute supérieur audit plafond. Malgré cette révision, l'essentiel des pensions servies par le RPC continuent de bénéficier du taux d'abattement de 55%, puisque près de 85% des retraites servies sont inférieures au plafond mensuel brut de 14.000 DH.
42. A ce sujet, il y a lieu de rappeler qu'à fin 2016, les pensions totalement exonérées sont au nombre de 148.443, soit 60,03% du nombre total des pensions servies par la CMR. Quant aux pensions de réversion exonérées, elles sont au nombre de 87.047, soit 97%.
43. En conséquence, le RPC subissait les effets d'une conjonction de facteurs défavorables liés à :
- la structure du régime, qui accorde des droits à pensions largement supérieurs (environ le double) au coût de leur acquisition ;
 - l'évolution des indicateurs démographiques propres au régime ;
 - l'inadéquation des mesures prises pour amortir l'impact des décisions réglementaires touchant le régime (élargissement de l'assiette de la pension à l'ensemble des composantes de la rémunération, revalorisation salariales importantes, baisse du recrutement dans la fonction publique, ...).
44. Cette situation combinée au retard important dans le processus de mise en œuvre des réformes a engendré une rupture de l'équilibre du régime et l'a entraîné vers une faillite inéluctable qui, en l'absence de réformes, n'aurait pas dépassé l'horizon de l'année 2022.

2. Situation financière du régime

45. L'examen de la situation financière du RPC montre une forte tendance des prestations à rattraper et à dépasser le niveau des cotisations. Les graphiques suivants mettent en évidence l'évolution des prestations par rapport aux cotisations.



46. Cette situation, prévisible et attendue depuis de nombreuses années au regard de plusieurs réflexions, études et rapports établis aussi bien par la CMR elle-même que par différentes autres parties publiques⁶, s'est effectivement concrétisée dès l'année

⁶ Gouvernement (Primature, Ministère des finances, ..), Commission nationale et commission technique sur la retraite, Haut-Commissariat au Plan, Conseil économique social et Environnemental et Cour des comptes

2014 au cours de laquelle un déficit technique de 936 M DH a été enregistré résultant d'un niveau de prestations qui a atteint 16,815 MM DH alors que les cotisations ont totalisé 15,879 MM DH. Ce déficit s'est accentué davantage et a atteint 2,68 MM DH en 2015 et 4,76 MM DH à fin 2016.

47. Ce déficit devait croître de manière continue et dans une tendance irréversible au cours des prochaines années jusqu'à épuiser totalement l'ensemble des réserves à l'horizon 2022 si aucune réforme n'était mise en place.
48. Si l'on projette le régime sur un horizon de 50 ans, sa dette implicite aurait atteint des niveaux alarmants jusqu'à dépasser les 737,8 MM DH (soit plus de 63% du PIB), en s'aggravant d'année en année au gré de la revalorisation des droits qui alourdissent davantage ses engagements. Ainsi, il est estimé que la dette, qui a largement dépassé la dette de l'Etat, s'est accrue à un rythme qui dépasse les 20 MM DH chaque année.
49. En l'absence de réforme, l'année 2022 devrait connaître l'épuisement total des réserves du RPC et, par conséquent, son incapacité à honorer ses engagements envers ses pensionnés. Ce qui devait se traduire par un basculement du régime vers un système à répartition pure et engendrer une réduction drastique des pensions de retraite servies aux pensionnés pouvant atteindre plus de 60%.
50. L'autre solution est d'actionner le mécanisme de pilotage dit de la prime échelonnée qui doit obligatoirement, en vertu de la loi, être déclenchée dès lors que le montant de la réserve n'est pas en mesure de couvrir l'équivalent de deux fois la moyenne des prestations des trois derniers exercices (soit en 2019-2020). Les cotisations sont alors ajustées de manière à garantir l'équilibre sur une période minimale de 10 ans. Or, l'application de ce mécanisme comporte deux grandes contraintes :
 - l'ajustement se fait uniquement par les taux de cotisation ce qui signifie que les cotisations peuvent atteindre des niveaux très élevés et pratiquement inapplicables ;
 - ce mécanisme qui n'intervient qu'à l'approche de la faillite du régime ne corrige pas le déséquilibre du régime de façon structurelle, mais se limite à en garantir l'équilibre sur une durée de 10 années.
51. L'entrée en vigueur de la réforme paramétrique du régime des pensions civiles, adoptée en 2016, devait avoir un effet positif sur la diminution de la dette implicite du régime en raison d'une tarification appropriée des coûts des prestations. A l'horizon 2065, cette dette serait de 344,58 MMDH, soit 29,45% du PIB.
52. Cependant, ces mesures resteront largement insuffisantes pour influencer de manière significative sur l'équilibre à moyen terme du régime et sur le maintien de ses réserves. Ainsi, les réformes de 2016 permettront d'augmenter de moins de 6 années l'horizon de viabilité du RPC selon les projections faites par la CMR soit vers 2027.
53. Par conséquent, en l'absence de mesures structurelles et profondes, la réforme de 2016 se résumera pour l'essentiel à un report des principales difficultés structurelles du RPC.

3. Impact de certaines opérations sur l'équilibre du régime

54. La Cour des comptes a procédé à l'examen de certaines questions souvent posées concernant la gestion du régime des pensions civiles. Il s'agit principalement du versement des contributions patronales de l'Etat, de l'impact de l'opération de départ volontaire des fonctionnaires de l'année 2005 sur le régime et du financement du régime des pensions militaires par le régime des pensions civiles.

3.1. Versement des arriérés relatifs aux contributions patronales de l'Etat 1957-1996

55. Depuis sa création en 1930, le système de retraites des fonctionnaires civils a connu plusieurs évolutions et développements. Au départ, à prestations définies et fondé sur la capitalisation, le système de retraite (composé alors de deux régimes) basculera vers la répartition provisionnée à prestations définies suite à l'adoption du Dahir du 12 mai 1950. Les ressources du régime sont composées des cotisations salariales et des contributions patronales (Etat, Collectivités locales, Etablissements publics), et sont assises sur le salaire de base. À partir du milieu des années 1950, de nouveaux régimes de retraite cotisants seront créés.
56. En 1971, aura lieu l'unification de l'ensemble des régimes de base existants. La loi n°11.71 du 30 décembre 1971 a institué un régime des pensions civiles, qui assure la couverture retraite à l'ensemble des fonctionnaires titulaires de l'Etat relevant de la fonction publique, aux agents titulaires des collectivités locales, ainsi qu'aux agents de certains établissements publics. La même année, a eu lieu l'adoption de la loi n°13-71 qui a institué un régime des pensions militaires assurant la couverture de la population des forces armées royales, de la gendarmerie Royale et des forces auxiliaires.
57. Le financement des pensions de retraite est assuré à travers les cotisations des affiliés actifs et les contributions des employeurs (Etat, Collectivités Locales, Etablissements Publics).

3.1.1. Période de non versement des contributions patronales (1957-1996)

58. De 1957 à 1996, la gestion des pensions avait un caractère purement budgétaire. Les contributions patronales des adhérents n'étaient pas régulièrement versées à la Caisse. La contribution de l'Etat destinée à financer les régimes gérés par la CMR consistait en une subvention égale à la différence entre les dépenses et les recettes de l'année⁷. Des subventions d'équilibre étaient ainsi versées par l'Etat pour permettre d'assurer le paiement des pensions lorsque les ressources n'étaient pas suffisantes. D'où une budgétisation de fait du service des prestations de retraite.
59. En outre, la loi n°11-71 du 30 décembre 1971 instituant un régime des pensions civiles, n'a pas fait référence à l'obligation de versement de la contribution de

⁷ **Source** : rapport du comité technique chargé de l'examen des arriérés de l'Etat envers la CMR

l'employeur et a expressément abrogé les dispositions de l'arrêté du 15 décembre 1951 qui précisait le taux de la contribution de l'employeur. La réglementation en vigueur ne retenait donc pas le principe de la contribution patronale et n'en fixait pas le taux.

60. Cette situation a perduré jusqu'à l'amendement de la loi n°11-71 en 1990, et qui a instauré l'obligation d'une contribution patronale au régime de retraite équivalente à la cotisation salariale (7% du salaire de base majoré de la moitié des indemnités statutaires à caractère permanent).
61. L'entrée en vigueur de la loi n°43-95 portant réorganisation de la CMR en 1996, et l'amendement de la loi n°13-71 ont, en particulier, permis de mettre l'accent sur l'importance de l'équilibre financier des régimes de retraite et d'introduire le principe de la répartition provisionnée. A partir de cette date, les versements des cotisations salariales et des contributions patronales se faisaient de manière régulière. Les services de la CMR ont commencé à assurer un suivi régulier de l'ensemble des versements, et à veiller à la constitution des réserves réglementaires.
62. Depuis, le Gouvernement a commencé à se préoccuper de la problématique de l'équilibre et de la viabilité financière des régimes de retraite et à faire le point sur les arriérés de l'Etat envers le régime des pensions civiles. Les prestations pour le compte de l'Etat (sur les ressources du RPC) au titre des régimes non contributifs sont également prises en considération.

3.1.2. Remboursement partiel des arriérés sur la période 1957-1996

63. Dans le souci de cerner les engagements de l'Etat envers les régimes de retraite gérés par la CMR, une commission a été créée en 2001 au niveau du ministère des finances composée des responsables de la Direction des assurances et de la prévoyance sociale (DAPS), de la Direction du budget, de la TGR en plus de la CMR. Elle avait pour mission d'examiner les arriérés de l'Etat envers la CMR sur la période du 1^{er} janvier 1957 au 30 juin 1996.
64. La détermination des engagements de l'Etat envers les régimes de retraite durant la période 1972-1989 était difficile à chiffrer dans la mesure où la loi n°11-71 et la loi n°13-71 n'avaient pas prévu le versement de cotisations patronales.
65. En outre, même en cas d'adoption du principe de versement de cotisations patronales pendant cette période, se posait la problématique du choix des taux à retenir. En effet, les taux appliqués pendant la période antérieure à 1972-1989 étaient différents de ceux appliqués pendant la période postérieure aussi bien en valeur qu'en proportion (1/3 -2/3 et 1/2-1/2).

	Cotisations salariales	Cotisations patronales
1957-1971	6%	12%
1972-1989	7%	0%
1990-1996	7%	7%

66. A ce titre, des scénarios ont été examinés par la commission en fonction du taux de cotisation patronale à appliquer pour la période de 1972 à 1989. Le tableau suivant présente le montant des arriérés pour la période 1957 à 1996 pour des taux de contribution patronale de 0% et 7% appliqués entre 1972 et 1989.

	Scénario 1 : Evaluation des cotisations patronales au taux de 0%	Scénario 2 : Evaluation des cotisations patronales au taux de 7%
Arriérés globaux (en DH)	6.065.508.953	11.439.540.886
Dont régimes non contributifs	835 211 353	835 211 353

67. En 2005, le Gouvernement a pris la décision d'apurer les arriérés de l'Etat. Le montant retenu et effectivement versé au régime des pensions civiles au titre des arriérés de contribution de l'Etat pour la période 1957 à 1996 est de 6,065 MM DH dont 5,230 MM DH au titre de la différence entre les cotisations du RPC et les prestations du régime pour cette période, et 835,2 M DH au titre des avances du RPC pour les régimes non contributifs. Cela signifie que les arriérés versés au cours de la période 1957-1996 n'ont pas tenu compte de la période 1972 à 1989 pour laquelle aucune contribution patronale n'a été versée.
68. Il est à préciser que les montants versés n'ont pas fait l'objet d'actualisation bien que les arriérés soient très anciens, ce qui signifie la perte de ressources significatives pour le régime qui auraient pu résulter du placement des excédents.
69. De même, les montants retenus ne tiennent pas compte des dépenses supportées par le budget de l'Etat au titre des charges de fonctionnement de la CMR durant la période considérée.
70. L'ensemble de ces mesures ont permis de résorber une partie du déficit, de prolonger de manière relative l'horizon de viabilité des régimes de retraite de la CMR, renforcer davantage les réserves de la Caisse, et d'allonger légèrement l'horizon de viabilité. Mais, elles se sont avérées insuffisantes pour assurer l'équilibre futur des régimes de retraite civil et militaire.

3.2. Impact de l'opération de départ volontaire du personnel de l'Etat en 2005

71. Les pouvoirs publics ont déployé en 2005 une opération de départ volontaire pour les fonctionnaires de l'Etat. Cette opération qui s'inscrivait dans un cadre global de modernisation de l'administration publique visait notamment la maîtrise de la masse salariale à travers une réduction des effectifs des fonctionnaires.
72. L'opération baptisée "Intilaka", qui faisait suite à d'autres opérations de départs anticipés initiés précédemment au niveau de certains établissements publics, a été déployée au cours du premier semestre de l'année 2005. Elle était destinée à l'ensemble des fonctionnaires civils de l'Etat à l'exception de ceux dont le départ normal à la retraite est prévu au cours de cette même année. Cette opération a enregistré 38.763 fonctionnaires dont 53% sont des cadres.
73. L'opération était également de nature à avoir un impact négatif sur l'équilibre financier du RPC dans la mesure où elle impliquait une forte pression sur la trésorerie de la Caisse à travers le paiement immédiat des pensions aux bénéficiaires et l'arrêt de versement des cotisations salariales et patronales y afférentes. Surtout, la modification des règles de liquidation de la pension à l'âge de 60 ans entraînait une augmentation conséquente des engagements du RPC envers la population bénéficiant du départ volontaire⁸.
74. Une étude actuarielle a été menée par la CMR après concertation avec divers départements de l'Administration (ministère des finances et ministère de la modernisation du secteur public) sur les hypothèses retenues et a été globalement confirmée (avec des écarts peu significatifs ne dépassant pas 1,5% des valeurs actualisées) par un cabinet d'audit privé engagé par le ministère de la modernisation des secteurs publics en décembre 2005.
75. Les résultats de l'étude ont mis en évidence une charge actuarielle supplémentaire pour le régime des pensions civiles de 7,483 MM DH. Cela signifie que pour garantir la neutralité de l'opération pour le RPC, il était nécessaire que l'Etat verse au régime en 2006 un montant équivalent à 7,483 MM DH.
76. L'Etat a par la suite procédé au versement d'un montant de 8 MM DH au RPC étalé en 4 tranches sur une période de 4 années (2006-2009) à raison de 2 MM DH / Année sous forme de bons du Trésor. Le différentiel entre le montant versé et le montant calculé, soit environ 500 M DH, correspond à l'actualisation liée à l'intégration des intérêts financiers découlant de l'échelonnement du versement.
77. En conséquence, les pouvoirs publics ont mis en place les moyens nécessaires pour éviter l'impact négatif de l'opération de départ volontaire des fonctionnaires de l'Etat sur le régime des pensions civiles.

⁸ D'autres impacts concernent le paiement des allocations familiales et le remboursement des cotisations salariales des bénéficiaires ne bénéficiant pas de l'ancienneté nécessaire à créer un droit à la retraite

3.3. Flux financiers entre le régime militaire et le régime civil

78. En plus du RPC, la CMR gère le régime des pensions militaires régi par la loi n°13-71. Les deux régimes civil et militaire ont un fonctionnement globalement similaire en ce sens qu'il s'agit de deux régimes à répartition provisionnée (depuis 1996) et gouvernés par des paramètres similaires ne différant fondamentalement que par l'âge de mise à la retraite et depuis 2004, par le niveau des cotisations patronales, plus importantes pour le régime militaire.
79. Les deux régimes sont des régimes gérés de manière séparée, disposant en principe, de comptabilités et de règles de fonctionnement propres. Ils sont de par leur constitution et la réglementation qui les régit deux régimes étanches ayant chacun sa propre population, ses propres ressources, ses prestations et ses réserves. Un partage des charges de gestion entre les deux régimes est opéré par la CMR en fonction du niveau de la charge de l'activité de la Caisse pour la gestion de chacun des deux régimes.
80. Le régime militaire connaît un déficit structurel depuis 1993 avec un niveau de ressources issues des cotisations salariales et patronales inférieures aux prestations. Le déficit en question est régulièrement comblé par les ressources du RPC, et ce afin de garantir le maintien du service normal des prestations au profit du personnel bénéficiaire du régime. Lesdites avances sont remboursées par l'Etat à travers une subvention du régime⁹. Ce remboursement se fait souvent avec retard et n'est pas actualisé, ce qui ne permet pas de prendre en compte le manque à gagner subi par le RPC à cause du non placement des montants correspondants.
81. Depuis 2009, des avances sont régulièrement prévues au budget général de l'Etat et versées à la CMR pour la couverture des déficits du régime militaire. Les déficits sont couverts par le RPC et leur régularisation se fait en fin d'année.
82. A ce titre, il importe de rappeler que sur les 11 MM DH que l'Etat a versés en 2007 à la CMR, 5 MM DH étaient destinés à combler les déficits cumulés du régime militaire.

