La fusión en el Singapore Exchange

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

Los argumentos a favor de la desmutualización y la fusión

A finales de la década de 1990, ambas bolsas se enfrentaban a un entorno distinto. La negociación electrónica permitía que las órdenes cruzaran fronteras al instante, mientras nuevos sistemas de negociación competían con las bolsas tradicionales. En noviembre de 1998, en la cena del 25.º aniversario de la Stock Exchange of Singapore, Lee Hsien Loong anunció que la bolsa de valores y SIMEX serían desmutualizadas y fusionadas. Informó de que más de 370 sociedades cotizaban en el Main Board y en SESDAQ, con una capitalización bursátil de 300 000 millones de S$, alrededor del 190 % del PIB. La bolsa de valores tenía 33 miembros, mientras que SIMEX era propiedad de 35 miembros compensadores y contaba con 472 puestos no compensadores.

Los argumentos eran en parte comerciales y en parte regulatorios. Unir la bolsa de contado y la de derivados permitiría alinear sus estrategias, reforzar su posición negociadora frente a socios extranjeros y compartir el coste de la tecnología y de la gestión de riesgos. La desmutualización separaría la propiedad de la bolsa del derecho a negociar en ella, lo que reduciría los conflictos de intereses y abriría el

© 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.

acceso a cualquier institución que cumpliera requisitos estándar. Las comisiones debían liberalizarse por completo para enero de 2002, un calendario que más tarde se acortó, como explica el capítulo IV de esta parte. Los miembros fueron compensados con acciones. Cada uno de los 33 miembros de la bolsa de valores debía recibir acciones por valor de 6 millones de S$, mientras que un puesto en SIMEX se valoró en 170 000 S$. La participación conjunta de los intermediarios debía situarse entre un tercio y tres cuartas partes de la nueva sociedad. Cualquier participación individual superior al 5 % requería la aprobación de la Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera).[1]

El Parlamento aprobó la Exchanges (Demutualisation and Merger) Act el 4 de agosto de 1999. La nueva bolsa integrada, denominada Singapore Exchange, inició su actividad el 1 de diciembre de 1999. En esa fecha se amortizaron las acciones de la bolsa de valores, de SIMEX y de Securities Clearing and Computer Services, y sus antiguos accionistas recibieron acciones de la nueva sociedad holding. El 23 de noviembre de 2000, el Singapore Exchange sacó a cotización sus propias acciones, como tercera bolsa de la región Asia-Pacífico en hacerlo.[2] J Y Pillay, que había dirigido las reformas tras el caso Pan-Electric, se convirtió en el primer presidente de SGX y ocupó el cargo hasta 2010.[3]

La Securities and Futures Act 2001

A la fusión de las bolsas siguió una fusión de las leyes. La Securities and Futures Act 2001 (SFA) consolidó el Derecho de los mercados de valores y de derivados en una sola ley e introdujo una licencia única para los intermediarios de los mercados de capitales. Cuando sus disposiciones restantes entraron en vigor el 1 de octubre de 2002, quedaron derogadas la Securities Industry Act y la Futures Trading Act.[4] La SFA sigue siendo la ley principal de los mercados de capitales. Su estructura, las facultades que confiere a la MAS y su relación con la Financial Advisers Act y la Financial Services and Markets Act se examinan en el capítulo I de la parte E.

La fusión cambió también la posición de la bolsa en el sistema regulatorio. Una bolsa desmutualizada y cotizada que regula además a sus propias sociedades cotizadas afronta un conflicto entre su interés comercial en atraer salidas a bolsa y su deber 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.

hacer cumplir las normas. Singapur abordó ese conflicto transfiriendo las funciones regulatorias de primera línea de SGX a una filial separada, Singapore Exchange Regulation, con un consejo propio. SGX RegCo comenzó a operar el 15 de septiembre de 2017.[5]

La bolsa en la competencia asiática

La bolsa cotizada ha perseguido la expansión internacional con resultados desiguales. En 2010 acordó fusionarse con la Australian Securities Exchange, una combinación que habría dado lugar a una bolsa con un valor de mercado de unos 14 000 millones de dólares estadounidenses. Después de que el Treasurer (ministro del Tesoro) australiano bloqueara la operación el 8 de abril de 2011, SGX retiró su oferta.[6] Desde entonces, SGX ha crecido sobre todo gracias a su negocio de derivados. En él se ha apoyado en el legado de SIMEX, ofreciendo acceso offshore a mercados asiáticos que restringen la participación extranjera en su propio territorio.

