

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE

WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

LE DOSSIER DU MOIS AVRIL 2018

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES, UNE BELLE ANTIENNE

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

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES, UNE BELLE ANTIENNE

SOMMAIRE

DES SICAV MONORY AU PEA	03
DES CONTRATS DSK AUX CONTRATS NSK	04
LES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION	05
LES FONDS D'INVESTISSEMENT ET DE PROXIMITÉ	05
LE DISPOSITIF DE DÉDUCTION MADELIN	07
DE L'ÉPARGNE SALARIALE AU PERCO	07
LES VERSEMENTS DES SALARIÉS SUR LE PERCO	09
LE PERP, UN PRODUIT DE LONG TERME QUI N'ÉCHAPPE PAS À LA RÈGLE	10
L'ÉCHEC D'EUROCROISSANCE ET DE VIE-GÉNÉRATION	11

**ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE**


WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

LE FINANCEMENT DES ENTREPRISES, UNE BELLE ANTIENNE

Des SICAV Monory à la future loi PACTE, 40 ans sont passés, mais la question du financement des PME demeure. Une kyrielle de produits a été imaginée, FCPI, FIP, contrats DSK, contrats NSK, Plan d'épargne-retraite, PER, PEP, PEA, PEA PME, CODEVI devenu LDDS, etc. Si l'imagination est au pouvoir, il n'en manqua donc point pour faciliter le financement des PME via des incitations diverses et variées.

DES SICAV MONORY AU PEA

En 1978, René Monory, Ministre de l'Économie au sein du gouvernement de Raymond Barre, proposa, dans sa loi sur l'orientation de l'épargne vers les entreprises, la création d'une catégorie de SICAV ouvrant droit à une déduction fiscale annuelle de 5 000 francs par foyer fiscal (plus 500 francs par enfant) sous réserve que l'épargne soit investie en valeurs françaises. Les Sicav Monory ont connu un vif succès, en deux ans, plus de huit cent mille personnes ont acheté des parts de ces Sicav.

Le gouvernement de Pierre Mauroy mit un terme aux SICAV Monory. Néanmoins, deux ans plus tard, en 1983, le Ministre de l'Économie et des Finances, Jacques Delors créa le Compte d'Épargne en Actions (CEA). Le CEA ouvrait droit à une réduction d'impôt, et non à une déduction du revenu imposable. La réduction s'élevait à 25 % des achats nets de valeurs mobilières françaises, dans la limite de 7 000 francs pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 14 000 francs pour les couples mariés. Pour que la réduction d'impôt soit définitivement acquise, il ne fallait pas enregistrer de désinvestissement net durant les cinq années suivant l'ouverture du compte.

Durant la première cohabitation, le CEA laisse la place au Plan d'Épargne Retraite, qui est ouvert à la souscription le 1^{er} janvier 1988. Ce plan s'inspirant de ce qui existait pour la fonction publique avec la Préfon, vise à permettre à l'ensemble de la population de se constituer un capital en vue de la retraite. Le PER est supprimé le 31 décembre 1989 au profit du Plan d'Épargne Populaire. Ce produit avait pour objectif, comme les précédents, d'inciter les Français à épargner sur le long terme. À partir de 8 ans de détention, il bénéficie ainsi d'une garantie en capital à 100 % des versements réalisés et d'une exonération complète à l'impôt sur le revenu des retraits ou de la rente viagère mise en place. Une prime versée par l'État, fixée à 25 % des montants pris en compte dans la limite de 1 500 francs, avait été instituée. Elle fut supprimée à compter du 22 septembre 1993. La loi portant réforme des retraites de 2003 (dite loi

Fillon) a mis fin à la commercialisation du PEP. Néanmoins, les détenteurs de PEP pouvaient les conserver.

L'arrêt de la distribution est intervenu concomitamment à la création du Plan d'Épargne Retraite Populaire.

En 1992, le Gouvernement de Pierre Bérégovoy décide la création du Plan d'Épargne en Actions (PEA) qui est un compte titre bénéficiant d'avantages fiscaux. Initialement réservé aux actions françaises, il a été élargi, en 2003, aux actions européennes. Le PEA permet à ses titulaires de bénéficier, sous certaines conditions, d'exonérations fiscales concernant les revenus et les plus-values. Ce produit, plafonné à 150 000 euros pour les versements, a été complété par un PEA PME en 2014. Ce dispositif calqué sur le PEA et plafonné à 50 000 euros de versement permet d'acquérir des actions de PME ou des parts d'OPC investis à plus de 75 % dans des PME, tout en bénéficiant d'un régime fiscal attractif. Le PEA, après avoir compté 7 millions de titulaires avant 2008, n'en possède plus que 4 millions. L'encours du PEA s'élevait à 92 milliards d'euros (septembre 2017). Le PEA-PME a également rencontré jusqu'à présent un succès limité avec 65 500 adhérents et un encours de 1,1 milliard d'euros.

