

ロンドン証券取引所の巻き返し策

～海外キャンペーンとTSE100～

吉川 真裕

二〇〇〇年五月三日、ロンドン証券取引所とドイツ取引所は対等合併し、新取引所iXはヨーロッパへの進出を計画していたアメリカのナスダックとの間でベンチャー市場ナスダック・iXを共同子会社として設立する計画が明らかになった。しかし、八月二十九日にストックホルム取引所を傘下に持つスウェーデンのOMグループがロンドン証券取引所に対して敵対的買収を仕掛け、これを受けてロンドン証券取引所は九月一二日にドイツ取引所との合併計画を撤回し、OMグループによる敵対的買収への対抗に専念することを発表した。⁽¹⁾結局、OMグループは一月一〇日までにロンドン証券取引所の株式の六・七%しか応募を得られず、証券取引所の敵対的買収という前代未聞の試みは失敗に終わった。OMグループによるロンドン証券取引所の敵対的買収が成功するとみる向きは少なかつたが、ドイツ取引所を中心としたグループやパリ証券取引所を核としたユーロネクスト、あるいはナスダックによるロンドン証券取引所の買収が市場関係者の間では取り沙汰され、ロンドン証券取引所は買収対象としてのイメージが定着することになった。

本稿ではロンドン証券取引所に対するOMグループの敵対的買収の経過とその後ロンドン証券取引所の巻き返し策を紹介し、独立した国際的な証券取引所として建て直しをはかるロンドン証券取引所の展望とこの試みがヨーロッパ株式市場統合にもたらす影響について考察する。

1 O Mグループによる敵対的買収の経過

ドイツ取引所との合併計画に対する懐疑的な見方が広がる中、二〇〇〇年八月二四日にロンドン証券取引所はストックホルム取引所とデリバティブ取引所 O M ロンドンを傘下に持つスウェーデンの O M グループから買収提案を受け、この提案を即座に拒否した。しかし、八月二九日に O M グループはロンドン証券取引所の株主に対して株式の公開買付を宣言し、敵対的買収に踏み切った。公開買付の暫定条件はロンドン証券取引所の株式一株に対して〇・六五株（約二〇ポンド）の O M グループの株式と七ポンドの現金を交換するというものであり、買収に踏み切った理由としてはロンドン証券取引所とドイツ取引所の合併計画がロンドン証券取引所にとっては不利であることを強調し、合併計画反対派を勢いづかせることになった。

O M グループによる公開買付が発表された八月二九日、ロンドン証券取引所は九月一四日に予定されていた株主によるドイツ取引所との合併計画承認投票を延期することを決定した。O M グループによるロンドン証券取引所の公開買付が成功すると見る向きは少なかったが、世界初の証券取引所の敵対的買収という大事件として報じられ、ドイツ取引所によってロンドン証券取引所の救済買収提案がなされるという噂が広がった。

株主総会を三日後に控えた九月一日、O M グループはロンドン証券取引所の株主に対する買収提案の正式文書を発行した。ロンドン証券取引所はこれに対して即座に反対声明を発表したが、ドイツ取引所が九月一四日の合併計画承認投票の延期を決めたことを受け、翌九月二日、ついに O M グループによる敵対的買収提案に対する対応を最優先させるためにドイツ取引所との合併計画を白紙撤回するという声明を発表した。

九月一四日のロンドン証券取引所の株主総会では小口ブローカーによる理事会への批判が噴出し、クルックスシヤンク会長をはじめとする経営陣が吊るし上げに合う形になった。そして、翌九月一五日にはロンドン証券取引

所のケーシー最高経営責任者が合併計画推進の責任を一身に引き受ける形で辞任し、クルックシャンク会長が暫定的に最高経営責任者を兼任することになった。

OMグループの正式買収提案から二週間後の九月二五日、シティ・テークオーバー・コードの期限の最終日にロンドン証券取引所は正式買収提案反対文書を交付した。この文書はロンドン証券取引所に対する株主の影響力の決定的な低下、OMグループによるロンドン証券取引所の過小評価、OMグループのテクノロジを重視したビジネス・モデルのメリットの不明確さ、という三点を反対理由として上げていた。

