



Numéro spécial

N° 734 - 02/10/2008 - 15^{ème} année

Le Président de la Carmf sévèrement contredit par un spécialiste de l'épargne retraite

(CGPI : conseiller en gestion
de patrimoine indépendant)

Cette semaine nous consacrons un numéro spécial à la dernière « Lettre de la Carmf » adressée à 182 000 médecins libéraux en juin dernier (n° 30), tant le sujet nous semble grave. Nous donnons la parole à Frédéric Ségoura, conseil en gestion de patrimoine indépendant. Il explique ici pourquoi les conseils fournis par le Dr. Maudrux dans sa lettre n°30 ne doivent justement pas être suivis à la lettre, sous peine de graves déconvenues.

■ P. Lamperti, directeur de la publication.

■ Le Dr Maudrux a changé de métier !

Qu'un médecin fasse mon métier sans diplôme, sans expérience et qu'il vous pousse de manière très directive à faire certains choix en utilisant des sophismes alors qu'il est le représentant de votre régime de retraite obligatoire — et donc crédité, a priori, d'une sagesse et de connaissances minimales — me fait bondir. Combien d'entre-vous vont finalement suivre ses conseils et commettre des erreurs ? Qui sera responsable et quels seront vos recours ?

Si je me mettais à écrire des articles de santé pour vous conseiller dans votre métier, sous prétexte que je fréquente beaucoup de médecins clients, qu'en diriez-vous ? Je vous ferais sans doute bien rire. Et vous seriez tenté de réagir au moins à mes propos les plus dramatiquement incompétents. La seule idée que des personnes non-médecins puissent lire, ou pire suivre mes conseils, vous alarmerait. Nous en sommes là aujourd'hui avec les propos du président de la Carmf.

■ Un catastrophisme ambiant très discutable...

Dès la première phrase de la lettre de la Carmf, le ton est donné (« La Lettre de la Carmf, n° 30 de juin 2008 »). La baisse des

retraites est « inéluctable et prévue de longue date, sans jamais avoir été clairement annoncée ». Sans être médecin, ma philosophie personnelle m'indique que dans la vie rien n'est inéluctable ... sauf la mort. La baisse des retraites n'est pas une fatalité, même si le Dr. Maudrux nous le répète plusieurs fois dans sa lettre, notamment par une formule à l'emporte-pièce, « en répartition, point de salut, sinon ça se saurait ».

Et bien justement, ça se sait. Pas la peine d'avoir fait des études supérieures pour comprendre que la répartition peut être sauvée en équilibrant les entrées (niveau et durée de cotisation) avec les sorties (niveau et durée des prestations). Bien sûr, il faudrait réformer profondément pour modifier les conditions actuelles et rétablir certains déséquilibres. Cela demande du courage politique et une prise de conscience générale. Le tout assorti d'une calculatrice pour les plus récalcitrants.

Quant au fait que la « baisse des retraites » n'aurait jamais été clairement annoncée, cela me laisse perplexe. Le Dr. Maudrux lui-même, alors qu'il n'était pas encore président de la Carmf, a fait adresser à plus de 120 000 médecins libéraux le fameux livre noir de la retraite il y a déjà dix ans en arrière. Et depuis 1993, il ne se passe pas un seul mois sans que la presse médicale ne parle des difficultés de la Carmf, et des régimes de retraite en général... sans parler des médias grand public. J'ose donc espérer que personne d'entre vous ne vient de découvrir le problème des retraites en lisant ses propos.

Et si le Dr. Maudrux cherchait à se placer dans le sous-entendu du style « grâce à moi, vous saurez », de mon côté ce ne sera pas « grâce à lui » ! C'est pourquoi je réfute ici les points les plus importants de son discours et vous démontre pas à pas comment s'en éloigner au plus vite dès que vous cherchez des solutions au vrai problème qu'est la mise en place d'un plan retraite solide.

■ Une information d'emblée trompeuse ou manipulatrice

Pour étayer ce catastrophisme, le Dr Maudrux ne trouve rien de mieux que de commenter à sa manière les conséquences de la loi Fillon des retraites dans le régime Général, régime vieillesse de base des salariés. À savoir, je résume : maintien de l'âge légal de la retraite (60 ans) + allongement de la durée des cotisations entraînant une décote si moins de 41 ans de cotisations = baisse larvée des pensions. Calculs à l'appui, le Dr Maudrux nous démontre qu'en partant à 60 ans en n'ayant cotisé qu'à partir de 25, « la retraite ne sera que de 64% du montant escompté », soit un trou de 36%. Et alors ? Où est le problème ? Le spécialiste que je suis n'y voit là que l'application basique de l'établissement du montant d'une rente viagère ! En effet, on ne peut que partager à la retraite l'argent des cotisants en tenant compte de l'espérance de vie. Or, le sort des médecins libéraux ne peut être assimilé à celui des salariés, d'autant plus que le Dr Maudrux concède dans son texte que les médecins « n'y échappent pas depuis dix ans », soit depuis déjà 1998 et de plus, il avoue que ce recul porte non pas sur votre régime de base, mais uniquement sur vos complémentaires.

