TRÉSOR DIRECTION GÉNÉRALE
Publications des Services économiques

# LTAT, fonds de pension des forces armées malaisiennes

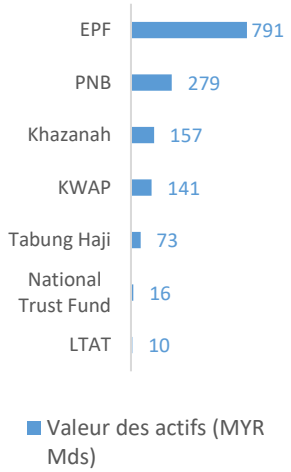
© DG Trésor

Août 2018

*Créé en août 1972, Lembaga Tabung Angkatan Tentera (LTAT) est un fonds de pension destiné à fournir une retraite aux membres des forces armées malaisiennes. Opérant sous le régime du Tabung Angkatan Tentera Act 1973 (Act 101), il remplit deux missions principales : (i) collecter et gérer les cotisations obligatoires des militaires du rang, et permettre aux officiers et réservistes de bénéficier s'ils le souhaitent d'un plan d'épargne-retraite ; et (ii) accompagner les militaires retraités dans leur reconversion professionnelle. Avec un portefeuille d'actifs d'une valeur de 10 Md MYR (2,1 Md €[1]) au 31 décembre 2017, LTAT est le plus petit des GLIC (Government-Linked Investment Companies)[2], mais demeure un acteur clef de l'économie malaisienne du fait de ses participations significatives dans les principaux secteurs économiques du pays (plantations, services financiers, produits pétroliers et gaziers, immobilier, télécommunications etc.).*

## Historique et organisation

**Principaux fonds malaisiens au 31 décembre 2017**




*Sources : Rapports annuels 2017, sites des entreprises.*

*Note : données au 31 décembre 2016 pour National Trust Fund.*

### Une mission historique : financer la retraite des forces armées malaisiennes

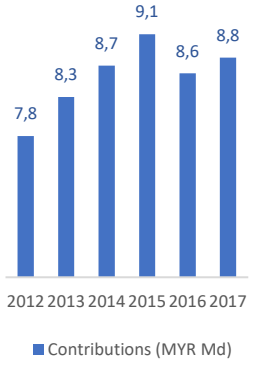
Lembaga Tabung Angkatan Tentera (LTAT) a été créé en août 1972 par le gouvernement malaisien dans le but de **fournir aux membres des forces armées du pays une solution d'épargne pour leur retraite**. LTAT est aujourd'hui chargé de collecter les cotisations des militaires malaisiens au cours de leur carrière. Deux situations se présentent : les **militaires du rang**, d'une part, ont l'obligation de verser tous les mois 10% de leur salaire sur leur compte auprès de LTAT, le gouvernement contribuant en parallèle à hauteur de 15% du salaire mensuel. Le montant total épargné correspond donc à 25% du salaire mensuel. D'autre part, les **officiers et les réservistes mobilisés par l'armée** peuvent cotiser de manière volontaire auprès du fonds un montant compris entre 25 MYR et 2 000 MYR par mois. Dans ce cas, le gouvernement ne verse aucune contribution. En 2017, LTAT a collecté **8,8 Md MYR (1,8 Md €[1]) de contributions**, en hausse de +2,3% par rapport à 2016 (8,6 Md MYR). Les dépôts effectués auprès de LTAT sont fiscalement déductibles dans la limite de 6 000 MYR par an.

A l'issue de leur service, ou lorsqu'ils atteignent 50 ans, les anciens militaires du rang (**cotisants obligatoires**) perçoivent les sommes qu'ils ont épargnées, ainsi que l'ensemble des dividendes et bonus dont ils ont bénéficié sous la forme d'un **versement unique**. S'ils sont éligibles à une pension au titre du service public, la part correspondant aux contributions du gouvernement est transférée sur leur compte auprès de KWAP (le fonds de pension des employés du secteur public) pour un versement mensuel. Dans le cas contraire, la somme leur est versée intégralement en même temps que leur épargne personnelle. Les **cotisants volontaires** peuvent effectuer à tout moment le retrait de l'intégralité de leur épargne, et sont autorisés après coup à contribuer une deuxième fois auprès de LTAT. Les cotisants (obligatoires et volontaires) peuvent également effectuer un retrait avant leur départ à la retraite dans deux situations : lorsqu'ils achètent un premier logement ou un terrain pour y construire une maison d'une part (« **Housing withdrawal scheme** »), et en cas de décès ou d'invalidité d'autre part (« **Death and disablement benefits scheme** »). Dans le premier cas, le retrait est cependant limité au montant le plus bas entre 40% du total des contributions et 10% du coût de la propriété, et ne peut excéder 10 000 MYR. En 2017, **8 139 militaires enregistrés auprès de LTAT ont achevé leur service et ont touché le versement de leur épargne, pour un montant total de 1,2 Md MYR (250 M €[1])**. Parallèlement, 2 401 retraits ont été effectués au cours de l'année 2017 au titre du « Housing withdrawal

