



EPARGNE SALARIALE - PRODUIT INFLAMMABLE

**Le discret soutien des
gestionnaires de l'épargne
salariale à l'expansion fossile**

EPARGNE SALARIALE - PRODUIT INFLAMMABLE

Le discret soutien des gestionnaires de l'épargne salariale à l'expansion fossile

Auteur :

Julie Sansoucy, chargée de campagne engagement de la société civile, Reclaim Finance

Contributeurs :

Lara Cuvelier, chargée de campagne investissement, Reclaim Finance
Olivier Guérin, chargé de plaidoyer réglementation, Reclaim Finance
Gwenn Gueguen, analyste politique, Reclaim Finance
Aurore Mathieu, manager de l'équipe campagne, Reclaim Finance
Clara Williams, analyste financière, Reclaim Finance

Infographies :

Léo Martin, chargé de projet digital, Reclaim Finance

Mise en page :

Jordan Jeandon

Date de publication :

Avril 2024

Reclaim Finance estime que les informations communiquées proviennent de sources fiables et a fait tous les efforts nécessaires pour garantir que les informations soient correctes et que l'analyse des données soit solide. Cependant, Reclaim Finance ne garantit pas l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité de ces informations ou analyses, et, en tout état de cause, décline toute responsabilité quant à l'utilisation de telles informations ou analyses par des tiers. Vous pouvez nous contacter à research@reclaimfinance.org si vous pensez que nos données contiennent des inexactitudes. Nous ferons tous les efforts nécessaires pour les corriger.

Les informations contenues ici ne sont pas destinées à fournir, et ne constituent pas, des conseils financiers ou d'investissement, et nous déclinons toute responsabilité découlant de l'utilisation de nos communications et de leur contenu à cet égard.

TABLE DES MATIÈRES

Résumé exécutif	4
Périmètre du rapport et méthodologie	8
Introduction	10
1. Investir sans nuire : l'illusion du choix de l'épargne salariale	12
2. L'enfumage des gestionnaires d'actifs sur l'impact climatique de leurs fonds	16
3. L'impossible participation des salariés dans la gestion durable de leur épargne	20
Conclusion	22
Nos recommandations aux gestionnaires d'actifs	24
Nos recommandations au gouvernement	25

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

1 **L'épargne salariale représente une manne financière importante et croissante qui pourrait être mise au service de la transition écologique.**

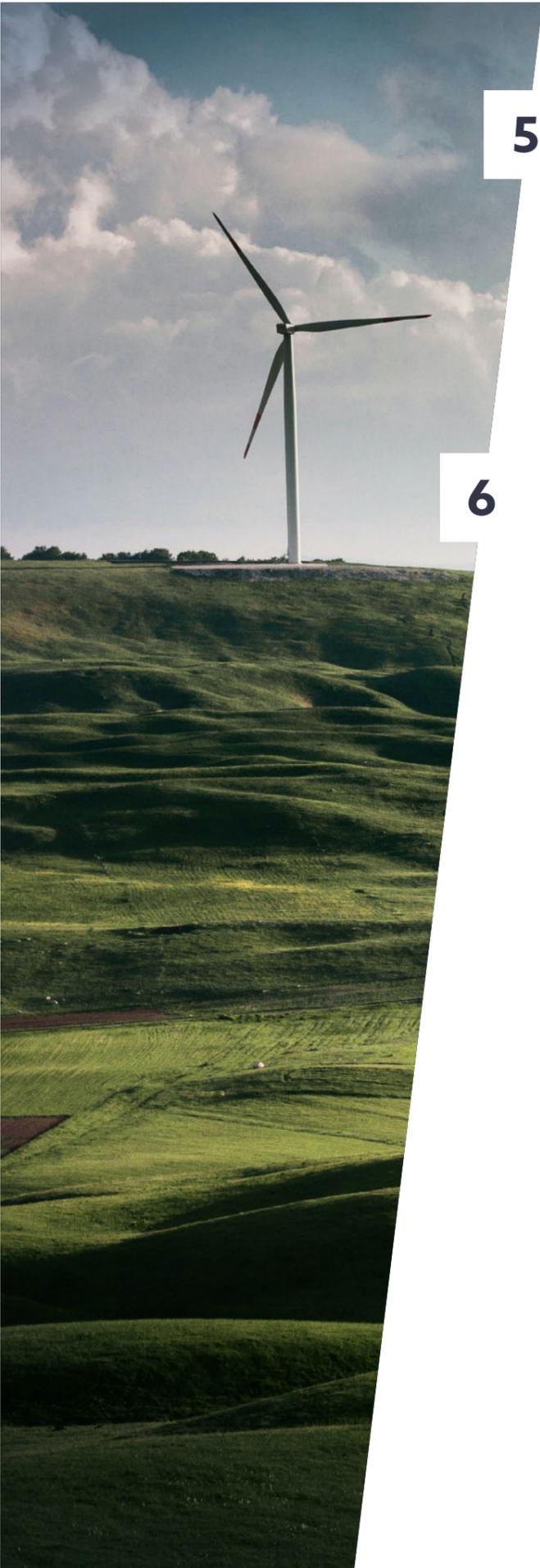
3^e produit d'épargne des Françaises et des Français, derrière les livrets et l'assurance vie, l'épargne salariale représente 180 milliards d'euros. À elle seule, elle pourrait répondre aux besoins d'investissement nécessaires à la décarbonation de l'économie française jusqu'en 2028. Décisionnaires de l'allocation de cette épargne, les gestionnaires d'actifs se partagent ce marché particulièrement concentré, dominé notamment par Amundi (société de gestion du groupe Crédit Agricole) et Natixis Investment Managers (du groupe BPCE) qui détiennent à eux seuls 65 % de l'épargne salariale. Or, en janvier 2023, ces deux acteurs investissaient encore 22 milliards d'euros dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles, loin des secteurs clés pour la transition énergétique tels que les énergies renouvelables, la rénovation des bâtiments ou les modes de transport écologiques.

2 **L'épargne salariale est utilisée par les gestionnaires d'actifs afin d'investir dans des entreprises qui participent activement à l'expansion fossile.**

84 % des 470 fonds d'épargne salariale analysés dans ce rapport investissent dans des entreprises développant des projets d'extraction et/ou d'acheminement de pétrole et de gaz. C'est le cas de TotalEnergies, que l'on retrouve dans 73 % des fonds analysés et se hisse ainsi en tête du classement des entreprises fossiles les plus récurrentes dans les fonds d'épargne salariale. Cette exposition quasi systématique met en évidence l'absence globale de politiques des gestionnaires d'épargne salariale visant à ne plus investir dans l'expansion pétro-gazière. Par ailleurs, certains fonds d'épargne salariale sont également investis dans des entreprises, comme Glencore, qui développent de nouveaux projets liés au charbon alors même que le gestionnaire d'actifs affiche une volonté de ne plus soutenir son expansion. Le rapport expose ainsi les limites des politiques sectorielles des gestionnaires et de leurs mises en application à tous leurs investissements.

