

IPOのための

Listing Qualification Review Guide Book

# KRX上場審査ガイドブック



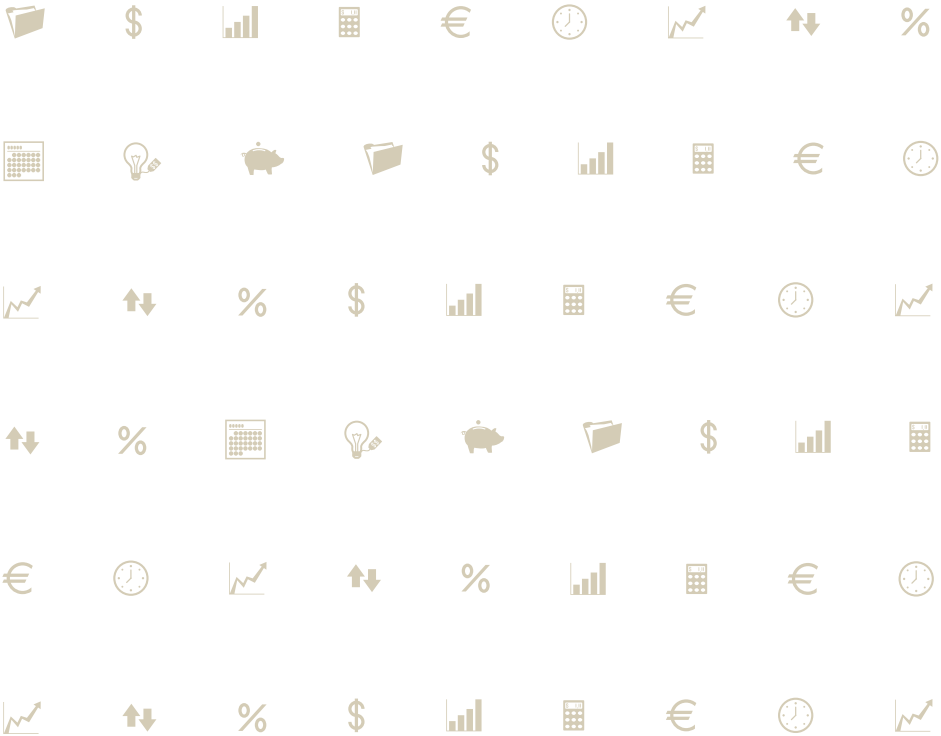
IPOのための  
KRX上場審査  
ガイドブック

Listing Qualification Review Guide Book



IPOのための Listing Qualification Review Guide Book

# KRX上場審査ガイドブック



世界的なグローバル化の進行に伴い今日の企業は生存のための際限のない競争の時代に置かれています。今この瞬間にも数多くの企業の興亡盛衰が繰り返され、企業の未来を予測しにくい時代を生きています。

このような環境の中で企業が継続的に競争力と効率性を増大させて上場するという事は、新しい成長のための踏み台を用意するという点で大変重要な意味を持っているといえます。

証券市場は資金の需要者たる企業と資金の供給者である投資家を直接繋いで、投資家には多様な金融投資の手段の機会を提供し、企業には直接資金調達の間を開いてくれる中心的役割を担っています。

したがって、取引所は投資家保護のために上場申請企業の継続性と透明性などに対する適格性の検証手続きを経て証券市場で取り引きできる資格を付与しますが、このような手続上の過程がすなわち上場審査業務であると言えます。

本書は、上場を準備する国内企業と外国企業そしてIPO業務を担当する金融投資会社の役職員に対して上場審査基準に関する支援をするため、次の事項に重点を置いて韓国取引所有価証券市場とコスダック市場が共同で発刊することとなりました。

最初に、既存の上場実務書とは異なり、過去10年間の上場審査事例を基に明確で共通するガイドラインを提示し、有価証券およびコスダック市場間で異なる

る審査基準を可能な範囲内で一致させるように努めました。

第二に、実務に従事する金融投資会社、法務法人および会計法人の関係者と取引所実務者が共同でパンフレット発刊のためのプロジェクトに参加することによって、現場でデューデリジェンス業務を進めるのに必要な具体的な指針を提供できるようにしました。

今回発刊された『IPOのためのKRX上場審査ガイドブック』を通じて上場審査業務の透明性および予測可能性を向上させることができるだけでなく、上場を希望する企業と実務に従事する関係者の皆様が本書を活用してIPOを円滑に進めることによって、より多くの企業が上場に成功して我が国の資本市場がさらに一層発展できる契機になればと希望しております。

最後に本冊子発刊のためにプロジェクトに積極的に参加して貴重な意見をご提供いただいた関係者の皆様に深く感謝し、今後も継続してこのパンフレットを補完して上場準備に実質的に役立つことができる客観的な上場審査ガイドラインを提供できるように最善を尽くして努力してまいります。

ありがとうございます。

2011年 7月

President of the KRX KOSPI Market Division *Lee Chang Ho*  
President of the KRX KOSDAQ Market Division *Kim Soo Hyung*

# Contents



## Part 1 | KRX 上場

<b>Chapter 01 韓国取引所証券市場</b>	12
<b>Chapter 02 証券市場上場の意義</b>	13
<b>Chapter 03 証券市場上場の効果</b>	17
A. 経済的側面	18
1) 資金調達	
2) 組織再編の促進	
3) 企業広報	
4) 従業員の士気向上	
5) 株主の利益の実現	
B. 法的側面	21
1) 新株募集の簡素化	
2) 議決権のない株式の発行の特例	
3) 社債発行限度の拡大	
4) 自己株式取得限度の拡大	
5) 株主総会招集手続きの簡素化	
C. 税制側面	22
1) 株式譲渡所得税の非課税	
2) 相続および贈与財産の時価評価	
3) 配当所得税の特例	
4) 証券取引税弾力税率の適用	

<b>Chapter 04 証券市場上場手続き</b>	25
A. 概要	28
B. 上場予備審査手続き	29
1) 書類審査	
2) インタビューおよび現地審査	
3) 上場委員会の審議	
4) 上場予備審査結果の通知	
5) 最近事業年度の更新に伴う上場審査	
C. 証券の公募	36
1) 証券申告書等の提出	
証券申告書の主要記載事項 / 訂正申告書 / 承認の効力発生 / 予備投資説明書の提出 / 投資説明書の提出 / 公募希望価格の算定 / 主要な評価方法および割引率	
2) IRと需要予測	
IR(インベスター・リレーションズ) / 需要予測(ブック・ビルディング)と公募価格の決定	
3) 申込と払込	
申込 / 割当 / 払込 / 増資登記および証券発行実績の報告	
D. 新規上場	49

## Part 2 | 上場審査事前準備事項

<b>Chapter 01 上場推進の方向性</b>	52
A. 専門性向上	52
B. 透明性強化	53
C. コミュニケーション強化	53
<b>Chapter 02 上場のための準備事項</b>	54
A. 監査人の指定申請	54
1) 国内企業	
申請の必要性 / 申請方法 / 監査人の指定免除企業	
2) 外国企業	
B. 代表取締役会社の選定	57
1) 代表取締役会社の役割	
2) 代表取締役会社の資格制限	
C. 企業システムの整備等	58
1) 定款変更	
授権株式数 / 1株の金額 / 新株引受権の排除 / 株主総会招集の公告 / 名義書換代理人 / ストックオプション付与 / 新株の配当起算日	
2) 開示体制の整備	
3) 韓国が採用した国際会計基準(K-IFRS)の導入	



D. 内部統制システムの整備	64
1) 取締役会および監査役	
2) 社外取締役の選任	
国内企業の場合 / 外国企業の場合	
3) 常勤監査役の選任および監査委員会の構成	
4) 内部統制規程の整備	
5) 取締役会運営規程	
6) 特殊関係人との取引関連規程	
E. 筆頭株主等の所有株式のロックアップ	73
F. その他の注意事項	76
1) 筆頭株主の変更	
2) 合併および事業の譲渡・譲受等	
3) 名義書換代理契約の締結	
4) 従業員持株会の結成	
5) 会計検査のための上場予備審査請求計画の通知	
<b>Chapter 03 上場申請の事前協議</b>	<b>81</b>
A. 国内企業	81
B. 外国企業	82
<b>Chapter 04 上場予備審査請求書の提出</b>	<b>84</b>

## Part 3 | 上場審査ガイドライン

<b>Chapter 01 概要</b>	<b>88</b>
A. 企業の継続性	89
B. 経営の透明性	90
C. 投資家保護	91
<b>Chapter 02 企業の継続性の審査基準</b>	<b>92</b>
A. 安全性	92
1) 事業の安全性	
業種の特性 / 仕入先と販売先の確保 / 売上債権および棚卸資産の増加	
営業への過度な依存 / 販売先の偏重	
2) 財務の安全性	
自己資本および利益 / 借入金 / 健全性および偶発債務等 / 新規事業進出	
3) 営業活動期間	
3年以上の営業活動の維持 / 合併、分割、事業の譲渡・譲受	
4) 顧客満足度	
外部顧客 / 内部顧客	

B. 成長性	138
C. 収益性	142
<b>Chapter 03 経営の透明性の審査基準</b>	<b>147</b>
A. 企業の支配構造	147
1) 筆頭株主 筆頭株主の変更 / 重層支配構造 / 筆頭株主に対する配当 / 筆頭株主の適法性	
2) 経営陣	
3) 社外取締役 国内企業 / 外国企業	
4) 常勤監査役および監査委員会	
B. 内部統制システム	175
1) 内部会計管理制度および内部統制システム	
2) 特殊関係人との取引	
3) 筆頭株主との取引	
C. 会計処理の透明性	186
1) 会計システムの構築	
2) 会計処理基準および外部監査人	
3) 監査意見	
4) 会計検査	
<b>Chapter 04 投資家保護関連の審査基準</b>	<b>208</b>
A. 開示の透明性	208
1) 開示専門の人材と組織の用意	
2) 外国企業	
B. 小額株主の保護	216
1) 筆頭株主の専横からの投資家の保護	
2) 外国人投資企業	
3) 転換社債等の発行および小額株主の権利行使	
4) 筆頭株主等の所有株式のロックアップ	
C. 流動性および証券市場の健全性	233
1) 分散要件	
2) 証券市場の健全性	
D. 代表主幹事会社の専門性	244
<b>Part 4   付録</b>	<b>250</b>





# Part 1 | KRX 上場

Chapter 01 | 韓国取引所証券市場

Chapter 02 | 証券市場上場の意義

Chapter 03 | 証券市場上場の効果

Chapter 04 | 証券市場上場手続き

# Chapter 01 韓国取引所 証券市場

証券市場の国際化を通じた競争力向上および世界各国証券市場の国境を越えた競争に対応するために2005年証券取引所、コスダック証券市場、先物取引所を統合して韓国取引所が設立された。

韓国取引所は、証券市場を有価証券市場およびコスダック市場に区分し、有価証券市場は優良企業中心に、コスダック市場は中小ベンチャー企業中心に市場を特化して運営している。

有価証券市場には企業規模と売上高により安定性が確認された中・大型企業が上場されており、コスダック市場には主に今後の成長性の高い企業が上場されている。

## < 有価証券市場およびコスダック市場の現況 >

(基準日:2011年3月31日)

区 分	有価証券市場	コスダック市場
設 立	1956年	1996年
運営主体	有価証券市場本部	コスダック市場本部
市場の特性	中・大型優良企業中心	中小ベンチャーおよび成長企業中心
時価総額	1,181兆ウォン	104兆ウォン
上場企業数	781社	1,036社
1日の取引金額	68,453億ウォン	20,808億ウォン

# 証券市場 上場の意義

上場(Listing)とは、株式会社が発行した株券が韓国取引所(以下「取引所」という)の定める一定の要件を満たして有価証券市場又はコスダック市場で取り引きすることができる資格を付与することをいう。

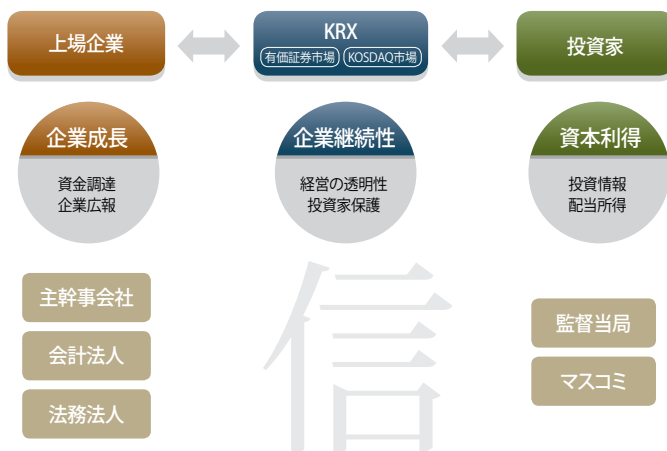


上場と混同されて使われている用語で「企業公開(Going Public)」があるが、これは企業が公募(募集・売出)を通じて公衆に発行株式を分散させ、企業の財務内容など企業の実体を知らせることであり、上場前の段階におけるものである。

以前は上場要件と企業公開要件を同じものとして運用していたが、1999年4月から上場要件と企業公開要件が区分され、取引所に上場されるすべての企業に対し実質的な上場審査が行われている。

企業は上場を通じて投資家と国民に投資機会を提供し、併せて国際的に認められ、所属する業界内における地位、資産、利益、顧客関係の面でリーダーとしての地位が認められることがあるため、上場は終わりではなく企業のライフサイクル上の新しい躍進期に入るといえる。

また、経営陣は株価に影響を及ぼすような重要な経営および財務情報を投資家に提供するために上場後厳格な開示義務を履行する準備をしなければならない。



## 取引所の上場サービス

取引所は、上場を希望する企業の経営陣をはじめとする関係者からの面談要請を常に歓迎しており、取引所の企業訪問、企業の取引所来訪および電話相談などはいつでも可能である。



したがって、上場を希望する企業は、上場要件を満たしているか否かおよび要件を満たしていない場合の補完およびシステム整備に必要な事項などを事前に相談することができる。

取引所は、優良企業の上場のために最低限の基本的要件の定量的な審査と公益および投資家保護のための質的審査により上場適格性の有無を判断する。また、上場審査の透明性と予測可能性を向上させるために客観的な上場審査ガイドラインを提示して、上場希望企業が上場審査に関連して相談する場合、様々な解決策を共に模索している。

ただし、上場希望企業の収益モデルが取引所上場を通じて付加価値の創出および経済に好循環的で肯定的な影響を与える必要があり、営む事業が贅沢、貸金業、享楽産業など国民感情により阻害されるものである場合、上場が承認されないこともある。



## 上場時の考慮事項

- ❖ 公募資金の目的および用途が、経営戦略上必要であるかを十分に検討しなければならない。
- ❖ 大株主は、上場後企業に対する支配力が弱まり、利害関係者との取引時に内部統制の手順を踏まなければならないという事実を認識しなければならない。
- ❖ 上場に必要時間と費用を十分に認識しなければならない。
- ❖ 法令および規定上要求される義務と投資家の継続的で綿密な監視を受け入れなければならない。
- ❖ 取締役会構成員の変更など企業支配構造の変化が株価および投資家の信用に影響を与えると  
いう事実を十分に認識しなければならない。
- ❖ 投資家およびアナリストたちにコミュニケーションのための十分な時間を配慮する姿勢を持たなければならない。
- ❖ 長期的な企業成長戦略と株主の利益の最大化をバランスよく調和させなければならない。
- ❖ 役職員は、上場後株式売買行為に対する制約が発生するという事実を明確に認識しなければならない。

# 証券市場 上場の効果

## 【上場の効果】

### 経済的側面

- ・新株募集の簡素化
- ・議決権のない株式の発行特例
- ・社債発行の限度拡大
- ・自己株式の取得限度の拡大
- ・株主総会の招集手続きの簡素化

### 法的側面

- ・資金調達
- ・構造調整の促進
- ・企業広報
- ・従業員の士気向上
- ・株主の利益実現

### 税制側面

- ・株式譲渡所得税の非課税
- ・相続及び贈与財産の時価評価
- ・配当所得税の特例
- ・証券取引税、弾力税率適用



# A. 経済的側面

## 1) 資金調達

上場企業は、IPOと有償増資を通じて一般投資家から長期的で安定した資金を調達することができる。また、定款の定めにより取締役会決議で株主の新株引受権を排除して不特定多数を相手に新株の募集ができるため、資金調達手続きが簡素化できる。

## 2) 組織再編の促進

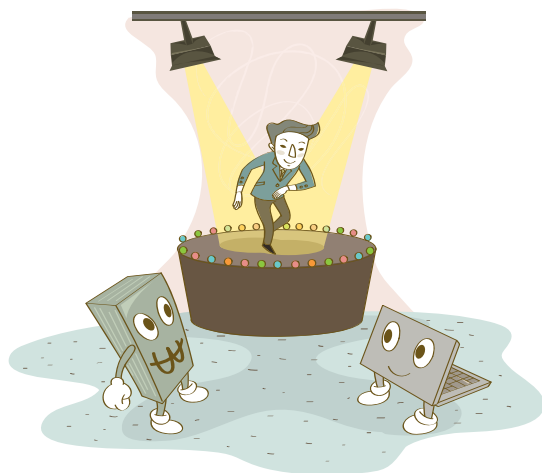
上場企業は、会社分割再上場制度、持株会社の上場制度など企業の組織再編と関連する制度を積極的に活用して企業の目的に合う方法で組織再編を推進することができる。

上場企業の会社分割で新設される企業は、非上場企業より緩和された上場要件が適用されて上場企業の地位を維持することができ、既存の上場企業を子会社とする持株会社を設立する場合にも、新設された持株会社は、別途用意された持株会社の上場要件が適用され、速かに上場することが可能である。

非上場企業は、設立後経過年数が3年に満たない場合でも、合併、分割、事業譲受などによる実質的な営業活動期間が3年以上である場合は新規上場が可能であり、企業組織再編の成果を早期に達成することができる。

### 3) 企業広報

上場企業は、国内外の投資家および報道機関などの関心の対象となり、企業の財務内容や経営状況が新聞、TV、証券関係機関の各種資料等を通じて国内外に伝えられ、企業の広報効果を期待することができる。



特に、韓国証券市場は2009年FTSE先進国指数に編入されるなど主要先進国の証券関係機関から投資適格な海外指定証券市場と認められており、海外における資金調達だけでなく海外進出および海外合弁投資を推進する場合にも、上場企業としての知名度を活用することができる。

また、先物とオプションの取引対象であるKOSPI 200に含まれている企業は、国内外投資家からより多くの関心の対象となっている。

## 4) 従業員の士気向上



有価証券市場に上場されている国内企業は、従業員持株会に公募株式の20%を限度として優先的に株式を配分することができる。公募価格で株式を購入した従業員は、上場後企業の成長と共に株主として経済的利益を得ることができ、上場企業は労使関係の強化と従業員の士気向上により生産性の増大を図ることができる。

## 5) 株主の利益の実現

非上場企業の投資家は、会社設立初期段階のリスクを負うことになるので額面又はこれに準ずる低い価格で株式を購入する場合がほとんどである。株式が上場されて株価が上がれば、既存株主はキャピタルゲインを得ることができることとなる。

## B. 法的側面

### 1) 新株募集の簡素化

非上場企業が株主以外の者に新株を割当てることができる場合は、株式交換、株式移転、新技術の導入、財務構造の改善など会社の経営上の目的を達成するための場合に限定される。一方、上場企業は定款に記載すれば、取締役会決議によって株主の新株引受権を排除して不特定多数を相手に新株を募集することができる。

### 2) 議決権のない株式の発行の特例

非上場企業は、議決権のない株式を発行済株式総数の25%以内で発行することができる。一方、上場企業が外国で発行した議決権のない株式と海外転換社債、海外新株引受権付社債などの権利行使により発行する議決権のない株式は、無議決権株式の発行限度に含まれないため、上場企業は無議決権株式の発行限度を拡大することができる。しかし、このような無議決権株式を含む上場企業の議決権のない株式の総数は、発行済株式総数の50%を超えることができない。

### 3) 社債発行限度の拡大

非上場企業が発行した社債の総額は純資産額の4倍を超えることができないが、上場企業が発行した転換社債又は新株引受権付社債の発行額は社債の総額に算入されない。ただし、最近の商法改正により、2012年3月からは非上場企業に対しても社債発行限度制限が適用されない予定である。

## 4) 自己株式取得限度の拡大

非上場企業は、株式の消却や会社の合併など一定の理由を除いては自己株式取得が制限されるが、上場企業は商法上の利益配当限度額まで自社株の取得が可能なので経営権の防衛や株価管理が容易である。

## 5) 株主総会招集手続きの簡素化

非上場企業は、株主総会の2週間前までに各株主に書面又は電子文書により株主総会の招集の通知をすることとされている。上場企業の株主総会招集通知は、議決権のある発行済株式総数の1%以下を所有する株主には、定款の定めにより株主総会の2週間前に2紙以上の日刊紙に各々2回以上掲載するか、金融監督院又は取引所が運営する電子開示システムに掲載すればよいものとされている。

# C. 税制面

## 1) 株式譲渡所得税の非課税

非上場企業の株主は、株式譲渡差益の20%(中小企業の場合は10%、中小企業以外の企業の株式を所有する大株主として1年未満保有する場合は30%)を税金として納付しなければならない。しかし、上場企業の場合は大株主を除き株主が証券市場を通して株式を譲渡する場合に譲渡所得税が免除される。所得税法でいうところの大株主は、有価証券市場の場合、発

行済株式総数の3%以上又は時価総額基準100億ウォン以上、コスタック市場の場合、発行済株式総数の5%以上又は時価総額基準50億ウォン以上の株式を保有する株主をいう。

#### < 配当所得税の状況 >

区 分		上 場	非上場
中小企業	小額株主	場内取引：非課税 店頭取引：10%	10%
	大株主	10%	10%
大企業	小額株主	場内：非課税 場外：20%	20%
	大株主	1年以上保有：20% 1年未満保有：30%	1年以上：20% 1年未満：30%

## 2) 相続および贈与財産の時価評価

非上場企業が発行する株式を相続又は贈与する場合、株式の価値は相続税および贈与税法で定める算式で評価するが、上場企業が発行する株式の場合には相続開始日又は贈与日の前後各々2ヶ月間の終値の平均値で評価する。

## 3) 配当所得税の特例

非上場企業の株主は、従業員持株会の小額株主を除いては配当所得に対し14%の配当所得税を納付しなければならない。ただし、上場株式を3



年以上保有する小額株主は、最大5%の配当所得税だけを納付すればよく、当該配当所得は総合所得の課税標準に合算されない。保有するそれぞれの株式額面金額の合計額が3千万ウォン以下の場合には配当所得税が免除される。

