

ユーロネクストのIPO

～ドイツ取引所のIPOとの明暗～

吉川 真裕

二〇〇〇年九月にフランスのパリ取引所、オランダのアムステルダム取引所、ベルギーのブリュッセル取引所の持ち株会社としてオランダに誕生したユーロネクストは、二〇〇一年二月のドイツ取引所、五月のインスティテットに続いて七月五日に新規株式公開（IPO）をおこない、七月六日にユーロネクスト・パリ（旧パリ取引所）で取引を開始した。ユーロネクストは当初から株式上場の意向を明らかにしていたものの、ドイツ取引所に先を越され、IPO市場の動向を見守っていたが、ロンドン証券取引所が七月中の株式上場を明らかにした後、ロンドン証券取引所には先を越されまいとしてIPO・上場へと踏み切った。しかし、ドイツ取引所とインスティテットのIPOが人気を集め、高値での株式売り出しを実現したのとは対照的に、ユーロネクストの株式売り出し価格は予想レンジの下限という結果となり、予定売り出し株数はかろうじて発行できたものの、その後の株価の推移を見てもドイツ取引所のIPOとは明暗を分ける形になった（なお、七月二〇日に上場されたロンドン証券取引所の株価も上場後は低迷している）。

本稿では、ユーロネクストの歩みを振り返った後、今回のユーロネクストのIPOにまつわる事情を紹介し、IPOが盛り上がりを欠いた理由とユーロネクストの将来性について考察する。

1 ユーロネクストの歩み

二〇〇〇年三月二〇日、フランスのパリ取引所、オランダのアムステルダム取引所、ベルギーのブリュッセル取引所は合併計画を発表し、ロンドン証券取引所やドイツ取引所をはじめとするヨーロッパの取引所を驚かせた。三取引所とその傘下にあるデリバティブ取引所や決済機関等を子会社とする持ち株会社の名称はユーロネクスト（Euronext）であり、三取引所およびその傘下のデリバティブ取引所の会員／株主を同一資格の株主として持つ新会社としてオランダに設立、二〇〇〇年九月の合併完了と年内の上場、二〇〇一年第一四半期のルール統一と株式取引システム統合といった計画が明らかにされた。この合併は株式市場の統合に止まらず、それぞれの取引所がデリバティブ取引所と決済機関を傘下におさめていることから、株式市場、デリバティブ市場、決済機関、すべての統合を目指しており、各国の証券取引所と決済機関の間で独自におこなわれてきたヨーロッパ統合をデリバティブ市場も含めて一挙に実施するという新たな戦略を提示した。なお、ユーロネクストはすでにルクセンブルグ取引所から参加の意向を打診されており、新たなパートナーの参加を歓迎することも示されていた⁽¹⁾。

ユーロネクストの設立計画を受けて、フランスの中央証券保管機関であるSICOVAMと国際中央証券保管機関であるユーロクリアはSICOVAMがユーロクリアの子会社になる形で合併の合意に達したことを三月二四日に明らかにし、ユーロネクストの受け渡し・決済業務をおこなうことを表明した⁽²⁾。また、フランスのクリアリング機関であるクリアネットとイギリスのクリアリング機関であるロンドン・クリアリング・ハウスも統合ヨーロッパ・クリアリング・ハウスを設立する計画を四月四日に発表した（後に撤回⁽³⁾）。そして、四月二八日には新会社ユーロネクストの持ち株比率を合併計画のアドバイザーであるABNアムロの評価に基づいてパリ取引所六〇%、アムステルダム取引所三二%、ブリュッセル取引所八%とすることも明らかにされた⁽⁴⁾。

ところが、二〇〇〇年五月三日にはユーロネクストの設立計画に触発されてロンドン証券取引所とドイツ取引所の合併計画とヨーロッパに進出を計画していたアメリカのナスダックとの提携計画が発表され、ユーロネクストに対する注目は薄れることになった。⁽⁵⁾

