



**PROJET DE LOI PACTE,
LA RÉVOLUTION
DE L'ÉPARGNE-RETRAITE EST-
ELLE AU RENDEZ-VOUS ?**

PAR PHILIPPE CREVEL,
DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE



**ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE**



WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance
104-110, Boulevard Haussmann • 75008 PARIS
Tél. : 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05
contact@cercledelepargne.fr
www.cercledelepargne.com



ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE


WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

PROJET DE LOI PACTE, LA RÉVOLUTION DE L'ÉPARGNE- RETRAITE EST-ELLE AU RENDEZ- VOUS ?

SOMMAIRE

L'ÉPARGNE-RETRAITE, UN PETIT MARCHÉ DE NICHES	04
UN ENCOURS DE 220 MILLIARDS D'EUROS	04
UN BEAU MAQUIS CORSE	04
UNE GESTION JUGÉE PEU DYNAMIQUE	04
UNE EXPOSITION AU RISQUE DE DÉFAILLANCE DIFFÉRENTE SELON LES PRODUITS	05
LES NOUVELLES FRONTIÈRES DE L'ÉPARGNE-RETRAITE	05
UNE HARMONISATION DES RÈGLES	05
HARMONISATION FISCALE SOUS FORME DE MILLE-FEUILLE	06
LA PORTABILITÉ DES PRINCIPAUX PRODUITS AFFIRMÉE	07
LES ARTICULATIONS MANQUANTES	08
LE RÉGIME UNIVERSEL PAR POINTS ET L'ÉPARGNE-RETRAITE, QUELLE COMBINAISON ?	08
QUAND L'EUROPE SOUHAITE S'OCCUPER DE RETRAITE	09
LA RÉFORME DE L'ÉPARGNE-RETRAITE, UNE RÉVOLUTION ?	10

PROJET DE LOI PACTE, LA RÉVOLUTION DE L'ÉPARGNE-RETRAITE EST-ELLE AU RENDEZ-VOUS ?

PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le projet de loi portant Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises devrait être finalement discuté par le Parlement à partir du mois de septembre. Ce projet de loi prévoit avec son article 20 une refonte des dispositifs d'épargne-retraite. Le Gouvernement entend à travers cette réforme faire de « *l'épargne-retraite, un produit phare de l'épargne des Français* ». L'objectif poursuivi est de « *préparer l'avenir et de financer les entreprises en fonds propres* ». Si initialement, l'administration du Trésor entendait redessiner entièrement le paysage de l'épargne, les arbitrages aidant, le Gouvernement a plutôt opté pour un toilettage. Les deux grandes pistes retenues dans le projet de loi sont l'harmonisation et la portabilité. Quelles seront les conséquences des modifications apportées, sous réserve qu'elles soient adoptées par le Parlement en l'état tant pour les bénéficiaires que pour les professionnels ? Est-ce que la banalisation de la concurrence modifie les lignes entre banquiers, assureurs et gestionnaires d'actifs ? Est-ce que les bénéficiaires privilégieront un produit plus qu'un autre ? Utiliseront-ils les possibilités de mobilité que le projet de loi offre ? Au moment du bouclage de cette note, les réponses apportées ne peuvent être qu'incomplètes, car les mesures fiscales et sociales ne sont pas totalement connues et seront intégrées dans les projets de loi de finances et de financement de la Sécurité sociale pour 2019. Par ailleurs, le projet de loi PACTE prévoit que le Gouvernement prenne par voie d'ordonnance et dans un délai de 12 mois à compter de sa promulgation, « *des mesures d'harmonisation de l'ensemble des produits, des mesures spécifiques aux produits collectifs, des mesures spécifiques aux produits individuels, des mesures propres aux produits assurantiels ainsi que toutes les mesures de coordination nécessaires* ». De ce fait, le nouveau régime de l'épargne ne devrait pas être applicable avant 2020.

Le projet de loi ignore les produits retraite à prestation définie (Article 39) qui doivent faire l'objet d'aménagements afin de se mettre en conformité avec le droit européen en matière de portabilité. Par ailleurs, l'articulation du projet de loi avec la future réforme des retraites n'est pas évidente, tout comme celle avec le futur produit d'épargne-retraite européen élaboré par la Commission de Bruxelles.