3 **Les informations relatives à l'impact climatique des fonds d'épargne salariale transmises par les gestionnaires d'actifs aux salariés sont lacunaires et souvent partiales.**

3 détenteurs sur 4 d'épargne salariale rapportent avoir du mal à appréhender la gamme de fonds proposée par leur entreprise. Les fonds d'épargne salariale ont, en effet, un mode de gestion très complexe : 9 fonds sur 10 investissent non pas dans des actifs d'entreprises ou obligations d'États mais dans d'autres fonds. Conséquence : il est presque impossible pour un salarié de savoir dans quelles entreprises son épargne salariale est investie. Les informations relatives à l'impact environnemental des fonds d'épargne salariale sont elles aussi insuffisantes et peuvent même porter à confusion : dans près de 70 % des fonds d'épargne salariale ayant des intitulés durables on retrouve des entreprises qui développent de nouveaux projets fossiles.



5

Les conseils de surveillance de fonds d'épargne salariale sont garants de la prise en compte par les gestionnaires d'actifs des intérêts des salariés. Pourtant aujourd'hui, ces conseils échouent dans leurs missions.

Ces instances représentatives apparaissent comme gage d'une stratégie d'allocation des actifs et de votes conforme à la volonté des salariés porteurs de parts. Pourtant, les conseils de surveillance des fonds d'épargne salariale sont aujourd'hui désertés par les membres représentants. Les gestionnaires d'actifs doivent réinventer la manière dont ils consultent ces conseils sur l'allocation des actifs des fonds d'épargne salariale et les politiques de votes associées s'ils veulent regagner leur adhésion.

6

Réorienter l'épargne vers la décarbonation ne peut relever uniquement de la responsabilité des salariés. Les gestionnaires d'actifs et les régulateurs doivent également s'efforcer de rendre les investissements durables simples, accessibles et attrayants.

Pour cela, les gestionnaires d'épargne salariale doivent adopter d'urgence des politiques sectorielles fossiles plus ambitieuses et les appliquer à tous leurs investissements y compris les fonds de fonds afin d'assurer aux salariés épargnants que l'épargne confiée ne serve pas à soutenir l'expansion fossile. De plus, une série de bonnes pratiques peut être adoptée par les gestionnaires d'actifs afin de garantir la transparence des fonds d'épargne salariale et la prise en compte des préoccupations environnementales des salariés dans l'allocation d'actifs et la politique de vote. Par ailleurs, les pouvoirs publics ont également des leviers à leur disposition afin de renforcer la transparence des fonds d'épargne et l'attractivité de l'épargne salariale durable.

PÉRIMÈTRE DU RAPPORT ET MÉTHODOLOGIE

Périmètre

Le rapport couvre les pratiques et les fonds d'épargne salariale de 16 gestionnaires d'actifs assurant la gestion de 98 % du marché de l'épargne salariale en France.

Méthodologie

Deux analyses ont été réalisées à cette occasion :

1. Sur la base des réponses à un questionnaire

La première se penche sur les pratiques des gestionnaires de l'épargne salariale. Pour cela, Reclaim Finance a adressé aux 16 gestionnaires d'actifs un questionnaire en janvier 2024 portant sur 3 volets : la gestion de leurs fonds d'épargne salariale (i), la transparence relative à leurs pratiques et à leurs produits (ii) et au déroulement des conseils de surveillance de fonds d'épargne salariale (iii). 10 gestionnaires d'actifs l'ont complété témoignant ainsi d'une volonté de transparence sur leurs pratiques. Il s'agit d'**Agrica Epargne, AXA Investment Managers, BNP Paribas Asset Management, Ecofi, Federal Finance Gestion, Gay Lussac Gestion, Groupama Asset Management, HSBC Asset Management, Ofi Invest**

et **Sienna Gestion**. À l'inverse, nous avons dû nous limiter aux informations publiques et disponibles sur les sites internet d'**Amundi, Crédit Mutuel Asset Management, Eres Gestion, Natixis Investment Managers et son affilié Mirova, et Pro BTP Finance** qui ont fait le choix de ne pas répondre à notre questionnaire.

2. Sur la base d'une analyse de fonds

La seconde concerne 470 fonds d'épargne salariale gérés par ces 16 gestionnaires d'actifs. Ces fonds représentent les fonds d'épargne salariale accessibles sur les sites internet de ces gestionnaires et ceux reportés dans le questionnaire leur étant adressé. Par ailleurs, nous avons différencié une partie de ces fonds, ceux que nous appelons 'fonds durables' dans le rapport. Nous les avons obtenus en recherchant dans les intitulés des fonds une liste de mots clés liés à l'ESG ou la durabilité¹. Sur les 470 fonds analysés, nous avons identifié 62 « fonds durables ». Les résultats de l'étude proviennent ensuite d'une analyse croisée entre la composition des fonds d'épargne salariale, à partir des données provenant du fournisseur de données Morningstar Data Services extraites le 26 mars 2024, et deux listes publiques d'entreprises qui ont des activités dans les énergies fossiles, dont celles qui développent de nou-

veaux projets fossiles, éditées chaque année par l'ONG allemande Urgewald:

- La Global Oil & Gas Exit List 2023 (GOGEL)², qui recense plus de 1400 entreprises du secteur pétrole et gaz qui opèrent soit dans l'exploration et l'extraction d'hydrocarbures soit dans le développement d'infrastructures (oléoducs et gazoducs ou des terminaux de gaz naturel liquéfié). Elle permet d'identifier les entreprises ayant des plans d'expansion *upstream* ou *midstream*.
- La Global Coal Exit List 2023 (GCEL)³, qui liste plus de 1600 entreprises actives dans le charbon (extraction, production d'électricité, infrastructures et services). Elle permet d'identifier les entreprises ayant planifié la construction de nouvelles mines de charbon, centrales à charbon ou autres infrastructures relatives au charbon.

À noter que le résultat de l'analyse croisée des expositions des fonds d'épargne salariale aux entreprises développant de nouveaux projets fossiles ne prend pas en compte les expositions liées à des obligations vertes. En effet, nous avons soustrait les expositions aux obligations vertes du total des expositions comptabilisées dans le présent rapport. La classification des obligations se base sur les données du Bloomberg Terminal, consultées le 10/04/2024, relatives aux obligations vertes émises par des entreprises développant de nouveaux projets fossiles depuis le 01/01/2000.

Lors de l'analyse croisée, nous avons fait face à plusieurs cas de figure :

- Le périmètre de l'analyse portait initialement sur 541 fonds. Néanmoins pour 71 d'entre eux, Morningstar n'a donné aucune correspondance ou n'a renseigné aucun actif. Pour cette raison, l'analyse n'a pu être menée à son terme, c'est pourquoi les conclusions de notre analyse se basent sur les fonds effectivement analysés, à savoir 470 fonds d'épargne salariale.
- Une part minoritaire des fonds investissent directement dans des entreprises (actions, obligations) ou des obligations d'Etats. Dans ce cas, nous avons directement réalisé un *matching* entre ces lignes et les développeurs d'énergies fossiles de la GOGEL et de la GCEL.
- Néanmoins, la plupart des fonds investissent dans un ou plusieurs fonds d'investissement appelés « fonds de fonds » dans le rapport. Dans ce cas, nous avons extrait du rapport annuel des fonds d'épargne salariale, les noms et ISIN des « fonds de fonds », en se limitant aux 5 plus importants. Lorsque ces « fonds de fonds » étaient eux même investis dans d'autres fonds, nous avons procédé à la même opération, au maximum, une seconde fois. Par ailleurs, certains fonds d'investissement étaient des *Exchange Traded Funds* (ETF)⁴: dans ce cas, nous avons reporté le nom des entreprises développant de nouveaux projets fossiles investis par ces ETF dans les expositions du fonds d'épargne salariale.



