

COMMENT FINANCER LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE EN FRANCE ?

AVRIL 2024

LES BESOINS DE FINANCEMENT PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ.....	2
L'ÉPARGNE, LA SOLUTION ?.....	3
QUEL RENDEMENT POUR LES FONDS ISR ?.....	6
LES PRODUITS SUPPORTS DE L'ÉPARGNE VERTE EN FRANCE.....	7
DES ENCOURS À GÉOMÉTRIE VARIABLE.....	9
LA FINANCE VERTE ET LES MÉNAGES : 260 MILLIARDS D'EUROS	9
LES MÉNAGES FAVORABLES À LA FINANCE VERTE MAIS PERDUS	10
LES LIMITES DE L'ORIENTATION DE L'ÉPARGNE DES MÉNAGES EN FAVEUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE.....	10
PROPOSITIONS POUR UNE MEILLEURE ORIENTATION DE L'ÉPARGNE EN FAVEUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE.....	10

Comment financer la transition écologique en France ?

Les investissements nécessaires à la décarbonation de l'ensemble des activités économiques de la France sont évalués entre 30 et 101 milliards d'euros par an en fonction des critères retenus (101 milliards d'euros : rapport Pisani-Ferri et Mahfouz) pour la période 2021-2030. Depuis 2015, les pouvoirs publics ont revu à la hausse les objectifs de la stratégie nationale bas carbone, ce qui conduit à accroître le coût global de la décarbonation. Deux tiers des investissements relèveraient des entreprises et des acteurs publics, les ménages ayant à leur charge le tiers restant.

LES BESOINS DE FINANCEMENT PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Les besoins d'investissement pour le bâtiment (rénovation/construction) se situent entre 10 et 40 milliards d'euros par an. La rénovation des logements et bâtiments existants absorberait de 10 à 20 milliards d'euros par an. Ces dépenses pourraient générer, à terme, 7 milliards d'euros d'économies d'énergie.

Les dépenses pour décarboner les transports sont estimées entre 10 et 20 milliards d'euros par an. Pour les ménages, elles s'élèveraient de 5 à

15 milliards d'euros par an. L'économie sur les factures énergétiques est évaluée à 7 milliards d'euros.

Dans le secteur de l'énergie, les besoins de financement supplémentaire sont estimés entre 3 et 16 milliards d'euros par an. Ces dépenses prennent en compte la nécessité d'accroître la production d'électricité, de développer les énergies renouvelables et de moderniser les réseaux électriques.

Les besoins de financement de l'industrie sont moindres, car cette dernière réalise de manière récurrente des investissements. Ils sont chiffrés entre 2 et 7 milliards d'euros. Néanmoins, avec la révision de la Stratégie Nationale Bas Carbone en 2023 (SNBC-3), les besoins seraient plus importants que prévu.

Le surcroît d'investissement pour l'agriculture a été évalué à 2,5 milliards d'euros par an et celui pour le traitement des déchets à 1 milliard par an.

Pour garantir la biodiversité, des investissements sont également indispensables. Ils porteraient sur plusieurs milliards d'euros par an.

L'ÉPARGNE, LA SOLUTION ?

Pour financer ces investissements, les pouvoirs publics comptent sur l'épargne qui est, en France, abondante. Le taux d'épargne des ménages a atteint 18 % du revenu disponible brut en 2023, contre 15 % en 2019. Les flux d'épargne financière dépassent depuis plusieurs années 100 milliards d'euros.

Le patrimoine financier représente plus de 6 000 milliards d'euros :

- Un tiers de ce patrimoine est placé en assurance vie - PER (77 % en fonds euros et 23 % en unités de compte) ;
- L'épargne réglementée représente 15,2 % du patrimoine financier des ménages ;
- Les comptes à terme et les livrets ordinaires pèsent autour de 6 % et les dépôts à vue et le numéraire des ménages 14,4 % du patrimoine ;
- L'épargne financière en actions (hors unités de compte) comprend les actions non cotées (20 % du patrimoine financier) essentiellement les actifs des indépendants et les actions cotées (5 % du patrimoine financier). Les actions détenues de manière indirecte (OPC) représentent 2,3 % du patrimoine et les autres actifs dont la pierre papier 1,5 %.