[1] Taux de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.
[2] Les « Government-Linked Investment Companies » sont les sociétés d'investissement dépendant du gouvernement malaisien. Elles sont au nombre de sept : Ministry of Finance Incorporated (MoF Inc.), Khazanah, Permodalan Nasional Berhad (PNB), Employees Provident Fund (EPF), Kumpulan Wang Persaraan (KWAP), Lembaga Tabung Haji (TH) et Lembaga Tabung Angkatan Tentera (LTAT).

scheme », pour un montant de 20,1 M MYR (4,2 M €[3]), et 183 au titre du « Death and disablement benefits scheme », pour un montant de 6 M MYR (1,2 M €[3]).

**Evolution des contributions**



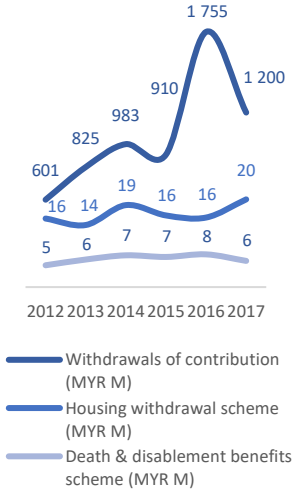

*Source : Rapport annuel 2016, presse.*

## Trois filiales pour soutenir le pouvoir d'achat et la reconversion professionnelle des militaires

Si la mission principale du fonds demeure la gestion de l'épargne des militaires malaisiens, LTAT mène également depuis les années 80 des actions sociales pour les membres des forces armées et leurs familles, à travers 3 filiales détenues à 100% :

1) **Perbadanan Perwira Niaga Malaysia (PERNAMA)**, créée en 1983, gère un réseau de supermarchés à prix abordables (voire détaxés) situés dans des camps militaires en Malaisie. En 2017, LTAT a ainsi subventionné une cinquantaine de biens de consommation pour un montant total de 10,9 M MYR[4] (2,3 M €[3]) ;
2) **Perbadanan Perwira Harta Malaysia (PPHM)**, créée en 1984, intervient dans l'acquisition, la construction et la gestion de propriétés immobilières à destination des militaires et de leurs familles ;
3) **Perbadanan Hal Ehwal Bekas Angkatan Tentera (PERHEBAT)**, créée en 1994, propose des bourses et des services de formation afin d'accompagner les militaires retraités dans leur reconversion professionnelle.

**Evolution des retraits**




*Source : Rapport annuel 2016, presse.*

## Une structure de gouvernance à trois niveaux

LTAT est une institution statutaire rattachée au **Ministère de la Défense** malaisien. Il est dirigé par un **Conseil d'Administration** chargé de définir les grandes orientations stratégiques du fonds, les objectifs visés par le management, et de surveiller que ces derniers sont bien atteints. Le Conseil d'Administration est composé d'un Président (le Secrétaire Général du Ministère de la Défense ou un autre représentant nommé par le Ministre de la Défense), d'un Vice-Président (représentant du Ministère), du Secrétaire Général Adjoint au Trésor malaisien, du CEO du fonds (en tant que membre ex-officio), de 4 représentants des cotisants nommés par le Ministre de la Défense (dont le Chef des Forces Armées) et d'au plus 4 autres membres également nommés par le Ministre. Deuxième niveau de gouvernance, un **Investment Panel** assiste le Conseil d'Administration dans la prise de décisions concernant les investissements. Il est constitué d'un Président (nommé par le Ministre de la Défense sur proposition du Conseil d'Administration), du Chef des Forces Armées, du Secrétaire Général Adjoint au Trésor malaisien et de 2 autres membres disposant d'une expérience du monde de l'entreprise et/ou du secteur financier (nommés par le Ministre). Enfin, le **management** est chargé de la gestion opérationnelle du fonds. Le CEO, responsable de la mise en application des stratégies définies par le Conseil d'Administration, est nommé par ce dernier après accord du Ministre de la Défense. LTAT fait également appel à plusieurs **gestionnaires de fonds externes** pour la réalisation et supervision de certains placements.