■ Quelles solutions selon la Carmf ?

D'après le Dr. Maudrux, compenser une baisse de 25 % de vos revenus de pensionné en vous faisant travailler 5 ans de plus n'est pas valable. Il reste la solution d'épargner soi-même. Pourquoi pas. Ce qui m'amène immédiatement à une question de base : doit-on obligatoirement disposer des mêmes revenus à la retraite que lorsque nous étions en activité ? Si on est tenté de répondre oui à première vue, en réfléchissant un peu on s'aperçoit vite que votre pouvoir d'achat est finalement moindre quand vous étiez en

activité. En effet, disons vers 40/45 ans, vous êtes installé et votre rythme de travail est optimal, tout comme vos revenus... et vos impôts. Mais aussi vos autres charges : crédit sur la résidence principale, éducation des enfants, constitution d'épargne en vue de la retraite, etc. Autant de dépenses que vous n'aurez plus à la retraite. Aussi, avant de sombrer dans l'affolement, il est préférable de regarder ce dont vous aurez réellement besoin pour vivre.

■ Et la qualité de la gestion ?

Si le Dr. Maudrux manie l'incantation à de nombreuses reprises dans sa Lettre, il ne dit pas un mot sur la qualité de la gestion des caisses de retraite, passée mais aussi présente. Pourquoi n'aborde-t-il pas ce point capital ? Pensez-vous que toutes les caisses ont les mêmes résultats financiers ? Pensez-vous que les décisions dans la gestion des caisses de retraites soient prises par des experts financiers ? Quel rendement réel (inflation prise en compte) vous a offert votre caisse si vous êtes retraité depuis, disons, 20 ans sur l'argent que vous lui aviez « confié » ? Et quel rendement réel pouvez-vous escompter sur ces 20 ans si vous prenez votre retraite aujourd'hui ? Ou dans 20 ou même 40 ans si vous débutez ?

Est-ce stable à travers les âges, c'est-à-dire équitable ? Et si oui, est-ce que cela le restera encore durablement ? Et si non, comment procéder pour que cela le devienne ? Voilà des vraies questions et des réponses que nous attendons tous. On pourrait ainsi comparer avec ce que vous auriez pu obtenir en choisissant vous-même vos placements. A comparer avec le résultat de sociétés de gestion privée qui ont également un historique de gestion de 10 ou 20 ans. Vous n'êtes pas au bout de vos surprises...

Le Dr. Maudrux nous gratifie d'un conseil « made in Carmf » : « heureusement que je suis là pour vous dire qu'il faut épargner et que la Carmf est bien gérée ». L'auto satisfaction est sûrement un bon moyen de se remonter le moral. Mais je doute qu'un sondage parmi les médecins obtienne le même résultat. Et si vous en doutez, lisez la suite qui relève justement de la gestion de la Carmf.

■ Publicité pour un médiocre produit

Cette Lettre d'information se termine par une publicité — avec coupon-réponse — sur le contrat retraite Madelin de la Carmf : le CAPIMED. Pour commencer, CAPIMED est un contrat en points. Or, ces contrats sont unanimement décriés par les experts financiers à cause de leur opacité, car très difficiles à contrôler. Il suffit en effet de faire varier la valeur du point pour que vos avoirs fondent comme neige au soleil. De plus, le calcul de points acquis en fonction des versements est tellement complexe qu'il faut être un pro de la calculatrice pour s'en sortir. Du coup, il vous est très difficile de contrôler vous-même le rendement réel de votre épargne. D'ailleurs, si vous possédez un tel contrat, avez-vous calculé le rendement de votre épargne ? Essayez de le faire, vous serez surpris par la complexité des calculs. En cause ? La difficulté de connaître le montant atteint de votre épargne.

