Singapur Borsası çatısında birleşme

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

Şirketleşme ve birleşmenin gerekçeleri

1990'ların sonunda her iki borsa da değişen bir ortamla karşı karşıyaydı. Elektronik alım satım, emirlerin sınırları anında aşmasına imkân veriyor, yeni alım satım sistemleri de geleneksel borsalarla rekabet ediyordu. Kasım 1998'de Singapur Menkul Kıymetler Borsası'nın (Stock Exchange of Singapore, SES) 25. yıl dönümü yemeğinde Lee Hsien Loong, borsanın ve SIMEX'in şirketleştirilerek (demutualisation) birleştirileceğini açıkladı. Ana Pazar (Main Board) ve SESDAQ'ta 370'ten fazla şirketin işlem gördüğünü, bunların piyasa değerinin 300 milyar Singapur doları (S$300 milyar), yani GSYH'nin yaklaşık yüzde 190'ı olduğunu bildirdi. Menkul kıymetler borsasının 33 üyesi vardı. SIMEX ise 35 takas üyesine aitti ve 472 takas üyesi olmayan koltuğa sahipti.

Gerekçeler kısmen ticari, kısmen düzenleyiciydi. Spot ve türev borsalarının birleştirilmesi, stratejilerini uyumlu hâle getirecek, yabancı ortaklar karşısındaki pazarlık güçlerini artıracak ve teknoloji ile risk yönetimi maliyetlerini paylaşmalarını sağlayacaktı. Şirketleşme, borsanın mülkiyetini borsada işlem yapma hakkından ayıracaktı. Böylece çıkar çatışmaları azalacak ve standart şartları

© 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.

karşılayan her kuruma erişim yolu açılacaktı. Komisyonların Ocak 2002'ye kadar tamamen serbestleştirilmesi öngörülüyordu. Bu takvim, bu kısmın IV. Bölümü'nde açıklandığı gibi, daha sonra kısaltıldı. Üyelere tazminat olarak hisse verildi. Menkul kıymetler borsasının 33 üyesinin her biri S$6 milyon değerinde hisse alacak, bir SIMEX koltuğu ise S$170.000 olarak değerlendirilecekti. Aracıların toplam payı yeni şirketin üçte biri ile dörtte üçü arasında olacaktı. Yüzde 5'i aşan her tekil pay sahipliği MAS'ın onayına tabiydi.[1]

Parlamento, Borsalar (Şirketleşme ve Birleşme) Kanunu'nu (Exchanges (Demutualisation and Merger) Act) 4 Ağustos 1999'da kabul etti. Singapur Borsası (Singapore Exchange, SGX) adını alan yeni entegre borsa 1 Aralık 1999'da faaliyete başladı. Bu tarihte menkul kıymetler borsasının, SIMEX'in ve Securities Clearing and Computer Services'in hisseleri iptal edildi, eski hissedarlarına ise yeni holding şirketinin hisseleri verildi. 23 Kasım 2000'de Singapur Borsası kendi hisselerini borsaya kote ettirdi. Bunu yapan, Asya-Pasifik bölgesindeki üçüncü borsaydı.[2] Pan-Electric sonrasındaki reformlara yön veren J Y Pillay, SGX'in ilk yönetim kurulu başkanı oldu ve 2010'a kadar bu görevde kaldı.[3]

2001 tarihli Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler Kanunu

Borsaların birleşmesini kanunların birleşmesi izledi. 2001 tarihli Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler Kanunu (Securities and Futures Act, SFA), menkul kıymet ve türev piyasaları hukukunu tek bir kanunda topladı ve sermaye piyasası aracıları için tek bir lisans getirdi. Kanunun kalan hükümleri 1 Ekim 2002'de yürürlüğe girdiğinde Menkul Kıymetler Sektörü Kanunu (Securities Industry Act) ile Vadeli İşlemler Kanunu (Futures Trading Act) yürürlükten kaldırıldı.[4] SFA, sermaye piyasalarının temel kanunu olmayı sürdürüyor. Yapısı, MAS'a tanıdığı yetkiler ve 2001 tarihli Finansal Danışmanlar Kanunu (Financial Advisers Act) ile Finansal Hizmetler ve Piyasalar Kanunu (FSMA) ile ilişkisi E. Kısım, I. Bölüm'de inceleniyor.