LA FINANCE DURABLE, UN ENSEMBLE HÉTÉROGÈNE ET COMPLEXE

La finance durable n'est pas toujours évidente à appréhender en raison de sa complexité. Trois catégories peuvent être distinguées :

- la finance solidaire qui représente moins de 0,5 % de l'épargne des ménages ;
- la finance ISR-ESG qui se développe du fait de la transformation des fonds proposés par les acteurs financiers ;
- la finance verte au sens européen du terme, en vertu du règlement européen sur la transparence financière et de ses articles 8 et 9.

Ces trois catégories rassemblent de nombreux supports : obligations vertes, fonds euros verts, unités de compte, etc. Il convient également d'y ajouter les produits dont les ressources sont affectées au financement d'investissements verts.

Les labels de la finance verte

En matière de finance durable, trois grands labels cohabitent :

- Le label **Finansol** est le plus ancien. Créé en 1997, il favorise les aspects sociaux et environnementaux et vise à soutenir des entreprises solidaires (création d'emplois durables, accès au logement,

soutien à l'agriculture bio...)). Près de 170 fonds sont aujourd'hui labellisés ;

- Le label **Greenfin** est un label d'État lancé en 2015 par le ministère de l'Écologie. Pour l'obtenir, les fonds doivent œuvrer pour la transition écologique et investir dans un des 8 secteurs clés. On y trouve les énergies renouvelables, le bâtiment, la gestion des déchets, l'industrie, les transports propres, les nouvelles technologies, l'agriculture et la forêt ainsi que l'adaptation au changement climatique. 95 fonds sont titulaires de ce label ;
- Le label **ISR** est également un label d'État, créé en 2016 par le ministère de l'Économie. Il a été durci en 2024. Destiné aux fonds d'investissements et aux supports immobiliers type SCPI et OPCI, il atteste que les gestionnaires effectuent une sélection d'investissements en fonction de critères environnementaux sociaux et de gouvernance (critères ESG en abrégé). Ce label vient de faire de l'objet d'une refonte de ses critères de sélection en vue d'un durcissement des règles d'attribution.

LA REFONTE DU LABEL ISR

Depuis le 1^{er} mars 2024, le nouveau label d'investissement responsable français, label ISR, est entré en

vigueur. Jusqu'alors, des fonds, des unités de compte pouvaient être labellisés ISR tout en contribuant à financer des entreprises ayant un lien direct avec les énergies fossiles. Le nouveau label modifié par le Ministère de l'Économie se veut plus exigeant en élargissant les champs des exclusions. Tous les fonds soumis au label à compter du 1^{er} mars 2024 sont amenés à respecter les nouvelles obligations. Les 1 200 fonds déjà labellisés ont jusqu'au 1^{er} janvier 2025 pour se mettre en conformité avec le nouveau cadre.

Les nouvelles règles

La méthode de sélection dite de « best in class » (le meilleur d'un secteur précis) demeure en vigueur. Ce mode de gestion est jugé peu sélectif car il permet aux gérants de sélectionner des entreprises de tous secteurs d'activité (y compris les plus polluants). En revanche, le Comité en charge du label ISR a relevé le niveau de sélectivité des entreprises dans lesquelles les fonds peuvent investir. Il oblige désormais les gestionnaires à supprimer de leur portefeuille les 30 % de sociétés cotées les moins bien notées sur les critères ESG (d'environnement, social et de gouvernance), contre 20 % auparavant. Plusieurs catégories d'entreprises sont, par ailleurs, exclues. Le financement d'activités comme l'exploitation du charbon, le pétrole et le gaz non conventionnel (gaz de schiste, exploration en zone polaire...) n'est plus autorisé. Les

entreprises ayant des projets d'exploration et d'exploitation de nouveaux gisements, conventionnels ou non conventionnels, ne sont plus admises. L'industrie du tabac et les fabricants d'armes controversées (armes à sous-munitions, mines antipersonnel) sont proscrits. Pour des motifs de gouvernance, les sociétés dont les sièges sont situés dans des paradis fiscaux sont également évincées.