Aussi, je vous propose un système infaillible pour cela, celui que j'utilise avec ceux d'entre vous qui sont devenus mes clients. Il suffit de faire part à la Carmf de votre souhait de transférer votre CAPIMED vers un autre contrat Madelin du marché, ce qui est votre droit le plus strict. Et là, surprise. La Carmf doit alors vous communiquer la valeur de transfert de votre CAPIMED. Or en prenant en compte les versements effectués par le client à qui je conseille de procéder ainsi, ma calculatrice m'indique systématiquement des rendements bien inférieurs à ceux qui sont annoncés chaque année par la Carmf.

Aussi, il faut bien se rendre à l'évidence : le rendement de votre CAPIMED n'est pas conforme à ce que l'on vous annonce très régulièrement dans votre Lettre Carmf ni dans la presse médicale.

Pour le vérifier, il suffit de votre côté, avant toute démarche, de demander par écrit la valeur de transfert de votre contrat à la Carmf. En me fournissant les dates et les montants de vos versements successifs, ma calculatrice vous donnera le taux de rendement réel de votre épargne. Vous verrez alors que vous êtes bien loin des chiffres que l'on vous annonce mais que l'on ne vous garantit hélas pas. Libre à vous ensuite de décider de continuer avec le CAPIMED ou pas. Et je vous laisse le soin d'établir ou pas le lien avec... la qualité de gestion de votre caisse de retraite dont elle s'enorgueillit régulièrement.

Je passe sur l'intérêt ou pas d'acquiescer une rente Madelin car le sujet a déjà été traité dans des précédents articles sous ma responsabilité. Ils sont gracieusement à votre disposition sur simple demande.

■ La Carmf préconise le traitement universel à la Rika Zarai

Avant cette publicité mensongère faite par La Lettre de la Carmf, on trouve en page 4 un chapitre intitulé « Combien épargner pour compenser la baisse des retraites (...) ». A mes yeux, il s'agit directement d'une prescription dans le cadre d'une consultation patrimoniale. Ou plutôt le mythe de l'ordonnance universelle revisitée. Depuis quand un traitement est-il bon pour tout le monde ? Avant d'avaliser ces cachets sans même vous avoir ausculté, je vous propose de regarder ce qu'il y a à l'intérieur. Histoire de vous convaincre définitivement du niveau de qualité d'un conseil universel à l'emporte-pièce (souvenez-vous du syndrome Rika Zarai !).

► **Conseil n°1** : « ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier ». C'est une évidence qu'il est toujours bon de rappeler. Attention toutefois à ne pas trop vous diversifier et finalement ne faire aucun vrai choix, pour retomber dans l'écueil de l'ordonnance universelle. Le bon conseil doit pouvoir vous orienter vers de vraies solutions adaptées à votre cas, mais exclure temporairement les paniers percés du moment. **Commentaire** : faire un peu de tout à la fois constitue souvent le « conseil » d'un professionnel qui ne sait pas prendre ses responsabilités ou, pire, qui ne sait pas quel médicament est bon ou mauvais pour vous et n'envisage pas d'assu-

rer un suivi de votre plan retraite, ni d'apporter des modifications de traitement sur la durée.

► **Conseil n°2** : « Acquiescer sa résidence principale » afin de ne pas payer de loyer au moment de sa retraite. Voilà une vieille idée reçue qui ne supporte pas toujours le calcul mathématique.

Tout d'abord, le match locataire/propriétaire n'est pas toujours gagnant dans le même sens lorsque l'on est en activité. Surtout en ce moment avec des prix d'achat très élevés. Certes, l'effet de levier du crédit est intéressant dans bien des cas. Mais une fois à la retraite, être propriétaire de sa résidence principale impose de supporter toutes les charges inhérentes à la détention d'un bien pas toujours adapté, et immobilise de grosses sommes d'argent que l'on pourrait alors placer. Être locataire à la retraite n'est donc pas toujours un mauvais calcul car cela permet de déménager aisément si votre état de santé évolue (ce qui est généralement l'évolution naturelle pour la majorité d'entre nous...), et d'utiliser les sommes placées pour se constituer justement un complément de revenus. Les intérêts sont souvent supérieurs au coût du loyer compte tenu des rendements locatifs bas ce qui contribue à augmenter votre pouvoir d'achat. Surtout, grâce à la possibilité de consommer le capital, on peut s'autoriser une vie bien différente de celle du propriétaire. **Commentaire** : on ne peut donc pas conclure péremptoirement que la bonne solution est forcément celle d'être propriétaire, sauf à omettre les vertus de la souplesse et de la liquidité.

► **Conseil n°3** : « acquiescer si possible son local professionnel ». Là encore, c'est parfois vrai, parfois faux. Si c'est pour se retrouver à la retraite avec un local invendable... À étudier au cas par cas.