Le PEA-PME devrait évoluer pour être ouvert aux titres émis par des plates-formes de financement participatif (titres participatifs, minibons, obligations à taux fixe). Le ministère de l'Économie souhaite également simplifier les modalités de gestion de ce produit.

DES CONTRATS DSK AUX CONTRATS NSK

Toujours dans le rayon des produits visant à inciter les Français à placer leur argent sur les marchés financiers, il faut citer le Contrat d'Assurance Vie DSK, du nom du Ministre de l'Économie et des Finances de l'époque. Ce produit créé en 1998 peut être un bon, un contrat de capitalisation ou un contrat d'assurance-vie dans lequel l'épargne est investie à au moins 50 % dans des actions françaises ou européennes dont une part d'au moins 5 % est affectée à des actifs dits risqués. Au-delà de 8 ans de détention, l'adhérent bénéficiait d'une exonération au titre de l'impôt sur le revenu. La

commercialisation fut arrêtée le 1^{er} janvier 2005 du fait du remplacement de ces contrats par les contrats dits NSK. Les contrats NSK obéissent aux mêmes règles que les DSK néanmoins les seuils d'actions à détenir sont différents. Pour bénéficier de l'exonération totale d'impôt sur le revenu après 8 ans, les sommes investies doivent être placées à au moins 10 % dans des actions d'entreprises dites à risque (actions directes, parts d'OPC à risques, de FCPI ou FIP) et au moins 5 % d'actions non cotées. Ce type de contrat n'est plus ouvert à la souscription depuis le 1^{er} janvier 2014. Ces deux produits n'ont pas connu un réel engouement.

Enfin, il faut citer trois mécanismes permettant de réduire son impôt sous réserve de placer son argent dans les PME ou dans les entreprises à forte croissance, les FCPI, les FIP et le dispositif Madelin de versement direct.

LES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION

Un fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI) est un organisme de placement collectif (OPC) permettant à des particuliers d'investir dans le capital-investissement : 70 % de l'actif collecté (minimum réglementaire) doit être majoritairement investi dans des petites et moyennes entreprises à caractère innovant et non cotées. Les PME cotées sur Alternext ou au Marché libre sont assimilées à du non coté dans la gestion des FCPI. Le caractère innovant est déterminé par Oséo, ou de manière automatique pour des PME consacrant une proportion significative de leurs ressources à des dépenses de recherche et développement.

En France, le particulier investissant dans ce type de fonds s'ouvre le droit de réduire 18 % du montant de son investissement du montant de son impôt sur le revenu à payer. Le montant maximal de l'investissement pris en compte est de 12 000 euros pour un célibataire et de 24 000 euros pour un couple. Le souscripteur bénéficie aussi d'une exonération des plus-values à la sortie tout en restant néanmoins soumis aux prélèvements sociaux. Pour bénéficier de la réduction d'impôt, le contribuable doit conserver les titres au moins 5 ans.