公開買付の期限であった一〇月二日までにOMグループはロンドン証券取引所の株式の一・〇%（三〇万株）しか買い取り請求を得られず、翌一〇月三日に公開買付の期限を一〇月二三日まで延期すると発表した。しかもこのうち〇・六七%（二〇万株）はOMグループの公開買付のアドバイザーを務めるイギリスの投資銀行ラザード社のものであり、他の株主からの応募は極めて少なかった。そこで、OMグループは一〇月二三日にロンドン証券取引所の株主に対する買付条件を次のように変更し、期限を一〇月二七日まで再び延期した。

買付方法は一株当たりOM株式一・四株（三五・八三ポンド）または一株当たり二〇ポンドとOM株式〇・五株（計三二・七九ポンド）のいずれかを選択できる。

ロンドン証券取引所株主のOMグループにおける持ち株シェアを最大三三%に引き上げる。

ロンドン証券取引所の取締役会に二人の社外取締役をおく。

OMグループの取締役にロンドン証券取引所の株主から一人を採用する。

一〇月一九日に開かれたロンドン証券取引所の臨時株主総会では四・九%の株式保有制限を撤廃すべきかどうか議論されたが、規則変更に必要な七五%の同意は得られず、OMグループによる公開買付は絶望的となった。

さらに、OMグループは一〇月二七日の修正提案応募期限の当日に再び申し込み期限を十一月一〇日のシテイ・テックオーバー・コードに基づく公開買付期限ぎりぎりまで延期した。しかし、結局、十一月一〇日の最終期限までにOMグループはロンドン証券取引所の株式の六・七%（一九七万九七四九株）しか応募を得られず、証券取引所の敵対的買収という前代未聞の試みは失敗に終わった。

2 ロンドン証券取引所の巻き返し策

九月一四日の株主総会で小口ブローカーの不満が強かったことを受けて、ロンドン証券取引所は小口ブローカーの要望を満たす形で取引所の戦略を練り直すことになった。そして、一〇月七日の個人投資家マネージャー・株式ブローカー協会（APCIMS）での講演でクルックシャンク会長は、エクステンジ・マーケット・グループ（EMG）という諮問会議を設置し、政策決定に利用者の声を反映すること、大口の国際的市場と並んで国内の小口市場のニーズにも応えること、未上場株市場であるAIM（Alternative Investment Market）とテクノロジ銘柄を集めたテックマーク（techMARK）を国際的な市場として再編成し、ヨーロッパのベンチャー株式市場をロンドンに作り上げること、印紙税（取引税）撤廃、株式券面廃止、セントラル・カウンターパティ導入を働きかけ、ロンドン市場の効率化を積極的に進めることを明らかにした。⁽²⁾

これを受けて、十一月三日の開設一周年を前にして一〇月からはテックマークの広告キャンペーンが開始され、一月にはAIM登録企業が五〇〇社（外国企業は二九社）を突破したことを記念したキャンペーンや、インド企業としては二〇番目、インドのIT企業としては三番目の企業の上場を記念したキャンペーンもおこなわれ、ロンドン証券取引所の革新的な性格が華々しく宣伝された。⁽³⁾

一二月七日にはクルックシャンク会長を議長とするEGMのメンバー二十九人と最低年六回の開催が発表され、クルックシャンク会長はロンドン証券取引所の取り組みの四半期報告を約束した。⁽⁴⁾そして、一二月二〇日には小口ブローカーのための外国株電子マーケットメーカー市場の開設計画が明らかにされた。この市場は大口取引を対象とした外国株市場SEAQインタナショナルとは別で、小口注文がマーケットメーカーの気配値で自動執行されるといふ市場であり、一二月一七日に取引を開始したOMグループとモルガン・スタンレー・デイン・ウィッターによるクロスボーダー小口ECNとも言えるJEWAYに触発されたものであると言えよう。⁽⁵⁾