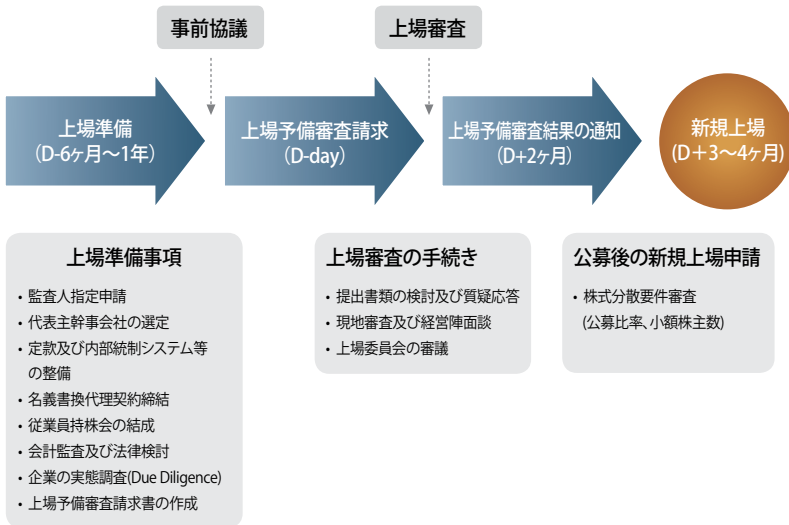
< 配当所得税の状況 >

区分	株主	基準	課税
上場企業	額面3千万ウォン以下	3年以上保有	非課税
	額面3千万ウォン～1億ウォン	3年以上保有	分離課税(5%)
	その他の株主	金融所得金額4千万ウォン超	総合課税
非上場企業	従業員持株会組合員であつて小額株主の場合	-総発行総額の1%未満又は 3億ウォンのうち少ない金額未満 -1年以上の証券金融会社への預託	非課税
	従業員持株会組合員であつて小額株主でない場合と従業員持株会組合員でない場合		4千万ウォン以下: 分離課税(14%) 4千万ウォン超: 総合課税

#### 4) 証券取引税弾力税率の適用

非上場企業の発行済株式を譲渡する場合、0.5%の証券取引税率が適用されるが、有価証券市場を通じて譲渡される上場企業の株式は0.15%(農漁村特別税0.15%は追加負担)の税率が適用され、取引費用が節減される。コスダック市場を通じて譲渡される上場企業の株式は0.3%の証券取引税率が適用され、農漁村特別税は適用されない。

## 【証券市場の上場PROCESS】



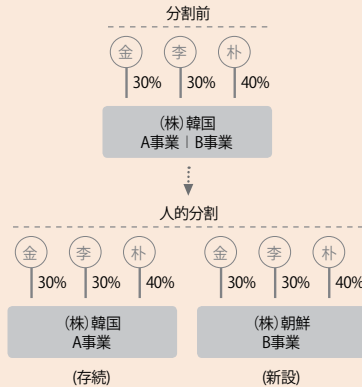
上場は大きく新規上場、再上場および迂回上場などに区分することができる。新規上場は、企業の株券が証券市場で取引できる最初の資格を与えられる過程であるため厳格な手順を踏む。新規上場は代表主幹事会社の事前準備過程と取引所の上場予備審査を経て、公募後に取引所に上場される手続きにより進められる。

上場準備期間は会社ごとに異なることもあって、上場予備審査請求後新規上場までは約3～4ヶ月の期間が必要とされる。取引所は、国内企業の上場予備審査請求書受付後2ヶ月、外国企業の上場予備審査請求書受付後3ヶ月以内に審査結果を通知している。ただし、審査過程で重要な問題があって追加の審査期間が必要であったり、資料提出の遅延などがあった場合には審査期間が延びることがありうる。



## 再上場

再上場は、上場廃止後5年以内に上場予備審査を請求した場合と人的分割で新設された企業が上場を申請する場合に適用される制度である。上場廃止企業の再生と上場企業の円滑な企業組織再編を支援するために新規上場に比べて多少緩和された要件を適用している。



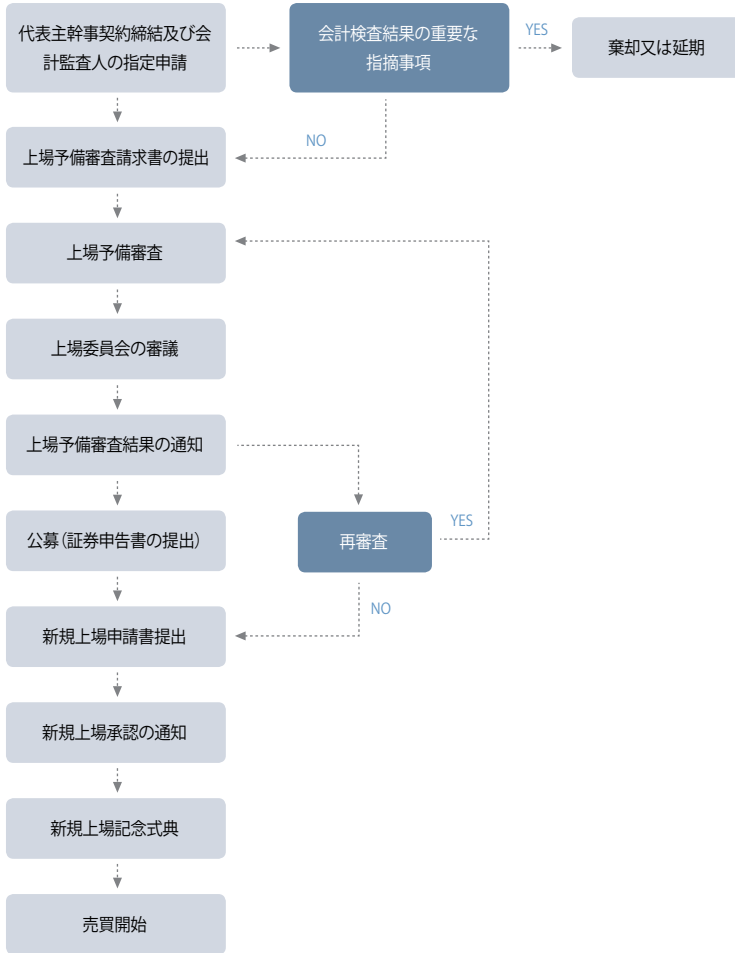
上場企業が人的分割を行う場合、新規上場企業より簡便な再上場要件と手続きを活用して上場することができる。コスダック市場の場合、上場廃止後5年以内に上場予備審査請求をする場合は、再上場ではなく新規上場に分類している。

## 迂回上場

非上場企業が、上場企業とのM&Aなどの方法で事実上上場の効果を生じさせることを迂回上場という。新規上場要件を満たしていない非上場企業の上場手段として活用され、「裏口上場 (Back-door listing)」という不名誉な別称で呼ばれている。迂回上場によってマネージャーなどの各種の問題が発生することにより迂回上場要件が強化されている。

## 【新規上場の手続き】

(詳細な内容は、付録 - 1 参照)



上場予備審査は、取引所に最初に株券を上場しようとする企業又は再上場を希望する企業の上場適格性を審査する過程で、取引所は規程により外形要件を確認して審査基準を満たしているか否かを検討する。

## A. 概要

上場予備審査は、上場予備審査請求書受付後書類審査とインタビュー、現地審査および上場委員会の審議などを経て国内企業の場合は2ヶ月、外国企業の場合は3ヶ月(海外の取引所に上場されている外国企業の場合は2ヶ月、以下「二次上場外国株券上場申請人」という。)以内にわたって進められ、上場審査の進捗状況は取引所電子開示システムを通じて開示されている。(http://kind.krx.co.kr)

上場を希望する企業は、規程に明示された添付書類を代表主幹事会社名義の上場予備審査請求書と共に提出しなければならない。上場予備審査請求書が受理されると、取引所はその事実を報道資料とホームページを通じて公開するため、上場申請人は事前に取引所と協議しなければならない。有価証券市場では上場予備審査請求書受付後3日以内に審査結果の通知予定日を案内している。

上場を希望する企業は、上場予備審査請求書の提出前に韓国取引所に標準コードを申請し、許諾を受けなければならない。標準コード申請および付与は、韓国取引所債券総括チームが担当している。(http://isin.krx.co.kr)

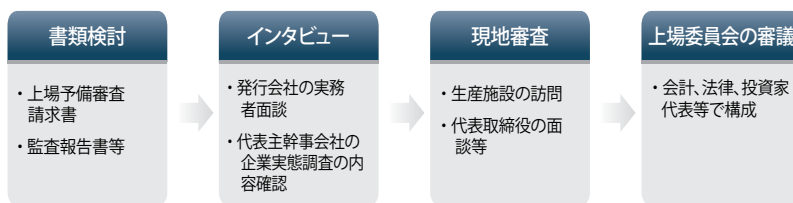
上場予備審査請求は、年間を通していつでも可能である。ただし、12月決算企業が11月以降に上場予備審査を請求する場合、審査期間中に事業年度が更新されたり、最近事業年度の決算財務資料が確定しない状態で上場予備審査を進めなければならない問題が発生する。

この場合には、上場予備審査請求日を基準として確定・発行された最近事業年度の監査報告書と当該年度の仮決算資料を基に上場予備審査を進め、更新された事業年度の監査報告書が発行された後に上場適格性の有無を判断することになる。更新された最近事業年度を基準として外形要件を満たしているかと上場適格性に影響を及ぼす重要な事項はないかを重点的に審査する。

## B. 上場予備審査手続き

上場審査は、上場予備審査を請求した企業が上場規程に明示されている上場要件を満たしているかを検討する過程であり、取引所は上場審査指針により上場審査を進める。

### 【上場予備審査の手続き】



### 1) 書類審査

上場審査は、上場予備審査請求企業が提出した上場予備審査請求書と添付書類の検討から始まる。取引所は、上場予備審査請求時に提出された書類の検討過程で疑問点が発見された場合、審査資料を追加で要請することができる。

## 2) インタビューおよび現地審査

審査期間中取引所は、上場申請人および代表主幹事会社と数回にわたるインタビューを行う。インタビューの過程では、書類の検討だけでは不足する点などを補完して追加的な説明を聞くこともある。上場申請人の負担を最小限にするため、多くの場合電話インタビューに変えているが、必要な場合は、上場申請人が取引所を訪問して会議を進めることもある。

審査を進めながら主要審査ポイントが決定されると、取引所は当該課題に対して代表主幹事会社と上場申請人に上場適格性確認書簡(コメント・レター)を送付して、上場申請人の具体的な意見を要請する。このとき、上場申請人と代表主幹事会社は、主要審査ポイントに対する立場を書面で提出することができ、これは上場申請人の公式の意見と見なされるので慎重に作成しなければならない。コメント・レターは必要な都度、何度でも發送される。

取引所は、上場申請人の生産施設などを確認して、上場申請人の本社と工場で検討が必要な書類の原本等を直接確認するために現地審査を実施している。

上場申請人の生産施設が単純で事業内容が一般的によく知られていて確認の必要がなかったり、審査書類の検討と面談過程を通じて十分に審査が進められた場合には、現地審査が省略されることもある。



### 3) 上場委員会の審議



上場予備審査の結果は、上場委員会の審議を経て決定される。上場委員会は会計、法律など各分野の専門家から構成され、取引所の上場審査結果に対し上場委員会委員は各分野の専門家の立場で様々な意見を提示する。

有価証券市場の場合、株券上場企業を子会社とする持株会社のうち一定の要件\*を満たす持株会社と公共機関、公企業又は特別な法律によって設立された企業は、公益と投資家保護のために上場が必要と認められる場合、上場委員会審議を経ないことがある。



#### 一定の要件を満たす持株会社

- ❖ 有価証券市場株券上場企業の子会社それぞれの発行済株式総数をすべて所有していること
- ❖ 開始財務状態表上の帳簿価額を基準として、有価証券市場株券上場企業の子会社株式価額の合計が子会社全体の株式価額の合計の75%以上であること
- ❖ 子会社中株式価額が一番小さい有価証券市場株券上場企業よりも株式価額が大きい株券非上場企業がある場合、当該株券非上場企業の利益規模が株券上場要件以上で、監査意見の要件が筆頭株主の変更制限要件を満たしていること





## 特別な法律により設立された企業

「特別な法律」とは、当該企業の個別の設立根拠法をいう。個別の設立根拠法は特定企業の経営主体、事業内容、設立に関する事項などを規定して、当該法律によって「単一」の企業だけが設立可能である。



## 有価証券市場上場委員会の構成

15名のプール制で運営（取引所の執行幹部1名は固定出席）され、委員会開催時ごとに各界の専門家から成る7名の出席者で構成される。

委員の任期は2年で1回に限り再任が可能であり、次のとおり構成される。

- ・韓国上場会社協議会の常勤役員又は同協議会が推薦する上場会社役員の中から本部長が委嘱する者2名
- ・法律専門家の中から本部長が委嘱する者3名
- ・会計専門家の中から本部長が委嘱する者3名
- ・専門投資家の代表の中から本部長が委嘱する者3名
- ・証券市場に対する学識と経験が豊富な者の中から本部長が委嘱する者4名
- ・有価証券市場本部の株券上場業務又は開示業務担当執行幹部1名



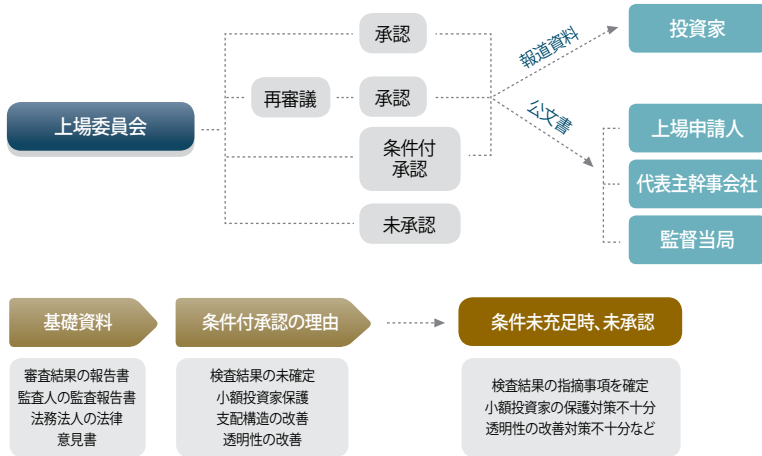
## コスダック市場上場委員会の構成

12名のプール制で運営（委員長および取引所の上場担当執行幹部2名は固定出席）されており、委員会開催時ごとにプールから選ばれた専門家等8名の出席者で構成される。

委員の任期は2年で1回に限り再任が可能であり、次のとおり構成される。

- ・大学の法律、商・経済学教授、金融研究員など証券関連研究機関の研究員の中から本部長が委嘱する者2名
- ・ベンチャー技術の専門家の中から本部長が委嘱する者2名
- ・弁護士など証券業務関連の法律専門家の中から本部長が委嘱する者2名
- ・公認会計士など証券業務関連の会計専門家の中から本部長が委嘱する者2名
- ・ベンチャー業界代表の中から本部長が委嘱する者2名
- ・専門投資家の代表の中から本部長が委嘱する者2名
- ・資本市場およびコスダック市場上場分野に関する学識と経験が豊富な者の中から本部長が委嘱する者1名
- ・コスダック市場本部の株券上場業務担当執行幹部1名

## 【上場予備審査の措置PROCESS】



上場委員会の審議結果は、承認、条件付き承認、再審議、未承認に区分される。

承認は、上場適格性が認められ上場申請人は直ちに公募および新規上場の手続きを進めることができる。

条件付き承認は、大部分の事項について上場適格性が認められたが、一部事項について補完措置を要求されたもので、上場申請人が直ちに当該事項に対する補完措置を完了する場合は、別途上場委員会審議を行わずに上場適格性が認められる。

再審議は、投資家保護などの観点で一部の事項について補完措置を要求されたもので、条件付き承認と類似の概念ではあるが、再審議は当該事項の補完措置完了後、上場委員会の審議手続きをもう一度経なければならない。

未承認は上場適格性を認めないもので、上場申請人は不備事項(営業実績、支配構造、内部統制システムなど)を代表主幹事会社の助けを借りて再整備した後、再び取引所に上場予備審査請求書を提出しなければならない。

#### 4) 上場予備審査結果の通知



取引所は上場予備審査請求日から国内企業の場合、2ヶ月以内、外国企業の場合、3ヶ月(NYSEなど適格海外証券市場に既上場の外国企業の場合2ヶ月)以内に上場予備審査結果を通知している。ただし、重要な問題があって追加的な検証期間が必要であるか、上場申請人が資料提出などで非協力的なため審査が円滑に進められない場合、審査期間を延長することができる。

## 上場予備審査結果効力の不認定

上場申請人が上場予備審査を通過したとしても、次の理由で上場予備審査結果に重大な影響を及ぼすと取引所が認める場合には上場審査結果の効力を不認定とすることができる。

したがって、上場申請人は上場予備審査承認後でも経営上の重大な事実が発生しないように注意を払わなければならない。



### 上場予備審査結果の効力不認定理由

- ❖ 発行した小切手又は手形の不渡り、営業活動の停止、災害又は過大な損失の発生、多額の固定資産の売却、訴訟の提起、役員の変更、合併、分割、分割併合、事業の譲渡、主要な資産の賃貸又は経営委任の決議など経営上の重大な事実が発生した場合
- ❖ 上場予備審査請求書に虚偽の記載又は表示があったり、重要な事項の記載または表示もれの事実が発見された場合
- ❖ 上場申請人の財務諸表と監査報告書を検査した結果、証券先物委員会が刑事告発、検察召喚通知、証券発行制限又は課徴金賦課の措置を行った場合
- ❖ 投資説明書の内容が訂正された場合
- ❖ 上場審査結果通知後6ヶ月以内に上場申請書を提出しなかった場合（承認効力延長申請後取引所から延長承認を受けた場合は除く）
- ❖ 上場予備審査請求日から新規上場日の前日までに筆頭株主が変更された場合
- ❖ 上場予備審査請求日後、新規上場日の前日までに第三者割当方式で新株を発行した場合

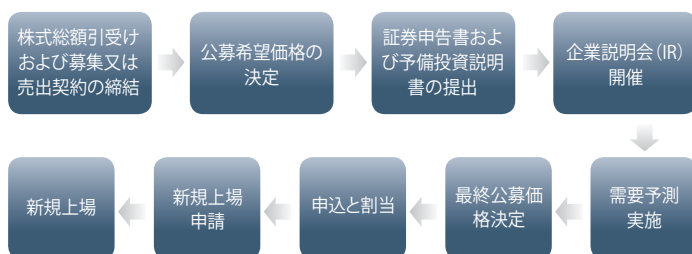
## 5) 最近事業年度の更新に伴う上場審査

上場予備審査請求後、株券上場日の前までに事業年度が変わって年を越すことになった場合、取引所は上場審査の延長線上で上場申請人の上場適格性を毀損する理由が発生していないか確認する。最近事業年度が

更新されたため、上場申請人は株主総会で承認された財務諸表および監査報告書を取引所に提出する必要があり、取引所は上場予備審査請求時点で検討した外形要件を満たしているか否かを更新された最近事業年度の基準で再確認する。

## C. 証券の公募

### 【公募手続き】



上場予備審査が承認されると、公募を経て株券が取引所に上場される。公募の過程は代表主幹事会社の主導の下で進められ、取引所に公募日程などの進行状況を通知する。取引所は公募後、分散要件などを満たしているか、上場予備審査結果通知後経営上の重大な事実が発生していないかを検討して最終的に新規上場を承認する。

### 1) 証券申告書等の提出

上場審査の承認を受けた上場申請人は、証券申告書を金融委員会に提出する。証券申告書は、募集又は売却証券の内容と証券の発行人に関する

事項を一定の形式により作成した書類で、申込勧誘の基礎となる開示書類である。

金融委員会は、証券市場に初めて参入する企業に公募証券に対する一定の開示義務を課している。これは投資家に証券発行企業に関する情報を開示して、投資判断に必要な基礎情報を提供するためである。

記載事項に虚偽の内容があるか、重要な事項が欠落している場合、発行人、代表主幹事会社、会計法人等は訴訟の対象となり、損害賠償責任を負う可能性がある。代表主幹事会社等は、デューデリジェンスの内容と外部監査人の意見、弁護士の法律検討意見などを根拠として上場申請人が作成した証券申告書の記載内容を検討する。

外国株券上場申請人が国内で証券を発行しようとする場合、外国為替取引規定により企画財政部に証券発行申告を行わなければならないが、一般的に証券申告書提出前に申告手続きを完了している。

## a) 証券申告書の主要な記載事項

証券申告書に記載しなければならない事項は次のとおりである。



### 募集、売出に関する事項

- ❖ 募集、売出に関する一般事項
- ❖ 投資リスク要因
- ❖ 証券に対する引受人(分析機関)の評価意見
- ❖ 資金の使用目的
- ❖ その他投資家保護のために必要な事項等



## 発行人に関する事項

- ❖ 会社の概況
- ❖ 事業の内容
- ❖ 財務に関する事項
- ❖ 監査人の監査意見等
- ❖ 取締役会など会社の機関および系列会社に関する事項
- ❖ 株主に関する事項
- ❖ 役員および職員等に関する事項
- ❖ 利害関係者との取引内容
- ❖ 附属明細書
- ❖ その他投資家保護のために必要な事項等

## b) 訂正申告書

金融委員会は証券申告書に形式上の不備があるか、重要な事項の記載が不十分であると認めた場合、その理由を提示して訂正申告書の提出を命じることができる。また、証券申告書提出人も申込日の開始前に申告書の記載事項に変更がある場合には、訂正申告書を提出することができる。

訂正申告書が提出された場合、その訂正申告書が受理された日に当該証券申告書が受理されたと見なす。訂正申告書を提出する場合、予備投資説明書と投資説明書も同様に訂正する必要があり、この場合、取引所にその訂正内容を通知しなければならない。

公募価額が確定した場合にも、確定した公募価額と需要予測結果等を追加で記載した訂正申告書を提出しなければならず、その訂正申告書は、最初に提出した証券申告書の効力発生には影響を及ぼさない。

## c) 承認の効力発生

証券申告書は、金融委員会がこれを受理した日から15日経過後にその効力が発生する。証券申告書の効力が発生すると、発行会社は投資説明書を発行会社の本店と支店、金融委員会、取引所、申込事務を取り扱う場所に備え付けて公衆の縦覧に供し、契約者の要求がある場合、投資説明書を交付しなければならない。

証券申告書の効力が発生して投資説明書の備え付けと交付が完了すると、証券の発行人、売出人とその代理人は本格的な申込手続きに入ることになる。

## d) 予備投資説明書の提出

証券を募集又は売出しようとする企業は、証券申告書の受理後その効力が発生する前に予備投資説明書を作成して、当該証券の申込を勧誘するのに使用することができる。

予備投資説明書を使用するためには、予備投資説明書を証券申告書とともに提出しなければならない。証券申告書の効力が発生する時までに証券申告書の記載事項に変更がない場合には、予備投資説明書を投資説明書として使用できる。