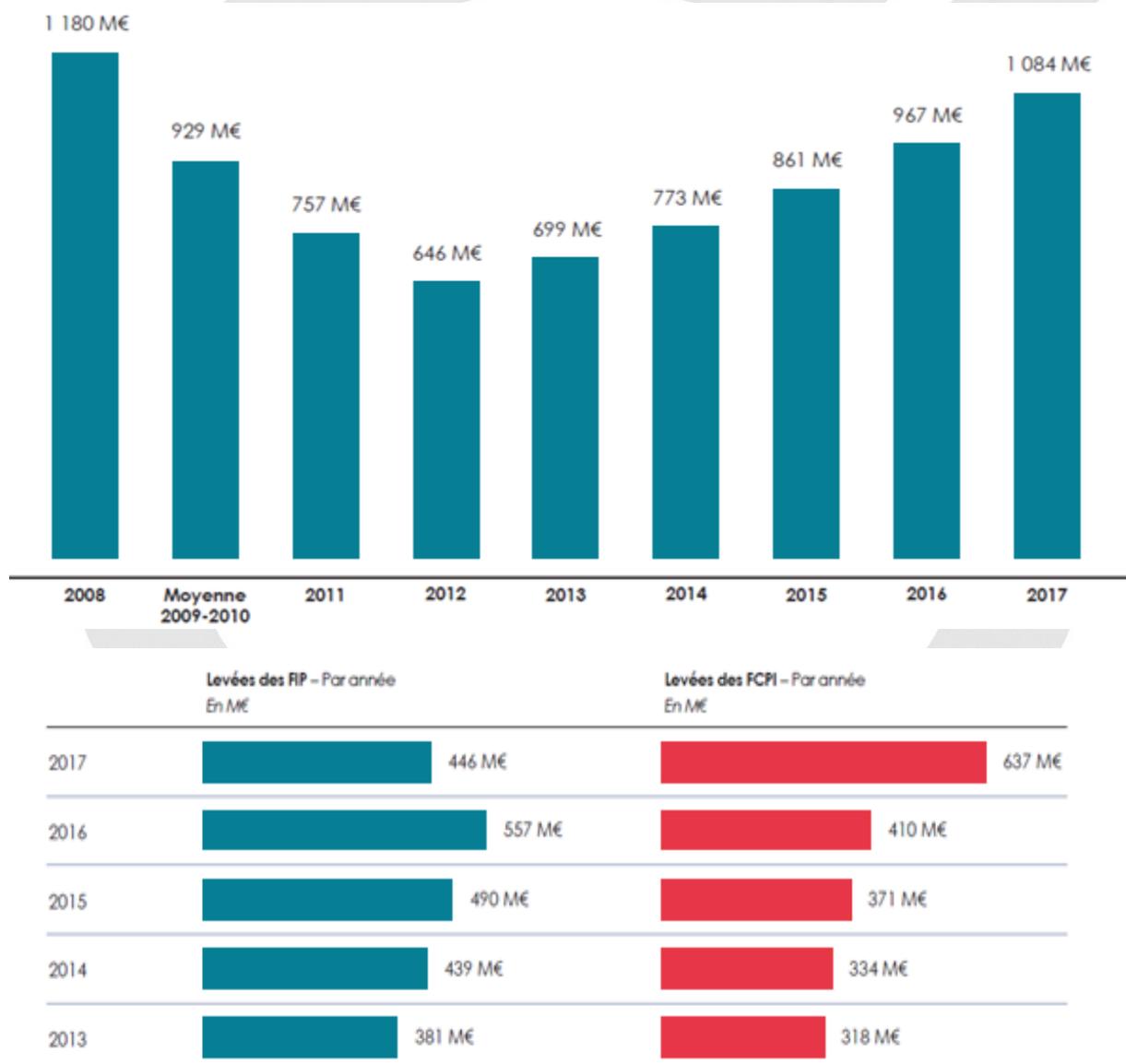
Depuis le 1^{er} janvier 2008, la loi TEPA a prévu un avantage fiscal supplémentaire applicable aux FCPI pour les contribuables assujettis à l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF). Le souscripteur de ce type de FCPI peut bénéficier d'une réduction d'ISF pouvant aller jusqu'à 45 000 euros par an et par foyer fiscal en fonction de la nature de l'entreprise, correspondant à 50 % de la partie de l'actif du FCPI éligible à la loi TEPA (en contrepartie d'un engagement de conservation des parts jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de sa souscription). La quote-part du FCPI non éligible ou non utilisée pour la réduction d'ISF ouvre droit à la réduction d'impôt sur le revenu de 18 %.

LES FONDS D'INVESTISSEMENT ET DE PROXIMITÉ

En 2017, les FCPI et FIP ont séduit 137 000 investisseurs pour une collecte totale de 1,084 milliard d'euros en croissance de 12 % par rapport à 2016.

Les Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) ont été créés par la Loi Dutreil de 2003, afin de répondre au manque de fonds propres des Entreprises Régionales, et assurer ainsi leur pérennité et celle des emplois. Ce sont des fonds communs de placement à risques dont l'actif est constitué, pour 70 % au moins, de titres

financiers, parts de sociétés à responsabilité limitée et avances en compte courant, dont au moins 20 % dans de nouvelles entreprises exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de huit ans, Le pourcentage de la totalité de l'actif d'un FIP qui est investi dans une même région ne peut excéder 50 %. Les FIP permettent aux particuliers qui souscrivent des parts de FIP de bénéficier de 18 % de réduction d'impôts sur les sommes investies (à condition de conserver ses parts FIP 5 ans). Ce taux est porté à 38 % pour les FIP corse ou outre-mer. L'investissement pris en compte est plafonné à 12 000 euros pour un célibataire et 24 000 euros pour un couple. L'épargnant doit conserver au minimum 5 ans les parts de FIP. Il peut également bénéficier sous certaines conditions d'une déduction au titre de l'ISF devenu IFI (règles identiques au FCPI).



