

L I F F E の決断

～ユーロネクストによる買収合意～

吉川 真裕

一〇月二十九日、ロンドン国際金融先物・オプション取引所（L I F F E）とユーロネクストは株式公開買付によってL I F F Eがユーロネクストの完全子会社になることで合意に達したことを発表した。ユーロネクストは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が二〇〇〇年九月に合併してできたクロスボーダー取引所であり、各取引所がデリバティブ取引所も傘下におさめていたことから現物市場だけではなく、デリバティブ市場をも含めた統合取引所であるが、世界最大のデリバティブ取引所であるユーレックスを子会社とするドイツ取引所との対抗上、デリバティブ部門での劣勢は否めず、二〇〇〇年三月の設立計画発表直後からユーレックスと並ぶデリバティブ取引所であるL I F F Eに参加を呼びかけていたという経緯がある。しかし、今回の買収成立には二〇〇〇年九月にスウェーデンのOMグループに敵対的買収を仕掛けられ、二〇〇〇年五月に発表していたドイツ取引所との合併計画を撤回し、その後は独自路線を強めて二〇〇一年七月に株式上場を果たしたロンドン証券取引所によるL I F F Eの買収提案が引き金となっている。

本稿ではユーロネクストによるL I F F E買収合意の経過とその内容を紹介した後、買収合意に至る背景を探り、この買収合意がヨーロッパ株式市場統合に対して及ぼす影響を検討する。

1 ユーロネクストによるLIFFE買収合意の経過

二〇〇一年九月二八日、LIFFEは複数から買収提案を受けていることを発表し、買収提案の評価に関するアドバイザーとしてクレディ・スイス・ファースト・ボストン(CSFB)と契約を結んだことを明らかにした⁽¹⁾。その直後にロンドン証券取引所はLIFFEに買収提案をおこなっていることを認め、デリバティブ取引所を傘下に持つドイツ取引所やユーロネクストに対抗するためにLIFFEの買収を計画していることを明らかにした。二月にロンドン証券取引所の最高経営責任者に就任したクララ・ファース女史はLIFFEの元副会長であり、LIFFEのブライアン・ウィリアムソン会長とも親しく、最高経営責任者への就任がロンドン証券取引所とLIFFEの関係改善を目的としているとも噂されていただけに、この発表はさほど大きなインパクトはもたらさなかった。むしろ、ロンドン証券取引所以外の買収提案者が誰なのかということに関心が集まり、かつてLIFFEに参加を呼びかけたことのあるユーロネクスト、三月にNASDAQをナスダック・ヨーロッパとして再編し、アメリカでの個別株先物の共同子会社をLIFFEと設立したナスダック、二〇〇〇年九月にロンドン証券取引所に敵対的買収を仕掛けたOMグループが候補者として噂されていた⁽²⁾。そして、カザノブ社を通じて取引されていたLIFFEの株価はその日のうちに三・一五ポンド値上がりして一・七五ポンド(時価総額三億一五〇〇万ポンド)となり、ロンドン証券取引の株価も三〇・二五ペンス値上がりして三・三八ポンドとなっていた⁽³⁾。

一〇月一日にはロンドン証券取引所によるLIFFEの買収提案は一株二三ポンドから一四ポンドで総額三億四三〇〇万ポンドから三億七〇〇〇万ポンドと報じられ、翌一〇月二日にはユーロネクストがLIFFE買収提案のアドバイザーとしてUBSウォーバークと契約を結んだという報道もあらわれた⁽⁴⁾。そして、一〇月七日にはユーロネクストの買収提案は一株一五ポンドで総額四億ポンドであるとも報じられた⁽⁵⁾。

この他にもL I F F Eの経営陣やスタッフは発行済株式の10%にあたるストックオプションを保有しており、これが行使されれば買収総額が膨張すること、ロンドン証券取引所の買収提案は現金と株式の折半であることなど、さまざまな噂が飛び交っていたが、10月16日にL I F F Eは買収提案者に対して買収後の方針について月内にプレゼンテーションを要請していることを明らかにした。そして、電子取引所の役割に対する認識、テクノロジーの重要性に対する理解、既存の顧客や提携関係に対する取り扱いなど、グローバルなデリバティブ取引という成長分野においてL I F F Eの能力をどのように生かしていくのかという戦略がプレゼンテーションでは期待され、これらを満たす提案がなければ買収提案を受け入れず、独自路線を歩むことが表明された。⁶⁾