## e) 投資説明書の提出

投資説明書は、証券の申込を勧誘するときに一般投資家に提供する「投資勧誘文書」であり、証券申告書の内容をさらに理解しやすく作成して一般投資家に提供することによって正しい投資判断を助ける文書である。



予備投資説明書は、証券申告書受理後、効力発生前に申込勧誘のために使用するものであるのに対して、投資説明書は証券申告書が受理されて効力が発生した後に使う投資勧誘文書である。

投資説明書には、証券申告書に記載された内容と異なる内容を表示したり、その記載事項をもらしてはならない。発行人は、投資説明書を作成して発行会社の本店、支店だけでなく金融委員会、取引所および申込事務を取り扱う場所に備えつけて公衆の縦覧に供することができるようにしなければならない。

投資説明書には、予備投資説明書の記載事項に証券申告の効力発生日および確定公募価額を追加記載しなければならない。また、申込開始日までに、当該証券申告書の記載事項中の一部が変更されることがある旨と政府が証券申告書の記載事項が真実又は正確であることを認めたり、当該証券の価値を保証又は承認するものではないということなどを記載する。

## f) 公募希望価格の算定

上場において公募価格の決定は、大変重要な問題の一つで、まず、代表主幹事会社が会社の価値を最も適切に評価できる分析方法を使って公募希望価格を価格帯で提示する。前には「証券引受業務に関する規程」において公募価格の算定方法を定義しており、比較的定形化された方法で算定したが、現在は代表主幹事会社が会社の価値を適切に評価することができるように公募価格の算定方法が自由化された。

## g) 主要な評価方法および割引率

区 分		特 徴
相対的 評価方法	PER	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 1株当たり収益力の多角的な比較</li> <li>－ 株式市場で判断指標として最も広く使用</li> <li>－ 客観的に理解しやすい</li> <li>－ 長所: 概念が明確で計算が容易</li> <li>－ 短所: 株価が純利益にだけ影響されるという単純な仮定のためにその他の要素が排除される</li> </ul>
	EV/EBITDA	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 純現金を除いた営業価値の多角的な比較</li> <li>－ 営業活動によるキャッシュ・フローを強調</li> <li>－ PER分析の補助的指標として主に使用</li> <li>－ 長所: 客観的評価が可能で資本市場の需要と供給による価格情報提供が可能</li> <li>－ 短所: 類似企業の選定が難しく市場の効率性が欠如する場合、歪曲されやすい</li> </ul>
	PBR	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 1株当たり純資産価値比較</li> <li>－ 将来価値より歴史的価値を重要視</li> <li>－ 金融機関評価や装置産業に主に使用</li> <li>－ 長所: 一貫性ある会計原則を使う場合、企業の価値評価に有用</li> <li>－ 短所: 会計原則が異なる企業には適用しにくい</li> </ul>
絶対的 評価方法	DCF	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 今後5～10年間の営業キャッシュ・フローを推定して加重平均</li> <li>－ 加重平均資本コスト(WACC)で割引した現在価値で企業価値を評価する方法</li> <li>－ 価格に影響を与える変数の検証の可能性が低く、国内IPO評価方法ではほとんど使われない</li> <li>－ 長所: 理論的に最も優秀</li> <li>－ 短所: 財務資料、加重平均資本コスト、成長率に対する推定において客観性が不足し、評価過程が複雑で検証の可能性が低い</li> </ul>
	本質価値	<ul style="list-style-type: none"> <li>－ 1株当たり純資産価値と1株当たり収益価値を各々1:1.5で加重平均して算定する方法</li> <li>－ 過去の証券引受業務に関する規程上の評価方法</li> <li>－ 合併比率、相続税及び贈与税法評価および類似会社比準価格使用</li> <li>－ 収益価値を割引するための資本還元率は、会社が返済しなければならないすべての借入金の加重平均利率の1.5倍と企画財政副長官が定めて告示する利率のうちいずれか高い利率を適用</li> </ul>

代表主幹事会社はデューデリジェンス実施後、多様な方法で会社の価値を評価して適正価格を算定し、上場申請人と協議した適切な割引率を反映して公募希望価格(帯)を決める。

## 2) IRと需要予測

### a) IR(インベスター・リレーションズ)

企業説明会(IR)は、株主、投資家、アナリストなどに会社の事業内容、経営戦略、将来のビジョンなどに関する情報を提供することによって企業のイメージを向上させて市場から適切な評価を受けるために実施する。究極的には株式市場と会社との信頼関係を構築するためのものとして上場後も定期的にIRを開催するのが望ましい。

一般的に企業公開および新規上場に関連して実施するIRは、証券申告書の効力発生後需要予測実施前までの約1週間に集中的に実施する。

企業は独自にIRを実施することができ、代表主幹事会社又はIRを専門として支援する会社(IR代行業者)等と協議して実施することもできる。その際、代表主幹事会社又はIR代行業者の役割は、機関投資家、アナリストなど中核となる投資家を選定、招聘してIRに関連する専門的な援助を与えることである。取引所も同様に上場予定企業が要請する場合には、IR開催場所と設備などを支援する。

IRはその規模により一対一のIR、小規模IR、大規模IR等に区分することができる。一対一のIRは国内外大手資産運用会社、投資信託会社など約10社余りの大手機関投資家を個別訪問してIRを実施することである。一方、小規模IRは中小型機関投資家、銀行、投資売買業者、投資仲介業者、保険会社および業種アナリストを対象に、大規模IRは一般投資家など不特定多数を対象に実施されるものである。



### 韓国IRサービス

少数の株主だけで構成された非公開企業が突然、投資家誘致と企業広報のためにIR活動を開催することは容易なことでない。したがって、大多数の企業がIR専門業者を通じてIRを実施している。

韓国IRサービス(<http://www.kirs.or.kr>)は、年間会員制の専門IR機関として上場企業ならば誰でも加入することができる。韓国IRサービスは、IR斡旋と支援業務だけでなく、IR専門家養成のための教育サービスも提供している。IR関連の問題と懸案を含めて経済や証券の懸案事項に関する講演会を実施しており、上場企業間の連携と親睦の機会も提供している。

## b) 需要予測(ブックビルディング)と公募価格の決定

需要予測とは、株式の公募にあたって引受価格を決めるために代表主幹事会社が発行株式の公募希望価格(帯)を提示して、それに対する需要状況(価格および数量)を把握することをいう。

需要予測は、公募株式のうち従業員持株会への割当分と一般申込者への割当分を除いた機関投資家への割当分を対象に実施し、「証券引受業務に関する規程」に定める機関投資家が需要予測に参加することができる。

機関投資家は、一般投資家比べて情報収集力と分析能力が優れているため、代表主幹事会社が提示した公募希望価格の適正性を一般投資家の代わりに検証することができる。需要予測結果を勘案して代表主幹事会社と発行会社が協議して公募価格を最終決定する。ただし、公募予定金額が50億ウォン未満の場合には、需要予測方法によらずに公募価格を決定することができる。

### 【需要予測手続き】

<p><b>1. 需要予測の案内</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・需要予測の案内公告</li> <li>・経済新聞等に掲載</li> <li>・需要予測参加申請書は代表主幹事会社のホームページで案内</li> </ul>	<p><b>2. IR実施</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・大規模のIRを通して機関投資家の需要を喚起</li> <li>・主要投資信託会社等の需要の多い機関投資家には別途1:1のIRを実施</li> </ul>	<p><b>3. 需要予測受付</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・機関投資家から需要予測をオンラインで受付</li> <li>・希望価格及び数量を記載(価格の未提示も可能)</li> </ul>
<p><b>4. 公募価格の決定</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・需要予測の結果及び株式市場状況等を勘案して代表主幹事会社および発行会社が協議して確定公募価格を決定</li> </ul>	<p><b>5. 株式割当</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・確定公募価格以上の価格を提示した需要予測参加者を対象に“参加価格、参加時点及び参加者の質的な側面”等を総合的に考慮した後、代表主幹事会社が自主的に割当</li> </ul>	<p><b>6. 需要予測参加内訳および割当株数の通知</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・需要予測の個別参加内訳は開示しない、割当株数は当社ホームページを通して個別に通知(需要予測参加者は口座別に割当を照会)</li> </ul>

## 3) 申込と払込

### a) 申込

代表主幹事会社は、証券申告書提出後、申込日前までに証券申告書とともに提出した投資説明書(予備投資説明書、簡易投資説明書を含む)の内容により発行会社、代表主幹事会社および引受会社全員の連名で申込案内を公告する。

証券申告書の効力発生後、約2日間代表主幹事会社と引受会社は実名確認手続きを踏んで、事前に投資家に開示した基準により申込を受け付ける。

代表主幹事会社および引受会社は申込の不履行を防止するために申込者から一定率の証拠金を受けることが一般的であり、申込証拠金率は市場の状況、公募株式数等により自主的に定めている。申込証拠金は、発行会社別に申込証拠金であることを表示して証券金融会社又は銀行に別途預けておく必要があり、これを担保に提供するのは禁止される。

### b) 割当

代表主幹事会社は申込の締切後、申込結果を集計して自らの割当基準により割当てる。引受会社から提出された申込単位別集計表、申込者別明細書、割当の内訳などと自らの申込結果を総合し、二重申込者を検索して引受会社別に割当の内訳を点検する。

< 企業公開のための公募株式割当比率 >

区分	割当比率
従業員持株会*	20%
一般申込者	20%以上
国内外の機関投資家	残余分

\* 国内企業の有価証券市場上場のための公募の場合、従業員持株会に優先割当権が付与されるが、外国企業およびコスダック市場に上場する際には優先割当権が付与されない

代表主幹事会社は、当該公募に関連して発行会社又は引受会社に用役(サービス)を提供するなど発行会社又は引受会社と重大な利害関係がある者に対しては公募株式の割当ができない。

代表主幹事会社は、発行会社と協議して公募予定株式を超過して発行できるオーバーアロットメント・オプション制度を利用して市場の状況により公募規模を調節することもできる。



## オーバーアロットメント・オプション制度 (グリーンシュール・オプション)

### 概要

オーバーアロットメント・オプション制度とは、代表主幹事会社が公募株式数を超過して株式を割当てることができるオプションを付与した株式割当制度で2002年に導入された。

### 制度内容および手続き

#### ・オーバーアロットメント・オプション契約の締結および遵守事項

代表主幹事会社が発行会社とオーバーアロットメント・オプションに関する契約を締結する場合には下記事項を遵守しなければならない。

- ー 超過割当する株式の数量:公募株式数の15%以内
- ー オーバーアロットメント・オプションの行使日:売買開始日から30日以降40日以内
- ー オーバーアロットメント・オプションの行使による新株の発行価格:公募価格

#### ・超過割当

代表主幹事会社は発行会社から追加で公募株式を取得できるオプションを付与される契約を締結した後、これに基づき申込、割当時のオプション分だけ公募株式を追加割当(空売り)する。この際、超過割当株式は大株主などから借入しなければならない。

#### ・超過割当株式返還のための株式買収

公募完了後、株価が公募価格以上の価格まで上昇すれば同オプションを行使して発行会社の新株を取得することによって超過割当された純売渡ポジションを解消して、株価が公募価格以下の価格まで下落すれば、当該株式を市場で買収(シンジケートカバー取引)して純売渡ポジションを解消(オプション行使放棄)する。

#### 市場価格>公募価額

オーバーアロットメント・オプションの一部又は全部を行使して発行会社から新株を公募価額で取得して超過割当者に株式を移転

#### 市場価格<公募価額

オーバーアロットメント・オプションの一部又は全部を行使して市場で株式を公募価額の90%以上の価格で買収して超過割当者に株式を移転



## c) 払込

申込者ごとに割当株式数が確定した後、代表主幹事会社および引受会社は申込者の払込金額を申込証拠金から振替えて、超過申込証拠金は各申込者に返還する。反対に申込証拠金が払込予定金額より少ない場合、申込者はその未払込金額を追加で払込する必要があり、未払込の申込分は引受会社が自らの計算で取得する。

代表主幹事会社が株式代金を払込んだ後、払込銀行から株式代金払込証明書の発行を受け、これを発行会社に引き渡すことで払込の手続きは完了する。

## d) 増資登記および証券発行実績の報告

株式代金払込が完了すると、発行会社は株式代金払込証明書と引受会社の株式申込書、総額引受および売却契約書の写し、定款、取締役会議事録の写しなどを添付して払込日の翌日から2週以内に本店所在地管轄登記所で資本金変更登記をしなければならない。ただし、迅速な上場のためには払込日の翌日に変更登記を完了することが望ましい。

払込の手続きが完了したら、発行会社は遅滞なく金融委員会に証券発行実績報告書を提出して、その写しを取引所に提出しなければならない。

## D. 新規上場

公募を終えた企業は、新規上場申請書を取引所に提出する。取引所は、株式分散要件など上場予備審査時に確認できなかった事項と名義書換代理契約締結の有無、株式代金払込の有無等を確認する。また、新規上場審査の時点を基準として、上場要件を満たしているか否かを再び検討する。上場申請人の営業、経営環境などに重大な変化が発生していなければ、公募により株式分散要件を満たしているか否かだけを追加で確認している。ただし、上場予備審査請求時点と新規上場申請時点の事業年度が異なる場合、新規上場申請時点で更新された事業年度を基準として上場要件を再検討しなければならない。

取引所は、上場申請書の受付後、遅滞なく新規上場を承認するか否かを新規上場申請人および関係機関に通知している。



### 上場予備審査と新規上場審査

上場を希望する企業は、取引所から二回の審査を受けなければならない。上場予備審査は上場資格に対する審査を意味しており、新規上場審査は分散要件の審査をいう。上場予備審査を通過した企業が公募を通じて株式分散要件を満たすと、新規上場申請をすることとなり、取引所は最終的な新規上場審査を進める。

新規上場申請は、上場予備審査承認後短くて6週間、長くて6ヶ月が必要とされており、証券市場の急変など例外的理由によって取引所から上場審査の承認効力延長の承認を受けた場合は、最大1年が必要とされることもある。新規上場時期は、上場予備審査承認企業が期限内で自主的に決めているので、上場予備審査承認時点では正確な時期は分からない。





## Part 2

# 上場審査事前準備事項

Chapter 01 | 上場推進の方向性

Chapter 02 | 上場のための準備事項

Chapter 03 | 上場申請の事前協議

Chapter 04 | 上場予備審査請求書の提出

# Chapter 01 上場推進 の方向性



## A. 専門性向上

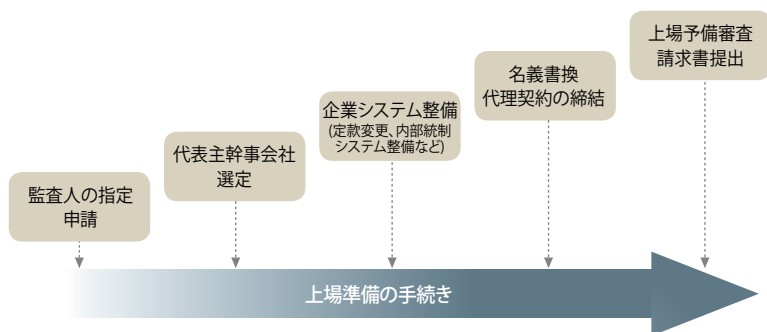
上場を準備する企業は、上場企業にふさわしい会計および開示専門家を育成しなければならない。会計および開示専門家が存在しないと、上場後予期せず「不誠実開示法人」あるいは「管理銘柄」に指定されることがあるため、内部専門家育成を通じて上記のリスクを事前に予防しなければならない。

## B. 透明性強化

会計の透明性と関係会社に対する取引の透明性は上場後、投資家保護のために大変重要な項目である。一部の企業は、外部監査人の適正監査意見により会計の透明性が保証されたと考える傾向があるが、外部監査人の監査意見は、企業が作成した財務諸表の正確性を重要性の観点で企業会計基準により検証した結果であって、会計の透明性と信頼性を示す指標ではない。また、関係会社との取引の際、異常な利益の流入や流出が発生しないように取引の透明性を再考しなければならない。

## C. コミュニケーション強化

上場は、過去少数の特殊関係にある株主だけで構成されていた支配構造が、多数の国民に分散する効果を持っている。非上場企業は、株主、投資家、マスコミなどに活発なIR活動を実施する必要はないが、上場企業は、積極的なIR活動を通じて企業の情報を外部に正確、タイムリーに知らせて、正しい企業価値評価を受けなければならない。したがって、ホームページ構築およびIR専門担当チームを設置するなどコミュニケーションを強化できる制度的システムを用意しなければならない。



# 上場の ための準備事項

上場準備期間は会社ごとに異なることもある。上場予備審査請求前1年間において筆頭株主の変更が発生してはいけないため、会社により1年以上の期間が必要とされる場合もある。

## A. 監査人の指定申請

### 1) 国内企業

#### a) 申請の必要性

投資家保護のために新規上場企業など公正な監査が必要な企業は、外部監査人の指定を受けなければならない。取引所に上場しようとする国内企業は、上場の前年又は当該年度に監査人の指定を申請しなければならない。

## b) 申請方法

監査人の指定実務は金融監督院の会計制度室が担当しており、上場を準備する企業は、上場希望事業年度の直前事業年度又は当該事業年度に金融監督院に監査人の指定を申請しなければならない。1回に限って監査人の再指定を要請することができ、再指定後は指定要請の撤回はできない。金融監督院は、監査人の指定申請受付後翌月2週間以内に監査人指定結果を通知している。



### 監査人の指定申請時提出書類

2011年4月現在、金融監督院の要求する書類は次のとおりである。制度と実務などの詳細な事項は、金融監督院の会計ポータルサイトのホームページ(<http://www.fss.or.kr>)の外部監査人選任(外部監査FAQ)コーナーで確認するか、担当チームに直接問い合わせる必要がある。

- ① 監査人の指定申請書
- ② 企業公開手続きが進行中である事実を確認できる書
  - － 取締役会議事録
  - － 株主総会議事録
  - － 代表主幹事会社契約書
- ③ 直前事業年度末財務状態表

## c) 監査人の指定免除企業

監査人の指定制度は、企業の会計の透明性を高めて投資家を保護するための制度であるため、すでに他の法律などにより会計の透明性があると認められる金融機関(銀行、保険会社、金融投資業者等)および特別法により設立された企業などは監査人の指定が免除される。



## 2) 外国企業

外国株券上場申請人には、監査人の指定義務がなく、国内会計法人又は外国会計法人を外部監査人として自由に選任することができるが、会計の透明性および投資家保護のために、取引所は外国株券上場申請人の外部監査人の資格要件を下記のように定めている。



### 外国株券上場申請人に適用される会計基準と外部監査人

外国株券上場申請人の財務諸表は、国内会計基準、米国会計基準又は国際会計基準で作成しなければならず、上場後他の種類の会計処理基準に変更できない。

#### ● 国内会計法人

区 分	資 格 基 準
設立経過年数	設立後5年以上経過
専門家数	所属公認会計士数50人以上
売上高	最近事業年度の売上高が100億ウォン以上
損害賠償能力	損害賠償準備金と損害賠償共同基金合算額20億ウォン以上
国際的提携	会員会社の分布国が30ヶ国以上で、所属専門家2,000人以上の会計法人と監査品質管理契約締結
金融当局措置	最近3年間証券先物委員会から登録の取消措置あるいは業務の全部又は一部の停止措置を受けた事実がないこと

#### ● 外国会計法人

区 分	資 格 基 準	
海外証券市場上場企業	設立経過年数	設立後5年以上経過
	専門家数	所属公認会計士数5人以上
	売上高	最近事業年度の売上高100億ウォン以上
	国際的提携	会員会社の分布国が100ヶ国以上で、所属専門家10万人以上の会計法人と監査品質管理契約締結 *上記会計法人の本体は国際的提携及び専門家数要件免除
海外証券市場非上場企業	設立経過年	同 上
	専門家数	同 上
	売上高	同 上
	国際的提携	会員会社の分布国が30ヶ国以上で、所属専門家2,000人以上の会計法人と監査品質管理契約締結 *上記会計法人の本体は国際的提携及び専門家数要件免除

外国株券上場申請人は、上場予備審査を請求した事業年度から3年間外部監査人を変更できず、3年後でも上記の基準を満たす会計法人から監査を受けなければならない。

## B. 代表主幹事会社の選定

### 1) 代表主幹事会社の役割

代表主幹事会社は、企業のIPOの成功と上場のためのサービスを提供する。代表主幹事会社のIPO業務と関連する代表主幹事契約、公募価格の決定などの全般的な規制事項は「証券引受業務に関する規程」に定めているので、代表主幹事会社選定およびIPO進行に関連して参考とすることができる。(金融投資協会ホームページ<http://www.kofia.or.kr>)

代表主幹事会社は、デューディリジェンス過程で上場を希望する企業の上場適格性、株式価値などを検討して上場を希望する企業と引受条件などを決める。また、引受と申込業務を総括して管理し、その他の株式引受と関連する必要な業務を遂行する。代表主幹事会社の役割は具体的には次のとおりである。



#### 代表主幹事会社の主要役割

- ❖ 上場申請人の経営実績、営業に関連する事項などに対する資料確認と現地調査
- ❖ 上場申請人の財務、会計などに対する指導と点検
- ❖ 上場要件と関連する協議と指示
- ❖ 証券申告書の記載内容の点検などに関する事項
- ❖ 上場関連進捗事項の定期点検と上場関連書類作成への支援
- ❖ 株式分析、需要予測、公募価格への協議
- ❖ 公募と申込事務の主幹

## 2) 代表主幹事会社の資格制限

代表主幹事会社のデューデリジェンスの公正性を高めるために、上場を希望する企業と特別な利害関係があると判断される金融投資会社は、代表主幹事会社になれないように規制している。次に該当する金融投資会社は、代表主幹事会社になれない。



### 代表主幹事会社の資格制限

- ❖ 上場申請人又は上場申請人の利害関係人\*が主幹事会社の株式等\*を5%以上保有している場合
  - \* 利害関係人：当該会社の役員、筆頭株主、系列会社およびその役員、利害関係人の配偶者および直系尊属
  - \* 株式等：無議決権株式を含む転換社債、新株引受権付社債、交換社債、新株引受権証券など
- ❖ 主幹事会社が上場申請人の株式等を5%以上保有している場合
- ❖ 主幹事会社と主幹事会社の利害関係人が合わせて上場申請人の株式等を10%以上保有している場合
- ❖ 主幹事会社の株式等を5%以上保有している株主と上場申請人の株式等を5%以上保有している株主が同一人であるか利害関係人の場合（機関投資家の場合は除外）
- ❖ 主幹事会社の役員が上場申請人の株式等を1%以上保有している場合
- ❖ 主幹事会社又は上場申請人の役員が上場申請人又は主幹事会社の利害関係人の場合

## C. 企業システム整備等

### 1) 定款変更

上場を希望する企業は、上場要件に適合するように定款の事前整備が必要である。有価証券市場に上場を希望する企業は、韓国上場会社協議会

(<http://www.klca.or.kr>)が提供する上場企業標準定款を参考とすることができ、コスダック市場上場を希望する企業は、中小企業の特性上、定款整備のためにコスダック協会において標準定款を用意しており、これを参考にして定款を変更しなければならない。