二〇〇一年一月にはこの外国株電子マーケットメーカー市場に加えて、エマーシング・マーケット株式の電子オークション取引市場の開設とSEAQオークション取引の制度改革も明らかにされ、ロンドン証券取引所はこれら三つを合わせてTSE二〇〇一(Trading Services Enhancements April 2001)と名付け、四月三〇日から開始する予定であると発表した(後述)。

他方、一月二四日にはケーシー前最高経営責任者の辞任以来、クルックシャンク会長が兼任してきた最高経営責任者に元LIFFE副会長のクララ・ファース女史が二月五日に就任することが発表された。⁽⁶⁾外国語に堪能で、テクノロジにも明るく、LIFFEの電子化に尽力したという点などから決定されたと説明されているが、ファース女史を強力に後押ししたクルックシャンク会長と理事会メンバーとの確執が強まったとも伝えられており、シティ出身でないクルックシャンク会長が株式取引に従事した経験のないファース女史を採用することで自分に対する風当たりを弱めようとしたとか、自分の思い通りになる人間を最高経営責任者に選んだという噂も飛び交った。しかし、マスコミでは二〇〇年の歴史を持つロンドン証券取引所ではじめての女性最高経営責任者ということが採り上げられ、違った意味で注目を集めることになった。

三月五日にはファースト最高経営責任者がA I Mとテックマークの国際的なプロモーションを開始することを発表し、三月と四月にヨーロッパの主要都市で投資家説明会を実施し、これに続いて外国企業に対する上場促進イベントを計画していることを明らかにした（後述）。そして、こうしたマーケティングを重視した戦略に合わせ、ロンドン証券取引所の理事会の役職も三月三日に見直されることになった。⁽⁷⁾

四月二日にはロンドン証券取引所は南アフリカのヨハネスブルグ証券取引所に電子取引システムS E T Sを提供し、将来的にはロンドン証券取引所のS E T S対象銘柄とヨハネスブルグ証券取引所のS E T S対象銘柄を相互に取引できるようにする計画があることを明らかにした。⁽⁸⁾ヨハネスブルグ証券取引所としては主要企業が流動性を求めてロンドン証券取引所に流出している状況を打開したいというのが狙いであり、ロンドン証券取引所はS E T Sをはじめ他の取引所に移転することによってドイツ取引所との合併計画では廃棄が決定されていたS E T Sのイメージ・アップをはかるとともに、ユーロネクスト（旧パリ取引所）やドイツ取引所、OMグループやスイス取引所のように取引システムの移転を通じて取引所の海外ネットワークの拡大を計画しており、両者の思惑がうまく一致したということがこの提携の背景にあった。

また、四月九日にはロンドン証券取引所は国内投資家の国内地域投資を促進するために、地域特性によってグループ分けした部分市場としてランドマーク（LandMARK）の導入を発表した。⁽⁹⁾なお、このランドマークはテックマークと同様に正式上場やA I M登録とは別の市場ではなく、既存銘柄の特性に基づき括り直しにすぎない。

そして、四月二日には外国株電子マーケットメーカー市場の取引対象となる一一一銘柄が発表され、四月三〇日からはエマーシング・マーケット株式の電子オークション取引市場やS E A O電子クロス取引制度とともに外国株電子マーケットメーカー市場では一一〇銘柄を対象として取引を開始している。⁽¹⁰⁾

3 A I M / テックマークの海外キャンペーン

三月五日に発表されたA I Mとテックマークの国際的なプロモーションでは、ロンドン証券取引所のホームページ上にテック二〇〇一（tech2001）と名付けられたサイトを設置し、各地での投資家説明会や上場企業促進セミナーのプログラムが閲覧可能となっている。そして、インターネットを通じてこれらの催しに参加するための登録もできるようになっている。⁽¹¹⁾

