



## L'Employees Provident Fund, fonds de retraite malaisien

Juin 2018

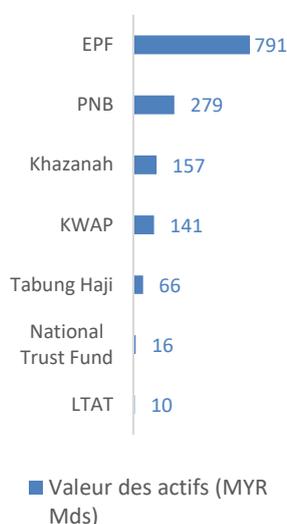
© DG Trésor

Créé en 1951 et réformé en 1991 par l'EPF Act 1991, l'Employees Provident Fund (EPF), *Kumpulan Wang Simpanan Pekerja (KWSP)* en Bahasa Malaysia, a pour objet d'assurer une retraite aux employés du secteur privé d'une part et aux employés du secteur public non éligibles au plan de retraite gouvernemental d'autre part. L'EPF est l'un des trois systèmes de retraite par capitalisation développés en Malaisie, avec le Public Sector Pension Scheme (KWAP), qui concerne les employés du secteur public, et le Armed Forces Fund (LTAT), dédié aux membres des forces armées. Avec plus de 814,4 Md MYR (168,6 Md €<sup>1</sup>) d'actifs au premier trimestre 2018, l'EPF est le 1<sup>er</sup> fonds de Malaisie et le 15<sup>ème</sup> fonds de pension au monde en termes de volume d'actifs<sup>2</sup>.

### Présentation générale

### Une structure à trois niveaux de gouvernance et une gestion de plus en plus décentralisée

Principaux fonds malaisiens au 31 décembre 2017



Sources : rapports annuels.

Note : données au 31 décembre 2016 pour Tabung Haji et National Trust Fund.

Institution statutaire dépendant du **Ministère des Finances**, l'EPF est organisé selon une structure à trois niveaux. Un **Investment Panel** composé de 7 membres fixe la stratégie générale et les directives de la politique d'investissement du fonds. En fonction de ses recommandations, le **Conseil d'Administration (CA)** prend les décisions relatives à l'investissement des cotisations versées afin de dégager des bénéfices, redistribués sous forme de dividende. Ce CA est composé de 17 membres : 4 représentants du gouvernement, 4 représentants des employeurs, 4 représentants des employés, ainsi que 3 « professional representatives » et les Président et Vice-président du CA (cf. organigramme ci-après). Enfin, la responsabilité de la gestion quotidienne est confiée aux **Management Committees**.

De manière subsidiaire, l'EPF nomme un certain nombre de **gestionnaires de fonds locaux ou internationaux** qui s'occupent d'une portion des investissements en son nom, notamment des actions. Ces derniers incluent par exemple Libra Invest, Nomura Islamic Asset Management, Goldman Sachs Malaysia et BNP Paribas Asset Management Najmah Malaysia. En 2017, l'EPF a ainsi externalisé un total de 114,6 Md MYR d'actifs (+9,8% par rapport à 2016), ce qui s'inscrit dans la **stratégie de diversification** engagée par l'EPF et permet au fonds de compléter son expertise et ses compétences propres.

### Un fonds abondé par les contributions des employeurs et employés du secteur privé

Au 31 décembre 2017, l'EPF comptait **13,8 millions d'adhérents**, dont 7,1 millions de cotisants actifs et 495 000 employeurs. Tout employé de plus de 16 ans **doit être enregistré** en tant que membre de l'EPF. Il relève de la responsabilité de son employeur de le déclarer dans les 7 jours suivant sa date d'embauche. Les cotisations doivent être versées **par l'employeur** en même temps que le premier salaire, et avant le 15 de chaque mois. Certaines catégories de personnel sont néanmoins exemptées, telles que les expatriés et les aides domestiques. Ces personnes peuvent toutefois choisir de cotiser et de bénéficier des garanties offertes par le fonds.