Concernant les activités ayant des effets négatifs sur le climat, comme le transport, l'industrie, le logement ou l'agriculture, le comité du label ISR demande que ne soient retenues que les entreprises mettant en œuvre des plans de transition pour réduire leurs incidences environnementales. À partir du 1^{er} janvier 2026, les fonds labellisés auront l'obligation de prouver au certificateur qu'au moins 15 % des sociétés de ces secteurs présentes dans leur portefeuille mènent une stratégie de transition cohérente.

DES PROGRÈS ENCORE À RÉALISER ?

Le label ISR souffre de son caractère franco-français. La création d'un véritable label européen serait souhaitable. Aujourd'hui, la France, la Belgique, l'Allemagne et l'Autriche ont leur propre label avec des grilles de lecture différentes, ce qui complique la tâche des gérants et ne favorise pas la création de fonds ISR européens. Aujourd'hui, de nombreux gérants préfèrent se

référer au règlement européen Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) qui n'est que déclaratif, sans contrôle de certificateurs.

Les Organisations Non Gouvernementales ont salué les progrès accomplis dans l'élaboration du nouveau label ISR. Ainsi, plusieurs d'entre elles, dont Reclaim Finance, se félicitent de ces mesures d'exclusion, qui constituent selon cette dernière « *la base de la responsabilité dans un contexte d'urgence climatique* ». Elles regrettent, cependant, la faiblesse des outils proposés pour analyser les stratégies de transition et la pauvreté des recommandations sur la manière d'appliquer les exclusions.

D'ICI 2025, LA MOITIÉ DES FONDS AMENÉS À REVOIR LEUR COMPOSITION

La moitié des fonds ne respecteraient pas les nouveaux critères. 45 % des fonds sont en particulier exposés aux secteurs de l'énergie traditionnelle. Les gestionnaires sont contraints de modifier le portefeuille de leurs fonds d'ici la fin de l'année faute de quoi ces derniers perdront leur label. Les fonds déclassés deviendront des fonds ESG.

Les gestionnaires seront susceptibles d'informer leurs clients de l'évolution des fonds concernés. En fonction de la gestion, libre ou sous mandat, les règles d'information seront différentes. En gestion pilotée, s'il est

spécifié que la gestion doit être 100 % ISR, le distributeur aura l'obligation contractuelle d'effectuer un arbitrage permettant de remplacer le fonds supprimé par un autre labellisé, avec une possible répercussion sur les performances. En gestion libre, le particulier, s'il le souhaite, aura la possibilité de se renseigner sur le site officiel du label ISR qui présente les différents produits disponibles et les critères utilisés. L'épargnant souhaitant augmenter ses exigences de critères extra-financiers pourrait alors choisir de se fier aux nouveaux critères ISR. L'absence d'un renouvellement du label ne signifie pas automatiquement une dégradation des exigences extra-financière. Le produit souscrit reste identique. Ce sont bien les normes de labellisation qui deviennent plus restrictives.

QUEL RENDEMENT POUR LES FONDS ISR ?

En intégrant des obligations environnementales et sociales, les fonds ISR ont longtemps été jugés moins rentables que les fonds traditionnels. Cette appréciation se révèle de moins en moins exacte. La lutte contre le réchauffement climatique mobilise de plus en plus d'acteurs économiques. Elle est une source d'innovations, d'émergence de nouveaux produits et de nouvelles prestations de services. La montée en puissance des acteurs décarbonés et la maturité croissante des techniques contribuent à la réduction des écarts de rendement. En moyenne, la perte

est de 10 à 20 points de base sur les rendements pour l'épargnant.

LES NORMES EUROPÉENNES

Les fonds sont également classés au niveau européen. L'existence de ces différents classements est une source de complexité pour les épargnants. Néanmoins, l'objectif de l'Union européenne est louable, car il vise à créer un cadre global en faveur du financement de la transition écologique.

En 2018, la Commission européenne a adopté son premier plan d'action pour la finance durable. Elle avait comme objectifs de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en matière environnementale, sociale et de gouvernance.

Ses deux priorités étaient :

- d'intégrer la durabilité dans la gestion des risques ;
- de favoriser la transparence et une vision à long terme. Le règlement « Taxonomie » fixe un cadre commun aux entreprises financières et non financières membres l'Union européenne, afin de partager une même définition de la durabilité, et de lutter contre les pratiques d'écoblanchiment (connu sous le nom de « greenwashing »).