# Stratégie de placement

## Les placements en actions, première source de revenus du fonds

L'épargne collectée par LTAT est investie dans **cinq classes d'actifs**, à savoir les actions cotées et non cotées, les titres de dette, l'immobilier et les instruments monétaires. **Les investissements en actions demeurent la première source de revenus du fonds** : en 2016, ces derniers ont généré 59,3% de la totalité des revenus bruts de placement (480,6 M MYR, soit 99,5 M €[3]), dont 57,4% issus de dividendes et 1,9% de plus-values. Une part non négligeable des revenus de LTAT provient également des placements en titres de dettes (4,4% des revenus bruts de placement en 2016) et des loyers immobiliers (3,9%).

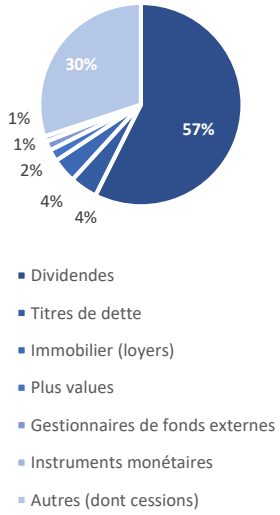
## Une présence significative dans les secteurs-clefs de l'économie malaisienne

En 2010, le gouvernement malaisien a adopté un programme de transformation économique (**Economic Transformation Programme – ETP**) visant à faire passer la Malaisie dans la

[3] Taux de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.
[4] « LTAT declares 12.5% dividend, bonus for 2017 », *Bernama*, 22 mars 2018.

catégorie des pays développés et à hauts revenus d'ici 2020. Le texte identifie notamment 12 secteurs-clefs (**National Key Economic Area** – **NKEA**) qui contribuent de manière significative à la croissance économique et à la création d'emplois, et sur lesquels le gouvernement doit concentrer ses efforts. **La stratégie de portefeuille suivie par LTAT s'aligne sur les secteurs jugés prioritaires dans le cadre de l'ETP**.

**Répartition des revenus (2016)**




*Source : Rapport annuel 2016.*

LTAT possède des participations majoritaires (ou lui attribuant un contrôle de fait) dans deux entreprises cotées à la bourse malaisienne : le **conglomérat Boustead**, présent dans les secteurs des plantations, de l'immobilier, des services financiers, de la pharmacie et de l'industrie lourde (61% du capital au 22 mars 2018) ; et le **groupe bancaire et financier Affin Bank** (48%)[5]. Outre ces deux participations majeures, LTAT détient des parts minoritaires au capital de nombreuses entreprises, cotées ou non, opérant dans les **secteurs-clefs de l'économie malaisienne** : services financiers (par exemple AXA Affin Life, 18% et AXA Affin General Insurance, 18%[6]), plantations (Anglo-Eastern Plantations Malaysia, 30%[7]), immobilier (Pavilion Entertainment Centre, 30%[7]), produits pétroliers et gaziers (BP Malaysia, 30%[7]), agroalimentaire (Cadbury Confectionery Malaysia, 15%[7]), ou encore télécommunications (Xtend Services, 26%[7]). Une part importante de ces placements est détenue de manière **indirecte, à travers les holdings de Boustead et Affin Bank**.

## Une empreinte géographique exclusivement malaisienne

Sa politique d'investissement lui interdisant de réaliser des placements à l'étranger, **la présence géographique de LTAT se limite à la Malaisie**. En revanche, une part considérable du portefeuille d'actifs est constituée de **prises de participation au capital des filiales malaisiennes de grands groupes étrangers** (BP, Cadbury, Cargill, Chery, Ericsson, Kao, Restonic, etc.), y compris français : LTAT détient ainsi indirectement 17,68% d'**AXA Affin General Insurance** et 18,05% d'**AXA Affin Life**, deux co-entreprises entre la compagnie d'assurance française AXA et le groupe malaisien Affin Bank.