Las cifras del ejercicio cerrado en junio de 2026 muestran el peso de ese negocio. SGX declaró unos ingresos netos de 1478,3 millones de S$ y un beneficio neto ajustado de 759,5 millones de S$, un aumento del 24,6 %. El volumen de derivados sobre renta variable aumentó un 6,4 %, hasta 187,0 millones de contratos, con crecimiento en los futuros sobre FTSE China A50, GIFT Nifty 50 y FTSE Taiwan, mientras que el volumen de futuros sobre el Nikkei 225 disminuyó. Los derivados sobre divisas alcanzaron 96,4 millones de contratos y los derivados sobre materias primas, 78,8 millones.[7] El contrato que hizo famosa a SIMEX se ha convertido así en una parte menor de un negocio mayor, cuyo crecimiento procede ahora de China, la India y Taiwán. Los capítulos II y III de la parte I examinan esos mercados.

El mercado de renta variable al contado ha tenido menos éxito. En junio de 2026, SGX contaba con 601 sociedades cotizadas y una capitalización bursátil total de 1,129 billones de S$, muy por debajo de las más de 770 sociedades de 2010.[8] En agosto de 2024, la MAS creó un Equities Market Review Group (grupo de revisión del mercado de renta variable), que publicó su informe final el 19 de noviembre de 2025. Se puso en marcha un Equity Market Development Programme de 5000 millones de S$ para asignar fondos a gestores que invierten en renta variable de Singapur, y la

© 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.

MAS anunció en febrero de 2026 que se ampliaría hasta 6500 millones de S$.[9] El grupo de revisión recomendó también un puente de doble cotización con Nasdaq para sociedades con una capitalización bursátil de 2000 millones de S$ o más. El marco jurídico de este Global Listing Board, contenido en la Securities and Futures (Amendment) Act 2026 y en las Global Listing Board Rules, entró en vigor el 29 de junio de 2026. La MAS y SGX RegCo han sometido además a consulta el paso hacia un régimen de admisión a cotización más basado en la divulgación de información, que retoma la filosofía que Lee Hsien Loong había expuesto en 1997.[10]

Comparación con Ginebra, Zúrich y Hong Kong

Las bolsas de Suiza siguieron una trayectoria similar a grandes rasgos. Ginebra abrió el camino, con una sociedad de agentes de cambio fundada en 1850 y un parqué inaugurado en 1855. Las bolsas de Ginebra, Basilea y Zúrich se fusionaron en 1993 en la Swiss Exchange, que asumió la negociación en 1995 y se convirtió en una de las primeras bolsas totalmente automatizadas. En derivados, la bolsa suiza de opciones y futuros SOFFEX se unió en 1998 a la Deutsche Terminbörse alemana para formar Eurex, de la que el accionista suizo se retiró en 2012.[11] Ginebra perdió así su propia bolsa en favor de un mercado electrónico nacional con sede en Zúrich, mientras que el mercado suizo de derivados pasó a una empresa conjunta bajo liderazgo alemán. Singapur mantuvo sus mercados de valores y de derivados en una única institución nacional bajo la estrecha supervisión del banco central.

La diferencia refleja el tamaño y la estructura de ambas plazas financieras. Ginebra está especializada en la gestión patrimonial privada, para la que una bolsa local no es imprescindible, ya que sus bancos invierten los activos de los clientes en mercados de todo el mundo. Singapur construyó su mercado de derivados como instrumento de política estatal para atraer a bancos internacionales y ofrecer acceso a los mercados asiáticos. Hong Kong ofrece el paralelismo más cercano. Su bolsa de valores, su bolsa de futuros y su cámara de compensación se fusionaron en Hong Kong Exchanges and Clearing en marzo de 2000, pocos meses después de la creación de SGX. En 2012, la bolsa de Hong Kong adquirió la London Metal Exchange por 1388 millones

© 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.

de libras.[12] Las dos bolsas asiáticas compiten por las salidas a bolsa, por los derivados chinos offshore y por la negociación del riesgo asiático, una competencia que examina el capítulo III de la parte K.