すでにロンドン（三月一日／三月五日）、ダブリン（三月二二日）、マンチェスター（三月一四日）、エジンバラ（三月一五日）では巡回セミナー（Nomad Seminar）がおこなわれ、チューリッヒ（三月二六日）、フランクフルト（三月二九日）、パリ（四月二四日）、アムステルダム（四月二六日）でも投資家説明会が実施され、ロンドン証券取引所のスタッフがA I Mとテックマークの仕組みを説明するとともに、A I Mとテックマーク上場企業が各地の機関投資家やアナリストに自らの企業の特徴と投資対象としての魅力を説明している。

この後、ダブリン（五月一日）、アムステルダム（五月一四日）、ストックホルム（五月一七日）、ミュンヘン（五月二二日）、ミラノ（六月七日）、パリ（六月二一日）、チューリッヒ（六月一三日）での上場企業促進セミナーが予定されており、ヨーロッパ各国のベンチャー企業に対してA I Mとテックマークの国際的な市場としての魅力アピールする予定となっている。

なお、これらのイベントはすべてヨーロッパに限定されているが、ロンドン証券取引所では同様なイベントをこの後ヨーロッパ以外の地域でも実施する計画であり、A I Mとテックマークをヨーロッパのみならず、グローバルなベンチャー株式市場として再編する意気込みを見せている。そして、その候補地としてはイスラエル、インド、日本がすでに明らかにされている。

(1) インターナショナル・リテイル・サービス⁽¹²⁾

インターナショナル・リテイル・サービス (IRS) と名付けられた外国株電子マーケットメーカー市場は、小口注文をマーケットメーカー (Committed Principal) の提示するポンド建ての気配値で自動執行する仕組みであり、イギリスの個人投資家を念頭に置いたものであると言える。気配値を出せるのはマーケットメーカーのみで、注文が成立した場合には気配値でのマーケットメーカーの注文対応数量は自動的に減少し、大口注文の分割発注に対してマーケットメーカーはリスクを回避できる。また、複数のマーケットメーカーが同じ気配値を出している場合には投資家は取引相手となるマーケットメーカーを選択することができるが、マーケットメーカーが複数いる場合には気配値スプレッドの最大幅は制限されない。そして、標準決済 (T + 3) の電子注文を対象としており、セントラル・カウンターパーティの付かない形でクレジットを通じた振替決済のみがおこなわれる。

マーケットメーカーに気配提示義務があるのは八時一五分から一六時まで (スイス株とオランダ株は一五時五分まで、アメリカ株は一四時四五分から一七時まで) で、七時四五分から気配提示義務開始までと気配提示義務終了から一七時まで、および母国市場の休日に気配値を提示するかどうかはマーケットメーカーの判断による。

四月三〇日時点での取引対象銘柄はドイツ株四四銘柄、フランス株二四銘柄、オランダ株二〇銘柄、イタリア株六銘柄、スイス株五銘柄、アメリカ株五銘柄 (シスコ、インテル、マイクロソフト、オラクル、サン・マイクロシステムズ)、フィンランド株二銘柄、ベルギー/オランダ株二銘柄、スペイン株一銘柄、スウェーデン株一銘柄の計一〇銘柄であり、マーケットメーカーはクレディ・スイス・ファースト・ボストン、メリルリンチ、オプティバー、ピール・ハント、ウィンターフロッドの五社である。

(2) SEAQインターナショナル・オーダーブック⁽¹³⁾

SEAQインターナショナル・オーダーブック(IOB)は、これまでSEAQインターナショナルでマーケットメーカー制によって取引されてきたエマーシング・マーケット株式の預託証券(GDRまたはADR)の取引をSETSによるオークション取引に変更したものである。韓国や台湾、インドやエジプトといった銘柄も含まれているが、過半数は東欧株式が対象であり、二〇〇〇年一月三日にドイツ取引所とウィーン取引所が設立した東欧株式の電子取引所であるNEWEXへの対抗策としての意味合いが強いと言えよう⁽¹⁴⁾。