六月二日にはユーロネクストの市場分類として、ユーロネクスト一〇〇とネクスト一五〇（優良株）、ネクスト・エコノミー（成長株）、Mプライム（中小型株）の四つの新たな市場分類を導入することが明らかにされ、八月七日にはクリアリング・システムの統合は二〇〇一年第3四半期、株式の上場はできるだけ速やかにという表現に改められ、当初の年内上場という目標は後退することになった。⁽⁶⁾

二〇〇〇年九月二日にはストックホルム証券取引所を傘下に持つOMグループに敵対的買収をしかけられたロンドン証券取引所がドイツ取引所との合併計画を撤回し、ドイツ取引所やユーロネクストもロンドン証券取引所の買収に乗り出すのではないかという噂が広まった。⁽⁷⁾しかし、結局、ドイツ取引所からもユーロネクストからもロンドン証券取引所に対する買収提案は出されず、OMグループによるロンドン証券取引所の公開買付も失敗に終わった。⁽⁸⁾

九月二日にはパリ取引所、アムステルダム取引所、ブリュッセル取引所がユーロネクストの一市場となり、上場株式数一八六一銘柄、時価総額二兆六九一〇億ユーロの取引所が誕生した。しかし、三市場はそれぞれユーロネクスト・パリ、ユーロネクスト・アムステルダム、ユーロネクスト・ブリュッセルとして業務をおこなっており、この時点においては取引システム、決済システム、クリアリング・システムなどは統一されておらず、取引所の合併といっても市場統合という表現は当てはまらない。また、当初の計画では二〇〇一年第1四半期とされてきた共通株式取引システムの導入計画は二〇〇一年前半（第2四半期）へと後退したことも明らかにされた。⁽⁹⁾

一〇月三日には新指数ユーロネクスト一〇〇とネクスト一五〇の算出方法が公表され、一月一六日にはルクセンブルグ取引所がアムステルダム取引所とブリュッセル取引所との間で一九九八年二月一四日に合意したベネルクス・クロス会員権協定の継続性が確認された（共通取引システム導入後はユーロネクスト・パリも含む⁽¹⁰⁾）。そして、二月二〇日にはロンドン国際金融先物・オプション取引所（LIFFE）に対する再三の働きかけにもかかわらず、LIFFEがユーロネクストへの参加に合意しないことから、デリバティブ取引の共通取引システムはユーロネクスト・アムステルダム・デリバティブ市場（旧ヨーロッパ・オプション取引所）のSWITCHとユーロネクスト・パリ・デリバティブ市場（旧フランス国際金融先物取引所MATIF）のNSC・VFを改良したネクスト・デリバティブ・システム（NDS）を導入する計画が発表された⁽¹¹⁾。

さらに、二〇〇一年一月九日にはネクストトラック（NextTrack）と名付けられた上場投資信託（ETF）の取引市場の開設が発表され、一月二日にはユーロSTOX五〇指数とSTOX五〇指数を対象としたETFの上場が明らかにされた。そして、二月七日にはユーロネクストとアメリカン証券取引所の間でETFの相互上場・相互取引を目指す共同子会社の設立に関する覚書に調印がおこなわれた⁽¹²⁾。

他方、二〇〇〇年九月一四日にはシカゴ・マーカントイル取引所とニューヨーク・マーカントイル取引所が共同開発したクリアリング²¹というクリアリング・システムがフランスのデリバティブ市場であるMATIFとMONEPで、二〇〇一年一月一二日にはユーロネクスト・パリでの株式取引にも導入され、二月一日からはクリアネットがロンドン証券取引所やドイツ取引所に先駆けてフランス株取引のセントラル・カウンターパーティとなっている⁽¹³⁾。そして、四月二三日にはユーロネクスト・パリで、五月二日にはユーロネクスト・ブリュッセルでNSC・EMMと名付けられた共通株式取引システムへの移行が完了している⁽¹⁴⁾。