L'ÉPARGNE-RETRAITE, UN PETIT MARCHÉ DE NICHES

UN ENCOURS DE 220 MILLIARDS D'EUROS

L'encours de l'épargne-retraite s'élevait, en France, en 2016, à 219 milliards d'euros, soit moins que le Livret A (282 milliards d'euros) et qu'évidemment l'assurance vie (plus de 1 700 milliards d'euros). 12,7 millions de personnes détiennent un contrat de retraite supplémentaire en cours de constitution pour une population active de 30 millions. Les cotisations pour l'ensemble des produits d'épargne-retraite ont atteint, en 2016, 13,6 milliards d'euros.

Sur les 16 millions de pensionnés en France, seulement 2,4 millions percevaient des prestations issues d'un contrat de retraite supplémentaire. Fin 2016, les prestations servies par les suppléments d'épargne par capitalisation représentaient 2 % du total des pensions de retraite. Les sorties s'effectuent soit en capital soit en rente. 15 % des retraités touchent une rente viagère issue d'un produit d'épargne-retraite en plus de leur pension versée par les régimes par répartition. Les rentes moyennes sont d'un faible montant, de 75 à 190 euros par mois contre 1 350 euros pour les pensions des régimes obligatoires.

Chez nos partenaires, la capitalisation assure de 10 à 15 % des revenus des retraités. La France, par dogmatisme et par conservatisme, prive ses retraités de compléments de revenus et ses entreprises de fonds propres.

UN BEAU MAQUIS CORSE

L'épargne-retraite, c'est en France au minimum 13 produits obéissant à des règles différentes. Ils sont régis par plusieurs codes (Code monétaire et financier, Code de l'assurance, Code du travail, Code général des impôts, etc.). Ainsi, les particuliers ou les entreprises peuvent être amenés à choisir entre le PERCO, l'article 39, l'article 82, l'article 83, le contrat Madelin, le contrat Madelin agricole, le PERP, le COREM, la Préfon, le CRH, le Fonpel, le Carel ou le RMC (Retraite Mutuelle Combattante). Ces produits ont été créés au fil des ans sans réel plan d'ensemble (voir mensuel du Cercle de l'Épargne N° 50 – juin 2018).

Deux sous-ensembles doivent être distingués, les produits de nature professionnelle et les produits de nature individuelle. Le premier sous-ensemble regroupe le PERCO, les articles 39, 82 et 83 ainsi que les contrats Madelin. Il est assimilable à un deuxième pilier de retraite en retenant les définitions en cours chez nos partenaires européens. Le deuxième sous-ensemble comprend le PERP, la Préfon, le COREM, le CRH, le Fonpel et le Carel. Il correspond au 3^e pilier. Le 2^e pilier est essentiellement de nature collective et peut donner lieu à une contribution de l'employeur.

UNE GESTION JUGÉE PEU DYNAMIQUE

Les produits d'épargne-retraite sont investis fortement en fonds euros pour les produits assurantiels (de 60 à 100 %). Les actifs du PERCO sont affectés en fonds actions à 25 %, en fonds monétaires à 25 % et le reste en fonds diversifiés ou obligataires.

UNE EXPOSITION AU RISQUE DE DÉFAILLANCE DIFFÉRENTE SELON LES PRODUITS

Les titulaires d'un PERCO sont propriétaires de leurs parts et actions à la différence des adhérents des produits d'assurance. L'épargne investie dans ces produits figure dans le bilan de la compagnie d'assurances. Les adhérents à un PERP bénéficient d'un cantonnement des actifs de retraite à la différence de ceux qui détiennent un contrat Madelin ou un article 83.

LES NOUVELLES FRONTIÈRES DE L'ÉPARGNE-RETRAITE

Le projet de loi PACTE met en avant l'idée que l'épargne-retraite s'articulera autour de trois grands produits : le PERP/contrat Madelin pour l'individuel ; l'article 83 et le PERCO pour le collectif.

Le Gouvernement a annoncé la création du Plan d'Épargne-retraite Individuel qui succédera au PERP et au contrat Madelin (qui est faussement un produit individuel). Les indépendants continueront à bénéficier de leur régime fiscal spécifique.