Birleşme, borsanın düzenleyici sistem içindeki konumunu da değiştirdi. Şirketleşmiş ve borsaya kote olmuş, aynı zamanda kendi kote şirketlerini düzenleyen bir borsa, kotasyon çekmeye yönelik ticari çıkarı ile kuralları uygulama görevi arasında bir

© 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.

çatışmayla karşı karşıya kalır. Singapur bu çatışmayı, SGX'in ilk basamak düzenleyici işlevlerini kendi yönetim kurulu bulunan ayrı bir iştirake, Singapore Exchange Regulation'a (SGX RegCo) devrederek çözdü. SGX RegCo 15 Eylül 2017'de faaliyete başladı.[5]

Asya rekabetinde borsa

Borsaya kote olan SGX, uluslararası genişleme hedefini karışık sonuçlarla sürdürdü. 2010'da Avustralya Menkul Kıymetler Borsası (Australian Securities Exchange, ASX) ile birleşme konusunda anlaştı. Bu birleşme yaklaşık 14 milyar ABD doları piyasa değerine sahip bir borsa yaratacaktı. Avustralya Hazine Bakanı işlemi 8 Nisan 2011'de engelleyince SGX teklifini geri çekti.[6] SGX o zamandan beri büyümesini esas olarak türev ürünler faaliyetine borçlu. Bu alanda SIMEX mirası üzerine inşa ederek, yabancıların kendi ülkelerindeki piyasalara katılımını kısıtlayan Asya piyasalarına offshore erişim sunuyor.

Haziran 2026'da sona eren mali yılın rakamları bu faaliyetin ağırlığını gösteriyor. SGX S$1.478,3 milyon net gelir ve yüzde 24,6 artışla S$759,5 milyon düzeltilmiş net kâr açıkladı. Hisse senedi türevlerinde işlem hacmi yüzde 6,4 artarak 187,0 milyon sözleşmeye ulaştı. FTSE China A50, GIFT Nifty 50 ve FTSE Taiwan vadeli işlemlerinde büyüme yaşanırken Nikkei 225 vadeli işlemlerinde hacim geriledi. Döviz türevleri 96,4 milyon sözleşmeye, emtia türevleri ise 78,8 milyon sözleşmeye ulaştı.[7] SIMEX'i ünlü yapan sözleşme böylece, büyümesi artık Çin, Hindistan ve Tayvan'dan gelen daha büyük bir faaliyetin daha küçük bir parçası hâline geldi. I. Kısım, II. ve III. Bölümler bu piyasaları inceliyor.

Spot hisse senedi piyasası daha az başarılı oldu. Haziran 2026 itibarıyla SGX'te toplam piyasa değeri S$1,129 trilyon olan 601 şirket işlem görüyordu. Bu sayı 2010'daki 770'i aşkın şirketin oldukça altındaydı.[8] MAS Ağustos 2024'te bir Hisse Senedi Piyasası İnceleme Grubu (Equities Market Review Group) kurdu. Grup nihai raporunu 19 Kasım 2025'te yayımladı. Singapur hisse senetlerine yatırım yapan yöneticilere fon yerleştirmek amacıyla S$5 milyarlık bir Hisse Senedi Piyasası Geliştirme Programı (Equity Market Development Programme, EQDP) başlatıldı. MAS, Şubat 2026'da programın S$6,5 milyara çıkarılacağını duyurdu.[9] İnceleme

© 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.