Le règlement européen sur la transparence financière (SFDR) établit un classement en fonction des

déclarations des gestionnaires des labels qui certifient les fonds. Trois catégories de fonds ou placements sont distinguées :

- les placements dits « **Article 8** » qui déclarent la prise en compte de critères sociaux et/ou environnementaux ;
- les placements dits « **Article 9** » qui présentent un objectif d'investissement durable, à savoir un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, sans causer de préjudice significatif à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux, et dans une entreprise qui applique de bonnes pratiques de gouvernance ;
- les placements dits « **Article 6** », concernent, par élimination, tous les autres placements (qui ne sont donc ni « Article 8 » ni « Article 9 »).

LES PRODUITS SUPPORTS DE L'ÉPARGNE VERTE EN FRANCE

LE LIVRET A ET LE LDDS

Une partie des ressources des Livrets A et des Livret de Développement Durable et Solidaire finance la transition écologique. Les fonds centralisés à la Caisse des dépôts et consignations (60 % des ressources) contribuent à financer des dépenses de rénovation énergétique, des nouveaux logements répondant aux

nouvelles normes environnementales. Pour la partie non centralisée, les banques collectrices ont l'obligation d'investir au minimum 19 % des fonds au service de la transition écologique. Cet objectif est atteint par toutes les banques.

L'ASSURANCE VIE VERTE

De plus en plus d'assureurs mettent à disposition, dans le cadre de leurs contrats d'assurance vie, des fonds euros écoresponsables. Depuis le 1^{er} janvier 2022, le contrat d'assurance vie multisupport a évolué ! En vertu de la loi Pacte du 22 mai 2019, les assureurs doivent proposer au minimum une unité de compte (UC) pur chacun des trois grands labels, ISR, Greenfin et Fair-Finansol.

LE FUTUR PLAN D'ÉPARGNE AVENIR CLIMAT DESTINÉ AUX JEUNES

Le Ministère de l'Économie a décidé en 2023 la création d'un nouveau produit d'épargne, le Plan d'Épargne Avenir Climat (PEAC) à travers l'article 34 de la loi relative à l'Industrie verte (L. n° 2023-973 du 23 octobre 2023, JORF n° 0247 du 24 octobre 2023). Ce produit destiné aux jeunes vise à orienter l'épargne vers le financement de transition énergétique des entreprises françaises.

D'ici la fin du premier semestre 2024, les mineurs pourront accéder au PEAC. La loi réserve ce placement aux personnes âgées de moins de 21

ans, résidant en France à titre habituel.

Comme le Plan d'Épargne Retraite (PER), le PEAC pourra être ouvert auprès :

- d'une banque et prendra la forme d'un compte titres et d'un compte en espèces associés ;
- d'une compagnie d'assurances, d'une mutuelle, d'une union de mutuelles, d'une institution de prévoyance ou d'une union d'institutions de prévoyance et prendra la forme d'un contrat de capitalisation.

Les versements effectués dans un PEAC seront affectés à l'acquisition de titres financiers contribuant au financement de la transition écologique et d'instruments financiers bénéficiant d'un faible niveau d'exposition aux risques dont les émetteurs ont leur siège en France, dans un autre État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales.

Pour les PEAC ouverts sous la forme d'un contrat de capitalisation, les versements sont affectés à l'acquisition d'unités de compte, mais ils pourront également être investis en droits exprimés en euros

ou en droits exprimés en parts de provision de diversification, pour assurer la réduction progressive des risques financiers. Pour les PEAC bancaires, le titulaire acquiert des parts d'Organismes de Placement Collectifs (OPC) ou tout autre titre éligible.

Les versements sur le PEAC sont plafonnés au même niveau que le livret A, soit 22 950 euros hors capitalisation des intérêts. Les fonds sont bloqués jusqu'à la majorité de son titulaire. Les plans sont clôturés au plus tard à 30 ans, sachant que les versements ne peuvent être effectués que jusqu'à 21 ans.

Aucun retrait n'est possible avant les dix-huit ans du titulaire. Les droits constitués dans le cadre du plan ne peuvent ainsi pas être liquidés ou rachetés, même partiellement. La loi prévoit cependant deux cas de déblocage exceptionnel : l'invalidité du titulaire et le décès de l'un de ses parents.

