

## ASX ～知られざるイノベーター～

吉川 真裕

二〇〇〇年三月、オーストラリアン証券取引所（ASX）はシンガポール取引所と取引・決済リンクに向けての協議を開始すると発表し、六月には二〇〇一年七月を目途にこの計画を実現することで合意に達したと発表した。そして、八月には東京証券取引所との間で相互協力に関する覚書に調印し、ニュージーランド証券取引所との合併に向けての交渉に入ったと発表した。さらに、一二月には香港取引所との間でも相互協力に関する覚書に調印し、アジアの主要取引所との間で関係を強化して、アジアにおける株式市場統合に向けて積極的に動き出している。オーストラリアは一人当たりGDPでは先進国であるが、人口が二〇〇〇万人あまりで韓国の半分に過ぎず、知名度は高くても市場規模はさほど大きくはない。一九九〇年代に入ってからアメリカやヨーロッパと同様に株式市場は好調であるが、国際的な投資の対象としては注目されていない。ヨーロッパで株式市場統合の動きが活発となり、アメリカ、ヨーロッパ、アジアの三つのタイム・ゾーンでの市場統合が取り沙汰される中、アジアにおける株式市場統合のリーダーシップをとることに存在意義を見出そうとしているようである。

本稿では、ASXの歩みを振り返り、その仕組みと株式取引制度を紹介した後、その海外提携戦略について考察する。

## 1 ASXの歩み

ASXは一九八七年に電子取引システムSEATS (Stock Exchange Automated Trading System) が株式取引に導入されたのを機に、シドニー(一八七一年設立)、メルボルン(一八八四年設立)、ブリスベン(一八八四年設立)、アデレード(二八八七年設立)、パース(一八八九年設立)、ホバート(二八八二年設立)の六つの証券取引所が合併して誕生した。国内の流動性をコンピュータ取引の導入によって集中しようというのがその狙いであったが、取引や本部機能は国内最大の取引所があったシドニーに集められ、その他の取引所はイギリスやフランスの取引所統合と同様にASXの地方事務所として存続している。

ASXの前身とも言えるシドニー証券取引所は一九七六年にアメリカ、カナダに次いで世界で三番目に株式オプション市場(Australian Options Market)を創設しており、あまり知られていないが、進取の気性に富んだ証券取引所であった。ASXはシドニー証券取引所のこうした特徴を受け継いで、その後も数々の革新を世界に先駆けて実施している。一九九〇年には株式取引のSEATSへの移行が完了し、株式取引フロアは廃止され、ASXは世界ではじめて株式市場の完全機械化を実現した。

一九九三年には債券取引もSEATSへの移行を完了し、一九九四年には電子クリアリング&セトルメント・システムであるCHES (Clearing House Electronic Subregister System)への移行が開始され、一九九六年にはCHESへの移行が完了し、SEATSへのアクセスもオープン・インターフェイスへと拡張された。そして、一九九七年には電子取引システムSEATSの改良(SEATS97)と、株式オプション取引にもDFT (Derivatives Trading Facility)と呼ばれる電子取引システムの導入が開始され、一九九八年には株式オプション取引の機械化も完了し、ASXから取引フロアは完全に消滅することになった。また、一九九七年にはインター

ネット経由でベンチャー企業への出資を仲介するエンタープライズ・マーケットという施設が開設され、従来の証券取引所の概念を越えたビジネスにも進出を果たしている。

ところで、一九九六年にASXでは会員投票によつて株式会社化が決定されており、一九九八年には株式会社への移行と同時に自らの市場に上場するという画期的な試みを実現した。証券取引所が自らの市場に上場するという試みは実は戦前のわが国ですでおこなわれていたのであるが、証券取引所の株式会社化が世界的に進展している昨今では最も早いものであり、上場企業であるOMグループがストックホルム証券取引所を買収したことで間接的にストックホルム証券取引所の株式が取引所で取引されていることを除けば異例の事態であった。しかし、二〇〇〇年には香港取引所やシンガポール取引所も株式会社化と同時に自らへの上場を果たしており、ドイツ取引所やユーロネクストも計画中であると伝えられている。