Les taux de contribution ont constamment évolué depuis 1951. Actuellement, employeurs et employés contribuent respectivement à hauteur de **13% et 11% du salaire brut pour les employés dont le salaire mensuel est inférieur à 5 000 MYR, 12% et 11% pour ceux dont le salaire mensuel est supérieur à 5 000 MYR**. La contribution de l'employeur peut être plus

<sup>1</sup> Taux de change de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.

<sup>2</sup> Willis Towers Watson 300 top pension funds ranking au 31 décembre 2016.



L'Employees Provident Fund, fonds de retraite malaisien - juin 2018 - © DG Trésor

**Top 20 fonds de pension au  
31 décembre 2016**

Fonds	Pays	Actifs (Md \$)
1 Government Pension Investment	Japon	1 238
2 Government Fund	Norvège	893
3 Federal Retirement Thrift	US	486
4 National Pension	Corée du Sud	462
5 ABP	Pays-Bas	404
6 National Social Security	Chine	349
7 California Public Employees	US	307
8 Canada Pension Central	Canada	236
9 Provident Fund	Singapour	227
10 PFZW	Pays-Bas	196
11 California State Teachers New York	US	194
12 State Common Local	US	184
13 Government Officials New York	Japon	183
14 City Retirement Employees	US	172
15 Provident Fund	Malaisie	165
16 Florida State Board	US	154
17 Texas Teachers	US	133
18 Ontario Teachers	Canada	131
19 GEPF	Afrique du Sud	119
20 ATP	Danemark	113

Source : Willis Towers Watson 300 top pension funds ranking 2016.

élevée s'il le souhaite, mais ne pourra être déductible de l'impôt qu'à hauteur de 19% au maximum. En cas de non-respect de ces cotisations, les employeurs s'exposent à une peine de prison pouvant atteindre 3 ans et/ou à une amende pouvant atteindre 10 000 MYR. En 2017, le montant total des contributions a atteint 65,5 Md MYR (13,6 Md €<sup>3</sup>), soit environ 5,5 Md MYR par mois (1,1 Md €<sup>3</sup>).

### Une mission sociale : financer la retraite des employés du secteur privé

Chaque cotisant dispose de **deux comptes** auprès de l'EPF : 70% des contributions collectées sont déposées sur le compte 1, bloqué jusqu'à la date de départ en retraite ; tandis que le 30% restants sont crédités sur le compte 2. Ce dernier permet aux cotisants de bénéficier d'**avances au cours de leur vie professionnelle pour réaliser des opérations spécifiques** : achat ou construction d'un logement, remboursement d'un prêt immobilier, frais de santé et d'éducation... En 2013, le gouvernement a également autorisé les cotisants à retirer une partie de leur épargne retraite versée sur le compte 2 en vue de financer le Hady, le pèlerinage à la Mecque, qui constitue le cinquième pilier de l'Islam. En outre, les membres de l'EPF ont accès à la totalité de leur épargne en cas d'incapacité à travailler, de départ durable à l'étranger ou de décès. **L'âge légal de départ à la retraite en Malaisie a été repoussé de 55 à 60 ans en 2013.** Lorsqu'un membre de l'EPF atteint 60 ans, il peut donc toucher l'intégralité de son capital retraite. Il est cependant possible d'effectuer un certain nombre de retraits avant cette date : à 50 ans, les cotisants sont autorisés à percevoir une partie ou l'ensemble de leur épargne déposée sur le compte 2 ; et à partir de 55 ans, cette autorisation est étendue au compte 1 (appelé aussi « Arkaun 55 »). Enfin, les cotisants dont le capital dépasse 1,05 M MYR peuvent choisir de gérer personnellement la part excédentaire.