⁹ Il convient de signaler que la même situation se retrouve pour les prestations au titre des régimes non contributifs ainsi que pour le financement de certaines mesures décidées par le gouvernement comme le relèvement de la pension minimale de retraite. En effet, il s'agit de dépenses à la charge de l'Etat que le RPC est susceptible de prendre en charge en partie dans l'attente de leur remboursement par le budget général.

II. Réforme du régime des pensions civiles

83. Le régime des pensions civiles connaît des dysfonctionnements structurels qui impactent son équilibre financier et remettent en cause sa capacité à honorer ses engagements envers ses retraités actuels et futurs. Ses difficultés sont liées à la structure des principaux paramètres régissant le régime ainsi qu'à des facteurs démographiques qui accentuent la pression sur les ressources et augmentent fortement sa dette implicite.
84. Sa situation a été également aggravée par certaines réformes adoptées sans que les conséquences sur l'équilibre à long terme du régime n'en soient adéquatement mesurées et appréciées. C'est principalement le cas de l'augmentation de la base de cotisation et de liquidation des pensions qui a été élargie progressivement pour inclure l'ensemble de la rémunération statutaire des affiliés, ce qui a notablement aggravé sa dette et ses engagements.
85. Des mesures ont été mises en œuvre par les pouvoirs publics visant à doter le régime de ressources adéquates et remédier par conséquent à son déséquilibre. Il s'agit notamment de l'instauration de l'obligation légale de constitution de réserves pour le RPC, du versement des arriérés de l'Etat employeur au titre des contributions patronales dues depuis 1956, du versement régulier des cotisations salariales et patronales depuis 1996, de l'augmentation des taux de cotisations salariales et patronales de 14% à 20% sur la période 2004 à 2006, de l'apurement progressif des avances du RPC au régime des pensions militaires et des régimes non cotisants Toutefois, ces mesures n'étaient pas de nature à apporter une réponse suffisante aux difficultés structurelles que connaît le RPC.
86. La réforme du régime des pensions civiles s'avère nécessaire. La réforme paramétrique est importante mais reste insuffisante. Le redressement du régime des pensions civiles nécessite de l'inscrire dans une vision et une logique de long terme et de réforme globale du système de retraite dans son ensemble. Elle ne peut et ne devrait pas se limiter à une perspective de court terme permettant tout au plus de réduire momentanément la pression sur les réserves et retarder l'échéance de viabilité sans apporter de solution profonde aux difficultés structurelles du régime.

1. Besoins de réforme du régime

1.1. Processus de réforme engagé depuis de nombreuses années sans se concrétiser

87. La sensibilisation à la problématique de l'équilibre des régimes de retraite au Maroc a commencé depuis les années 1990. Cela a été entamé par l'adoption d'un nouveau cadre légal et réglementaire régissant la Caisse Marocaine des retraites et des amendements importants ont été apportés à la loi n°11-71 régissant le régime des pensions civiles (de même que la loi n°13-71 sur le régime des pensions militaires)

en introduisant notamment l'obligation de constitution des réserves et un système de pilotage via les taux de cotisation basé sur la technique de la prime échelonnée.

88. En 1997, le Gouvernement a institué un comité de suivi des études actuarielles avec pour mission d'évaluer la viabilité financière des régimes de retraite et d'étudier les options de leur réforme. Le comité a présenté en février 2002 son rapport qui comportait un diagnostic d'ensemble des régimes de retraite et qui mettait en évidence les situations de déséquilibre financier du système de retraite.
89. Des assises nationales sur la retraite ont été organisées en date du 16 décembre 2003 par le Gouvernement en vue de débattre des problématiques de la retraite au Maroc. Ces assises ont connu la participation de diverses parties prenantes dont des membres du Parlement, des représentants des syndicats, des représentants des employeurs, des représentants des caisses de retraites, des universitaires et des experts.
90. Les principales recommandations des assises ont porté sur la création d'une commission nationale et d'une commission technique pour l'examen du système des retraites et le pilotage d'un programme de réforme. La Commission nationale, présidée par le Premier ministre, est composée des ministres chargés des finances, de l'emploi et de la fonction publique. Elle comprend également comme membres, les dirigeants des cinq centrales syndicales les plus représentatives, le président de la Confédération générale des entreprises marocaines et les directeurs des caisses de retraite. La commission technique, quant à elle, est composée de représentants des membres de la commission nationale, la coordination étant assurée par l'ex Direction des assurances et de la prévoyance sociale.
91. En 2007, la commission technique a entrepris une étude couvrant les différents régimes de retraite au Maroc en vue de statuer sur le diagnostic du système de retraite, d'examiner et de proposer des scénarios de réforme. Le diagnostic réalisé et présenté en avril 2007, a confirmé les difficultés que connaissent les régimes de retraite et l'impact attendu sur leur équilibre financier. Il a d'ailleurs, été largement partagé dans ses grandes lignes par diverses parties prenantes qui ont travaillé sur le sujet au même titre que des organisations internationales comme la Banque mondiale ou le Bureau international du travail.
92. Toutefois, malgré l'ampleur des déséquilibres, la mise en œuvre des recommandations de la commission technique a considérablement tardé. Près de neuf années se sont écoulées avant d'entreprendre des réformes.
93. Parallèlement, en l'absence d'initiation de réformes, d'autres institutions ont procédé à l'examen du système de retraite notamment le Haut-Commissariat au plan (2012), la Cour des comptes (2013) et le conseil économique, social et environnemental sur saisine du Gouvernement (2014).
94. En particulier, la Cour des comptes a procédé à un examen du système de retraite dans lequel elle a établi un diagnostic et émis des propositions de réforme qui d'une part, couvrent l'ensemble du système de retraite et d'autre part, s'inscrivent dans une logique globale incluant des réformes paramétriques sur le court terme et des réformes plus systémiques sur le moyen et long terme.

95. Le régime des pensions civiles de la CMR est celui qui présente le plus de difficultés puisque sa viabilité est menacée sur le court terme (il devait connaître l'épuisement total de ses réserves autour de l'année 2022) et qu'il était donc urgent d'adopter des mesures permettant de redresser cette situation.
96. La réforme initiée par le Gouvernement en 2016 a porté sur une réforme paramétrique du régime des pensions civiles, sans toutefois aborder les paramètres de fonctionnement des autres régimes de retraite principalement ceux gérés par le RCAR et la CNSS. Cette réforme, adoptée en 2016, est rentrée en vigueur à partir du mois d'octobre de la même année.

1.2. Insuffisance des réformes adoptées pour renforcer le régime

97. Constatant les difficultés du régime des pensions civiles devenues perceptibles, les pouvoirs publics ont introduit des mesures visant à doter les régimes de pension de la CMR, de manière générale, et le RPC en particulier de ressources et de mécanismes adaptés en vue de pouvoir faire face à ses engagements.
98. Ainsi la loi n°43-95 portant réorganisation de la CMR a permis de doter cette dernière de l'autonomie administrative et financière effective ainsi que d'organes de gouvernance et de gestion inhérents à un établissement public. En effet, même si avant 1996, la CMR était un établissement public, dans les faits elle était érigée en simple structure administrative au Ministère des finances. Son conseil d'administration ne s'était d'ailleurs pas réuni pendant près d'une quarantaine d'année (1956-1996).
99. En outre, ladite loi a également institué l'obligation de constitution de provisions et de réserves aussi bien pour le RPC que pour le RPM dont les modalités de constitution et de pilotage sont fixés par le décret n°2-95-749. Celui-ci a fixé le montant minimum des réserves de prévoyance retraite à l'équivalent de deux fois la moyenne des dépenses constatées au cours des trois dernières années. Il a également prévu un mécanisme de pilotage des réserves, qui se manifeste par un sévère ajustement à la hausse des cotisations dès lors que le seuil réglementaire minimal des réserves n'était plus atteint. Les cotisations devant alors être portées à un niveau permettant de garantir le service des prestations pendant une durée de 10 années.
100. Il convient de préciser qu'un tel mécanisme reste peu efficace à actionner dans la mesure où il n'anticipe pas suffisamment à l'avance les déséquilibres prévisibles du régime et agit de manière tardive à travers les seuls taux de cotisations. Ceux-ci devant alors être fortement augmentés afin de garantir les prestations pour une durée de 10 années. Ce mécanisme a cependant eu le mérite d'exister et de constituer un fonds de réserves permettant au RPC de garantir le service de ses prestations envers ses pensionnés.
101. Par ailleurs, en plus du versement régulier des cotisations salariales et patronales dues au RPC, les pouvoirs publics ont régulièrement procédé à un apurement des arriérés de l'Etat envers le régime. Cela a commencé d'abord en 2005 par un versement de 11,08 MM DH ayant servi à l'apurement des arriérés au titre de la contribution

patronale due au régime pendant la période 1956-1996, ainsi que des dépenses consenties par le RPC pour les régimes non cotisants et pour le régime militaire. Ces versements ont permis de mettre à la disposition du RPC des ressources financières significatives, mais qui toutefois n'étaient pas de nature à améliorer notablement l'équilibre financier du régime.

102. Enfin, les pouvoirs publics ont mis en place une augmentation significative des taux des cotisations salariales et des contributions patronales du régime afin de renforcer ses ressources financières. La loi n°60-03 modifiant et complétant la loi n°11-71 du 30 décembre 1971 relative au régime des pensions civiles a ainsi permis de porter les taux de cotisation et de contribution d'un niveau de 7% à 10% de manière progressive sur la période 2004-2006.

103. Cette situation a permis d'augmenter considérablement les ressources au titre des cotisations du RPC qui sont passées de 6,14 MM DH en 2003 à 10,5 MM DH en 2006, soit une progression de 70% malgré l'effet des chutes de cotisations issues de l'opération de départ volontaire des fonctionnaires de l'Etat de 2005. Cependant, cette augmentation sera insuffisante pour améliorer l'équilibre du régime. Le tableau suivant présente l'évolution des réserves sur la période 2001-2016 (en M DH) :

Années	Cotisations	Prestations¹⁰	Fonds de réserves (brut)
2001	5 632	2 873	11 734
2002	5 665	3 343	13 644
2003	6 145	3 925	16 178
2004	7 348	4 439	20 434
2005	9 616	5 617	33 884
2006	10 503	8 360	39 071
2007	11 147	8 898	46 831
2008	11 426	9 417	52 518
2009	11 903	10 043	59 616
2010	12 579	10740	70 191
2011	14 132	11839	73 915
2012	14 944	13065	77 757
2013	15 483	14 779	81 217
2014	15 879	16 815	85 011
2015	15 879	18 556	84 433
2016	16 513	21 274	82 654

104. Les mesures adoptées ont permis au RPC de renforcer ses ressources et d'augmenter ses réserves, mais n'ont pas redressé, même en partie, le déséquilibre structurel du régime qui allait en s'aggravant. La première réforme consistante du RPC, et qui

¹⁰ Frais de gestion inclus

touchera les principaux paramètres du régime, n'aura lieu qu'en 2016, dans le cadre de l'adoption des lois n°71-14 et n°72-14 du 30 août 2016.

2. Réforme paramétrique du régime en 2016

105. Le projet de réforme du régime des pensions civiles a été présentée au Parlement en mai 2016. Elle a été présentée comme étant le fruit de nombreuses étapes importantes ayant caractérisé le processus de réforme du système de retraite, qui a démarré à partir des résultats des travaux des commissions nationale et technique sur les retraites ainsi que des recommandations issues de différents rapports sur le sujet, particulièrement ceux établis par le conseil économique, social et environnemental, la Cour des comptes et le bureau international du travail.

106. La démarche adoptée, telle que précisée par le Gouvernement¹¹, est une approche globale de réforme du système de retraite basée sur deux principales étapes :

- une première étape visant l'introduction de réformes paramétriques urgentes sur le régime des pensions civiles dont la situation financière est préoccupante et qui a enregistré son premier déficit technique en 2014. L'objectif étant de prolonger la durée de maintien de ses réserves de quelques années dans l'attente de la création du pôle public de la retraite.

Cette étape vise également l'instauration d'une couverture sociale, dans ses deux composantes retraite et assurance maladie, en faveur des actifs non-salariés, ainsi que l'augmentation progressive de la pension minimale à 1.500 DH.

- une seconde étape qui devra être mise en œuvre sur le moyen terme et qui vise la transition vers un système de retraite bipolaire (un pôle public et un pôle privé) dans la perspective, sur le long terme, d'aboutir à un système de retraite unique.

107. A préciser que les projets de réforme des régimes de retraite ont maintenu le principe des droits acquis par les affiliés avant l'entrée en vigueur des lois sur la retraite. Cela signifie en particulier que la liquidation des pensions de retraite se fera à travers l'utilisation d'un double barème pour les périodes avant et après la réforme.

2.1. Réforme nécessaire pour améliorer la viabilité du régime et réduire sa dette

108. La réforme mise en œuvre a inclus six lois dont deux concernent la mise en place d'une couverture sociale pour les actifs non-salariés, et deux autres concernent le régime des pensions militaires et le régime collectif d'allocations de retraite au titre, principalement, de l'augmentation de la pension minimale.

¹¹ **Source** : présentation du ministre délégué auprès du ministre de l'économie et des finances, chargé du Budget devant la commission des finances et du développement économique de la chambre des représentants en date du 12 juillet 2016.

109. La réforme paramétrique du régime des pensions civiles a été adoptée dans le cadre des deux lois suivantes. La loi n°71-14 du 20 août 2016 modifiant et complétant la loi n°11-71 du 30 décembre 1971 instituant un régime des pensions civiles et de la loi n°72-14 du 20 août 2016 fixant la limite d'âge pour la mise à la retraite des fonctionnaires et agents affiliés au régime des pensions civiles qui a abrogé la loi n°12-71 du 30 décembre 1971 fixant la limite d'âge des fonctionnaires et agents de l'Etat des municipalités et des établissements publics affiliés au RPC.

110. La loi n°71-14 a ainsi institué les modifications suivantes des paramètres du RPC :

- l'augmentation du taux de la cotisation aussi bien salariale que patronale de 10 à 14% de manière progressive : 11% à partir d'octobre 2016, 12% à partir de janvier 2017, 13% en 2018 et 14% en 2019 ;
- la modification de l'annuité de la pension de retraite qui est passée de 2,5% à 2% pour la période commençant le 1^{er} janvier 2017. La période antérieure à cette date conservant un taux de 2,5% lors de la liquidation de la pension ;
- La modification de l'annuité de la retraite anticipée qui passe de 2% à 1,5% (cette règle n'est cependant pas applicable si l'affilié justifie de 41 ans de service effectifs). De même, le taux de 2% est maintenu pour la période antérieure à cette date ;
- la modification progressive de l'assiette de liquidation de la pension. Celle-ci consiste en la moyenne des salaires des huit dernières années (96 derniers mois) au lieu du dernier salaire. Cette mesure est appliquée progressivement en considérant la moyenne des 24 derniers mois en 2017, 48 mois en 2018, 72 mois en 2019 et 96 mois en 2020 ;
- l'augmentation progressive de la pension minimale de retraite de 1.000 DH à 1.500 DH à l'horizon de 2018.

111. La loi n°72-14 du 20 août 2016 a notamment permis d'augmenter l'âge légal de départ à la retraite des fonctionnaires et agents affiliés au régime des pensions civiles à 63 ans au lieu de 60 ans, de manière progressive à raison de 6 mois par année : 60 ans pour les personnes nées avant 1957 jusqu'à 63 ans pour les personnes nées en 1962 et au-delà.

112. Cette réforme paramétrique du régime des pensions civiles était urgente, car ce régime a enregistré déjà depuis 2014 un déficit technique de 936 M DH, progressant à 2,677 MM DH en 2015, et à 4,76 MM DH en 2016. Pendant ces deux derniers exercices, le rendement des réserves n'a pu compenser le déficit. C'est ce qui explique que le résultat financier de ces deux exercices était déficitaire.

113. Les études actuarielles les plus récentes avaient estimé la date d'épuisement total des réserves du régime à 2022 si aucune réforme n'était introduite permettant d'améliorer ses ressources et limiter ses engagements.