# Situation financière

## Des indicateurs mettant l'accent sur la performance financière et la qualité de service

**Indicateurs de performance financière (2016)**

| Objectif | Réalisation |
|---|---|
| **1. Dividende, Bonus & Bonus spécial** | |
| 12,0% | 12,0% |
| **2. Retour sur investissement** | |
| 8,0% | 10,1% |
| **3. Ratio coût-revenu** | |
| <6,0% | 5,1% |

*Source : Rapport annuel 2016.*

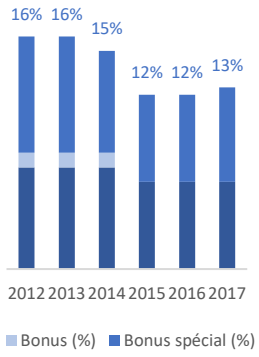
LTAT évalue sa performance financière à partir de 3 critères : (i) le **taux de dividende**, y compris les éventuels bonus et bonus spécial ; (ii) le **retour sur investissement** ; et (iii) le **ratio coût-revenu**[8]. A ces derniers s'ajoutent des critères qualitatifs destinés à évaluer la **qualité du service client** (indice de satisfaction des clients, part des retraits effectués sous 24 heures après réception des documents requis, certification des comptes de l'année). **En 2016, LTAT a rempli l'intégralité de ses objectifs opérationnels et financiers**, avec en particulier un taux de dividende de 12,0% et un taux de retour sur investissement de 10,1% (cf. tableau ci-contre).

## Le plus petit des « Government-Linked Investment Companies »

Après trois années de faible croissance (+1% à +2%), le portefeuille d'actifs de LTAT a progressé de +4,2% en 2017, passant de 9,6 Md MYR (2,0 Md €[9]) à **10 Md MYR (2,1 Md €[9]) au 31 décembre 2017**. LTAT est ainsi le dernier des GLIC (Government-Linked Investment Companies) en termes de volume d'actifs, loin derrière l'Employees Provident Fund (EPF), PNB, Khazanah et KWAP. En hausse de +12,1% par rapport à 2016, le résultat net du fonds s'établit à 667 M MYR (138 M €[9]) en 2017, soutenu en particulier par la **bonne performance du portefeuille d'actions**, qui représentent la première source de revenus du fonds.

[5] Dont 35,42% directement et 12,7% indirectement via Boustead. En janvier 2018, le groupe Affin a réorganisé sa structure actionnariale : Affin Holdings (ancienne société-mère du groupe, aujourd'hui mise en sommeil) a redistribué l'ensemble de ses actions dans Affin Bank à ses actionnaires. Affin Bank est désormais l'actionnaire majoritaire d'Affin Islamic Bank, Affin Hwang Investment Bank, Affin Moneybrokers et AXA Affin Life Insurance, et détient une participation minoritaire dans AXA Affin General Insurance.
[6] A l'été 2018, Affin Bank détient 51% d'AXA Affin Life, tandis qu'AXA détient 49% du capital. Affin Bank détient 49,95% d'AXA Affin General Insurance, AXA 49,99%. AXA est responsable du management dans les deux co-entreprises.
[7] Au 31 décembre 2016.
[8] Ratio des coûts fixes et variables d'une entité sur son résultat opérationnel, exprimé en %.
[9] Taux de chancellerie au 31/12/2017 : 1 MYR = 0,207 €.

**Décomposition du dividende**




*Source : Rapport annuel 2016, presse.*

## Un dividende en hausse en 2017, supérieur à la moyenne des taux proposés depuis la création du fonds

Chaque année, LTAT verse à ses membres un **dividende**, accompagné depuis les années 90 d'un **bonus**, plus ou moins significatif suivant l'évolution de l'environnement économique. Dividende et bonus sont automatiquement crédités sur le compte d'épargne des militaires. En fonction de ses performances financières, le fonds est également susceptible de verser à ses membres un **bonus spécial** sous la forme d'unités de fiducie (« unit trust shares ») placées par LTAT. Pour l'année 2017, le taux de dividende annoncé par LTAT s'élève à 6,0%, auxquels s'ajoutent 6,5% de bonus spécial[10]. Les membres de LTAT ont ainsi bénéficié d'un **dividende total de 12,5% en 2017**, soit 0,5% de plus qu'en 2016 du fait de l'amélioration des profits générés par le fonds.

Les difficultés économiques de la Malaisie entre 2014 et 2016 (chute des cours du pétrole, dépréciation du ringgit, etc.) ayant pesé sur la rentabilité des entreprises en portefeuille, **LTAT avait sensiblement réduit le taux de dividende[11] accordé à ses membres par rapport aux taux records observés depuis le milieu des années 2000** (12% en 2015 et 2016 contre 15,3% en moyenne entre 2004 et 2014). En particulier, LTAT n'a versé aucun bonus en liquide depuis 2015. Cependant, sur le temps long, **le taux de dividende offert par LTAT demeure supérieur au taux moyen observé depuis la création du fonds en 1972 (11,3%)[10]**, et reste largement plus élevé que les retours comparables proposés par les autres GLIC.