L'EPF fait face à des **difficultés croissantes pour remplir sa mission sociale**. Bien que la population malaisienne demeure jeune (âge médian de 28 ans en 2017), le vieillissement de la population, l'augmentation de l'espérance de vie (passée de 74,6 à 74,8 ans en 2017) ainsi que l'érosion tendancielle du pouvoir d'achat liée à l'inflation fragilisent le système de retraite par capitalisation. Sur la base de données datant de 2015<sup>4</sup>, 68% des membres de l'EPF disposaient d'un capital retraite inférieur à 50 000 MYR à l'âge de 54 ans, et 22% seulement avaient épargné le montant minimum (196 800 MYR) considéré par l'EPF comme suffisant pour subvenir à ses besoins jusqu'à 75 ans. En janvier 2017, ce montant cible a été revu à la hausse à 228 000 MYR<sup>5</sup>. Cette insuffisance d'épargne est notamment liée à la **fréquence des versements anticipés pour financer des dépenses de santé, d'éducation et rembourser des emprunts immobiliers**.

### Le lancement en 2017 d'un plan d'épargne retraite islamique

En 2017, l'EPF a pour la première fois séparé ses activités en deux plans distincts : **un plan conventionnel (Simpanan Konvensional) et un plan compatible avec la finance islamique (Simpanan Shariah)**. Il s'aligne ainsi sur les directives du Malaysian International Islamic Financial Centre (MIFC), qui cherche à faire de la Malaisie un hub de premier plan pour la finance islamique. Contrôlés par un comité dédié, le **Shariah Advisory Committee (SAC)**, les investissements du plan islamique remplissent un certain nombre de critères financiers (ratios de liquidité et d'endettement) et éthiques. En particulier, les investissements dans les secteurs du jeu, de la pornographie, de l'armement, de la production et/ou distribution d'alcool ou de produits dérivés du porc sont interdits. Ces domaines sont en grande partie prohibés par la politique ESG de l'EPF (à l'exception des produits à base de porc). Dans le cas de l'EPF, la « purification » des revenus perçus sous forme de dividende, en les reversant à des associations caritatives par exemple, n'est pas nécessaire. Le plan islamique comptait plus de 635 000 membres à son lancement le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

<sup>3</sup> Taux de change de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.

<sup>4</sup> « Policy paper: Improve Malaysia's pension scheme by hiking age, cutting civil servants », *MalayMail*, 28 février 2018.

<sup>5</sup> L'EPF calcule le montant cible d'épargne à 55 ans à partir de la pension minimum versée aux fonctionnaires (950 MYR par mois en 2017).



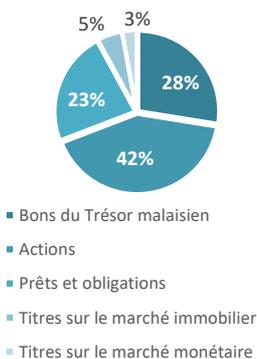
L'Employees Provident Fund, fonds de retraite malaisien - juin 2018 - © DG Trésor

## Situation financière



Sources : rapports annuels 2016 et 2017.

## Répartition des actifs au 31 mars 2018



Source : « EPF reports 9.2% increase in investment income of RM12.88b », The Star, 1<sup>er</sup> juin 2018.

## Une performance financière solide et une position de leader en Malaisie

Au premier trimestre 2018, l'EPF gère plus de 814,4 Md MYR (168,6 Md €<sup>6</sup>) d'actifs, contre 791,5 Md MYR fin 2017 (163,8 Md €<sup>6</sup>). Il représente ainsi le plus important fonds de Malaisie, le 6<sup>ème</sup> fonds de pension en Asie (derrière les fonds japonais, coréen, chinois et singapourien) et le 15<sup>ème</sup> au niveau mondial en termes de volume d'actifs<sup>7</sup>. La valeur du portefeuille a cru de 8,3% sur l'année 2017, et les revenus bruts des placements ont augmenté de 14,1% à 53,1 Md MYR (11,0 Md €<sup>6</sup>), principalement portés par le portefeuille d'actions. En 2017, l'EPF a généré un retour sur investissement de 7,3%, en hausse de 0,2 points par rapport à 2016. L'EPF s'est fixé pour objectif de garantir à ses membres un taux de retour sur investissement supérieur de 2 points au taux d'inflation (+3,7% en 2017), objectif qui a toujours été respecté.