114. La réforme paramétrique adoptée pour le régime des pensions civiles devrait, selon les études actuarielles basées sur les données de 2016, avoir pour effet de prolonger d'une période de cinq années supplémentaires l'horizon de viabilité du régime. Elle devrait en outre diminuer considérablement sa dette implicite sur le long terme de près de 53,3%.

	Date d'épuisement de la réserve	Déficits cumulés jusqu'à 2066 en MM DH	Variation / au statu quo
Avant la réforme	2022	-737,8	—
Après la réforme	2027	-344,58	-53,30%

2.2. Réforme tardive pouvant avoir un impact meilleur, si adoptée plus tôt

115. Les retards dans la mise en place de la réforme du système de retraite de manière générale et du régime des pensions civiles en particulier ont eu des effets importants sur l'aggravation du déséquilibre du régime. En effet, étant donné que toute réforme adopte le principe de la conservation des droits déjà acquis par les affiliés, chaque année le RPC promet de nouveaux droits à ses affiliés calculés sur la base des paramètres qui le régissent.
116. Or, avec ces paramètres, le régime a tendance, avant la réforme, à accorder des droits de presque le double du niveau des cotisations salariales et contributions patronales reçues (1,9 fois). Cela a tendance à augmenter la dette implicite à long terme du régime à un rythme accentué qui avoisine, voire dépasse les 20 MM DH / année de retard de mise en œuvre des réformes.
117. Sur le moyen terme et de manière plus visible, le retard dans l'entrée en vigueur des réformes aura pour effet de réduire considérablement l'impact des mesures sur l'augmentation de l'horizon de viabilité du régime.

2.3. Réforme qui demeure insuffisante

118. La réforme paramétrique adoptée a été principalement centrée sur le régime des pensions civiles. Elle n'a pas touché les autres régimes de retraite, notamment le RCAR, alors qu'elle pouvait constituer une occasion à saisir dans la perspective de rapprocher les paramètres des deux régimes. Cette démarche pouvait se faire dans l'optique d'une réforme systémique à adopter sur le moyen terme.
119. Si cette réforme constitue une avancée indéniable dans l'optique de la correction des principaux paramètres régissant le RPC, force est de constater qu'elle demeure insuffisante pour assurer le maintien de la viabilité et de l'équilibre du régime même sur le moyen terme.
120. En effet, cette réforme n'est pas de nature à apporter des solutions aux difficultés profondes et structurelles que vit le RPC qui devrait voir la totalité de ses réserves épuisées à l'horizon 2027 soit dans moins de 11 années. Elle ne permet pas de redresser le déficit du RPC, même sur le court terme, et ne fait que l'atténuer tout en demeurant persistant. Le déficit sera ainsi limité autour de 6 à 7 MM DH jusqu'à

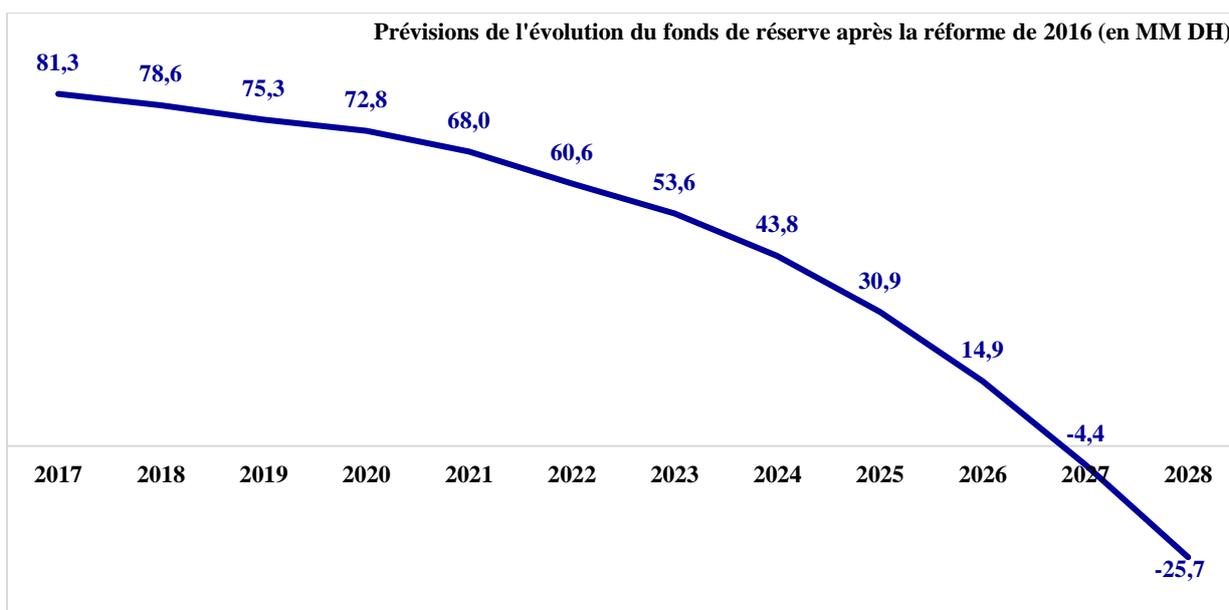
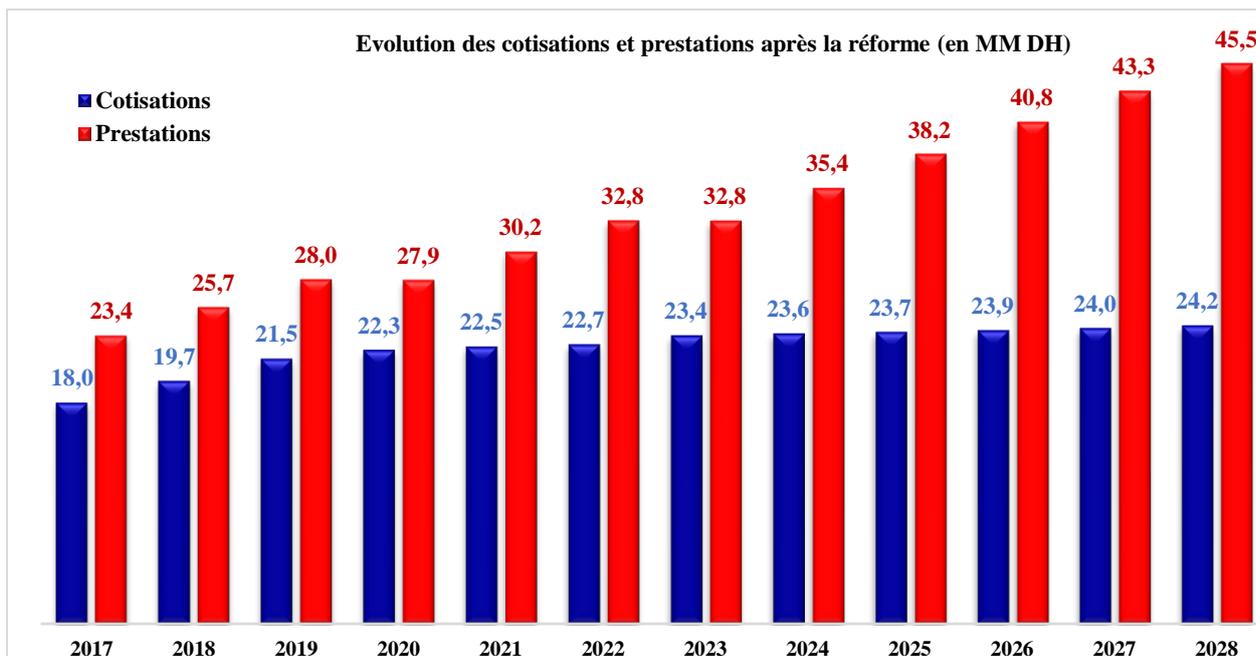
2020 avant de plonger à partir de 2021 pour atteindre un niveau estimé à près de 21 MM DH en 2028.

Le tableau suivant présente les projections actuarielles du RPC après la mise en œuvre de la réforme (en MM DH).

Année	Cotisations	Prestations	Déficit technique	Produits financiers	Fonds de réserve
2017	17 966	23 433	-5 467	3 428	81 261
2018	19 737	25 730	-5 992	3 331	78 599
2019	21 536	27 997	-6 461	3 208	75 346
2020	22 267	27 947	-5 679	3 086	72 753
2021	22 520	30 239	-7 719	2 933	67 966
2022	22 705	32 788	-10 083	2 680	60 564
2023	23 430	32 753	-9 322	2 382	53 623
2024	23 589	35 417	-11 827	2 034	43 830
2025	23 709	38 175	-14 466	1 563	30 926
2026	23 854	40 797	-16 943	962	14 946
2027	24 012	43 316	-19 303	234	-4 357
2028	24 233	45 548	-21 315	0	-25 673

121. En conséquence, même avec la réforme paramétrique de 2016, notamment le recul de l'âge de départ à la retraite et l'augmentation considérable des cotisations de retraite de 40% par rapport à leur niveau d'avant la réforme, les ressources du RPC continueront à être insuffisantes pour assurer le paiement des prestations de retraite de l'année.

122. Il continuera à être nécessaire de ponctionner sur les réserves du RPC pour pouvoir assurer le service des prestations. Les résultats des placements financiers n'étant plus en mesure de financer le déficit technique du régime, les réserves du régime vont donc se réduire de manière croissante jusqu'à leur épuisement total en 2027.



123. Par ailleurs, certains aspects importants n'ont pas été pris en considération ou l'ont été de manière relativement limitée par rapport aux besoins. Il en est ainsi de la prolongation de l'âge de mise à la retraite, du mécanisme de pilotage du régime, de l'institution d'un régime complémentaire, de la mise en place du principe de plafonnement des cotisations et des prestations du RPC (qui est une mesure d'ordre systémique).

- **Augmentation de l'âge de la retraite à 63 ans**

124. L'augmentation de l'âge de la retraite constitue une avancée notable pour répondre au déséquilibre démographique que connaît le régime des pensions civiles. La

généralisation de cette augmentation à la population affiliée au régime a été décidée selon un rythme de six mois par année.

125. Cependant, sur le long terme, cette augmentation ne pourra pas résoudre les déséquilibres profonds du régime en raison des changements profonds que connaissent ses caractéristiques démographiques. Cela concerne aussi bien l'amélioration continue de l'espérance de vie de sa population à l'âge de la retraite, que le moteur démographique qui se détériore en raison de la relative stagnation du nombre d'affiliés et l'explosion du nombre de retraités.
126. Il est à rappeler à cet effet que l'âge légal de la retraite dans de nombreux pays de la région méditerranéenne est de 65 ans et a même franchi le cap des 67 ans. Par ailleurs, Les réformes des régimes de retraite dans certains pays ont permis à ceux qui le souhaitent de travailler au-delà de cet âge pour bénéficier d'une retraite pleine.
127. Il aurait été important de fixer la trajectoire à observer, même si son application se fera à un rythme moins accéléré que celui retenu par la réforme. Il y a lieu également de tenir en compte les particularités liées à certaines activités pour lesquelles le départ à la retraite peut être accordé à un âge moins avancé.
128. De même, la réforme aurait pu accorder la possibilité aux personnes qui le souhaiteraient de prolonger davantage leur vie active dans la perspective de pouvoir améliorer leurs pensions. D'ailleurs, de nombreux pays fixent un âge minimum de départ à la retraite couplé à un nombre minimum d'années de cotisations. En France par exemple, pour pouvoir prétendre à une retraite pleine, le nombre minimum d'années de cotisations est fixé à 41,5. Avec la dernière réforme, ce minimum passera à 43,5 ans.
129. De plus, il est également important que l'augmentation de l'âge de l'activité ne se limite pas au régime des pensions civiles, mais qu'elle puisse également concerner d'autres régimes de retraite, principalement le RCAR, dans la perspective de leur rapprochement et de la convergence de leurs paramètres sur le moyen terme.

- **Absence de révision du mécanisme de pilotage du régime**

130. Malgré le caractère inopérant du mécanisme de pilotage du régime des pensions civiles, ce dernier n'a pas été revu dans le cadre de la réforme paramétrique du RPC.
131. Or, le mécanisme actuel reste peu efficace et sans réelle portée puisqu'il ne permet pas de corriger de façon anticipée et de manière systématique les déséquilibres du régime. En effet, l'ajustement des cotisations n'est mis en œuvre que lorsque les réserves atteignent un niveau très bas qui ne couvre qu'environ deux années de prestations.
132. De plus l'action par la seule voie des cotisations ne permet pas de redresser la situation mais seulement de rétablir la trésorerie du régime pour 10 années supplémentaires.
133. De même, si ce mécanisme est actionné, dans la pratique il se traduit par de fortes augmentations des taux de cotisations dépassant les 40% qui restent peu réalisable

sur le plan pratique et sur le plan budgétaire puisqu'il signifie une explosion forte et immédiate de la masse salariale dans la fonction publique.

- **Révision limitée des règles régissant le départ en retraite anticipée**

134. La question du départ avant l'âge légal de la retraite a fait l'objet d'une révision dans le cadre de la loi n°71-14 du 20 août 2016 modifiant et complétant la loi n°11-71 instituant un régime des pensions civiles. Elle a ainsi porté l'âge minimal ouvrant la possibilité du départ anticipé et le droit à la retraite à l'âge de 24 ans pour les hommes et 18 ans pour les femmes contre respectivement 21 ans et 15 ans avant la réforme.
135. Le départ reste comme par le passé subordonné à l'accord de l'employeur. Cette situation cadre avec la logique de modification des autres paramètres du régime, principalement l'augmentation de l'âge légal de retraite à 63 ans au lieu de 60 ans.
136. Cependant, la réforme n'a pas concerné les dispositions relatives au départ anticipé qui ne sont pas tributaires d'un accord de l'administration. Pour ces cas, le départ anticipé est accordé à la demande du fonctionnaire dès lors qu'il a justifié l'exercice de 30 années effectives de service conformément aux articles 4 et 5 de la loi n°11-71 sus-citée.
137. Cette situation a un impact direct sur le RPC dans la mesure où l'augmentation des départs à la retraite a un effet négatif sur la trésorerie du régime et peut réduire considérablement l'impact de la réforme paramétrique adoptée. En effet, une augmentation remarquable des départs anticipés à la retraite a été constatée à l'issue de l'introduction des projets de lois de réforme de la retraite par le Gouvernement. En 2015, les départs anticipés ont atteint 7.521 (dont 85% concernent le personnel enseignant du ministère de l'éducation nationale) contre 1.586 en 2014. En 2016, ils devraient atteindre 8.617, sachant que la moyenne des départs sur l'ensemble de la période 2006-2014 a été de 1.250.
138. Ainsi, le départ anticipé de 50% des affiliés justifiant 30 années d'activité aura pour impact d'annuler pratiquement les effets de la réforme paramétrique mise en place puisque les réserves du régime devraient s'épuiser à l'horizon 2022 soit le même horizon qu'avant l'adoption de la réforme. Le tableau suivant présente une illustration de l'impact des départs anticipés sur l'horizon de viabilité du RPC :

	Date d'épuisement des réserves	Déficit cumulé jusqu'à 2064
Scénario de réforme adopté en 2016	2028	-281
Scénario 1 : 100% des affiliés ayant cumulé plus de 30 ans de service demandent le départ en retraite anticipée	2021	-315
Scénario 2 : 75% des affiliés ayant cumulé plus de 30 ans de service demandent le départ en retraite anticipée	2021	-300
Scénario 3 : 50% des affiliés ayant cumulé plus de 30 ans de service demandent le départ en retraite anticipée	2022	-288
Scénario 4 : 25% des affiliés ayant cumulé plus de 30 ans de service demandent le départ en retraite anticipée	2024	-274

139. L'autre risque important posé par le maintien de cette ouverture est une hémorragie de départs à la retraite anticipée des fonctionnaires de l'Etat exerçant dans des secteurs vitaux pour le pays, notamment dans les secteurs de la santé et de l'enseignement qui connaissent un développement important au niveau du secteur privé. Cette situation s'est d'ailleurs matérialisée pour le personnel enseignant du ministère de l'éducation nationale, ce qui a eu un impact négatif visible sur le déroulement de l'année scolaire de l'année 2016-2017.

140. Par ailleurs, la réforme du RPC a également maintenu le principe du service de la pension de manière immédiate après la date de mise à la retraite et non pas à l'âge légal de départ à la retraite, et ce contrairement à d'autres régimes de retraite comme le RCAR et le régime de base du personnel salarié du secteur privé géré par la CNSS.