Dans les faits, le PERP et le Contrat Madelin sont assez semblables, à l'exception près que le dernier n'est pas soumis aux règles de cantonnement de l'actif et à l'interdiction des rétrocessions sur les fonds.

Au niveau collectif, un produit dit universel prendra la forme du PERCO qui pourra être alimenté par l'intéressement, la participation, l'abondement de l'employeur et les versements volontaires. À côté de ce produit, cohabitera un produit dit catégoriel, l'article 83 alimenté par les cotisations obligatoires et les versements facultatifs. Ces produits pourront être proposés par les assureurs et les gestionnaires d'actifs. Le Gouvernement espère de cette ouverture aux gestionnaires d'actifs une concurrence accrue et donc de moindres frais de gestion.

UNE HARMONISATION DES RÈGLES

Le Gouvernement entend autoriser la transférabilité entre les différents produits. Le projet de loi uniformise également les frais imputables en cas de transfert. Actuellement, les opérations de transfert peuvent donner lieu à des frais qui ont fait l'objet d'une réglementation pour éviter qu'ils ne soient dissuasifs. Pour les contrats d'assurance vie, dont relèvent les contrats de retraite supplémentaire, une indemnité de transfert peut être prélevée dans la limite de 5 % de la provision mathématique du contrat, lorsque le contrat a moins de 10 ans. Au bout de 10 ans, il n'y a pas de frais de transfert. Ce délai pourrait être ramené à 5 ans.

Les actifs liés aux produits d'assurance retraite seront cantonnés collectivement. Le cantonnement spécifique au PERP disparaît. Le dispositif de participation aux bénéfices pourrait être étendu à ceux qui sont en « décumulation » (en phase de liquidation).

La banalisation des versements volontaires

Le Gouvernement a décidé que tous les produits retraite bénéficieraient d'une possibilité de versements volontaires ouvrant droit au régime de déduction fiscale. Cette disposition ne concerne dans les faits que le PERCO. Les versements sur les articles 83 avaient été rendus possibles en 2010. L'avantage fiscal assorti aux versements n'est pas nouveau. En effet, ces derniers entreront simplement dans l'enveloppe de déduction fiscale prévue pour l'épargne-retraite.

L'harmonisation des différents modes de sortie

Les titulaires de produits retraite pourront opter, en ce qui concerne les versements volontaires, pour une sortie en capital ou pour une sortie en rente viagère. Pour le PERCO, la sortie en capital sera maintenue pour les sommes issues de l'épargne salariale. En revanche, pour les versements obligatoires effectués dans le cadre de l'article 83, il n'est pas prévu de sortie en capital.

Le déblocage anticipé pour achat de la résidence principale sera étendu à tous les produits. Aujourd'hui, il n'est possible que pour le PERCO. Le PERP dispose d'une sortie en capital pour les primo-accédants, mais au moment de la liquidation du produit.

Les autres cas de déblocages anticipés seront également harmonisés. Ces déblocages peuvent intervenir en cas de décès du conjoint, de fin d'indemnisation du chômage, de faillite, etc.

HARMONISATION FISCALE SOUS FORME DE MILLE-FEUILLE

Les dispositions fiscales ne sont pas encore connues. Au vu des informations fournies par le Ministère de l'Économie et des Finances, le projet de loi mentionne qu'un traitement fiscal plus favorable sera maintenu en cas d'acquisition d'une rente viagère. Dans les faits, un abattement de 10 % sera applicable, ce qui constitue le droit commun pour les rentes à titre gratuit. Ce régime est en vigueur pour le PERP ou le Contrat Madelin. Il s'appliquera désormais aux sorties en rente liées aux versements volontaires du PERCO. À ce titre, ce produit pourrait cumuler quatre régimes fiscaux : exonération pour la sortie en capital liée aux versements de l'épargne salariale, imposition pour le capital constitué dans le cadre d'un versement volontaire, abattement en fonction de l'âge pour les rentes à titre onéreux constituées à partir des versements de l'épargne salariale et abattement de 10 % pour les rentes à titre gratuit constituées dans le cadre des versements volontaires.