他方、10月18日にはL I F F Eの買収提案最低許容価格は一株一四ポンド、総額四億八八〇〇万ポンドであると報じられ、それまで買収価格を提示していなかったドイツ取引所も買収提案をおこなう方向で動き出したという報道もあらわれた。⁷⁾ただし、ユーレックスという世界最大の電子デリバティブ取引所を子会社に持つドイツ取引所にとってL I F F Eの買収はロンドン証券取引所やユーロネクストほど重要ではなく、ライバルの買収支出を引き上げるのが目的であるという見方も報じられた。⁸⁾

10月24日にはL I F F Eの最低許容価格は一株一六ポンド、総額五億六〇〇〇万ポンドと報じられ、ロンドン証券取引所の提案内容は株式とデリバティブを両方取引できる新取引システムを導入し、L I F F Eのウィリアムソン会長とリードバーク最高経営責任者はロンドン証券取引所の副会長と次席経営責任者になるというものであると伝えられた。他方、ユーロネクストの提案内容はL I F F Eの経営陣はそのままにし、ユーロネクストのデリバティブ部門をL I F F Eの傘下におさめ、L I F F Eの電子取引システムであるL I F F Eコネクストをデリバティブ部門で採用するというものであると報じられた。また、ドイツ取引所の提案内容は国債関連の

デリバティブを除くデリバティブをユーレックスからLIEFFEへ移管するというものであると伝えられた。⁽⁹⁾

LIEFFEは当初から買収者の国籍は問わないとしてきたが、一〇月二五日にはイングランド銀行が中立を宣言し、シティの守護神と考えられてきたイングランド銀行が外国取引所によるLIEFFEの買収に反対しないという姿勢はシティ大合同によるシティ活性化というシナリオの支持者を驚かせた。⁽¹⁰⁾しかし、ロンドン証券取引所もLIEFFEも自主規制機関ではなく、株式会社であり、かつてイギリスのポーターフォンによるドイツのマネスマンの買収計画が阻止されたことに対して批判的であったイギリスとしては、表だっては介入できないのは当然であり、水面下での交渉がおこなわれていたのかどうかということが問題である。

一〇月二五日におこなわれたロンドン証券取引所、ユーロネクスト、ドイツ取引所によるプレゼンテーションではLIEFFEの決定は下されず、引き続き個別の交渉が継続された模様である。プレゼンテーションの当日にはロンドン証券取引所の買収提案は一七ポンドあまりに引き上げられたという報道もあり、最終的には買収価格は一八ポンドに達するのではないかという見方も報じられた。⁽¹¹⁾そして、この美人審査の判定基準は買収価格、テクノロジー、経営陣の処遇、グループの成長戦略という四つのポイントに絞られているという関係者の話も伝えられた。⁽¹²⁾さらに翌日にはロンドン証券取引所の買収提案は現金と株式折半で一八ポンド、ユーロネクストとドイツ取引所の買収価格は現金の一七ポンドであったこと、ドイツ取引所のプレゼンターはザイフェルト最高経営責任者ではなく、ユーレックスのフェルチャ最高経営責任者であったことなどが報じられた。⁽¹³⁾

一〇月二九日午後二時五二分（パリ時間）、ユーロネクスト・パリでのユーロネクスト株式の取引が停止された。そして、間もなくLIEFFEとユーロネクストによる共同記者会見が午後三時（ロンドン時間）からLIEFFEではじまることが報じられ、LIEFFEがユーロネクストの買収提案を受け入れることが明らかになった。⁽¹⁴⁾