2 ユーロネクストのIPO

二〇〇〇年二月一日、ドイツ取引所の監査役会でロンドン証券取引所との合併計画のためにいったんは中止した株式上場が再び決議され、一月中旬の株主総会での承認を経て二〇〇一年二月中旬に株式上場を実施する計画が報じられた。合併計画発表当初から株式上場を計画していたユーロネクストはドイツ取引所に先を越される形となり、あわてて二〇〇一年第二四半期の上場計画を発表することになった。ドイツ取引所はIPO計画の発表後、資本金に剰余金と二〇〇〇年第三四半期までの利益を繰り入れて株式分割をおこない、さらにIPOによつて資本金を追加する計画も明らかにしていたが、二〇〇一年一月十八日と決定された株主総会までに二〇〇〇年の会計監査を完了することが困難であることから見送られた。この決定の背景にはユーロネクストが二〇〇〇年の会計監査の結果を用いて二〇〇一年五月にIPOを実施する計画を二月一日に発表しており、ドイツ取引所は先行利益を得るために二月五日にIPOを実施したかったからであると伝えられている。⁽¹⁵⁾

二月四日に決定されたドイツ取引所の売り出し価格はブック・ビルディングの上限である三三五ユーロとなり、二月五日の初値は三六二ユーロ(初期収益率八・一%)、引け値は三七三ユーロ(公募価格から一・三%の値上がり、初値からでも三・〇%の値上がり)と事前の予想を上回る結果であった。ところが、IPO市場全体の低迷からユーロネクストは五月と発表していた株式上場を六月に延期することを三月七日に明らかにした。そして、三月二三日には六月の株式上場自体も五月末に最終決定すると発表し、売り出し株数や売り出し価格に関する予想が数多く発表される中でIPOに対する期待に水を差す形となった。

五月二四日にはロンドン証券取引所が七月中の株式上場計画を発表し、これに対抗意識を燃やしたユーロネクストはロンドン証券取引所よりも先に株式上場を実施することを宣言した。そして、ようやく五月三一日に六月

二六日からロードショーを実施し、七月五日に売り出し価格を決定、七月六日から取引を開始するスケジュールが明らかにされた。さらに六月八日にはユーロネクストの時価総額は二四億ユーロから三四億ユーロとなる見通しが報じられ、六月三日にはポルトガルのリスボン証券取引所がユーロネクストへの参加に関する覚書に調印し、二〇〇一年中に具体的な交渉を完了する予定であることも明らかにされていた。⁽¹⁶⁾

六月二〇日には新規売り出し株数は一四五〇万株から一六七〇万株でブック・ビルディングの範囲は二四ユーロから二七・五ユーロであること、時価総額は二八億ユーロから三二億ユーロとなることなどが発表され、翌六月二日には目論見書が発行され、詳細な条件が明らかにされるとともにブック・ビルディングが開始された。⁽¹⁷⁾

新規株式売り出し前の時点でユーロネクストには額面ユーロの株式が九八三八万八四三七株（三六五株主）存在しており、新規売り出し株式の一四五四万五四四株から一六六六万六六六株、引受主幹事による追加発行可能株式（グリーンシユー・オプション）の四二五万一一八九五株から四三三万一一四四二株、ユーロネクストの従業員向けの最大三五〇万株が新たに発行され、これに既存株主の売却株数一一二〇万九六〇九株から一三八〇万五一八株を加えると、三六〇九万七七八七株から三六七〇万七七一六株が上場されることになり、上場株式比率は二九・七六%から二九・八〇%とドイツ取引所の上場株式比率を上回ることになる。⁽¹⁸⁾ また、IPOの引受主幹事はABNアムロ・ロスチャイルドとBNPパリバであり、グローバル（金融機関／機関投資家向け）・プレスメントはABNアムロ・ロスチャイルド、BNPパリバ、UBSウオーバークが主導（その他の共同幹事六社）し、フランス、オランダ、ベルギーでの公募（個人投資家向け）ブック・ビルディングはSGインベストメント・バンキング、ABNアムロ・ロスチャイルド、BNPパリバが主導（その他の共同幹事六社）することも明らかにされた。

