La Stock Exchange of Singapore

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 asociación de corredores a la Malayan Stock Exchange

La negociación de acciones en Singapur comenzó de manera informal entre corredores que negociaban los valores de sociedades del caucho y del estaño, bancos y casas comerciales, cuyo desarrollo describió la parte B. El primer organismo formal fue la Singapore Stockbrokers' Association, que se convirtió en una organización oficial en 1930. En 1937 se volvió a registrar como Stockbrokers' Association of Malaya, aunque seguía sin realizar una negociación pública de acciones.[1] La asociación fijaba normas de conducta para sus miembros y establecía las comisiones. Todavía no ofrecía un mercado público con una lista de precios publicada.

La negociación pública comenzó con la Malayan Stock Exchange, que abrió sus puertas el 9 de mayo de 1960. A partir de 1961, un sistema de pizarras conectaba dos salas de negociación, una en Singapur y otra en Kuala Lumpur, unidas por teléfono en un único mercado. La Malaysian Stock Exchange se constituyó formalmente en 1964.[2] La bolsa reflejaba el proyecto político de la época. Singapur formó parte de Malasia de 1963 a 1965, como explica el capítulo II de la parte C, de modo que una bolsa común era el complemento natural de una moneda común y de un mercado común de bienes.

© 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.

La separación de 1973

La separación política de agosto de 1965 no puso fin al mercado común de acciones. La bolsa siguió operando en ambos países como Stock Exchange of Malaysia and Singapore, ya que las monedas de los dos Estados continuaron siendo intercambiables a la par. Ese régimen terminó en 1973. Al cesar la intercambiabilidad de las monedas, la bolsa común se dividió en la Kuala Lumpur Stock Exchange y la Stock Exchange of Singapore (SES).[3] La intercambiabilidad terminó el 8 de mayo de 1973, cuando Malasia se retiró del acuerdo, un paso cuyo trasfondo monetario describe el capítulo V de la parte C.[4]

Al principio, la separación no dividió las cotizaciones. Las sociedades malasias siguieron cotizando en Singapur, igual que las sociedades singapurenses siguieron cotizando en Kuala Lumpur, de modo que los inversores de cada ciudad continuaron negociando las acciones de la otra. La Stock Exchange of Singapore, una sociedad propiedad de sus corredores miembros, inició así su vida independiente como mercado para una región más amplia que la ciudad. Ese papel regional es un tema recurrente de este libro, desde el entrepôt (puerto de tránsito y redistribución) de la parte A hasta las sedes regionales de la parte I.

SESDAQ y el Central Limit Order Book

A finales de los años ochenta, la bolsa añadió dos mercados. SESDAQ, un segundo mercado para sociedades más pequeñas con criterios de admisión menos exigentes, abrió en 1987. En su décimo aniversario, en noviembre de 1997, el viceprimer ministro Lee Hsien Loong informó de que 80 sociedades habían salido a cotizar en SESDAQ durante su primera década y de que 20 de ellas habían pasado al Main Board.[5] El 26 de noviembre de 2007, SESDAQ fue sustituido por Catalist, un mercado supervisado por patrocinadores (sponsors) que sigue siendo hoy el mercado de los emisores más pequeños.[6]

El segundo mercado nuevo surgió de una disputa con Malasia. Cuando Malasia excluyó todas las acciones malasias de la cotización en la Stock Exchange of Singapore, la bolsa creó en enero de 1990 un mercado extrabursátil llamado Central

© 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.

Limit Order Book, o CLOB International, en el que las acciones malasias siguieron negociándose en Singapur. La Kuala Lumpur Stock Exchange se opuso y calificó el CLOB de «an unrecognised market», un mercado no reconocido. Durante ocho años, el CLOB ofreció a los inversores de Singapur un acceso cómodo a las sociedades malasias, aunque su fundamento jurídico escapaba al control de las autoridades singapurenses.

Esa debilidad se hizo patente durante la crisis financiera asiática, que examina el capítulo III de esta parte. Cuando Malasia impuso controles de capital en 1998, la Kuala Lumpur Stock Exchange anunció el 31 de agosto de 1998 nuevas normas sobre la compensación y liquidación de acciones malasias. Según la respuesta dada en el Parlamento, en esa fecha 197 000 inversores tenían acciones malasias en el CLOB, alrededor del 90 % de ellos singapurenses. El CLOB se suspendió el 4 de septiembre de 1998, volvió a abrir durante cinco sesiones, del 9 al 15 de septiembre, y después cerró.[7] Una fuente malasia ofrece una cifra inferior, de unos 172 000 inversores con acciones valoradas en unos 17 000 millones de RM. Recoge también que un acuerdo respaldado por ambas bolsas en febrero de 2000 permitió liberar por etapas las acciones congeladas.[8] La diferencia entre las dos cifras de inversores refleja probablemente a los 24 000 inversores que, según la respuesta parlamentaria, ya habían vendido todas sus acciones malasias. El asunto del CLOB enseñó a Singapur que un mercado construido sobre los valores de otro Estado solo es tan seguro como la buena voluntad de ese Estado.