LA PORTABILITÉ DES PRINCIPAUX PRODUITS AFFIRMÉE

Le Gouvernement entend rendre portables les principaux produits d'épargne-retraite. Aujourd'hui, la portabilité n'est que partielle entre produits comme cela est indiqué ci-dessous. Certains contrats ne peuvent être transférés que dans un contrat strictement de même type : le PERCO, l'article 82 ou le PERP qui constitue un produit d'accueil pour de nombreux autres. Les contrats Madelin, les contrats « exploitants agricoles », les contrats PREFON et COREM peuvent être transférés sur un PERP, leur régime fiscal étant identique.

Portabilité des différents produits d'épargne-retraite avant réforme

De \ À	PERCO	Art. 83	Art. 82	Contrats Madelin	Contrats "Exploitants agricoles"	PERP	PREFON
PERCO	OUI						
Art. 83		OUI		OUI		OUI	
Art. 82			OUI				
Contrat Madelin		OUI		OUI	OUI	OUI	
Contrat "Exploitants agricoles"		OUI		OUI	OUI	OUI	
PERP						OUI	
PREFON ²⁶		OUI		OUI	OUI	OUI	

Source : COR

Le Gouvernement avec le rapprochement des règles entend assurer une portabilité complète entre le PERP, le Madelin, l'Article 83 et le PERCO. Ne seraient pas concernés les articles 39 et 82.

Portabilité après réforme

De vers	PERP	Madelin	Article 83	PERCO
PERP	Oui	Oui	Oui	Oui
Madelin	Oui	Oui	Oui	Oui
Article 83	Oui	Oui	Oui	Oui
PERCO	Oui	Oui	Oui	Oui

La portabilité est censée accroître la concurrence, donc par ricochet réduire les frais de gestion et ainsi améliorer le rendement des produits. Elle traduit la force croissante du consommateur sur le producteur. Elle s'inscrit dans la tendance de fond de la mobilité. La notion de contrat recule au profit de l'acte de vente. Le contrat, dans sa forme traditionnelle, liant deux acteurs pour plusieurs années, est jugé comme trop favorable aux producteurs.

La portabilité est mise en avant au nom de la défense de la concurrence et des consommateurs. Si sur des produits basiques, à durée courte, elle peut assez aisément s'admettre, il peut en être autrement sur des produits qui courent sur plusieurs dizaines d'années comme ceux de l'épargne-retraite. L'assurance emprunteur est un risque bien délimité, rembourser le montant du prêt restant à couvrir, quand celui de l'épargne-retraite est plus aléatoire car il dépend de l'espérance de vie du bénéficiaire.

LES ARTICULATIONS MANQUANTES

La réforme de l'épargne-retraite à travers le projet de loi PACTE constitue une indéniable volonté des pouvoirs publics de simplifier et de rationaliser des dispositifs qui ont été créés bien souvent au fil de l'eau, par amendements, sans plan d'ensemble. En revanche, cette réforme intervient au moment même où la Commission de Bruxelles travaille sur un produit paneuropéen. Elle intervient surtout avant l'élaboration du projet de loi visant à instituer le futur système de retraite à points qui est censé remplacer les 42 régimes existants. Or, en fonction des paramètres choisis, les besoins en épargne-retraite seront différents. Enfin, le Gouvernement n'a pas voulu s'engager dans une refonte des régimes à prestations définies (article 39) également appelés retraites chapeau. Au-delà des polémiques dont ils ont été à l'origine, ces régimes ont leur utilité. Leur non-conformité au droit européen en raison de la non-portabilité des produits proposés suppose donc une réforme que le Gouvernement se refuse pour des raisons éminemment politiques.

LE RÉGIME UNIVERSEL PAR POINTS ET L'ÉPARGNE-RETRAITE, QUELLE COMBINAISON ?

La place dévolue à la capitalisation dépend des caractéristiques du futur régime de retraite à points. Aujourd'hui, les salariés sont couverts par leur régime de base et leurs régimes complémentaires jusqu'à hauteur de huit fois le plafond de la Sécurité sociale, soit 317 856 euros annuels. Pour le futur système, un plafond à 3 ou 4 fois est avancé (119 196 ou 158 928 euros). En fonction des plafonds choisis, l'intérêt de la capitalisation sera plus ou moins élevé.