INTRODUCTION

L'épargne salariale représente 180 milliards d'euros⁵ qui pourraient être mis au service de la transition écologique. Le sujet est omniprésent. Depuis 2020 et la relance post-confinement, puis davantage encore depuis 2022, les appels à mobiliser les 6 000 milliards d'euros d'épargne⁶ des Françaises et Français pour divers motifs fusent, qu'on la souhaite au service de la réindustrialisation, de la défense ou plus récemment de la transition énergétique. Preuve en est, sur les huit propositions présentées dans le cadre de la préparation du projet de loi sur l'industrie verte, trois concernaient ce fameux fléchage de l'épargne⁷. Avec 12 millions de bénéficiaires en 2022, soit 1 salarié sur 2⁸, l'épargne salariale représente aujourd'hui le 3^e produit d'épargne des Françaises et Français, derrière les livrets d'épargne et l'assurance vie⁹, et est amenée à se répandre encore davantage dans les entreprises avec l'entrée en vigueur de la loi sur le partage de la valeur en janvier 2025¹⁰. Or, les encours de l'épargne salariale, à eux seuls, pourraient répondre aux besoins d'investissement nécessaires à la décarbonation de l'économie française jusqu'en 2028¹¹. Ce faisant, elle répondrait également aux aspirations des salariés français qui, pour 70 %¹² d'entre eux, considèrent qu'il est important de prendre en compte les enjeux du développement durable lors de l'investissement de leur épargne salariale.

Pourtant, les principaux gestionnaires de l'épargne salariale ne répondent pas aux attentes des salariés et vont à contre sens de la science climatique. Le marché de l'épargne salariale est très concentré, seule une poignée d'acteurs dominant le marché. Amundi et Natixis Investment Managers, à eux deux, concentrent plus de 65 % des encours de l'épargne salariale. Or, en janvier 2023, ces deux gestionnaires d'actifs détenaient 22 milliards d'euros dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles. Une analyse menée par Reclaim Finance en octobre dernier¹³ renseigne que parmi les 16 gestionnaires d'actifs dont font l'objet ce rapport :

- Seuls 8 ont une politique charbon robuste permettant d'exclure efficacement des nouveaux investissements des entreprises développant de nouvelles mines et/ou centrales à charbon.
- Seulement 2 ont une politique pétrole et gaz qui les engagent à ne plus réaliser de nouveaux investissements dans des entreprises développant de nouveaux champs pétroliers et gaziers et autres infrastructures : oléoducs, gazoducs ou terminaux de gaz naturel liquéfié (GNL); 2 autres répondent partiellement à ces enjeux¹⁴.

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) dans son scénario Net Zero démontre pourtant que ces projets fossiles n'ont pas leur place dans un monde où le réchauffement planétaire est maintenu en dessous de 1,5°C¹⁵.



1. INVESTIR SANS NUIRE : L'ILLUSION DU CHOIX DE L'ÉPARGNE SALARIALE

Lorsqu'un salarié reçoit une prime de participation ou d'intéressement, un avis d'option lui est adressé. Parmi les salariés épargnants français, 75 % font le choix de placer cette prime sur une ou plusieurs options de placement de leurs plans d'épargne salariale¹⁶. Pourtant, alors qu'une majorité d'entre eux sont soucieux quant à la prise en compte des enjeux du développement durable dans leurs investissements, l'analyse de Reclaim Finance menée sur un échantillon de 474 fonds d'épargne salariale révèle qu'ils font face à des fonds qui sont loin de répondre à leurs préoccupations.

Le soutien à l'expansion fossile de l'épargne salariale

84 % des fonds d'épargne salariale sont investis dans des entreprises qui développent de nouveaux projets fossiles¹⁷ (voir graphique 1). Dans ce cadre, et alors qu'une grande partie des plans d'épargne salariale ne disposent pas d'option de placement sans développeurs fossiles¹⁸, les salariés n'ont pas d'autre choix que de soutenir leur expansion. Un soutien d'autant plus marqué que les fonds des deux principaux gestionnaires de l'épargne salariale en France (Amundi et Natixis Investment

Managers) font également partie de ceux qui sont le plus souvent exposés aux développeurs fossiles. Plus de 94 % et 78 % de leurs fonds d'épargne salariale sont respectivement investis dans des entreprises qui développent de nouveaux projets de charbon, pétrole et gaz (voir graphique 2).

A l'inverse certains gestionnaires d'actifs proposent une plus grande gamme de fonds qui ne sont pas exposés aux développeurs fossiles. C'est notamment le cas d'**Ecofi** (dont 50 % des fonds d'épargne salariale ne sont pas exposés) et **Gay Lussac Gestion** (60 % de fonds non exposés). Si l'on réduit le périmètre des développeurs fossiles en examinant uniquement les fonds qui investissent dans des entreprises développant de nouveaux projets de charbon et/ou de production de pétrole et de gaz (*upstream*), **Ecofi** est un élève exemplaire avec 100 % de ces fonds exempts de telles entreprises, **Crédit Mutuel Asset Management** et **Gay Lussac Gestion** font également partie des bons élèves avec près de 65 % de leurs fonds sans développeurs charbon et pétrole et gaz *upstream* (voir graphique 2).

Graphique 1 : Part des fonds analysés investis dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles par gestionnaire d'actifs



Parmi les entreprises présentes dans les fonds d'épargne salariale analysés figurent des entreprises du secteur du charbon. Plus de 3 % des fonds d'épargne salariale analysés sont investis dans des entreprises développant de nouveaux projets de charbon (voir graphique 1). Ce pourcentage, même s'il reste faible, souligne une situation qui n'en est pas moins problématique. Amundi, BNP Paribas Asset Management et Eres Gestion investissent ainsi dans des entreprises qui développent de nouveaux projets de charbon quand bien même ils affichent une volonté de ne plus soutenir l'expansion de ce secteur.

Cela s'explique par des politiques charbon qui restent lacunaires :