他方、ASXは株式会社化と並んで昨今の世界的な流れであるデリバティブ取引所との統合をシドニー先物取引所の吸収合併という形で一九九九年に試みたが、独占につながる恐れがあるとしてオーストラリアン競争・消費者委員会(Australian Competition & Consumer Commission)から棄却されたことを受けて海外取引所との提携の動きを強めている<sup>(21)</sup>。まず、一九九九年六月にナスダックとの間で共通上場と技術開発に関する戦略的提携を結び、二〇〇〇年六月にはシンガポール取引所との間で会員が各取引所を通じて相手取引所の上場銘柄を取引できるといふ取引・決済リンクへ向けての合意に達し、さらにニューヨーク証券取引所が提唱したグローバル・エグジティブ・マーケット(GEM)構想にも東京証券取引所やパリ取引所と並んで一〇取引所の一つとして参加することになった<sup>(22)</sup>。そして、二〇〇〇年八月には東京証券取引所との間で相互協力のための覚書に調印し、ニュージーランド証券取引所との合併交渉に入ったことも明らかにされ、一二月には香港取引所との間でも相互協力の

ための覚書に調印している。<sup>(4)</sup>

## 2 ASXの仕組み

### (1) 株主構成<sup>(5)</sup>

一九九八年に株式会社化されたASXは会員が株主に移行しただけに止まらず、上場会社や機関投資家、情報ベンダーも株主となってバランスのとれた取引所運営を目指している。現在の株主構成は①ブローカー、②機関投資家と個人投資家、③上場会社、④情報ベンダー、⑤政府がほぼ二〇%づつを保有しているが、政府による保有は名目的なものであり、株主権を利用しての政府による介入はないということを二〇〇〇年七月のASXに対するヒアリングで聞いている。

なお、一会員による株式保有上限は五%であったが、二〇〇〇年一〇月に一五%まで引き上げる決定が政府によっておこなわれており、外国証券取引所との株式相互保有に向けての障害は緩和されている。<sup>(6)</sup>

### (2) 役員<sup>(7)</sup>

取締役会は九人の役員からなり、会長はモーリス・ニューマン (Maurice L. Newman) 氏、マネージング・ダイレクターはリチャード・ハンフリー (Richard G. Humphry) 氏で、ハンフリー氏は最高経営責任者として取引所の運営にもあたっている。ニューマン会長は一九七八年以来、シドニー証券取引所の会員であり、一九九〇年にASXの理事会のメンバーとなり、一九九四年一月から会長職を務めている。他方、ハンフリー最高経営責任者はニュー・サウス・ウェールズ州の助役 (Director-General of NSW Premier's Department) やヴィクトリア州の監査委員長 (Auditor-General) といった政府関係機関に二〇年間勤務し、銀行界にも一三年間勤務した経験を持ち、一九九四年五月からASXのマネージング・ダイレクター兼最高経営責任者を務めている。なお、ハンフリー最高経営責任者はさまざまな国際会議の場におけるアグレッシブなパフォーマンスでも知られる人である。

### (3) 市場概要<sup>(8)</sup>

一九九九年末の株式上場会社数は国内企業が一二九九社、外国企業が七九社、合計一三七八社であるが、外国企業の大半はニュージールランド企業が占めている。一九九九年の株式売買回数は一三八五万回 (一日平均五万四七二七回)、株式売買高は一六九五億株 (一日平均六億六五〇〇万株)、株式売買代金は三六一〇億オーストラリアドル (一日平均一四億一〇〇万オーストラリアドル) であり、売買回転率は五七・八%である。ただし、外国株式の売買代金の比率は全体の一%にすぎず、ほとんどは国内株式の取引で占められている。

また、二〇〇〇年六月末の株式上場時価総額は国内企業が六八三〇億オーストラリアドル、外国企業が一九一〇億ドル、合計八七四〇億オーストラリアドルであり、三三〇億オーストラリアドルの資金調達が過去一年間におこなわれている。そして、株式時価総額はMSCIによれば世界で一五番目であり、アジア・太平洋地域では日本、香港、台湾に次いで四番目となっている。

### (4) 財務状況<sup>(9)</sup>

二〇〇〇年六月末の会計年度におけるASXの収入は一億九二五〇万オーストラリアドルで、前期の一億五二一〇万オーストラリアドルから二七%増加しているが、これは主として株式取引の増加によっているという。こ

