A gestão patrimonial como prioridade estratégica

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

Da gestão de ativos à gestão patrimonial

A política dos anos 2000 nasceu de uma decisão anterior de desenvolver a gestão de fundos. Em novembro de 1998, em plena crise financeira asiática examinada no Capítulo III desta parte, o governo anunciou que a Monetary Authority of Singapore (MAS) confiaria S$ 10 bilhões a gestores de fundos privados ao longo de três anos. O ministro que fez o anúncio descreveu o objetivo como "uma visão ousada, mas realizável, de se tornar um centro de gestão de ativos de primeira linha na Ásia".[1] A Government of Singapore Investment Corporation (GIC) já havia concedido mandatos externos no valor de S$ 6,5 bilhões entre janeiro e setembro de 1998, depois de anunciar, em fevereiro de 1998, que confiaria mais S$ 25 bilhões a gestores externos. O Estado utilizou assim as próprias reservas, cujas instituições o Capítulo I desta parte examina, para dar impulso inicial a uma indústria privada.

No final de 1998, os fundos geridos em Singapura somavam S$ 150,6 bilhões. Os fundos discricionários respondiam por S$ 111,9 bilhões desse total, e o número de profissionais de gestão de fundos havia subido para 822.[2] Eram números modestos para os padrões de Londres ou Zurique. Além disso, predominava o dinheiro

© 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.

institucional. O private banking, que administra o patrimônio de pessoas e famílias abastadas, estava presente por meio das filiais de bancos internacionais em Singapura, mas ainda não era medido como setor autônomo nas pesquisas oficiais.

A passagem da gestão de ativos à gestão patrimonial veio com os relatórios do Economic Review Committee, criado pelo primeiro-ministro Goh Chok Tong para rever a estratégia econômica do país. Seu grupo de trabalho sobre serviços financeiros publicou suas recomendações em setembro de 2002 sob o título *Positioning Singapore as a Pre-Eminent Financial Centre for Asia*.[3] Relatos da época descreveram o documento como um conjunto de recomendações para reforçar o papel de Singapura como centro global de gestão patrimonial, com o foco deslocado do setor bancário tradicional e do câmbio para a gestão de fundos, a custódia e a gestão de riscos.[4]

O Wealth Management Institute e a declaração de política de 2003

A formulação mais clara da nova prioridade veio em 26 de setembro de 2003. Discursando no Singapore Investment Forum como vice-primeiro-ministro e presidente da MAS, Lee Hsien Loong lançou o Wealth Management Institute e disse à plateia: “Podemos ser um centro global de atividades de gestão patrimonial.” Apresentou Singapura como um lugar seguro e confiável para essas atividades e anunciou que a MAS “não pouparia esforços” para disponibilizar uma ampla gama de produtos e serviços de gestão patrimonial.[5] No mesmo discurso, afirmou que o governo estava modernizando o direito dos trusts, preparando um marco para regular as sociedades fiduciárias (trust companies) e isentando de imposto os rendimentos de juros e muitos tipos de rendimentos de fonte estrangeira.

O Wealth Management Institute foi criado pela GIC e pela Temasek.[6] Sua criação refletia um traço característico do método de Singapura. Um centro financeiro suíço ou britânico deixaria a formação de private bankers a cargo dos bancos e de suas associações. Singapura tratou a oferta de pessoal qualificado como tarefa pública,

© 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.

porque a escassez de gerentes de relacionamento experientes era um dos principais obstáculos ao crescimento. Até 2011, mais de 1.500 profissionais de gestão patrimonial haviam sido formados no âmbito do marco de competências do setor.

Medidas fiscais

A política tributária apoiou a estratégia ao longo de toda a década. A isenção dos rendimentos de fonte estrangeira recebidos por pessoas físicas significava que uma pessoa abastada residente em Singapura não era tributada sobre os rendimentos de ativos mantidos no exterior. As sociedades fiduciárias aprovadas beneficiavam-se de uma alíquota reduzida para serviços de trustee e de custódia. Os rendimentos de trusts estrangeiros administrados por uma sociedade fiduciária aprovada eram isentos, assim como os rendimentos recebidos por meio de holdings de investimento elegíveis. O orçamento de 2005 estendeu a isenção às contas estrangeiras de trusts de finalidade beneficente.[7]

A medida mais visível veio na declaração orçamentária de 15 de fevereiro de 2008. O ministro das Finanças, Tharman Shanmugaratnam, aboliu o imposto sobre heranças (estate duty) com efeito a partir daquele dia. O imposto datava do período colonial. O ministro justificou sua extinção pelo objetivo de tornar Singapura um lugar atraente para investir e acumular patrimônio.[8] O mesmo orçamento introduziu uma isenção fiscal para holdings de investimento familiares qualificadas de 1º de abril de 2008 a 31 de março de 2013, abrangendo rendimentos de investimento tanto locais quanto estrangeiros. O incentivo antecipou os regimes de family office que o Capítulo III da Parte E examina.

