Staatskapital als Anker des Finanzplatzes

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

Outplacement-Mandate und das Wachstum der Vermögensverwaltung

Am unmittelbarsten hat das Staatskapital den Finanzplatz über Mandate an externe Vermögensverwalter gestärkt. Nach der Asienkrise beschloss die Regierung, mit öffentlichen Mitteln die Vermögensverwaltungsbranche aufzubauen, als Teil des Reformprogramms, das Kapitel D.IV untersucht. Im Februar 1998 kündigte GIC an, über drei Jahre zusätzlich 25 Milliarden S$ bei externen Fondsmanagern zu platzieren. Deputy Prime Minister Lee Hsien Loong, damals Chairman der Monetary Authority, berichtete dem Parlament später über das Programm. Im November 1998 legte die Monetary Authority über drei Jahre 10 Milliarden S$ nach, bestimmt für Manager mit nachgewiesener Erfolgsbilanz, die sich für den Aufbau der Branche in Singapur engagierten. Bedingung war, dass die Manager Büros in Singapur unterhielten. Bis Ende 1998 hatte GIC 16,9 Milliarden S$ platziert. Die Regierung erklärte offen, die Auslagerung öffentlicher Mittel sei „part of the Government's effort to develop Singapore into a premier asset management hub". Die Mandate gaben internationalen Managern einen Grund, in Singapur Büros zu

© 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.

eröffnen oder auszubauen, Portfoliomanager vor Ort einzustellen und dort Research-Teams aufzubauen. Kapitel E.V verfolgt das spätere Wachstum der Branche und ihr Lizenzregime.[1]

2025 kehrte dasselbe Instrument zurück. Auf Empfehlung der Equities Market Review Group, die die Monetary Authority 2024 eingesetzt hatte, kündigte die Regierung im Februar 2025 ein Equity Market Development Programme über 5 Milliarden S$ an. Die Mittel sollten an Fondsmanager gehen, die in den singapurischen Aktienmarkt investieren. Am 21. Juli 2025 benannte die Monetary Authority die ersten drei Manager, die 1,1 Milliarden S$ erhielten: Fullerton Fund Management, ein Unternehmen von Temasek, Avanda Investment Management und J.P. Morgan Asset Management.[2] Auch hier diente Staatskapital wieder als Anschubfinanzierung für den Markt.

Ankeraktionäre: DBS und die Singapore Exchange

Staatskapital verankert auch die Eigentümerstruktur wichtiger Finanzinstitute. Temasek ist größte Aktionärin der DBS Group Holdings, die als Development Bank of Singapore zum Anfangsportfolio von Temasek gehörte. Am 10. Februar 2026 hielt Temasek direkt sowie über Maju Holdings und andere Tochtergesellschaften 28,30 Prozent der Stammaktien der Bank.[3] Die Beteiligung verschafft der Bank einen stabilen Kernaktionär. Das hat ihre Ratings und ihre Fähigkeit zur Kapitalaufnahme gestützt. Temasek steuert das Geschäft der Bank nicht. Wie jede andere Bank wird DBS von der Monetary Authority beaufsichtigt. Das Verhältnis zwischen den lokalen Banken und dem Staat untersucht Kapitel D.IV näher.

Bei der Singapore Exchange (SGX) gilt eine andere Regelung. Als die Stock Exchange of Singapore und SIMEX 1999 demutualisiert und verschmolzen wurden, wie Kapitel D.II erläutert, erhielt SEL Holdings die bei der Fusion ausgegebenen Aktien der Börse. SEL Holdings ist eine vom Minister bestimmte Zweckgesellschaft. Sie hält die Aktien zugunsten des Financial Sector Development Fund, den die Monetary Authority nach section 127 des Monetary Authority of Singapore Act kontrolliert und verwaltet. Nach Änderungen aus dem Jahr 2021 darf SEL Holdings die Stimmrechte aus neuen Aktien nicht ausüben, damit sie nicht in die

© 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.

Geschäftsentscheidungen der Börse eingreift. Die Beschränkung entschärft zugleich den Interessenkonflikt, der entsteht, weil die Monetary Authority den Fonds verwaltet und die Börse beaufsichtigt.[4]

Plattformen und Produkte für Privatanleger

Temasek hat eigene Plattformen für die Vermögensverwaltung geschaffen, die Teil der heimischen Branche sind. Im Oktober 2020 kündigte sie die Gründung von Seviora Holdings an. Darin wurden vier Manager mit zusammen mehr als 75 Milliarden S$ verwaltetem Vermögen gebündelt: Azalea Investment Management, Seatown Holdings International, Fullerton Fund Management und InnoVen Capital.[5] Diese Gesellschaften konkurrieren mit privaten Managern um Mandate Dritter und können dabei auf die Netzwerke und den Ruf von Temasek zurückgreifen.

Azalea zeigt, wie Staatskapital den Zugang zu Anlageklassen erweitern kann, die normalerweise Institutionen vorbehalten sind. Im Juni 2018 wurden ihre Astrea-IV-Anleihen, besichert durch ein Portfolio von Private-Equity-Fonds, an der Singapore Exchange notiert, mit einer öffentlichen Angebotstranche von 121 Millionen S$. Die Börse bezeichnete sie als erste Struktur dieser Art in Singapur, bei der Privatanleger Private-Equity-Anleihen zeichnen konnten.[6] Spätere Astrea-Emissionen folgten demselben Muster. Sie brachten dem heimischen Anleihemarkt ein Produkt, das private Emittenten nicht angeboten hatten.