2 ユーロネクストによるLIEFFE買収合意の内容⁽¹⁵⁾

一〇月二十九日の記者会見で配布された資料によれば、買収価格は一株一八・二五ポンドであり、約二億六九〇万株のLIEFFEの発行済株式に対する買い取り代金および約四七〇〇万株相当のストックオプションとワラント保有者への差額支払金を合わせて総額約五億五五〇〇万ポンドがユーロネクストによって支払われる。この買収価格は九月二十七日の株価八・六ポンドに対して一一・二%のプレミアム、一〇月二十六日の株価一五・一三ポンドに対しても一一%のプレミアムであり、LIEFFEの取締役会は全会一致でユーロネクストの提案を受け入れ、株主に対してユーロネクストからおこなわれる買い取り請求に応じることを推奨する。発行済株式の四三%、新規発行を含めた株式総数の五一%の株主はすでにこの提案に賛成しているが、シティ・テークオーバー・コードにしたがって七五%以上の株主が賛成しない場合にはこの公開買付は成立しない。買い取り請求条件の詳細と受諾確認書は一四日以内に株主に送付され、発送日から二日以内(さらに期限を二日間延長する権利をユーロネクストは持つ)に受諾者は応じなければならない。

買収提案の背景と理由については、デリバティブ取引、とりわけ金利関連のデリバティブ取引が主力商品であるLIEFFEと、株式取引(デリバティブ取引でも株式関連商品)が中心であるユーロネクストは、相互に補完し合う関係にあり、両者の統合によって収益をより安定させることができ、利用者にはより多くの商品をより容易に提供することができることが上げられている。そして、その結果、相当の規模と範囲を兼ね備えた取引所が誕生することになり、とりわけデリバティブ市場においてはヨーロッパや世界の主要取引所と競争していく能力が格段に改善されることになる。さらに、この成長著しいデリバティブ部門は統合取引所の収益拡大の原動力となるとともに、ヨーロッパ市場における主力四商品の地位を確保することに結びつく。

ユーロネクストの現行デリバティブ部門はロンドンに拠点を止めるLIFFFEのもとに経営組織を統合され、LIFFFEコネクトを取引システムとして導入する。クリアリングに関しては商品ごとにLIFFFE上場商品はロンドン・クリアリング・ハウス、ユーロネクスト上場商品はクリアネットを通じておこなわれるが、将来的には利用者の利便性と経営効率を考慮して最適なソリューションを追求する。ITシナジー効果については2000万ポンドの統合コストによって年間1000万ポンドから1500万ポンドの税引き前コスト削減を2005年までに実現することが見込まれている。

LIFFFEの取締役会における非執行役員と外部役員の地位は確保され、ウィリアムソン会長とフリードバーグ最高経営責任者はLIFFFEの取締役会に止まり、引き続き経営陣もユーロネクストからの代表を加えて経営にあたる。他方、ユーロネクストの監査役会にはロンドンの金融関係者とLIFFFE会員から一人が加えられ、フリードバーグLIFFFE最高経営責任者はユーロネクストの取締役会にも参加する。なお、LIFFFEのスタッフの雇用と年金等の権利一切は保証される。

配布資料に含まれているユーロネクストのテオドル会長のコメントでは、「LIFFFEの取締役会の決定は非常に光栄であり、優れた経営陣、最新の取引技術、広範な商品に基づいてパワフルな市場を作り上げることでユーロツパのデリバティブ・ビジネスを強化し、発展させる歴史的なステップとなるであろう」と述べられている。また、LIFFFEのウィリアムソン会長のコメントでは、「開設以来、LIFFFEは常に開かれたものであり、国際的な性質を持つことに努めてきた。今回の決定でもビジネスを拡大するためにテクノロジを拡大するというわれわれの戦略が継続されている。ニューヨークと東京における注目すべき取り組みに続き、今回の決定は急拡大するユーロツパ地域において更なるディメンジョンをもたらすであろう」と述べられている。

3 ユーロネクストによるLIFFE買収合意に至る背景

今回のユーロネクストによるLIFFEの買収合意はロンドン証券取引所によるLIFFEの買収提案に始まるものと考えられる。ユーロネクストは確かに設立計画発表直後にデリバティブ部門の取引システムを定めず、LIFFEコネクトを採用する用意があるとしてLIFFEに参加を求めた経緯があるが、伝えられたアドバイザーの指名や買収提案の内容を見る限り、用意周到に準備したというよりもロンドン証券取引所に対抗して買収提案をおこなった可能性が高い。⁽¹⁶⁾