Sobre el propio caso Barings, la comparación con Ginebra resulta instructiva. El volumen dedicado a Ginebra utiliza la quiebra para mostrar que la responsabilidad ilimitada de los banqueros privados no sustituye a los controles internos. Singapur extrajo la lección complementaria para el mercado: una cámara de compensación bien gestionada protege al mercado de la quiebra de un miembro, mientras que la protección de cada miembro depende de su propia gestión. Ambas lecciones apuntan a la misma conclusión. Una plaza financiera es tan sólida como los controles de las empresas que la integran, y sus instituciones deben construirse de modo que la quiebra de una empresa siga siendo la quiebra de esa empresa.

En cifras

Singapore Stockbrokers' Association: 1930. Inicio de la negociación pública en la Malayan Stock Exchange: 9 de mayo de 1960. Separación de la Stock Exchange of Singapore: 1973. Pan-Electric: préstamos de 453 millones de dólares de 35 bancos, SES cerrada del 2 al 4 de diciembre de 1985, fondo de rescate (lifeboat fund) de 180 millones de dólares. Entrada en vigor de la Securities Industry Act: 18 de agosto de 1986. Fundación de SIMEX: 1984. CLOB International: de enero de 1990 a septiembre de 1998, con 197 000 inversores el 31 de agosto de 1998. Pérdidas de Barings: 827 millones de libras al 27 de febrero de 1995 y 927 millones de libras con los costes de cierre. Financiación de la filial de Singapur antes de la quiebra: el doble del capital del grupo. Insolvencia de Barings: 26 de febrero de 1995. Condena de Leeson: seis años y medio. Declaración de Windsor: 17 de mayo de 1995, 16 jurisdicciones. Declaración de Boca Raton: 15 de marzo de 1996, 14 reguladores fundadores, entre ellos la MAS. Aprobación de la Exchanges (Demutualisation and Merger) Act: 4 de agosto de 1999. Inicio de actividad de SGX: 1 de diciembre de 1999. Salida a bolsa de SGX: 23 de noviembre de 2000. Plena entrada en vigor de la Securities and Futures Act: 1 de octubre de 2002. Inicio de operaciones de SGX RegCo: 15 de septiembre de 2017. SGX en el ejercicio 2026: ingresos netos de 1478,3

© 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.

millones de S$, derivados sobre renta variable 187,0 millones de contratos. Sociedades cotizadas en junio de 2026: 601, capitalización bursátil de 1,129 billones de S$. Entrada en vigor del marco del Global Listing Board: 29 de junio de 2026.

Notas

1. Lee Hsien Loong, «Building a Premier Exchange», discurso en la SES 25th Anniversary Celebration Dinner, 4 de noviembre de 1998, mas.gov.sg: más de 370 sociedades cotizadas en el Main Board y en SESDAQ; capitalización bursátil de 300 000 millones de S$, alrededor del 190 % del PIB; 33 miembros de la SES; SIMEX propiedad de 35 miembros compensadores, con 472 puestos no compensadores; «Combining the cash and derivatives exchanges will yield significant advantages»; la propuesta de «separate ownership rights from trading access rights»; plena liberalización de las comisiones prevista para enero de 2002; cada miembro de la SES recibiría 6 millones de S$ en acciones; puestos de SIMEX valorados en 170 000 S$ y acciones en 115 000 S$; participación conjunta de los intermediarios con un máximo del 75 % y un mínimo del 33⅓ %; participaciones individuales superiores al 5 % sujetas a la aprobación de la MAS. ↩
2. Lee Hsien Loong, «Challenges for Exchanges», discurso en la SIMEX 15th Anniversary Celebration Dinner, 18 de septiembre de 1999, mas.gov.sg: «The Exchanges (Demutualisation and Merger) Act was passed by Parliament on 4 August 1999»; «the new integrated exchange will start business on 1 December 1999», con el nombre de «Singapore Exchange»; Wikipedia, «Singapore Exchange» (consultado en noviembre de 2026): «SGX was formed on 1 December 1999 as a holding company»; las acciones de SES, SIMEX y SCCS se amortizaron y los antiguos accionistas recibieron nuevas acciones de SGX; «On 23 November 2000, SGX became the third exchange in Asia-Pacific to be listed.» ↩
3. Ravi Menon, intervención en el SIMEX Hall of Fame, 4 de diciembre de 2014, reproducida por Mondo Visione: J Y Pillay, primer presidente de SGX entre 1999 y 2010, supervisó la salida a bolsa de SGX en 2000. ↩

© 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.