LE DISPOSITIF DE DÉDUCTION MADELIN

Le Ministre des PME, Alain Madelin, en 1994, dans le cadre de sa loi relative à l'initiative et à l'entreprise individuelle, a institué un dispositif fiscal afin d'encourager les contribuables à investir dans les entreprises. En 2017 les investissements en direct dans les PME au titre de l'ISF ont généré des versements de près de 500 millions d'euros, selon les associations professionnels AFG et France Invest

Les souscriptions au capital de PME non cotées donnent également droit à des réductions d'impôt. Ainsi, les souscriptions au capital de certaines petites et moyennes entreprises (PME) versées en numéraire donnent droit à la réduction d'impôt, dite "Madelin", permettant de diminuer votre impôt sur le revenu. Cette réduction d'impôt est égale à 18 % des versements réalisés retenus dans la limite de 50 000 euros pour un célibataire ou de 100 000 euros pour un couple. Les actions doivent être conservées au moins 5 ans. La réduction d'impôt est reportable sur les 4 exercices suivants.

Comme pour les FIP et les FCPI, les souscriptions d'actions de PME non cotées permettaient de déduire 50 % de la somme dans la limite du plafond mentionné ci-dessus du montant de l'ISF. Le législateur a, en contrepartie de la suppression de cette dernière, porté le taux de la réduction d'impôt de 18 à 25 % pour cette année.

Compte tenu de la mise en œuvre de la retenue à la source à compter du 1^{er} janvier 2019, les réductions d'impôts seront accordées dans les faits qu'à partir du mois de septembre de l'année prochaine.

DE L'ÉPARGNE SALARIALE AU PERCO

Au 31 décembre 2017, l'encours de l'épargne salariale était de 131,5 milliards d'euros, soit un faible montant par rapport à l'assurance vie, près de 1700 milliards d'euros.

Le développement de l'épargne salariale a pour objectif de mieux associer les salariés à la vie de leur entreprise, de leur permettre d'accéder à un complément de rémunération et de favoriser l'investissement de leur épargne en actions. L'épargne salariale a été mise en œuvre par l'ordonnance de 1959 qui instaure de manière facultative l'intéressement. La volonté était, alors que « les travailleurs français participent, d'une manière organique et en vertu de la loi, aux progrès de l'expansion dès lors que ceux-ci se traduisent en bénéfices ou en enrichissements ».

Une nouvelle avancée intervient avec la signature le 17 août 1967 par le général de Gaulle de l'ordonnance sur « la participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises ». Elle a instauré la participation obligatoire pour les entreprises de plus de 100 salariés (50 salariés depuis 1990) qui ont réalisé un bénéfice au cours de l'année précédente. Elle le proposait de façon facultative pour les plus petites. Elle donnait également la possibilité aux entreprises de mettre en œuvre un Plan d'Épargne

Entreprise. Depuis 1967, de nombreuses adaptations législatives sont intervenues avec notamment la réforme de 1986 et la création du Plan d'Épargne Retraite collectif en 2003.

Les fonds d'actionnariat salarié ont atteint 50,7 milliards d'euros, soit 38,5 % du total. Les fonds « diversifiés » investis eux-mêmes largement en actions, se sont élevés à 80,8 milliards d'euros, soit 61,5 % du total. Le nombre de comptes de porteurs d'épargne salariale reste stable à plus de 10,3 millions. Le nombre d'entreprises équipées progresse de +3 % à 315 000, dont 310 000 PME de moins de 250 salariés souscripteurs d'épargne salariale.

L'investissement « actions » passe avant tout par le Plan d'Épargne d'Entreprise qui bénéficie d'avantages fiscaux non négligeables.

Le Plan d'Épargne Entreprise (PEE) et le Plan d'Épargne Interentreprises (PEI) sont les supports d'accueil des sommes issues de l'épargne salariale (intéressement et participation) ainsi que des versements volontaires du salarié et de l'entreprise (abondement). Toutes les entreprises, quel que soit leur statut juridique, peuvent mettre en place un plan d'épargne salariale.

