La gestión patrimonial como prioridad 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

De la gestión de activos a la gestión patrimonial

La política de la década de 2000 nació de una decisión anterior: desarrollar la gestión de fondos. En noviembre de 1998, en plena crisis financiera asiática, que se analiza en el capítulo III de esta parte, el Gobierno anunció que la Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera) confiaría 10 000 millones de S$ a gestores de fondos privados a lo largo de tres años. El ministro que hizo el anuncio describió el objetivo como «una visión audaz pero realizable: convertirse en el principal centro de gestión de activos de Asia».[1] La Government of Singapore Investment Corporation (GIC) ya había otorgado mandatos externos por valor de 6500 millones de S$ entre enero y septiembre de 1998, después de anunciar en febrero de ese año que confiaría otros 25 000 millones de S$ a gestores externos. El Estado utilizó así sus propias reservas, cuyas instituciones se examinan en el capítulo I de esta parte, para impulsar el nacimiento de una industria privada.

A finales de 1998, los fondos gestionados en Singapur ascendían a 150 600 millones de S$. De ese total, 111 900 millones correspondían a fondos discrecionales, y el número de profesionales de la gestión de fondos había aumentado hasta 822.[2] Eran

© 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.

cifras modestas en comparación con Londres o Zúrich. Además, estaban dominadas por el dinero institucional. La banca privada, que gestiona el patrimonio de particulares y familias acaudalados, estaba presente a través de las sucursales singapurenses de bancos internacionales. Sin embargo, las encuestas oficiales todavía no la medían como un sector independiente.

El paso de la gestión de activos a la gestión patrimonial llegó con los informes del Economic Review Committee, el comité creado por el primer ministro Goh Chok Tong para revisar la estrategia económica del país. Su grupo de trabajo sobre servicios financieros publicó sus recomendaciones en septiembre de 2002 con el título *Positioning Singapore as a Pre-Eminent Financial Centre for Asia*.[3] La prensa de la época describió el documento como un conjunto de recomendaciones para reforzar el papel de Singapur como centro mundial de gestión patrimonial. El énfasis se desplazaba de la banca tradicional y el mercado de divisas hacia la gestión de fondos, la custodia y la gestión de riesgos.[4]

El Wealth Management Institute y la declaración de política de 2003

La formulación más clara de la nueva prioridad se produjo el 26 de septiembre de 2003. En su intervención en el Singapore Investment Forum, en calidad de vice primer ministro y presidente de la MAS, Lee Hsien Loong inauguró el Wealth Management Institute y dijo a su auditorio: «Podemos ser un centro mundial de actividades de gestión patrimonial». Presentó Singapur como un lugar seguro y protegido para estas actividades y anunció que la MAS «no escatimaría esfuerzos» para poner a disposición una amplia gama de productos y servicios de gestión patrimonial.[5] En el mismo discurso afirmó que el Gobierno estaba modernizando el derecho de trusts, preparando un marco para regular las sociedades fiduciarias (trust companies) y eximiendo de impuestos los intereses y muchos tipos de rentas de fuente extranjera.

El Wealth Management Institute fue creado por GIC y Temasek.[6] Su fundación reflejaba un rasgo característico del método singapurense. Un centro financiero suizo o británico habría dejado la formación de los banqueros privados en manos de

© 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.

los bancos y sus asociaciones. Singapur trató la oferta de personal cualificado como una tarea pública, porque la escasez de gestores de relaciones con experiencia era uno de los principales obstáculos al crecimiento. En 2011 ya se habían formado más de 1500 profesionales de la gestión patrimonial conforme al marco de competencias del sector.

Medidas fiscales

La política fiscal respaldó la estrategia durante toda la década. La exención de las rentas de fuente extranjera percibidas por personas físicas significaba que una persona acaudalada residente en Singapur no tributaba por los rendimientos de los activos que mantenía en el extranjero. Las sociedades fiduciarias autorizadas (approved trustee companies) se beneficiaban de un tipo impositivo reducido por sus servicios fiduciarios y de custodia. Las rentas de los trusts extranjeros administrados por una sociedad fiduciaria autorizada estaban exentas, al igual que las rentas percibidas a través de sociedades de cartera elegibles. El presupuesto de 2005 extendió la exención a las cuentas extranjeras de los trusts con fines benéficos.[7]

La medida más visible llegó con la declaración presupuestaria del 15 de febrero de 2008. El ministro de Hacienda, Tharman Shanmugaratnam, suprimió el impuesto sobre sucesiones con efecto desde ese mismo día. El impuesto databa de la época colonial. El ministro justificó su supresión con el objetivo de convertir Singapur en un lugar atractivo para invertir y acumular patrimonio.[8] El mismo presupuesto introdujo una exención fiscal para las sociedades de cartera familiares que cumplieran los requisitos, del 1 de abril de 2008 al 31 de marzo de 2013, aplicable tanto a las rentas de inversión locales como a las extranjeras. El incentivo anticipaba los regímenes para family offices que se examinan en el capítulo III de la parte E.