Au-delà de cette question de plafond, le taux de remplacement (rapport pension/rémunérations) sera amené à baisser. Dans un système prévu par le Gouvernement, l'équilibre du système sera assuré avant tout par les valeurs d'achat et de rachat des points. Le pilotage plus simple devrait aboutir à des ajustements progressifs, à la baisse, du taux de remplacement. Pour éviter une diminution du pouvoir d'achat des futurs retraités, le développement de suppléments de retraite sera une priorité.

La désindexation des pensions par rapport aux salaires, institutionnalisée en 1993 puis par rapport aux prix, principe qui s'impose depuis 2010, pose également la question des moyens pour garantir le niveau de vie des futurs retraités.

Le projet de loi PACTE est une réponse à une problématique ancienne et connue, le vieillissement de la population et l'indispensable irrigation de notre économie en capitaux mais il arrive peut-être trop tôt, car le paysage de la retraite est en plein chantier.

QUAND L'EUROPE SOUHAITE S'OCCUPER DE RETRAITE

La Commission européenne tente depuis de nombreuses années d'imposer la portabilité aux suppléments de retraite en instituant des règles communes aux États membres. En la matière, la Commission a connu de nombreux échecs. Ainsi, le 20 octobre 2005, après plusieurs années de concertation, la Commission a présenté une proposition de directive relative à l'amélioration du transfert des droits à la pension complémentaire, qui a connu une mort lente. En 2007, elle fit une nouvelle tentative mais les divergences de vues entre l'ensemble des acteurs intéressés, États comme partenaires sociaux, menèrent au même résultat. Après neuf ans de discussions, une directive fut néanmoins adoptée. La directive de 2014 est centrée sur la préservation des droits et ne comporte aucune mesure relative à la transférabilité.

Cette directive ne concerne que les contrats professionnels et les travailleurs sortants, ce qui en limite le champ d'application. Les contrats souscrits à titre personnel (PERP, PREFON, COREM etc.) mais aussi les contrats souscrits de manière individuelle, pour les professions indépendantes (contrats Madelin et exploitants agricoles), en sont exclus.

Afin de surmonter les problèmes liés à l'existence de nombreux produits au sein des États membres, la Commission a présenté un projet de produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (Pepp) au mois de juin 2017. La Commission entend permettre aux 240 millions d'épargnants européens d'accéder à un futur complément de pension transparent et portable.

Son projet poursuit trois objectifs :

- Développer le marché des retraites supplémentaires dit de « troisième pilier » afin de réorienter l'épargne des ménages vers des placements longs à l'échelle européenne ;
- Résoudre les inégalités de pension, dans un contexte de réduction des retraites publiques et de transition démographique ;
- Encourager la portabilité des retraites en créant un dispositif régi par des règles communes à tous les États membres.

La Commission considère qu'il serait trop complexe et trop long d'harmoniser tous les dispositifs existant en Europe. Le projet de règlement « Pepp » propose des règles standard sur les principales dispositions du plan de retraite, de sorte que les produits retraite répondant à l'appellation Pepp auront les mêmes caractéristiques de base quel que soit le pays de souscription et quels que soient les opérateurs autorisés par le superviseur européen.

Le Pepp prendrait la forme d'un produit de retraite individuel, souscrit à titre volontaire. Il n'aurait pas vocation à remplacer les plans de retraite professionnels proposés dans le cadre d'une entreprise ou d'une branche, mais le cas échéant à les compléter au titre du troisième pilier. La Commission incite les États membres à octroyer aux Pepp un allègement fiscal identique à celui accordé aux produits nationaux d'épargne-retraite individuelle, même dans les cas où les caractéristiques des Pepp ne satisfont pas à tous les critères nationaux en matière de réduction d'impôt. La Commission prévoit que l'épargnant pourra changer d'opérateur, tant à l'échelle nationale qu'au niveau transfrontalier, tous les cinq ans à un coût réduit.

LA RÉFORME DE L'ÉPARGNE-RETRAITE, UNE RÉVOLUTION ?