141. Il est vrai qu'une décote significative est appliquée à la pension brute puisque la liquidation se fait sur la base d'une annuité de 1,5% (contre 2% avant la réforme) qui reste inférieure à l'annuité, de 2%, dans le cas du départ à l'âge légal de la retraite. Cependant, en cas de départ anticipé massif, une forte pression risque d'être exercée sur la trésorerie du RPC.

■ **Un plafonnement du régime qui s'impose**

142. Parmi les grandes difficultés du régime des pensions civiles est celle de ne disposer d'aucune maîtrise sur l'évolution de la masse salariale de ses affiliés. En effet, toute augmentation salariale dans la fonction publique se traduit systématiquement par l'engagement de droits futurs complémentaires proportionnels en matière de retraite.

143. Cela a pour effet direct d'augmenter sa dette implicite étant donné la disproportion structurelle du niveau des prestations par rapport aux cotisations (même si celle-ci devrait considérablement diminuer à la suite de l'entrée en vigueur de la réforme paramétrique du régime).

144. Le plafonnement du RPC serait également le premier pas dans l'optique de l'institution d'un régime complémentaire obligatoire pour les affiliés du RPC. En effet, un système de retraite basé sur la répartition peut difficilement concilier entre

les services de retraite conséquents liés à la contrepartie du niveau des cotisations de ses affiliés, et entre les impératifs de solidarité visant à maintenir un niveau de revenu suffisant pour la grande majorité de ses pensionnés. Un régime complémentaire obligatoire est aussi difficilement envisageable avec un régime de retraite de base qui garantit un niveau de pension élevé octroyant un taux de remplacement pouvant atteindre jusqu'à 100%¹².

145. Par ailleurs, le plafonnement serait de nature à générer les ressources et permettre d'entamer la réflexion sur la mise en place de mesures appropriées pour les retraités du régime, notamment à travers le mécanisme de revalorisation des pensions. En effet, les pensions de retraite payées par le RPC sont quasi-stagnantes du moment qu'elles n'évoluent qu'avec l'évolution de la valeur des points d'indice au salaire de base qui restent connectés à une décision de l'Administration publique et non pas à des impératifs économiques comme l'inflation ou l'évolution de la masse salariale.
146. Enfin, le plafonnement constitue un impératif préalable dans la perspective du rapprochement des régimes de retraite et de la constitution d'un pôle public de retraite, sachant qu'aussi bien le RCAR que le régime géré par la CNSS restent des régimes plafonnés.
147. Cette option devient de plus en plus nécessaire en raison de l'amélioration du taux d'encadrement dans l'Administration qui sera de plus en plus élevé dans les années à venir. Elle est également motivée par le rythme rapide d'avancement dans le grade même pour les échelles de rémunération les plus basses.

2.4. Importance de la réforme systémique et son caractère vitale pour l'économie nationale

148. La réforme du système de retraite adoptée a pour effet de limiter les difficultés du RPC et de prolonger pendant quelques années son horizon de viabilité. Cependant, cette réforme n'apporte pas de solutions aux difficultés profondes que connaissent certains régimes de retraite. De même, elle n'offre pas de vision claire et pratique sur les prochaines étapes vers la préservation et la garantie de la viabilité du système de retraite principalement en ce qui concerne le secteur public.
149. Il est à ce titre important de rappeler que le déséquilibre que connaît et continuera à connaître le RPC même après la mise en œuvre de la réforme paramétrique de 2016, sont de nature à handicaper la tenue de ses engagements envers les retraités, et ce aussi bien sur le moyen que sur le long terme. L'épuisement des réserves des régimes et en particulier celui imminent du RPC peuvent avoir des répercussions négatives sur l'économie nationale, les marchés financiers et le financement des besoins de trésorerie en raison du rôle important que jouent les réserves des caisses de retraite dans ces domaines.

¹² Même si la réforme du RPC est entrée en vigueur en 2016, elle ne devrait pas avoir d'impact significatif même sur le moyen terme sur les niveaux des pensions en raison de la conservation des droits acquis antérieurement à la date de la réforme.

150. A titre d'illustration, le RCAR et le RPC de la CMR cumulent un portefeuille qui dépasse en valeur comptable brute 185 MM DH. Les régimes de retraite détiennent une part significative de la capitalisation boursière soit de manière directe soit à travers les fonds de placement où ils investissent. Il en est de même pour le marché obligataire et surtout le marché de la dette intérieure du Trésor.
151. De ce fait, la réforme de l'ensemble du système de retraite est d'une importance vitale pour le pays. La limitation de la réforme à l'aspect paramétrique et de surcroît au seul RPC en conservant leur architecture initiale est de nature à prolonger de quelques années supplémentaires leur durée de vie. Cependant, elle ne pourrait pas résoudre les problématiques profondes du système de retraite. Elle ne peut à ce titre constituer qu'une première étape vers une réforme plus globale et systémique du système de retraite qui est la véritable garantie pour assurer sa viabilité et d'honorer ses engagements sur le long terme.
152. Il serait important d'élargir le champ de la réforme paramétrique aux autres régimes de retraite pour permettre d'une part d'améliorer leur équilibre financier et prolonger leur durée de viabilité et d'autre part, de réaliser un rapprochement progressif entre les régimes dans l'optique de faciliter leur intégration sur le moyen et long terme.
153. Il convient également de mettre en place parallèlement avec les réformes paramétriques certaines mesures d'accompagnement notamment un projet de loi cadre établi en concertation avec l'ensemble des parties prenantes : Gouvernement, opérateurs économiques et partenaires sociaux qui puisse déterminer les orientations générales de la réforme systémique ainsi que l'agenda de leur mise en œuvre pratique dans le cadre d'une feuille de route à approuver.
154. La Cour des comptes réitère que la réforme du système de retraite n'est pas impossible à condition que l'ensemble des parties prenantes puissent s'y inscrire et apporter leur contribution à ce chantier structurel et stratégique pour le pays. Ainsi, la Cour considère que seules des réformes profondes apportant des solutions efficaces sur le long terme permettront de préserver le système de retraite dans son ensemble.

III. Investissement et gestion des réserves

155. La loi n°43-95 du 7 août 1996 a doté la CMR d'une autonomie réelle dans la gestion des réserves financières des régimes de retraite.
156. L'organisation de la Caisse a connu une évolution significative en matière de gouvernance et de gestion des placements des réserves. Au départ, organisée autour d'une structure administrative au rang de division, la fonction de gestion des placements a évolué au rang de pôle et s'est progressivement dotée d'outils, de procédures, méthodes et systèmes d'information plus développés. Elle a également développé de nouvelles activités liées à la gestion des placements comme les études, ou la gestion actif-passif. Ainsi, contrairement à d'autres caisses de retraite (RCAR et CNSS), la CMR assure elle-même la gestion des placements des réserves.
157. Sur le plan de la gouvernance, la gestion des placements s'est progressivement renforcée par l'institution d'un comité d'allocation d'actifs désigné par le conseil d'administration, ainsi que de comités internes, présidés par le directeur général, à savoir le comité d'investissement et le comité gestion actif-passif (ALM).
158. En outre, bien que concentrée sur l'obligataire et les valeurs de l'Etat, ainsi que sur le marché des actions cotées, la gestion des placements s'est graduellement ouverte à de nouvelles poches, quoique dans des proportions relativement modestes, à savoir le placement immobilier et le capital-risque.

1. Cadre de la gestion des réserves

1.1. Cadre réglementaire

159. Parmi les principaux apports de la loi n°43-95, on cite principalement l'institution du principe de constitution d'un fonds de réserves. Cela a permis au RPC de disposer de ressources financières importantes.
160. La loi a également autorisé le principe du placement des fonds disponibles¹³, et a limité le placement aux valeurs suivantes :
- valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie ;
 - titres cotés en bourse ou négociés sur tout autre marché réglementé ;
 - acquisition de biens immobiliers sur autorisation de l'autorité de tutelle.
161. La répartition des fonds disponibles de la CMR entre les emplois est fixée par voie réglementaire. Le décret n°2-95-749 a précisé que les modalités de répartition des ressources entre les emplois devraient être fixées par arrêté du ministre chargé des finances.
162. L'arrêté du ministre des finances n°1253-97 du 7 novembre 1997 a instauré un système de limites par rapport aux placements dans les différentes classes d'actifs et a instauré un principe de répartition des risques dans les placements des fonds

¹³ Article 14

disponibles à la CMR. La répartition des emplois est ainsi tenue de respecter les conditions suivantes :

- 80% au minimum placées en valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie ;
- 10% au maximum placées en dette privée et en OPCVM ;
- 5% au maximum placées en OPCVM et en obligations privées ;
- et enfin, de 5% au maximum placées dans l'immobilier.

163. La répartition des ressources entre les différentes classes d'actif a connu des modifications en 2001, 2006, 2007 et 2010. Les principaux amendements ont concerné la diminution progressive du plancher des placements en valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie qui sont passées d'un minimum de 80% en 1997 à 50% à partir de 2010. Tandis que l'autorisation des placements en actions (actions cotées et OPCVM actions et diversifiées) a vu son plafond augmenter de 5% en 1997 à 10% en 2001, 15% en 2007 et 30% en 2010. L'objectif étant de rentabiliser davantage les placements de la Caisse, et ce pour compenser les baisses de revenus liés à la baisse continue des taux des bons du trésor et tirer profit des opportunités offertes par les placements en actions suite à l'euphorie qu'a connue le marché boursier principalement durant la période 2003 à 2007.

164. A l'intérieur du cadre des emplois et des limites globales fixées par l'arrêté susmentionné, d'autres limites ont été posées, notamment par rapport aux secteurs d'activité, aux engagements et expositions envers un seul produit. Les règles de limitation des emplois sont régies par les articles 5, 6 et 6bis de l'arrêté.

165. Depuis 2010, les limites réglementaires qui régissent le placement des ressources du RPC se présentent comme suit :

- 50% au minimum placées en valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie ;
- 15% au maximum placées dans la dette privée et les OPCVM obligataires ;
- 30% au maximum placées en actions cotées et en OPCVM actions et diversifiés ;
- Et, 5% au maximum placées dans l'immobilier.

166. De plus, l'article 6 dudit arrêté a institué un autre système de limites par émetteur qui précise que la CMR ne peut pas :

- détenir plus de 10% de ses ressources en valeurs émises sur un même émetteur pour les actions cotées, parts d'OPCVM actions et diversifiés et les obligations privées cotées et titres assimilés ;
- détenir plus de 10% d'une même catégorie de valeurs émises par un même émetteur.

167. Le cadre réglementaire qui régit les placements de la CMR donne le pouvoir de décision au seul ministère des finances pour évaluer et décider des types et des limites concernant les placements des réserves de manière générale et celles du RPC de manière particulière. Le législateur a opté, dès le départ, pour cette approche prudente de veiller via le ministère des finances à la sécurité des placements.

168. Cette situation n'offre pas l'opportunité à d'autres acteurs de participer au choix et à la prise de décision en vue de présenter un système de limites mieux adapté au contexte de gestion des ressources du RPC.

1.2. Structures de gouvernance et de gestion des placements

169. La gestion des placements a sensiblement évolué et a progressivement intégré un ensemble de bonnes pratiques. Cette situation s'applique aussi bien à l'aspect gouvernance, qu'à la gestion opérationnelle des réserves.

1.2.1. Gouvernance du portefeuille

▪ Le Conseil d'Administration

170. Le Conseil d'Administration joue un rôle prépondérant dans la gouvernance des fonds de réserve de la CMR. En vertu de l'article 6 de la loi n°43-95, ce dernier valide et approuve la stratégie de placement des fonds de réserves et assure le suivi de la gestion du portefeuille par la direction de la Caisse.

171. Sur le plan pratique, pendant longtemps, la stratégie de placement était élaborée par la Direction de la Caisse et validée par le Conseil. Le suivi de la mise en œuvre et de la conformité des opérations aux dispositions réglementaires en vigueur et à la stratégie, ainsi que des résultats des placements faisait l'objet de présentations lors des réunions du Conseil. La confirmation des opérations et des résultats se faisait par les commissaires aux comptes dans le cadre de la certification des comptes de la CMR.

172. La situation de déséquilibre des régimes de retraite (notamment le RPC) et l'effet qui en résultait sur les réserves ainsi que le besoin d'assurance sur la sécurité et la rentabilité des placements ont conduit à un regain d'intérêt du Conseil pour les placements et la gestion du portefeuille.

173. A partir de 2009, les attributions du Conseil en la matière, ont été redéfinies comme suit :

- arrêter les classes d'actifs d'investissement et le niveau de diversification souhaité ;
- définir l'allocation stratégique d'actifs sur la base des études gestion actif-passif ;
- approuver la stratégie annuelle d'investissement ;
- déterminer l'enveloppe à confier en gestion externalisée ;
- proposer toute mesure visant à adapter éventuellement les dispositions légales et réglementaires régissant le placement des fonds de réserves.

▪ Le Comité des allocations d'actifs

174. Pour assurer un suivi rapproché des placements de la Caisse, le Conseil d'administration a créé, en 2009, un comité de placement, dit comité d'allocation d'actifs (CAA). Ce Comité était au départ composé uniquement de membres du conseil d'administration. A partir de 2012, il s'est ouvert, conformément aux bonnes pratiques en la matière, à la participation de membres indépendants.

175. Les missions de ce Comité consistent à :

- veiller à définir la stratégie d'investissement des fonds de réserves ;
- s'assurer de la bonne exécution et de la mise en œuvre de la stratégie validée par le Conseil d'administration ;
- apprécier la gestion des Fonds de réserves et rendre compte au Conseil d'administration des résultats et performances réalisés ;
- proposer au Conseil, le cas échéant, les améliorations qu'il juge utiles.

176. Ce comité se réunit selon une cadence régulière, et sa composition a évolué dans le temps. Au départ, il était composé de cinq membres représentant le Conseil d'administration et présidé par le directeur adjoint de l'ex. DAPS. Depuis juillet 2016, il est composé de quatre membres : deux administrateurs dont un représentant du ministère des finances assurant la présidence, et deux experts indépendants opérant dans le secteur privé.

177. L'examen des activités du CAA montre que des progrès significatifs ont été enregistrés dans l'exercice de ses missions notamment, la stratégie annuelle d'allocation des actifs, le benchmark, le bilan de la gestion des réserves, la gestion des risques, les rapports de certification des performances des placements D'autres points sont également examinés, telle que la réforme paramétrique du RPC, l'externalisation de la gestion d'une partie des réserves, l'évaluation du dispositif du contrôle interne de la gestion des réserves, les règles de provisionnement et de constatation de plus ou moins-values

178. Le CAA propose annuellement la stratégie d'allocation des actifs, et la soumet au Conseil d'administration pour validation et prise des décisions ...

179. Néanmoins, le fonctionnement du CAA met en évidence certaines difficultés susceptibles d'impacter son efficacité dans la réalisation de ses missions. Il est ainsi noté que :

- le comité se réunit souvent sans la présence de l'ensemble de ses membres. En particulier, il est noté depuis 2012, une absence répétitive de membres représentant les affiliés. Souvent, le CAA n'est composé que de deux membres présents pour délibérer et prendre les décisions ;
- les membres du CAA ne disposent pas tous de la connaissance et de la compétence requises en matière de gestion financière pour assumer efficacement leur rôle ;
- des changements fréquents ont caractérisé la composition des membres du comité. De 2010 à 2016, le CAA a vu défiler 11 membres ;
- le CAA reste fortement dépendant des travaux et propositions fournis par la direction de la CMR. Il en est de même pour la préparation et la présentation des divers documents : procès-verbaux des comités, présentations au conseil d'administration,

▪ **La Direction et comités internes de la CMR**

180. Dans la pratique, la gestion opérationnelle du portefeuille est réalisée par le pôle gestion du portefeuille en concertation avec la direction de la Caisse.

- Le Comité d'investissement et Comité ALM

181. Le Comité d'investissement est un comité interne institué au niveau du Pôle gestion de portefeuille. Son rôle consiste à veiller sur l'implémentation de l'allocation stratégique approuvée par le Conseil et à l'ajuster de manière active, selon les évolutions des marchés et les anticipations de l'équipe de gestion.

