El capital estatal como ancla de la plaza financiera

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 gestión externa y crecimiento de la gestión de activos

La contribución más directa del capital estatal a la plaza financiera han sido los mandatos a gestores externos. Tras la crisis financiera asiática, el gobierno decidió utilizar fondos públicos para desarrollar el sector de la gestión de activos, como parte del programa de reformas que examina el capítulo D.IV. En febrero de 1998, GIC anunció que confiaría otros 25 000 millones de S$ a gestores de fondos externos en un plazo de tres años. El viceprimer ministro Lee Hsien Loong, que presidía entonces la Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera), informó más tarde al Parlamento sobre el programa. En noviembre de 1998, la Monetary Authority añadió 10 000 millones de S$ en tres años para gestores con un historial acreditado que demostraran su compromiso con el desarrollo del sector en Singapur. La condición era que los gestores tuvieran oficinas en Singapur. A finales de 1998, GIC había confiado 16 900 millones de S$. El gobierno declaró abiertamente que la externalización de fondos públicos era «part of the Government's effort to develop Singapore into a premier asset management

© 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.

hub», es decir, parte de su esfuerzo por convertir Singapur en un centro de gestión de activos de primer orden. Los mandatos dieron a los gestores internacionales un motivo para abrir o ampliar oficinas en Singapur, contratar gestores de carteras en el país y formar allí equipos de análisis. El capítulo E.V sigue el crecimiento posterior del sector y su régimen de licencias.[1]

El mismo instrumento reapareció en 2025. Siguiendo las recomendaciones del Equities Market Review Group, creado por la Monetary Authority en 2024, el gobierno anunció en febrero de 2025 un Equity Market Development Programme de 5000 millones de S$, que se confiaría a gestores de fondos que invirtieran en la bolsa de Singapur. El 21 de julio de 2025, la Monetary Authority designó a los tres primeros gestores, que recibieron 1100 millones de S$: Fullerton Fund Management, una sociedad de Temasek, Avanda Investment Management y J.P. Morgan Asset Management.[2] Una vez más, el capital estatal se utilizó como capital semilla para el mercado.

Accionistas de referencia: DBS y la Singapore Exchange

El capital estatal también ancla la propiedad de instituciones financieras clave. Temasek es el mayor accionista de DBS Group Holdings, que comenzó como Development Bank of Singapore en la cartera inicial de Temasek. A 10 de febrero de 2026, Temasek poseía, directamente y a través de Maju Holdings y otras filiales, el 28,30 % de las acciones ordinarias del banco.[3] La participación proporciona al banco un accionista principal estable, lo que ha respaldado sus calificaciones crediticias y su capacidad para captar capital. Temasek no dirige el negocio del banco. Como cualquier otro banco, DBS está supervisado por la Monetary Authority. La relación entre los bancos locales y el Estado se examina con más detalle en el capítulo D.IV.

La Singapore Exchange (SGX, la bolsa de Singapur) tiene un régimen distinto. Cuando la Stock Exchange of Singapore y SIMEX se desmutualizaron y fusionaron en 1999, como explica el capítulo D.II, las acciones de la bolsa emitidas en la fusión se asignaron a SEL Holdings, una sociedad instrumental designada por el ministro. SEL Holdings las mantiene en beneficio del Financial Sector Development Fund, que la Monetary Authority controla y administra conforme a la sección 127 de la Monetary

© 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.

Authority of Singapore Act. Según las modificaciones introducidas en 2021, SEL Holdings no puede ejercer los derechos de voto vinculados a las nuevas acciones, para no interferir en las decisiones empresariales de la bolsa. La restricción mitiga además el conflicto que surge porque la Monetary Authority administra el Fondo y, a la vez, regula la bolsa.[4]

Plataformas y productos minoristas

Temasek ha creado sus propias plataformas de gestión de activos, que forman parte del sector nacional. En octubre de 2020 anunció la creación de Seviora Holdings, que agrupaba a cuatro gestoras con activos conjuntos de más de 75 000 millones de S$: Azalea Investment Management, Seatown Holdings International, Fullerton Fund Management e InnoVen Capital.[5] Estas firmas compiten con gestores privados por mandatos de terceros, al tiempo que aprovechan las redes y la reputación de Temasek.

Azalea ilustra cómo el capital estatal puede ampliar el acceso a clases de activos normalmente reservadas a inversores institucionales. En junio de 2018, sus bonos Astrea IV, respaldados por una cartera de fondos de capital riesgo, se admitieron a cotización en la Singapore Exchange con un tramo de oferta pública de 121 millones de S$. La bolsa los describió como la primera estructura de este tipo en Singapur en la que los inversores minoristas podían suscribir bonos de capital riesgo.[6] Las emisiones posteriores de Astrea siguieron el mismo modelo. Aportaron al mercado nacional de bonos un producto que los emisores privados no habían ofrecido.