ロンドン証券取引所は一九九八年七月にドイツ取引所との戦略的提携を発表し、共通プラットフォームやヨーロッパ統合株価指数の開発を試みたが、結局は主導権争いから実現しなかった。一九九九年五月にはドイツ取引所が国際中央証券保管機関であるセデルを取り込み、二〇〇〇年三月にはパリ取引所がアムステルダム取引所とブリュッセル取引所を取り込んで統合取引所ユーロネクストの設立計画を明らかにしたことを受け、二〇〇〇年五月にはドイツ取引所との合併、ナスダックとの提携を発表したが、株主の反対とOMグループからの敵対的買収を受け、二〇〇〇年九月には合併・提携計画を撤回している。この結果、ケイシー最高経営責任者が辞任し、ロンドンの独立性を維持した形での戦略の策定を迫られていた。ライバルであるドイツ取引所やユーロネクストがデリバティブ取引所や決済機関を傘下におさめているのに対して、ロンドン証券取引所はこれまでオプション取引や決済業務を手放す方向できただけに、独立性を維持するという点からはLIFFEとの関係が極めて重要になり、LIFFEのウィリアムソン会長を最高経営責任者として迎えるという選択肢も取り沙汰されていた。二〇〇一年二月にロンドン証券取引所の最高経営責任者に就任したファース女史はLIFFEの元副会長であり、LIFFEのウィリアムソン会長とも親しく、最高経営責任者への就任がロンドン証券取引所とLIFFE

の関係改善を目的としているとも噂されていた。就任の際にロンドン証券取引所の上場の可能性を口にしたファース最高経営責任者は二〇〇一年七月に上場を実現し、上場の際には今後は買収も辞さないという姿勢を示していた。⁽¹⁷⁾そして、L I F F Eへの働きかけが強まり、今回の買収提案が持ち上がったと考えれば話は筋が通っている。ロンドン証券取引所からすればロンドンの独立性を守ってライバルと対抗していくにはL I F F Eとの提携・合併は最重要課題であつたはずであるが、L I F F Eがロンドン証券取引所による買収に同意せず、ホワイトナイトを求める形で他からの買収提案を要請したことから明らかのように、L I F F Eはロンドン証券取引所との関係強化を必ずしも最重要課題とは考えてはいなかつた模様である。

かつてウィリアムソン現会長が会長を務めていた一九八七年にもロンドン証券取引所によるL I F F Eの買収計画が持ち上がったが、一九八二年に開設された新参者のL I F F Eはロンドン証券取引所に呑み込まれてしまつたことを恐れて提案を拒否した経緯がある。その後、L I F F Eは一九八八年にドイツ国債先物、一九八九年にユーロマルク金利先物を導入し、外国商品を主力として急拡大を遂げることになった。しかし、一九九七年からはドイツ国債先物がフランクフルトのD T B（現ユーレックス）に流出して経営危機に陥り、一九九八年にウィリアムソン会長が復帰してフロア取引から電子取引への移行を決断した。⁽¹⁸⁾二〇〇〇年にL I F F Eは二年ぶりに黒字転換の見通しがつき、ウィリアムソン会長に対するシテイの評価は高まり、二〇〇〇年秋にはウィリアムソン会長がロンドン証券取引所の最高経営責任者に就任することに対する期待が高まっていたのである。ただし、窮地に追い込まれたロンドン証券取引所とL I F F Eが合併するという構想については、二〇〇〇年秋の時点でL I F F Eコネクトを提供することで技術提携はできるが、合併自体には反対という姿勢をウィリアムソン会長自身が表明していた。

この背景にはロンドン証券取引所とドイツ取引所の一九九八年の戦略的提携、二〇〇〇年の合併計画があり、いずれもロンドン証券取引所はL I F F Eには全く根回しもなく、頭越しにドイツ取引所との交渉をおこなったことがL I F F Eのロンドン証券取引所に対する不信感を招いていた。というのも、ドイツ取引所の傘下には世界最大のデリバティブ取引所となったユーレックスがあり、英独連合が成立した場合にはL I F F Eはいずれも蚊帳の外におかれることになっていたかもしれないからである。