取引の仕組みは基本的にはイギリスの主要株式の取引で使用されている電子オークション取引市場であるSETSと同じであるが、流動性の小さい外国株式が対象であることから発注者が自らの名前を表示した指値注文であるネイムド・オーダー(Named Order)が追加されており、セントラル・カウンターパーティは当面利用できない。また、最小注文単位は五〇株、最小値幅は〇・〇一ドルであり、建値はすべてドル建てである。

注文入力は九時から開始され、九時三〇分(ランダム・マッチングのための若干の遅れを含む)にオープンニング・オークションがおこなわれる。そして、その後は一五時三〇分まで継続オークションがおこなわれ、一五時四〇分(ランダム・マッチングのための若干の遅れを含む)にはクロージング・オークションがおこなわれる。

一月時点での取引予定銘柄はトルコ株六銘柄、韓国株六銘柄、台湾株六銘柄、ハンガリー株四銘柄、インド株四銘柄、ポーランド株三銘柄、ギリシャ株二銘柄、チェコ株二銘柄、ロシア株二銘柄、クロアチア株一銘柄、エジプト株一銘柄の計三七銘柄であったが、四月三〇日時点での取引対象はロシア株五銘柄、台湾株四銘柄、韓国株三銘柄、ポーランド株一銘柄、トルコ株一銘柄、エジプト株一銘柄を加えて五二銘柄(ユーロクリアで決済されるGDR三一銘柄、DTCで決済されるADR二一銘柄)となっている。

(3) SEAQQクロッシーズ⁽¹⁵⁾

マーケットメーカー制に基づくSEAQでの取引に対しては、気配値スプレッドを回避するためにPOSITやeクロスネットが気配値の中値で取引をおこなうクロッシング・セッションを開始しており、ロンドン証券取引所も二〇〇〇年五月に八〇銘柄を対象としたオークション・セッションを一時と一五時に導入していた。しかし、これまで取引は低迷しており、これを打開するために市場参加者の要望を採り入れ、制度変更をおこなうことになった。それがSEAQQクロッシーズ(SeaQ Crosses)と呼ばれる新取引制度である。

今回の制度改革の特徴を列挙すれば、取引対象を八〇銘柄からSEAQで取引されているFTSE二五〇指数構成銘柄に拡大する(四月三〇日時点で一九〇銘柄)、一時と一五時に加えて一六時四五分にもセッションを追加する、マッチング・メカニズムをオークションからSEAQでの最良気配の中値で取引をおこなうクロッシング・セッションに変更する(一六時四五分のセッションは一六時三〇分の引け値でおこなう)、注文入力時間を従来の取引前一五分間から終日へと拡大する、指値注文に加えて成り行き注文も認める、セントラル・カウンターパーティを導入し、取引後の匿名性を保護する、といった点が上げられる。

オークション制であるSETSを採用していない銘柄はもともと流動性が低く、指値注文だけで一日二度のオークションをおこなうことは原理的には市場参加者にマーケットメーカーの関与しない取引機会を与えることになるはずであったが、実際にはほとんど取引は成立しなかった。そこで、ニューヨーク証券取引所や東京証券取引所も採用しているクロッシング・セッションに切り換え、取引成立機会を高めようというのが今回の制度変更の狙いである。なお、ドイツ取引所でもSEAQQクロッシーズの導入計画発表後の二〇〇〇年三月二日に高流動性銘柄を対象として大口クロス取引制度XETRA・XXLを導入している⁽¹⁶⁾。

5 ロンドン証券取引所とヨーロッパ株式市場統合

OMグループによるロンドン証券取引所の買収計画によって、ドイツ取引所を中心としたグループやパリ証券取引所を核としたユーロネクスト、あるいはナスダックによるロンドン証券取引所の買収が市場関係者の間では取り沙汰され、ロンドン証券取引所は買収対象としてのイメージが定着することになった。他方、ロンドン証券取引所のドイツ取引所との合併計画は小口ブローカーの反発を招き、国内個人投資家を対象としたサービスの拡充をロンドン証券取引所は迫られることになった。