の収入の内訳は株式取引・決済関連が四五%、上場関連が二一%、デリバティブ取引・決済関連が一六%、市場データ関連が一五%、その他が三%となっている。

同期の税引後経常利益は五三六〇万オーストラリアドル、二〇〇〇年六月までの半期の配当は一株当たり三一・九セントであり、通期での通常配当は一株当たり五六・二セントとなり、前年の三四・九セントを大きく上回る。この配当は配当性向一〇〇%であり、税引き前利益に占める比率でも六四%となっており、ASXは株主重視の姿勢を強く打ち出している。しかも二〇〇〇年三月には一株当たり一〇セントの特別配当と一株当たり二〇セントの資本割戻しをおこなっており、二〇〇〇年六月までの一年間で株主は一株当たり八六・二セントの支払いを受けたことになる。

ちなみに、ASXの純資産は一億四九〇〇万オーストラリアドルであり、時価総額は一一億オーストラリアドルとなっている。

### (5) 監督<sup>(16)</sup>

ASXは規制当局であるASIC (Australian Securities and Investment Commission) の指導のもとに市場の監督をおこなっている。アメリカでナスダックが株式会社化するにあたって監督機関を分離独立させたように独立した監督機関を設けるべきであるという意見もあるが、ASXはASXスーパーヴィジョン・レビュー (ASX Supervision Review) という子会社を新たに設けることを一月九日に決定しており、独立した機関への監督業務の移転には難色を示している<sup>(17)</sup>。

## 3 ASXの株式取引制度

### (1) 市場参加者<sup>(18)</sup>

株式会社化されたASXでは取引に参加するために会員権を購入する必要はないが、取引や清算をおこなうためには一定の基準を満たし、費用を支払って参加機関となる必要がある。市場参加者には取引参加者と清算参加者、取引・清算参加者の三つの資格があり、アプリケーション・フィーはそれぞれ二万オーストラリアドル、二二万オーストラリアドル、二七万五〇〇オーストラリアドルであり、年会費は一万六五〇〇オーストラリアドル、テクニカル・アクセス・フィーは接続するサービスのレベルに応じて異なっている。

なお、電子取引システムSEATSへのアクセスはASXから認可された指定取引代表者 (Designated Trading Representative) によってのみ可能であるが、市場参加機関の自己売買取引システムや市場参加機関が契約した顧客からの注文を自動フィルターを経由してアクセスすることは認められている。

### (2) マーケット・フェイス<sup>(13)</sup>

①プレ・オープニング・フェイス (七時から一〇時)  
オープニング前の注文の入力がおこなわれるが、同一価格のもとでは時間優先原則が適用される。

②オープニング・フェイス (一〇時)  
銘柄の頭文字ごとに五つのグループに分けて、コール・オークション (板寄せ) がおこなわれる。なお、オークション価格の決定は取引数量を最大化するようにおこなわれるが、付け合わせ手順における最後の二つのマッチングの加重平均で決められるため、オープニング直後の最良気配よりも劣る価格で成立することもある<sup>(14)</sup>。

③ ノーマル・トレーディング・フェイズ（オープニング後から一六時）

注文の入力がおこなわれ、継続オークション（ザラバ取引）が価格優先・時間優先の原則で実行される。

④ クロージングのためのプレ・オープン・フェイズ（一六時から一六時五分）  
クロージング・オークションのための注文の入力がおこなわれる。

⑤ クロージング・オークション・フェイズ（一六時五分から一六時六分）  
オープニング・フェイズと同様にしてコール・オークションがおこなわれる。

⑥ クロージング・フェイズ（クロージング・オークション後から一七時）  
注文の入力は可能であるが、付け合わせはおこなわれない。なお、市場参加機関どうしが電話で取引をおこなうことは認められている。

⑦ アフター・アワー・アジャスト・フェイズ（一七時から一九時）

注文の取り消しのみが可能であるが、クロージング・フェイズと同様に市場参加機関どうしが電話で取引をおこなうことは認められている。

⑧ エンクワイヤリー・フェイズ（一九時から翌日の七時）

注文の入力も取り消しもできないが、入力されている注文を参照することはできる。

### (3) 注文形態<sup>(15)</sup>

① 指値注文 (Limit orders)

最悪の執行価格を指定する注文。

② 当日限り注文 (Day only orders)

当日のみ有効で翌日にはキャンセルされる指値注文。ただし、SEATSでの取引終了後、クロージング・フェイズやアフター・アワー・アジャスト・フェイズでも執行される可能性がある。