# Perspectives et opportunités

## LTAT n'a pas l'intention d'internationaliser son portefeuille

**Evolution du portefeuille**

*Source : Rapport annuel 2016, presse.*

Fin 2017, le management de LTAT a confirmé la ligne directrice actuelle du fonds et son intention de **concentrer ses investissements exclusivement sur les actifs domestiques**. Les placements en Malaisie sont en effet perçus comme plus sûrs que les investissements à l'étranger, soumis au risque de change et aux incertitudes politiques[12]. En revanche, le fonds continuera à investir dans les **filiales malaisiennes d'entreprises multinationales**. Dans le secteur de l'assurance en particulier, LTAT détient une participation significative au capital de la co-entreprise AXA Affin General Insurance et serait prêt à accroître sa participation si l'occasion se présente. En revanche, le fonds ne souhaite pas investir à court terme dans d'autres actifs du secteur.[13]

## Un intérêt affiché pour les industries manufacturières, l'immobilier et les services financiers

Comme annoncé par le management de LTAT fin 2017, la stratégie d'investissement du fonds pour les prochaines années suivra la même ligne directrice que précédemment, avec une présence forte dans les secteurs-clefs de l'économie malaisienne. Afin d'optimiser la répartition des actifs et le contrôle des risques, le fonds cherche en particulier à accroître sa présence dans **les industries manufacturières, l'immobilier** et **les services financiers**. Dans l'immobilier, 2 304 logements sociaux sont ainsi en construction (phase 2 lancée en septembre 2016) à Bukit Jalil (Kuala Lumpur) et Bandar Segari (Perak). LTAT cherche également à se positionner sur d'éventuels projets de **privatisation d'actifs gouvernementaux**. Le management a précisé qu'il n'envisageait pas d'investir dans des secteurs fortement spéculatifs et à haut risque, comme par exemple les crypto-monnaies[12].

[10] « LTAT net profit up 12.1% to RM 667 M in FY17 », *The Star*, 22 mars 2018.
[11] Bonus et bonus spécial inclus.
[12] « Pension funds not investing in bitcoin », *Business Times*, 25 décembre 2017.
[13] « EPF, KWAP eye foreign insurers », *Business Times*, 6 novembre 2017.

# - Annexe -

## Board of Directors

**General (R) Tan Sri Mohd Zahidi Zainuddin**
*Chairman*

**Dato' Sri Abdul Rahim bin Mohamad Radzi**
*Deputy Chairman (31 mai 2018)*

**Dato' Sri Dr. Mohd Isa Hussain**
*Deputy Secretary General to the Treasury (Investment) Malaysia (10 mai 2018)*

**Members Representing Contributors**

**Jen Tan Sri Raja Mohamed Affandi Bin Raja Mohamed Noor**
*Chief of Defence Forces (19 juin 2018)*

**Lt. Jen Dato' Seri Panglima Ahmad Hasbullah Bin Hj Mohd Nawawi**
*Deputy Chief of Army*

**Dato' Sri Ackbal Bin Hj Abdul Samad TUDM**
*Deputy Chief of Air Force*

**Members Appointed By Minister**

**Tan Sri Dato' Seri Haji Lodin bin Wok Kamaruddin**
*CEO (Ex-Officio)*

**Dato' Sri Ghazali Bin Mohd Ali**

## Investment Panel

**Jen. (B) Tan Sri Datuk Amar (Dr.) Mohd Ghazali bin Dato' Mohd Seth**
*Chairman*

**Jen Tan Sri Raja Mohamed Affandi Bin Raja Mohamed Noor**
*Chief of Defence Forces (19 juin 2018)*

**Dato' Sri Dr. Mohd Isa Hussain**
*Deputy Secretary General to the Treasury (10 mai 2018)*

**Encik Mohd Suffian Bin Haron**

**Dato' Abdul Aziz bin Ibrahim**

## Top Management

**General (R) Tan Sri Mohd Zahidi Zainuddin**
*Chairman*

**Tan Sri Dato' Seri Haji Lodin Wok Kamaruddin**
*CEO*

**Datuk Zakaria Sharif**
*Deputy CEO*

## Organigramme de LTAT
## (*en cours de revue par le Ministère de la Défense*)[14]

**Copyright**
**Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Kuala Lumpur (adresser les demandes à kualalumpur@dgtresor.gouv.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.**

Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

**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**
**MALAISIE**

**Rédigée par : Hortense Tafforeau**
**Revue par : Arnaud Boulanger**

**Version d'août 2018**
**Version originelle d'août 2018**

[14] Les dates entre parenthèses correspondent aux dates de fin de mandat.