定款変更と関連して事前整備が必要な項目は次のとおりである。

## a) 授権株式数

上場企業は、公募および上場後、増資過程で発行済株式総数が増加することがあるので授権株式数を調整して株式の追加発行ができるようにする。授権株式数を決める際には、上場のための公募と上場後の有償増資、株式配当などを考慮して十分な数量が確保されるようにしなければならない。

## b) 1株の金額

公募価格と上場株式数を考慮して額面金額を調整する。額面金額は100ウォン、200ウォン、500ウォン、1,000ウォン、2,500ウォン、5,000ウォンなどが可能である。額面金額が大きいため公募価格が高く、相対的に上場株式数と流動株式数が少ないと判断される場合、額面分割を通じて公募価格を下げて流動株式数を増やすことができる。

外国株券上場申請人は国内商法が適用されず、新規上場要件上資本金規模と額面金額は制限がないので、該当する国(日本、オーストラリアなど)で無額面を許容している場合は、1株当りの金額制限はない。

## c) 新株引受権の排除

新株引受権は株主の基本的な権利であり、株主は新株が発行される場合、所有株式数に比例して新株の割当を受ける権利を持つ。したがって、定款に株主の新株引受権を排除できる条項を置いた場合にだけ、一般投資家を対象に新株を募集したり従業員持株会に優先割当をすることが可能である。

## d) 株主総会招集の公告

上場企業は、議決権のある発行済株式総数の1%以下を保有している株主に対する株主総会招集通知を、株主総会の2週前に2紙以上の日刊紙に各々2回以上公告するか、金融監督院又は取引所が運営する電子開示システムに公告することで代えることができる。したがって、上場を希望する会社は、このような事項を定款に記載しなければならない。

## e) 名義書換代理人

証券取引の安定化と経済的効率性を期するために、上場企業は上場規程によって名義書換代理人が株式事務を代行することとされているので、名義書換代理人の選任に関する事実が定款に記載されなければならない。

外国株券上場申請人は、小額投資家の権利行使を円滑にするために、原株および預託証券(DR)上場のすべてについて韓国預託決済院を名義書換代理人に指定している。

## f) ストックオプション付与

ストックオプションとは、当該企業の株式を取得できる権利をいい、上場企業はストックオプション付与の対象の拡大と付与手続きの簡素化の恩恵を享受するために、定款にストックオプション付与に関連する内容を記載しなければならない。



### ストックオプション (Stock Option)

#### ◆ 付与対象

上場企業は、当該企業の設立、経営、海外営業又は技術革新などに寄与したか、寄与できる当該企業又は関係会社の役職員にストックオプションを付与することができる。ただし、役職員のうち筆頭株主およびその特殊関係の主要株主およびその特殊関係人は付与対象から除外される。

#### ◆ 付与方法

ストックオプションの付与方法には、次の三種類があり、付与決議時にこれを選択しなければならない。

- ① 新株発行交付方式: ストックオプションの行使の際に新しく株式を発行して交付する方式
- ② 自己株式交付方式: ストックオプションの行使の際に保有している自己株式を交付する方式
- ③ 株価差額補償方式: ストックオプションの行使価格と時価との差額（「行使価格<時価」の場合）相当額に対して現金又は株式を交付する方式

#### ◆ 付与手続きおよび行使時期

ストックオプションを付与するためには、定款の定めにより株主総会の特別決議を経て決議内容によりストックオプションを付与される者と会社が契約を締結すればよい。上場企業は、取締役会決議で10%、株主総会決議で15%の範囲内でストックオプションを付与することができる。

ストックオプションを付与された者は、株主総会決議日から2年以上、在任又は在職してから行使ができ、ストックオプションは譲渡できない。

#### ◆ 関連法令

- 商法 第340条の2～第340条の5
- 商法 第542条の3
- 商法施行令 第9条
- 資本市場法 第165条の17
- 資本市場法施行令176条の18

## g) 新株の配当起算日

上場企業は、有償増資、無償増資、株式配当によって新株を発行する場合、新株に対して旧株と同一の配当起算日が適用されるように、これに関する条項を定款に定めなければならない。株式の種類別に配当起算日が異なる場合には、その理由が解消されるまで当該株券の証券市場上場が猶予される。

## 2) 開示体制の整備

上場企業は、諸法令に基づく開示義務履行のために適切な開示体制を整えなければならない。営業に関する事項、投資に関する事項、財務に関する事項など各部門別で発生する主要な開示事項を総合的に管理して開示する機能を担当する組織を設置しなければならない。

取引所は、上場会社役員の中から1名の開示責任者を指定して公式なルートにより活用しており、上場企業の開示業務を担当する開示担当者を1名以上指定して取引所に登録することとしている。開示担当者は、新規上場日から6ヶ月以内に開示に関連する教育を履修しなければならない。

外国株券上場申請人の場合、開示責任者および開示担当者各1名以外に開示代理人を選任する場合がある。一般的に開示代理人を国内法務法人や会計法人から選任するケースが多く、上場初期の開示に関連する各種の援助を受けることができる。

### 3) 韓国が採用した国際会計基準(K-IFRS)の導入

上場企業は、2011年から韓国が採用した国際会計基準(K-IFRS)により財務諸表を作成しなければならない。比較表示される直前事業年度の財務諸表もK-IFRSで作成しなければならないため、2011年中にK-IFRS財務諸表を基準として上場予備審査請求をする場合、2010年の財務諸表のK-IFRS転換作業も併行して行わなければならない。金融監督院は、会計基準変更にとまなう財務資料開示の混乱を防止するために、2009年から上場企業がK-IFRS導入に関連する準備状況を、四半期・半期報告書および事業報告書に記載しなければならないものとしている。詳細な事項は、金融監督院国際会計基準ホームページ(<http://ifrs.fss.or.kr>)で確認できる。



#### 国際会計基準(IFRS)

世界の資本市場の自由化により、単一基準で作成された信頼性ある財務情報に対する必要性が提起された。これに伴い、様々な国が共同で国際会計基準委員会 (IASB:International Accounting Standards Board) を設立して、共通する国際会計基準を制定したものが国際会計基準である。

米国、英国など世界各国の会計基準制定機関が共同で制定している国際会計基準は、詳細で具体的な会計処理方法を提示するよりは、原則中心の基準体系を持っており、企業の財務状況と内在価値について、さらに正確な情報を提供できる連結財務諸表と公正価値評価を基本としている。

2011年以降には、EU、オーストラリア、香港など150ヶ国以上が受け入れる予定であり、韓国も上場会社に対し2011年から全面導入された。



## D. 内部統制システムの整備

### 1) 取締役会および監査役

取締役会は、企業の業務執行を決定する最上位機関として商法と内部規程により運営されなければならない。上場予備審査を請求した企業はまだ上場されてはいないので、上場企業に要求される社外取締役と常勤監査役の選任は義務事項ではない。しかし、上場の前に社外取締役と常勤監査役を選任する場合、上場審査過程で経営透明性があるものとして評価されることがある。

### 2) 社外取締役の選任

#### a) 国内企業の場合

国内上場企業は、取締役総数の1/4以上の社外取締役を選任しなければならない。また、最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上である上場企業は、3名以上の社外取締役を選任し、取締役総数の過半数を社外取締役として選任しなければならない。取引所に新規に上場する企業は、上場後最初に招集される定時株主総会までに社外取締役を選任しなければならない。

コスダック市場に上場された資産総額が1千億ウォン未満のベンチャー企業は社外取締役を選任する義務がない。

## 社外取締役の資格要件

### ● 商法 第542条の8第1項、第2項

1. 上場会社は、次の企業を除いては取締役総数の1/4以上を社外取締役としなければならない。ただし、最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上である上場会社の社外取締役は3名以上とし、取締役総数の過半数となるようにしなければならない。
  - a. 最近事業年度末現在の資産総額が1千億ウォン未満であってコスタック市場に上場されたベンチャー企業
  - b. 再生手続きが開始されたり、破産宣告を受けた上場会社
  - c. 有価証券市場又はコスタック市場に株券を新規に上場した会社（新規上場後、最初に招集される定時株主総会の前日までに限る。）
  - d. 解散を決議した上場会社
2. 上場会社の社外取締役は、第382条第3項各号だけでなく、次の各号のいずれにも該当してはならず、これに該当することになった場合にはその地位を喪失する。
  - a. 未成年者、禁治産者又は限定治産者
  - b. 破産宣告を受けた者であって復権していない者
  - c. 禁固以上の刑を宣告され、その刑の執行終了後もしくは執行の免除を受けた後2年が経過していない者
  - d. 金融関連法に違反して解任されたり免職になった後2年が経過していない者
  - e. 上場会社の株主であって議決権がない株式を除いた発行済株式総数を基準として本人およびその大統領令に定める特殊な関係にある者が所有する株式の数が最も多い場合、その本人およびその特殊関係人（商法施行令第13条第4項）
  - f. 名義の如何を問わず自己の計算で議決権のない株式を除いた発行済株式総数の10/100以上の株式を所有したり、取締役・監査役の選任と解任など上場会社の主要な経営事項について事実上の影響力を行使する株主（主要株主）およびその配偶者と直系尊属・卑属
  - g. その他社外取締役としての職務を忠実に遂行することが困難であるか、上場会社の経営に影響を及ぼしかねない者として大統領令に定める者（法施行令第13条第5項）

### ● 商法 第382条第3項

1. 社外取締役は、当該会社の業務に従事しない取締役であって、次の各号のいずれにも該当しない者という。社外取締役が次の各号のいずれかに該当することになった場合にはその地位を喪失する。
  - a. 会社の業務に従事する取締役および従業員又は最近2年以内に会社の業務に従事した取締役・監査役および従業員
  - b. 筆頭株主が自然人の場合、本人とその配偶者および直系尊属・卑属
  - c. 筆頭株主が法人の場合、その法人の取締役・監査役および従業員
  - d. 取締役・監査役の配偶者および直系尊属・卑属
  - e. 会社の親会社又は子会社の取締役・監査役および従業員
  - f. 会社と取引関係など重要な利害関係にある法人の取締役・監査役および従業員
  - g. 会社の取締役および従業員が取締役である他の会社の取締役・監査役および従業員

上場企業の社外取締役は、他の上場企業の社外取締役を1社に限って兼任することができるので、社外取締役選任の際には、他の企業の兼任の有無も必ず確認しなければならない。

## b) 海外企業の場合

外国株券上場申請人は、国内上場企業と同じく、取締役総数の1/4以上の社外取締役を選任しなければならず、最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上である場合、3名以上の社外取締役を選任して、取締役総数の過半数を社外取締役として選任しなければならない。



ただし、外国株券上場申請人の社外取締役は、国内企業とは違って、本国の法律に別段の定めがある場合、社外取締役の兼任制限をしないこともある。例えば、シンガポールに設立された外国株券上場申請人の場合、シンガポール法上社外取締役の兼任制限がなく、競合会社の社外取締役を兼任せずに、業務に対する忠実性を阻害しない場合は、複数の企業の社外取締役職を兼任することができる。

## 3) 常勤監査の選任および監査委員会の構成

### 上場会社の常勤監査役の欠格要件

#### ● 商法 第542条の10第1項、第2項

1. 最近事業年度末現在の資産総額が1千億ウォン以上の上場会社は、株主総会決議によって会社に常勤して監査業務を遂行する監査役(常勤監査役)を1名以上置かなければならない。ただし、この法および他の法律により監査委員会を設置した場合(監査委員会設置義務のない上場会社が、この節の要件を備えた監査委員会を設置した場合を含む)には、この限りでない。
2. 次の各号のいずれかに該当する者は、上場会社の常勤監査役となることができず、これに該当することとなった場合は、その地位を喪失する。
  - a. 未成年者、禁治産者又は限定治産者
  - b. 破産宣告を受けて復権していない者
  - c. 禁固以上の刑を宣告され、その刑の執行終了後もしくは執行の免除を受けた後 2年が経過していない者
  - d. 金融関連法に違反して解任されたか免職になった後2年が経過していない者
  - e. 名義の如何にかかわらず自己の計算で議決権のない株式を除いた発行済株式総数の10/100以上の株式を所有しているか、取締役・監査役の選任と解任など上場会社の主要な経営事項について事実上の影響力を行使する株主(主要株主)およびその配偶者と直系尊属・卑属
  - f. 会社の業務に従事する取締役および従業員又は最近2年以内に会社の業務に従事した取締役および従業員。ただし、監査委員会委員として在任中であるか、在任した取締役は除く。
  - g. その他会社の経営に影響を及ぼしかねない者として会社の業務に従事する取締役の配偶者および直系尊属・卑属と系列会社の業務に従事する取締役および従業員又は最近2年以内に業務に従事した取締役および従業員

## 上場会社の監査委員会の構成要件

### ● 商法第542条の11第1項～第3項

1. 最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上の上場会社は監査委員会を設置しなければならないが、次の上場会社は除く。
  - a. 不動産投資会社である上場会社
  - b. 「政府投資機関管理基本法」および「公企業の経営構造改善および民営化に関する法律」の適用を受ける上場会社
  - c. 再生手続きが開始された上場会社
  - d. 有価証券市場又はコスタック市場に株券を新規で上場した会社（新規上場後、最初に招集される臨時株主総会の前日までに限る）
2. 委員中1名以上は大統領令に定める会計又は財務の専門家であること（商法施行令第16条第2項）
3. 監査委員会の代表は社外取締役であること
4. 次の各号のいずれかに該当する者は、上場会社の社外取締役ではない監査委員会委員となれず、これに該当することとなった場合は、その地位を喪失する。
  - a. 未成年者、禁治産者又は限定治産者
  - b. 破産宣告を受けて復権していない者
  - c. 禁固以上の刑を宣告され、その刑の執行終了後もしくは執行の免除を受けた後 2年が経過していない者
  - d. 金融関連法に違反して解任されたり免職になった後2年が経過していない者
  - e. 名義の如何にかかわらず自己の計算で議決権のない株式を除いた発行済株式総数の10/100以上の株式を所有したり、取締役・監査役の選任と解任など上場会社の主要な経営事項について事実上の影響力を行使する株主（主要株主）およびその配偶者と直系尊属・卑属
  - f. 会社の業務に従事する取締役および従業員又は最近2年以内に会社の業務に従事した取締役および従業員。ただし、監査委員会委員として在任中であるか、在任した取締役は除く。
  - g. その他会社の経営に影響を及ぼしかねない者として会社の業務に従事する取締役の配偶者および直系尊属・卑属と系列会社の業務に従事する取締役および従業員又は最近2年以内に業務に従事した取締役および従業員

監査役を選任しなければならず、最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上の企業は、監査委員会を設置しなければならない。

社外取締役と監査委員会は上場後、最初に到来する定時株主総会の前までに選任又は設置すればよいが、常勤監査役は新規上場日前までに選任する必要がある点に注意しなければならない。新規上場申請の際、常勤監査役が選任されていない場合には、上場が承認されない。

コスタック市場の場合、常勤監査役要件に該当する企業は、上場審査請求日現在までに常勤監査役1名以上を選任しなければならない。

監査委員会は、総委員の2/3以上を社外取締役で構成しなければならず、1名以上の会計および財務専門家で構成されなければならない。

監査役および監査委員会委員の資格要件は商法に定めており、外国株券上場申請人の場合、本国の法令などに監査役の資格要件を定める制度がある場合には、当該制度を適用して選任することができるものとしている。

## 4) 内部統制規程の整備

上場を準備する企業は、内部規程などを整備して上場企業に適合した内部統制システムを構築しなければならない。特に透明性を可視化できる取締役会運営規程と特殊関係人との取引に関する規程を整えて徹底して運営することが重要である。

## 5) 取締役会運営規程

取締役会は、代表取締役の経営状況を牽制して監督する機能を持っているので、取締役会の正しい運営は企業の内部統制システムを強化する効果がある。上場を準備する企業は実情に合った取締役会運営規程を制定して、それに基づいて取締役会が運営されるようにしなければならない。詳細な取締役会議事録を作成しなければならない。特に、上場に関連する取締役会議事録は、IPO過程で添付書類として要請される場合が多いので、厳格に保管しなければならない。

## 6) 特殊関係人との取引関連規程

上場を希望する会社は、筆頭株主および関係会社、主要株主などを相手とする資産の譲受け、金銭の貸与又は営業関連取引などが存在する場合、そのような取引の公正性を確保できる方策を用意しなければならない。

事業構造、営業環境などにより特殊関係人との取引が頻繁に発生する場合、当該取引に対する統制規程を制定して公正性を確保するのも一つの方法である。また、特殊関係人との取引は、取締役会決議など厳格な手順を踏むようにしたり外部機関の公正な評価などを反映するようにしなければならない。

## 上場会社の利害関係者との取引

### ● 利害関係者との取引規制(商法第542条の9第1項、第2項)

1. 上場会社は次の各号のいずれかに該当する者を相手とするか、その者のために信用供与(金銭など経済的価値のある財産の貸与、債務履行の保証、資金支援的性格の証券買入、その他取引上の信用リスクの伴う直接的・間接的な取引として大統領令に定めるもの(商法施行令第14条第1項)を言う)を行ってはならない。
  - a. 主要株主およびその特殊関係人
  - b. 取締役(会社に対する自身の影響力を利用して取締役に業務執行を指示した者、取締役の名前で直接業務を執行した者、取締役ではないが名誉会長、会長、社長、副社長、専務、常務、理事その他会社の業務を執行する権限があることが認められるような名称を使って会社の業務を執行した者のいずれかに該当する者を含む)
  - c. 監査役
  
2. 次の各号のいずれかに該当する場合には信用供与ができる。
  - a. 取締役又は監査役に対する金銭貸付等であって学資金、住宅資金又は医療費など福利厚生のためにその会社の定めるところにより1億ウォンの範囲内で金銭を貸付ける行為
  - b. 他の法令で許容する信用供与
  - c. その他上場会社の経営の健全性を害するおそれがなく、会社経営上の目的を達成するために必要な場合、法人の主要株主(その特殊関係人を含む)を相手とするか、それらの者のために合法的な手続きによって行う信用供与



### ● 利害関係者との取引の取締役会承認手続き(商法 第542条の9第3項)

1. 最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上である上場会社は、筆頭株主、その特殊関係人およびその上場会社の特殊関係人として大統領令に定める者(商法施行令第14条第5項)を相手としたり、それらの者のために次の各号のいずれかに該当すること(商法第542条の9第1項により禁止される取引は除く)をしようとする場合には、取締役会の承認を受けなければならない。
  - a. 単一取引の規模が資産総額又は売上高総額を基準として次の規模以上である取引
    - ① 上場会社が金融委員会の設置等に関する法律第38条に基づく検査対象機関である場合、最近事業年度末現在の資産総額の100分の1
    - ② 上場会社が金融委員会の設置等に関する法律第38条に基づく検査対象機関でない場合、最近事業年度末現在の資産総額又は売上高総額の100分の1
  - b. 当該事業年度中に特定人と当該取引を含んだ取引総額が、次の規模以上になる場合の当該取引
    - ① 上場会社が金融委員会の設置等に関する法律第38条に基づく検査対象機関である場合、最近事業年度末現在の資産総額の100分の5
    - ② 上場会社が金融委員会の設置等に関する法律第38条に基づく検査対象機関でない場合、最近事業年度末現在の資産総額又は売上高総額の100分の5
2. 上場会社が営業する業種にともなう日常的な取引として次の各号のいずれかに該当する取引は、取締役会の承認を受けずに行うことができ、b.に該当する取引に関してはその取引内容を株主総会に報告しないことができる。
  - a. 約款の規制に関する法律に基づいた約款により定形化された取引
  - b. 取締役会で承認した取引総額の範囲内で履行する取引

外国株券上場申請人は、設立地・国の法令と国内法令が抵触する場合、設立地・国の法令に従うことができるが、国内商法に定めている利害関係者取引関連規制および手続きを定款および内部規程に反映した場合、内部統制システムの透明性が認められる。

### ● 特殊関係人と利害関係者

上場規程の「特殊関係人」は、資本市場法上の定義をそのまま引用している。しかし、上場審査過程で使われる「特殊関係」は特殊関係人、特殊関係者、利害関係者、関係会社等類似概念をすべて包括する広範囲な概念である。このように上場審査にあたって「特殊関係」の用語の解釈範囲が広い理由は、企業の財産と株主の利益を侵害する可能性のあるすべての取引が審査対象に含まれているため、取引対象を特別に限定できないからである。したがって、上場を準備する会社は取引対象に関係なく不当な利益が転嫁されるすべての取引に対し透明性を強化するための努力を傾けなければならない。

- － 特殊関係人：資本市場法 第9条
- － 特殊関係者：企業会計基準書 第20号、K-IFRS 第1024号、  
法人税法施行令 第87条、所得税法施行令 第98条
- － 関係会社：株式会社の外部監査に関する法律施行令 第5条

## E. 筆頭株主等の所有株式のロックアップ (付録2参照)

### <有価証券市場のロックアップ要件>

筆頭株主等	筆頭株主等が所有する株式等は上場日から6ヶ月間
第三者割当	上場予備審査請求日前1年以内に第三者割当方式により株式等を取得したり筆頭株主等の所有株式等を取得した場合上場日から6ヶ月間



### コスダック市場のロックアップ要件

- ❖ 筆頭株主等：上場日から1年間（上場日から6ヶ月経過後、毎月5%まで売却可能）
- ❖ 上場予備審査請求日前1年以内に第三者割当により新株を取得したり筆頭株主等の所有株式を取得した者：上場日から1年間
- ❖ ベンチャーキャピタル又は専門投資家：請求日を基準として投資期間が2年未満の場合、上場日から1ヶ月間（新成長動力企業の場合は未適用）
- ❖ 有償・無償増資100%超過分：上場日から1年間

上場申請人の筆頭株主等が所有している株式は、上場後一定期間売却が制限される。また、上場予備審査請求日前1年以内に筆頭株主等から株式を取得した株主の持分もやはりロックアップの対象となる。これは上場予備審査請求前の持分の売却を通じてロックアップ義務を回避することを防ぐためである。

したがって、筆頭株主と特殊関係人は持分譲渡の際、その事実を通知して譲受者の同意を得なければならない。このような事実を知らせずに譲受者がロックアップを拒否したり再譲渡して株式を保有しない場合、筆頭株主等は他の投資家から当該株式数だけ買入れをしてロックアップしなければならない。

上場申請人は、上場を準備する過程であらかじめ当該株式を把握しなければならず、上場申請人の代表取締役は、当該株主から所有株式のロックアップに関連する業務を委任されて、筆頭株主等および当該株主の株式等を代表主幹事会社に預託する。代表主幹事会社は、当該預託株式等をさらに韓国預託決済院に株主別にロックアップしなければならない。