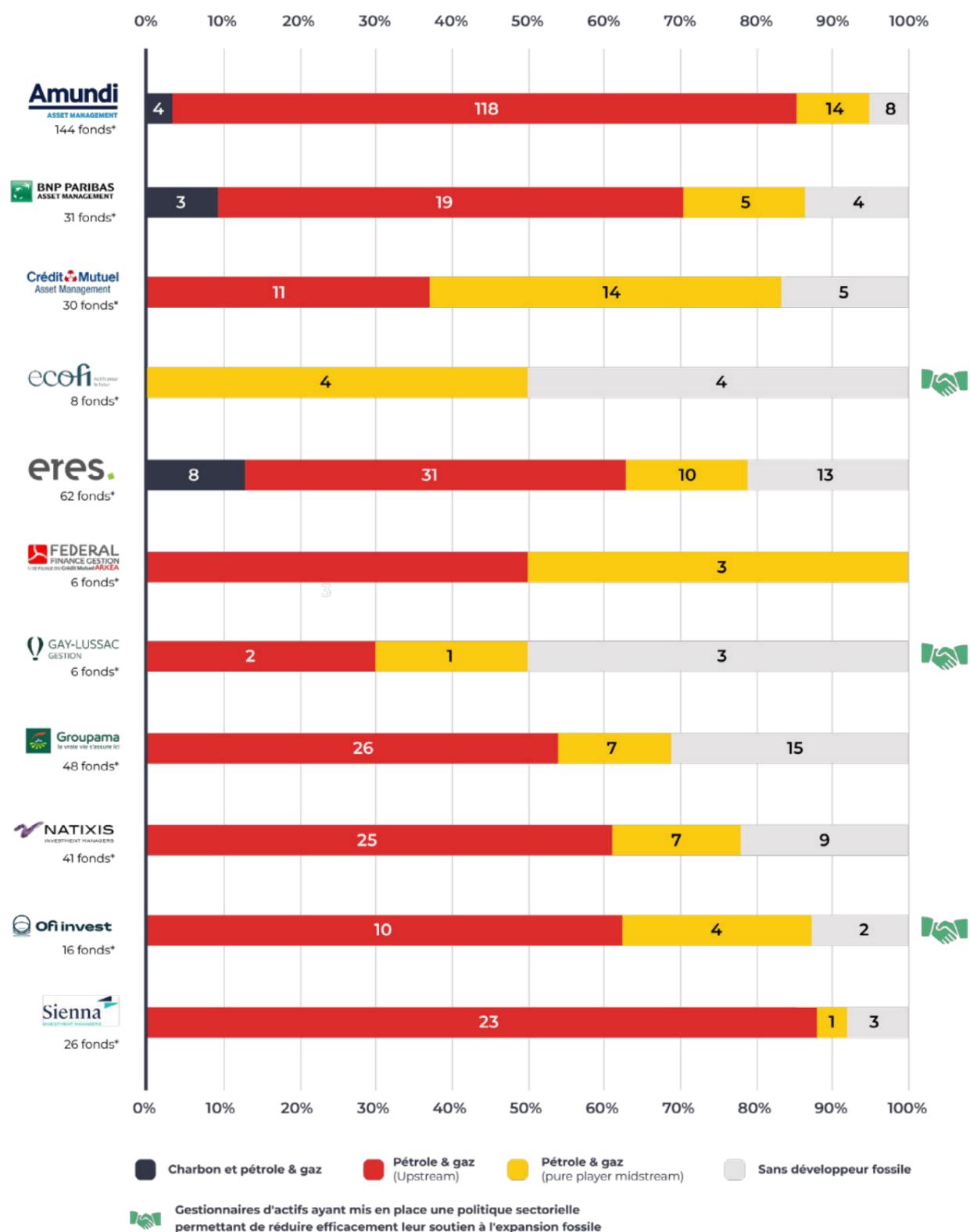
- Dès lors que moins de 10 % du chiffre d'affaires d'une entreprise est lié au secteur du charbon, Eres Gestion ne l'exclut pas de ses investissements. De plus, la politique de Eres Gestion ne s'applique qu'aux fonds dont plus de 1 % des actifs sont investis dans des entreprises dépassant ce seuil. **Ainsi plus de 10 % de ses fonds investissent dans plus de 70 entreprises développant de nouveaux projets de charbon.**
- **Amundi** n'applique probablement¹⁹ sa politique qu'à l'entité qui développe de nouveaux projets de charbon et non au groupe entier ce qui expliquerait qu'il investit notamment dans **China Longyuan Power Group**, filiale de **China Energy Investment Corporation**, première entreprise charbon mondiale²⁰ impliquée dans 14 projets d'expansion minière et 35 projets d'expansion de centrale à charbon.
- **Sienna Gestion et BNP Paribas Asset Management** n'excluent pas les entreprises qui développent des infrastructures de charbon. C'est notamment le cas d'**Air Products And Chemicals** qui développe des solutions industrielles afin de gazéifier du charbon.
- Enfin, autre exemple, **BNP Paribas Asset Management** n'assure pas la conformité de certains de ses « fonds de fonds²¹ » à sa politique. Cela expliquerait qu'un de ses fonds est exposé à Glencore, géant minier suisse toujours impliqué dans 8 projets

d'expansion en Colombie, Australie et Afrique du Sud.

Par ailleurs, les entreprises du secteur pétro-gazier se retrouvent quasi systématiquement dans les fonds d'épargne salariale, et ce quel que soit le gestionnaire d'épargne salariale analysé. En effet, près de 84 % des fonds analysés réalisent des investissements dans des entreprises développant de nouveaux projets de pétrole et de gaz (voir graphique 1). Ce fort pourcentage, à l'inverse des développeurs charbon, souligne l'absence globale de politiques visant à ne plus investir dans l'expansion pétro-gazière, quand bien même celle-ci est tout aussi incompatible avec une trajectoire 1,5°C que ne l'est l'expansion dans le secteur du charbon.

- Parmi les entreprises identifiées, on retrouve dans plus de 70 % des fonds analysés **TotalEnergies**, qui se hisse ainsi en tête du classement des entreprises les plus présentes dans les fonds d'épargne salariale. En plus d'être l'entreprise privée ayant le plus de plans d'expansion à court terme²², **TotalEnergies** prévoit d'allouer 2/3 de ses investissements dans les énergies fossiles en 2030 (dont 1/3 dans de nouveaux projets) et souhaite augmenter sa production de pétrole et de gaz de 2 à 3 % par an jusqu'en 2028 au moins²³.
- Engie, arrive en 2^e position avec plus de 30 % des fonds exposés à cette valeur. Pourtant, Engie n'a pas renoncé au développement de nouvelles centrales à gaz, comme le démontre son projet de centrale à Nimègue aux Pays-Bas²⁴, et accroît actuellement sa dépendance au gaz de schiste américain, à travers la signature de contrats d'importation courant jusqu'en 2042.
- D'autres entreprises pétro-gazières se retrouvent dans ces fonds d'épargne salariale : c'est le cas d'**ENI**, de **Repsol**, de **BP**, de **Chevron** et de **Shell**, qui ont toutes en commun une stratégie d'allocation des profits qui privilégient les énergies fossiles, y compris leur expansion, ainsi que les actionnaires, aux investissements dans les énergies soutenables²⁵.

Graphique 2 : Part des fonds analysés investis dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles par gestionnaire d'actifs



*fonds ou parts de fonds analysés

Axa Investment Manager, Agricola Epargne, HSBC Asset Management et Pro BTP Finance ne figurent pas dans le graphique. En effet, nous ne disposons pas d'une couverture d'analyse suffisante de leurs fonds d'épargne salariale pour réaliser un aperçu fidèle de l'exposition aux développeurs fossiles de leurs fonds d'épargne salariale.

Loi sur le partage de la valeur, un changement de cap ?

En 2025, avec l'entrée en vigueur de la loi sur le partage de la valeur, chaque plan d'épargne salariale devra disposer d'un fonds labellisé « au titre du financement de la transition énergétique et écologique ou de l'investissement socialement responsable ». Alors que le gouvernement a récemment pris en position en faveur de l'exclusion des développeurs d'énergies fossiles²⁶ des fonds labellisés Investissement Socialement Responsable (ISR), il serait cohérent qu'il fasse de même pour l'épargne salariale, en ne sélectionnant que des labels excluant les entreprises actives dans l'expansion fossile correspondant ainsi au principe élémentaire du Do not significant harm (DNSH) de l'investissement responsable.