182. Présidé par le directeur général, le Comité ALM se réunit à un rythme mensuel, et ses principales attributions sont :

- l'analyse du bilan mensuel des marchés et de la situation macroéconomique ;
- l'analyse de l'échéancier des tombées de coupons et capital et validation des conditions de passation des opérations y attachées ;
- l'élaboration du bilan de placement et analyse des résultats ;
- la fixation de l'allocation tactique du portefeuille ;
- la validation des budgets de trésorerie et des modalités de financement des besoins.

183. L'équipe ALM procède deux fois par an à une étude comportant une analyse actif-passif (composition du fonds de réserves, structure des engagements futurs et adéquation ressources / engagements futurs) et définit l'allocation stratégique des actifs en tenant compte des contraintes et structures du passif. Les résultats des études sont présentés au comité ALM pour validation avant d'être soumises à l'approbation du CAA.

184. Le placement des réserves du régime de retraite est défini en s'appuyant sur les études ALM dont le principe est d'investir les actifs en fonction des contraintes et de la structure du passif du régime.

Le processus ALM se décline selon les étapes suivantes :

- Analyse de l'actif ;
- Analyse du passif ;
- Validation des résultats de l'analyse actif-passif ;
- Validation des hypothèses financières par le Comité ;
- Validation de l'allocation stratégique des actifs ;
- Validation et adoption Benchmark et règles de suivi ;
- Rapport ALM ;
- Validation de la stratégie d'investissement.

- Le Pôle gestion de portefeuille

185. La gestion opérationnelle et la mise en œuvre de la stratégie d'investissement des réserves des régimes de retraite sont réalisées par le pôle gestion de portefeuille de la Caisse dont les principales missions sont :

- la gestion des réserves en conformité avec la stratégie d'investissement du régime de retraite ;
- la gestion des disponibilités de trésorerie ;
- l'élaboration des études ALM pour les différents régimes ;
- le développement de la gestion auprès des tiers et suivi des mandats de gestion ;
- la production de reporting périodique sur l'activité de gestion du portefeuille.

186. Depuis son institution, la structure de gestion des placements a connu une évolution significative au niveau de son organisation, sa gouvernance, ses méthodes et ses outils de travail. Le fonctionnement de cette structure s'est orienté de plus en plus vers l'application des bonnes pratiques en vigueur au titre de la gestion des fonds de placement.

187. Au niveau de l'utilisation de systèmes d'information liés à la gestion des placements, la CMR a acquis un progiciel pour la gestion des réserves disposant de multiples fonctionnalités, et couvre la gestion des divers produits (actions, obligations, OPCVM, opérations Repo, ...).

188. Le pôle gestion du portefeuille dispose d'une organisation proche des bonnes pratiques en vigueur avec notamment une séparation entre le front et le back et middle office, l'institution d'un comité d'investissement et d'une logique de collégialité dans la prise de décision. Cependant, la fonction de gestion de portefeuille connaît encore des insuffisances liées notamment à :

- la répartition des tâches entre les structures et le besoin de renforcement des équipes du back-office¹⁴ ;
- la disponibilité et le maintien des ressources humaines dans le domaine de la gestion des placements (12 départs depuis 2010, dont 7 démissions, 1 mise en disponibilité et 4 réaffectations) ;
- l'acquisition et l'utilisation d'outils et systèmes appropriés pour la gestion des placements, notamment la mise en place d'une salle de marché.

1.2.2. Certification des résultats de gestion du portefeuille

189. A partir de l'exercice 2011, la CMR a commencé la certification du bilan actuariel du RPC par un actuaire indépendant, et ce en conformité avec ses engagements au titre du contrat programme conclu avec l'Etat pour la période 2011-2013.

190. Lors de l'exercice 2014, la certification a été étendue à l'ensemble du processus ALM. L'examen a globalement conclu à l'efficacité du processus et des outils de gestion utilisés, et a confirmé les résultats obtenus par la Caisse pour la détermination de son allocation stratégique d'actifs au titre de l'exercice 2014. Il a également débouché sur un certain nombre de recommandations.

191. Par ailleurs, depuis 2010, la CMR recourt à l'audit et à la certification des performances des placements des réserves des régimes de retraite qu'elle gère par un

¹⁴ Réunion du CAA du 24 avril 2015.

auditeur externe. Ces audits couvrent les aspects fondamentaux de la gestion du portefeuille, à savoir :

- l'appréciation du dispositif de contrôle interne et des systèmes d'information ;
- la vérification de l'exhaustivité et de la réalité des enregistrements des opérations et leur conformité par rapport à la réglementation en vigueur ;
- l'analyse de la cohérence de l'évolution de la valeur de réalisation du portefeuille ;
- la certification de la performance du portefeuille global et des différentes classes d'actifs.

192. L'auditeur externe a, ainsi, relevé l'existence d'un niveau satisfaisant du dispositif de contrôle interne, l'absence d'anomalies significatives compte tenu du seuil de matérialité au niveau de la réalité et l'exhaustivité des enregistrements des opérations et l'absence de dépassement des limites réglementaires des emplois. Il a également conclu à l'absence d'écarts significatifs au niveau de la valorisation de marché du portefeuille, ainsi que l'absence d'écarts significatifs au niveau du calcul de la performance du portefeuille.

193. Il a, en revanche, émis des recommandations d'amélioration touchant en particulier au contrôle interne, au système d'information, aux rapprochements des opérations, ainsi qu'aux besoins de mise en place d'indicateurs de suivi du risque et d'indices de référence pour les rendements cibles relatifs aux placements immobiliers et en capital-risque.

2. Placements des réserves du RPC

194. Les objectifs que se fixe la CMR, en matière de gestion des réserves, sont de fructifier les réserves du régime sur le moyen et long terme en se fixant des objectifs par rapport à un portefeuille de référence qui permet de comparer les performances de gestion des réserves réalisées par la Caisse par rapport à celles du benchmark. La Caisse vise également à réaliser annuellement des produits et un résultat financier permettant de piloter la performance comptable avec pour objectif d'atteindre un rendement cible compatible avec les études ALM du régime et avec les hypothèses de rendement des placements retenues dans le cadre des projections actuarielles du régime.

2.1. Stratégie d'investissement

195. La stratégie d'investissement des réserves s'appuie sur les études ALM régulièrement réalisées en interne. Celles-ci permettent de s'assurer de l'adéquation entre les ressources globales du régime et la structure de ses engagements futurs, et de définir l'allocation stratégique des actifs qui permet d'optimiser les excédents de trésorerie en tenant compte des contraintes et structures du passif. En d'autres termes, il s'agit de mettre en adéquation la stratégie d'investissement des réserves avec la structure des engagements et des ressources futures du régime.

196. La stratégie de gestion des placements a évolué depuis 2009. En plus de s'appuyer sur des études régulières sur les fondamentaux de l'économie nationale et des marchés, elle se base également sur les résultats des études ALM pour examiner les

contraintes du régime et définir l'allocation stratégique des actifs. La stratégie se traduit par une déclinaison explicite de la structure des engagements de manière globale et au niveau de chaque composante du portefeuille. Elle se décline également par l'établissement d'une comparaison avec des référentiels de placement permettant d'assurer le suivi du rendement de la gestion opérationnelle de la Caisse.

197. La stratégie annuelle d'allocation des actifs ainsi que les principales décisions d'ordre stratégique sont soumises à la validation du CAA, et à l'approbation du Conseil d'administration. Depuis 2014, l'allocation annuelle des actifs est décidée par le conseil d'administration.
198. La stratégie d'investissement est déclinée sous forme de portefeuilles cibles pour chacune des composantes. La segmentation retenue en 2009 comprenait un portefeuille obligataire, un portefeuille actions et un portefeuille OPCVM. Cette segmentation a évolué dans le temps. Celle retenue en 2015 se présente comme suit :
- un portefeuille obligataire décliné en dette privée, dette publique et obligataire dédiée ;
 - un portefeuille actions décliné en actions cotées et actions dédiées ;
 - un portefeuille "fonds capital-risque" nouvellement créé qui intègre les actions non cotées ;
 - un portefeuille immobilier qui contient les titres investis dans le secteur immobilier et les biens immeubles.
199. A signaler que l'engagement en capital-risque et en fonds immobiliers reste encore limité par rapport au volume du portefeuille global du RPC. A fin 2016, ils n'atteignent pas 0,5% du total des réserves du régime.
200. Le portefeuille de référence est déterminé en fonction de l'allocation stratégique des actifs retenue, des contraintes liées à l'implémentation du portefeuille stratégique et des caractéristiques des marchés où sont investis les fonds. Il n'est pas figé, il évolue chaque année en fonction de ces différents facteurs.
201. En 2009, le Conseil d'administration a décidé d'externaliser la gestion d'une partie du portefeuille du RPC auprès d'opérateurs privés. L'enveloppe initialement affectée à ces fonds était de 500 millions DH / fonds. Elle a été ensuite revue à la hausse pour les fonds obligataires.
202. La délégation de la gestion d'une partie du portefeuille répond à une logique de diversification des placements et d'augmentation du rendement. Elle répond également à un besoin de challenge et de benchmark des performances de la gestion directe des réserves par la Caisse. L'encours initial des fonds confiés en gestion à des opérateurs privés a atteint 5,47 MM DH, soit près de 6% des réserves totales du RPC.
203. En 2009, la CMR a sélectionné certains opérateurs auxquels elle a confié la gestion des fonds et la création des fonds collectifs de placement dédiés aux obligataires et actions. En 2012, deux fonds collectifs de placement actions ont été mis en place d'un encours initial de 1,168 MM DH. Et, à fin 2014, trois autres fonds communs de placement de nature obligataire ont été créés d'un encours initial de 4,304 MM DH.

204. Les résultats de la gestion du portefeuille sont régulièrement examinés par un cabinet externe qui certifie les performances réalisées.

2.2. Placements du portefeuille

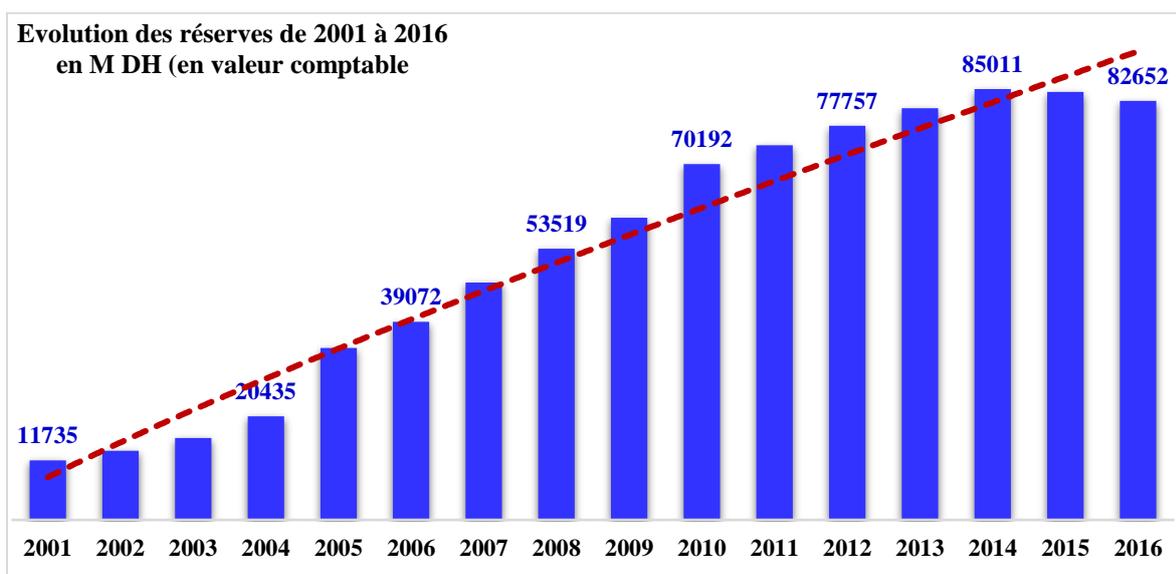
205. L'examen des placements des ressources du RPC durant la période 2001 à 2015 (et pour certaines données disponibles au titre de l'exercice 2016), s'est limité aux résultats et situations annuelles de fin d'exercice.

206. L'analyse s'est appuyée sur les données et situations comptables communiquées par la CMR, les documents et comptes rendus des organes de gouvernance, notamment le Conseil d'administration et le CAA. Elle s'est également basée sur les rapports des commissaires aux comptes et des auditeurs externes relatifs à la certification des résultats et performances des placements.

2.2.1. Evolution du portefeuille du RPC

207. Depuis la réforme de la CMR et l'introduction de l'obligation de constitution de provisions pour les régimes de retraite, les réserves placées du RPC ont fortement augmenté jusqu'à atteindre 82,7 MMDH en 2016. En valeur de marché, les réserves se valorisent à 98,1 MMDH.

208. Le trend haussier des réserves a commencé à s'essouffler avec la forte augmentation des prestations par rapport aux cotisations. En 2014, les cotisations n'arrivaient plus à couvrir les prestations. En 2015, même augmentées des revenus des placements, les cotisations n'ont pas été suffisantes pour assurer le paiement des pensions. Les réserves ont, pour la première fois, enregistré une baisse. Celle-ci devrait continuer à s'accroître dans le futur même avec la mise en œuvre de la réforme paramétrique du RPC.



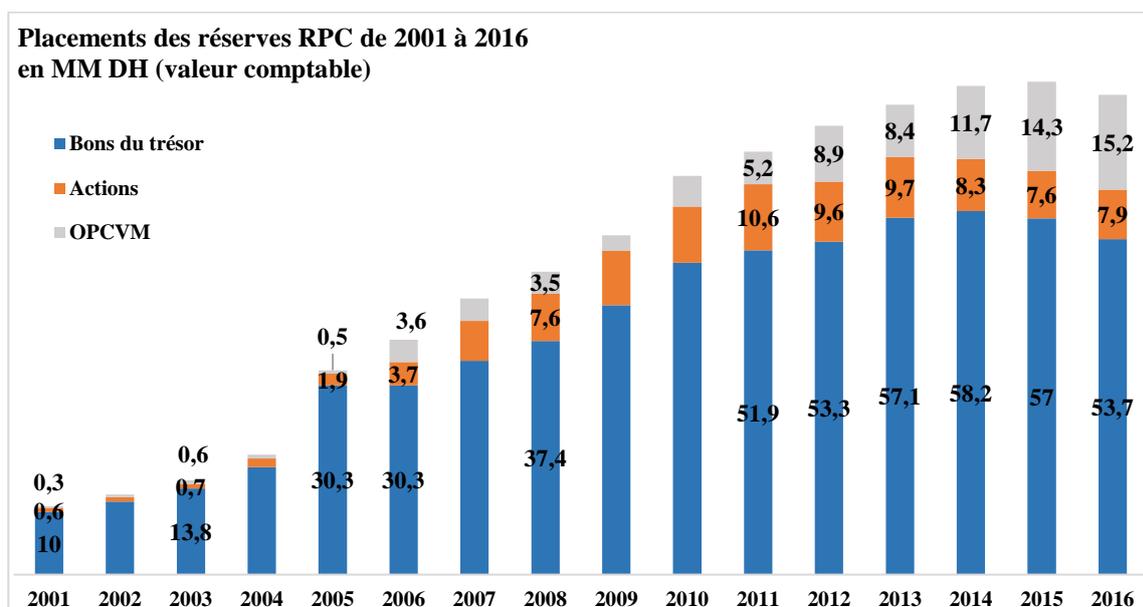
209. Dans la logique d'une gestion prudente et sécurisée des ressources du RPC, la réglementation régissant les placements des réserves a, au départ, considérablement limité les placements hors valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie.

210. Cette limitation s'est progressivement atténuée en faveur des placements dans d'autres valeurs notamment sur le marché des actions. Ainsi, la part minimale des ressources à placer en valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie est passée de 80% en 1997 à 75% en 2007 et à 50% en 2010.