上場申請人は、上場予備審査請求書提出時に株主が作成した「継続保有確約書」と韓国預託決済院が発行した「ロックアップ証明書」を提出しなければならない。継続保有確約書は、ロックアップした株式に対し取引所が必要と認める場合以外には引出したり譲渡しないことを主要内容とし、ロックアップ証明書は韓国預託決済院が発行するロックアップ株式に対する証明書類である。

外国株券上場申請人の場合、ロックアップ証明書は上場予備審査請求時点ではなく、新規上場申請時までに提出すればよいので、上場予備審査請求時には継続保有確約書だけを準備すればよい。ただし、上場予備審査請求後、速やかにロックアップ手続きを進めて韓国預託決済院が発行する

ロックアップ証明書を取引所に提出しなければならない。

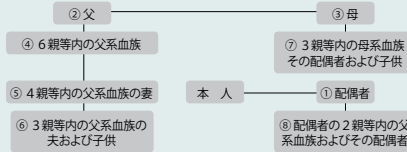
ロックアップ義務対象株式は次のとおりである。



## 筆頭株主等(筆頭株主および特殊関係人)

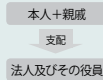
上場規程および資本市場法で定義している筆頭株主および特殊関係人の範囲は以下のとおりである。

### ● 本人が個人の場合

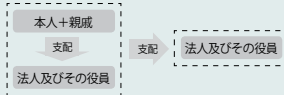


- ⑨ 養子縁組者の生家の直系尊属
- ⑩ 養子に出た者およびその配偶者と養子に出た者の両家の直系卑属
- ⑪ 婚姻外出生者の生母
- ⑫ 本人の金銭その他の財産によって生計を維持する者および生計を共にする者
- ⑬ 本人が単独で又は上記の者(①～⑫)と合わせて支配関係(30%出資や事実上の支配)にあたる法人、その他の団体とその役員

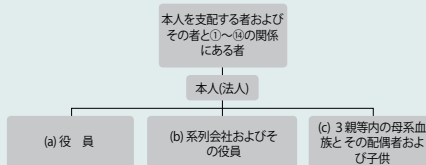
\* 事実上の支配: 役員の任免など主要経営事項について事実上の影響力を行使している場合



- ⑭ 本人が単独で又は上の者(①～⑬)と合わせて支配関係にある法人、その他団体とその役員



### ● 本人が法人または団体の場合



- 1) 単独で又は上記の者(①～⑭)と合わせて本人を支配(30%の出資や事実上の支配)する個人およびその者と①～⑭の関係にある者と団体およびその役員
- 2) 本人が単独で又は本人と(a)、(b)、(c)の関係にある者と合わせて支配(30%の出資や事実上の支配)関係にある団体およびその役員

## F. その他の注意事項

### 1) 筆頭株主の変更(付録-3及び4参照)



上場規程は、上場予備審査請求日前1年間において上場申請人の筆頭株主の変更が発生しないことを要求している。これは、企業が安定した経営環境の中で上場を準備するようにするためである。したがって、上場を希望する企業は筆頭株主の株式取引に注意を払わなければならない。

過去には上場予備審査請求前1年間において筆頭株主の持分が1株であっても取引されないように制限していたが、現在の規定は筆頭株主の変更だけが発生しないならば筆頭株主も持分の一部を譲渡することができ

るように許容している。ただし、上場申請人の筆頭株主が名目会社に該当して、その名目会社の筆頭株主が新規上場申請人の筆頭株主に変更される場合には筆頭株主の変更には該当しない。



### 名目会社

名目会社は子会社に対する経営管理を主要業務とする会社を言い、上場申請人の筆頭株主が名目会社の要件に該当する場合、名目会社の筆頭株主も上場申請人の新規上場後6ヶ月(コスダック市場の場合1年)間所有株式全部をロックアップしなければならない。

名目会社の基準は以下のとおりである。

- 上場申請人の筆頭株主が株券非上場企業
- 投資株式価額が資産総額の50%以上
- 出資対象企業に対する経営管理業務等のみを営む。

## 2) 合併および事業の譲渡・譲受等(付録-3および4参照)

小規模合併を除いた合併、分割又は分割合併、事業の全部又は重要な事業の一部の譲渡等経営上の重要な変化が発生した場合には、当該事業年度の決算財務諸表確定後に、上場予備審査を請求することができる。特に合併などの期日から事業年度末までの期間が3ヶ月未満の場合には、次の事業年度の中間財務諸表に対する監査報告書発行後に上場予備審査請求が可能である。

ただし、小規模合併が発生した場合、有価証券市場では決算財務諸表が確定していない場合でも上場予備審査請求が可能であるが、コスダック市場では上場予備審査請求前に事前協議が必要である。

## 小規模合併

### ● 商法 第527条の3

1. 合併後、存続会社が合併によって発行する新株の総数が、その会社の発行済株式総数の100分の5を超えない場合、その存続会社の株主総会の承認を取締役会の承認に替えることができる。ただし、合併によって消滅する会社の株主に支払う金額を定めた場合に、その金額が存続会社の最終の貸借対照表上に現存する純資産額の100分の2を超える場合は、この限りでない。
2. 第1項の場合、存続会社の合併契約書には株主総会の承認を得ずに合併をするという内容を記載しなければならない。
3. 第1項の場合、存続会社は合併契約書を作成した日から2週以内に、消滅会社の商号および本店の所在地、合併期日、株主総会の承認を得ずに合併をするという内容を公告するか株主に通知しなければならない。
4. 合併後、存続会社の発行済株式総数の100分の20以上に該当する株式を保有する株主が、第3項の規定による公告又は通知をした日から2週間以内に会社に対し書面で第1項の合併に反対する意思を通知したときは、第1項本文の規定による合併はできない

外国株券上場申請人の場合、合併等の発生時に合併等の財務的效果等を検証したり確認できる財務関連書類（Pro-Forma財務諸表）を提出すれば、合併が発生した当該年度においても上場予備審査請求は可能である。

## 3) 名義書換代理契約の締結

上場により株主数が多くなって株式の売買取引が頻繁になると、企業が直接株主名簿や株券を管理しにくい。したがって、取引所は株式事務を専門に代行する名義書換代理会社を選任することとしている。

上場予備審査を通過した企業は、公募時の証券申告書に名義書換代理会社の選任に関連する事項を記載しなければならないため、証券申告書を提出する前までに名義書換代理人選任のための取締役会決議を経て契

約を締結しなければならない。韓国では韓国預託決済院、国民銀行、ハナ銀行が名義書換代理業務を行っている。

## 4) 従業員持株会の結成

従業員持株会制度は、勤労者の経済的、社会的地位の向上と労使協力を増進するために勤労者が自社株を取得できるようにする制度である。従業員持株会制度と従業員持株会の設立などは勤労者福祉基本法に詳細に規定している。従業員持株会の設立は、勤労者の任意的選択事項であるため、勤労者と企業が協議して自主的に従業員持株会を設立することができる。また、資本市場法は、有価証券市場に上場する国内企業の従業員持株会組合員に企業が募集、売出する株式に対し優先的に割当を受けられるように権利を付与している。

従業員持株会が設立された企業の勤労者は、自由に従業員持株会に加入、脱退することができる。ただし、次の場合には組合員になれず、組合員がこれに該当したときにはその資格を喪失することとなる。



### 組合員資格が喪失する場合

- ❖ 当該会社又は関係会社の株主総会で選任された役員
- ❖ 当該会社の株主又は関係会社の勤労者の場合には関係会社の株主（発行株式の総額の1%に該当する金額と3億ウォンのうち、いずれか少ない金額未満の株式を所有する株主は従業員持株会の資格維持が可能）
- ❖ 所得税法施行令第20条による日用勤労者、資本市場法による筆頭株主

ただし、資本市場法により従業員持株会組合員に対し優先的に割当しなければならない義務は、韓国内企業にのみ適用されるものであるため、外



国企業が公募後韓国取引所に上場する場合には適用されない。また、コスタック市場上場企業に対しては従業員持株会組合員に対する優先割当義務がない。

## 5) 会計検査のための上場予備審査請求計画の通知

代表主幹事会社は、上場を希望する企業の上場予備審査請求計画を取引所に前もって通知しなければならない。取引所は、上場予備審査請求予定企業のリストを金融監督院に通知して会計検査の対象に含まれるようにする。金融監督院は、通知された企業の中から検査対象を選定して会計検査を実施する。上場予備審査請求計画を通知しない場合、金融監督院の会計検査対象選定の過程から漏れて、上場予備審査請求書の提出が遅れることがあるので注意しなければならない。

### <上場予備審査請求計画通知日程>

上場予備審査の請求予定期間	上場予備審査請求計画の通知期限
1.1 ~ 2.28	11.30
3.1 ~ 4.30	1.31
5.1 ~ 6.30	3.31
7.1 ~ 8.31	5.31
9.1 ~ 10.31	7.31
11.1 ~ 12.31	9.30

検査の結果、会計処理基準違反行為が確認されて証券先物委員会から刑事告発、検察召喚通知、証券発行制限、課徴金賦課措置を受けた場合、取引所は上場予備審査請求を棄却する。また、上場申請人は棄却日から3年以内には上場予備審査を再請求できない。

## A. 国内企業

有価証券市場では、上場予備審査請求書等の記載不備を事前に予防するため、上場予備審査請求書提出前に、代表主幹事会社から上場予備審査請求書の草案、代表主幹事会社の総合意見、デューデリジェンスチェックリスト、監査報告書を提出させて記載内容を確認している。

記載不備や記載の誤りが発見された場合、上場予備審査請求書の記載の修正を要求しており、上場予備審査請求書の検討とともに当該企業のリスク要因を早期に発見して、その解決方法を代表主幹事会社とともに議論する。

有価証券市場の場合、事前協議は上場予備審査請求書提出前の少なくとも1週間以上前に実施することを原則としており、代表主幹事会社は、迅速な上場予備審査進行のために事前協議を徹底的に準備することが望ましい。

コスダック市場では、投資家保護およびコスダック市場の健全性のために必要であると認める場合に限って事前協議を実施している。

## B. 外国企業

外国株券上場申請人は、上場予備審査請求書提出の1ヶ月前に取引所と必ず事前協議を実施しなければならない。外国株券上場申請人は、国内企業と制度的、法律的环境が異なるため、事前協議段階で上場申請人の定款、国内法と異なる設立地・国の法律条項等を検討する時間が必要なためである。

事前協議時に上場申請人は、「定款必須記載事項」が反映された定款と法律意見書(Legal Opinion)および監査報告書を提出しなければならない。取引所は、法律意見書等により上場申請人の実在性、訴訟の有無、政府の規制事項等も事前に確認している。

上場申請人は、事前協議前に「定款必須記載事項」だけでなく投資家保護のために必要な条項を代表主幹事会社と協議して追加的に定款にすべて反映した後、取引所と事前協議を実施しなければならない。

少なくとも上場予備審査請求に必要な書類を完備して事前協議を進めれば、事前協議の期間と全体的な上場予備審査期間を短縮することができる。

<外国株券上場申請人の事前協議時期および準備書類>

	有価証券市場	コスタック市場
時期	上場予備審査請求1ヶ月前	同 左
準備書類	<ul style="list-style-type: none"><li>一定款</li><li>法務法人の法律意見書</li><li>監査報告書</li><li>上場予備審査請求書の草案</li><li>代表主幹事会社の総合意見</li><li>デューデリジェンス チェックリスト</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>一定款</li><li>法務法人の法律意見書</li><li>監査報告書</li><li>代表主幹事会社の企業実態調査報告書</li><li>外形要件のチェックリスト</li><li>定款必須記載事項チェックリスト</li></ul>

取引所は、法律意見書や定款必須記載事項が反映された定款に重要な補完事項が発見された場合、上場予備審査請求書提出前に当該事項の補完を要求し、重要ではない補完事項は取引所との協議により上場委員会開催前の上場審査期間中に補完することも可能である。したがって、事前協議期間は重大な懸案発見時の状況に応じて柔軟に運用することができる。

取引所は、事前協議あるいは上場審査の過程中に会計上の重要な争点がある場合、会計法人のコンフォートレターの提出を要求することができる。内部統制システムが脆弱な場合、会計法人あるいは代表主幹事会社から会計検討報告書の提出を要求することができる。

会計検討報告書には、上場申請人の会計業務の機能分化の状況、会計関連規程が制定され報告体制が確立されているか否か、会計データの体系的な管理状況等について検証した内容が記載される。

事前協議過程が、代表主幹事会社と企業の立場で多少の負担として作用することがあるが、徹底した事前協議により上場申請人は上場予備審査期間を短縮して上場手続きを円滑に進めることができる。

# 上場予備審査 請求書の提出

取引所は、上場予備審査請求書に記載された内容をもとに審査を進めている。したがって、上場予備審査請求書は上場申請人に対する情報を伝達する重要な資料であるため慎重かつ正確に記載しなければならない。

上場予備審査請求書の内容に虚偽事項が記載されたか、重要な事項が欠けている場合や上場申請が公益と投資家保護等に不適切であると認められる場合、取引所は上場予備審査請求書の受付を拒否することができる。

例えば、大規模な優先株を発行している上場申請人が、定款上優先株の転換比率および存続期間等を明示しておらず、優先株と普通株の株主の間に法的紛争の可能性が存在し、公募株式の株式価値の希薄化の問題が発生する場合などがこれに該当する。

また、上場申請人に関連する法令が、企業会計基準に違反する可能性がある場合や、定款上、特別な理由なく株式譲渡を制限することなども投資家保護に問題が発生する可能性があり、取引所は上場予備審査請求書の受付を拒否することができる。

上場予備審査請求書は、上場申請人の現状を検討できる内容により構成されている。上場申請人の最近3年間の財務内容を含む主要な事業とその業界の現状を記述して、支配構造および利害関係者との取引に関連する事項などを記載する。

上場申請人は、取引所のホームページから上場予備審査請求書の様式等をダウンロードすることができ、代表主幹事会社の助けを借りて作成した後、添付書類とともに取引所に提出しなければならない。

上場申請人と代表主幹事会社は、上場予備審査請求書の作成に負担を感じる場合がある。上場予備審査請求書を分量を多くして作成するよりは、上場申請人の事業と業界の重要事項に対する分析内容を簡潔かつ正確に記述することが重要である。

また、古くから事業活動を行ってきた上場申請人は、設立以降の資本金の変動状況を日時別に把握して記載するのが困難な場合がありえる。このような場合には、現在把握可能な範囲内で記載することも可能である。





# Part 3

## 上場審査ガイドライン

**Chapter 01 | 概要**

**Chapter 02 | 企業の継続性の審査基準**

**Chapter 03 | 経営の透明性の審査基準**

**Chapter 04 | 投資家保護関連の審査基準**



## 概要

## 【上場審査基準】

## 企業の継続性

- 安全性—事業の安全性/財務の安全性/営業活動期間/顧客満足度
- 成長性—業種の成長サイクル/販売品目及び販売先の多角化/研究開発及び新製品開発
- 収益性—収益創出能力/保有財産の効率的な活用/持続的な収益発生可能性

## 経営の透明性

- 企業支配構造—筆頭株主/経営陣/社外取締役/常勤監査役及び監査委員会
- 内部統制システム—内部会計管理制度及び内部統制システム/特殊関係人との取引/筆頭株主との取引
- 会計の透明性—会計システムの構築/会計処理基準及び外部監査人/監査意見/会計検査

## 投資家保護

- 開示の透明性—開示担当人材/開示担当組織/不誠実開示法人の指定
- 小額株主保護—筆頭株主の持分過多/転換社債等の発行/小額株主の権利行使/ロックアップ
- 流動性及び証券市場の健全性—分散要件/流動性の確保/重複上場の非難解消
- 代表主幹事会社の専門性—忠実な役割遂行/公募価格の算定



取引所の上場審査基準は、大きく企業の継続性、経営の透明性、投資家保護の三つに区分されている。

## A. 企業の継続性



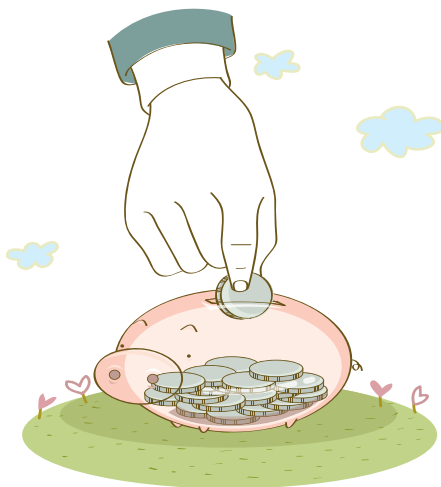
企業の継続性は、上場申請人が取引所に株券を上場した後も永続性を持って運営されることができるか否かを検証することで、事業の安全性、成長性および収益性の維持の有無が主な審査基準である。

上場申請人は、基本的に仕入、売上取引が安定的に維持されなければならず、継続的な成長の勢いを維持した状態で安定した収益を記録していることが望ましい。場合によっては、一時的な営業活動の悪化、持分法評価損失および派生商品評価損失により最近事業年度において赤字を記録する場合があります、上場に困難を来たす場合がある。

取引所はこのような問題点を補うために2008年9月、基準時価総額の要件を導入して一時的な赤字企業も公募金額の基準時価総額が500億ウォン以上(コスタック市場の場合、90億ウォン以上)の場合、上場することができるように制度を整備した。

ただし、上場申請人は、企業の赤字現象が一時的な事項であることを立証しなければならないため、改善の推移の現状を四半期・中間財務諸表に対する外部監査、受注実績等により客観的に立証する必要がある。

## B. 経営の透明性



経営の透明性は、企業支配構造、内部統制システム、会計の透明性および特殊関係人との取引の透明性維持の有無が主な審査基準である。

上場企業は、透明な経営を通じて株主利益を最大化しなければならない。上場申請人は、上場準備の過程で経営の透明性維持のために、独立し

た意思決定ができる社外取締役及び専門経営者の選任等を通じて企業支配構造を改善することが必要で、各種規程の設計および運用が実質的で効率的に行われなければならない。

## C. 投資家保護



投資家保護は取引所上場審査の最も基本となる項目で、取引所は、上場申請人の上場適格性を判断し、投資家保護の側面を最優先に考慮している。

上場申請人は、上場後の投資家保護のために代表主幹事会社の選定に全力を傾けなければならない。代表主幹事会社は、デューデリジェンスの過程で投資家保護の観点から懸念される事項をあらかじめ確認して、これを改善できるアドバイザーの役割を遂行しているためである。

最近、上場後公募価格を下回る企業が続出しており、投資家保護の観点から適正な公募価格を算定することができる代表主幹事会社の力量がこれまでになく重要である。

# 企業の継続性 審査基準

## 【企業の継続性】



## A. 安全性

事業の安全性	財務の安全性	営業活動期間	顧客満足度
<ul style="list-style-type: none"> <li>・業種の特性</li> <li>・仕入先及び販売先の確保</li> <li>・売上債権及び棚卸資産増加</li> <li>・営業への過度な依存</li> <li>・販売先の偏重</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自己資本及び利益</li> <li>・借入金</li> <li>・健全性及び偶発債務など</li> <li>・新規事業への進出</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3年以上の営業活動を維持</li> <li>・合併、分割及び事業の譲渡・譲受</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・外部顧客の満足度</li> <li>・内部顧客の満足度</li> </ul>

# 1) 事業の安全性

## a) 業種の特性

### 審査の重点事項

重点事項

01

業界の競争状況、市場規模、政府の規制および代替業種などに照らして上場後、安全性を維持することができるかどうか

重点事項

02

業種のライフサイクルが導入期又は衰退期にある場合、業種の成長性および持続可能性の有無

取引所は、上場申請人が属する業界の競争状況、市場規模、政府規制の存在の有無等により上場後の安全性を維持することができるかどうかを詳細に検証している。安全性に対する上場適格性の判断は、個別の懸案ではなく多様な項目を総合的に検討して行われる。

### 審査ガイドライン

重点事項

01

業界の競争状況、市場規模、政府規制および代替業種

要点整理

業界の競争状況に照らして安定した市場占有率維持が難しい場合、対応策を提示しなければならない。



最近3事業年度を基準として上場申請人が属する業界の競合状況に照らして、安定した市場占有率を維持していることが事業の安全性の面で望ましい。

低い参入障壁により上場申請人の市場占有率が下落の傾向にあったり、競合他社の合従連衡などで買収、合併などが盛んに行われており、事業の安全性を維持することが難しい場合は、上場審査時に審査の重点事項となるので、企業の継続性の次元で対応策を提示しなければならない。

また、業種の特性上、代替業種の出現が予想されるか、出現した場合にも、事業の安全性が阻害されることがある。

このような場合、取引所は事業の安全性に対して発生する問題点を中心に綿密な検討を進めており、上場申請人は現在実施中、今後実施予定の主要な経営戦略などを取引所に提出して、そのリスクの軽減の可能性を客観的に提示しなければならない。

政府規制および関連法令違反の可能性と範囲について事前に把握して、リスク発  
生が予想される場合、対応戦略を策定しなければならない。

上場申請人が属する業種が政府の規制を直接受けている場合には、その政府規制が上場申請人の事業に及ぼす可能性のある影響と発生する恐れのある問題点を中心に、上場審査が行われる。

例えば、飲料・食料品製造およびカジノ業などを営んでいる場合には、関連法令違反にともなう営業停止又は営業取り消しの可能性を確認しており、政府から警告措置を受けた事例があるかどうかを調べている。



また、公正取引委員会などから調査を受け、その結果が通知されていない場合には、最終結果が確定するまで上場審査結果の確定が留保されることがある。

政府の規制などにより現在の独占・寡占の地位を喪失することとなるリスクがある場合には、事業の継続性に対して発生する問題点を中心に検討が行われ、上場申請人は取引所に主要な経営戦略などを提出して同リスク軽減の可能性を十分に提示しなければならない。



政府規制のリスクがあったり、規制を受けたことがある場合、上場申請人はこれを改善するための内部統制システムを構築しなければならない、これを立証できる資料を取引所に提示することが望ましい。

重点事項

02

## 業種の成長サイクル

要点整理

業種の成長サイクルを把握して、今後の成長の展望が明るくない場合、それに対する対策を用意しなければならない。

上場申請人が属する業種が成長サイクル上、成長期や成熟期ではなく衰退期にさしかかっている場合、事業の継続性に対して発生する問題点を中心に検討が行われ、上場申請人は、取引所と同リスク軽減の可能性を客観的に提示しなければならない。

また、上場申請人の市場占有率は安定的に維持されているが、業種の成長サイクル上、衰退期に入って業種の市場規模が縮小している場合には、事業の安全性が認められにくい側面がある。

取引所は、上場申請人の業種が導入期にあるとしても、業種自体が今後付加価値を創出することができ、国民経済および証券市場発展に肯定的な効果を生み出すことができる収益モデルを保有している場合、肯定的な方向で上場審査を進める。