Krisenfestigkeit und Glaubwürdigkeit

Die Reserven verschaffen Singapur eine Handlungsfähigkeit in Krisen, über die nur wenige Finanzplätze verfügen. Die Einlagengarantie von 2008 und die Entnahmen von 2009 und 2020 bis 2022 zeigen, dass der Staat das Bankensystem und die Wirtschaft stützen kann, ohne Schulden aufzunehmen. Diese Fähigkeit spiegelt sich in den AAA-Ratings, die die großen Agenturen Singapur erteilen. Sie stützt außerdem das Vertrauen in den Singapur-Dollar, den die Monetary Authority innerhalb eines Zielbands steuert. Ein Finanzplatz, dessen Regierung über ein

© 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.

Nettovermögen dieser Größenordnung verfügt, bietet ausländischen Banken und Investoren ein Maß an Sicherheit, das ein auf Kreditaufnahme angewiesener Standort nicht erreichen kann.

Die Reserven verschaffen Singapur auch Einfluss. GIC und Temasek gehören zu den größten Kunden globaler Banken, Private-Equity-Häuser und Vermögensverwalter. Ihre Präsenz zieht diese Unternehmen nach Singapur und bindet die Stadt auf höchster Ebene in die Netzwerke des globalen Kapitals ein. Der Strom fließt in beide Richtungen. Globale Manager eröffnen Büros in Singapur auch, um diesen Kunden nahe zu sein. Die Kunden wiederum nutzen diese Manager, um Märkte zu erreichen, zu denen sie allein keinen Zugang hätten.

Die Dominanz des Staatskapitals hat aber auch ihren Preis. Wenn zwei staatliche Investoren und der CPF einen großen Teil der nationalen Ersparnisse halten, bleibt für private Pensionsfonds und Lebensversicherer weniger Raum. Die heimischen Kapitalmärkte sind womöglich dünner, als die Größe der Volkswirtschaft vermuten ließe. Das Aktienmarktprogramm von 2025 war selbst eine Antwort auf Bedenken über Liquidität und Bewertung des singapurischen Aktienmarkts. Kritiker weisen zudem darauf hin, dass die staatsnahen Unternehmen im Portfolio von Temasek einen großen Teil der heimischen Wirtschaft ausmachen und private Unternehmen verdrängen können. Das Verhältnis zwischen Staatskapital und Märkten ist daher zugleich eines der Unterstützung und der Abhängigkeit.

Anmerkungen

1. Monetary Authority of Singapore, Medienmitteilung „MAS to Place Out S$10bn to Private Sector Fund Managers as Part of Drive to Develop Singapore's Financial Sector", 13. November 1998: Ankündigung von GIC vom Februar 1998 über zusätzliche 25 Milliarden S$ über drei Jahre; Mandate über 6,5 Milliarden S$ von Januar bis September 1998 vergeben. Monetary Authority of Singapore, Antwort von Deputy Prime Minister Lee Hsien Loong auf eine parlamentarische Anfrage zum Stand der Beauftragung privater Fondsmanager mit der Verwaltung öffentlicher Mittel, 11. Februar 1999: 25 Milliarden S$ von GIC an „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“; 16,9 Milliarden S$ bis Ende 1998 platziert; 10 Milliarden S$ der MAS im November 1998 angekündigt. Monetary Authority of Singapore, Antwort vom 11. Februar 1999, Ziff. 1. ↩

2. „Singapore picks Fullerton, Avanda and J.P. Morgan for part of S$5 billion equity mandate“, *Asia Asset Management*, 22. Juli 2025: Programm über 5 Milliarden S$ im Februar angekündigt; 1,1 Milliarden S$ an die ersten drei am 21. Juli benannten Manager; Fullerton eine Einheit von Temasek; die im Vorjahr von der MAS eingesetzte Equities Market Review Group schlug das Programm vor. ↩

3. DBS Group Holdings Ltd, *Annual Report 2025*, „Shareholding statistics as at 10 February 2026“: Temasek Holdings (Private) Limited, direkte Beteiligung 312.559.831 Aktien, zugerechnete Beteiligung 490.413.019 Aktien, insgesamt 802.972.850 Aktien, 28,30 Prozent; Maju Holdings 17,08 Prozent; etwa 71,58 Prozent im Streubesitz. ↩

4. Monetary Authority of Singapore, „Explanatory Brief for Exchanges (Demutualisation and Merger) (Amendment) Bill“, 4. Oktober 2021: SEL Holdings Pte Ltd als Zweckgesellschaft nach dem Exchanges (Demutualisation and Merger) Act 1999 bestimmt; hält SGX-Aktien zugunsten des nach section 127 des MAS Act errichteten Financial Sector Development Fund; zu den Zwecken des Fonds gehört die Förderung Singapurs als Finanzplatz. Monetary Authority of Singapore, „Explanatory Brief for Exchanges (Demutualisation and Merger) (Amendment) Bill“, 4. Oktober 2021: SEL darf die Stimmrechte aus den neuen SGX-Aktien weder ausüben noch kontrollieren, um nicht in die Geschäftsentscheidungen der SGX einzugreifen und Interessenkonflikte zu entschärfen. ↩

5. „Singapore’s Temasek to house four firms under new S$75 billion asset manager“, *Asia Asset Management*, 8. Oktober 2020: Ankündigung von Seviora Holdings am 6. Oktober 2020; Azalea und Seatown im Alleineigentum von Temasek; Fullerton und InnoVen verbunden; zusammen mehr als 75 Milliarden S$ Vermögen. ↩

© 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. Juni 2018: Class-A-1-Anleihen über 242 Millionen S$ zu 4,35 Prozent, davon 121 Millionen S$ öffentlich angeboten; „the first such structure in Singapore for retail investors to subscribe to PE bonds“; Azalea eine mittelbare hundertprozentige Tochtergesellschaft von 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