► **Conseil n°4** : « faire le plein de produits fiscalement déductibles ». Ces propos constituent une énormité. Les produits fiscalement déductibles sont toujours et d'abord assortis de contraintes qui ne vont pas forcément dans le sens de vos intérêts. Ensuite, ils ne sont pas tous rentables sinon, ils n'auraient pas besoin de cette carotte fiscale pour être finalement adoptés. Alors à quoi cela sert-il de faire une économie d'impôts si au final vous avez gagné moins qu'en payant vos impôts ? **Question** : la Carmf est-elle prête à tout pour « commercialiser » son CAPIMED ? Sinon, je ne vois pas l'intérêt de vous pousser à tout prix vers la défiscalisation à outrance (« faire le plein de défiscalisations... »).

Ne perdez jamais de vue que la défiscalisation est toujours assortie de contraintes et de risques. Aussi, au final, pour être considérée comme réussie, une défiscalisation doit vous faire obtenir un rendement significativement supérieur à un placement sans risque (sinon, je ne vois pas l'intérêt de l'opération). Comme le fonds en euros d'un bon contrat d'assurance vie est aux environs de 4,50 % l'an, cela vous donne une idée du rendement que vous devez obtenir pour être satisfait. **Suggestion conséquente** : que tous ceux qui n'ont pas fait au moins de 6 ou 7 % de rendement annuel en défiscalisant demandent le remboursement du manque à gagner à la Carmf pour leur avoir donné ces conseils.

■ Perdre votre argent en suivant les conseils miracle du Dr. Maudrux

Dans le même paragraphe de cette Lettre Carmf, on est frappé par l'amateurisme de certains propos, qui, s'ils étaient accolés à un produit précis, seraient carrément de la publicité mensongère passible des tribunaux : « Faire le plein de produits fiscalement déductibles, type plan épargne d'entreprise, seule capitalisation sans perte de capital ». Contrairement à ce que le Dr. Maudrux affirme, le plan d'épargne entreprise n'est pas du tout une « capitalisation sans perte de capital ».

Vous verser à vous-même un abondement d'épargne — même maximal de 300% — à titre de dirigeant serait aimer perdre votre argent si votre cabinet doit aussi le verser à la secrétaire et à l'employée de ménage ! (sauf s'il s'agit de votre femme et de votre maîtresse). Le Dr. Maudrux n'a pas dû vérifier les dires des commerciaux de l'industrie bancaire, qui « oublient » ce cas de figure bien courant des bénéficiaires tiers. En la matière, ce qui est toujours gagnant pour le salarié ne l'est pas forcément pour l'employeur, tous comptes bien faits.

Quant au fond de l'affaire maintenant — c'est-à-dire l'investissement en lui-même — la plupart des supports comportent des risques de pertes en capital. A contrario, l'épargne entreprise n'est donc pas du tout la solution pour une capitalisation sans perte de capital ! Au contraire, non seulement quand cela est le cas, c'est un cas très particulier, mais de plus, il existe de nombreuses capitalisations possibles sans perte de capital, mais bien sûr, leur rentabilité (décevante à long terme) est grevée de cette neutralisation du risque. La plus connue étant le livret A. **Question** : comment appelleriez-vous un charlatan vantant les mérites d'un produit miracle prétendument unique, guérissant le cancer et de surcroît sans risque, par voie de circulaire distribuée à 180 000 exemplaires ? Comme disait Coluche, la réponse est comprise dans la question. A moins qu'il s'agisse d'un ignorant ou d'un naïf ?

■ Après le miracle, la fantaisie

► **Conseil n°5** : « Mixer produit avec rente fiscalement déductible (Madelin comme Capimed) et capitalisation classique (conservation du capital, mais pas de déduction) ». Et on continue dans la fantaisie ! Le Capimed (contrat retraite Madelin) n'est justement pas une rente fiscalement déductible. Au contraire d'autres produits qui offrent des rentes partiellement déductibles voire totalement, la rente du Capimed est justement entièrement fiscalisée. Nous voilà encore dans la publicité mensongère (sauf à supposer que l'auteur se soit emmêlé les pinceaux au point d'écrire l'inverse de ce qu'il voulait dire et de ne pas s'être relu !).