Capacidad de respuesta ante crisis y credibilidad

Las reservas dan a Singapur una capacidad de actuación en las crisis que pocas plazas financieras poseen. La garantía de depósitos de 2008 y las disposiciones de 2009 y de 2020 a 2022 demuestran que el Estado puede apoyar el sistema bancario y la economía sin endeudarse. Esa capacidad se refleja en las calificaciones AAA que las principales agencias otorgan a Singapur. También sostiene la confianza en el dólar de Singapur, que la Monetary Authority gestiona dentro de una banda de política.

© 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.

Una plaza financiera cuyo gobierno dispone de activos netos de esta magnitud ofrece a los bancos e inversores extranjeros un grado de seguridad que no puede igualar una plaza que depende del endeudamiento.

Las reservas también dan influencia a Singapur. GIC y Temasek figuran entre los mayores clientes de los bancos globales, las firmas de capital riesgo y los gestores de activos. Su presencia atrae a esas firmas a Singapur e integra a la ciudad en las redes del capital global al más alto nivel. El flujo va en ambas direcciones. Los gestores globales abren oficinas en Singapur en parte para estar cerca de estos clientes, que a su vez recurren a esos gestores para llegar a mercados a los que no podrían acceder por sí solos.

El predominio del capital estatal también tiene costes. Una plaza financiera en la que dos inversores estatales y el CPF concentran una gran parte del ahorro nacional deja menos espacio a los fondos de pensiones privados y a las aseguradoras de vida. Los mercados de capitales nacionales pueden ser menos profundos de lo que sugiere el tamaño de la economía. El programa para el mercado de renta variable de 2025 fue en sí mismo una respuesta a la preocupación por la liquidez y la valoración de la bolsa de Singapur. Los críticos también han señalado que las empresas vinculadas al gobierno de la cartera de Temasek ocupan una gran parte de la economía nacional, lo que puede desplazar a las empresas privadas. La relación entre el capital estatal y los mercados es, por tanto, de apoyo y de dependencia al mismo tiempo.

Notas

1. Monetary Authority of Singapore, nota de prensa “MAS to Place Out S$10bn to Private Sector Fund Managers as Part of Drive to Develop Singapore’s Financial Sector”, 13 de noviembre de 1998: anuncio de GIC de febrero de 1998 de otros 25 000 millones de S$ en tres años; mandatos de 6500 millones de S$ concedidos de enero a septiembre de 1998. Monetary Authority of Singapore, respuesta del viceprimer ministro Lee Hsien Loong a una pregunta parlamentaria sobre los avances en la contratación de gestores de fondos privados para gestionar fondos públicos, 11 de febrero de 1999: los 25 000 millones de S$ de GIC destinados a «external fund managers who have offices

© 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.

in Singapore»; 16 900 millones de S$ confiados a finales de 1998; los 10 000 millones de S$ de la MAS anunciados en noviembre de 1998. Monetary Authority of Singapore, respuesta de 11 de febrero de 1999, apdo. 1. ↩

2. "Singapore picks Fullerton, Avanda and J.P. Morgan for part of S$5 billion equity mandate", *Asia Asset Management*, 22 de julio de 2025: programa de 5000 millones de S$ anunciado en febrero; 1100 millones de S$ para los tres primeros gestores designados el 21 de julio; Fullerton, una filial de Temasek; el Equities Market Review Group creado por la MAS el año anterior propuso el programa. ↩

3. DBS Group Holdings Ltd, *Annual Report 2025*, "Shareholding statistics as at 10 February 2026": Temasek Holdings (Private) Limited, participación directa de 312 559 831 acciones, participación indirecta de 490 413 019 acciones, total de 802 972 850 acciones, 28,30 %; Maju Holdings 17,08 %; alrededor del 71,58 % en manos del público. ↩

4. Monetary Authority of Singapore, "Explanatory Brief for Exchanges (Demutualisation and Merger) (Amendment) Bill", 4 de octubre de 2021: SEL Holdings Pte Ltd designada sociedad instrumental conforme a la Exchanges (Demutualisation and Merger) Act 1999; mantiene acciones de SGX en beneficio del Financial Sector Development Fund establecido conforme a la sección 127 de la MAS Act; entre los fines del Fondo figura la promoción de Singapur como plaza financiera. Monetary Authority of Singapore, "Explanatory Brief for Exchanges (Demutualisation and Merger) (Amendment) Bill", 4 de octubre de 2021: SEL no ejercerá ni controlará los votos vinculados a las nuevas acciones de SGX, para no afectar a las decisiones empresariales de SGX y mitigar los conflictos de intereses. ↩

5. "Singapore's Temasek to house four firms under new S$75 billion asset manager", *Asia Asset Management*, 8 de octubre de 2020: Seviora Holdings anunciada el 6 de octubre de 2020; Azalea y Seatown propiedad al cien por cien de Temasek; Fullerton e InnoVen vinculadas; activos conjuntos de más de 75 000 millones de S$. ↩

© 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.

6. “SGX welcomes Astrea IV private equity bond retail offering”, Mondo Visione, 18 de junio de 2018: bonos de clase A-1 por 242 millones de S$ al 4,35 %, de los que 121 millones de S$ se ofrecieron al público; «the first such structure in Singapore for retail investors to subscribe to PE bonds»; Azalea, filial indirecta íntegramente participada por Temasek. ↩

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