	1997	2010
Valeurs de l'Etat ou bénéficiant de sa garantie	Minimum 80%	Minimum 50%
Obligations inscrites à la cote et autres obligations privées et OPCVM	Maximum 10%	Maximum 15%
Actions et obligations cotées et autres OPCVM actions	Maximum 5%	Maximum 30 %
Secteur immobilier sur autorisation du ministre chargé des finances	Maximum 5%	Maximum 5%

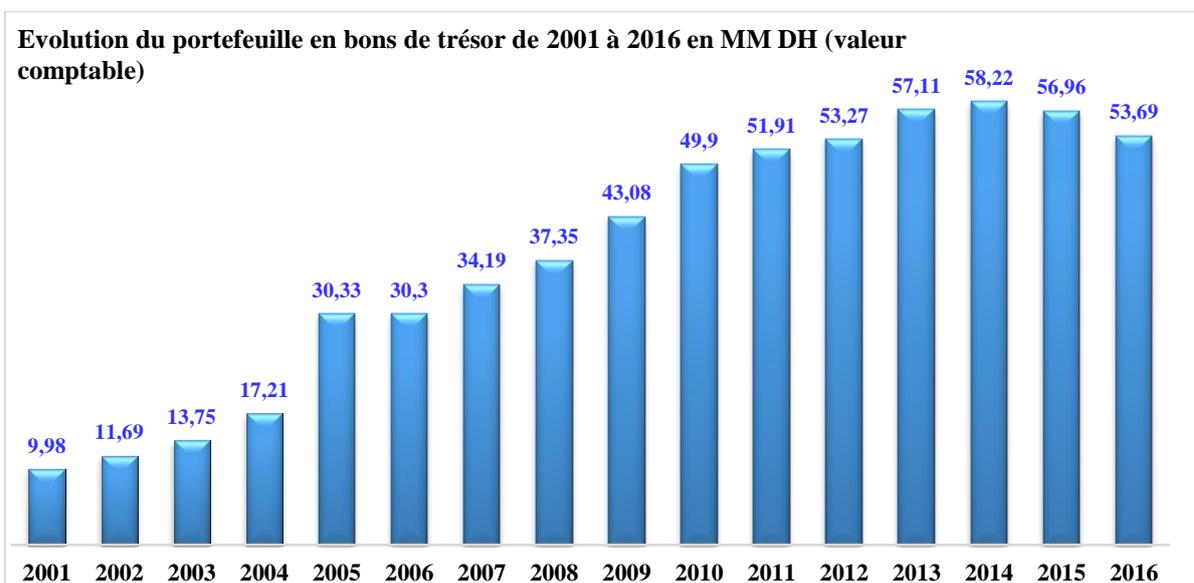
211. En pratique, il est constaté que la CMR a maintenu ses placements en valeurs de l'Etat au-dessus des limites minimales fixées. A fin 2016, 68,4% des réserves du RPC sont placées en valeurs de l'Etat ou jouissant de sa garantie et si l'on inclut les valeurs de l'Etat détenues à travers les OPCVM, cette part dépasserait les 76,2%. La part des actions cotées atteint 9,5% à fin 2016 après avoir constitué jusqu'à 20% en 2007.

212. Si l'on considère une autre répartition, il est à noter la part croissante des OPCVM dans les actifs du RPC, et ce notamment après la création des fonds dédiés confiés en gestion à des opérateurs privés. A fin 2016, la valeur comptable des OPCVM dépasse 15,2 MMDH.



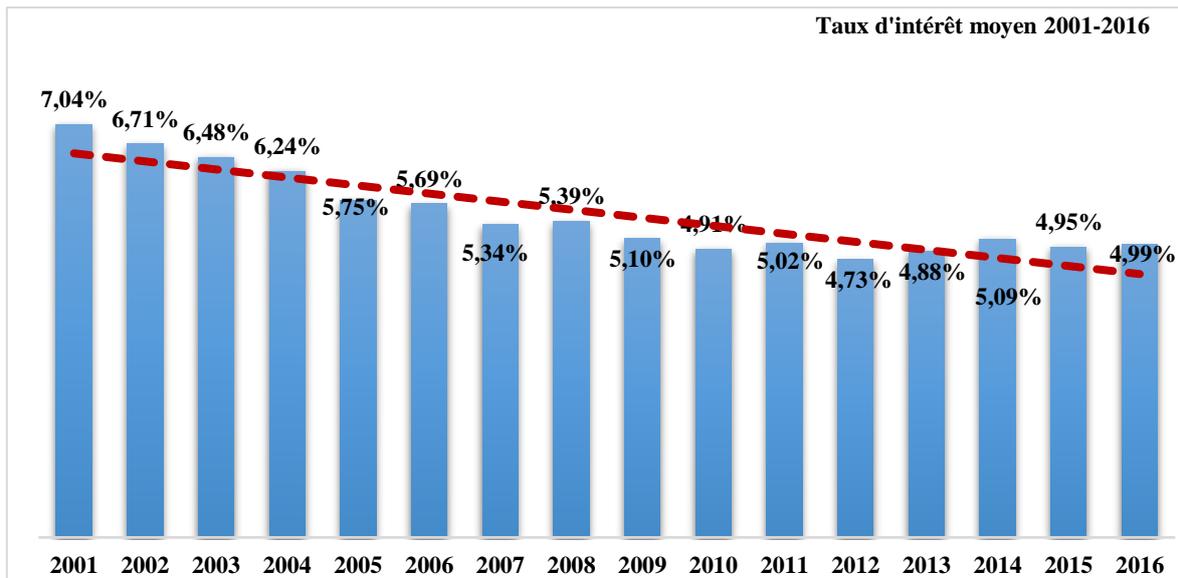
2.2.2. Portefeuille en obligations

213. Le RPC a continué à maintenir l'essentiel de ses placements en bons du Trésor. Ils constituent la part importante de ce compartiment. A fin 2016, ils ont atteint un total de 53,69 MM DH (en valeur comptable) soit 67 % des réserves du régime. Ce taux atteint jusqu'à 74,5% si l'on prend en considération les bons du Trésor détenus de manière indirecte essentiellement dans les placements en OPCVM. Le RPC détient de ce fait, de manière directe, une part significative de la dette publique du Trésor, qui a oscillé entre 13 et 20% sur la période 2009 à 2016. Le graphique suivant met en évidence l'évolution du portefeuille des bons du Trésor détenus de manière directe, en fin d'exercice, par le RPC sur la période 2001-2016.



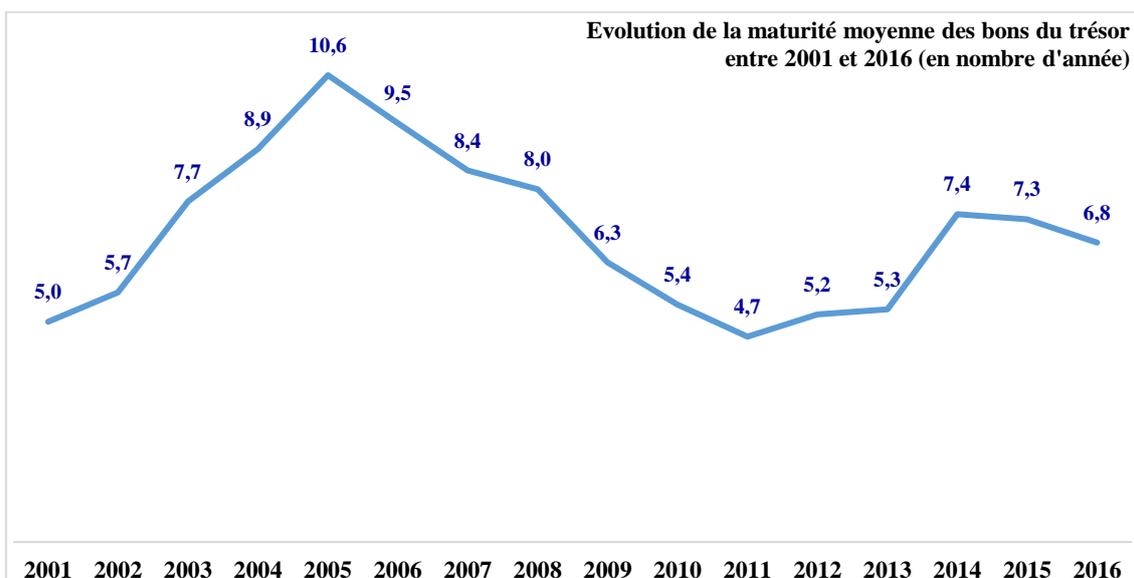
214. Parallèlement, les fonds du RPC sont également placés dans d'autres titres obligataires publics et privés mais à un niveau limité et essentiellement en valeurs jouissant de la garantie de l'Etat (1,45 MMDH à la fin 2016).

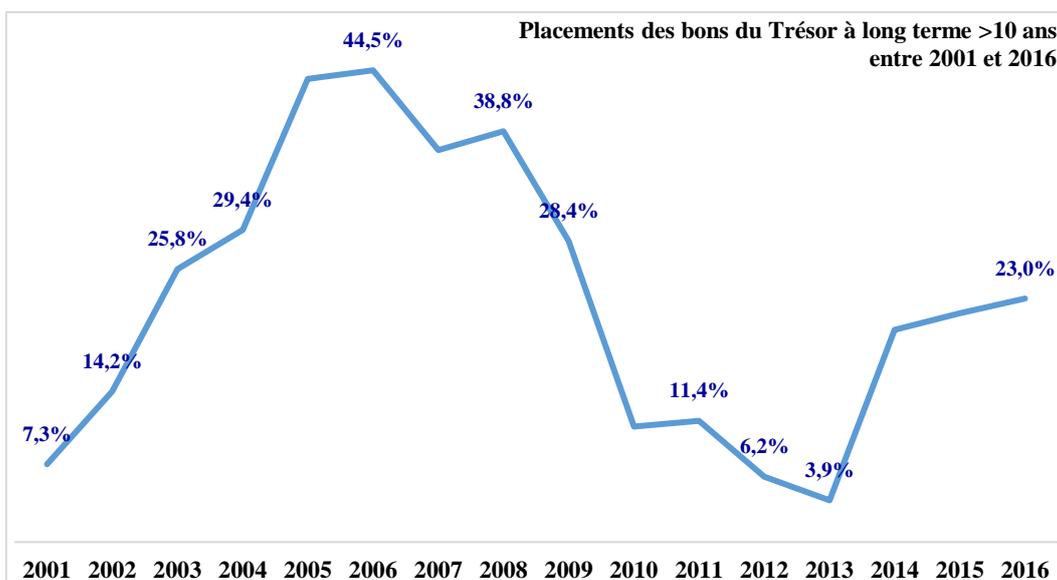
215. Le rendement du portefeuille obligataire dépend ainsi en grande partie des taux d'intérêts des bons du Trésor qui ont connu une tendance baissière significative depuis l'institution du marché de la dette publique. Le graphique suivant représente l'évolution des taux d'intérêt des placements obligataires du RPC sur la période 2001-2016.



216. Par ailleurs, la maturité des placements obligataires a connu une baisse importante depuis une dizaine d'années. Cela s'explique notamment par des contraintes liées à l'évolution du marché de la dette publique et des besoins de financement du Trésor en particulier mais également à un positionnement de la CMR. En effet, la limitation de l'horizon de viabilité du régime et la proximité de cession des actifs résultant du déficit attendu du RPC incite à accorder davantage de priorité à la liquidité et à réduire l'horizon de placement ce qui entraîne un retrait des maturités longues au profit des maturités moyennes et des maturités courtes généralement moins rentables.

217. La CMR ayant commencé à intégrer des scénarios de réforme dans le processus de décision et de définition de la stratégie d'allocation des actifs, cette situation a commencé à se redresser avec un retour progressif sur les maturités longues.





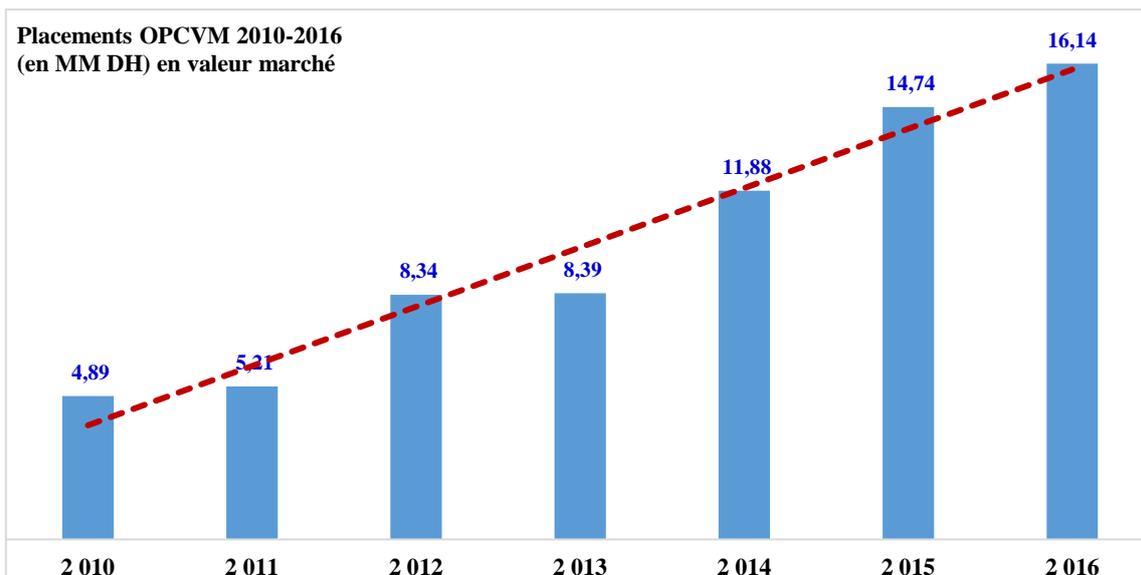
2.2.3. Placements en OPCVM

218. Une part de plus en plus importante des réserves du RPC est placée dans des Organismes de placements collectifs en valeurs mobilières. Ces fonds ont plusieurs intérêts pour la CMR, notamment sur les plans de la liquidité, du partage des risques, de la gestion de trésorerie, de la valorisation et de la rentabilité des placements, de la fiscalité ... En outre, ils sont le véhicule utilisé pour l'externalisation de la gestion d'une partie des réserves du RPC.

219. Les OPCVM disponibles au niveau du portefeuille du RPC peuvent globalement être partagées en trois catégories :

- OPCVM dits purs ne constituant pas de véritables opérations de placements. Les opérations ont un caractère ponctuel (généralement à court terme) et leur utilisation se limite à l'encaissement des coupons pour les produits obligataires arrivés à échéance dans la logique de réduction des charges fiscales afférentes à ces opérations ;
- OPCVM monétaires utilisés pour des placements de court terme, souvent pour des besoins de gestion et d'affinement de la trésorerie ;
- OPCVM obligataires, actions et diversifiés qui offrent des perspectives de placements à des horizons plus étendus.