Le Gouvernement espère avec les dispositions contenues du projet de loi PACTE augmenter, d'ici 2022, l'encours de l'épargne-retraite de 50 % en le faisant passer à 300 milliards d'euros. Cet objectif louable est en l'état sans nul doute inatteignable. En effet, à défaut de négociations de branche pour l'instauration de produits collectifs au sein des entreprises ou de signature sur le sujet d'un Accord National Interprofessionnel, il est peu probable que le taux de couverture au sein des PME augmente fortement. La simplification avancée reste avant tout théorique et fera le bonheur des spécialistes de la retraite et fiscalistes. Le PERCO devrait sortir renforcé tout en ressemblant un peu plus à un article 83. Le PERP devrait conserver son statut de niche pour les actifs n'étant pas couverts par leurs entreprises.

De toute façon, le nouveau paysage de l'épargne ne devrait être en place qu'après la publication des ordonnances et des textes d'application, soit pas avant 2020. D'ici l'entrée en vigueur du nouveau régime, les produits ouvrant droit à la déduction fiscale au titre de l'impôt sur le revenu subiront les effets du prélèvement à la source. Pour les titulaires d'un PERP, d'un contrat Pefon ou COREM, les versements de 2018 et de 2019 sont liés car pour le calcul de l'avantage fiscal en 2019, une moyenne sera réalisée sur les deux années. Par ailleurs, les contribuables dont la rémunération sera amputée du montant de l'impôt sur le revenu ne seront-ils pas conduits à différer un temps leurs versements volontaires le temps de s'habituer à la nouvelle donne ?

Les dispositions de la loi PACTE modifient-elles en profondeur le marché de l'épargne-retraite ? Aujourd'hui, le marché est assez segmenté. La banalisation des versements complémentaires et des sorties en capital pourrait renforcer le PERCO et l'article 83. Le premier demeurera le seul à ouvrir droit à une sortie totale en capital au moment de la liquidation avec une fiscalité qui pourrait rester attractive du moins pour les versements effectués dans le cadre de l'épargne salariale. Il est à noter que les premières indications concernant la fiscalité pourraient conduire à un durcissement du régime actuel pour les sorties en capital en ce qui concerne les versements volontaires. Malgré tout, la déduction fiscale à l'entrée pour les produits collectifs en ce qui concerne les versements volontaires pourrait déplacer légèrement le marché vers ce segment. Néanmoins, la réticence des

salariés à mêler épargne individuelle et épargne collective devrait demeurer. Les actifs qui ouvrent aujourd'hui des PERP appartiennent aux catégories supérieures et sont plutôt enclins à la discrétion concernant leurs placements. Le déblocage anticipé pour l'achat d'une résidence principale pour les titulaires de PERP pourrait jouer en faveur de ce produit qui pâtit de son caractère tunnel et de sa sortie qui était jusqu'à maintenant très ciblée rente (même si le législateur avait prévu une sortie en capital à hauteur de 20 % et la possibilité au moment de la liquidation de sortir en capital pour les primo-accédants).



Retrouvez toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cercleredelegpargne.fr

Sur le site vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargnent/retraite du Cercle

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance est un centre d'études et d'information présidé par Jean-Pierre Thomas et animé par Philippe Crevel.

Le Cercle a pour objet la réalisation d'études et de propositions sur toutes les questions concernant l'épargne, la retraite et la prévoyance. Il entend contribuer au débat public sur ces sujets.

Pour mener à bien sa mission le Cercle est doté d'un Conseil Scientifique auquel participent des experts reconnus en matière économique, sociale, démographique, juridique, financière et d'étude de l'opinion. **Le conseil scientifique du Cercle** comprend **Robert Baconnier**, ancien Directeur général des impôts et ancien Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions, **Jacques Barthélémy**, avocat-conseil en droit social et ancien professeur associé à la faculté de droit de Montpellier, **Philippe Brossard**, chef économiste d'AG2R LA MONDIALE, **Jean-Marie Colombani**, ancien Directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Paul Fitoussi**, professeur des universités à l'IEP de Paris, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, **Christian Gollier**, Directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont - Toulouse Sciences Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et Directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, **François Héran**, Professeur au Collège de France, Ancien Directeur de l'INED, **Jérôme Jaffré**, Directeur du CECOP, **Florence Legros**, Directrice Générale de l'ICN Business School ; **Jean-Marie Spaeth**, Président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et Président de Thomas Vendôme Investment.

Ce dossier est une publication du Cercle de l'Épargne.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

slegouez@cercleredelegpargne.fr



AG2R LA MONDIALE