Rectifions le tir : le contrat retraite Madelin est un produit qui ne vous permet de défiscaliser que durant la phase de vos versements, en activité, puisque la déductibilité ne porte que sur ces versements. Mais comme les rentes de la phase retraite sont entièrement imposables, on peut considérer qu'il permet seulement de reporter votre imposition immédiate au moment de la retraite. Comme justement vous devriez percevoir

moins de revenus à la retraite, « choisir » de reporter l'imposition à ce moment-là peut sembler un bon calcul théorique (tranche d'imposition moindre). Mais passons à la pratique en examinant la phase de rente, qui est toujours la grande « oubliée » des tenants de la défiscalisation :

1/ Entre 65 et 90 ans (par exemple), cela vous ferait 25 années de fiscalité majorée. Or, bien souvent, votre période d'épargne sur votre contrat Madelin aura été de durée bien moindre. Sans rentrer ici dans les détails des calculs, vous devez bien sentir que la pseudo économie durant la phase d'épargne est sans doute totalement consommée pendant la phase de rente, et d'autant plus que vous vivez vieux...

2/ Paradoxalement, « rendre » au fisc (avec usure) ce qu'il vous a avancé serait plutôt bon signe, mais encore faut-il vivre au-delà de la table de mortalité pour espérer un gain avec un tel placement en sortie forcée en rente viagère

3/ Ensuite, faire le choix de majorer votre imposition — et donc de réduire vos revenus, déjà amputés — à l'âge du retraité plutôt qu'à l'âge de l'opulence financière de l'actif, est-il opportun ? C'est un débat. En deux mots, avant de choisir la voie d'une rente Madelin, offrez-vous le luxe d'en discuter avec moi pendant un quart d'heure afin que je vous expose réellement dans quoi vous vous engagez. Car (sauf cas extrêmement rare) tout l'argent versé sera à tout jamais irrécupérable hormis par voie de rente viagère. Pour ceux qui ont déjà souscrit, particulièrement un CAPIMED, vous pouvez juguler l'hémorragie en opérant un transfert vers une autre compagnie d'assurance tant que la rente n'est pas mise en route. Cela ne vous remboursera pas le manque à gagner, mais au moins, vous arrêterez les dégâts au plus tôt. Pour revenir à ce conseil n°5, rien n'est dit sur l'intérêt de mixer une rente avec une capitalisation classique. Y en a-t-il un ? Et dans quelle proportion doit-on le faire ? Mystère d'une préconisation à la Rika Zarai...

■ La Carmf à contre-courant du marché

► **Conseil n°6** : « Une bonne part d'immobilier, avec emprunts couverts par les loyers ». Les taux de crédit avoisinant maintenant les 5,00 %, couvrir les mensualités avec les loyers devient de plus en plus dur dès lors que — chacun le sait — le loyer encaissé est brut de charges de propriétaires et de prélèvements sociaux et fiscaux. De plus, alors que tout le monde constate la fin du cycle haussier de l'immobilier, il paraît plus que légitime de se demander si c'est justement le bon moment de faire le pari de l'investisseur immobilier. Une bonne gestion consiste en principe à acheter quand les prix sont bas pour revendre quand les prix sont hauts. Je crois que tout le monde a entendu parler de la hausse de l'immobilier et du retournement du cycle aux États-Unis ainsi que dans plusieurs pays européens. Croire que la France échappera à cela, c'est faire un pari très osé. Je conseillerais donc plutôt de ne pas vous précipiter sur l'immobilier en tant que bailleur et de regarder l'évolution des prix dans les prochains mois.

■ Festival du n'importe quoi

► **Conseil n° 7** : « La Bourse ». Avec ce « conseil », bienvenue dans le festival du n'importe quoi. Tout d'abord, voici un docteur en médecine capable de vous faire des prévisions sur l'évolution de la bourse pour les 5 et 10 ans à venir. Alors que l'on vient de battre tous les records de baisse rapide depuis le début de l'année (- 25%), il n'y aurait selon l'auteur pas plus de chance d'avoir dorénavant plutôt une hausse d'ici les 5 ou 10 années à venir. Les statistiques donnent pourtant le contraire. Alors sur quoi s'appuie ce médecin pour prédire l'avenir des marchés financiers ? Dispose-t-il d'une boule de cristal spéciale Carmf ?

Ensuite, sur le long terme, il annonce une hausse de 6 % des marchés actions. Là encore, les statistiques donnent plutôt 8 %. Et plusieurs fonds dépassent les 10 % sur une durée longue. Est-ce que la nette différence entre ces diverses performances annuelles prise sur des décennies ne lui paraît pas assez significative ? Comme la préparation de la retraite se fait sur un terme long, voire très long, et que sur une telle durée aucun placement ne fait mieux que la bourse, pourquoi ne pas la privilégier surtout que nous sommes actuellement plutôt en bas de cycle ?