Néanmoins, le doute plane quant aux labels qui seront concernés par cette obligation, la liste devant encore être fixée par décret. Les labels ISR et Greenfin, qui représentent respectivement 17,2 milliards et 12 millions d'encours en épargne salariale²⁷ sont aujourd'hui les seuls à garantir à travers leur cahier des charges l'arrêt des investissements dans l'expansion fossile²⁸ *a contrario* des labels CIES, Finansol et France Relance (31,8 milliards, 6,1 milliards et 1,6 milliards).

Le salarié épargnant peut difficilement investir son épargne salariale sans contribuer au dérèglement climatique en raison de l'investissement quasi systématique des fonds dans des entreprises qui développent de nouveaux projets fossiles par les gestionnaires d'actifs. Sauf réaffirmation du conditionnement de l'investissement responsable à l'exclusion des entreprises participant à l'expansion fossile par le gouvernement à l'occasion du décret, les évolutions réglementaires prévues par la loi sur le partage de la valeur n'y changeront rien. Par ailleurs, la loi ne rend aucunement les gestionnaires d'actifs responsables de l'allocation durable de l'épargne salariale, laissant ainsi reposer cette entière responsabilité sur le salarié épargnant. Dans ce cadre, l'appropriation par les salariés des caractéristiques de durabilité des fonds d'épargne salariale est une condition *sine qua non* pour permettre aux salariés qui le souhaitent d'investir durablement.

Par ailleurs, d'autres failles pourraient amoindrir cette loi.

Les salariés risquent d'opposer à des critères de durabilité des contraintes financières et de liquidité. Les contraintes de liquidité resteront des facteurs essentiels, qu'importe si le salarié souhaite réaliser un investissement qui ne nuit pas au climat. Or, tant que la réglementation n'assurera pas aux salariés une alternative sans fossile pour chaque niveau de risque financier et de performance attendue, le droit à une épargne durable restera une illusion.

Par ailleurs, la loi ignore les affectations automatiques de l'épargne salariale. Lorsqu'un salarié ne renseigne pas son choix d'affectation dans les délais impartis, le gestionnaire d'actifs réalise une affectation automatique des encours le plus souvent orienté vers le fonds le moins risqué, sans considération environnementale. Ces affectations peuvent alors alimenter un fonds qui aggrave le dérèglement climatique sans tenir compte des préférences environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) du salarié.

2. L'ENFUMAGE DES GESTIONNAIRES D'ACTIFS SUR L'IMPACT CLIMATIQUE DE LEURS FONDS

Les produits d'épargne salariale sont complexes et s'adressent à un public souvent novice dans le domaine des investissements. Preuve en est, 3 détenteurs sur 4 d'épargne salariale rapportent avoir du mal à appréhender la gamme de fonds proposée par leur entreprise. Dans ces conditions, on peut s'interroger sur l'information d'un salarié concernant l'impact climatique de ses placements.

Or, notre analyse des pratiques relatives à la transparence des gestionnaires d'actifs, se basant sur les réponses à notre questionnaire de 10 d'entre eux, indique que les salariés ne disposent pas aujourd'hui d'une information exhaustive et suffisamment claire sur l'impact climatique de leurs fonds d'épargne salariale.

Une offre en poupée russe

Alors que les fonds dits « en gestion directe » investissent dans des actifs d'entreprises ou des obligations d'Etats, d'autres peuvent investir dans d'autres fonds (« fonds de fonds »). Certains sont intégralement investis dans un seul fonds, appelé « fonds maître », tandis que d'autres sont répartis entre plusieurs fonds sous-jacents. **D'après notre analyse,**

plus de 9 fonds d'épargne salariale sur 10, soit une quasi-totalité, investissent dans d'autres fonds.

Considérant la complexité de gestion inhérente à l'épargne salariale, il apparaît comme d'autant plus nécessaire que les gestionnaires d'actifs s'assurent de la bonne compréhension par le salarié des investissements réalisés avec son épargne. **Pourtant, un salarié ne peut que difficilement savoir dans quelles entreprises son argent est réellement investi.** Dans 6 cas sur 10, un salarié n'aura pas accès à l'intégralité des entreprises investies directement ou indirectement par son fonds d'épargne salariale, et dans 100 % des cas, il s'agit alors de fonds de fonds.

Par ailleurs, un salarié peut investir sans le savoir dans des entreprises qui semblent pourtant exclues de la politique d'investissement responsable d'un gestionnaire d'actifs. En effet, un gestionnaire d'actifs peut proposer un fonds qui investit dans un autre fonds géré par un autre gestionnaire d'actifs sans garantir la conformité de celui-ci avec sa politique d'investissement responsable. C'est notamment le cas des gestionnaires d'actifs Agricola Epargne, BNP Paribas Asset Manage-

ment, Sienna Gestion et probablement Amundi qui n'a pas souhaité répondre à nos interrogations. Par exemple, BNP Paribas Asset Management peut encore investir, à travers un fonds maître géré par la société de gestion Carmignac, dans Glencore, alors que sa politique exclut les entreprises qui développent de nouvelles mines de charbon ou de nouvelles centrales à charbon. Interrogé sur cette exposition, BNP Paribas Asset Management explique qu'il partage sa politique avec Carmignac afin de l'encourager à s'en rapprocher.

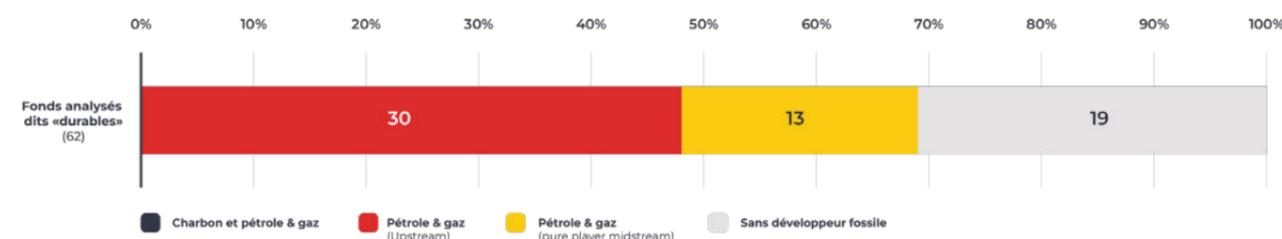
A défaut d'assurer la mise en conformité des fonds de fonds à sa politique, Agricola Epargne détaille les positions détenues, ligne par ligne, par l'intégralité des fonds avant d'investir afin d'apprécier et de réduire l'écart potentiel avec ses propres engagements. De plus, Agricola Epargne réalise chaque année un questionnaire d'engagement ESG vis-à-vis des sociétés de gestion auprès desquelles elle investit.

Des fonds n'ayant de vert que le nom

Quand bien même quelques alternatives sans fossiles existent dans les plans d'épargne salariale, l'identification d'un tel fonds par le salarié risque d'être compromise par des fonds affichant des ambitions environnementales et qui investissent pourtant dans des entreprises aux activités incompatibles avec la limitation du réchauffement à 1,5°C. Alors que l'Association française de gestion (AFG) indique une orientation majoritaire des encours de l'épargne salariale vers des fonds d'investissement responsables²⁹, Reclaim Finance a analysé 64 fonds « durables » parmi 470 fonds analysés.