こうした中でロンドン証券取引所は独立した取引所としてグローバルな株式市場における位置づけを再検討すると同時に、国内個人投資家にも支持される形での建て直しをはかつており、AIMとテックマークを軸としたベンチャー株式市場の海外キャンペーンとTSE二〇〇一と名付けられた新取引制度はこうした状況を打開するための新機軸であり、ヨハネスブルグ証券取引所との提携や国内地域投資促進策としてのランドマークの導入もこれまでにない試みとして評価できよう。

こうした試みが成功すれば、かつてビッグバン直後にヨーロッパの株式市場を席卷しかけたように再びロンドン証券取引所がヨーロッパの中心市場となり、グローバルな株式市場ネットワークにおいても重要な位置を占めることになることも十分に考えられる。しかし、一九九九年の通貨統合開始後も共通通貨ユーロを導入していないイギリスのロンドン証券取引所がユーロを導入したヨーロッパ諸国の中心市場となれるかどうかは未だ明らかではない。とりわけ、費用のかさむクロスボーダー取引においては受け渡し・決済が最も重要となっているのにロンドン証券取引所はTAURUS計画の失敗後、受け渡し・決済機能を分離しており、ドイツ取引所がかつてのセデルを取り込み、パリ取引所を核としたユーロネクストがユーロクリアを取り込んでいることを考えると、

受け渡し・決済面での弱みはロンドン証券取引所の今後の展望に影響を及ぼすことになるかもしれない。

このことはロンドン証券取引所のクルックシャンク会長も十分に理解しており、四月二六日の講演では取引所が受け渡し・決済機関を取り込むサイロ構造は競争の阻害要因になるとしてEU委員会に働きかけることを明言している⁽¹⁷⁾。また、ヨーロッパ版証券取引委員会（SEC）の設立を求める見解については、各国の規制水準が異なる現状では早急な実現は困難であるとして、ロンドン証券取引所を監督する英国金融サービス機構（FSA）の評価が高いことを利用して他の取引所と差別化するために反対する姿勢も打ち出している。こうした主張にも一理あることは確かだが、ロンドン証券取引所を利用することになるこうした主張にドイツ取引所やユーロネクストが賛同する可能性は極めて低く、ヨーロッパにおける株式市場統合の道筋は不透明と言わざるをえない⁽¹⁸⁾。

ある意味ではロンドン証券取引所の位置づけが低下し、他の有力取引所と結びつくことによってヨーロッパの株式市場統合を実現するというのが最も手っ取り早いヨーロッパ株式市場統合の筋道であり、ロンドン証券取引所の復権は他の取引所を圧倒するほどの成功を収めない限り、ヨーロッパ株式市場統合の妨げとなることになるかもしれない。しかし、ロンドン証券取引所はOMグループからの買収や合併に対する小口ブローカーの反発から当面は独自路線を進まざるをえず、近い将来に有力取引所と提携していく可能性は高くない。したがって、ヨーロッパの株式市場統合も近い将来に実現するとは期待できないのが現状である。

なお、受け渡し・決済機関を取引所から切り離すというロンドン証券取引所の方針に賛同できる有力取引所は、イースダックを買収し、アメリカのDTCCのシステムに基づいて新たなセトルメント機関の設立をめざすナスダック・ヨーロッパだけであり、ロンドン証券取引所が有力取引所と提携するとすればナスダック・ヨーロッパが今のところは最有力候補と言えるであろう⁽¹⁹⁾。