La crisis de Pan-Electric de 1985

La prueba más seria para la bolsa antes de Barings llegó en 1985. Pan-Electric Industries, una sociedad cotizada con intereses en refrigeración, hoteles e inmuebles, había tomado prestados 453 millones de dólares de 35 bancos, 283 millones de ellos sin garantía. Junto con sus filiales había celebrado además contratos a plazo sobre acciones por valor de 160 millones de dólares, de los que 140 millones afectaban a dos sociedades malasias controladas por el empresario y político Tan Koon Swan.[9] Los contratos a plazo obligaban a las partes a comprar acciones a precios fijos en

© 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.

fechas futuras. Ocultaron la verdadera situación financiera del grupo mientras subían las cotizaciones y ligaron la suerte de varios corredores a un único grupo de sociedades.

El 18 de noviembre de 1985, Pan-Electric dejó de pagar un plazo de 7,5 millones de dólares de un préstamo bancario. El 30 de noviembre entró en administración concursal (receivership). La Stock Exchange of Singapore suspendió entonces toda la negociación del 2 al 4 de diciembre de 1985, y la bolsa de Kuala Lumpur también cerró. El cierre pretendía evitar un desplome desordenado de los precios mientras los corredores que habían financiado los contratos a plazo evaluaban su exposición. El 3 de diciembre, los cuatro grandes bancos locales, DBS, OCBC, Overseas Union Bank y UOB, pusieron a disposición de las sociedades de corretaje afectadas una línea de crédito de 180 millones de dólares. El ministro de Finanzas, Richard Hu, declaró que el fondo «not meant to bail out individual stockbrokers who have become insolvent through their own imprudence», es decir, que no pretendía rescatar a corredores concretos que hubieran caído en insolvencia por su propia imprudencia.[10]

La crisis tuvo consecuencias duraderas. Una media docena de sociedades de corretaje quebraron, y el 9 de octubre de 1986 se ordenó la liquidación de Pan-Electric. Tan Koon Swan fue detenido el 21 de enero de 1986 y condenado a dos años de prisión. El Parlamento aprobó una nueva Securities Industry Act, que entró en vigor el 18 de agosto de 1986, derogó la ley de 1973 y dio a la MAS (Monetary Authority of Singapore, la autoridad monetaria y supervisora financiera) un mayor control sobre el sector de valores.[11] La MAS atribuyó más tarde a su director gerente de entonces, J Y Pillay, el mérito de haber implantado las nuevas leyes de valores.[12] La lección de Pan-Electric, una década antes de Barings, fue que no se podía dejar que un mercado propiedad de sus corredores y gestionado por ellos vigilara por sí solo el apalancamiento de esos mismos corredores.

Las dos crisis de 1985 y 1995 tienen una estructura común. En ambos casos, un participante del mercado acumuló una exposición oculta mediante contratos a plazo o de futuros. Y en ambos casos la exposición solo se hizo visible cuando se acabó el dinero para financiarla. La diferencia estaba en la infraestructura del mercado. Los

© 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.

contratos a plazo de Pan-Electric eran acuerdos bilaterales sin margen diario, de modo que las pérdidas se acumularon sin ser vistas hasta que las contrapartes incumplieron. Las posiciones en futuros de Leeson se valoraban a precios de mercado y una cámara de compensación exigía márgenes cada día, lo que mantuvo indemne a la bolsa aunque quebrara el banco que estaba detrás de las posiciones. Entre ambas crisis, Singapur había aprendido a situar el apalancamiento allí donde podía medirse.