70 % des 'fonds durables' se retrouvent également exposés à des développeurs fossiles (voir graphique 3). Ils se nomment Transition Juste, Action Climat, Impact, Convictions Monde, Bas Carbone... Les fonds d'épargne salariale aux intitulés verts font régulièrement partie de l'offre de fonds proposée aux salariés épargnants. Éléments centraux de la

Graphique 3 : Fonds d'épargne salariale dits « durables » investis dans des entreprises développant de nouveaux projets fossiles



communication des fonds d'épargne salariale, ces noms peuvent influencer de manière non négligeable le choix d'un salarié épargnant qui souhaiterait investir durablement. Pourtant, les investissements réalisés à travers ces fonds ne sont en réalité pas très différents des autres concernant leur exposition fossile.

D'après les réponses au questionnaire, une majorité des gestionnaires d'actifs conditionne l'emploi des mots 'climat', 'carbone', 'vert', 'responsable' ou 'transition' à l'exclusion de certains secteurs et activités controversés. Certains mentionnent par exemple le respect des Principes du Pacte Mondial des Nations Unies ou bien les activités liées au charbon. **Pourtant, sur 10 gestionnaires d'épargne salariale, seul Ofi Invest conditionne l'emploi du mot 'durable' à l'exclusion des entreprises développant de nouveaux projets de production (upstream) et d'acheminement (midstream) de pétrole et de gaz.**

Parmi les fonds dits « durables » des 3 plus importants gestionnaires d'épargne salariale :

- **Amundi Convictions** : indique dans son prospectus qu'une des thématiques retenues à la création du fonds a été la « décarbonation de l'économie³⁰ » et investit dans TotalEnergies, Repsol, ENI et Engie.

- **Natixis IM Selection Dorval Global Convictions** : adopte une formulation plus prudente bien qu'il indique dans le Document clé d'investissement (DIC) mettre au cœur de son analyse extra-financière les « émissions carbone³¹ », il investit dans Suncor Energy, OMV ou encore Oneok.
- **BNP Paribas AM Multipar Actions Europe Bas Carbone** : indique dans son DIC que « les contraintes ESG et bas carbone sont partie intégrante des contraintes de construction de portefeuille³² », il investit dans Shell, TotalEnergies, Equinor et BP.

La société de gestion Ecofi publie un inventaire ESG pour l'intégralité de ses fonds d'épargne salariale, disponible sur l'espace épargnant, où figurent toutes les entreprises investies directement et indirectement par le fonds.

La société de gestion Gay Lussac a développé un indicateur d'exposition des fonds aux entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles dans ses reportings extra-financiers mis à disposition sur l'espace épargnant. Les expositions sont matérialisées par un indicateur (oui/non) et la liste des entreprises actives dans le secteur des énergies fossiles lorsque le fonds est exposé.

La non-conformité des « fonds de fonds » à la politique sectorielle fossile des gestionnaires d'actifs et la communication abusive des caractéristiques durables des fonds d'épargne salariale risquent d'induire une mauvaise compréhension du produit par le salarié épargnant et d'entacher la réputation de l'investissement responsable. 74 % des Françaises et des Français considèrent déjà que l'investissement responsable est avant tout un argument marketing sur lequel les banques communiquent mais qui ne change rien à l'utilisation concrète qui sera faite de leur épargne³³. Pour rétablir cette confiance, il est urgent d'impliquer de nouveau l'épargnant dans les décisions touchant à son épargne. L'épargne salariale dispose d'une instance dédiée : le conseil de surveillance des fonds.



Sélectionner les fonds dans lesquels nous souhaitons placer notre épargne est plutôt simple. En revanche, l'accès à une information détaillée, compréhensible pour des néophytes est une véritable gageure. Nous avons dû contacter notre gestionnaire d'actifs à 2 reprises afin de trouver les différents chemins d'accès aux documents clés d'informations des fonds. Une fois trouvés, ces documents sont écrits de façon assez sibylline pour les non avertis. Enfin, à la suite d'une analyse approfondie, nous avons été surpris d'apprendre que nos fonds « verts » investissent en réalité dans des entreprises du secteur des énergies fossiles.

Salarié·e d'une entreprise du secteur du transport



En tant que citoyen·ne, on peut trouver facilement une banque qui nous assure que notre argent n'aille pas financer l'expansion fossile mais soit au contraire investi dans des projets durables. En revanche, pour notre épargne salariale, les choix sont limités et la documentation qui permettrait d'identifier des fonds verts ou durables n'est pas destinée au commun des mortels.

Salarié·e d'une entreprise du secteur de l'énergie



3. L'IMPOSSIBLE PARTICIPATION DES SALARIÉS DANS LA GESTION DURABLE DE LEUR ÉPARGNE

Le conseil de surveillance d'un fonds d'épargne salariale est une instance représentative des salariés, porteurs de parts, et des entreprises proposant ce fonds dans leurs plans d'épargne salariale. Il exerce en théorie les droits de vote attachés aux valeurs comprises dans le fonds et décide de l'apport des parts ou titres³⁴. Toutefois, le règlement peut prévoir que ces fonctions soient exercées par la société de gestion. Néanmoins, même dans ce cas, le conseil reste en charge de l'examen de la gestion financière, administrative et comptable. Le conseil se réunit au minimum une fois par an pour adopter notamment le rapport annuel du fonds.

Aujourd'hui, les conseils de surveillance des fonds d'épargne salariale sont présentés comme les instances de gouvernance garantes de la prise en compte des intérêts des salariés épargnants dans l'utilisation de leur épargne.

Les conseils de surveillance de fonds représentent des leviers d'action climatique inexploités.

L'analyse des réponses à notre questionnaire montre que la quasi-totalité des gestionnaires d'actifs disposent des mêmes dispositifs de facilitation : 9 gestionnaires d'actifs sur 10 donnent la possibilité aux représentants d'inscrire un sujet à l'ordre du jour du conseil de surveillance de fonds et la totalité des gestionnaires d'actifs permettent aux représentants de poser des questions par écrit en amont du conseil. Ces outils pourraient permettre aux représentants de

faire entendre les préoccupations des salariés concernant l'impact climatique de leurs fonds et d'agir sur deux leviers :

1. **La liquidation de certaines lignes du portefeuille qui seraient considérées comme contraires aux objectifs d'investissement durable du fonds ;**
2. **Les décisions de vote lors des assemblées générales des entreprises investies par le fonds du gestionnaire d'épargne salariale.**

Les droits de vote attachés aux valeurs comprises dans les fonds d'épargne salariale peuvent être en théorie exercés par le conseil de surveillance de fonds. Néanmoins, en pratique, cette fonction est systématiquement déléguée aux gestionnaires d'actifs qui votent donc « à la place » des représentants de salariés et de l'entreprise. Or la plupart des gestionnaires d'épargne salariale aujourd'hui ne disposent pas d'une politique de vote suffisamment ambitieuse vis-à-vis des enjeux climatiques. Le bilan de vote aux assemblées générales de 2023 révèle qu'ils encouragent au contraire les entreprises du secteur des énergies fossiles à poursuivre leurs projets d'expansion, exacerbant ainsi le dérèglement climatique³⁵.

