Die 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

Vom Maklerverband zur Malayan Stock Exchange

Der Aktienhandel in Singapur begann informell unter Maklern, die mit Wertpapieren von Kautschuk- und Zinngesellschaften, Banken und Handelshäusern handelten, deren Entwicklung Teil B beschrieben hat. Die erste formelle Einrichtung war die Singapore Stockbrokers' Association, die 1930 zu einer offiziellen Organisation wurde. 1937 wurde sie als Stockbrokers' Association of Malaya neu eingetragen, betrieb aber noch immer keinen öffentlichen Aktienhandel.[1] Der Verband stellte Verhaltensregeln für seine Mitglieder auf und legte Provisionen fest. Einen öffentlichen Markt mit veröffentlichten Kurslisten bot er noch nicht.

Der öffentliche Handel begann mit der Malayan Stock Exchange, die am 9. Mai 1960 den Betrieb aufnahm. Ab 1961 verband ein Tafelsystem zwei Handelsräume, einen in Singapur und einen in Kuala Lumpur, die telefonisch zu einem einzigen Markt verknüpft waren. Die Malaysian Stock Exchange wurde 1964 förmlich gegründet.[2] Die Börse spiegelte das politische Projekt jener Zeit. Singapur gehörte von 1963 bis 1965 zu Malaysia, wie Kapitel II von Teil C erläutert. Eine gemeinsame Aktienbörse war daher die natürliche Ergänzung einer gemeinsamen Währung und eines gemeinsamen Warenmarkts.

© 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.

Die Trennung von 1973

Die politische Trennung im August 1965 beendete den gemeinsamen Aktienmarkt nicht. Die Börse arbeitete in beiden Ländern als Stock Exchange of Malaysia and Singapore weiter, da die Währungen der beiden Staaten zum Nennwert austauschbar blieben. 1973 endete diese Regelung. Mit dem Ende der Währungsaustauschbarkeit wurde die gemeinsame Börse in die Kuala Lumpur Stock Exchange und die Stock Exchange of Singapore (SES) aufgeteilt.[3] Die Austauschbarkeit endete am 8. Mai 1973 mit dem Austritt Malaysias aus der Vereinbarung, ein Schritt, dessen monetären Hintergrund Kapitel V von Teil C beschreibt.[4]

Die Notierungen trennte die Spaltung zunächst nicht. Malaysische Gesellschaften blieben in Singapur notiert, ebenso wie singapurische Gesellschaften in Kuala Lumpur notiert blieben. Die Anleger in beiden Städten handelten also weiter mit den Aktien der jeweils anderen. Die Stock Exchange of Singapore, eine Gesellschaft im Eigentum ihrer Mitgliedsmakler, begann ihre Eigenständigkeit damit als Markt für eine Region, die größer war als die Stadt. Diese regionale Rolle zieht sich als Leitmotiv durch dieses Buch, vom Entrepôt in Teil A bis zu den regionalen Hauptquartieren in Teil I.

SESDAQ und das Central Limit Order Book

Ende der 1980er-Jahre kamen zwei Märkte hinzu. SESDAQ, ein zweites Segment für kleinere Unternehmen mit weniger strengen Zulassungsvoraussetzungen, startete 1987. Zum zehnjährigen Bestehen im November 1997 berichtete Deputy Prime Minister Lee Hsien Loong, dass im ersten Jahrzehnt 80 Unternehmen an SESDAQ gegangen und 20 davon in das Main Board gewechselt seien.[5] Am 26. November 2007 trat Catalist an die Stelle von SESDAQ, ein von Sponsoren beaufsichtigtes Segment, das bis heute der Markt für kleinere Emittenten ist.[6]

Der zweite neue Markt entstand aus einem Streit mit Malaysia. Als Malaysia sämtliche malaysischen Aktien von der Stock Exchange of Singapore zurückzog, richtete die Börse im Januar 1990 einen außerbörslichen Markt ein, das 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 oder CLOB International. Dort wurden malaysische Aktien weiterhin in Singapur gehandelt. Die Kuala Lumpur Stock Exchange protestierte und nannte CLOB „an unrecognised market". Acht Jahre lang verschaffte CLOB singapurischen Anlegern bequemen Zugang zu malaysischen Unternehmen, obwohl seine rechtliche Grundlage außerhalb der Kontrolle der singapurischen Behörden lag.

