O capital estatal como âncora do centro financeiro

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Mandatos de gestão externa e o crescimento da gestão de ativos

A contribuição mais direta do capital estatal para o centro financeiro deu-se por meio de mandatos a gestores externos. Depois da crise financeira asiática, o governo decidiu usar recursos públicos para desenvolver o setor de gestão de ativos, como parte do programa de reformas examinado no Capítulo D.IV. Em fevereiro de 1998, o GIC anunciou que confiaria S$ 25 bilhões adicionais a gestores de fundos externos ao longo de três anos. O vice-primeiro-ministro Lee Hsien Loong, que então presidia a Monetary Authority of Singapore (MAS), prestou contas do programa ao Parlamento mais tarde. Em novembro de 1998, a Monetary Authority acrescentou S$ 10 bilhões ao longo de três anos, destinados a gestores com histórico comprovado que demonstrassem compromisso com o desenvolvimento do setor em Singapura. A condição era que os gestores tivessem escritórios em Singapura. No fim de 1998, o GIC já havia confiado S$ 16,9 bilhões. O governo declarou abertamente que a gestão externa de recursos públicos fazia "parte do esforço do governo para transformar Singapura num centro de gestão de ativos de primeira linha". Os mandatos deram

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

aos gestores internacionais um motivo para abrir ou ampliar escritórios em Singapura, contratar gestores de carteira localmente e formar ali equipes de pesquisa. O Capítulo E.V acompanha o crescimento posterior do setor e seu regime de licenciamento.[1]

O mesmo instrumento voltou em 2025. Seguindo as recomendações do Equities Market Review Group criado pela Monetary Authority em 2024, o governo anunciou em fevereiro de 2025 um Equity Market Development Programme de S$ 5 bilhões, a ser confiado a gestores de fundos que investissem no mercado acionário de Singapura. Em 21 de julho de 2025, a Monetary Authority nomeou os três primeiros gestores, que receberam S$ 1,1 bilhão: a Fullerton Fund Management, uma empresa da Temasek, a Avanda Investment Management e a J.P. Morgan Asset Management.[2] Aqui, o capital estatal foi usado mais uma vez como capital-semente para o mercado.

Acionistas-âncora: o DBS e a Singapore Exchange

O capital estatal também ancora a estrutura acionária de instituições financeiras centrais. A Temasek é a maior acionista do DBS Group Holdings, que começou como Development Bank of Singapore na carteira inicial da Temasek. Em 10 de fevereiro de 2026, a Temasek detinha, diretamente e por meio da Maju Holdings e de outras subsidiárias, 28,30% das ações ordinárias do banco.[3] A participação dá ao banco um acionista de referência estável, o que tem sustentado seus ratings de crédito e sua capacidade de captar capital. A Temasek não dirige os negócios do banco. Como qualquer outro banco, o DBS é supervisionado pela Monetary Authority. A relação entre os bancos locais e o Estado é examinada mais a fundo no Capítulo D.IV.

A Singapore Exchange (SGX) tem um arranjo diferente. Quando a Stock Exchange of Singapore e a SIMEX foram desmutualizadas e fundidas em 1999, como explica o Capítulo D.II, as ações da bolsa emitidas na fusão foram atribuídas à SEL Holdings, uma sociedade de propósito específico designada pelo ministro. A SEL Holdings as detém em benefício do Financial Sector Development Fund, que a Monetary Authority controla e administra nos termos da seção 127 do Monetary Authority of

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Singapore Act. Segundo alterações introduzidas em 2021, a SEL Holdings não pode exercer os direitos de voto inerentes às novas ações, para não interferir nas decisões de negócio da bolsa. A restrição também atenua o conflito que surge porque a Monetary Authority ao mesmo tempo administra o Fundo e regula a bolsa.[4]

Plataformas e produtos de varejo

A Temasek criou suas próprias plataformas de gestão de ativos, que fazem parte do setor nacional. Em outubro de 2020, anunciou a criação da Seviora Holdings, que reuniu quatro gestoras com ativos combinados de mais de S$ 75 bilhões: Azalea Investment Management, Seatown Holdings International, Fullerton Fund Management e InnoVen Capital.[5] Essas empresas competem com gestores privados por mandatos de terceiros, apoiando-se nas redes e na reputação da Temasek.

A Azalea ilustra como o capital estatal pode ampliar o acesso a classes de ativos normalmente reservadas a instituições. Em junho de 2018, seus títulos Astrea IV, lastreados em uma carteira de fundos de private equity, foram listados na Singapore Exchange com uma parcela de oferta pública de S$ 121 milhões. A bolsa os descreveu como a primeira estrutura desse tipo em Singapura na qual investidores de varejo podiam subscrever títulos de private equity.[6] Emissões Astrea posteriores seguiram o mesmo padrão. Deram ao mercado nacional de títulos de dívida um produto que os emissores privados não haviam oferecido.