しかし、業種自体が贅沢、享楽、貸金業など国民感情に阻害されて証券

市場を通じた資金調達に不適切であると判断される場合、業種自体の上場適格性が追加的に検討されている。

## 上場申請人の対応策

業界の競合状況、政府規制および代替業種などによって問題が発生したり、今後発生する可能性がある場合、それらの懸念が上場申請人に及ぼす影響を分析しなければならない。分析の結果、事業の安全性が損なわれて企業の継続性に重大な影響を及ぼす場合、その問題の解決後、取引所に上場予備審査請求書を提出しなければならない。

上場申請人が営む業種が証券市場上場に不適切な場合、上場予備審査請求ができない可能性があるため、取引所と必ず事前協議を実施しなければならない。

## b) 仕入先と販売先の確保

### 審査の重点事項

重点事項

01

主要原材料の仕入先および製品の販売先の確保による安定した営業活動維持の可能性の有無

### 審査ガイドライン

要 点 整 理

長期仕入、販売契約の締結等を通じて上場後の事業の安全性と対応策が提示されなければならない。

を維持できる仕入契約と受注状況が存在していなければならない。

取引所は、上場申請人が安定した仕入先の確保ができるか否かを把握するために、長期仕入契約書、主要仕入先の変動状況、主要仕入先別の取引期間、前払金の支払状況などを調べている。

安定した販売先の確保および販売の可能性を把握するために、長期販売契約書、受注残高、主要販売先の変動状況および取引期間、前受金の受取状況などを調べている。

もし受注残高が減少傾向にある場合、その事実が業種の景気変動にともなう共通の現象であるかあるいは上場申請人だけに発生した個別的な事象であるかを把握している。

## **上場申請人の対応策**

主要製品の仕入および販売の面で事業の安全性を確認できる契約書、受注残高などの書類を準備する必要があり、多品種少量生産方式で製品を生産する場合には、全体の販売品目に対する受注状況の資料を準備しなければならない。

## c) 売上債権および棚卸資産の増加

### 審査の重点事項

重点事項

01

売上債権と棚卸資産の急激な増加などに照らして営業活動の急激な萎縮の可能性があるか否か

### 審査ガイドライン

要 点 整 理

売上債権と棚卸資産が急激に増加する場合、その原因分析をしなければならない。

売上債権と棚卸資産の増加は事業の安全性を悪化させる主要要因の一つであるため、取引所は上場後売上が持続するか否かとともに売上債権の増減の有無、回収可能性および棚卸資産の増減、棚卸資産の長期化にともなう事業の安全性を確認している。

売上高と営業利益が継続的に増加している状態であっても、売上債権と棚卸資産が急激に増加している場合には、その理由について追加的に確認している。

売上債権および棚卸資産は、キャッシュ・フローの主要な原因となる事項であり、売上債権は棚卸資産と分離して検討するよりも連係して確認している。

売上債権および棚卸資産が増加した場合、上場後の売上の持続可能性

を共に考慮しており、短期的には棚卸資産の陳腐化の有無および販売先などの信用状況を把握して回収可能性の有無を検討している。

したがって、上場申請人は売上債権の年齢分析資料、主要販売先の倒産の有無、棚卸資産の増加要因、棚卸資産内の製品比率などを詳細に分析して、これに対する対応策を用意して取引所に提出しなければならない。

## 上場申請人の対応策

上場の計画段階から上場申請人は、棚卸資産および売上債権の急激な増加に対して関心を傾けなければならない。

売上債権および棚卸資産が急激に増加した場合、それに対する原因分析と共にその原因が一時的な現象であることを確認できる客観的な証明資料を準備しなければならない。趨勢的な増加の場合、事業の安全性を維持することができる合理的な対応策を提示しなければならない。

## d) 営業への過度な依存

### 審査の重点事項

重点事項

01

購買、生産、販売活動に関連して独自に営業を行っているか否か

重点事項

02

主な事業の全部又は一部を他企業に依存する場合、取引期間および取引の不可避性を考慮して他企業との取引が継続可能であるか否か

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 購買、生産、販売活動の独自の遂行

#### 要点整理

上場申請人は主要営業活動を独自に行う能力とシステムを整えなければならない。



営業活動の中核となる事項である購買、生産、販売、人事および資金などを関係会社又は支配会社に依存している場合、事業の安全性が深刻に阻害されかねない。

上場申請人は、主要な営業活動を独自に行う人材およびシステムを整えていなければならない。例えば、製品を独自に生産しているにもかかわらず販売を関係会社に全面的に依存している場合、営業活動の独自遂行能力が欠如していると見なされる。

しかし、規模の経済などを実現するために関係会社と共同で原材料を購入する場合には、業種の特性と上場申請人が同業種に占める地位などを

総合的に考慮して上場審査を進めている。

また、ケイマンおよび香港などに設立された外国持株会社の場合、実際の営業活動を中国などに所在する事業会社が担当しているため、これらの持株会社の場合には、上記のガイドラインが適用されず、独立した意思決定を行うことができるシステムを整えれば上場が可能である。

大企業の系列会社の場合、主要な意思決定事項を支配会社の経営陣に報告する慣行が存在しているため、このような報告が単純に事後的な報告に該当して実際の意思決定を上場申請人の取締役会などで独立して行う場合には、事業の安全性が阻害されないと判断している。

重点事項

02

## 他企業との取引の継続性

要点整理

やむをえず事業の一部を他企業に依存する場合、合理的な理由が認められなければならない。

過度な他企業との取引は、上場申請人の事業の安全性を阻害する要素として作用することがある。しかし、業種の特性により独占仕入契約又は独占供給契約等を通じてやむをえず事業の一部を他企業に依存する場合が生じることがある。

このような場合、上場申請人は同取引の不可避性に関する客観的で合理的な理由を提示しなければならない。合理的な理由が認められる場合、

取引所は過去の取引期間、残存契約期間、取引条件、契約解約時の違約金条項等を通じて、今後安定した取引関係を維持できるのか把握している。

## 上場申請人の対応策

代表主幹事会社のデューデリジェンス過程で、営業活動の依存に関する正当性が確認されていない場合、上場申請人は、上場予備審査請求日前に独自に営業活動を行うことのできる人材と組織などを整えて、これに対する安定した運営状況を把握して取引所に提出しなければならない。

## e) 販売先の偏重

### 審査の重点事項

重点事項

01

主な製品の売上を特定企業に依存する場合、業種の特性にともない不可欠であるか否か

重点事項

02

独自の技術力や効率的な生産で競争力のある製品を生産して相互依存的な取引関係を継続することができるか否か

重点事項

03

主な取引先の不渡り発生などにより、事業に重大な脅威を受ける可能性があるか否か

重点事項

04

主要販売先との取引が急激に減少する場合、第三の取引先の確保が可能であるか否か



## 審査ガイドライン

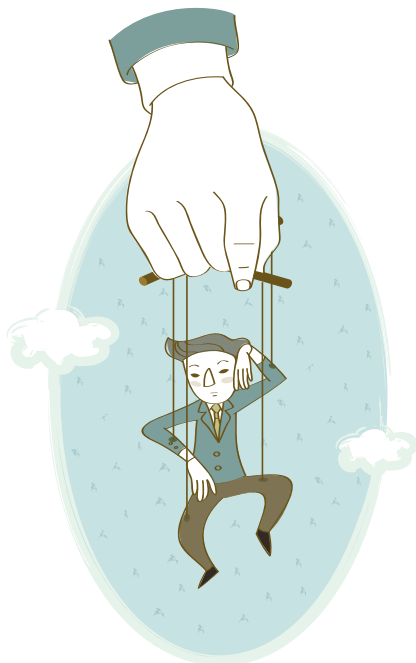
重点事項

01

### 主な売上の特定企業への依存

#### 要点整理

特定企業に対する売上偏重は、それに対する合理的理由が提示されなければならない。



少数の販売先に対する売上の偏重がある場合、業種の特성에ともない不可欠であるか否かと販売先の財務構造、上場申請人の売上債権回収期間などを総合的に検討して事業の継続性に及ぼす影響を把握している。

販売先偏重がある上場申請人のうち同業種に比べ、原価構造の脆弱性、収益性の低迷、主要販売先の業績悪化、不公正取引又は取引断絶のリスクなどが存在する場合、重点的な上場審査が行われることになる。

しかし、自動車産業のように業種の特性上、構造的に特定企業に対する売上偏重の発生がやむを得ない場合には、事業の安全性を認められる。

重点事項  
02

## 独自の技術力の確保および相互依存的取引関係

## 要 点 整 理

販売先偏重が上場申請人の独自の技術力と相互依存的取引関係に基づき発生する場合には、妥当性が認められる。

偏った販売先との取引の継続性を確認できる最も客観的な方法は、上場申請人が独自にコア技術を保有しているか否かを確認することである。

競合他社より高度なコア技術を保有して販売された製品が、主要販売先の製品生産にシナジーの役割を創出しており、販売契約中断時に主要販売先の販売活動に大きな支障をきたす場合には、相互依存的な取引関係があり、上場申請人の事業の安全性が存在するものと認められる。

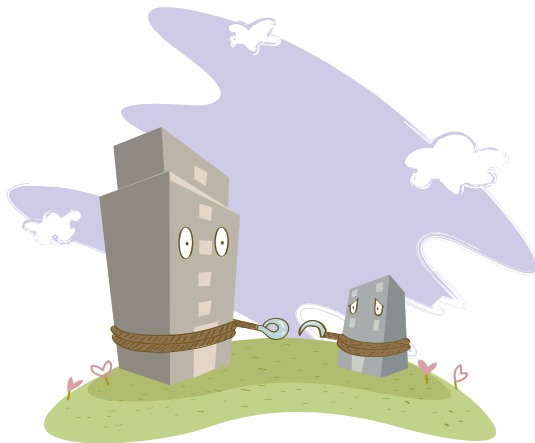
重点事項  
03

## 主な販売先の不渡り発生の可能性

## 要 点 整 理

主な販売先が安定した営業状態を維持している場合に、上場申請人の事業の安全性が認められる。

取引所は上場審査の際、上場申請人の主要販売先の財務安全性に関しても調査する。上場申請人の事業が安定的に維持されていたとしても主要取引先が多額の借入金、売上債権および棚卸資産の増加などにより倒産する場合、上場申請人の事業の安全性にも否定的な影響を及ぼしかねないためである。



上場申請人が多様な製品を生産して多数の販売先に納品する場合には、販売先に対する上場審査は簡単に行われるが、少数の販売先に製品を集中的に納品する場合には、主要販売先の安定した営業状態を確認できる資料を事前に準備しなければならない。

重点事項

04

### 主要販売先との取引が減少している場合は、第三の販売先確保の可能性

#### 要点整理

新規販売先発掘のために努力して、第三の販売先を確保することができれば事業の安全性が認められる

上場申請人は業種の特性上、販売先偏重が構造化されている状況で主要販売先との取引が減少する可能性がある場合、第三の販売先確保のために様々な努力を傾けなければならない。国内市場での新規販売先の確保が難しい場合には、海外市場などで販売先を多角化することが望ましい。



上場予備審査請求日現在の新規販売先に対する売上高比率が微々たるものであるとしても、販売先と売上金額が継続的に上昇する傾向が確認される場合、事業の安全性が認められる。

取引所は、上場申請人が新規販売先を確保できるか否かを確認するために、契約書、売買注文書、船荷証券などの関連書類を追加で閲覧している。

## 上場申請人の対応策

販売先偏重の原因が業種の特性によるものか、あるいは、上場申請人の中核となる技術力などによるものかによって対応策が変わる。

業種の特性にとまなう販売先偏重の場合、販売先の業績悪化および不公正取引が主要な審査項目となるので、これに反証できる客観的な資料を準備しなければならない。

コア技術保有にともなう販売先偏重の場合、競合他社に比べて高度な技術力保有に関する客観的な資料を準備しなければならない。

上場申請人は、主要販売先の不渡り発生の可能性を評価して、第三の販売先確保のための努力および結果への資料を取引所に提出して事業の安全性を立証しなければならない。

## 2) 財務の安全性(付録-3および4参照)

### a) 自己資本および利益

#### 審査の重点事項

重点事項  
01

自己資本、上場予定株式数、売上高および利益要件を満たしているか否か

#### 審査ガイドライン

要  
点  
整  
理

自己資本と上場予定株式数が最小要件以上でなければならない。

< 有価証券市場の自己資本(基準時価総額)および上場予定株式数の最小要件 >

項目	一般企業	持株会社
自己資本 (又は基準時価総額)	100億ウォン以上 (200億ウォン以上)	同左
上場予定株式数	100万株以上	同左

## < コスダック市場の自己資本(基準時価総額)の最小要件 >

上場要件	一般企業	ベンチャー企業	新成長動力企業
自己資本 (又は基準時総額)	30億ウォン以上 (90億ウォン以上)	5億ウォン以上 (90億ウォン以上)	

上場申請人は、自己資本要件に代えて基準時価総額要件を選択的に適用できる。これは過去の実績数値(帳簿価値)を根拠とする自己資本の限界を、市場で評価される株式の価値で補完するためである。

上場予備審査請求日現在の自己資本は、最近事業年度末から上場予備審査請求日までの有償増資などの変動分を反映している。上場申請人は、上場予備審査請求日現在の基準時価総額基準の充足の有無を算定することは難しいため、基準時価総額は今後の募集又は売出する公募価格を基準として事後に充足の有無を判断している。



### 基準時価総額と自己資本の算定方法

#### ◆ 基準時価総額

- 上場予備審査請求後募集又は売出する企業  
上場予定株式数×募集又は売出する株式の価格
- コスダック市場から有価証券市場に移転上場する企業  
上場申請日から過去90日間コスダック市場で形成された毎日の終値に毎日の上場株式数を乗じた金額の算術平均金額  
※ 上場申請人のいくつかの種類の株式(普通株、優先株など)が上場されている場合、種類別の算術平均金額を合算した金額
- 外国株式預託証券などを上場するか国内外同時上場する企業  
海外証券市場の相場価格および募集又は売出外国株式預託証券などの価格などを考慮して算定された金額

#### ◆ 自己資本

最近事業年度末の資産総額－最近事業年度末の負債総額±最近事業年度末経過後の資本金および資本剰余金の増減額

外国株券の上場申請人が、米国会計基準(US GAAP)又は国際会計基準(IFRS)により財務諸表を作成する場合、自己資本は外部株主持分を含む連結財務諸表上の資本合計を適用する。

自己資本は、上場予備審査請求日現在の法人登記簿謄本、監査報告書、株主総会議事録、取締役会議事録、上場予備審査請求書の資本金変動事項等により確認する。また、公募後、新規上場申請時に提出する法人登記簿謄本と証券発行実績報告書等により要件を満たしているか否かを追加で確認する。

基準時価総額要件を選択して上場予備審査を請求した場合、公募株式の価格は上場予備審査後代表主幹事会社と上場申請人が公募価格を確定した時点ではじめて決定される事後概念であるため、上場予備審査の過程ではその適正性を判断することはできない。

ただし、上場予備審査請求書に記載されている公募予定価格は、基準時価総額により要件が充足する可能性を判断する重要な情報なので、公募予定価格算定のための比較対象企業選定の適正性、算出根拠の合理性など上場審査時の重要な事項として扱われることがある。

上場予定株式数要件は、有価証券市場にのみ適用されており、上場予備審査請求日現在の上場予定株式数100万株の要件を満たしていない上場申請人は、上場予備審査通過後、募集により確定した公募金額と募集株式数を勘案して要件を満たせばよい。



売上高と利益額が最小要件以上でなければならない。

< 有価証券市場の売上高、利益およびROEの最小要件 >

項目	一般企業	持株会社
売上高	最近300億ウォン以上および 3年平均200億ウォン以上	「持株会社の個別財務諸表上の売上高+Σ(子会社 売上高×持分比率)」を基準
利益 等 (ROE および 利益)	最近事業年度において営業利益、税 引前継続事業利益および当期純利 益を実現	同左
	次のいずれかを満たすこと ① ROE:最近5%、3年合計10% ② 利益額:最近25億ウォン、 3年合計50億ウォン ③ 自己資本1,000億ウォン以上の 企業: ー 最近ROE3%又は利益額50 億以上 ー 営業キャッシュ・フローがプ ラス(+ )であること	・3年以上の持株会社: 同左 ーただし、連結財務諸表上の利益と資本合計(外 部株主持分除外)を基準として算定 ・3年未満持株会社-設立後利益: 同左 ー設立前利益:子会社利益考慮 *Σ(子会社利益×持分比率) ー設立又は転換後1事業年度が経過していない 持株会社は、各子会社の最近事業年度の営業 利益、税引前継続事業利益、当期純利益の合 計がプラス(+ )でなければならない

< コスダック市場の売上高、利益およびROEの最小要件 >

項目	一般企業	ベンチャー企業	新成長動力企業*
純利益、 ROE、 売上高 および 時価総額	税引前継続事業利益を計上		免除
	次のいずれかを満たすこと ① 当期純利益20億ウォン以上 ② ROE 10%以上 ③ 売上高100億ウォン以上 お よび時価総額300億ウォン以上	次のいずれかを満たすこと ① 当期純利益10億ウォン以上 ② ROE 5%以上 ③ 売上高50億ウォン以上 および時価総額300億ウォ ン以上	
資本の欠損	最近事業年度末現在資本の欠損がないこと		

\* 新成長動力企業とは、専門評価機関の評価結果がA等級以上のベンチャー企業である。



売上高は、法人登記簿謄本上の設立以降に計上された売上高のみを対象として、企業の規模を把握する基準として、業種にともなう差異を区別しないで最小限の基準だけを定めている。したがって、合併、分割、事業譲受、従属会社編入などが発生した場合でも、売上高要件を満たしてから上場予備審査請求が可能である。

売上高は、監査報告書上の売上高を基準として決算期変更などによって月割計算する場合、月別の売上高明細書、売上帳、付加価値税の申告書、外部監査人の検討確認書等を通じて確認している。

売上割引、売上値引および戻り高、有償支給、収益認識基準の誤り、売上過大(税金計算書取り消し)などは監査報告書にすでに反映されているため、直接的な考慮の対象にはならない。ただし、韓国公認会計士会などの検査で売上過大計上の事実などが指摘されて修正監査報告書を発行した場合には、質的審査過程で同事項を反映して外形要件を満たすことができない可能性を審査する。

コスダック市場では「資本の欠損がないこと」という要件を追加している。資本の欠損とは、最近事業年度末の財務諸表を基準として自己資本の額が資本金の額より少ない場合を意味し、資本の欠損状態では上場予備審査を請求することができない。

有価証券市場は、売上高が特定年度ではなく、最近3事業年度において継続的に発生していれば上場予備審査請求が可能で、持株会社の場合、持株会社の売上高と子会社売上高に持分比率を乗じた金額を含めて適用する。ただし、上場企業の子会社として設立された持株会社などの場合は、売上高、利益、基準時価総額の要件などを適用しない。

コスダック市場は中小、ベンチャー企業のための市場であるため、有価証券市場と異なり、緩和された上場要件を適用している。また、ベンチャー企業中の「新成長動力企業」に対しては、経営成績（税引前継続事業利益計上）および売上高と利益要件など（ROE 5%又は当期純利益10億円など）を免除している。これは、新成長動力企業の場合、現在の経営成績よりも将来の価値が重要なためである。

新成長動力企業とは、政府の重点育成の対象業種であり、専門評価機関から一定水準以上の技術評価等級を受けるなど技術力と成長性が認められた企業を意味する



#### 要 点 整 理

利益要件適用時に、営業利益、税引前継続事業利益、当期純利益のうち少ない金額を基準として算定して、ROE要件は負の数値を勘案して算定する。

取引所は、利益要件適用時、営業利益、税引前継続事業利益、当期純利益のうち最も少ない金額を基準としている。これは利益に関する要件を最大限保守的に厳格に適用して投資家を保護するためである。

有価証券市場の場合、自己資本利益率（ROE）要件の適用時、最近3事業年度を基準としており、コスダック市場の場合、最近事業年度のみを基準としている。

3事業年度に対する自己資本利益率（ROE）の要件適用時、各事業年度の自己資本および利益額を基準としてROEを先に算出した後、これを合算する必要があり、1次年度又は2次年度に欠損があって負のROEが算出される場合でも、3年の合計が10%以上であるならば利益要件を満たしていることとなる。

< 有価証券市場のROE適用 >

年度	'09年	'08年	'07年	3年の合計
ROE	15%	-5%	10%	20%

有価証券市場上場申請人のうち自己資本が1,000億ウォン以上の大型企業は、ROE 3%と利益額50億ウォンの基準を選択的に適用できる。

< 有価証券市場上場申請人の自己資本規模に応じた実質 >

自己資本		1,000億ウォン	1,500億ウォン	1,666億ウォン	3,000億ウォン
要件	ROE 3%基準	30億ウォン	45億ウォン	50億ウォン	90億ウォン
	利益額 50億ウォン基準	50億ウォン	50億ウォン	50億ウォン	50億ウォン

外国株券上場申請人が、米国会計基準(US GAAP)および国際会計基準(IFRS)により財務諸表を作成する場合、連結財務諸表を基準として売上高、ROE、利益規模などを適用する。



要 点 整 理

例外的に利益が低い場合でも売上高、基準時価総額およびキャッシュ・フロー要件を満たして営業利益が改善される可能性がある場合、上場申請が可能である。

< 有価証券市場の売上高&基準時価総額および売上高&基準時価総額&キャッシュ・フロー要件 >

項目	一般企業	持株会社
売上高&基準時価総額	売上高が最近事業年度において500億ウォン以上で、基準時価総額が1,000億ウォン以上であること	同左
売上高&基準時価総額 &営業キャッシュ・フロー	売上高が最近事業年度において700億ウォン以上であり、基準時価総額が500億ウォン以上で最近事業年度の営業キャッシュ・フローが20億ウォン以上であること	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 営業キャッシュ・フローは連結財務諸表を基準として算定</li> <li>- 1年未満持株会社の場合、子会社の営業キャッシュ考慮</li> </ul> *Σ(子会社営業キャッシュ×持分比率)

< コスダック市場の売上高&基準時価総額要件 >

項目	一般企業	ベンチャー企業	新成長動力企業
売上高&時価総額	売上高100億ウォン以上および時価総額300億ウォン以上	売上高50億ウォン以上および時価総額300億ウォン以上	免除

一時的な業績悪化、業種の特長などで現在の利益水準が低い企業の場合、基準時価総額基準を満たすことによって上場予備審査を請求できる。

ただし、上場申請人は、利益が低い理由が一時的な事項であることを立証しなければならず、今後営業利益などが改善される可能性があることを客観的に判断できる資料を準備しなければならない。

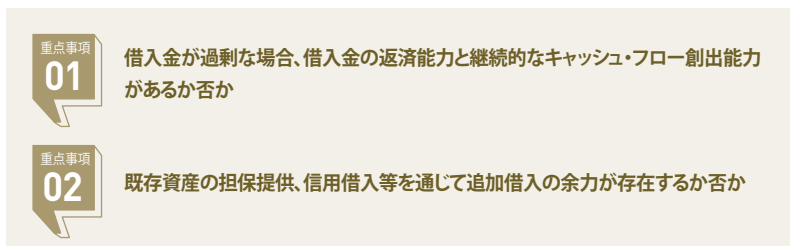
## 上場申請人の対応策

上場予備審査請求前に、上場規程上の自己資本、上場予定株式数、売上高および利益要件などが満たされていることを確認する必要があり、追加的な証明資料提出により財務の安全性を立証しなければならない。