ユーロネクストの売り出し価格は六月二〇日に二四ユーロから二七・五ユーロであることが発表され、その日のグレー・マーケットでの気配値は二八ユーロから三二ユーロと伝えられた。グレー・マーケットでの気配値は六月二二日の午前中は三〇ユーロから三二ユーロと堅調であったが、午後には二五ユーロから二九ユーロと値を下げ、六月二二日には二五・五ユーロから二六ユーロと人気の低迷を印象づけた⁽¹⁹⁾。ハイテク企業を中心としたアメリカのナスダック市場での株価の下落が世界全体で株価の下落をもたらしていたことも関係していようが、ドイツ取引所のIPOの際には旺盛な需要が伝えられたのとは好対照をなしていた。その後もグレー・マーケットでのユーロネクストの気配値は低迷を続け、ブック・ビルディング最終日である七月四日には二二ユーロから二四ユーロと売り出し価格の下限を下回る水準で取引がおこなわれていた。他方、七月二〇日に上場を決めていたロンドン証券取引所の株価は買収期待に基づく人気が集まり、一月の安値から九割高、五月の上場計画発表以後でも三割高で推移していた⁽²⁰⁾。

七月五日に発表されたユーロネクストのIPOの結果は、売り出し価格が下限の二四ユーロ、上場株数が二六七〇万株の新株と二二二〇万株の既存株（従業員向けを除く）、上場株式比率は二七・四％、時価総額は二八億ユーロ、調達資金は四億ユーロというものであった。応募状況はグリーンシユー・オプションの四三〇万株を含めて一・六三倍、機関投資家の購入比率は八五％（個人投資家の購入比率は一五％）であり、やはり盛り上がり⁽²¹⁾に欠け、グレー・マーケットでの気配値は前日と同じ二二ユーロから二四ユーロであった。そして、七月六日のユーロネクスト・パリでの初値は二三ユーロで四・二％の値下がり、引け値は二二・九七ユーロで八・五％の値下がり⁽²²⁾と、グレー・マーケットでの気配値や事前の予想通り、人気を集めることはできなかった。

3 ユーロネクストのIPO不振の背景

ユーロネクストはIPOに際して二〇〇〇年二月末の上場株式数一六五三銘柄（うち重複上場一〇七銘柄）と時価総額二兆四二〇〇億ユーロはロンドン証券取引所に次いでヨーロッパ第二位であり、ユーロSTOXX五〇指数の五〇%、MSCIヨーロッパ指数の二七%を占めており、二〇〇一年のオークション形式の株式売買代金は一兆七二〇億ユーロでヨーロッパ最大（ドイツ取引所九六九〇億ユーロ、ロンドン証券取引所八七八〇億ユーロ）であることを表明していた。また、二〇〇〇年の会計監査報告書に基づいて、経常収入は六億九五三〇万ユーロで前年比二六%増、総収入は七億五一八〇万ユーロで三四%増、EBITは二億一七九〇万ユーロで六〇%増、純利益は一億二七〇〇万ユーロで四五%増と、数字の上からは申し分のない結果をIPOに際して提示していた。それにもかかわらず、ユーロネクストのIPOは人気を集められず、応募倍率は二倍未滿、売り出し価格も下限に止まり、初値は売り出し価格を下回るといった結果に終わった。これは二三倍以上の応募を集め、売り出し価格は上限で、初値もその後の価格も売り出し価格を上回ったドイツ取引所のIPOとは好対照をなしていた。もちろん、二〇〇一年二月と七月というIPOの実施時期の違いやドイツ取引所が意識していた先行利益といった点も考慮すべきであろうが、それだけでは説明がつかないであろう。何がこうした違いをもたらしたかであろうか。

ユーロネクストのIPOが不振に終わった原因の一つは、ユーロネクストが現物市場、デリバティブ市場、決済機関の統合という野心的な目標を持ちながら、現時点では共通のルールと取引システムを持たず、フランスのパリ取引所、オランダのアムステルダム取引所、ベルギーのブリュッセル取引所の寄せ集めに過ぎないということに起因していると考えられる。確かに二〇〇〇年の会計監査報告書を見ればユーロネクストはドイツ取引所に