Notas

1. Wikipedia, "Bursa Malaysia" (consultado en noviembre de 2026): la historia se remonta a 1930, «when the Singapore Stockbrokers Association became an official organisation»; en 1937 fue «re-registered as the Stockbrokers' Association of Malaya, but it still did not trade public shares». ↩
2. Wikipedia, "Bursa Malaysia" (consultado en noviembre de 2026): la negociación pública en la Malayan Stock Exchange «started on 9 May» de 1960; en 1961 «a board system was introduced in two trading places», una en Singapur y otra en Kuala Lumpur, unidas por teléfono en un único mercado; «The Malaysian Stock Exchange was formally formed in 1964.» ↩
3. Wikipedia, "Stock Exchange of Singapore" (consultado en noviembre de 2026): la SES «was formed in 1973, when the termination of currency interchangeability between Malaysia and Singapore» hizo que la Stock Exchange of Malaysia and Singapore se separara en la SES y la Kuala Lumpur Stock Exchange Bhd; Wikipedia, "Bursa Malaysia" (consultado en noviembre de 2026), sobre la misma separación. ↩
4. Wikipedia, "Singapore dollar" (consultado en noviembre de 2026): el dólar de Singapur era «exchangeable at par with the Malaysian ringgit until 8 May 1973» en virtud del Interchangeability Agreement. ↩
5. Lee Hsien Loong, "New Approach to Regulating and Developing Singapore's Financial Sector", discurso en el 10.º aniversario de SESDAQ, 4 de noviembre de 1997, mas.gov.sg: 80 sociedades habían salido a cotizar en SESDAQ durante

© 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.

la década, 20 de las cuales habían pasado desde entonces al Main Board; capitalización bursátil total de casi 5000 millones de dólares. ↩

6. Wikipedia, "Singapore Exchange" (consultado en noviembre de 2026): «SESDAQ was replaced on 26 November 2007 by the SGX Catalist.» ↩
7. Monetary Authority of Singapore, "DPM Lee's Reply to Parliamentary Question on CLOB", 12 de octubre de 1998, mas.gov.sg: la SES creó el CLOB en enero de 1990 después de que Malasia excluyera unilateralmente todas las acciones malasias de la cotización en la SES; la KLSE lo calificó de «an unrecognised market»; nuevas normas de la KLSE de 31 de agosto de 1998; 197 000 inversores tenían acciones malasias en el CLOB a 31 de agosto de 1998, alrededor del 90 % singapurenses, de los cuales 24 000 habían vendido todas sus acciones malasias; suspensión el 4 de septiembre de 1998 y reapertura del 9 al 15 de septiembre; el descuento del CLOB se amplió del 9 % el 28 de agosto al 49 % el 3 de septiembre. ↩
8. *The Edge Malaysia*, "CLOB got clobbered", *The Edge Malaysia Weekly*, 7–13 de marzo de 2022: unos 172 000 inversores singapurenses tenían acciones del CLOB valoradas en unos 17 000 millones de RM; un acuerdo respaldado por ambas bolsas en febrero de 2000 ofreció a los accionistas dos opciones de liberación, entre ellas una transferencia a través de Effective Capital con liberación a lo largo de 13 meses a partir de julio de 2000. ↩
9. Joanna Tan, "Fridge Maker Freezes Stock Market", *BiblioAsia*, vol. 21, n.º 4, enero–marzo de 2026: Pan-El había tomado prestados 453 millones de dólares de 35 bancos, 283 millones sin garantía; contratos a plazo por 160 millones de dólares, 140 millones de ellos con Supreme Corporation Berhad y Grand United Holdings Berhad, ambas controladas por Tan Koon Swan; se pagó un depósito de 40 millones de dólares. ↩
10. Joanna Tan, "Fridge Maker Freezes Stock Market", *BiblioAsia*, enero–marzo de 2026: impago de un plazo de 7,5 millones de dólares el 18 de noviembre de 1985; administración concursal el 30 de noviembre de 1985 con Price Waterhouse como administrador concursal (receiver); suspensión por la SES de toda la negociación del 2 al 4 de diciembre de 1985, calificada 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.

«unprecedented»; también se suspendió la bolsa de Kuala Lumpur; el fondo de 180 millones de dólares anunciado el 3 de diciembre de 1985 como línea de crédito de DBS, OCBC, Overseas Union Bank y UOB; declaración de Richard Hu sobre la finalidad del fondo. ↩

11. Joanna Tan, "Fridge Maker Freezes Stock Market", *BiblioAsia*, enero–marzo de 2026: «half a dozen stockbroking firms» se vieron arrastradas a la quiebra; orden de liquidación de 9 de octubre de 1986; detención de Tan Koon Swan el 21 de enero de 1986 y condena a dos años; la Securities Industry Act entró en vigor el 18 de agosto de 1986, derogó la Securities Industry Act 1973 y dio a la MAS un mayor control sobre el sector de valores. ↩

12. Ravi Menon, intervención en el SIMEX Hall of Fame con motivo del 30.º aniversario de SIMEX, 4 de diciembre de 2014, reproducida por Mondo Visione: J Y Pillay, director gerente de la MAS de 1985 a 1989, contribuyó a implantar nuevas leyes de valores tras la crisis de Pan-Electric. ↩

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. 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.

© 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.