③ アット・マーケット注文 (At market orders)

価格を指定せず、対当する最良気配値で執行される注文であり、成り行き注文（マーケット・オーダー）に近いが、執行されなかった部分は執行された価格での指値注文となり、対当する指値注文がなければ出せない。

④ アット・ベスト注文 (At best orders)

価格を指定せず、競合する最良気配値で出される注文であるが、時間優先原則にしたがって執行順位は後回しにされるので、最良気配で出される指値注文と言え、競合する指値注文がなければ出せない。

⑤ 一括執行注文 (All or none orders)

部分執行を排除し、一括執行を条件とする指値注文で、ノーマル・トレーディング・フェイズでしか発注できない。

⑥ フィル・アンド・キル注文 (Fill and kill orders)

部分執行の場合に執行されなかった部分をキャンセルする指値注文で、ノーマル・トレーディング・フェイズでしか発注できない。

### (4) 注文数量<sup>(16)</sup>

ASSXでは一九九五年から最小注文単位は一株であり、最大注文単位は九億九九〇万株である。SEATS

上の注文数量は通常すべて開示されるが、一〇万オーストラリアドル以上の注文については「/ロ」という形で非開示にすることもできる。また、非開示部分が一〇万オーストラリアドル以上の場合には開示部分と非開示部分に分けることもできるが、この場合には非開示部分から先に執行される。ただし、非開示注文は未執行注文が一〇万オーストラリアドルを割り込めば自動的に開示される。

#### (5) クロス取引<sup>(17)</sup>

クロス取引は同一業者から売り買い同数の注文が出されて執行される取引であるが、売り買い両方を同一業者が自己売買でおこなうことはできない。クロス取引にはSEATSの外でおこなわれるスペシャル・クロッシングとSEATS上でおこなわれるオンSEATSクロッシングの二種類があり、スペシャル・クロッシングには一〇〇万オーストラリアドル以上の単一銘柄取引(A Block Special)や一〇銘柄(一銘柄で最低二〇万オーストラリアドル)で総額五〇〇万オーストラリアドル以上のバスケット取引(A Portfolio Special)などがある。オンSEATSクロッシングでは気配値スプレッドが最低一〇秒間は最小値幅にあることが必要(自ら作り出してもかまわない)であり、売り気配と買い気配のどちらの価格を用いてクロス取引をおこなってもかまわない。

#### (6) その他<sup>(18)</sup>

通常の値動きに伴う値幅制限や取引中断は存在しないが、空売りには直前の取引価格よりも高い値段でなければ空売りにできないというアップ・ティック・ルールが存在する。

### 4 ASXの海外提携戦略

ナスダックがザープ会長の提唱する二四時間取引構想にしたがってナスダック・ジャパンやナスダック・ヨーロッパを結ぶグローバル戦略を打ち出して以来、グローバルな証券取引ネットワークが注目を集めることになった。グローバル戦略という意味では一〇年前にシカゴ・マーカントイル取引所(CME)が打ち出したグローバル・商品取引所(CBOT)のかつてのプロジェクトAと大きな違いはなかった。しかし、情報通信技術の進歩とともにオンライン取引が拡大し、フロア取引が主流であった取引所でも機械化が進展し、グローバル・ネットワークの下地は整いつつある。おそまきながら情報通信技術の進歩がもたらす影響を認識したニューヨーク証券取引所もネットワークNYSEの名の下にさまざまな改革に着手し始めており、ナスダックに対抗する形で一〇取引所を結ぶGEM構想を二〇〇〇年六月に打ち出している。

他方、一九九九年に共通通貨ユーロを導入したヨーロッパでも株式市場統合の動きが始まっているが、ヨーロッパのタイム・ゾーンにおける中心市場をめぐる英・仏・独の主導権争いはロンドン証券取引所とドイツ取引所の合併計画が二〇〇〇年九月に撤回されたことよって見通しが立たなくなっている。

こうした中でグローバルなネットワークが確立する場合にアジアのタイム・ゾーンではどこが中心になるかということは東京証券取引所の圧倒的な大きさの故か、ほとんど議論されることがなかった。ヨーロッパのような共通通貨や文化・経済基盤の共通性がないとはいえ、いずれはアジアのタイム・ゾーンにおける取引市場のネットワーク化も問題となることであろう。国内市場の統合と機械化をいち早く終えたASXは活発な海外提携戦略を通じてアジアのタイム・ゾーンにおけるネットワーク化の試みを始めているようである。