Grubu ayrıca piyasa değeri S$2 milyar ve üzeri olan şirketler için Nasdaq ile bir çift kotasyon köprüsü önerdi. Bu Küresel Kotasyon Pazarı (Global Listing Board) için hukuki çerçeve, 2026 tarihli Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler (Değişiklik) Kanunu (Securities and Futures (Amendment) Act 2026) ile Global Listing Board Rules'ta yer alıyor ve 29 Haziran 2026'da yürürlüğe girdi. MAS ve SGX RegCo, kotasyonlar için kamuyu aydınlatmaya daha fazla dayanan bir rejime geçiş konusunda da kamuoyu görüşü aldı. Bu yaklaşım, Lee Hsien Loong'un 1997'de ortaya koyduğu felsefeyi yeniden ele alıyor.[10]

Cenevre, Zürih ve Hong Kong ile karşılaştırma

İsviçre borsaları ana hatlarıyla benzer bir yol izledi. Öncülüğü 1850'de kurulan bir borsa acenteleri derneği ve 1855'te açılan bir işlem salonuyla Cenevre yaptı. Cenevre, Basel ve Zürih borsaları 1993'te İsviçre Borsası (Swiss Exchange) çatısında birleşti. Yeni borsa 1995'te alım satımı devraldı ve tamamen otomatik ilk borsalardan biri oldu. Türev ürünlerde İsviçre opsiyon ve vadeli işlemler borsası SOFFEX, 1998'de Alman Deutsche Terminbörse ile birleşerek Eurex'i oluşturdu. İsviçreli ortak 2012'de Eurex'ten çekildi.[11] Cenevre böylece kendi borsasını Zürih merkezli ulusal bir elektronik piyasaya kaptırdı, İsviçre'nin türev piyasası ise Alman liderliğindeki bir girişime taşındı. Singapur ise hem hisse senedi hem de türev piyasasını, merkez bankasının yakın denetimi altında tek bir ulusal kurumda tuttu.

Bu fark, iki finans merkezinin büyüklüğünü ve yapısını yansıtıyor. Cenevre, yerel bir borsanın şart olmadığı özel servet yönetiminde uzmanlaşmıştır. Bankaları müşteri varlıklarını dünyanın dört bir yanındaki piyasalarda değerlendirir. Singapur ise türev piyasasını, uluslararası bankaları çekmek ve Asya piyasalarına erişim sunmak için bir devlet politikası aracı olarak kurdu. Daha yakın paralel Hong Kong'dur. Hong Kong'un menkul kıymetler borsası, vadeli işlemler borsası ve takas kurumu, SGX'in kurulmasından birkaç ay sonra, Mart 2000'de Hong Kong Exchanges and Clearing çatısında birleştirildi. Hong Kong borsası 2012'de Londra Metal Borsası'nı 1,388 milyar sterline satın aldı.[12] İki Asya borsası kotasyonlar, offshore Çin türevleri ve Asya risklerinin alım satımı için rekabet ediyor. K. Kısım, III. Bölüm bu rekabeti inceliyor.

© 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.

Barings konusunda Cenevre ile karşılaştırma öğreticidir. Cenevre cildi, çöküşü özel bankacıların sınırsız sorumluluğunun iç kontrollerin yerini tutmadığını göstermek için kullanıyor. Singapur ise piyasa için tamamlayıcı dersi çıkardı: iyi yönetilen bir takas kurumu piyasayı bir üyenin batışından korur, her üyenin korunması ise kendi yönetimine bağlıdır. Her iki ders de aynı sonuca işaret ediyor. Bir finans merkezi ancak içindeki kuruluşların kontrolleri kadar sağlamdır. Kurumları da bir kuruluşun batışı yalnızca o kuruluşun batışı olarak kalacak şekilde kurulmalıdır.