Diese Schwäche trat während der Asienkrise zutage, die Kapitel III dieses Teils untersucht. Als Malaysia 1998 Kapitalverkehrskontrollen einführte, kündigte die Kuala Lumpur Stock Exchange am 31. August 1998 neue Regeln für Clearing und Abwicklung malaysischer Aktien an. Nach der im Parlament gegebenen Antwort hielten zu diesem Zeitpunkt 197.000 Anleger malaysische Aktien über CLOB, rund 90 Prozent von ihnen Singapurer. CLOB wurde am 4. September 1998 ausgesetzt, vom 9. bis 15. September für fünf Handelstage wieder geöffnet und dann geschlossen.[7] Eine malaysische Darstellung nennt eine niedrigere Zahl von etwa 172.000 Anlegern mit Aktien im geschätzten Wert von 17 Milliarden RM. Sie hält außerdem fest, dass eine von beiden Börsen getragene Vereinbarung im Februar 2000 die schrittweise Freigabe der eingefrorenen Aktien ermöglichte.[8] Der Unterschied zwischen den beiden Anlegerzahlen erklärt sich vermutlich durch die 24.000 Anleger, die nach der parlamentarischen Antwort bereits alle ihre malaysischen Aktien verkauft hatten. Die CLOB-Affäre lehrte Singapur, dass ein Markt, der auf den Wertpapieren eines anderen Staates beruht, nur so sicher ist wie das Wohlwollen dieses Staates.

Die Pan-Electric-Krise von 1985

Die schwerste Bewährungsprobe der Aktienbörse vor Barings kam 1985. Pan-Electric Industries, eine börsennotierte Gesellschaft mit Beteiligungen in den Bereichen Kältetechnik, Hotels und Immobilien, hatte bei 35 Banken 453 Millionen $ aufgenommen, davon 283 Millionen $ unbesichert. Zusammen mit ihren Tochtergesellschaften war sie zudem Aktientermingeschäfte über 160 Millionen $ eingegangen. Davon betrafen 140 Millionen $ zwei malaysische Gesellschaften, die der Geschäftsmann und Politiker Tan Koon Swan kontrollierte.[9] Die Termingeschäfte verpflichteten die Parteien, Aktien zu festen Preisen an künftigen

© 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.

Terminen zu kaufen. Solange die Kurse stiegen, verschleierten sie die tatsächliche Finanzlage der Gruppe. Zugleich banden sie das Schicksal mehrerer Makler an eine einzige Unternehmensgruppe.

Am 18. November 1985 versäumte Pan-Electric eine Rate von 7,5 Millionen $ auf einen Bankkredit. Am 30. November wurde die Gesellschaft unter Zwangsverwaltung (Receivership) gestellt. Daraufhin setzte die Stock Exchange of Singapore vom 2. bis 4. Dezember 1985 den gesamten Handel aus, auch die Börse in Kuala Lumpur schloss. Die Schließung sollte einen ungeordneten Kurseinbruch verhindern, während die Makler, die die Termingeschäfte finanziert hatten, ihre Risiken ermittelten. Am 3. Dezember stellten die vier großen lokalen Banken DBS, OCBC, Overseas Union Bank und UOB den betroffenen Maklerfirmen eine Kreditlinie von 180 Millionen $ zur Verfügung. Finanzminister Richard Hu erklärte, der Fonds sei „not meant to bail out individual stockbrokers who have become insolvent through their own imprudence“.[10]

Die Krise hatte nachhaltige Folgen. Etwa ein halbes Dutzend Maklerfirmen ging in Konkurs, die Liquidation von Pan-Electric wurde am 9. Oktober 1986 angeordnet. Tan Koon Swan wurde am 21. Januar 1986 verhaftet und zu zwei Jahren Freiheitsstrafe verurteilt. Das Parlament erließ einen neuen Securities Industry Act. Er trat am 18. August 1986 in Kraft, hob das Gesetz von 1973 auf und gab der MAS mehr Kontrolle über die Wertpapierbranche.[11] Die MAS schrieb später ihrem damaligen Managing Director J Y Pillay das Verdienst zu, die neuen Wertpapiergesetze eingeführt zu haben.[12] Die Lehre aus Pan-Electric, ein Jahrzehnt vor Barings, lautete: Ein Markt im Eigentum seiner Makler, der von ihnen selbst betrieben wird, kann die Hebelwirkung dieser Makler nicht allein überwachen.

Die beiden Krisen von 1985 und 1995 folgen einem gemeinsamen Muster. In beiden Fällen baute ein Marktteilnehmer über Termin- oder Futures-Kontrakte ein verdecktes Risiko auf. In beiden Fällen wurde es erst sichtbar, als das Geld zu seiner Finanzierung ausging. Der Unterschied lag in der Marktinfrastruktur. Die Termingeschäfte von Pan-Electric waren bilaterale Vereinbarungen ohne tägliche Margin, sodass sich die Verluste unbemerkt anhäuften, bis die Gegenparteien ausfielen. Leesons Futures-Positionen wurden täglich von einem Clearinghaus 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.

Marktpreisen bewertet und mit Margin unterlegt. Das hielt die Börse schadlos, obwohl die Bank hinter den Positionen zusammenbrach. Zwischen den beiden Krisen hatte Singapur gelernt, Hebelwirkung dort anzusiedeln, wo sie sich messen lässt.