Em conjunto, essas medidas deram a Singapura um perfil fiscal adequado ao patrimônio internacionalmente móvel. Não havia imposto sobre ganhos de capital, nem imposto sobre heranças depois de 2008, nem imposto sobre a maior parte dos rendimentos estrangeiros de pessoas físicas residentes. Críticos argumentaram mais tarde que esse perfil, combinado com o sigilo bancário e a disponibilidade de veículos societários e de trusts, também convinha a clientes que desejavam evitar

© 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.

impostos em outros países.[9] A resposta do governo foi que a concorrência fiscal era legítima e que o marco jurídico não abrigava o crime, posição examinada na próxima seção.

A lógica de uma estratégia conduzida pelo Estado

A estratégia apoiava-se num cálculo que merece ser enunciado com clareza. Singapura não tinha recursos naturais e possuía um mercado interno pequeno. Seu crescimento anterior viera da indústria, da navegação e das atividades regionais de empresas multinacionais, todas expostas à concorrência crescente da China e dos países vizinhos. A gestão patrimonial prometia alto valor agregado por empregado, pouca demanda por terreno e uma clientela que crescia com a prosperidade da Ásia. Além disso, combinava com os trunfos já existentes da cidade: estabilidade política, uma moeda administrada com disciplina conservadora, o inglês como língua de trabalho e um sistema jurídico derivado do direito inglês.

O método era igualmente característico. O Estado atuava ao mesmo tempo como investidor, legislador, regulador e promotor. Instituições públicas confiavam mandatos a gestores privados, financiavam a formação de seu pessoal e reescreviam as leis sob as quais trabalhavam. O regulador tinha a incumbência de promover o setor que supervisionava, um duplo mandato que o Capítulo I da Parte E examina em sua forma atual. Críticos viam nessa concentração de papéis um risco de captura regulatória. Seus defensores apontavam a rapidez com que as decisões podiam ser tomadas e a coerência de uma estratégia que um único Executivo podia planejar e executar ao longo de uma década.

O crescimento em números

Os resultados da estratégia apareciam nas pesquisas anuais da MAS. Os ativos geridos em Singapura passaram de S$ 465 bilhões no final de 2003 para S$ 573 bilhões em 2004, S$ 720 bilhões em 2005 e S$ 891 bilhões em 2006. No final de 2007 atingiram S$ 1,173 trilhão, cerca de US$ 814 bilhões, após um crescimento de 32% num único ano. Foi o sétimo ano consecutivo de crescimento de dois dígitos.[10] Cerca de 86% dos ativos provinham de fora de Singapura, e a região Ásia-Pacífico fornecia

© 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.

44% dos recursos. O número de profissionais de investimento subiu para 2.185. As pesquisas mudaram de abrangência ao longo da década. A pesquisa de 1998 contava os fundos sob gestão de 159 instituições e seus profissionais de gestão de fundos, ao passo que as pesquisas posteriores mediam o total de ativos sob gestão, incluindo ativos de assessoria, e uma categoria mais ampla de profissionais de investimento. A série é, portanto, apenas aproximadamente comparável.[11]

Esses totais incluem mandatos institucionais, hedge funds e os ativos de assessoria dos bancos privados. Os ativos de private banking propriamente ditos eram estimados por observadores do setor. Uma estimativa citada em 2010 calculava que os ativos de private banking em Singapura se multiplicaram por seis entre 2000 e 2008, chegando a US$ 300 bilhões.[12] O número não pode ser conferido com uma série oficial. Ainda assim, corresponde à ordem de grandeza das pesquisas da MAS e ao testemunho dos próprios bancos.

Outro indicador foi o crescimento da população abastada. Em 2005, a MAS citou um relatório da Merrill Lynch e da Capgemini segundo o qual Singapura registrava o crescimento mais rápido do mundo no número de indivíduos de alto patrimônio líquido, de 22,4% entre 2003 e 2004.[13] O patrimônio interno e o patrimônio da região cresciam juntos. A estratégia de Singapura buscava captar ambos.

Notas

1. MAS, comunicado à imprensa, “MAS to place out S$10bn to private sector fund managers as part of drive to develop Singapore’s financial sector”, 13 de novembro de 1998 (discurso do ministro Lim Hng Kiang no jantar do 25º aniversário da ACI Singapore): alocação de S$ 10 bilhões ao longo de três anos a gestores de fundos qualificados; objetivo de “becoming a premier asset management centre in Asia”. MAS, comunicado à imprensa de 13 de novembro de 1998, citado acima: mandatos da GIC de S$ 6,5 bilhões concedidos entre janeiro e setembro de 1998 no âmbito do plano, anunciado em fevereiro de 1998 pelo vice-primeiro-ministro Lee Hsien Loong, de alocar externamente mais S$ 25 bilhões. ↩

© 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. MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*: total de fundos sob gestão de S$ 150,6 bilhões no final de 1998, dos quais S$ 111,9 bilhões discricionários e S$ 38,7 bilhões não discricionários; 822 profissionais de gestão de fundos; queda de 9,8% nos fundos discricionários em decorrência da turbulência financeira asiática. ↩