ASXはすでに東京証券取引所、香港取引所、台湾証券取引所、韓国証券取引所、シンガポール取引所、タイ証券取引所、クアラルンプール証券取引所、ジャカルタ証券取引所、フィリピン証券取引所というアジアの九つの取引所と相互協力の覚書に調印しており、シンガポール取引所とは二〇〇一年七月の取引・決済リンクに向けての準備を開始している。明確な形でアジア取引所ネットワーク構想を打ち出しているわけではないが、自国市場の潜在成長力を考えれば、こうした試みは十分に理解できる。二〇〇〇年七月にASXでヒアリングをおこなった際にはNYSEのGEM構想は壮大に過ぎて実現の見通しが立たないと見ており、ナスダックとの提携は国内市場での二部市場の失敗からそれほど熱心ではなかった。むしろ、シンガポールとの取引・決済リンクをアジアの他の取引所にも広めていきたいとしており、アジアの取引所間ネットワークの確立に期待を寄せているようであった。また、ニュージーランド証券取引所との合併交渉はニュージーランド側から持ち込まれたものであり、すでに主要なニュージーランド企業はASXに上場しているので、ニュージーランドの国民感情を害してまで実現したいとは思わないということであった。ドイツ取引所との合併交渉やOMグループによる買収提案に対してロンドン証券取引所の会員等が反対したのもこうした国民感情に基づくところも多く、合併という形よりも提携やネットワーク化というのが穏当な方法であろう。

他方、二〇〇〇年五月のロンドン証券取引所とドイツ取引所の合併計画発表前にASXはロンドン証券取引所に取引所間リンク計画を持ちかけており、合併計画の撤回後独自路線を模索しているロンドン証券取引所が二〇〇〇年一二月にヨハネスブルグ証券取引所と提携交渉に入ったことからASXも参加して旧大英連邦ネットワークという展開が今後は生じることになるかもしれない。<sup>19)</sup>

いずれにせよ、取引所が取引フロアという物理的な制約から解放されたことにより、規模の経済性や範囲の

経済性を追求することは自然の流れであり、株式会社化によって営利企業となればなおさらのことであろう。しかし、国民感情や法制度、会計基準、決済方法、監督体制といった基盤が各国ごとにことなる現状においては、取引所がリンクすることによって異なる制度のもとで取引所間のネットワーク化を実現することが最も実現可能性の高い方策と言えるであろう。ASXはすでにこの方向で動き始めており、アジアにおける取引所間ネットワークというのもアメリカ、ヨーロッパ、アジアという三つのタイム・ゾーンを結ぶグローバル・ネットワークとともにいずれは無視できないものになるであろう。

注

- (1) Australian Stock Exchange, "History of ASX" ([http://www.asx.com/about/13/HistoryASX\\_AA3.shtm](http://www.asx.com/about/13/HistoryASX_AA3.shtm))
- (2) Australian Stock Exchange, "ASX & SFE Merger," *ASX Announcements*, 13 August 1999 ([http://www.asx.com/shareholder/13/AA130899\\_AS3.shtm](http://www.asx.com/shareholder/13/AA130899_AS3.shtm))
- (3) Australian Stock Exchange, "ASX Joins Nasdaq in Strategic Alliance," *ASX Announcements*, 17 June 1999 ([http://www.asx.com.au/shareholder/13/AA170699\\_AS3.shtm](http://www.asx.com.au/shareholder/13/AA170699_AS3.shtm)), "Australian Stock Exchange and Singapore Exchanges to establish Equity Trading and Settlement Links," *ASX announcements*, 6 June 2000 ([http://www.asx.com/shareholder/13/AA060600\\_AS3.shtm](http://www.asx.com/shareholder/13/AA060600_AS3.shtm)), "Announcement by NYSE," *ASX announcements*, 8 June 2000 ([http://www.asx.com/shareholder/13/AA080600\\_AS3.shtm](http://www.asx.com/shareholder/13/AA080600_AS3.shtm))
- (4) Australian Stock Exchange, "ASX and Tokyo Stock Exchange sign MOU," *NEWS RELEASE*, 8 August 2000 ([http://www.asx.com.au/shareholder/pdf/TokyoMOU\\_080800.pdf](http://www.asx.com.au/shareholder/pdf/TokyoMOU_080800.pdf)), "ASX and NZSE negotiations," *MEDIA RELEASE*, 14