Par ailleurs, les retraits ne peuvent pas intervenir dans les cinq premières années du plan. Pour éviter la clôture du PEAC, les retraits devront être réalisés après le 5^e anniversaire du plan et les 18 ans du titulaire. En cas de retrait, il ne sera, en principe, plus possible d'effectuer de nouveaux versements.

Selon l'étude d'impact du projet de loi sur l'industrie verte, le PEAC pourrait avoir un rendement annuel

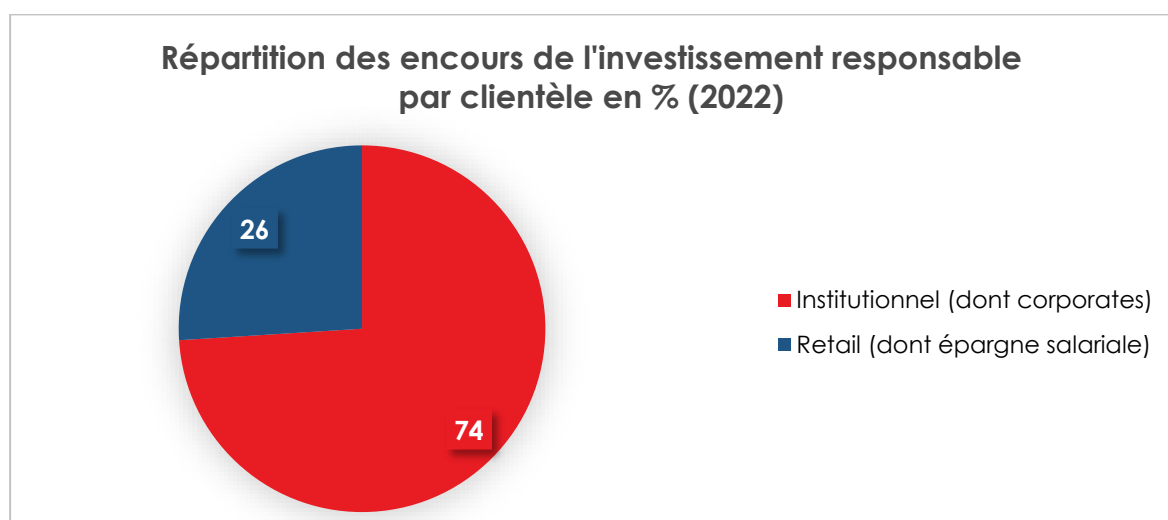
avoisinant 5 %, sur le modèle des placements diversifiés en actions avec une maturité de quinze à vingt ans. Par défaut, le PEAC bénéficie d'une gestion pilotée, comme pour le PER, avec une désensibilisation progressive aux risques, en fonction de l'horizon de déblocage des sommes, sauf décision contraire et expresse du titulaire.

DES ENCOURS À GÉOMÉTRIE VARIABLE

Les titres verts sont avant tout acquis par les institutionnels même si depuis

plusieurs années, les épargnants individuels se montrent de plus en plus intéressés. L'épargne salariale, en particulier, constitue un vecteur important de placement en titres verts auprès des particuliers.

Selon l'AFG, l'encours de l'investissement Responsable atteint, en France, en 2022 2 240 milliards d'euros en progression de 6,9 % sur un an. 74 % de cet encours est possédé par les investisseurs institutionnels. Ces actifs ne sont pas tous français.



Source AFG

En 2022, les encours des fonds gérés en France disposant d'au moins un label s'élèvent à 792,6 milliards d'euros.

- 77 % sont labélisés ISR ;
- 26 % Label européen (hors Label ISR, Greenfin ou Finansol) ;
- 1,4 % Greenfin ;
- 0,7 % Finansol.

LA FINANCE VERTE ET LES MÉNAGES : 260 MILLIARDS D'EUROS

Selon la Banque de France, fin 2021, l'encours des actifs des ménages « verts », socialement responsables ou solidaires, y compris les fonds Relance, s'élevait à 262,5 milliards d'euros. Ils sont constitués aux trois quarts (74,8 %) de fonds labélisés ISR et au cinquième (19,9 %)

d'obligations vertes. Les 5,3 % restants sont composés de fonds labellisés Relance (2,0 %), de fonds labellisés Greenfin (1,0 %), de fonds labellisés Finansol (0,2 %) et de fonds multi-labellisés (2,1 %).