Autre conseil dogmatique à l'emporte-pièce : « il faut être principalement investi en actions quand on est jeune et n'en détenir que 10 % au moment de la retraite ». Moi qui pensais qu'il fallait plutôt détenir des actions quand les marchés étaient favorables et s'alléger quand on prévoyait une baisse de marchés devenus trop chers... Pire, au moment de la prise de retraite, c'est justement l'heure où le montant de son capital retraite est au zénith, et que l'on a encore pour des années à être investi (au moins 20 ou 30 ans). Quand on sait que l'on a rarement besoin de tous ses avoirs pour en tirer ses premières années de revenus vieillesse, autant prétendre encore à la meilleure performance possible sur le reste du capital, non ? Sauf à ce que l'on ait initialement choisi d'aliéner tout son capital retraite en... rente viagère fiscalisée, comme le Capimed !

Autre argument : à la retraite, si votre portefeuille a déjà 20 ans, on peut supposer qu'il contient de nombreuses plus values supérieures à un plan de marche raisonnable. Une baisse normalement gérée n'aurait donc que peu d'impact sur vos revenus de retraités. **Une question** : dans ce paragraphe, l'auteur affirme que « les actions ont le meilleur rendement sur le long terme ». Or, le CAPIMED est un placement long terme pour la retraite. Pourquoi ne peut-on pas investir en actions dans ce fameux produit alors que la plupart des autres contrats Madelin le peuvent ? Réponse : parce que c'est un mauvais contrat. Rigide, opaque, et peu performant : tout pour plaire. Comment le Dr. Maudrux peut-il vous conseiller une stratégie pour ensuite vous orienter vers un produit qui ne correspond pas à la stratégie décrite ? Incompétence ? Manque d'honnêteté intellectuelle ? Intérêt financier ? Ou simplement une incohérence de plus ?

Les obligations maintenant. **Mon commentaire** : détenir en direct un portefeuille d'obligations n'est pas simple. Comprendre leur gestion, encore moins. Avec la reprise de l'inflation et la hausse des taux, ce n'est sûre-



Le conseil de Pascal Lamperti

Directeur de
Média-Santé Conseil

La retraite vue par la Carmf n'est pas une affaire sérieuse !

Lorsque vous aurez pris connaissance de l'analyse percutante de la lettre d'information de la Carmf du mois de juin 2008 proposée par M. Frédéric Ségoura (conseiller en gestion de patrimoine indépendant) dans notre présent numéro, vous serez sans doute comme moi affligé que le Président en exercice de la Carmf, ayant a priori autorité, puisse se permettre de raconter n'importe quoi sur un sujet qu'il ne domine pas du tout, et ceci par voie de circulaire distribué à plus de 180 000 exemplaires. J'ai envie de rappeler le bon sens élémentaire et conseiller de faire faire de la médecine que par un médecin et de faire faire du conseil en gestion de patrimoine que par l'intermédiaire d'un conseiller en gestion de patrimoine. Est-il jamais venu à l'esprit d'un conseiller en gestion de patrimoine de se prendre pour un médecin en effectuant des diagnostics sans auscultation et établir des ordonnances sans connaître les médicaments ? Assurément non ! Depuis la lettre de la Carmf de juin 2008, la réciproque n'est plus vraie. Cela ne serait que comique si les conséquences n'étaient pas si graves. Et si le Président de la Carmf n'en profitait pas pour faire, une fois de plus, la publicité (mensongère) d'un produit de placement maison médiocre et opaque, le trop fameux Capimed. Je ne peux que vous encourager à réagir à La Lettre de la Carmf de juin 2008 et à notre publication contradictoire en vous manifestant auprès du Président de la Carmf et de son contradicteur, Frédéric Ségoura. Je ne peux aussi que vous encourager à ne surtout pas souscrire un contrat CAPIMED. Et si cela a déjà été fait, il me semble de la plus grande urgence de retirer votre argent de cette mauvaise gestion afin d'en limiter les dégâts. Pour réagir aux propos de M. Frédéric Ségoura ou entrer en contact : segoura@wanadoo.fr / Tél . 04-94-46-91-63. Pour la Carmf : direction@carmf.fr. ■