匹敵する結果を残しているわけであるが、これらの数字はフランスとオランダとベルギーの数字の合計に過ぎず、各市場は合併以前と同様に国内市場を運営し続けている。三取引所が合併したことにより、具体的に合併以前と違ったところはほとんどないといっても過言ではない。ユーロネクスト・ブリュッセルはユーロネクスト・パリと同一の取引システムNSC・EMMを五月に導入しているが、実は導入以前の取引システムもパリ取引所が開発したNSCのベルギー版であり、注文の回送という点ではそれほど利便性が向上したというわけではない。他方、ユーロネクスト・アムステルダムはNSC・EMMの導入を計画しているが、その日から三取引所のシステムが統合され、相互の注文回送が即座におこなわれるということは発表されてはいない。⁽²³⁾ こうした点で現時点では三取引所の統合効果がどの程度あらわれるのかは未知数であり、積極的にIPOで株式を購入しようという意欲が盛り上がらなかったものと考えられる。⁽²⁴⁾ また、六月に入ってユーロネクスト・パリとユーロネクスト・ブリュッセルでNSC・EMMがシステム・トラブルを起こしていたことも三取引所のシステム統合に対して疑問を投げかけることになっていた。⁽²⁵⁾

他方、ユーロネクストの収入の内訳を見ると、株式取引が二四%、クリアリングが二二%、テクノロジー販売が一三%、デリバティブ取引が一三%、情報サービスが九%、上場賦課金が八%、セトルメントノカストデイが四%となっており、デリバティブ関連（主として債券取引）業務の収入が大きいドイツ取引所に比べれば株式関連業務の比率が高く、株式関連業務は相場に影響を受けやすいことから、投資対象としては収入が変動する可能性の高いことが機関投資家から敬遠された理由の一つであるとも言われている。⁽²⁶⁾

ところで、ユーロネクストの最大株主であったオランダのバン・デア・ムーレン（Van der Moelen）はニューヨーク証券取引所のマーケットメーカーとしても上位五位に入る証券会社であるが、ユーロネクスト・アムステ

ルダムがNSC・EMMというオークション・システムを導入し、マーケットメーカー業務がなくなることでグループ全体の利益の七〇%を占めるニューヨーク証券取引所での利益の減少から、ユーロネクストの保有株式を一七六万三三六九株すべて売却することを表明していた。この決定自体はユーロネクスト・アムステルダムでのマーケットメーカー業務からの撤退に伴うものでユーロネクストの将来性とは無関係であったが、最大株主が保有株式全部を売却するという報道は短期的には売り圧力の高まりを意味し、潜在的な買い手を躊躇させるものであったに違いない。これに加えて、INGグループとABNアムロ、BNPパリバといったユーロネクストの有力株主も株式の一部売却を表明しており、ユーロネクストのインサイダーが株式を売ろうとしているという事実は投資家に不安を抱かせたに違いない。⁽²⁷⁾ドイツ取引所のIPOの際にはこうした報道は全く見られなかった。

さらに、ユーロネクストがオランダの株式会社であることからフランスの株式ファンドが税制優遇措置を受けられず、積極的には投資しないだろうという報道がなされていたことも買い意欲の減退に結びついたのではないとも言われている。また、ユーロネクストのIPO直前にスウェーデンのOMグループの利益が大幅に悪化しているというアナリストの予想が報道されたこともユーロネクストにとっては不運であったと言える。

4 ユーロネクストの将来性

ユーロネクストはドイツ取引所とは好対照となるIPOを終えたわけであるが、ユーロネクストの将来性はどうか。IPOが示唆しているように見通しは暗いのであろうか。

その前に一つ注意しておく必要があるのは、理論的には時価発行増資も額面割り当て増資も発行会社にとっては発行株式数が異なるだけで会社の価値（将来の収益力）には無関係であるということである。確かにユーロネ