Selon Finansol, en 2022, l'encours des placements solidaires détenus par les ménages s'élevait à 26,3 milliards d'euros soit 0,45 % de leur épargne. Cet encours a augmenté de 1,8 milliard d'euros sur un an.

L'épargne salariale accueille pour 15,3 milliards d'euros de titres solidaires. Elle est, de loin, le premier vecteur d'accueil de ce type de placements. L'épargne bancaire avec 10 milliards d'euros d'encours, constitue le deuxième vecteur.

LES MÉNAGES FAVORABLES À LA FINANCE VERTE MAIS PERDUS

Dans les enquêtes d'opinion, les épargnants déclarent être favorables à la finance verte mais avouent être un peu perdus face à la multitude de labels. Si selon une enquête IFOP, 60 % de Français déclareraient accorder une importance à l'impact environnemental et social de leurs placements, la notion d'épargne « responsable » reste floue pour deux Français sur trois selon une autre enquête menée par Opinionway pour l'Autorité des marchés financiers (AMF).

LES LIMITES DE L'ORIENTATION DE L'ÉPARGNE DES MÉNAGES EN FAVEUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

L'orientation de l'épargne française en faveur de la transition écologique suppose des arbitrages. Ce financement se fera nécessairement au détriment d'autres projets d'investissements. Les besoins financiers en dehors de la transition écologique sont importants et en progression : retraite, santé, dépendance, défense, éducation. Ils entreront donc en compétition avec ceux liés à la transition énergétique.

Un surcroît d'investissement est, par ailleurs, en soi générateur d'une hausse des taux d'intérêt sauf à supposer que l'épargne continue à progresser ce qui irait à l'encontre de la consommation. La reprise économique attendue à partir du second semestre suppose une baisse du taux d'épargne qui retrouverait son niveau d'avant crise sanitaire (soit pour les ménages, 15 % du revenu disponible brut).

PROPOSITIONS POUR UNE MEILLEURE ORIENTATION DE L'ÉPARGNE EN FAVEUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

Pour faciliter l'orientation de l'épargne des ménages vers des investissements verts, un « transiécologoscore » sur le modèle du « nutriscore » ou la grille de risques en matière de placements financiers seraient envisageables.

Des fonds dédiés à la transition écologique au niveau européen, à travers une mutualisation renforcée, seraient des supports potentiellement attractifs dans le cadre de l'assurance vie ou des PER. L'émission d'obligations européennes destinées à la transition écologique sur le modèle du plan NextGeneration de 2021 serait également une solution.

Un objectif de verdissement des fonds euros imposé aux compagnies d'assurances serait également imaginable.

L'introduction d'avantages fiscaux en faveur de produits verts est envisageable avec comme limite le coût pour les finances publiques.

La France compte de nombreux établissements publics ou privés qui ont la faculté de remplir un rôle d'intermédiation en matière de finance verte. La Caisse des dépôts et consignations, la Banque des Territoires ou BPI France figurent dans cette catégorie. Les banques et les assureurs sont également des acteurs importants d'affectation de l'épargne.

Retrouvez les publications et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cerledelepargne.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 le Think Tank d'AG2R LA MONDIALE, 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, **Nicolas Baverez**, Avocat associé chez August Debouzy, **Marie-Claire Carrère-Gée**, Conseiller maître à la Cour des comptes, ancienne Présidente du Conseil d'Orientation pour l'Emploi (COE), **Michel Cicurel**, économiste et fondateur du fonds La Maison, Président du directoire de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, **Philippe Georges**, président du conseil d'administration de la Caisse autonome nationale de la Sécurité sociale dans les mines (CANSSM), **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, **Serge Guérin**, sociologue, Directeur du Master « Directeur des établissements de santé » à l'Insee Paris, **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, **Christian Saint-Étienne**, Professeur émérite à la Chaire d'économie industrielle au Conservatoire National des Arts et Métiers, membre du Cercle des Économistes, **Jean-Marie Spaeth**, président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et président de Thomas Vendôme Investment.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

01.76.60.85.39

slegouez@cerledelepargne.fr