Le PEE peut être alimenté par la participation, l'intéressement, les versements volontaires du bénéficiaire (dont font partie, notamment, les droits monétisés provenant d'un compte épargne-temps - CET - et les transferts en provenance d'autres plans d'épargne salariale), l'abondement éventuel de l'employeur. L'abondement versé au cours d'une année civile ne peut excéder le triple de la contribution du bénéficiaire, ni être supérieur à une somme égale à 8 % du montant annuel du plafond de la sécurité sociale.

Les sommes du PEE sont indisponibles pendant au moins 5 ans, sauf cas de déblocages exceptionnels.

Le PEE peut loger des FCPE, fonds commun de placement entreprise, des actions de l'entreprise, des SICAV, des valeurs mobilières émises par l'entreprise ou par une entreprise du groupe. Le gestionnaire doit proposer un fonds d'investissement en économie solidaire.

Les revenus et plus-values sont exonérés d'impôt sur le revenu et ne sont donc soumis qu'aux prélèvements sociaux.

En 2015, 20 % des entreprises avaient un PEE contre 13 % en 2006. Cette proportion atteint 79 % pour les entreprises de plus de 1 000 salariés. Elle n'est que de 14 % pour les entreprises de 10 à 49 salariés. 63 % des entreprises appartenant au secteur du raffinage sont équipées. 46 % de celles appartenant au secteur financier le sont également. En revanche, moins de 10 % des entreprises du secteur de l'hébergement et de la restauration disposent d'un PEE.

Un peu plus de la moitié des salariés français ont un PEE (55,2 %). Le taux de couverture est de 87 % dans les entreprises de plus de 1 000 salariés. Il est de 15 % pour celles de 10

à 49 salariés. Les salariés les mieux couverts sont ceux travaillant dans une entreprise relevant du secteur de l'énergie, des transports ou de la finance.

Le Plan d'Épargne Retraite Collectif (PERCO) est un support d'accueil de l'épargne salariale destiné à préparer la retraite. À la différence du Plan d'Épargne Retraite Entreprise (PERE), ex-article 83, la sortie du PERCO peut s'effectuer en capital ou en rente.

Le Gouvernement prévoit de réduire le forfait social de 20 % à 16 % pour les versements dans les produits d'épargne-retraite qui sont investis dans des PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI).

LES VERSEMENTS DES SALARIÉS SUR LE PERCO

Le PERCO peut faire l'objet de versements de la part du salarié, complétés le cas échéant par un abondement de l'employeur.

En ce qui concerne le salarié, cinq moyens de financement sont possibles : l'intéressement, la participation, le versement volontaire, le reversement de sommes placées sur un PEE ou sur un PEI (dans ces cas, les sommes versées n'ouvrent pas droit à l'abondement), le versement des droits inscrits au Compte Épargne Temps (CET) ou à défaut de CET, le versement des sommes correspondant à des jours de congé non pris dans la limite de 5 jours (au-delà du minimum légal).

L'avantage fiscal du PERCO est accordé à la sortie. Le régime applicable est celui des rentes constituées à titre onéreux dont l'imposition dépend de l'âge du souscripteur (imposition 70 % du montant en cas de départ avant 50 ans, entre 50 et 59 ans, 50 % ; 40 % entre 60 et 69 ans et 30 % au-delà). Pour ceux qui optent pour la sortie en capital, l'exonération est de droit à l'exception de l'application des prélèvements sociaux.

En revanche, les versements des employeurs comme dans le cadre de l'intéressement et de la participation sont soumis au forfait social. de 20 % depuis le 1^{er} septembre 2012. Un régime de forfait social allégé a été institué pour les PERCO qui prennent alors le nom de PERCO Plus. Ces derniers, pour bénéficier du taux de 16 %, doivent respecter deux conditions :

- la gestion pilotée par défaut que la loi Macron généralise à l'ensemble des PERCO à compter du 1^{er} janvier 2016 ;
- les sommes présentes sur le PERCO doivent être investies à 7 % minimum en titres éligibles au PEA-PME.

Depuis la promulgation de la loi portant réforme des retraites pour 2010, 50 % de la participation calculée selon la formule légale est versée sur le PERCO sauf refus explicite du bénéficiaire.

Logiquement, les sommes versées sur un PERCO sont indisponibles jusqu'à la retraite mais la loi prévoit 5 cas de déblocage anticipé dont, notamment, l'acquisition de la résidence principale.

À la fin de l'année 2017, l'encours des PERCO a atteint 15,9 milliards d'euros en hausse de 14,5 % sur un an. Il compte 2,4 millions d'adhérents (+ 11 %). 212 000 entreprises en sont équipées (+ 2 %).