基準時価総額の要件で上場予備審査を請求する場合、営業利益が徐々に改善されるように努力を傾けなければならない。

## b) 借入金

### 審査の重点事項



重点事項  
01 借入金が過剰な場合、借入金の返済能力と継続的なキャッシュ・フロー創出能力があるか否か

重点事項  
02 既存資産の担保提供、信用借入等を通じて追加借入の余力が存在するか否か

### 審査ガイドライン



重点事項  
01 借入金が過剰な場合

借入金が過剰な場合、発生原因と解消策が明確に提示されなければならない。



取引所は、借入金の増加が売上債権と棚卸資産急増に伴うものか又は新規設備投資などに伴う不可避なものであるかをまず確認している。

売上債権の増加時には、主要販売先との決済条件の変動の推移と条件について確認しており、関係会社に対する過度の支払保証又は関係会社債務の肩代わりによる支払により借入金が増加した場合には、関係会社に対する回収の可能性と求償権行使の可能性に関して検討している。

取引所は、借入金の長期・短期構成比率、預金などの使用制限、借入金返済スケジュールなどを提供させて検討しており、最近3ヶ年の基準月別、四半期別の変動の内訳を確認して、財務の安全性の急激な悪化の可能性を把握している。

## 追加借入余力検証

### 要 点 整 理

現在の借入金を返済することができるように追加的な借入余力を安定的に維持していなければならない。

上場申請人は、保有不動産の鑑定評価額、売上債権の早期回収の可能性、銀行からの信用借入限度などを詳細に整理して、借入金の十分な返済余力を取引所に提示しなければならない。

これにより取引所は、満期の到来する借入金および利子を上場申請人が保有する資産で返済できるか確認しており、追加借入の余力が検証されない場合、上場審査承認が困難になることもある。

### 上場申請人の対応策

借入金が過剰であったり、増加傾向にある場合には、長・短期借入金の返済計画と返済能力の立証資料を取引所に提出できるように準備しなければならない。

## c) 健全性および偶発債務等

### 審査の重点事項

重点事項

01

競合会社と比較して安定的な財政状態を維持しているか否か

重点事項

02

主要販売先が安定的な財政状態を維持しているか否か

重点事項

03

最近の営業キャッシュ・フローを安定的に維持している

重点事項

04

デリバティブ金融商品を保有する場合、運用戦略を確立しているか否か

重点事項

05

関係会社などに対して担保提供および支払保証を提供しているか否か

重点事項

06

経営および営業活動、コア技術、支配構造などに関連して進行中または発生する可能性のある紛争や訴訟が存在しているか否か

重点事項

07

公募資金の使用計画および長期・短期の財務戦略を確立しているか否か

重点事項

08

最近当座取引銀行を変更しているか否か



## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 安定的な財政状態

#### 要点整理

業種平均よりも良好な財政状態を維持できない場合、理由を明確に提示しなければならない。

上場申請人が安定的な財政状態を維持しているか否かは、流動比率、負債比率、売上債権回転率、営業キャッシュ・フロー等により確認しており、同一業種の平均より財務比率が良好でない場合、その理由を把握している。

重点事項

02

### 販売先の財政状態

#### 要点整理

主要販売先の財政状態が良好に保たれて継続的な取引関係が維持されなければならない。

上場申請人の財政状態に最も大きい影響を及ぼす要因の一つが、主要販売先の財政状態である。上場申請人の営業が安定的に維持されていたとしても主要販売先の財政状態の悪化が、上場申請人の財務の安全性を阻害する可能性があるためである。

主要販売先が上場企業の場合、証券市場に開示された事業報告書、四半期報告書等により検討しており、非上場企業の場合、財務データの入手



が困難で上場申請人に販売先の財務諸表を要求することもある。主要販売先の財政状態が悪化した場合、上場申請人は第三の取引先確保など詳細な代案を用意しなければならない。

重点事項

03

### 営業キャッシュ・フロー

要点整理

安定した営業キャッシュ・フローを維持していなければならない。

営業キャッシュ・フローの変動が激しいことは、上場申請人の営業と財務の安全性にリスク要因として作用することがある。業種全体の不況により営業キャッシュ・フローが悪化した場合でも、これを克服できる代案の用意が必要である。

上場申請人は代案を用意する場合、現実的に実現可能なものを作成する必要があり、実現の可能性が低いと判断される場合、上場の承認が難しくなることがある。

## デリバティブ金融商品などの保有

### 要点整理

デリバティブ金融商品の投資意思決定の過程が透明で、投資リスク管理に対する客観的で具体的な戦略を策定しなければならない。

2008年に多くの企業が、KIKO等の危険性が高いデリバティブ金融商品に加入して営業利益を超過する損失を記録した事例があり、デリバティブ金融商品を保有している上場申請人は、安定的で客観的な運用戦略を策定していなければならない。内部職員のみで構成された「資金運用委員会」では、客観的な意思決定をするのが難しいこともあるため、外部の会計、財務、金融関連の専門家で構成された「投資審議委員会」等を構成して投資リスクに対するリスクを最小化することが望ましい。

## 支払保証および担保提供

### 要点整理

関係会社に対する支払保証の際、正当な理由および償還の可能性を立証する必要があり上場申請人の財務的リスクに対する影響の分析をしなければならない。

子会社など関係会社の資金借入のために担保又は支払保証を提供する場合、取引所は同取引が必要なものであるかの正当性と支払保証規模の適正性を確認しており、このような担保又は支払保証が上場申請人の財務の安全性に及ぼす恐れのある影響を確認している。

また、関係会社の債務償還能力に対しても別途確認しており、支払保証

の正当性と関係会社の債務償還能力がない場合、代表主幹事会社との協議を通じてそれらの支払保証を解消することが望ましい。

重点事項

06

## 紛争および訴訟事件

要点整理

紛争および訴訟事件がある場合、発生理由および上場申請人に及ぼす影響を計量化して把握し、波及効果に対する法的検討を実施しなければならない。



経営および営業活動、コア技術、支配構造などに関連して進行中であるか、若しくは、発生する可能性のある紛争又は訴訟が存在する場合、発生原因、進行状況、予想される損害賠償規模などを客観的に把握できる法務法人の検討意見を取引所に提出しなければならない。

取引所は、訴訟の重要性の判断を画一的な基準でなく、個々の事案別に総合的に判断している。

また、訴訟事件がその性格および規模に照らして重大な紛争事件であっても、第三者の信用度が高い保証機関から履行保証を受けたり十分な物的担保を提供して履行を客観的に保証できる場合には、訴訟事件が上場申請人のリスク要因から分離されたものと判断している。

上場申請人と代表主幹事会社が提出した法務法人の検討意見だけでは勝訴の可能性と予想損害賠償規模を把握しにくい場合、取引所は自主的に第三の法務法人に関連内容を照会して上場審査業務を進めており、訴訟の性格が上場申請人の上場を妨害するための悪意のある訴訟事件の場合、これを十分に勘案して上場審査を進めている。

取引所の検討の結果、訴訟敗訴の可能性が高く、それに伴う損害賠償規模が上場申請人の事業の継続性に重大な影響を及ぼしかねない場合、上場予備審査が慎重に行われる。

重点事項

07

## 公募資金の使用計画および財務戦略の確立

要点整理

公募資金の使用計画を立て、財務の健全性を維持できる財務戦略を確立しなければならない。

取引所は、上場申請人の上場後の公募資金の使用計画を提出させて検討している。上場申請人は上場予備審査請求書提出時に、公募資金の具体的な使用計画を詳細な項目別に記載して取引所に提出する必要がある。金融監督院に提出する証券申告書にも同じ内容を記載して投資家に開示しなければならない。

公募資金は、上場申請人の生産的な営業活動のために使うことが望ましく、取引所は提出された公募資金の使用計画が具体的でない場合は、再度作成して提出するように要求している。

重点事項  
08

## 当座取引銀行の変更

要点整理

当座取引銀行の変更時には、正当な理由がなければならない。

当座取引銀行の変更は、一般的に上場申請人と銀行間の意見の不一致により発生するケースが多い。銀行との意見の不一致は、上場申請人の資金調達に直接的な影響を及ぼしかねない事項である。

上場申請人は、当座取引銀行が変更された場合、これに対する正当な理由を取引所に提出する必要があり、正当な理由が認められない場合、取引所は、追加資料を要求して財務健全性に影響を及ぼす可能性を把握している。

## 上場申請人の対応策

財務の安全性が脆弱な場合には、代表主幹事会社と協議して実現可能な具体的な長期・短期の財務戦略を確立しなければならず、これを後押しできる根拠資料を取引所に提出できるように準備しなければならない。

## d) 新規事業進出

### 審査の重点事項

重点事項

01

新規事業に進出した場合、投資事業の性格、投資規模および収益の創出が可能であるか否か

### 審査ガイドライン

要点整理

新規事業進出の際、現在の経営事業とシナジーを発生させることができない場合、ならない。

大株主と経営陣の一方的な意思決定により、既存の経営事業と関連性のない新規事業に進出して損失を経験する企業をたまたみに目にする可能性がある。

新規事業への進出に伴う損失は、上場申請人の企業価値の下落と小額投資家が所有する株式価値の下落を引き起こすことがあるため、取引所は、新規事業の性格、投資規模および今後の収益創出の可能性を検討している。

新規事業の性格が既存の経営事業と関連性がなく、シナジー効果が現れにくく、新規事業に対する内部の専門担当者を保有していない場合、事業失敗時の財務の安全性に及ぼす影響を把握して新規事業の事業性に対する検証を追加で実施している。

また、上場申請人は、最初の事業計画立案時点で予想した投資規模と現

時点において予想される投資規模に差異が生じている場合、その原因を把握して、今後の具体的な収益創出の可能な時期を提示しなければならない。

新規事業は常に財務上のリスクを伴うことがあるため、投資規模が上場申請人の財務の安全性を阻害するほど大規模な投資は望ましくないと判断している。

取引所は、上場申請人の新規進出事業部門の生産設備が稼動して、具体的な受注状況などが存在する場合には、新規事業進出に伴うリスクがある程度緩和されたものと見なしている。

## 上場申請人の対応策

財務の健全性に影響を及ぼしかねない事項を項目別に把握した後、これに対する詳細な対応策を用意して、今後、財務の安全性が毀損される可能性のある懸念が提起された場合、説得力のある資料を提示しなければならない。

## 3) 営業活動期間(付録-3および4参照)

### a) 3年以上の営業活動の維持

#### 審査の重点事項

重点事項

01

設立後、実質的に3年以上の営業活動期間を維持しているか否か



## 審査ガイドライン

### 要点整理

法人登記簿謄本の設立日を基準として実質的な営業活動期間を算定する。

#### < 有価証券市場の営業活動期間の要件 >

一般企業	持株会社
3年以上	同左 －主要子会社の実質的な営業活動期間を考慮

#### < コスダック市場の経過年数要件 >

一般企業	ベンチャー企業
3年以上	－

営業活動期間の算定基準は多様である。例えば、最初の売上発生日から算定することもでき、法人登記簿謄本上の設立日から算定することもできる。

取引所は上場審査の際、営業活動期間を法人登記簿謄本上の会社設立日を基準としている。これは、法人登記簿謄本が上場申請人の営業活動期間を最も客観的に把握できる資料であるためである。

ただし、設立日を基準として営業活動期間が3年を超過している場合でも、売上が3事業年度の間、継続的に発生していない場合には、上場予備審査を請求できない。

コスダック市場の場合、ベンチャー企業には営業活動期間(経過年数)の要件を適用していない。



#### 要 点 整 理

建設業の場合、事業を営む期間および施工能力評価額の基準を満たさなければ  
ならない。

#### <市場別の事業を営む期間および施工能力評価額基準>

項目	有価証券市場	コスダック市場
事業経営期間	10年以上	5年以上
施工能力評価額	500億ウォン以上	300億ウォン以上

建設業を主な事業とする上場申請人に対しては、一般企業に比べて強化された別途の規定を置いている。その理由は1988年以降、証券市場の活況期に13社の建設業者が上場されたが、このうち7社が業績悪化し、管理銘柄に指定されたことによって上場審査強化の必要性が提起されて、1991年10月、別の強化された要件が新設された。

施工能力評価額は、大韓建設協会ホームページ(<http://www.cak.or.kr>)  
⇒ お知らせコーナー ⇒ 開示事項)で確認できる。



## 要点整理

建設業の場合、事業を営む期間および施工能力評価額の基準を満たさなければならない。

持株会社は、主要子会社\*の実質的な営業活動期間を考慮して上場予備審査を請求することが可能であり、主要な子会社に該当しない子会社の場合は、実質的な営業活動期間の考慮に含めない。

\* 主要子会社:持株会社の最近事業年度末現在の財務諸表(設立又は転換後1事業年度が経過していない場合、設立又は転換時の財務状態表)上、子会社帳簿価額を基準としてその価額が大きい順序で順次累積金額が子会社帳簿価額合計の75%に該当する子会社

## 上場申請人の対応策

営業活動期間の要件は、上場申請人が上場予備審査請求前に必ず満たされなければならない要件であるため、上場予備審査請求日現在の営業活動期間が、設立日を基準として3年を超過していることを確認する。

## b) 合併、分割、事業の譲渡・譲受

### 審査の重点事項

重点事項

01

合併、分割又は分割合併、事業の譲渡・譲受が発生した場合、実際の営業活動期間が3年を超過しているか否か

重点事項

02

合併等が発生した場合、当該事業年度の監査報告書が確定しているか否か

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 合併、分割又は分割合併、事業の譲渡・譲受の発生

要点整理

合併、事業の譲受等が発生した場合、追加された事業部門の実質的な営業活動期間を基準として上場申請人の営業活動期間を算定する。

上場申請人の事業期間が設立後3年未満の場合でも、合併などにより追加された事業部門が重要な場合には、追加された部門の実質的な営業活動期間を考慮している。

例えば、設立2年目の営業活動のない会社が、設立経過年数が10年の企業と合併する場合には、事業期間10年の事業部門が物的・人的設備を備えて営業の同一性を維持して実質的な営業活動を営んでいるかなどを基準として勘案する。

ただし、資産の譲受および事業の譲受の場合には、移転された部門が譲受会社の主な資産および事業の場合に制限されており、合併に比べてその適用範囲が狭い。

重点事項

02

### 合併および監査報告書の確定

要点整理

合併等が発生した場合、当該年度の監査報告書又は次年度の中間監査報告書が確定していなければならない。

上場審査は、上場申請人の過去の実績を基に今後も類似の経営成績などが維持されるという仮定の下に行われるものであるため、合併などで企業実体が増加した場合には、その影響が十分に反映された財務諸表によって上場審査が進められなければならない。

合併などの基準日から決算日まで3ヶ月以上の期間が経過した場合には、合併などによる影響が当該事業年度の財務諸表に十分に反映されたものと見なしている。しかし、合併後決算日までの期間が3ヶ月未満の場合には、合併の影響が最近事業年度の実績に十分に反映されていないものと見なし、その次の事業年度の間接監査報告書を提出しなければならない。

合併の場合、判断の基準日を合併期日と見るのか、登記日と見なすのかに対する論議がありえる。しかし、実質的に両日間に1～2日の差があるだけで、実質的な資産・負債の移転と継承は、合併期日から行われるため合併期日を基準とする。



#### 要 点 整 理

事業の譲渡・譲受が発生した際は、売上の発生と営業活動継続を確認できる根拠資料を準備する。

事業の譲渡・譲受は登記対象ではないため、当事者間の契約書の他には明白な確認手段がなく、契約書上の譲渡日・譲受日を基準として判断する。ただし、実質的な事業の譲渡・譲受の有無を確認するために関連する売上の発生と営業活動継続の有無に関連する資料を取引所に提出しなければならない。

事業の譲渡・譲受の重要性の判断は、対象資産、負債、売上高などの10%を基準とする。

資本市場法では、業種の変更あるいは譲渡・譲受対象事業部門の資産、負債、売上高のうちの一つが譲渡・譲受直前事業年度のそれぞれの10%以上である場合、重要な事業の譲渡・譲受と見なして取引所もこれを準用している。



### 事業の譲渡・譲受の重要性の判断基準

次に該当する場合、重要な事業の譲渡・譲受と見なす。

- ❖ 事業の譲渡・譲受により当該会社の業種が変更される場合
- ❖ 事業の譲渡・譲受によって当該事業年度の決算確定時に新規上場要件が満たさない恐れがある場合
- ❖ 企業規模を考慮して重要な譲渡・譲受と認められる場合
  - － 譲渡・譲受対象事業の資産総額、売上高、負債総額のうち、いずれか一つが各々最近事業年度の資産総額、売上高、負債総額の10%以上の場合
  - － 事業全部の譲渡・譲受
  - － 譲渡・譲受の対象資産総額が最近事業年度末現在の資産総額の10%以上の場合であって、日常的な営業活動による商品、製品および原材料の売買を除く

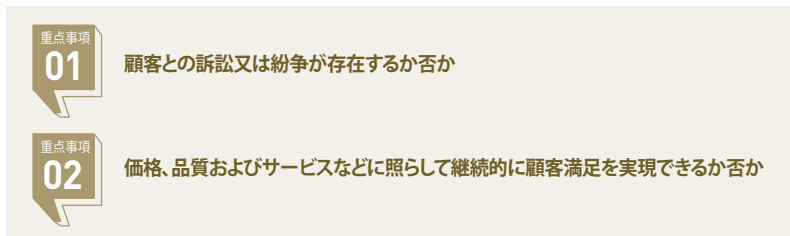
## 上場申請人の対応策

上場予備審査請求日現在の営業活動期間が、合併期日および事業の譲渡・譲受日などを基準として実質的に3年を超過していることを確認して、合併、分割又は分割合併、事業の譲渡・譲受が発生した場合には、その事実が財務諸表に十分に反映された後に上場を進めなければならない。

## 4) 顧客満足度

### a) 外部顧客

#### 審査の重点事項



重点事項  
01 顧客との訴訟又は紛争が存在するか否か

重点事項  
02 価格、品質およびサービスなどに照らして継続的に顧客満足を実現できるか否か

#### 審査ガイドライン

##### 重点事項 01 顧客との訴訟又は紛争

###### 要点整理

顧客との訴訟や紛争がある場合、法律の検討により企業の継続性に及ぼす影響を分析しなければならない。

上場申請人が生産した製品あるいは提供するサービスを利用する顧客から訴訟などを提起された場合、取引所は、訴訟の性格、規模などに照らして上場申請人の事業の継続性に及ぼす影響を把握している。

上場予備審査承認前に訴訟が提起された場合には、上場予備審査を継続するか否か判断し、上場予備審査承認後新規上場前に訴訟が提起され



た場合は、審査承認の効力を認めるか否かに対する判断を行っている。

この場合、訴訟が上場申請人に及ぼす影響の重要性の有無を判断して進めるが、訴訟に関連する内容は証券申告書に十分に詳細に反映させなければならない。

- ❖ (訴訟が重要ではない場合) 上場手続き進行
- ❖ (訴訟が重要な場合) 勝訴の可能性などに対する追加検討



重点事項

02

## 顧客の満足度

要点整理

顧客の満足度は企業の継続性維持の可能性を把握する重要な項目である。



上場申請人にとって、顧客の評判は企業の継続性維持の可能性を把握する大変重要な要素である。独占・寡占市場において事業を営んでいても、価格、品質およびサービス等が顧客満足を実現できない場合、顧客にそっぽを向かれて企業の継続性に問題が発生することもある。

外部顧客の上場申請人に対する満足度は、特性上、定量的に測定しにくい側面はあるが、取引所はマスコミの報道資料および顧客の製品評価などに対する資料を通じて把握しており、これを上場審査過程で参考資料として積極的に活用している。

## 上場申請人の対応策

外部顧客を満足させるための各種制度、システムおよび改善策などを準備して、事前に実施しなければならず、訴訟などの紛争関連事項は法務法人の法律検討を受けなければならない。

## b) 内部顧客

### 審査の重点事項



職務分析、報酬体系、権限および義務に照らして役職員の忠誠心が持続可能であるか否か

## 審査ガイドライン

### 要点整理

役職員に対する報酬体系の構築および適切な権限の付与を通じて離職を防止しなければならない。

上場申請人の主要な中核となる人材は、企業の継続性を維持する主要な要素となりうる。産業の急速な発展により研究開発能力の重要性が徐々に台頭しており、経営陣のリーダーシップなども大変重要な要素として位置づけられている。

中核となる役職員の競合会社への転職などを予防するために、上場申請人は適切な報酬体系を構築して、業務への満足度を増加させる権限と義務を委任しなければならない。

職務分析を通じて適切な報酬体系を構築している場合、企業の継続性の側面で安全性を認められることがあるため、上場申請人はこれに対する準備をすることが望ましい。

### 上場申請人の対応策

全役職員が共感できる報酬体系を構築して、これを事前 to 実施することで役職員の離職を最小限にして、経営の安全性を維持しなければならない。

## B. 成長性

<b>業種の成長性</b> <ul style="list-style-type: none"><li>・業界の状況分析</li><li>・市場の状況</li></ul>	<b>販売品目及び販売先の多角化</b> <ul style="list-style-type: none"><li>・販売品目の増加傾向</li><li>・販売先の多角化の努力</li></ul>	<b>研究開発及び新製品開発</b> <ul style="list-style-type: none"><li>・研究開発の進行状況</li><li>・研究開発の成功の可能性</li><li>・開発費の規模の適正性</li></ul>
---	---	--

### 審査の重点事項

<b>重点事項</b> <b>01</b>	主要製品が属する業種の成長性が認められるか否か
<b>重点事項</b> <b>02</b>	販売品目および販売先の多角化を通じて継続的な売上成長を遂げているか否か
<b>重点事項</b> <b>03</b>	研究開発および新製品の開発状況などに照らして長期的成長が可能であるか否か

### 審査ガイドライン

<b>重点事項</b> <b>01</b>	<b>業種の成長性</b>
--------------------------	---------------

#### 要点整理

業種について業界の状況分析を通じて成長性があるか否かを判断しなければならない。

取引所は上場申請人の成長性を検証する際、業種の成長サイクルだけでなく将来の成長性についても検討している。

例えば、現在国内市場が飽和状態になって衰退期に入ったとしても、上場申請人が海外輸出市場を開拓した場合には、業種の成長性が認められる。また、国内では斜陽産業である衣類、縫製業などを営んでいる企業が東南アジアに生産設備を移転した後、競争力のある製品を生産して先進国に輸出し、売上が増加した場合、業種の成長性が認められる。