Anmerkungen

1. Wikipedia, „Bursa Malaysia“ (abgerufen im November 2026): Die Geschichte reicht bis 1930 zurück, „when the Singapore Stockbrokers Association became an official organisation“; 1937 wurde sie „re-registered as the Stockbrokers' Association of Malaya, but it still did not trade public shares“. ↩
2. Wikipedia, „Bursa Malaysia“ (abgerufen im November 2026): Der öffentliche Handel unter der Malayan Stock Exchange „started on 9 May“ 1960; 1961 wurde „a board system was introduced in two trading places“, einer in Singapur und einer in Kuala Lumpur, telefonisch zu einem einzigen Markt verbunden; „The Malaysian Stock Exchange was formally formed in 1964.“ ↩
3. Wikipedia, „Stock Exchange of Singapore“ (abgerufen im November 2026): Die SES „was formed in 1973, when the termination of currency interchangeability between Malaysia and Singapore“ zur Aufteilung der Stock Exchange of Malaysia and Singapore in die SES und die Kuala Lumpur Stock Exchange Bhd führte; Wikipedia, „Bursa Malaysia“ (abgerufen im November 2026), zur selben Trennung. ↩
4. Wikipedia, „Singapore dollar“ (abgerufen im November 2026): Der Singapur-Dollar war nach dem Interchangeability Agreement „exchangeable at par with the Malaysian ringgit until 8 May 1973“. ↩
5. Lee Hsien Loong, „New Approach to Regulating and Developing Singapore's Financial Sector“, Rede zum 10-jährigen Bestehen von SESDAQ, 4. November 1997, mas.gov.sg: 80 Unternehmen waren im Lauf des Jahrzehnts an SESDAQ gegangen, 20 davon seither in das Main Board gewechselt; gesamte Marktkapitalisierung von fast 5 Milliarden $. ↩

© 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. Wikipedia, „Singapore Exchange“ (abgerufen im November 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. Oktober 1998, mas.gov.sg: Die SES richtete CLOB im Januar 1990 ein, nachdem Malaysia einseitig alle malaysischen Aktien von der SES zurückgezogen hatte; die KLSE nannte es „an unrecognised market“; neue KLSE-Regeln vom 31. August 1998; 197.000 Anleger hielten am 31. August 1998 malaysische Aktien über CLOB, rund 90 Prozent Singapurer, von denen 24.000 alle ihre malaysischen Aktien verkauft hatten; Aussetzung am 4. September 1998 und Wiederöffnung vom 9. bis 15. September; der CLOB-Abschlag weitete sich von 9 Prozent am 28. August auf 49 Prozent am 3. September aus. ↩
8. *The Edge Malaysia*, „CLOB got clobbered“, *The Edge Malaysia Weekly*, 7.–13. März 2022: Etwa 172.000 singapurische Anleger hielten CLOB-Aktien im geschätzten Wert von 17 Milliarden RM; eine von beiden Börsen getragene Vereinbarung vom Februar 2000 bot den Aktionären zwei Freigabeoptionen, darunter eine Übertragung über Effective Capital mit Freigabe über 13 Monate ab Juli 2000. ↩
9. Joanna Tan, „Fridge Maker Freezes Stock Market“, *BiblioAsia*, Bd. 21, Heft 4, Januar–März 2026: Pan-El hatte bei 35 Banken 453 Millionen $ aufgenommen, davon 283 Millionen $ unbesichert; Termingeschäfte über 160 Millionen $, davon 140 Millionen $ mit Supreme Corporation Berhad und Grand United Holdings Berhad, beide von Tan Koon Swan kontrolliert; eine Anzahlung von 40 Millionen $ wurde geleistet. ↩
10. Joanna Tan, „Fridge Maker Freezes Stock Market“, *BiblioAsia*, Januar–März 2026: versäumte Rate von 7,5 Millionen $ am 18. November 1985; Receivership am 30. November 1985 mit Price Waterhouse als Receiver; Aussetzung des gesamten Handels an der SES vom 2. bis 4. Dezember 1985, als „unprecedented“ bezeichnet; auch die Börse in Kuala Lumpur setzte den Handel aus; der Fonds über 180 Millionen $, am 3. Dezember 1985 als Kreditlinie von DBS, OCBC, Overseas Union Bank und UOB angekündigt; Erklärung von Richard Hu zum Zweck des Fonds. ↩

© 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.

11. Joanna Tan, „Fridge Maker Freezes Stock Market“, *BiblioAsia*, Januar–März 2026: „half a dozen stockbroking firms“ wurden in den Konkurs gerissen; Liquidationsbeschluss vom 9. Oktober 1986; Verhaftung von Tan Koon Swan am 21. Januar 1986 und Verurteilung zu zwei Jahren; der Securities Industry Act trat am 18. August 1986 in Kraft, hob den Securities Industry Act 1973 auf und gab der MAS mehr Kontrolle über die Wertpapierbranche. ↩
12. Ravi Menon, Ansprache in der SIMEX Hall of Fame zum 30-jährigen Bestehen der SIMEX, 4. Dezember 2014, wiedergegeben von Mondo Visione: J Y Pillay, Managing Director der MAS 1985–1989, trug nach der Pan-Electric-Krise zur Einführung neuer Wertpapiergesetze bei. ↩

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