Rakamlarla

Singapur Borsa Aracıları Derneği (Singapore Stockbrokers' Association): 1930. Malaya Menkul Kıymetler Borsası'nda (Malayan Stock Exchange) halka açık alım satımın başlaması: 9 Mayıs 1960. Singapur Menkul Kıymetler Borsası'nın ayrılması: 1973. Pan-Electric: 35 bankadan 453 milyon dolar borçlanma, SES 2–4 Aralık 1985 arasında kapalı, 180 milyon dolarlık kurtarma fonu (lifeboat fund). Menkul Kıymetler Sektörü Kanunu'nun yürürlüğe girmesi: 18 Ağustos 1986. SIMEX'in kuruluşu: 1984. CLOB International: Ocak 1990–Eylül 1998, 31 Ağustos 1998'de 197.000 yatırımcı. Barings zararları: 27 Şubat 1995 itibarıyla 827 milyon sterlin, kapatma maliyetleriyle birlikte 927 milyon sterlin. Çöküş öncesinde Singapur iştirakinin fonlaması: grup sermayesinin iki katı. Barings'in aciz ilanı: 26 Şubat 1995. Leeson'ın cezası: altı buçuk yıl. Windsor Deklarasyonu: 17 Mayıs 1995, 16 ülke. Boca Raton deklarasyonu: 15 Mart 1996, aralarında MAS'ın da bulunduğu 14 kurucu düzenleyici. Borsalar (Şirketleşme ve Birleşme) Kanunu'nun kabulü: 4 Ağustos 1999. SGX'in faaliyete başlaması: 1 Aralık 1999. SGX'in borsaya kote olması: 23 Kasım 2000. Menkul Kıymetler ve Vadeli İşlemler Kanunu'nun tamamen yürürlüğe girmesi: 1 Ekim 2002. SGX RegCo'nun faaliyete başlaması: 15 Eylül 2017. 2026 mali yılında SGX: net gelir S$1.478,3 milyon, hisse senedi türevlerinde 187,0 milyon sözleşme. Haziran 2026'da kote şirketler: 601, piyasa değeri S$1,129 trilyon. Küresel Kotasyon Pazarı çerçevesinin yürürlüğe girmesi: 29 Haziran 2026.

© 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.

Notlar

1. Lee Hsien Loong, "Building a Premier Exchange", SES 25. Yıl Dönümü Kutlama Yemeği'nde yapılan konuşma, 4 Kasım 1998, mas.gov.sg: Main Board ve SESDAQ'ta 370'ten fazla şirket işlem görüyordu; piyasa değeri S$300 milyar, GSYH'nin yaklaşık yüzde 190'ı; 33 SES üyesi; SIMEX 35 takas üyesine aitti ve 472 takas üyesi olmayan koltuğa sahipti; "Combining the cash and derivatives exchanges will yield significant advantages"; "separate ownership rights from trading access rights" önerisi; komisyonların Ocak 2002'ye kadar tamamen serbestleştirilmesi bekleniyordu; her SES üyesi S$6 milyon değerinde hisse alacaktı; SIMEX koltukları S$170.000, hisseleri S$115.000 olarak değerlendirildi; aracıların toplam payının üst sınırı yüzde 75, alt sınırı yüzde 33⅓; yüzde 5'i aşan tekil paylar MAS onayına tabi. ↩
2. Lee Hsien Loong, "Challenges for Exchanges", SIMEX 15. Yıl Dönümü Kutlama Yemeği'nde yapılan konuşma, 18 Eylül 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", adı "Singapore Exchange" olacaktı; Wikipedia, "Singapore Exchange" (erişim tarihi: Kasım 2026): "SGX was formed on 1 December 1999 as a holding company"; SES, SIMEX ve SCCS hisseleri iptal edildi ve eski hissedarlar yeni SGX hisseleri aldı; "On 23 November 2000, SGX became the third exchange in Asia-Pacific to be listed." ↩
3. Ravi Menon, SIMEX Hall of Fame'de yapılan konuşma, 4 Aralık 2014, Mondo Visione tarafından yayımlandı: 1999–2010 döneminde SGX'in ilk yönetim kurulu başkanı olan J Y Pillay, SGX'in 2000'deki halka arzını yönetti. ↩
4. Singapur Para Otoritesi, Securities and Futures Act ile Financial Advisers Act'in uygulanmasına ilişkin basın duyurusu, 2002, mas.gov.sg: yeni rejim "will take effect on 1 October 2002"; "The Securities Industry Act and the Futures Trading Act will consequently be repealed"; 4. Kısım tek ve modüler bir sermaye piyasası hizmetleri lisansı (CMS lisansı) çerçevesi getiriyor. ↩

© 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.