## Des dividendes systématiquement supérieurs au seuil garanti

Le dividende reversé annuellement dépend de deux facteurs : le revenu annuel net et le total des contributions. Au titre de l'exercice 2017, l'EPF a distribué 48,1 Md MYR (10,0 Md €<sup>6</sup>) de dividendes, en hausse de 30% par rapport à 2016, correspondant à un taux de 6,9% pour le plan conventionnel et 6,4% pour le plan islamique. L'EPF garantit à ses membres un dividende minimum de 2,5% par an pour le plan conventionnel, et vise un dividende ajusté de l'inflation de 2,0% par an sur 3 ans. En revanche il n'y a pas de garantie de dividende liée au plan islamique.

Le taux de dividendes de l'EPF a été remarquablement stable depuis les années 60. Il s'établit en moyenne à 6% depuis 1952 et 5,6% depuis 2000. L'EPF attribue son taux élevé de dividendes à la performance de ses placements (notamment l'important portefeuille d'actions et les actifs étrangers) qui ont rapporté en 2017 un revenu brut de 53,1 Md MYR (11,0 Md €<sup>6</sup>), un record depuis la création du fonds.

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Taux - plan conventionnel	6,0%	5,0%	4,3%	4,5%	4,8%	5,0%	5,2%	5,8%	4,5%	5,7%	5,8%	6,0%	6,2%	6,4%	6,8%	6,4%	5,7%	6,9%
Taux - plan islamique	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,4%

Taux de dividendes de l'EPF (2000-2017)

Source : EPF website.

## Stratégie de placement

### Des investissements ciblés sur des classes d'actifs peu risquées, avec une forte croissance du portefeuille d'actions

#### Top 30 prises de participation au 31 décembre 2017<sup>8</sup>

	ENTREPRISE	% DETENU
1	Malaysia Building Society (1,0 Md EUR)	65.6%
2	RHB Bank (1,9 Md EUR)	40.7%
3	Malaysian Resources Corp (0,2 Md EUR)	34.9%
4	Telekom Malaysia (0,6 Md EUR)	18.0%
5	Axiata Group (1,4 Md EUR)	16.3%
6	DiGi.Com (1,1 Md EUR)	15.4%
7	Genting Plantations (0,3 Md EUR)	15.3%

L'EPF Act 1991 autorise 5 types de placements : les bons du Trésor malaisien, les prêts et obligations, les instruments du marché monétaire, les actions et l'immobilier. Les règles de gestion stipulent que 70% du total investi doit être en titres publics. Cependant, du fait de la diminution du besoin de financement de l'Etat dans les années 2000, ce plafond a été progressivement abaissé avec l'accord du gouvernement.

La stratégie d'investissement de l'EPF est centrée sur des actifs faiblement risqués et de long-terme, susceptibles de préserver et d'accroître la valeur de l'épargne de ses membres : au premier trimestre 2018, les titres de dette représentaient 50,5% du total des investissements (27,5% investis en bons du Trésor et 23,0% en prêts et obligations) ; les actions 41,6% ; l'immobilier 5,0% et les instruments du marché monétaire 2,9%. Principal contributeur au revenu des placements avec 61,7% du résultat total au premier trimestre 2018, le portefeuille d'actions est cependant en forte croissance (il représentait 36% du total des investissements fin 2017). L'EPF cherche en particulier à accroître ses investissements dans les PME (ces dernières sont au nombre de 192 fin 2017). A sa création, l'EPF ne prenait que des participations minoritaires au capital des entreprises. Cependant, après la crise asiatique de 1997-1998, le fonds

<sup>6</sup> Taux de change de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.

<sup>7</sup> Willis Towers Watson 300 top pension funds ranking au 31 décembre 2016.