今回はロンドン証券取引所からの買収提案はL I F F Eやウイリアムソン会長とも関係の深いファースト最高経営責任者が仲介することにより、L I F F E側にある長年のロンドン証券取引所に対する不信感が払拭されるのではないかという見方もあったが、ウイリアムソンL I F F E会長にロンドン証券取引所の副会長、フリードバーグL I F F E最高経営責任者にロンドン証券取引所の次席経営責任者のポストを用意するという、実質的には経営権を奪つことになる形でしか買収提案がおこなわれていなかった模様であり、L I F F Eの取り込みが当面の最重要課題であるはずのロンドン証券取引所側の配慮の足りなさがうかがわれる。また、人間関係や組織同士の関係を抜きにしてもL I F F Eはすでにイギリスもののデリバティブ取引を独占しており、ロンドン証券取引所の傘下に入るメリットは見当たらない。L I F F Eコネクトをロンドン証券取引所が採用するという形であればL I F F E側にもメリットがないわけではないが、ロンドン証券取引所は面子にこだわり、新たな電子取引システムを共同で開発するという提案しかしていなかった模様である。

これに対して、ユーロネクストはL I F F Eコネクトをデリバティブ部門で採用するだけでなく、デリバティブ部門をL I F F Eの下に移すことも辞さずという提案をかつておこなっており、L I F F Eは劣せずしてフランス、オランダ、ベルギーのデリバティブ市場を獲得することになるのであるから、比較のしようがない。パリ

取引所を中心とするユーロネクストは国際金融市場としてのロンドンやヨーロッパ中央銀行のお膝元であるフランスフルトに対する劣勢は十分に認識しており、参加者に対するインセンティブの提供を常に考慮してきた。パリ取引所はアムステルダム取引所を取り込むために、持ち株会社をオランダで設立し、監査役会会長にオランダ人を据え、次期最高経営責任者にメラニー元アムステルダム取引所会長（現ユーロネクスト最高業務責任者）に予定している。また、国際中央証券保管機関であるユーロクリアを取り込むためにはフランスの中央証券保管機関であるSICOVAMをユーロクリアの子会社（ユーロクリア・フランス）とし、オランダの中央証券保管機関であるNECIEGEF、ベルギーの中央証券保管機関であるCIKもユーロクリアの子会社とする計画を進めている。今回のLIFFEに対するデリバティブ部門の移管もこうしたこれまでの方針の延長上であり、ドイツ取引所との対抗上、ユーレックスに匹敵するデリバティブ市場を獲得するために五億五五〇〇万ポンドという買収金額を含めて大幅な譲歩をしたものと考えられる。

他方、LIFFE買収にさほど積極的には見られなかったドイツ取引所でさえ、国債関連商品を除くデリバティブ部門のLIFFEへの移管を提案していた模様であり、ロンドン証券取引所に比べればLIFFEにとって魅力的であったと考えられる。ただし、世界最大のデリバティブ取引所であるユーレックスは独自の電子取引システムを持っており、LIFFEのEURIBOR先物を獲得するだけでなくLIFFEコネクトを採用したり、多額の資金を支出することには躊躇があった模様で、一〇月二五日のプレゼンテーションにザイフェルト最高経営責任者が出席しなかったことからもそのあたりはうかがえる。LIFFEの買収はヨーロッパにおけるデリバティブ市場の独占をもたらすことになるが、それだけではザイフェルト最高経営責任者が目指すヨーロッパの株式市場の統合はもたらされないからである。

4 ユーロッパ株式市場統合への影響

一〇月二十九日、ユーロネクストによるLIFFE買収合意が成立した後にロンドン証券取引所はプレスリリースを発表し、ロンドン証券取引所の買収提案価格が現金一ポンドと新株約七ポンド、計約一九ポンドであったことを明らかにした。そして、ファースト最高経営責任者は、「われわれは株式とデリバティブをはじめて単一プラットフォームで取引するという骨太のビジネスプランを提案した。LIFFEがわれわれの野心的なビジョンを共有しないということに驚かされている」と述べ、クルックシャンク会長は、「ロンドン証券取引所は強力な成長ビジネスを要するヨーロッパ最大の証券取引所であり、組織面でも企業買収面でもビジネスの範囲と規模を拡大する新たな機会を追求していく」と述べていた。⁽¹⁹⁾