- August 2000 (<http://www.asx.com.au/shareholder/pdf/NZSE140800.pdf>), "HKEx and ASX sign Memorandum of Understanding," *MEDIA RELEASE*, 11 December 2000 (<http://www.asx.com.au/shareholder/pdf/hongkongmou111200.pdf>)
- (6) Australian Stock Exchange, "ASX & the economic community," 22 September 2000 ([http://www.asx.com/shareholder/13/ASXCommunity\\_ASS3.shtm](http://www.asx.com/shareholder/13/ASXCommunity_ASS3.shtm))
- (7) Joe Hockey, "ASX ownership limits freed up," *NEWS RELEASE*, 10 October 2000 (<http://www.asx.com.au/shareholder/pdf/MinistersRelease101000.pdf>), Stephen Wyatt, "Australian exchange aims for an alliance with iX," *Financial Times*, 10 May 2000
- (8) Australian Stock Exchange, "ASX overview & structure," 13 September 2000 ([http://www.asx.com/shareholder/pdf/AnnualReport1999.pdf](http://www.asx.com/shareholder/13/ASXOverview_ASS3.shtm))
- (9) Australian Stock Exchange, "The Australian Stock Exchange," *Presentation Material*, July 2000
- (10) Australian Stock Exchange, "Financial Summary," 22 September 2000 ([http://www.asx.com/shareholder/13/FinancialSummary\\_ASS3.shtm](http://www.asx.com/shareholder/13/FinancialSummary_ASS3.shtm)), "ASX & the economic community," 22 September 2000 ([http://www.asx.com/shareholder/13/ASXCommunity\\_ASS3.shtm](http://www.asx.com/shareholder/13/ASXCommunity_ASS3.shtm))
- (11) Australian Stock Exchange, "Supervision," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/shareholder/13/Supervision\\_ASS3.shtm](http://www.asx.com/shareholder/13/Supervision_ASS3.shtm))
- (12) Australian Stock Exchange, "ASX's Supervisory Arrangements," *MEDIA RELEASE*, 9 November 2000 (<http://www.asx.com/shareholder/pdf/supervision091100.pdf>)
- (13) Australian Stock Exchange, "Joining as an organization," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/about/13/JoiningOrganization\\_ASS3.shtm](http://www.asx.com/about/13/JoiningOrganization_ASS3.shtm)), "The cost of joining," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/about/13/CostJoining\\_ASS3.shtm](http://www.asx.com/about/13/CostJoining_ASS3.shtm))

(33)

- (14) Australian Stock Exchange, "Market Phases," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/markets/14/MarketPhases\\_AM4.shtm](http://www.asx.com/markets/14/MarketPhases_AM4.shtm))
- (15) Australian Stock Exchange, "Calculating opening & closing prices," 7 August 2000 ([http://www.asx.com.au/markets/14/OpenClose\\_AM4.shtm](http://www.asx.com.au/markets/14/OpenClose_AM4.shtm))
- (16) Australian Stock Exchange, "Types of orders," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/markets/14/TypesofOrders\\_AM4.shtm](http://www.asx.com/markets/14/TypesofOrders_AM4.shtm))
- (17) Australian Stock Exchange, "The quantity of securities," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/markets/14/AustralianStockExchange\\_Crossings\\_AM4.shtm](http://www.asx.com/markets/14/AustralianStockExchange_Crossings))
- (18) Australian Stock Exchange, "Crossings," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/markets/14/Crossings\\_AM4.shtm](http://www.asx.com/markets/14/Crossings_AM4.shtm)), "An Overview of THE AUSTRALIAN EQUITY MARKET," March 2000
- (19) Australian Stock Exchange, "Short sales," 7 August 2000 ([http://www.asx.com/markets/13/ShortSales\\_AM3.shtm](http://www.asx.com/markets/13/ShortSales_AM3.shtm)), "An Overview of THE AUSTRALIAN EQUITY MARKET," March 2000
- (20) William Dawkins and Virginia Marsh, "ASX seeks to extend links with London," *Financial Times*, 10 March 2000, Vincent Boland, "LSE is poised to sell Sets to JSE," *Financial Times*, 1 December 2000

(34)