4. Monetary Authority of Singapore, nota de prensa sobre la aplicación de la Securities and Futures Act y de la Financial Advisers Act, 2002, mas.gov.sg: el nuevo régimen «will take effect on 1 October 2002»; «The Securities Industry Act and the Futures Trading Act will consequently be repealed»; la Part 4 introduce un marco único y modular de Capital Markets Services Licence (licencia CMS). ↩
5. Mondo Visione, «SGX RegCo announces board members, operational start on 15 September», 11 de septiembre de 2017: «The company will begin operations on 15 September 2017»; nombramiento de consejeros independientes y no independientes. ↩
6. Wikipedia, «Singapore Exchange» (consultado en noviembre de 2026): las conversaciones de fusión con ASX «would have created a bourse with a market value of US$14 billion»; el 8 de abril de 2011, el Treasurer australiano bloqueó la fusión y SGX retiró su oferta. ↩
7. Mondo Visione, «SGX Group reports FY2026 net profit of S$759 million», 6 de agosto de 2026: ingresos netos de «S$1,478.3 million, up 13.9%»; beneficio neto declarado de 698,4 millones de S$; beneficio neto ajustado de «S$759.5 million, up 24.6%»; volumen de derivados sobre renta variable con un aumento del 6,4 %, hasta 187,0 millones de contratos, con mayores volúmenes en FTSE China A50, GIFT Nifty 50 y FTSE Taiwan y menor volumen en Nikkei 225; derivados sobre divisas, 96,4 millones de contratos; derivados sobre materias primas, 78,8 millones de contratos; valor medio diario negociado en valores de 1800 millones de S$, un 34,9 % más; 21 nuevas admisiones a cotización de renta variable que captaron 4100 millones de S$. ↩
8. Wikipedia, «Singapore Exchange» (consultado en noviembre de 2026): 601 sociedades cotizadas en junio de 2026, con una capitalización bursátil total de 1,129 billones de SGD; 774 sociedades cotizadas con una capitalización bursátil conjunta de 650 000 millones de S$ el 31 de enero de 2010. ↩
9. Monetary Authority of Singapore, *Annual Report 2025/2026*, «Equity Market», mas.gov.sg: el Review Group se creó en agosto de 2024 y publicó su informe final el 19 de noviembre de 2025; primer tramo del EQDP de 1100 millones 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.

S$ entre tres gestores (21 de julio de 2025) y segundo tramo de 2850 millones de S$ entre seis gestores; el 12 de febrero de 2026, la MAS anunció la «expansion of the EQDP from S$5 billion to S$6.5 billion». ↩

10. Mondo Visione, nota sobre la conclusión de la revisión del mercado de renta variable, 19 de noviembre de 2025: puente de doble cotización para sociedades con una «market capitalisation of S$2 billion and above», cuya puesta en marcha se preveía hacia mediados de 2026; la MAS y SGX RegCo sometieron a consulta pública cambios para orientar a Singapur hacia «a more disclosure-based regime»; Allen & Gledhill, «New legislative framework facilitating dual listings on SGX and Nasdaq through Global Listing Board in effect», 9 de julio de 2026: la Securities and Futures (Amendment) Act 2026 y las Global Listing Board Rules entraron en vigor el 29 de junio de 2026; nueva Part 13A de la SFA; capitalización bursátil mínima de 2000 millones de S$. ↩

11. Wikipedia, «SIX Swiss Exchange» (consultado en noviembre de 2026): «Geneva paved the way in the year 1850» con la Société des agents de change réunis; el parqué «was opened in 1855 and approved by the Grand Council of Geneva in 1856»; fundada «in 1993 by merging» las bolsas de Ginebra, Basilea y Zúrich, con asunción de la negociación en 1995; primera bolsa en automatizar por completo la negociación, la compensación y la liquidación; Wikipedia, «Eurex Exchange» (consultado en noviembre de 2026): la cooperación entre DTB y SOFFEX «led in 1998 to the creation of Eurex»; en enero de 2012, Deutsche Börse adquirió a SIX Group las acciones restantes de Eurex Zurich AG. ↩

12. Wikipedia, «Hong Kong Exchanges and Clearing» (consultado en noviembre de 2026): fundada el 6 de marzo de 2000, con la fusión con HKFE culminada en marzo de 2000; oferta en efectivo por la London Metal Exchange de 1388 millones de GBP anunciada en junio de 2012 y culminada en diciembre de 2012. ↩

© 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