<sup>8</sup> Capitalisations boursières au 7 juin 2018.



**L'Employees Provident Fund, fonds de retraite malaisien - juin 2018 - © DG Trésor**

8	MBM Resources	15,1% (31 Md EUR)
9	Public Bank	14,8% (3,0 Md EUR)
10	CIMB Group Holdings	14,4% (1,8 Md EUR)
11	IJM Corp	14,4% (0,2 Md EUR)
12	United Plantations	14,3% (0,2 Md EUR)
13	IJM Plantations	14,2% (0,1 Md EUR)
14	Sunway REIT	14,1% (0,2 Md EUR)
15	Axis Real Estate Investment	14,0% (0,1 Md EUR)
16	Bermaz Auto	13,6% (0,1 Md EUR)
17	Media Prima	13,4% (15 M EUR)
18	BIMB Holdings	12,7% (0,2 Md EUR)
19	KPJ Healthcare	12,7% (0,1 Md EUR)
20	Hong Leong Bank	12,5% (1,0 Md EUR)
21	Malayan Banking	12,5% (2,8 Md EUR)
22	Fraser & Neave Holdings	12,3% (0,3 Md EUR)
23	Syarikat Takaful Malaysia	12,3% (0,1 Md EUR)
24	Cakya Mata Sarawak	12,3% (0,1 Md EUR)
25	Sime Darby Plantations	12,0% (0,9 Md EUR)
26	KL Kepong	12,0% (0,7 Md EUR)
27	Alliance Bank Malaysia	12,0% (0,2 Md EUR)
28	Tenaga Nasional	11,9% (2,0 Md EUR)
29	Gamuda	11,8% (0,2 Md EUR)
30	Yinson Holdings	11,7% (0,1 Md EUR)

a décidé d'aider les entreprises en difficultés et acquiert désormais des parts majoritaires dans de grands groupes, principalement malaisiens.

Depuis 1996, l'EPF a assoupli ses règles de gestion en autorisant les épargnants à avoir le contrôle sur la gestion d'une partie de leurs fonds (EPF Members' Investment Scheme). Cela ne concerne que les membres disposant d'au moins 55 000 MYR sur leur compte épargne-retraite. Ces derniers peuvent ainsi transférer 20% du montant présent sur ce compte à des gestionnaires de fonds privés, approuvés par le Ministère des Finances.

### Un acteur majeur du capitalisme malaisien

L'EPF détient des parts dans plus de 30 groupes malaisiens, agissant dans tous les secteurs d'activité. Il est notamment l'actionnaire majoritaire du promoteur immobilier **Malaysia Building Society** (65,6% du capital au 31 décembre 2017) et possède des participations importantes dans la **RHB Bank** (40,7%) et l'entreprise de construction **Malaysian Resources Corp** (34,9%). Comme le fonds d'investissement Khazanah, il a pour mission de soutenir les entreprises nationales, les **Government-Linked Companies (GLC)** et possède, entre autres<sup>9</sup>, 18,0% du capital de **Telekom Malaysia**, 14,4% de **CIMB Bank**, 12,0% de **Sime Darby**, 11,9% de **Tenaga** et 8,4% de **Petronas** (suite à la vente en novembre 2017 de 25 millions d'actions Petronas).

### Une stratégie de diversification sectorielle et géographique

L'EPF se place résolument dans une stratégie de diversification sectorielle. Il détient des parts dans des entreprises agissant dans tous les secteurs d'activité (banque et services financiers, télécoms, construction, immobilier...). Pour exemple, l'EPF a fait l'acquisition en juin 2011 de 7,3% du capital du conglomérat géant DRB-HICOM. Afin de se prémunir contre l'inflation et de se positionner sur des actifs de long-terme, le fonds souhaite en particulier accroître son exposition aux secteurs de l'immobilier et des infrastructures à travers ses filiales domestiques et internationales.