En conjunto, estas medidas dieron a Singapur un perfil fiscal adecuado para el patrimonio con movilidad internacional. No había impuesto sobre las ganancias de capital, tampoco impuesto sobre sucesiones a partir de 2008 ni tributación de la mayoría de las rentas extranjeras de las personas físicas residentes. Más tarde, los críticos sostuvieron que este perfil, unido al secreto bancario y a la disponibilidad de vehículos societarios y trusts, convenía también a clientes que querían eludir

© 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.

impuestos en otros países.[9] La respuesta del Gobierno fue que la competencia fiscal era legítima y que el marco jurídico no amparaba la delincuencia, una postura que se analiza en la sección siguiente.

La lógica de una estrategia dirigida por el Estado

La estrategia descansaba en un cálculo que merece exponerse con claridad. Singapur carecía de recursos naturales y tenía un mercado interno pequeño. Su crecimiento anterior procedía de la industria manufacturera, el transporte marítimo y las actividades regionales de empresas multinacionales, sectores que se enfrentaban a una competencia creciente de China y de los países vecinos. La gestión patrimonial prometía un alto valor añadido por empleado, poca demanda de suelo y una clientela que crecía con la prosperidad de Asia. Además, encajaba con los puntos fuertes que la ciudad ya tenía: estabilidad política, una moneda gestionada con disciplina conservadora, el inglés como lengua de trabajo y un sistema jurídico derivado del derecho inglés.

El método era igualmente característico. El Estado actuaba al mismo tiempo como inversor, legislador, regulador y promotor. Las instituciones públicas confiaban mandatos a gestores privados, financiaban la formación de su personal y reescribían las leyes que regían su actividad. El regulador tenía el encargo de promover el sector que supervisaba, un doble mandato cuya forma actual se examina en el capítulo I de la parte E. Los críticos veían en esta concentración de funciones un riesgo de captura regulatoria. Sus defensores señalaban la rapidez con que podían tomarse las decisiones y la coherencia de una estrategia que un único poder ejecutivo podía planificar y ejecutar a lo largo de una década.

El crecimiento en cifras

Los resultados de la estrategia se reflejaban en las encuestas anuales de la MAS. Los activos gestionados en Singapur pasaron de 465 000 millones de S$ a finales de 2003 a 573 000 millones en 2004, 720 000 millones en 2005 y 891 000 millones en 2006. A finales de 2007 alcanzaron 1,173 billones de S$, unos 814 000 millones de dólares estadounidenses, tras un crecimiento del 32 % en un solo año. Fue el séptimo año

© 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.

consecutivo de crecimiento de dos dígitos.[10] Alrededor del 86 % de los activos procedía de fuera de Singapur, y la región de Asia-Pacífico aportaba el 44 % de los fondos. El número de profesionales de la inversión aumentó hasta 2185. Las encuestas cambiaron de alcance a lo largo de la década. La de 1998 contabilizaba los fondos gestionados por 159 instituciones y sus profesionales de la gestión de fondos. Las encuestas posteriores medían el total de activos gestionados, incluidos los activos asesorados, y una categoría más amplia de profesionales de la inversión. Por ello, la serie solo es comparable a grandes rasgos.[11]

Estos totales incluyen mandatos institucionales, hedge funds y los activos asesorados de los bancos privados. Los activos de la banca privada propiamente dicha se basaban en estimaciones de observadores del sector. Una estimación citada en 2010 cifraba en seis veces el crecimiento de los activos de banca privada en Singapur entre 2000 y 2008, hasta 300 000 millones de dólares estadounidenses.[12] La cifra no puede contrastarse con una serie oficial. Aun así, coincide con el orden de magnitud de las encuestas de la MAS y con el testimonio de los propios bancos.

Otro indicador fue el crecimiento de la población acaudalada. En 2005, la MAS citó un informe de Merrill Lynch y Capgemini según el cual Singapur registraba el crecimiento más rápido del mundo en número de personas de gran patrimonio (high net worth individuals), con un 22,4 % entre 2003 y 2004.[13] El patrimonio nacional y el de la región aumentaban a la vez. La estrategia de Singapur aspiraba a captar ambos.

Notas

1. MAS, comunicado de prensa, «MAS to place out S$10bn to private sector fund managers as part of drive to develop Singapore's financial sector», 13 de noviembre de 1998 (discurso del ministro Lim Hng Kiang en la cena del 25.º aniversario de ACI Singapore): asignación de 10 000 millones de S$ a lo largo de tres años a gestores de fondos que cumplieran los requisitos; objetivo de «becoming a premier asset management centre in Asia». MAS, comunicado de prensa de 13 de noviembre de 1998, citado: mandatos de GIC por 6500 millones de S$ otorgados entre enero y septiembre de 1998 en el marco del

© 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.

plan, anunciado en febrero de 1998 por el vice primer ministro Lee Hsien Loong, de confiar otros 25 000 millones de S$ a gestores externos. ↩

2. MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*: total de fondos gestionados de 150 600 millones de S$ a finales de 1998, de los cuales 111 900 millones discrecionales y 38 700 millones no discrecionales; 822 profesionales de la gestión de fondos; descenso del 9,8 % de los fondos discrecionales como consecuencia de las turbulencias financieras asiáticas. ↩

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 diciembre 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* (septiembre de 2002). ↩

4. Jame DiBiasio, «Singapore outlines wealth management vision», *FinanceAsia*, 18 de septiembre de 2002 (párrafo inicial): el 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 septiembre de 2003, párrs. 1, 5, 17, 19 y 29: inauguración del Wealth Management Institute; «We can be a global centre for wealth management activities»; Singapur como «a safe and secure place to conduct wealth management activities»; la MAS «will spare no effort to ensure that a wide range of wealth management products and services are available in Singapore»; el WMI como pieza básica de un «hub for wealth management in Asia». Discurso de 26 de septiembre de 2003, citado, párr. 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». Párr. 18: «Most of the top private banks and fund management institutions have operations in Singapore.» ↩

© 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. Ravi Menon, director general (Managing Director) de la MAS, discurso inaugural «A competent, trusted and clean financial centre» en el WMI Connection, 28 de octubre de 2011 (reproducido por Mondo Visione): «the Wealth Management Institute, set up by GIC and Temasek in 2003»; «more than 1,500 wealth management professionals have been trained to-date» conforme al marco de competencias. ↩
7. MAS, discurso en la Trusts in Asia Pacific Conference de la Society of Trust and Estate Practitioners (STEP), 26 de octubre de 2005 (Andrew Khoo): exención de las rentas de fuente extranjera de las personas físicas; tipo impositivo reducido para las sociedades fiduciarias autorizadas; exención de las rentas de los trusts extranjeros administrados por una sociedad fiduciaria autorizada y de las sociedades de cartera elegibles; exención introducida en el presupuesto de 2005 para las cuentas extranjeras de los trusts con fines benéficos. ↩
8. «Singapore Budget Includes Wealth Management Incentives», *Family Wealth Report*, 18 de febrero de 2008: supresión del impuesto sobre sucesiones con efecto desde el 15 de febrero de 2008, anunciada en la declaración presupuestaria del ministro de Hacienda Tharman Shanmugaratnam; el impuesto databa del periodo colonial británico; justificación del ministro: hacer de «Singapore an attractive place for wealth to be invested and built up». *Family Wealth Report*, 18 de febrero de 2008, citado: exención para las sociedades de cartera familiares que cumplieran los requisitos, del 1 de abril de 2008 al 31 de marzo de 2013, aplicable a las rentas de inversión de fuente local y extranjera. ↩
9. «Swiss private banking shifts East», *Business Times* (Singapur), 24 de septiembre de 2010 (reproducido de *The New York Times*): Richard Murphy, de la Tax Justice Network, señaló la ausencia de impuestos sobre las ganancias de capital y sobre la mayoría de los dividendos extranjeros, así como la posibilidad de abrir cuentas «in the guise of corporations, trusts and limited liability companies». ↩
10. MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, julio de 2008, párr. 1.1 y gráfico 1: total de activos gestionados (AUM) de 1,173 billones de S$ (unos

© 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.

814 000 millones de dólares estadounidenses) a finales de 2007, un 32 % más que los 891 000 millones de S$ de finales de 2006; serie de 344 000 millones de S$ (2002), 465 000 millones de S$ (2003), 573 000 millones de S$ (2004) y 720 000 millones de S$ (2005); séptimo año consecutivo de crecimiento de dos dígitos. MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, citado, párrs. 2.1 y 5.1: alrededor del 86 % del total de AUM procedente de fuera de Singapur; Asia-Pacífico, el 44 % de los fondos captados; 2185 profesionales de la inversión en 2007. ↩

11. MAS, *1998 Survey of Fund Management Activities in Singapore*, citado: encuesta a 159 instituciones financieras, fondos discrecionales y no discrecionales, profesionales de la gestión de fondos; MAS, *2007 Singapore Asset Management Industry Survey*, citado, párr. 1.1 y gráfico 1 (total de AUM, discrecionales y asesorados) y párr. 5.1 (profesionales de la inversión). ↩

12. *Business Times*, 24 de septiembre de 2010, citado: «Singapore's private banking assets grew sixfold, to US$300 billion, from 2000 to 2008, according to the Calamander Group»; unos 500 000 millones de dólares estadounidenses en activos de banca privada en Singapur y 200 000 millones en Hong Kong, según el Boston Consulting Group. ↩

13. MAS, discurso en la STEP Trusts in Asia Pacific Conference, 26 de octubre de 2005, citado: Singapur registró el crecimiento más rápido del mundo en número de personas de gran patrimonio, un 22,4 % en 2003–2004, según el informe de Merrill Lynch–Capgemini de 2005; activos gestionados de 572 600 millones de S$, más del 70 % procedente del extranjero. ↩

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

© 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.

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

© 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.