ロンドン証券取引所は二〇〇〇年九月にOMグループから買収提案を受けた際に過大評価されている株式を含んでいることを批判していた。そして、二〇〇二年七月の上場の際には新規株式売り出し(IPO)をおこなわず、資金が必要になれば柔軟に資金調達をおこなうと述べていた。それにもかかわらず、LIFFEの買収提案に株式を含め、全額現金で買収するために追加資金を株主に求めなかったことに対しては批判が噴出している。⁽²⁰⁾ 今回の買収はロンドン証券取引所にとってどうしても成功させなければならないものであった。これが失敗した以上、次の買収対象はロンドン証券取引所自身であるという見方も広まっている。⁽²¹⁾ そして、IPO資金を温存しているドイツ取引所がロンドン証券取引所に対して買収を仕掛けるのではないかという観測も出始めている。⁽²²⁾

今回の買収失敗がロンドン証券取引所にとって大きな痛手であることは明らかである。しかし、LIFFEにとってはロンドン証券取引所に買収されるよりも好ましい結果であり、シティ全体にとってもかならずしも悪い結果とは限らないという見方も少なくはない。LIFFEの主力商品はEURIBOR先物であり、ユーロ導入

国との関係を強化することはシティのビジネスの広がりを期待できる。シティのビジネス全体がヨーロッパ関連ビジネスへ傾斜してきており、ロンドン証券取引所でも外国株取引が国内株取引を上回り、その四分の三はヨーロッパ諸国の株式取引である。イギリス政府がユーロ導入を躊躇している間にもユーロ関連ビジネス自体は拡大している。ロンドン証券取引所もこのことをいち早く意識してヨーロッパ株式市場統合への取り組みを進めてきた。もはやシティ大合同というような国益まがいの議論に惑わされる必要はないのであろう。

他方、ユーロネクストも生き残りをかけて参加者の取り込みに余念がない。ユーロクリアに続いてLIEFFEを取り込んだことによつて、もはやユーロネクストの存在はヨーロッパ株式市場統合にとつて無視できないものとなつた。ユーレックスとクリアストリームを傘下に持つドイツ取引所に並ぶことになつたわけである。

それではロンドン証券取引所はどうなるのであろうか。シティという地の利を持ちながら提携・合併戦略ではドイツ取引所とユーロネクストに遅れをとつていないことは否めない。ドイツ取引所やユーロネクストとの交渉力を高めるために提携・合併を進めるとすれば、次の最有力候補はスイス取引所である。スイス取引所はバーテックスに出資し、主力銘柄の取引をすでにロンドンに移している。⁽²³⁾バーテックスあるいはスイス取引所本体との提携・合併により、交渉力を高めるといふのが順当な戦略であらう。しかし、スイス取引所は自らが開発した電子取引システムEBSに誇りを持っており、LIEFFEの場合と同じように新取引システムの開発という提案を受け入れるかどうかは明らかではない。ロンドン証券取引所はユーロネクストのようになんらかの譲歩をせざるをえないことになるだろう。また、ヨーロッパの外に目を転じればロンドン証券取引所に対して好意的なナスダックとの関係を強化し、ナスダック・ヨーロッパを取り込むということも考えられよう。さらに、二〇〇一年四月にヨハネスブルグ証券取引所と電子取引システムの提供で交わした提携計画があり、これに従来からロンドン

証券取引所への働きかけを続けているオーストラリア証券取引所を取り込むということも考えられる。そして、オーストラリア証券取引所とシンガポール取引所の電子取引・決済リンク計画を通じてシンガポール取引所を取り込み、ひいては香港取引所にもネットワークを広げるといふ旧大英帝国ネットワーク構想もありえないわけではない。

ヨーロッパの株式市場統合という点では、イギリス、ドイツ、フランス/オランダの株式市場が何らかの形で統合されることこそがその核心であり、単一の取引システムということに拘る必要はかならずしもないであろう。アメリカではニューヨーク証券取引所とアメリカン証券取引所、ナスダックとECNはいずれも異なる取引システムで取引しているにもかかわらず、単一の取引システムを導入しようという動きは生じていない。国益やプライドといったものがヨーロッパの株式市場統合を妨げている最大の要因であり、一人勝ちする仕組みではなく、共存できる仕組みの速やかな導入こそが目指されるべきであろう。