Publication hebdomadaire. 50 numéros par an. Edité et imprimé par : Média-Santé SA, 13 Place des Arts, 74200 Thonon-les-Bains. Directeur de la publication : Pascal Lamperti. Prix de vente au numéro : 5 €. Abonnement annuel : 195 €. Tarif réduit médecins remplaçants : 140 €. N° CPPAP : 0912 I 87099

ment pas le placement gagnant du moment. Quant aux SICAV et FCP, l'avantage n'est pas tant la gestion mutualisée comme l'indique le Dr. Maudrux, mais surtout que ces placements sont pilotés par un gérant, un professionnel des marchés financiers qui rend des comptes ! **Commentaire** : sauf à vous considérer meilleur qu'un de ces professionnels, je vous recommande très fortement cette solution. Les frais seront souvent plus élevés que si vous gérez votre portefeuille vous-même (et encore, cela dépend du secteur d'investissement) mais ce qui compte, c'est le résultat final. Conseillerez-vous à vos patients de fabriquer eux-mêmes leur propre médicament afin d'économiser les marges des laboratoires pharmaceutiques ?

■ Calculs gravement erronés...

► **Conseil n°8** : « L'épargne retraite se fait sur 20 à 30 ans ». Il est vrai que l'effort d'épargne diminue avec l'augmentation du temps. Dès vos premiers revenus, vous pouvez prendre de bonnes décisions pour quelques dizaines d'euros par mois seulement. Par exemple, prendre date sur un bon contrat d'assurance vie, ne pas perdre votre argent en souscrivant un contrat CAPIMED, etc. En lisant ou relisant mes articles publiés dans *Supplément Patrimoine* vous trouverez les critères à surveiller pour ne pas vous tromper de produit. Il s'ensuit dans la Lettre de la Carmf divers exemples et tableaux techniques, le tout pour vous convaincre de l'intérêt des propos et conseils du Dr. Maudrux. Démarche pédagogique louable : quelques calculs ont souvent plus d'impact que de long discours. Encore faut-il que les calculs soient justes et que l'on comprenne ce que l'on calcule... Ce qui n'est pas le cas du tout. D'où la question inévitable que chaque lecteur est en droit de se poser sur la compétence technique de l'auteur de la *Lettre de la Carmf*. Démonstration :

La *Lettre de la Carmf* prend donc comme hypothèse de départ une épargne de 5 000 € par an à 3,5 % (en page 4). **Question délicate au passage** : pourquoi choisir sur 20 ans un rendement si faible alors que les (bons) fonds en euros et garantis des contrats d'assurance vie vont faire environ 4,50 % en 2008 et que la Carmf annonce tous les ans des rendements bien supérieurs (mais non vérifiés) pour son CAPIMED ?

Ensuite, le Dr. Maudrux parle de capital constitué et rente. Je pensais tout d'abord à une erreur de syntaxe. Mais en allant sur le site de la Carmf et en faisant une simulation de rente pour CAPIMED, je me suis aperçu que la Carmf englobe dans le rendement, la transformation en rente. Aussi, je crains que cette même erreur ait été commise ici aussi. En effet, **la loi interdit un tel calcul**. Les assureurs ont l'obligation de publier tous les ans le résultat net de frais de gestion de votre contrat. Et sans la conversion en rente bien sûr afin de ne pas masquer le rendement réel de votre épargne. Évidemment, une telle « erreur » est largement avantageuse pour le Dr. Maudrux car cela permet de vous annoncer un rendement bien supérieur à la réalité.

● **Explication simplifiée**. Pour obtenir une rente, vous remettez votre capital à un assureur en une seule fois, qui vous le restitue ensuite par fractions année après année. La somme reversée est égale à la somme du départ divisée par le nombre d'année qu'il vous reste à vivre. Par exemple, si vous apportez 100 k€ à un assureur et qu'il vous reste 10 années à vivre (d'après la table de mortalité), il vous

versera 10 k€ par an ($10 \times 10 = 100$). La rente est augmentée tous les ans des bénéfices que l'assureur a éventuellement réalisés en plaçant votre argent. Vous ne commencez donc à être gagnant dans un tel système que si vous vivez au-delà de la table de mortalités puisque avant, votre assureur n'a fait que vous restituer ce que vous lui aviez initialement versé. En prenant un cas extrême, si vous apportez 100 k€ alors qu'il ne vous reste qu'une seule année à vivre selon la table de mortalité, l'assureur vous reversera les 100 k€ dans l'année. De là à conclure que votre placement rapporte du 100 % l'an, il y a un pas que seul le Président de la Carmf ose franchir. **Le fait d'inclure les revenus hypothétiques futurs de votre CAPIMED afin d'afficher un rendement supérieur s'apparente à de l'escroquerie**. Encore une fois, tout ceci se vérifie très facilement lorsque vous demandez à la Carmf, et par écrit, la valeur de transfert de votre contrat.