5. Mondo Visione, “SGX RegCo announces board members, operational start on 15 September”, 11 Eylül 2017: “The company will begin operations on 15 September 2017”; bağımsız ve bağımsız olmayan yönetim kurulu üyelerinin atanması. ↩
6. Wikipedia, “Singapore Exchange” (erişim tarihi: Kasım 2026): ASX ile birleşme görüşmeleri “would have created a bourse with a market value of US$14 billion”; 8 Nisan 2011’de Avustralya Hazine Bakanı birleşmeyi engelledi ve SGX teklifini geri çekti. ↩
7. Mondo Visione, “SGX Group reports FY2026 net profit of S$759 million”, 6 Ağustos 2026: net gelir “S$1,478.3 million, up 13.9%”; raporlanan net kâr S$698,4 milyon; düzeltilmiş net kâr “S$759.5 million, up 24.6%”; hisse senedi türevlerinde hacim yüzde 6,4 artışla 187,0 milyon sözleşme, FTSE China A50, GIFT Nifty 50 ve FTSE Taiwan hacimleri daha yüksek, Nikkei 225 hacmi daha düşük; döviz türevleri 96,4 milyon sözleşme; emtia türevleri 78,8 milyon sözleşme; menkul kıymetlerde günlük ortalama işlem değeri S$1,8 milyar, yüzde 34,9 artış; S$4,1 milyar fon toplayan 21 yeni hisse senedi kotasyonu. ↩
8. Wikipedia, “Singapore Exchange” (erişim tarihi: Kasım 2026): Haziran 2026’da toplam piyasa değeri 1,129 trilyon SGD olan 601 kote şirket; 31 Ocak 2010’da toplam piyasa değeri S$650 milyar olan 774 kote şirket. ↩
9. Singapur Para Otoritesi, *Annual Report 2025/2026*, “Equity Market”, mas.gov.sg: İnceleme Grubu Ağustos 2024’te kuruldu ve nihai raporunu 19 Kasım 2025’te yayımladı; üç yöneticiye dağıtılan S$1,1 milyarlık ilk EQDP dilimi (21 Temmuz 2025) ve altı yöneticiye dağıtılan S$2,85 milyarlık ikinci dilim; 12 Şubat 2026’da MAS “expansion of the EQDP from S$5 billion to S$6.5 billion” duyurusunu yaptı. ↩
10. Mondo Visione, hisse senedi piyasası incelemesinin tamamlanmasına ilişkin duyuru, 19 Kasım 2025: “market capitalisation of S$2 billion and above” olan şirketler için çift kotasyon köprüsü, 2026 ortası civarında faaliyete geçmesi öngörülüyordu; MAS ve SGX RegCo, Singapur’u “a more disclosure-based regime” yönüne taşıyacak değişiklikler konusunda kamuoyu görüşü aldı; Allen & Gledhill, “New legislative framework facilitating dual listings on SGX and

© 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.

Nasdaq through Global Listing Board in effect", 9 Temmuz 2026: Securities and Futures (Amendment) Act 2026 ve Global Listing Board Rules 29 Haziran 2026'da yürürlüğe girdi; SFA'ya yeni 13A. Kısım eklendi; asgari piyasa değeri S$2 milyar. ↩

11. Wikipedia, "SIX Swiss Exchange" (erişim tarihi: Kasım 2026): "Geneva paved the way in the year 1850", Société des agents de change réunis ile; işlem salonu "was opened in 1855 and approved by the Grand Council of Geneva in 1856"; Cenevre, Basel ve Zürih borsalarının "in 1993 by merging" kuruldu, alım satım 1995'te devralındı; alım satımı, takası ve mutabakatı tamamen otomatikleştiren ilk borsa; Wikipedia, "Eurex Exchange" (erişim tarihi: Kasım 2026): DTB ile SOFFEX arasındaki işbirliği "led in 1998 to the creation of Eurex"; Ocak 2012'de Deutsche Börse, Eurex Zürich AG'deki kalan hisseleri SIX Group'tan satın aldı. ↩
12. Wikipedia, "Hong Kong Exchanges and Clearing" (erişim tarihi: Kasım 2026): 6 Mart 2000'de kuruldu, HKFE ile birleşme Mart 2000'de tamamlandı; Londra Metal Borsası için 1,388 milyar GBP tutarındaki nakit teklif Haziran 2012'de açıklandı ve Aralık 2012'de tamamlandı. ↩

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.

© 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.

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.