注

- (1) LIFFE, "LIFFE receives approaches," *Press Release*, 28 September 2001 (<http://www.liffe.com/press/releases/010928.htm>)
- (2) "London stock market weighs bid for LIFFE exchange," *Reuters*, 28 September 2001
- (3) James Moore, "LSE offer starts Liffe auction," *The Times*, 29 September 2001
- (4) Braden Reddall, "LSE bid value LIFFE at 13-14 stg/share - source," *Reuters*, 1 October 2001 Sophy Tonder, "Euronext hires advisors, prepares LIFFE bid - source," *Reuters*, 2 October 2001
- (5) Richard Wachman, "Euronext to spark Liffe bidding war," *Observer*, 7 October 2001 (<http://www.observer.co.uk/business/>)

- story/0,6903,564505,00.html)
- (9) LIFFE, "LIFFE Board invites presentations from interested parties," *Press Release*, 16 October 2001 (<http://www.liffe.com/press/releases/011016.htm>)
- (7) Vincent Boland and Charles Pretzlik, "Deutsche Borse joins race to acquire Liffe: Europe's three largest stock exchange operations likely to compete for the London derivatives market," *Financial Times*, 18 October 2001
- (8) Sophy Tonder, "D. Boerse to be third bidder for LIFFE - sources," *Reuters*, 18 October 2001
- (6) Vincent Boland, "LSE-LIFFE trading system planned: London Stock Exchange to build joint platform if its bid for futures operator is successful," *Financial Times*, 24 October 2001, Chris Hughes, "Liffe board summons rival bidders," *The Independent*, 24 October 2001, "Furse to steal a march in Liffe bid battle," *The Daily Telegraph*, 24 October 2001, "Euronext to move derivatives action to London - paper," *Reuters*, 24 October 2001
- (5) "Outlook: Battle for Liffe," *The Independent*, 25 October 2001
- (4) "London stock market raises stakes in LIFFE auction," *Reuters*, 25 October 2001
- (3) "London stock market raises stakes in LIFFE battle," *Reuters*, 25 October 2001
- (2) "Liffe board divided over competing takeover offers," *The Independent*, 26 October 2001
- (1) EuronextSupervision, "Euronext NV: Suspension and resumption of trading," *News*, 29 October 2001 (http://www.euronext.com/print/en/euronext_org/news/announcements/news.jsp?id=1218&lang=EN), "Euronext suspended pending statement," *Reuters*, 29 October 2001 (<http://uk.news.yahoo.com/011029/80/cdbrch.html>)
- (15) Euronext and LIFFE, "Recommendation Cash Offer for LIFFE (Holding) plc by UBS Warburg on behalf of Euronext NV,"

- News, 29 October 2001 (http://www.bourse-de-paris.fr/en/news7/pdf/pr2910_en.pdf), "Analyst presentation," *Presentation Slide*, 29 October 2001 (<http://www.bourse-de-paris.fr/en/pdf/slideshow.pdf>)
- (16) ユーロネクストにおけるLIFFFEへの参加要請については、拙稿「ユーロネクスト〜三つどもえのヨーロッパ株式市場」(本誌一五八一号、二〇〇〇年四月)を参照。
- (17) ロンドン証券取引所の上場に至るまでの経緯については、拙稿「ロンドン証券取引所の株式上場」(本誌一五九八号、二〇〇一年九月)を参照。
- (18) LIFFFEの変遷については、拙稿「LIFFFEの反撃〜LIFFFEコネクと大口取引施設」(本誌一五七〇号、一九九九年五月)を参照。
- (19) London Stock Exchange, "London stock exchange notes Euronext's offer for LIFFE," *Press Release*, 29 October 2001 (<http://www.londonstockexchange.com/press/releases/30-10-01.asp>)
- (20) Vincent Boland, "Failure to achieve victory puts LSE in the line of fire: Vincent Boland analyses City reaction to the exchange's performance as it faced its first big test under Clara Furse," *Financial Times*, 31 October 2001
- (21) Steve Slater, "Focus - LSE loses, but London wins in LIFFE takeover," *Reuters*, 30 October 2001
- (22) Peter Wuebben and Marius Bosch, "Deutsche Boerse seen mulling London tie-up revival," *Reuters*, 30 October 2001
- (23) スイス取引所とバーテックスについては、拙稿「バーテックス〜ヨーロッパ第三の道」(本誌一五八六号、二〇〇〇年八月)、ナスダック・ヨーロッパとバーテックス〜ヨーロッパの新たな試み」(本誌一五九六号、二〇〇一年七月)を参照。

(よしかわ まさひろ・主任研究員)