● **Autre aspect technique argumenté**. Le Dr. Maudrux nous parle d'un rendement de 3,5 % net d'inflation, soit un rendement d'au moins 7,00 % compte tenu des derniers chiffres de celle-ci. Or, il n'existe pas actuellement de placement vous garantissant du 7,00 % mise à part peut-être une possible offre promotionnelle pour un placement de quelques semaines ou mois, et encore. Il s'agit donc obligatoirement d'un placement risqué. Et pour obtenir une telle performance, il faut être investi à près de 100 % en actions car c'est quasiment la performance de cette classe d'actifs sur le long terme. Je serais donc ravi de connaître quel placement le Dr. Maudrux préconise. Or, avec une inflation de 3,5 % par an, votre pouvoir d'achat aura perdu environ 25 % en seulement 10 ans. Imaginez l'erreur mathématique colossale du premier tableau pédagogique de la Lettre Carmf sur 30 ans !!!

Si l'on prend la colonne « en utilisant le capital », le Dr. Maudrux oublie de préciser un point important : que faites-vous une fois le capital épuisé si vous êtes toujours en vie ? Attention donc aux effets indésirables et contre-indication. L'automédication peut être très dangereuse...

■ La pédagogie du Dr. Maudrux dépasse la fiction

Pour les lecteurs de la Lettre de la Carmf qui n'auraient pas saisi toutes les finesses du tableau, le Dr. Maudrux vous donne quelques exemples. Vu le nombre d'erreurs grossières que nous venons de pointer précédemment, on peut s'attendre au pire... et le pire n'est jamais certain ! Là encore, nous ne sommes pas déçus.

Je passe sur les calculs trop approximatifs et j'apprends dans l'exemple que je peux obtenir « 13 630 €/an, perdant le capital à terme (mais avec possibilité de réversion) ». **Mon commentaire** : c'est vraiment très fort, car je consomme le capital et quand il n'y a plus rien au terme, j'obtiens la réversion en cas de décès. La réversion de plus rien, c'est vrai que ça ne coûtera pas cher à l'assureur... A moins que l'auteur parle d'une réversion pendant la phase d'utilisation des intérêts avec consommation du capital. **Sauf que cela n'existe pas**. La réversion n'existe légalement qu'en cas de rente. Et dans ce cas, il n'existe légalement pas de choix de consommation du capital ou non, des intérêts ou non car une rente aliène à tout jamais votre capital et les intérêts.

■ **Frédéric Ségoura, CGPI (D.E.S. de Clermont-Ferrand)**. ■ [Réf. S900]

Attention : les textes ci-dessus sont protégés par un copyright

Etes-vous pour le photoco... pillage ?

Ami lecteur. Notre *Lettre* spécialisée est largement photocopiée et dupliquée. D'un côté, cela montre à quel point sa qualité est appréciée et son utilité reconnue. Rien d'étonnant à cela : c'est la seule publication spécialisée réellement indépendante destinée aux médecins dans ce domaine. C'est-à-dire sans aucun recours à la manne publicitaire directe, ou plus insidieuse, indirecte.

Et d'un autre côté, la duplication *sans autorisation* de notre *Lettre*, outre qu'elle est illégale, nous prive des ressources financières correspondantes et, au final, vous prive d'informations décisives en matière de

gestion. **Notre indépendance et la qualité de cette Lettre reposent sur nos seuls lecteurs abonnés.** C'est-à-dire sur ceux qui sont prêts à mettre le prix dans de l'information de qualité, hautement rentable. Pour les autres, opportunistes et adeptes du photoco-pillage, voici quelques rappels utiles, afin de leur éviter la surprise d'une citation en justice au titre du Code de la propriété intellectuelle par notre service juridique...

• **Lecteurs individuels** : la reproduction de tout ou partie de la présente *Lettre* n'est autorisée qu'en vue d'un usage exclusivement personnel et individuel. La dupli-

cation par mailing-liste est notamment strictement interdite.

• **Lecteurs institutionnels** (Ordres des médecins, Syndicats, Associations professionnelles, Enseignants du 3^{ème} cycle, etc.) et sociétés commerciales (presse médicale, sites Internet, etc.) : les contenus de la présente *Lettre* sont protégés : il est interdit de les reproduire intégralement ou partiellement sur quelque support que ce soit, y compris les sites Internet, *sans autorisation expresse de Média-Santé* (art. L 122-4, L 122-5 et L 335-3 du Code de la propriété intellectuelle – Ce délit est puni de 3 ans de prison et 300 000 € d'amende. ■