Capacidade de resposta a crises e credibilidade

As reservas dão a Singapura uma capacidade de agir em crises que poucos centros financeiros possuem. A garantia de depósitos de 2008 e os saques de 2009 e de 2020 a 2022 mostram que o Estado pode apoiar o sistema bancário e a economia sem tomar empréstimos. Essa capacidade se reflete nos ratings AAA que as principais agências atribuem a Singapura. Ela também sustenta a confiança no dólar de Singapura, que a Monetary Authority administra dentro de uma banda de política cambial. Um centro financeiro cujo governo tem ativos líquidos nessa escala oferece a bancos e investidores estrangeiros um grau de segurança que um centro dependente de endividamento não consegue igualar.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

As reservas também dão influência a Singapura. O GIC e a Temasek estão entre os maiores clientes de bancos globais, firmas de private equity e gestoras de ativos. Sua presença atrai essas firmas para Singapura e insere a cidade nas redes do capital global no mais alto nível. O fluxo corre nos dois sentidos. Gestores globais abrem escritórios em Singapura em parte para estar perto desses clientes, que por sua vez usam esses gestores para chegar a mercados a que não teriam acesso por conta própria.

O predomínio do capital estatal também tem custos. Um centro financeiro em que dois investidores estatais e o CPF detêm grande parte da poupança nacional deixa menos espaço para fundos de pensão privados e seguradoras de vida. Os mercados de capitais nacionais podem ser menos profundos do que o tamanho da economia sugere. O programa para o mercado acionário de 2025 foi, ele próprio, uma resposta a preocupações com a liquidez e a avaliação da bolsa de Singapura. Críticos também observam que as empresas ligadas ao governo na carteira da Temasek ocupam uma grande parte da economia nacional, o que pode expulsar empresas privadas. A relação entre o capital estatal e os mercados é, portanto, ao mesmo tempo de apoio e de dependência.

Notas

1. Monetary Authority of Singapore, comunicado à imprensa “MAS to Place Out S$10bn to Private Sector Fund Managers as Part of Drive to Develop Singapore’s Financial Sector”, 13 de novembro de 1998: anúncio do GIC, de fevereiro de 1998, de S$ 25 bilhões adicionais ao longo de três anos; mandatos de S$ 6,5 bilhões concedidos de janeiro a setembro de 1998. Monetary Authority of Singapore, resposta do vice-primeiro-ministro Lee Hsien Loong a uma pergunta parlamentar sobre o progresso na contratação de gestores de fundos privados para administrar recursos públicos, 11 de fevereiro de 1999: os S$ 25 bilhões do GIC para “external fund managers who have offices in Singapore”; S$ 16,9 bilhões confiados até o fim de 1998; os S$ 10 bilhões da MAS anunciados em novembro de 1998. Monetary Authority of Singapore, resposta de 11 de fevereiro de 1999, par. 1. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2. “Singapore picks Fullerton, Avanda and J.P. Morgan for part of S$5 billion equity mandate”, *Asia Asset Management*, 22 de julho de 2025: programa de S$ 5 bilhões anunciado em fevereiro; S$ 1,1 bilhão para os três primeiros gestores nomeados em 21 de julho; Fullerton uma unidade da Temasek; o Equities Market Review Group criado pela MAS no ano anterior propôs o programa. ↩

3. DBS Group Holdings Ltd, *Annual Report 2025*, “Shareholding statistics as at 10 February 2026”: Temasek Holdings (Private) Limited, participação direta de 312.559.831 ações, participação presumida de 490.413.019 ações, total de 802.972.850 ações, 28,30%; Maju Holdings 17,08%; cerca de 71,58% detidos pelo público. ↩

4. Monetary Authority of Singapore, “Explanatory Brief for Exchanges (Demutualisation and Merger) (Amendment) Bill”, 4 de outubro de 2021: SEL Holdings Pte Ltd designada como sociedade de propósito específico nos termos do Exchanges (Demutualisation and Merger) Act 1999; detém ações da SGX em benefício do Financial Sector Development Fund, instituído nos termos da seção 127 do MAS Act; entre os objetivos do Fundo está a promoção de Singapura como centro financeiro. Monetary Authority of Singapore, “Explanatory Brief for Exchanges (Demutualisation and Merger) (Amendment) Bill”, 4 de outubro de 2021: a SEL não exercerá nem controlará os votos inerentes às novas ações da SGX, para não interferir nas decisões de negócio da SGX e atenuar conflitos de interesse. ↩

5. “Singapore’s Temasek to house four firms under new S$75 billion asset manager”, *Asia Asset Management*, 8 de outubro de 2020: Seviora Holdings anunciada em 6 de outubro de 2020; Azalea e Seatown integralmente detidas pela Temasek; Fullerton e InnoVen coligadas; ativos combinados de mais de S$ 75 bilhões. ↩

6. “SGX welcomes Astrea IV private equity bond retail offering”, Mondo Visione, 18 de junho de 2018: títulos Class A-1 de S$ 242 milhões a 4,35%, dos quais S$ 121 milhões oferecidos ao público; “the first such structure in Singapore for retail investors to subscribe to PE bonds”; Azalea subsidiária indireta integral da Temasek. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com