La progression des encours des PERCO s'explique principalement par le bon niveau des versements nets qui atteignent près de 1,7 milliard d'euros en 2017, comme en 2016. Les versements bruts atteignent 2,7 milliards d'euros sur un an, soit une progression de près de 7 % par rapport à 2016.

LE PERP, UN PRODUIT DE LONG TERME QUI N'ÉCHAPPE PAS À LA RÈGLE

Le Plan d'Épargne Retraite Populaire, qui a été créé en 2003 par la loi Fillon, vise à permettre à tous les Français à se constituer des compléments de revenus à la retraite. Appartenant à la catégorie des produits d'épargne à long terme, il est logiquement adapté pour permettre un investissement « actions » important. Du fait d'une réglementation tatillonne et de la prudence des assurés, les fonds euros prédominent dans l'allocation d'actifs sur les unités de compte. Sont rattachés au régime du PERP d'autres produits d'épargne retraite individuelle comme le COREM ou la Préfon.

La sortie classique du PERP est la rente qui est liquidable à partir de 62 ans. Le PERP bénéficie d'un avantage fiscal à l'entrée. Ses cotisations sont déductibles dans la limite de 10 % des revenus professionnels de l'année précédente, retenus dans la limite de 8 fois le plafond annuel de la Sécurité sociale ou 10 % de ce plafond si ce montant est plus élevé.

Ce déductible fiscal prend en compte également les sommes versées par ailleurs sur des Contrats Madelin ou Préfon ou sur des contrats collectifs comme le PERCO, les articles 83. Ces sommes devront donc être retranchées du plafond.

2,4 millions de PERP ont été souscrits à fin 2016. Le montant des cotisations avait atteint 2,2 milliards d'euros et 573 millions d'euros ont été reversés aux bénéficiaires au titre des prestations. L'encours de ce produit s'élève à 16,2 milliards d'euros fin 2016.

En matière de produits retraite, peuvent être également cités les Contrats Madelin destinés aux travailleurs non-salariés et les exploitants agricoles, les Plan d'Épargne Retraite Entreprise et les articles 39 (régimes à prestations définies). L'encours global des produits retraite s'élève à 200 milliards d'euros. Le Gouvernement d'Édouard Philippe souhaiterait réorienter une partie de cette épargne vers les entreprises.

L'ÉCHEC D'EUROCROISSANCE ET DE VIE-GÉNÉRATION

Le 2 avril 2013 dans le rapport Berger/Lefebvre remis aux Ministres de l'Économie et des Comptes Publics, la députée Karine Berger avait déjà comme objectif de réorienter et mobiliser l'épargne financière des ménages en faveur des entreprises et plus spécifiquement des PME et des ETI, à hauteur de 15 à 25 milliards d'euros par an et 100 milliards d'euros d'ici la fin du quinquennat. Le bilan est édifiant. La création d'un nouveau fonds dans l'assurance-vie, le fonds eurocroissance, l'instauration de contrat vie générations ainsi que la mise en place du PEA-PME n'a pas fait bouger les lignes. Ainsi, en 2017, l'encours du PEA-PME était d'un milliard d'euros et celui de l'eurocroissance ne dépassait pas 2 milliards d'euros, donc bien loin des objectifs du début du quinquennat. Ce n'est pas en répétant la nécessaire réorientation de l'épargne que celle-ci interviendra. L'épargnant n'est pas fou, et moins stupide qu'il n'y paraît. Il ne veut pas prendre des risques inconsidérés. Il recherche de la sécurité et de la liquidité. Pour changer les comportements, il faut faire de la pédagogie et offrir des produits simples et attractifs.

Emmanuel Macron a fait de la réorientation de l'épargne une de ses priorités. À cette fin, la loi de finances pour 2018 a institué le prélèvement forfaitaire unique de 30 % et a remplacé l'ISF par l'IFI. Le projet de loi portant plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE) devrait donc comporter plusieurs mesures de relance en faveur des placements de long terme et en faveur de l'épargne retraite. Gageons que les dispositions soient le plus pérennes possibles et qu'elles soient compréhensibles par le plus grand nombre.

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

Sur le site vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargne/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 du département des sciences humaines et sociales de l'Agence Nationale de la Recherche, **Jérôme Jaffré**, Directeur du CECOP, **Florence Legros**, Directrice Générale de l'ICN Business School de Nancy ; **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@cercledelepargne.fr



AG2R LA MONDIALE