3. Nelson Goh, "Banking Secrecy in Singapore and Its Impact on Pre-Action Asset Tracing", Centre for Banking & Finance Law, National University of Singapore, Working Paper CBFL-WP-NG03, 29 de dezembro de 2016, nota 2: Economic Review Committee, Sub-Committee on Services Industries, Financial Services Working Group, Ministry of Trade and Industry, *Positioning Singapore as a Pre-Eminent Financial Centre for Asia* (setembro de 2002). ↩

4. Jame DiBiasio, "Singapore outlines wealth management vision", *FinanceAsia*, 18 de setembro de 2002 (parágrafo inicial): o Economic Review Committee "has just released its recommendations for bolstering Singapore's role as a global wealth management centre". ↩

5. MAS, "Speech by DPM Lee Hsien Loong at the Singapore Investment Forum", 26 de setembro de 2003, par. 1, 5, 17, 19 e 29: lançamento do Wealth Management Institute; "We can be a global centre for wealth management activities"; Singapura como "a safe and secure place to conduct wealth management activities"; a MAS "will spare no effort to ensure that a wide range of wealth management products and services are available in Singapore"; o WMI como peça fundamental de um "hub for wealth management in Asia". Discurso de 26 de setembro de 2003, citado acima, par. 19: "We are in the process of modernising our trust law and working out a framework to regulate trust companies"; "we are exempting from tax interest income as well as many types of foreign-sourced income". Par. 18: "Most of the top private banks and fund management institutions have operations in Singapore." ↩

6. Ravi Menon, diretor-geral da MAS, discurso de abertura "A competent, trusted and clean financial centre" na WMI Connection, 28 de outubro de 2011 (reproduzido por Mondo Visione): "the Wealth Management Institute,

© 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.

set up by GIC and Temasek in 2003"; "more than 1,500 wealth management professionals have been trained to-date" no âmbito do marco de competências. ↩

7. MAS, discurso na Trusts in Asia Pacific Conference da Society of Trust and Estate Practitioners (STEP), 26 de outubro de 2005 (Andrew Khoo): isenção dos rendimentos de fonte estrangeira para pessoas físicas; alíquota reduzida para sociedades fiduciárias aprovadas; isenção dos rendimentos de trusts estrangeiros administrados por uma sociedade fiduciária aprovada e de holdings de investimento elegíveis; isenção do orçamento de 2005 para contas estrangeiras de trusts de finalidade beneficente. ↩

8. "Singapore Budget Includes Wealth Management Incentives", *Family Wealth Report*, 18 de fevereiro de 2008: abolição do imposto sobre heranças (estate duty) com efeito a partir de 15 de fevereiro de 2008, anunciada na declaração orçamentária do ministro das Finanças Tharman Shanmugaratnam; o imposto datava do período colonial britânico; justificativa do ministro de tornar "Singapore an attractive place for wealth to be invested and built up". *Family Wealth Report*, 18 de fevereiro de 2008, citado acima: isenção para holdings de investimento familiares qualificadas de 1º de abril de 2008 a 31 de março de 2013, abrangendo rendimentos de investimento de fonte local e estrangeira. ↩

9. "Swiss private banking shifts East", *Business Times* (Singapura), 24 de setembro de 2010 (reproduzido de *The New York Times*): Richard Murphy, da Tax Justice Network, apontou a ausência de impostos sobre ganhos de capital e sobre a maior parte dos dividendos estrangeiros, bem como a possibilidade de abrir contas "in the guise of corporations, trusts and limited liability companies". ↩

10. MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, julho de 2008, par. 1.1 e gráfico 1: AUM total de S$ 1,173 trilhão (cerca de US$ 814 bilhões) no final de 2007, alta de 32% em relação a S$ 891 bilhões no final de 2006; série de S$ 344 bilhões (2002), S$ 465 bilhões (2003), S$ 573 bilhões (2004), S$ 720 bilhões (2005); sétimo ano consecutivo de crescimento de dois dígitos. MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, citado acima, par. 2.1 e 5.1: cerca de 86% do AUM total proveniente de fora de Singapura; Ásia-Pacífico

© 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.

com 44% dos recursos captados; 2.185 profissionais de investimento em 2007. ↩

11. MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*, citado acima: pesquisa com 159 instituições financeiras, fundos discricionários e não discricionários, profissionais de gestão de fundos; MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, citado acima, par. 1.1 e gráfico 1 (AUM total, discricionário e de assessoria) e par. 5.1 (profissionais de investimento). ↩

12. *Business Times*, 24 de setembro de 2010, citado acima: "Singapore's private banking assets grew sixfold, to US$300 billion, from 2000 to 2008, according to the Calamander Group"; cerca de US$ 500 bilhões em ativos de private banking em Singapura e US$ 200 bilhões em Hong Kong, segundo o Boston Consulting Group. ↩

13. MAS, discurso na STEP Trusts in Asia Pacific Conference, 26 de outubro de 2005, citado acima: Singapura registrou o crescimento mais rápido do mundo em indivíduos de alto patrimônio líquido, 22,4% em 2003–2004, segundo o relatório Merrill Lynch–Capgemini de 2005; ativos sob gestão de S$ 572,6 bilhões, mais de 70% provenientes do exterior. ↩

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.

© 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.

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

© 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.