220. Le graphique suivant met en évidence la forte augmentation de la part des OPCVM dans les réserves du RPC (en MMDH).



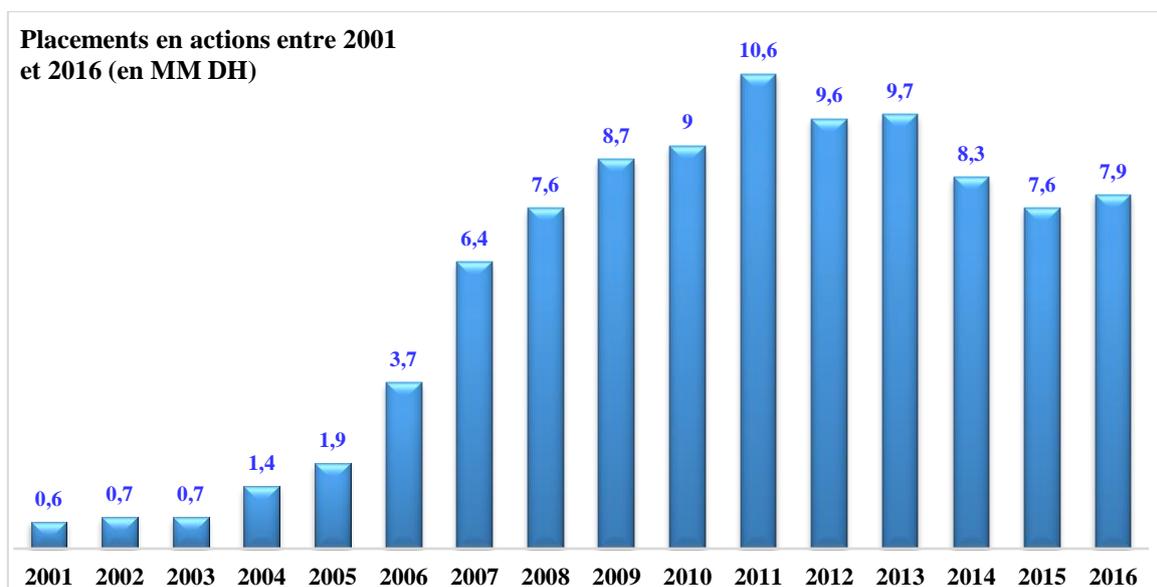
221. En plus de la croissance globale du placement en OPCVM, une tendance visible vers les fonds obligataires a été notée depuis 2014. Au 31 décembre 2016, ces placements ont atteint en valeur marché un montant de 16,14 MMDH. Il en est de même pour les OPCVM actions qui atteignent une valeur marché de 1,63 MMDH à la même date. En revanche, la CMR s'est pratiquement retirée des OPCVM diversifiés depuis 2010.
222. La CMR a fait le choix de mettre en place des OPCVM dédiés qu'elle a confiés en gestion externalisée à des opérateurs privés. Un suivi particulier est assuré pour ces fonds notamment au niveau de la stratégie d'investissement et de la sélection des instruments de placements ...
223. La rémunération des gestionnaires de fonds se compose d'une part fixe et d'un intéressement destiné à rémunérer la performance de gestion par rapport à un indice de référence retenu.
224. Les fonds dédiés actions et obligataires ont totalisé des engagements de 5,471 MM DH à fin 2016 (6,3 MM DH en valeur marché). Le tableau suivant en donne l'illustration :

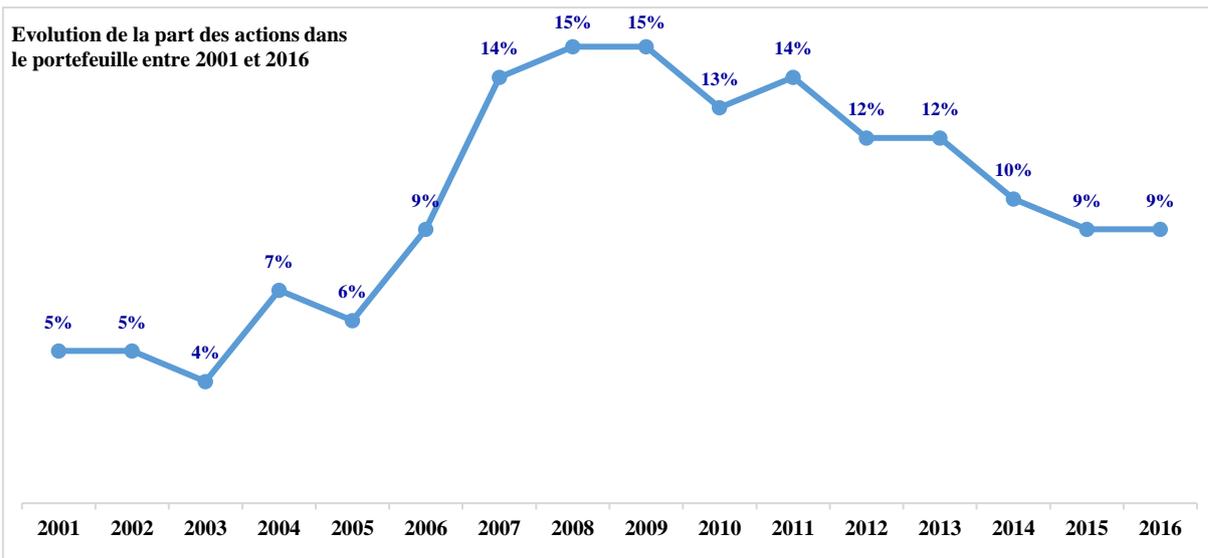
OPCVM	Date création	Montants engagés (en MDH)
FCP CMR Actions	2012	594
FCP CMR Ashoum	2012	573
CMR Bonds	2014	1403
CMR Obligations	2014	700
CMR Sanadate	2014	2200
Total		5471

2.2.4. Actions

225. Au départ, les placements en actions cotées étaient limités par l'arrêté 1253-97 du ministre des finances du 7 novembre 1997 à 5% des ressources. Cette situation a ensuite évolué et les limites ont été modifiées depuis 2010 pour atteindre 30% des ressources qui pouvaient être placées en actions cotées et en OPCVM actions et diversifiées.

226. Concernant les actions directement détenues par le RPC, les placements des réserves en actions ont atteint 7,9 MMDH à fin 2016. Les actions ont constitué jusqu'à 15% des placements en portefeuille.





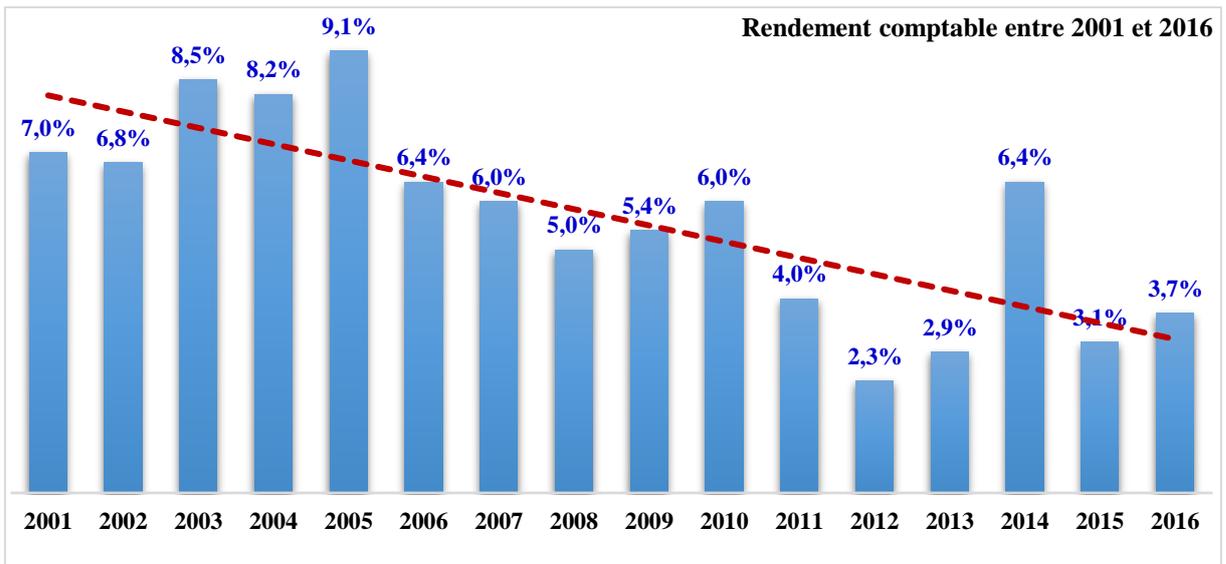
227. L'évolution défavorable du marché boursier (poche actions), qui inclut les actions cotées et les OPCVM actions et diversifiés, a eu un effet négatif sur le rendement global des placements en actions. Le RPC a ainsi enregistré des moins-values significatives au titre de ses placements dans certaines actions cotées au cours des derniers exercices qui ont impacté ses résultats. Les performances de la poche actions telles qu'elles apparaissent dans les présentations de la Caisse et les audits externes présentés par la CMR et les audits externes de certification des performances se présentent comme suit sur la période 2011-2016 :

(en %)	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Performance Benchmark	- 9,69	-11,68	1,79	10,7	-3,19	37,43%
Performance des placements RPC	-11,22	-13,03	1,67	11,9	-0,63	40,03%

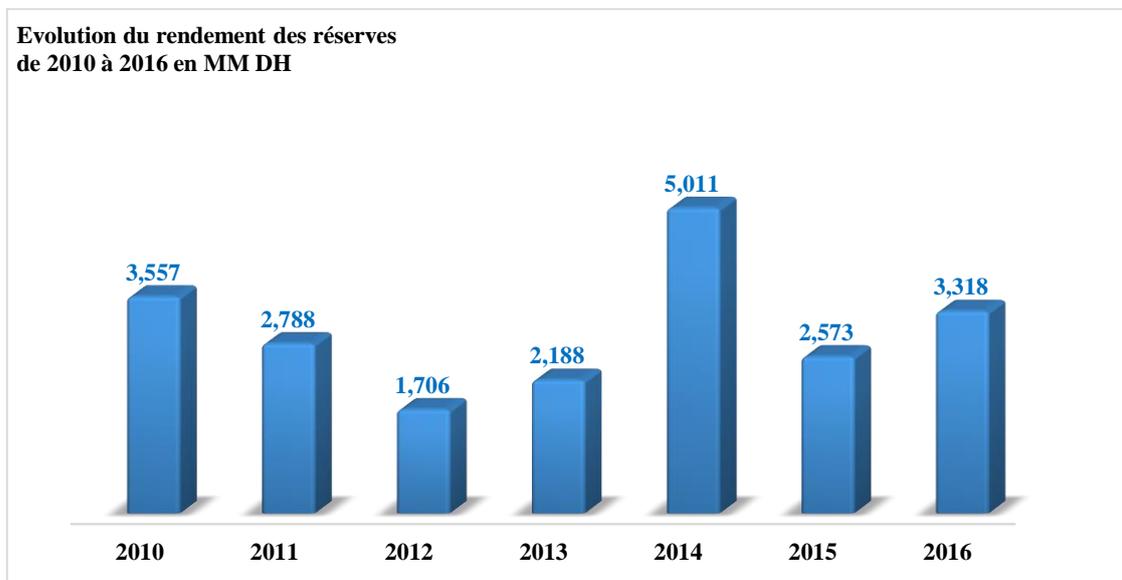
228. Il convient de signaler que pendant les années 2011 à 2016, la baisse de performance sur la poche actions était compensée par les résultats de l'obligataire qui constitue l'essentiel des placements du RPC. En outre, selon les informations communiquées par la CMR, la poche actions a enregistré en 2016 une performance positive de l'ordre de 40%, alors que le benchmark a connu une performance de 37%.

3. Rendements des placements

229. Sur le plan du rendement du placement des réserves du RPC, une nette tendance à la baisse est constatée comme illustré dans le graphique ci-dessous en dépit de rendements exceptionnels enregistrés en 2014. Ainsi, sur la période 2011-2016, le rendement comptable des réserves a enregistré une moyenne de 3,7% alors que le rendement moyen sur la période 2006 à 2010 était de 5,8%, et celui sur la période 2001 à 2005 a atteint 7,9%.



230. Sur la période 2010 à 2016, le rendement comptable des réserves a évolué comme suit :



231. De manière globale, la baisse du rendement des placements s'explique principalement par l'évolution des marchés obligataires et des marchés des actions. Concernant le premier marché, la tendance globale à la baisse des taux d'intérêt sur le marché obligataire de manière générale et du marché des bons du Trésor en particulier par rapport à leur niveau des années 1990 a influé sur le rendement du portefeuille dans la mesure où les obligations constituent plus de 80% des placements des réserves du RPC sur la période 2001 à 2016. Concernant le marché des actions, la baisse du rendement s'explique notamment par les difficultés enregistrées par le marché boursier durant les dernières années.

232. D'autre part, la limitation de l'horizon de viabilité du RPC et l'absence de visibilité qui a prévalu lors des dernières années, quant à la consistance et la date de mise en œuvre des réformes, sont de nature à inciter à la réduction de l'horizon de placement des réserves et à accorder une plus grande priorité à la liquidité au détriment des perspectives de rentabilité à long terme.

233. La baisse du rendement des placements du RPC a un impact négatif sur la disponibilité des ressources financières futures, ce qui est de nature à limiter sa capacité à honorer ses engagements futurs et réduire sa viabilité en deçà de l'horizon attendu. Il est à signaler à ce titre que la CMR a revu à la baisse les hypothèses de rendement de réserves en la réduisant de 0,25% pour les besoins de ses études actuarielles sur les projections futures du RPC.

IV. Gouvernance

1. Conseil d'administration

234. Aux termes de l'article 5 de la loi n°43-95 portant réorganisation de la CMR du 21 novembre 1996, la Caisse est administrée par un conseil d'administration composé de façon tripartite entre les employeurs (Etat et collectivités territoriales), les retraités et les actifs. Il est composé selon la configuration suivante :

- sept représentants des organismes employeurs (l'Etat¹⁵ et les collectivités locales¹⁶);
- trois représentants des personnels affiliés aux régimes des pensions civiles et deux représentants des personnels affiliés au régime de pensions militaires, désignés par l'administration ;
- deux représentants des retraités relevant de ces deux régimes.

235. De par la loi régissant la CMR, le conseil d'administration détient tous les pouvoirs et attributions nécessaires à l'administration de la Caisse. Il valide la stratégie de la Caisse, suit l'équilibre financier des régimes, fixe les plans d'action, approuve les budgets, arrête les comptes annuels. Il délibère lorsque les deux tiers au moins de ses membres sont présents ou représentés.

236. A l'examen des PV des sessions du conseil d'administration de 2000 à 2016, le fonctionnement du conseil d'administration de la CMR se caractérise par la régularité de la tenue de ses réunions. En effet, durant la période examinée, le conseil a tenu, en moyenne, deux sessions par année¹⁷. Excepté l'année 2015 où il ne s'est pas réuni en raison de l'expiration du mandat des membres élus représentant les affiliés au régime des pensions civiles et des collectivités territoriales.

237. Les sessions du conseil sont toutes sanctionnées par des PV détaillés relatant les débats et les échanges faits entre les administrateurs, et par des extraits des principales décisions et résolutions prises.

238. De même, la nature des thématiques examinées et l'importance des décisions et résolutions prises démontrent que cette instance exerce réellement ses pouvoirs d'orientation et d'administration de la Caisse.

239. En effet, les PV des réunions et les extraits des décisions et résolutions montrent que cet organe traite de toutes les questions se rapportant à la CMR : gestion des régimes de retraite, politiques de placement des réserves, budget, arrêté des comptes annuels, patrimoine de la Caisse, gouvernance interne ...

¹⁵ Ministre chargé de l'Intérieur, ministre chargé des finances, ministre chargé de la fonction publique et de la modernisation de l'administration, ministre de l'emploi et ministre délégué auprès du Chef de gouvernement, chargé de l'Administration de la défense nationale

¹⁶ Elu par les présidents des conseils communaux

¹⁷ Les sessions ont lieu, en général, en novembre et en mai

240.Par ailleurs, pour une meilleure organisation de ses travaux, le conseil dispose d'un règlement intérieur fixant les modalités de son fonctionnement. Ce qui contribue à clarifier les rapports avec la direction de la Caisse.

2. Comités spécialisés

241.Le conseil d'administration est assisté par trois comités :

- le comité permanent issu du conseil d'administration créé en 2001 ;
- le comité d'allocation d'actifs créé en 2009 ;
- le comité d'audit créé en 2011.

242.Le Comité Permanent Issu du conseil d'administration (CPICA) se compose de huit membres dont :

- trois représentants de l'Etat ;
- un représentant des collectivités locales ;
- deux représentants des affiliés au régime des pensions civiles ;
- un représentant des affiliés au régime des pensions militaires ;
- un représentant des retraités.

243.Il a pour attribution de préparer les travaux du conseil d'administration, suivre l'état d'avancement des décisions du conseil, suivre, dans l'intervalle des sessions du conseil, la gestion de la Caisse et traiter des questions pour lesquelles il reçoit délégation dudit conseil.

244.Entre 2001 et 2016, le nombre de réunions tenues par ce comité s'élève à 258, soit 16,2 réunions par an.

245.Le Comité d'Allocation d'Actifs (CAA) se compose de deux membres du Conseil d'Administration, dont un représentant du Ministre de l'Economie et des Finances, en tant que Président et de deux experts externes indépendants.

246.Il a pour attribution de proposer des stratégies de gestion du portefeuille. A ce titre, il définit la stratégie d'allocation d'actifs, suit son implémentation et veille sur la conformité et les performances des fonds de réserves.

Entre 2009 et 2016, ce comité a tenu 26 réunions, soit 3,3 réunions par an.

247.Le Comité d'Audit se compose de cinq membres dont :

- deux membres du Conseil d'Administration, dont un représentant du Ministre de l'Economie et des Finances, en tant que Président ;
- deux experts externes indépendants ;
- le Contrôleur d'Etat auprès de la Caisse.

248.Il a pour attribution de suivre la qualification, l'indépendance et l'action des auditeurs externes, et de surveiller le respect des règles juridiques et réglementaires ainsi que la conformité des rapports financiers. A ce titre, il est chargé de gérer les risques et

faire les revues du système de contrôle interne, examiner les comptes et la tenue de la comptabilité, valider le programme d'audit interne et externe et examiner le rapport des auditeurs externes.