En 2025, l'entrée en vigueur de la loi sur le partage de la valeur obligera les gestionnaires d'épargne salariale à justifier chaque année devant le conseil de surveillance leur politique d'engagement actionnarial et présenter le compte rendu de la mise en œuvre de cette politique. **Cette avancée donne ainsi la possibilité aux représentants de faire entendre les inquiétudes des salariés quant à la stratégie climatique poursuivie par certaines entreprises investies à travers leur fonds.**



Le pouvoir d'influence des conseils de surveillance de fonds reste aujourd'hui superficiel.

L'analyse de Reclaim Finance dresse toutefois un tableau plus nuancé du pouvoir d'influence du conseil de surveillance sur l'allocation de l'épargne salariale et les votes associés.

Les fonds multi-entreprises et les fonds dédiés³⁶ ne sont pas égaux quant à la prise en compte des intérêts des salariés. En effet, les fonds multi-entreprises peuvent être souscrits par n'importe quelle entreprise à la différence des fonds dédiés qui sont spécifiques à une entreprise. Il en résulte des conseils de surveillance très différents. Les fonds multi-entreprises peuvent ainsi rassembler un nombre très important de représentants des porteurs de parts, allant parfois jusqu'à plusieurs dizaines de milliers de personnes. Ces représentants varient largement d'une année sur l'autre, en fonction de l'évolution des plans d'épargne salariale et des ressources humaines des entreprises. Le rôle du conseil de surveillance est alors largement amoindri. Les conseils de surveillance se limitent bien souvent à une information descendante, puis à l'adoption du rapport annuel du fonds. À l'inverse, les fonds dédiés comptent un nombre limité de représentants et permettent d'assurer une meilleure formation dans le temps des membres des conseils de surveillance et une meilleure prise en compte des intérêts des teneurs de parts.

Conséquence : les conseils de surveillance des fonds multi-entreprises sont désertés. Signe de l'inefficacité de ces conseils, le taux de participation des représentants, pour les 10 gestionnaires d'actifs ayant répondu au questionnaire, était seulement de 28 %³⁷. Privés d'une majorité de leurs représentants³⁸, les conseils de surveillance jouent un rôle purement cosmétique où les préoccupations, notamment climatiques, des salariés quant à l'allocation des actifs ou les droits de vote associés, ne peuvent pas être pris véritablement en compte.

CONCLUSION

L'atteinte des objectifs climatiques exige de cesser immédiatement les investissements orientés vers l'expansion des énergies fossiles et de progressivement les réorienter vers des solutions soutenables. Pourtant, l'épargne des Françaises et des Français, et notamment l'épargne salariale, contribue à aggraver le dérèglement climatique. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : près de 84 % des fonds d'épargne salariale sont investis dans des entreprises soutenant de nouveaux projets fossiles, nous éloignant ainsi de l'objectif de maintenir le réchauffement en dessous de 1,5°C.

La mise en application de la loi sur le partage de la valeur est une opportunité afin de permettre aux salariés épargnants d'investir dans un fonds qui ne participe pas au dérèglement climatique. Par ailleurs, la loi permettra de rendre visible la responsabilité des gestionnaires d'épargne salariale sur le climat, en les obligeant à justifier tous les ans leur politique d'engagement actionnarial devant le conseil de surveillance, ainsi que de rendre compte de sa mise en œuvre.

Néanmoins, sans mesures supplémentaires, ces propositions seront sans effet concernant l'impact de l'épargne salariale sur dérèglement climatique. Améliorer la transparence de l'épargne salariale et rendre compte de son impact climatique est essentiel afin de permettre aux salariés de faire un choix éclairé à commencer par les fonds présentant des allégations de durabilité qui doivent immédiatement exclure les entreprises développant de nouveaux projets d'énergies fossiles. Il est également urgent de réimpliquer les épargnants dans la gestion de leur épargne, notamment pour prendre en compte leurs préférences ESG à travers les conseils de surveillance de fonds et en amont dans la sélection de leur gestionnaire d'actifs.

Plus fondamentalement, réorienter l'épargne vers la décarbonation ne peut relever uniquement de la responsabilité des salariés. Les gestionnaires d'actifs et les autorités publiques doivent rendre les investissements durables simples, accessibles et attrayants. Seule une action conjointe des pouvoirs publics et des gestionnaires d'actifs permettra de tirer parti du potentiel inexploité de l'épargne salariale en commençant par l'écartier des activités préjudiciables à l'environnement.



NOS RECOMMANDATIONS

AUX GESTIONNAIRES D'ÉPARGNE SALARIALE

1. Les fonds d'épargne salariale ne doivent plus servir l'expansion fossile

- Mettre fin aux nouveaux investissements – à *minima* obligatoires – dans les entreprises qui développent de nouveaux projets fossiles afin de garantir aux épargnants-salariés que leur épargne n'y contribue pas.
- Mettre en conformité les « fonds de fonds » avec les politiques sectorielles des gestionnaires d'épargne salariale et notamment celles du secteur fossile.

2. Garantir la transparence des fonds d'épargne salariale

- Conditionner les allégations de durabilité des fonds à l'exclusion des entreprises développant de nouveaux projets liés aux énergies fossiles ou des entreprises impliquées dans des activités nocives en termes climatiques, environnementaux et/ou sociaux, conformément au principe *Do no significant harm* (DNSH).
- Permettre l'accès des salariés à une information brute et exhaustive concernant la liste d'entreprises dont des actifs sont détenus (directement ou indirectement) par le fonds.

3. Prendre en compte les intérêts des salariés épargnants dans l'allocation d'actifs et la politique de vote

- Consulter les membres du conseil de surveillance de fonds d'épargne salariale sur la politique de vote (à la fois sur les votes de routine et les résolutions climatiques) concernant les entreprises investies par le fonds et plus particulièrement les entreprises développant de nouveaux projets fossiles.

AUX POUVOIRS PUBLICS

1. Les fonds d'épargne salariale ne doivent plus servir l'expansion fossile

- Exiger des gestionnaires d'actifs la publication de l'intégralité des entreprises comprises dans les portefeuilles des fonds d'épargne salariale, que ce soit directement ou indirectement à travers les « fonds de fonds » qu'ils détiennent auprès de l'ensemble des salariés porteurs de parts et des membres du conseil de surveillance de fonds.
- Interdire la vente de fonds dotés d'allégations de durabilité qui investissent dans des entreprises développant de nouveaux projets liés aux énergies fossiles ou dans des entreprises impliquées dans des activités nocives en matière climatique, environnementale et/ou sociale, conformément au principe *Do no significant harm* (DNSH).

2. Améliorer l'accessibilité de l'épargne soutenable

- Exiger dans les plans d'épargne salariale a *minima* trois fonds labellisés ISR ou Greenfin, selon trois niveaux de risques : faible (niveau de risque compris entre 1 et 2), intermédiaire (niveau de risque compris entre 3 et 5) et élevé (niveau de risque compris entre 6 et 7).
- Proposer par défaut des fonds labellisés ISR ou Greenfin, donnant aux salariés la possibilité de les refuser (logique d'« opt-out »). Si le salarié ne renseigne pas son choix d'affectation dans les délais impartis, son argent sera placé par défaut dans un fonds sans développeurs fossiles, avec le niveau de risque le moins élevé.
- Agir sur la fiscalité des plans d'épargne salariale pour inciter financièrement le choix d'une épargne soutenable et/ou labellisée ISR/ Greenfin.