D'autre part le fonds cherche à étendre sa présence dans les actifs islamiques. Début 2018, 45% du portefeuille d'actifs de l'EPF respectait les principes de la finance islamique, et le management du fonds a annoncé vouloir investir dans ce secteur au moins 25 Md MYR par an afin de répondre à la forte demande de ses adhérents pour de tels investissements.

Enfin, depuis la crise asiatique de 1997 et la crise financière mondiale de 2007-2008, l'EPF s'est lancé dans une stratégie de diversification géographique afin de réduire son exposition au risque malaisien. Les bons résultats des placements libellés en devise étrangère ont notamment contribué à limiter l'impact sur la performance du groupe de l'appréciation récente du ringgit par rapport au dollar. Alors qu'en 2009, 6% seulement du portefeuille global de l'EPF était investi hors de Malaisie, le fonds s'est fixé pour objectif d'atteindre 32% d'actifs étrangers d'ici fin 2018. **Début 2018, 27,3% du portefeuille d'actifs était investi à l'étranger : 17% aux Etats-Unis et 83% dans 39 autres pays** dont Singapour, la Corée du Sud, le Japon, le Royaume-Uni, l'Irlande, le Luxembourg, la France et l'Australie. 71% des fonds à l'étranger sont placés en actions, 13% en titres de dette et 16% dans des instruments alternatifs. Aux Etats-Unis, l'EPF a investi environ 7 Md USD, majoritairement en actions. Au Royaume-Uni, l'EPF possède un important portefeuille d'actions ainsi que plusieurs immeubles commerciaux et résidentiels représentant entre 1 et 1,5% de la valeur de ses actifs étrangers. En dépit des restrictions imposées depuis fin 2014 par la Banque Centrale sur les investissements à l'étranger, **le fonds prévoit d'entrer en 2018 sur de nouveaux marchés, notamment l'Amérique Latine, d'accroître ses investissements aux Etats-Unis dans l'immobilier et les infrastructures (potentiellement dans une fourchette de 3 à 4 Md USD, à confirmer par le nouveau gouvernement) et de maintenir sa présence en Europe.** Il a par exemple fait l'acquisition avec Permodalan Nasional Bhd (PNB) en janvier 2018 d'immeubles commerciaux dans le cadre du projet de réhabilitation de la centrale électrique de Battersea à Londres, un investissement d'un montant de 8,8 Md MYR (1,8 Md €<sup>10</sup>).

Source : EPF website.

### Investissements immobiliers de l'EPF au Royaume-Uni au 31 décembre 2017

PROPRIETE	% DETENU
Portman Square (Londres)	100%
Whitefriars (Londres)	100%
Tower Bridge (Londres)	100%
Fulham Broadway (Londres)	100%
Hammersmith (Londres)	100%
Reading (Reading)	100%
The Bridge (Man)	100%
Arena Trust (Coventry City, Thanet, Blackpool)	50%
Battersea (Londres)	20%

Source : rapport annuel 2017.

<sup>9</sup> Au 31 décembre 2017.

<sup>10</sup> Taux de change de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.



## Focus sur la France

### Investissements de l'EPF en France au 31 décembre 2017

PROPRIETE	% DETENU
SCI Prisma Tour ( <i>La Defense</i> )	100%
SCI Espace Lumière ( <i>Boulogne-Billancourt</i> )	100%
SCI Ris Orangis ( <i>Ris Orangis</i> )	100%
Midi de la Plaine EURL ( <i>Brie</i> )	100%
Midi de la Plaine EURL 3 ( <i>Brie</i> )	100%