クストが手にした現金額は四億ユーロでドイツ取引所が手に入れた九億八〇〇万ユーロの半分以下であるが、調達した資金を有効に使えるければ株価は値下がりするはずであり、不要な資金を抱えることは経営上、好ましいことではない。ドイツ取引所は買収資金として使うことを想定しているようであるが、買収の実現だけでなく、買収後の収益が上がらなければ市場は資金の無駄使いとしてペナルティを課すはずであり、ドイツ取引所はタダでお金を手に入れたわけではない。むしろ、資金の有効な使用を強制されているとも言える。ユーロネクストはドイツ取引所のように買収資金として調達資金を使う計画は立てていないのであるから、ドイツ取引所のIPOに比べてユーロネクストのIPOが見劣りする結果であったということ自体は現時点での市場の評価であり、ユーロネクストが今後資金繰りに困るといったことは無関係である。

すでにIPOの不振の原因でも見たように、現時点でのユーロネクストがフランス、オランダ、ベルギーの寄せ集めに過ぎず、株式市場、デリバティブ市場、決済機関に及ぶ統合が進展してはいないということに対して、市場の評価は厳しい。株式取引システムの統合は一〇月に予定されているオランダでのNSC・EMMの導入を待つて本格的に開始されるはずであり、デリバティブ市場の共通取引システムの導入にはさらに時間がかかる見通しである。クリアネットを通じた共通クリアリング・システムの導入は共通株式取引システムの導入後に予定されており、順調に進んでいるようであるが、国際中央証券保管機関ユーロクリアを核とした受け渡し・決済機関の連携・統合はまだ緒についたばかりに過ぎない。

これまで別々に機能してきたものを統合するのは容易なことではなく、しかもユーロネクストが目指している一極集中ではないバーチャル・ネットワークはこれまでに例がなく、実現までにはまだしばらく時間がかかりそうである。しかし、大取引所による小取引所の吸収合併ではないというこの方式は他の取引所統合の模範となる

かもしれない可能性も秘めている。アメリカでナスダックが導入計画を進めているスーパーモンタージュやレビット前SEC委員長が提案したバーチャル・リミット・オーダーブックとも共通する課題に、国境を越えて、しかもクリアリングやセトルメントも含めて実施しようとするのであるから、その実現が一筋縄ではいかないのは当たり前である。こうした意欲的な試みは目先の実現可能性というだけでなく、その構想力や将来的な影響をも含めて評価されるべきであらう。

注

- (1) ユーロネクストの誕生に至る背景と設立計画の詳細については、拙稿「ユーロネクスト―三つともえのヨーロッパ株市場―」(本誌一五八―一六〇〇年四月)を参照。
- (2) Euroclear and SICOVAM, "The Alliance: The Euroclear System and Sicovam merge to accelerate consolidation benefits," *Press Release*, 24 March 2000
- (3) Euronext Paris, "Clearnet and LCH to create consolidated European Clearing House," *Press Release*, 4 April 2000
- (4) Euronext Paris, "Euronext announces value ratio," *Press Release*, 28 April 2000
- (5) 英独取引所の合併計画については、拙稿「iX―英独取引所合併計画―」(本誌一五八―一六〇〇年六月)を参照。
- (6) Euronext Paris, "EURONEXT announces market segmentation: Creation of EURONEXT indices," *Press Release*, 22 June 2000, Euronext Paris, "New step toward creation of Euronext: Shareholders circular sent to Euronext shareholders," *Press Release*, 7 August 2000