249. Entre 2011 et 2016, ce comité a tenu 16 réunions, soit 2,7 réunions par an.

3. Appréciation du système de gouvernance de la CMR

250. Selon les bonnes pratiques internationales en la matière, la gouvernance des organismes gestionnaires de régimes de retraite, requiert les préalables suivants :

- une gestion interne garantissant efficacité, efficience et sécurité ;
- une gestion technique assurant la pérennité des régimes de retraite gérés et l'équité de traitement des bénéficiaires ;
- une gestion financière des réserves garantissant l'efficacité, la transparence, la sécurité et l'indépendance dans le processus de prise de décision.

251. Le système de gouvernance de la CMR a connu des réalisations certaines ces dernières années. Toutefois, il est à noter que les dispositions de la Circulaire du Chef du Gouvernement du 19 mars 2012 relative à la mise en œuvre du code marocain des bonnes pratiques de gouvernance des EEP, ne sont pas encore totalement implémentées notamment dans les domaines du nombre des administrateurs, la participation d'administrateurs indépendants, la mise en place des comités spécialisés. ..

252. De même, les rôles des comités spécialisés par rapport aux attributions du conseil d'administration ne sont pas clarifiés par des chartes de fonctionnement.

253. Ainsi, les principaux constats qui se dégagent sont les suivants :

▪ Concernant le conseil d'administration :

254. Au niveau de la composition, la structure actuelle du conseil d'administration, ne semble pas être la plus à même de faire de l'organe de décision de la CMR un espace de débat et de réflexion sur l'avenir des régimes de retraite gérés par la Caisse. A l'examen des PV des réunions, certains membres utilisent leur position d'administrateur pour défendre leurs propres intérêts ou ceux des parties qu'ils représentent, et non ceux de la Caisse, notamment la pérennité des régimes. De même, la composition est prévue par la loi, ce qui ne rend pas aisé tout changement à opérer dans le système de gouvernance de l'établissement.

255. Cette situation est d'autant plus ressentie que la composition du conseil ne prévoit pas encore d'administrateurs indépendants. Et, le choix des membres se fait encore sur la base de leur qualité et non sur la base de leurs compétences et expertises. Ajouter à cela que le conseil n'a pas encore instauré la pratique d'évaluation de son action, ni la participation de ses membres notamment les représentants des affiliés et des retraités et membres des comités spécialisés.

256. En 2016, la CMR a lancé une étude sur son système de gouvernance, mais les conclusions ne sont pas encore présentées devant le CA pour validation et adoption.
257. Au niveau de la clarification des responsabilités des administrateurs, hormis les attributions du Conseil décrites par la loi, et qui sont dévolus de façon collective à ses membres, l'organe de direction de la CMR ne dispose pas encore d'une formalisation des responsabilités individuelles incombant à chacun de ses membres. Le conseil ne dispose pas encore d'une charte de l'administrateur, ni d'un code de déontologie prévoyant les situations de conflits d'intérêts ...
258. Au niveau de la gestion des risques, le règlement intérieur du Conseil d'administration ne prévoit pas parmi ses responsabilités la gestion des risques. Or, l'identification et la gestion des principaux risques pouvant affecter la gestion interne de la Caisse et l'équilibre des régimes doivent faire partie intégrante de ses prérogatives.
259. Concernant la gestion des investissements, elle est principalement portée par la direction de la Caisse. Or, contrairement aux bonnes pratiques de gouvernance, les attributions du Conseil d'administration, telles que fixées par la loi, ne prévoient pas de prérogatives en matière de gestion des investissements.
260. De même, la composition actuelle du Conseil comporte des administrateurs es-qualité. Elle ne prévoit pas d'administrateurs ayant les compétences techniques nécessaires pour décider des avantages et risques liés à la gestion des investissements ou de gestion financière.
261. Le Conseil devrait assurer un suivi réel de la gestion des investissements de la Caisse. A ce titre, il devrait veiller notamment à ce que l'investissement des fonds de réserves se fasse selon les règles de rentabilité et de sécurité, et le portefeuille d'investissement fasse l'objet d'une évaluation annuelle.
262. Par ailleurs, le Conseil d'Administration assure un suivi des études actuarielles et prospectives des régimes de retraite menées par la direction, mais n'assume aucune responsabilité en termes de viabilité financière et d'équilibre des régimes. Or, en vue d'assurer la viabilité financière des régimes gérés par la CMR, le conseil doit assurer un réel pilotage des régimes, en tenant compte des recommandations formulées par les études actuarielles, notamment faire des propositions de réforme ou de changement de certains paramètres destinés à assurer l'équilibre financier des régimes et leur viabilité financière.

▪ **Concernant le fonctionnement des comités spécialisés :**

263. Le Comité Permanent Issu du Conseil d'Administration est investi d'attributions trop larges. Ce qui pourrait faire double-emploi avec celles du Conseil, des autres comités spécialisés et même du Directeur. Son fonctionnement peut alourdir le processus de prise de décision. D'ailleurs, il enregistre un nombre de réunions anormalement élevé (moyenne de plus de 16 fois par an).

Au regard du nombre élevé de ses membres et à la lecture des PV de ses réunions, la valeur ajoutée de ce comité devrait être évaluée.

264. Le Comité d'Allocation d'Actifs (CAA) est certes chargé de définir la politique d'allocation des actifs à proposer au Conseil, mais il ne peut s'ériger en véritable comité d'investissement ayant pour prérogatives dans la définition de la stratégie d'investissement et le suivi de son implémentation. Ce comité aurait pour principales missions de :

- définir les politiques et stratégies d'investissement et les soumettre au Conseil pour examen et approbation ;
- émettre des recommandations en termes d'allocation d'actifs ;
- élaborer les choix stratégiques de la gestion financière, les soumettre à la validation du Conseil d'Administration, et superviser leur mise en œuvre ;
- suivre les risques inhérents à la gestion financière des actifs.

265. La CMR ne dispose pas encore d'un comité spécialisé chargé de suivre l'équilibre financier des régimes de retraite sur le long terme, veiller à leur pérennité, ainsi que la validation annuelle des bilans actuariels.

La CMR ne dispose pas encore d'un comité de nomination et de rémunérations.

▪ Absence de bilan comptable par régime :

266. Le régime des pensions civiles de même pour le régime des pensions militaires ne disposent pas de bilans comptables propres. Le bilan annuel de la CMR consolide le patrimoine des deux régimes.

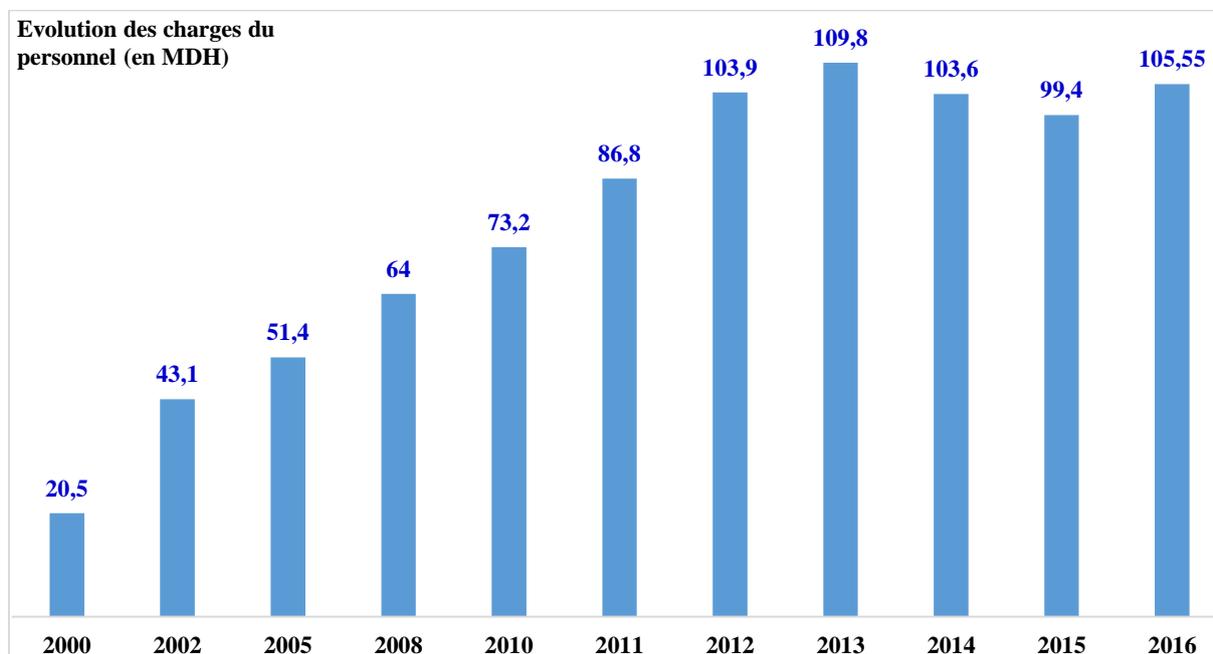
4. Frais de gestion

267. Les frais de gestion de la CMR se composent des charges de gestion administrative (charges du personnel, charges externes, impôts et taxes et dotations aux amortissements) et des charges de gestion financière.

268. Selon les données communiquées par la CMR à la Cour des comptes, les frais de gestion administrative de la Caisse ont évolué de la manière suivante :

(en M DH)	2000	2002	2005	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Effectifs	411	441	435	469	468	460	453	452	442	439	416
Charges du personnel	20,5	43,1	51,4	64,0	73,2	86,8	103,9	109,8	103,6	99,4	105,6
Evolution / 2000 en %	-	110,2	19,3	24,5	14,4	18,6	19,7	5,7	-5,6	-4,1	6,2
Evolution / 2000 (en %)	-	110,2	150,7	212,2	257,1	323,4	406,8	435,6	405,4	384,9	414,9
Part charges personnel / total frais de gestion en %	75,1	70,7	62,1	63,6	60,4	65,2	64,0	69,3	64,5	69,3	70%
Total charges	27,3	61,0	82,8	100,6	121,1	132,8	162,3	158,45	160,6	143,5	150,73
Evolution en %	-	123,4	35,7	21,5	20,4	9,9	21,9	-2,4	1,4	-10,7	5
Evolution / 2000 en %	-	123,4	203,3	268,5	343,6	387,5	494,5	480,2	488,3	425,3	452,1

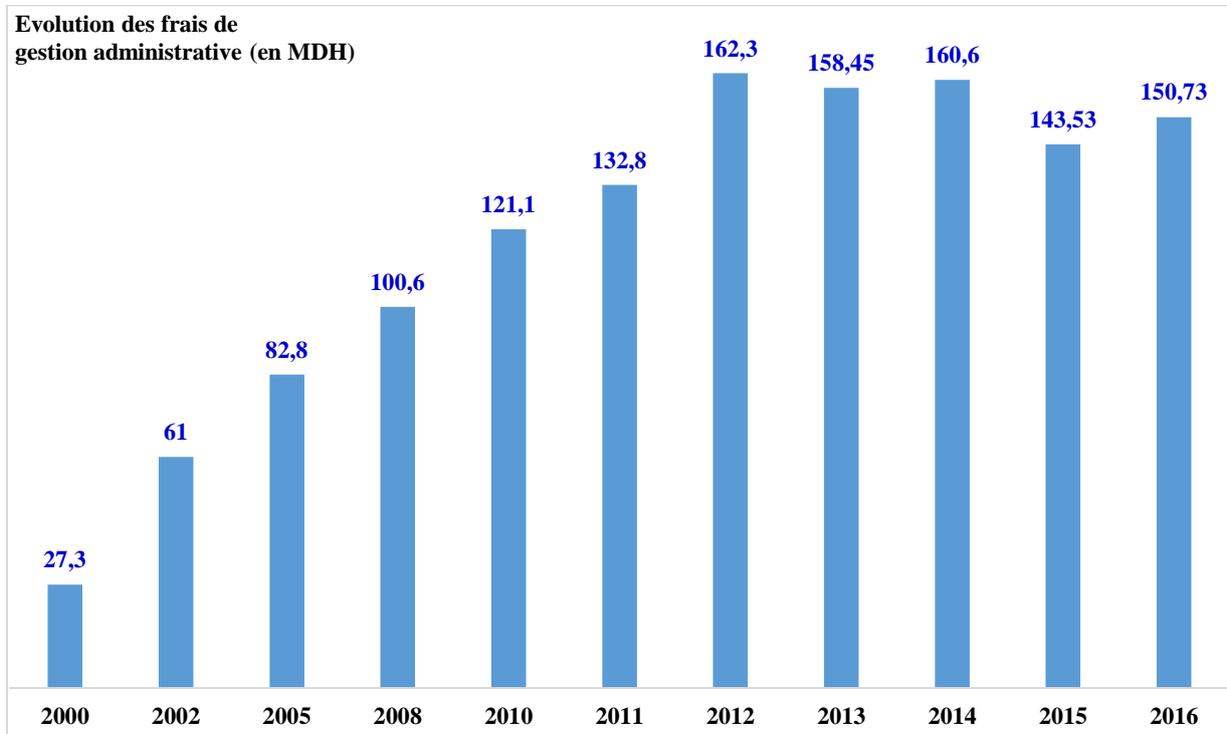
269. Concernant les frais de gestion administrative, ils sont essentiellement constitués des charges du personnel qui y représentent en moyenne 66%. Depuis 2000, l'effectif du personnel n'a pas connu d'évolution significative. L'évolution des charges du personnel se caractérise par une stabilité relative.



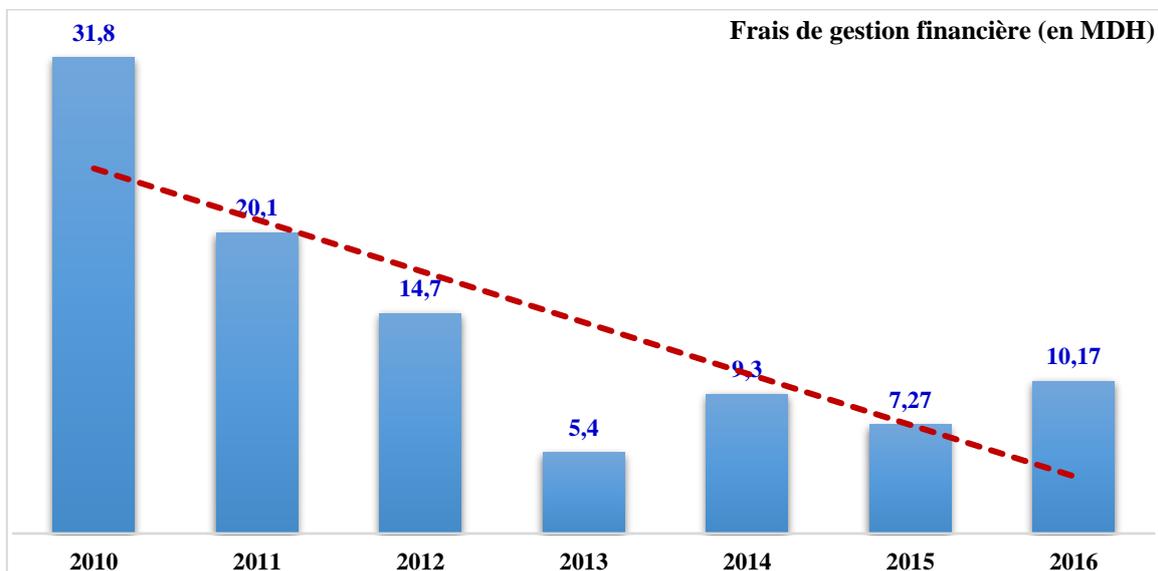
270. L'augmentation des frais de gestion administrative enregistrée à partir de 2011 est due essentiellement à l'augmentation des charges du personnel en raison de l'adoption d'un nouveau statut du personnel. Toutefois, il importe de souligner que

ces frais se caractérisent par une évolution maîtrisée eu égard à leur poids en comparaison des cotisations perçues par la Caisse.

271. En 2015, le salaire brut moyen du personnel de la CMR se situe à 226.424 DH. Celui du personnel du RCAR est de 354.362 DH.



272. Quant aux charges financières liées à la gestion des réserves, depuis la mise en place d'une stratégie de gestion du portefeuille, elles ont considérablement diminué. Elles sont principalement constituées des droits de garde des actifs et des frais de gestion. Depuis 2010, elles ont évolué comme suit :



273. De ce qui précède, il résulte que les frais de gestion administrative et financière de la Caisse, par rapport au total des cotisations perçus par la CMR, ont évolué comme suit :