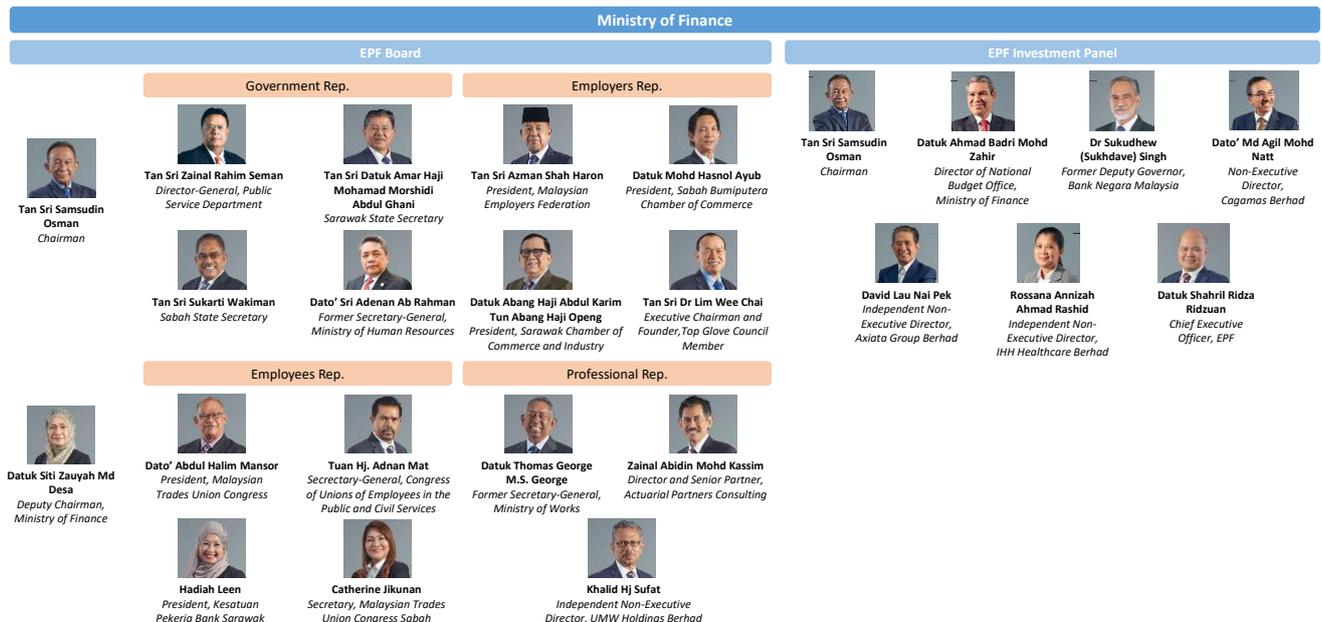
Source : rapport annuel 2017.

## Une présence dans l'immobilier depuis 2014

En 2014, l'EPF a décidé d'étendre sa présence en Europe à la France et l'Allemagne à travers l'acquisition de plusieurs biens immobiliers (sites industriels en Allemagne, bureaux en France) pour un montant de 500 M €. Le fonds a notamment lancé en février 2014 la division **France Real Estate**, qui détient la Tour Prisma à La Défense (2014) et l'Espace Lumière à Boulogne-Billancourt (2015). Dans l'immobilier, l'EPF investit en joint-venture ou par le biais de fonds internationaux spécialisés, tels que le fonds américain Invesco Real Estate dans le cas de l'Espace Lumière.

## Une fenêtre d'opportunités

L'EPF a annoncé en 2016 et 2017 vouloir augmenter la part des **biens immobiliers et logistiques** dans ses actifs à l'étranger, y compris en Europe, et souligne dans son rapport annuel la bonne performance des actions étrangères dans les **secteurs de la technologie, des biens de consommation et des services financiers**.



## Organigramme de l'EPF

### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Kuala Lumpur (adresser les demandes à [kualalumpur@dgtresor.gov.fr](mailto:kualalumpur@dgtresor.gov.fr)).

### Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Auteur : Service Économique de Kuala Lumpur  
Adresse : Ambassade de France,  
The Intermark, Level 31, Integra Tower  
348 Jalan Tun Razak, 50400 Kuala Lumpur  
PO Box 10575 Kuala Lumpur 50718  
MALAISE

Rédigée par : Hortense Taffereau  
Revue par : Arnaud Boulanger

Version de juin 2018  
Version originelle de juillet 2011