3. Améliorer la gouvernance des fonds d'épargne salariale

- Faciliter la révision des plans d'épargne salariale pour permettre une transition vers un gestionnaire d'actifs plus vertueux.
- Faciliter les initiatives collectives lors des conseils de surveillance de fonds multi-entreprises en fournissant aux représentants un annuaire de l'ensemble des participants à ce conseil.

Notes and references

1. « climat » ; « climate » ; « carbone » ; « carbon » ; « durable » ; « sustainable » ; « vert » ; « green » ; « transition » ; « responsable » ; « responsabilité » ; « responsible » ; « ISR » ; « ESG » ; « impact » ; « conviction »
2. [Global Oil & Gas Exit List, Urgewald, 2023](#)
3. [Global Coal Exit List, Urgewald, 2023](#)
4. Un ETF (Exchange Traded Funds) est un fonds indicel coté en Bourse. Le gestionnaire d'un ETF est propriétaire des actifs sous-jacents qu'il sélectionne afin de suivre le plus fidèlement possible un indice particulier, tel que le S&P 500. Le gestionnaire de l'ETF vend les parts de ce fonds aux investisseurs. Les investisseurs possèdent ainsi une partie d'un ETF, mais ils ne possèdent pas les actifs sous-jacents du fonds. Néanmoins, les investisseurs d'un ETF reçoivent des paiements de dividendes pour toutes les actions de l'indice.
5. [L'épargne salariale et l'épargne retraite atteignent un niveau d'encours historique, AFG, 2023](#)
6. [Statistiques : Épargne des ménages \(T3, 2023\), Banque de France, 2023](#)
7. [L'épargne des Français, un « magot » très convoité, Le Monde, 2023](#)
8. [Guide pédagogique sur l'épargne salariale, La Finance Pour Tous, 2023](#)
9. [Sondage les français et la finance responsable, FIR, 2023](#)
10. [Loi sur le partage de la valeur \[n° 2023-1107 du 29 novembre 2023\]](#)
11. [Les incidences économiques de l'action pour le climat, Jean Pisani-Ferry et Selma Mahfouz, 2023](#)
12. [Sondage les salarié.e.s et l'épargne salariale, Semaine de l'épargne salariale, 2023](#)
13. [Les perles du greenwashing de l'épargne salariale, Reclaim Finance, 2023](#)
14. Plus de détails sur le tableau comparatif des politiques des gestionnaires d'actifs, [Qui tire les ficelles de votre épargne ? Reclaim Finance, 2023](#)
15. [Net zero by 2050, AIE, 2021](#)
16. Tandis que les 15 % restants touchent directement cette prime, [Sondage les salarié.e.s et l'épargne salariale, Semaine de l'épargne salariale, 2023](#).
17. Directement ou indirectement, via des fonds de fonds, ETFs et autres produits financiers.
18. Basé sur nos observations. Reclaim Finance accompagne à travers le site <https://change-de-banque.org/une-epargne-salariale-au-service-du-climat/> des salariés dans l'analyse de leur plan d'épargne salariale.
19. Interrogé sur cette question, Amundi ne nous a pas adressé de réponse.
20. D'après [Global Coal Exit List, Urgewald, 2023](#) : 600 millions de tonnes/an de charbon extrait, 199 140 MW installés et 42 710 MW en développement.
21. Plus de détails dans la méthodologie du rapport.
22. D'après [Global Oil & Gas Exit List, Urgewald, 2023](#)
23. [Évaluation de la stratégie climatique des companies pétrolières et gazières, Reclaim Finance, 2023](#)
24. [Cette centrale d'Engie qui secoue le bastion écologique des Pays-Bas, Les Echos, 2023](#)
25. [Évaluation de la stratégie climatique des companies pétrolières et gazières, Reclaim Finance, 2023](#)
26. Le périmètre couvert par la refonte de label ISR se limite aux entreprises développant de nouveaux projets de production dits *upstream*, en omettant d'autres entreprises du secteur de l'énergie qui développent de nouveaux projets d'infrastructures de transport d'énergies fossiles, comme par exemple les terminaux de gaz naturel liquéfié (GNL), ou encore de nouvelles centrales électriques alimentées en énergies fossiles comme du charbon, du fioul ou du gaz.
27. [L'épargne salariale et l'épargne retraite d'entreprise collective \(2023\), AFG, 2024](#)
28. Le périmètre couvert par la refonte de label ISR se limite aux entreprises développant de nouveaux projets de production dits *upstream*, en omettant d'autres entreprises du secteur de l'énergie qui développent de nouveaux projets d'infrastructures de transport d'énergies fossiles, comme par exemple les terminaux de gaz naturel liquéfié (GNL), ou encore de nouvelles centrales électriques alimentées en énergies fossiles comme du charbon, du fioul ou du gaz.
29. Selon SFDR, fonds classifiés article 8 ou 9, [L'épargne salariale atteint un niveau historique et maintient sa progression dans les TPE/PME, AFG, 2024](#)
30. [Prospectus du fonds Amundi Convictions ESR, Amundi](#)
31. [Document Clé d'Informations du fonds \(DIC\) Natixis IM Selection Dorval Global Convictions, Natixis Investment Managers](#)
32. [Document Clé d'Informations du fonds \(DIC\) Multipar Actions Europe Bas Carbone Classique, BNP Paribas Asset Management](#)
33. [Sondage les français et la finance responsable, FIR, 2023](#)
34. En d'autres termes, il peut voter aux Assemblées Générales des entreprises investies par le fonds décider de liquider une valeur du fonds ou d'investir dans une nouvelle.
35. [Climate votes : The great deception, Reclaim Finance, Décembre 2023](#)
36. Les fonds d'épargne salariale multi-entreprises sont des fonds ouverts aux salariés de plusieurs entreprises distinctes. Dans ce cas, le règlement du fonds détermine les modalités de représentation des entreprises dans le conseil de surveillance et de désignation de leurs représentants.
37. Médiane à 12 %
38. Dans le cas des fonds multi-entreprises, un *quorum* de 10 % des membres (présents ou représentés) doit être obtenu. Si ce nombre n'est pas atteint, une nouvelle convocation au conseil est adressée par courrier recommandé aux représentants.

Credits

AdobeStock | Pexels | Unsplash | Freepik

EPARGNE SALARIALE - PRODUIT INFLAMMABLE

Le discret soutien des gestionnaires de l'épargne salariale à l'expansion fossile

Reclaim Finance est une association affiliée aux Amis de la Terre France fondée en 2020 et 100% dédiée aux enjeux liant finance et justice sociale et climatique. Dans le contexte d'urgence climatique et de perte de biodiversité, une des priorités de Reclaim Finance est de contribuer à l'accélération de la décarbonation des flux financiers. Reclaim Finance lance l'alerte sur les impacts de certains acteurs financiers, dénonce les pratiques les plus nocives et met son expertise au service des autorités publiques et des acteurs financiers désireux de transformer les pratiques existantes de manière à les soumettre aux impératifs écologiques.

contact@reclaimfinance.org