注

- (1) 合併計画発表に係る経緯と直後の反応については、拙稿「エス・英独証券取引所合併計画」（本誌一五八三号、二〇〇〇年六月）、合併計画撤回に係る経緯については、拙稿「英独証券取引所の合併計画撤回〜OMグループによるリスE買収提案〜」（本誌一五八七号、二〇〇〇年一〇月）を参照。
- (2) London Stock Exchange, "APCIMS Conference - Don Cruickshank's Speech," *Press Release*, 7 October 2000 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/07-10-00.asp>)
- (3) London Stock Exchange, "techMARK in the Press," *Press & News*, October 2000 (<http://www.londonstockexchange.com/press/story?id=12>), "Over five hundred reasons to celebrate AIM," *Press & News*, November 2000 (<http://www.londonstockexchange.com/press/story?id=13>), "Eastern promise," *Press & News*, November 2000 (<http://www.londonstockexchange.com/press/story?id=14>)
- (4) London Stock Exchange, "Membership of New Consultative Group Announced," *Press Release*, 7 December 2000 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/07-12-00.asp>)
- (5) London Stock Exchange, "New International Trading Service for Private Client Brokers," *Press Release*, 20 December 2000 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/20-12-00.asp>), "International trading service - Overview," *Press Release*, 20 December 2000 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/20a-12-00.asp>). 「IWA」は、拙稿「J IWA」〜OMUSDWによるクロスボーダー小口ECN」（本誌一五八九号、二〇〇〇年一二月）を参照。
- (6) London Stock Exchange, "Appointment of Chief Executive," *Press Release*, 24 January 2001 (<http://www.londonstockexcha>

- [nge.com/press/releases/24-01-01.asp](http://www.londonstockexchange.com/press/releases/24-01-01.asp))
- (1) London Stock Exchange, "London Stock Exchange Launches Major International Marketing Initiative," *Press Release*, 5 March 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/05-03-01.asp>), "London Stock Exchange Announces Management Restructure," *Press Release*, 23 March 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/23-03-01.asp>)
- (2) London Stock Exchange, "London Stock Exchange and JSE Securities Exchange South Africa Unveil New Business Venture," *Press Release*, 2 April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/02-04-01.asp>)
- (3) London Stock Exchange, "London Stock Exchange Introduces New 'Attribute-Led' Market," *Press Release*, 9 April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/09-04-01.asp>)
- (4) London Stock Exchange, "Exchange Set for International Retail Service," *Press Release*, 11 April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/11-04-01.asp>), "Well stocked," *Press & News*, May 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/story.asp?id=25>)
- (5) London Stock Exchange, "Expanding our Horizons," *LSE Roadshows 2001*, 5 March 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/techlib/home.asp>)
- (6) London Stock Exchange, *International Retail Service*, April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/techlib/pdfs/tse2001irsguide.pdf>)
- (7) London Stock Exchange, *International Order Book: Electronic execution in depository receipt securities*, April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/techlib/pdfs/iobmarketing.pdf>), *Addendum to Guide to TSE April 2001*, April

2001 (<http://www.londonstockexchange.com/techlib/pdfs/tse2001detailupdate.doc>)

- (14) NEWSXについては、拙稿「NEWSX～独逸証券取引所による共同東欧証券取引所～」(本誌一五八号、二〇〇〇年一月)を参照。
- (15) London Stock Exchange, *SEAQ Crosses: Electronic trading in quote-driven FTSE 250 stocks*, April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/techlib/pdfs/seaqxguide.pdf>)
- (16) XETRA・XETDについては、拙稿「ドイツ取引所の新たな戦略～IPOと情報提供拡充～」(本誌一五九号、二〇〇一年一月)を参照。
- (17) London Stock Exchange, "Competing Exchanges: Don Cruickshank Sets out Vision for Single Clearing and Settlement Structure," *Press Release*, 26 April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/26-04-01.asp>), Don Cruickshank, "Clearing and Settlement - the Barrier to a Pan-European Capital Market," *Press & News / Speeches*, 26 April 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/speeches/speech08.asp>)
- (18) クルックシャंक会長の講演にちなみ、拙稿「ロンドン証券市場の競争」Huw Jones, "London Bourse Competition Call Fails to Appeal," *Reuters*, 26 April 2001 (<http://biz.yahoo.com/rf/010426/126247488.html>)
- (19) ナスタック・ヨーロッパについては、拙稿「ナスタックの新たな戦略～EIFEとの提携とナスダックの買収～」(本誌一五九号、二〇〇一年三月)を参照。

(よしかわ まさひろ・主任研究員)