- (7) 合併撤回に際する事情については、拙稿「英独証券取引所の合併計画撤回〜OMGグループによるLSE買収提案〜」（本誌1587号、11000年10月）を参照。
- (8) OMGグループによるロンティン証券取引所の買収議の経緯については、拙稿「ヨーロッパの株式市場統合」（『証券経済雑誌』111号、11001年11月）を参照。
- (9) Euronext Paris, "Birth of EURONEXT, the first pan-European exchange," *Press Release*, 22 September 2000
- (10) Euronext Paris, "EURONEXT disseminates its first indices: EURONEXT 100 and NEXXT 150," *Press Release*, 3 October 2000, "Agreement between EURONEXT and Bourse de Luxembourg," *Press Release*, 16 November 2000
- (11) Euronext Paris, "Euronext decides on the integration of its derivatives trading systems," *Press Release*, 20 December 2000
- (12) Euronext Paris, "Euronext launches NextTrack, a market segment dedicated to Traders," *Press Release*, 9 January 2001, "Euro STOXX 50 LDRS and STOXX 50LDRS, the first listed trackers on NextTrack," *Press Release*, 12 January 2001, "AMEX AND EURONEXT ANNOUNCE JOINT VENTURE FOR CROSS TRADING TRACKERS; Alliance Part of Global Network of Exchange Traded Funds (ETF) Marketplaces," *Press Release*, 7 February 2001
- (13) Euronext Paris, "Clearing 21 gets off to a smooth start in Paris," *Press Release*, 14 September 2000, "Smooth start for Clearing 21 on Paris equity trading," *Press Release*, 17 February 2001, "CLEARNET LAUNCHES THE FIRST PAN-EUROPEAN CENTRAL COUNTERPARTY," *Press Release*, 2 February 2001
- (14) Euronext, "Euronext Brussels: successful migration to Euronext Market Model (EMM)," *Press Release*, 21 May 2001
- (15) ナイン取引所のハードウェア、拙稿「ナイン取引所の新たな戦略〜ハードウェア情報提供拡充〜」（本誌1591号、11000年11月）を参照。

- (19) "Euronext float valuation pegged at 2.4-3.4 bln euros", *Reuters*, 8 June 2001
- (15) Euronext N.Y., *Prospectus Préliminaire: Emission et admission d'actions au premier marché d'Euronext Paris*, 21 June 2001
- (29) Euronext Paris, "Euronext N.Y. IPO: Initial Public Offering commences", *Press Release*, 20 June 2001
- (17) Neil Moorhouse, "Euronext IPO Price Range EUR24-27.50/Share - Source", *Dow Jones Newswires*, 20 June 2001, Dominique Vidalon, "Euronext sees float as key step in consolidation", *Reuters*, 21 June 2001, Dominique Vidalon, "Euronext eyes lead in European consolidation", *Reuters*, 21 June 2001
- (20) Robert Elliot, "Euronext price seen at bottom of range", *Reuters*, 4 July 2001
- (21) Euronext Paris, "Euronext IPO successfully completed", *Press Release*, 5 July 2001, Robert Elliot, "Euronext valued at 2.8 bln euros in IPO", *Reuters*, 5 July 2001
- (22) Robert Elliot, "Euronext sinks on bourse debut", *Reuters*, 6 July 2001
- (23) ニーロネクスト・アムステルダム発のIPOはIPO後のIPOに新株式取引システムの導入時期を発表した。 Euronext Amsterdam, "Euronext Amsterdam to launch NSC on 29 October", *Press Release*, 27 July 2001 (<http://www.aex.nl/acript/nieuws/bericht.asp?altcode=aex&taal=en&nieuwstype=1>)
- (24) Kristl Essick, "Euronext's IPO Fails to Fly", *Industry Standard*, 6 July 2001 (<http://biz.yahoo.com/st/010706/27729.html>)
- (25) William Wright, "Delays hit Euronext before IPO", *eFinancialNews*, 11 June 2001 (<http://www.efinancialnews.com/story.cfm?passedref=16500000000015081§ion=16>)
- (26) Kenneth Maxwell and Evelina Shmukler, "Euronext's Theodore Plans Bourse Consolidation Role", *Dow Jones Newswires*,

21 June 2001

- (27) Shanny Basar, "Van der Moolen exits Euronext", *eFinancialNews*, 25 June 2001 (<http://www.efinancialnews.com/story.cfm?passedref=16500000000015786§ion=16>)

(よしかわ まさひろ・主任研究員)