重点事項

02

## 販売品目および販売先の多角化努力

要点整理

持続的成長のために販売品目および販売先の多角化傾向が確認されなければならない。



販売品目および販売先の多角化の努力は、上場申請人の上場後の持続的な成長の可能性を示す主要な指標である。

販売品目の種類が減少しており販売先が少数である場合、全体として売上高が増加している場合、取引所は成長性が持続するか否かに関して慎重に上場審査を進めることになる。

販売品目が多角化されるためには、研究開発および生産設備に対する継続的な投資が行われなければならない。取引所は、上場申請人が最近3事業年度中に研究開発および生産設備に投資した規模が売上高全体に占める比率を把握している。

業種の特性上寡占的な地位を持つ販売先に売上を依存する場合にも、海外販売先の開拓努力等を通して持続的な成長性を維持することが望ましい。

また、取引所は上場申請人の売上規模が前期又は四半期・半期に比べて著しく減少している場合、売上成長性に関して発生する問題を把握している。

#### <売上成長性審査の基本方針>

	売上高および利益要件	審議日以降の当該年度の見通し	審査方針
当該年度 売上高下落時	充足	上昇又は維持	肯定的
		下落	否定的
	未充足	-	否定的

## 要点整理

継続的な研究開発に対する投資とこれに伴う新製品開発が進められていなければならない。

取引所は、上場申請人の将来のコア技術として発展可能な研究開発の状況を調べている。上場申請人の研究開発活動に対する意思があまりなく、研究開発費に対する投資規模が小さい場合、重点的に上場審査が行われる。

研究開発を通じた新製品開発後、現在まで売上が発生していないが、市場性が認められ、特許登録等を通じて成長性が認められる場合は、肯定的な側面から上場審査が行われる。

研究開発費は、主に資産に計上した開発費が重点審査項目である。これは資産に計上した開発費が実際には当期の費用に該当するにもかかわらず、費用認識時点を当該年度以降に繰り延べて資産状態を歪曲化し、結果的に財務状態表の財産価値が実際より高く表示されることがあるためである。

開発費の資産計上による損益効果を分析するときは、当期の開発費の資産計上に伴う効果と前期の資産に計上した開発費の当期償却額を同時に考慮して、競合他社の総資産と比較した開発費の比率、売上高に対する開発費の比率などの比率分析を併行して行っている。

## 上場申請人の対応策

上場申請人と代表主幹事会社は、持続的な成長性を立証できる客観的な資料を事前に準備しなければならない。成長性が低い場合、現在の状況が業種全般的な状況であるか、あるいは上場申請人にのみ現れる現象なのかを具体的に立証して初めて上場審査を円滑に進めることができる。

## C. 収益性

<b>収益創出能力</b> <ul style="list-style-type: none"><li>・事業部門別の売上及び営業利益</li><li>・製品別の売上及び営業利益</li></ul>	<b>保有資産の効率的な活用</b> <ul style="list-style-type: none"><li>・流動資産の投資状況</li><li>・資金取引委員会等の設置</li></ul>	<b>持続的な収益発生の可能性</b> <ul style="list-style-type: none"><li>・核心力量の開発</li><li>・経営陣のビジョン</li></ul>
---	--	--

## 審査の重点事項

<b>重点事項</b> <b>01</b>	収益創出能力と保有資産を効率的に活用しているか否か
<b>重点事項</b> <b>02</b>	継続的な収益発生が可能であるか否か

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 収益創出能力および資産活用

要点整理

主要事業部門別の収益、費用構造の状況分析により収益改善傾向が確認されなければならない。



収益性の検証時に、事業部門別、製品別売上状況および営業利益の状況を区分して、収益性が低い事業部門と製品が上場申請人の売上高全体に占める比率を四半期別に確認している。

収益性の低い事業部門と製品が発見された場合、取引所は、該当部分の事業性に対する追加検証を実施しており、売上原価率の変動を棚卸資産の増減と連動して検討し、今後回復可能性があるかどうかを把握している。



また、特定の事業部門の売上高と営業利益が急激に増加した場合、当該利益が非経常的なものか否かと今後の継続的な収益発生の可能性についても確認している。

最近事業年度の売上高が前年に比べて大きく増加していないにもかかわらず、収益性が改善された場合には、上場申請人の売上単価と競合他社の売上単価を比較検討して高価販売の理由および今後の利益率悪化の可能性を検討している。

また、取引先別に仕入・売上単価を比較して関係会社および利害関係のある特定取引先からの仕入・売上単価の引上等を通じて収益が創出されているかについても確認している。



#### 要点整理

保有資産の効率的活用を通じて収益を創出しなければならない。



上場申請人は現金、預金および不動産などを効率的に活用して収益性を創り出すことが望ましい。

一部企業の場合、内部留保利益を現金と預金等のみで運用して適切なポートフォリオ構築による財務戦略の立案に関心がない場合がある。安定した資産運用による損失防止も重要だが、適切な運用による収益創出で投資家に利益を還元することも重要である。

保有資産の運用時には取締役会内に「資金取引委員会」等を設置して透明で公正な意思決定が行われるようにすることが望ましい。

重点事項

02

## 持続的な収益発生が可能であるか否か

要点整理

核心力量の開発および保有により持続的な収益を維持しなければならない。

取引所は、上場申請人が収益性持続のためのコア技術を保有しているかを確認している。核心力量は、単に新製品開発および研究開発活動だけでなく、経営陣の経営哲学とビジョンにも重要な要素として作用することがある。

経営陣の経営哲学およびビジョンは、上場申請人が計量化して提示するのは難しい要素であるため、取引所は、代表取締役の面談時にこれに対する意見を経営陣から確認している。

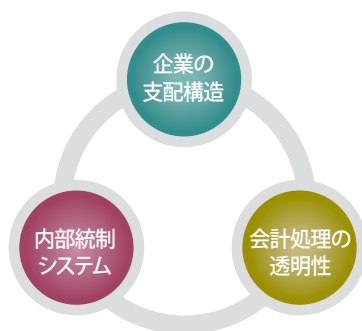
## 上場申請人の対応策

上場申請人は、収益性が低い事業部門と製品に対する改善計画を用意する必要があり、最近営業利益が急増又は急減した場合、その理由に関して具体的な資料を準備しなければならない。

また、効率的な資産運用による利益創出と収益性を改善する努力が必要で、コア技術を継続的に発掘しなければならない。

# 経営の透明性の審査基準

## 【企業の継続性】



## A. 企業の支配構造

筆頭株主	経営陣	社外取締役	常勤監査役及び監査委員会
<ul style="list-style-type: none"> <li>筆頭株主の変更</li> <li>重層支配の構造</li> <li>筆頭株主に対する配当</li> <li>筆頭株主の適法性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>役員の兼任</li> <li>取締役会の構成状況</li> <li>最高経営者の不法行為</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>商法上、資格要件充足の有無</li> <li>専門性と独立性</li> <li>社外取締役の兼任</li> <li>職務の忠実性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>商法上の資格要件を満たしているか否か</li> <li>専門性と独立性</li> </ul>

# 1) 筆頭株主

## a) 筆頭株主の変更(付録-3および4参照)

### 審査の重点事項

重点事項

01

上場予備審査請求前1年以内に筆頭株主の変更が発生しているか否か

### 審査ガイドライン

要点整理

支配構造の安定性確保のために少なくとも上場予備審査請求日の1年前から筆頭株主が変更されてはならない。

資本市場法上、筆頭株主の定義は「企業の議決権を有する発行済株式総数を基準として本人および特殊関係人のいずれの名義であっても自らの計算で所有する株式を合わせてその数が最も多い場合のその本人」とされている。

したがって、有価証券市場では所有株式数が最も多い1人の大株主ではなく、その株主を基準として特殊関係人の所有株式数を合算してその数が最も多い場合、筆頭株主となる一種の共同筆頭株主概念を認めている。

この場合、筆頭株主等の所有株式数を算定するにあたり、資本市場法による専門投資家が投資目的で所有する株式は除いており、所有株式が投資目的であるか否かに関しては上場申請人が直接立証しなければならない。

一方、コスダック市場の場合、筆頭株主1人が企業に及ぼす影響が何よりも重要である点を反映して、特殊関係人の所有株式を合算して最も多くの株式を所有している株主1名のみを筆頭株主と認定している。これはコスダック市場の特性を反映した結果である。

上場予備審査請求前1年間、上場申請人は、筆頭株主の変更があってはならない。同要件は、筆頭株主変更に伴う支配権の変更のみを規制する要件であるため、筆頭株主の地位を維持する限り、筆頭株主の持分の変動は可能である。

ただし、公募および上場後筆頭株主の持分比率が15%以下(コスダック市場の場合、20%以下)に下落する場合、経営の安定性が阻害される恐れがあり、筆頭株主の経営権安定化策を追加で提出させて検討を行っている。

また、経営権に関連するリスク要因を証券申告書に詳細に記載するように勧告している。



### 証券申告書記載勧告事項

- ❖ 筆頭株主などの持分比率の状況
- ❖ 相対的に低い持分比率に伴う経営権変動リスク
- ❖ 安定した経営権確保のための上場申請人の今後の計画

## 上場申請人の対応策

上場予備審査請求日の1年前から筆頭株主の持分の変動が発生しているかを確認して、筆頭株主が変更されている場合、変更された時点から1

年以上が経過した時点で上場予備審査請求書を提出しなければならない。

## b) 重層支配構造

### 審査の重点事項

重点事項  
**01** 重層支配構造に伴う小額投資家の保護が可能であるか否か

### 審査ガイドライン

要点整理

重層支配構造企業の場合、正当な理由がなければならず、支配構造改善のための努力を傾けなければならない。

#### <重層支配構造事例>



上場申請人の筆頭株主が企業であり、企業の株式を個人又は企業が保有している場合、これを重層支配構造という。国内の外国人投資企業の場合、取得税など租税上の恩恵のためにケイマン等の租税回避地域にペーパーカンパニーを設立した後、ペーパーカンパニーを通じて国内の外国人

投資企業を支配する場合もある。

このような場合、上場申請人の実際の筆頭株主と名簿上の筆頭株主が異なることがあるが、上場審査過程でペーパーカンパニーの設立が必要不可欠な事項であることが立証される場合、上場審査結果には影響を及ぼさないことがある。

取引所は、基本的に重層支配構造に対して1つのペーパーカンパニーのみ認めている。これは上場申請人と実質筆頭株主の間に2社以上のペーパーカンパニーが存在する場合、最上位支配会社の筆頭株主に上場規程上の各種の開示義務が存在しないため、小額投資家保護の点で問題が発生することがありえるため、このような場合、取引所は企業の支配構造に対する綿密な上場審査を進めている。

また、重層支配構造を持つ上場申請人の場合、筆頭株主A会社が一定要件を備えた名目会社の場合、筆頭株主の個人Aおよび特殊関係人にもロクアップ義務が適用されている。



### 名目会社の概念

- ❖ 株券上場企業ではないこと
- ❖ 出資対象企業の株式価額総額が資産総額の100分の50以上であること
- ❖ 出資対象企業に対する経営管理業務等のみを営むこと

基本的に筆頭株主は、上場予備審査請求日前1年以内に変更があってはならないが、名目会社の筆頭株主が、名目会社の清算等により上場申請人の筆頭株主に変更された場合には、「上場前1年間の筆頭株主変更制限」を適用しない。ただし、この例外要件は、名目会社の筆頭株主が個人の場合に適用される。



したがって、上場申請人と代表主幹事会社は、取引所に上場予備審査請求書を提出する前に重層支配構造改善のための事前整備を実施することが望ましい。

## 上場申請人の対応策

重層支配構造がやむをえず必要となった正当な理由を証明する必要があり、実質筆頭株主変更など主要な経営状況を小額株主に開示できる方策を用意して実施しなければならない。

## c) 筆頭株主に対する配当

### 審査の重点事項

重点事項  
01

筆頭株主に対する過剰な配当金支払いの処理方法の適正性

### 審査ガイドライン

要点整理

筆頭株主は、上場前に上場申請人の成長潜在力を阻害する過剰な配当金支払いを止めるべきで、配当金返還時に適切な手続きを遵守しなければならない。

外国株券上場申請人は、国内企業とは異なり筆頭株主1名が100%持分を保有するなど筆頭株主の持分比率が高く、筆頭株主に対し過剰な配当をすることがある。

配当金は、株主の立場で正当な利益を得ることができる代表的な方法だが、過剰な場合、企業の内部留保(投資余力)不足で、企業の成長機会を制限する側面があり、上場審査時に参考としている。

このような点を勘案して、上場申請人が配当金が過剰であると判断して、筆頭株主が既に受領した配当金を返還する事例がある。

この場合、取引所は、配当金返還手続きが設立地・国の法令および会社定款に基づいて適切に行われたかと当該配当金が実際に会社に入金されたか否かを、監査報告書および入金証の写し等によって確認している。また、必要な場合、配当金関連の法律検討意見書を受けて検証している。

## 上場申請人の対応策

配当金支払いに関連する取締役会議事録など配当金支払い規模の適正性を確認できる根拠資料を準備しなければならない。

株主に対する過剰な配当等により企業価値が毀損される前例があったり、現行の支配構造上、企業価値毀損の可能性が高い場合には、代表主幹事会社と協議して支配構造改善策を用意して、上場予備審査請求前に実施することが望ましい。

また、既に受領した配当金が返還される場合には、返還手続き関連書類および入金証の写しなどを事前に準備しなければならない。

## d) 筆頭株主の適法性

### 審査の重点事項

重点事項

01

中国企業の海外取引所上場の際、中国証券監督管理委員会（CSRC）の承認対象から除外されているか否か

重点事項

02

中国人筆頭株主および特殊関係人の保有株式が本人名義で保有されているか否か

重点事項

03

中国人の保有持分が外国人に譲渡された場合、便宜的なオプション契約などが存在するか否か

### 審査ガイドライン

重点事項

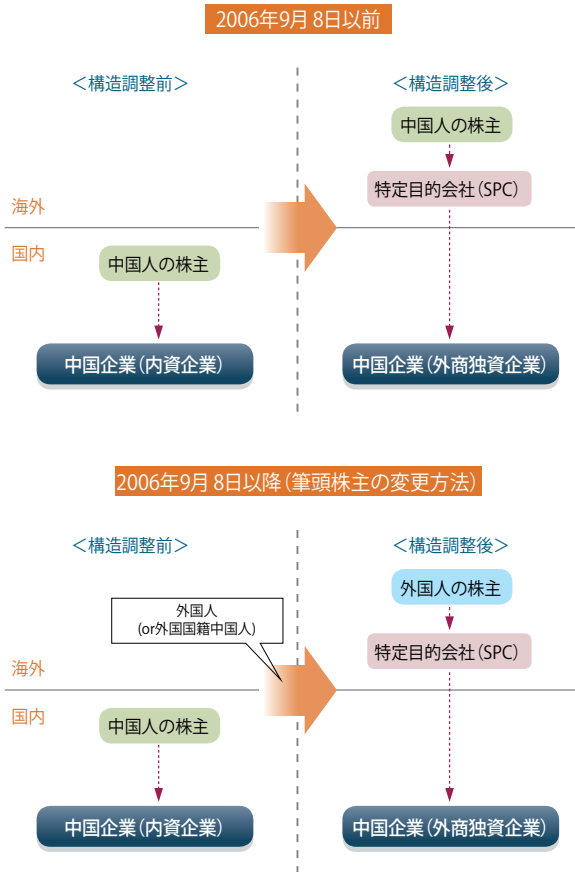
01

中国証券監督管理委員会の承認除外対象に該当するか否か

要点整理

取引所は原則として中国企業の上場について証券管理監視委員会（CSRC）の承認が不必要と認められる場合に上場を承認している。

### < 中国企業の海外取引所上場構造 >



中国M&A規定(2006年9月施行)によれば、2006年8月以降設立されて中国人が直接又は間接的に支配する目的でケイマン等の域外地域に設立された特定目的会社(SPC)は、CSRCの承認を受けた場合に海外取引所上場が可能となる。

したがって、取引所はCSRCの承認対象から除外された中国企業に対してのみ上場審査を進めている。



## CSRC承認が不必要な場合

- ❖ 中国国内に新規設立した外部投資企業
- ❖ 中国のM&A規程実施前に組織再編を完了した外商投資企業
- ❖ 外国人が中国国内企業(内資企業)を買収して海外上場する場合



### 要点整理

証券管理監視委員会(CSRC)の承認対象であるか否かに関して客観的な法律意見書に基づいて判断している。

中国は、資本市場育成および国富流出防止のためにCSRCの承認がある場合にだけ自国企業の海外上場を許容しているため、中国企業の上場に対しCSRCの承認が不必要であるとの法律意見書(Legal opinion)、主要株主の国籍証明書類、中国政府の持分変動承認書および工商行政管理局が発行した登記書類などを確認できる場合に限って、取引所は上場を承認している。

取引所は、特定目的会社の筆頭株主と既存の中国国内の事業会社の筆頭株主が異なる場合、株式譲渡の事実関係および適法性の有無を直接判断することが困難であるため、法律意見書を通じて上場予備審査請求書に記載された筆頭株主が実際の適法な筆頭株主であるか否かを確認している。

また、特定目的会社の筆頭株主と既存の中国国内事業会社の筆頭株主

との間で作成された株主権委任約定および株式買収約定なども証券申告書の投資リスク要因(Risk Factor)として記載するように案内している。



## 中国M&A規程中海外上場に関連する主要規定

### ○ 推進の背景

同規程実施前の中国民営企業は、CSRCの承認なしにレッドチップ方式で海外に多数上場したことに伴い、中国金融監督当局は民営企業の海外上場を規範化するために、一方では自国の証券市場優先育成政策の下に、2006年9月8日に同規程を施行した。

### ○ 主要規定

**第2条** 同規定では、外国人投資家の中国内企業M&Aとは外国人投資家が中国内の非外商投資企業(以下「中国内会社」という)の株主の持分や中国内会社の増資持分を買収することによって当該中国内会社を外商投資企業に変更(以下「持分M&A」という)したり又は外国人投資家が外商投資企業を設立すると同時に同企業を通じて中国内企業の資産を買収してその資産を運用したり又、外国人投資家が中国内企業の資産を買収すると同時に、当該資産に投資して外商投資企業を設立運営(以下「資産M&A」という)することをいう。

**第11条** 中国内会社、企業又は自然人が域外で合法的に設立しているか統制している会社の名義で、その者と関連関係がある中国内会社をM&Aする場合には商務部の審査承認を受けなければならない。当事者は外部投資企業の中国内投資又はその他の方式で前述の要件を回避してはいけない。

**第39条** 特定目的会社とは、中国の中国内会社又は自然人が実質的に保有する中国内会社の権益の域外上場を実現するために直接・間接的に統制している域外会社をいう。

**第40条** 特定目的会社の域外上場取引は國務院証券監督管理機構の許可を受けなければならない。

**第55条** 外国人投資家が、中国内の外部投資企業の株主の持分や増資持分を取得する場合には現行の外部投資企業法、行政法規と「外部投資企業投資家の持分変更に関する規程」を適用し、その中に規定がない場合は同規定を準用して処理する。

## 実質筆頭株主が本人名義であるか否か

### 要点整理

筆頭株主および特殊関係人は本人名義で株式を保有しなければならない。

筆頭株主および特殊関係人は、上場申請人の株式の保有を本人の計算および名義としなければならない。取引所上場規程では、上場予備審査請求日前1年以内の筆頭株主の変更を禁止しており、これを回避しようとする非公式な「株主間契約」により実際の株式譲渡後に名義書換を行わず、株式の実質所有者と名簿上の所有者が異なることがありうる。

これは経営権紛争および小額投資家の集団訴訟の対象となる可能性があり、今後の経営の安定性の面での阻害要因である。

取引所は、上場審査過程で株主インタビュー、持分比率変動の状況の確認等を通じて株式の他人名義の保有の有無を把握しており、上場申請人と代表主幹事会社もこのような事実を認識した場合には、速やかに取引所に通知しなければならない。

## 便宜的なオプション契約が存在した時

### 要点整理

海外取引所上場のため便宜的なオプション契約を締結した場合、これを解消して上場審査を請求しなければならない。

CSRCの海外取引所上場承認を回避するために、中国人が保有持分の一部あるいは全部を外国人株主に譲渡した場合、取引所は当該株式の譲渡が適法に行われたかについて重点的に審査する。

これは取引所上場後、再び株式の所有権を取り戻すために中国人が保有持分を外国人に譲渡しながらオプション契約などを締結することになれば、上場後、経営権紛争などが発生する可能性があり、CSRCの制裁として過去に支配構造の変更自体が取り消され、国内の小額投資家保護に問題が発生する事例があったためである。

したがって、取引所は、中国企業の上場審査時に中国企業の実質所有者と株主名簿上の株主が同一人であることを確認する法務法人の法律意見書の提出を受けており、中国企業の大株主は国内投資家保護のために所有株式全体のロックアップ期間を既存の上場後6ヶ月(コスダック市場の場合、1年)に追加して延長することができる。

また、上場予備審査承認後、筆頭株主の権利関係について、証券申告書と投資説明書に詳細に記載することが重要である。

## 上場申請人の対応策

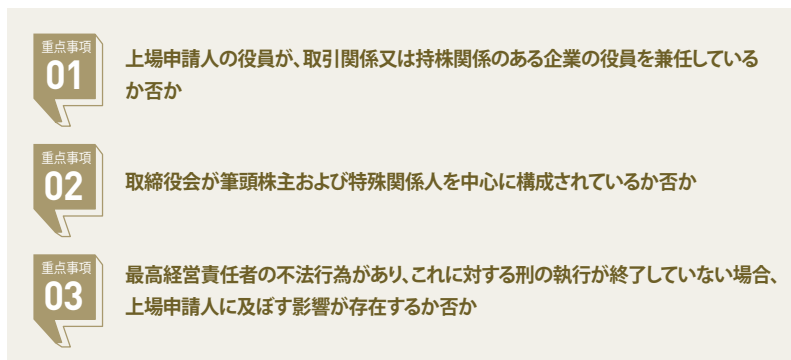
中国企業の場合、海外取引所上場時にCSRC承認が必要であるか否かに対する法務法人の法律意見書を準備して、筆頭株主および特殊関係人の所有持分が名義信託されているか否かを確認しなければならない。もし、名義信託となっている場合には、実際の所有株主に名義書換を完了した



後、取引所に上場予備審査請求書を提出しなければならない。また、筆頭株主が法律上、適法な所有者であることを確認できる株主名簿と法律意見書等を準備しなければならない。

## 2) 経営陣

### 審査の重点事項



重点事項  
01 上場申請人の役員が、取引関係又は持株関係のある企業の役員を兼任しているか否か

重点事項  
02 取締役会が筆頭株主および特殊関係人を中心に構成されているか否か

重点事項  
03 最高経営責任者の不法行為があり、これに対する刑の執行が終了していない場合、上場申請人に及ぼす影響が存在するか否か

### 審査ガイドライン

#### 重点事項 01 役員の兼任

##### 要点整理

利益相反の可能性のある他の会社の役員の兼任は、可能な限り上場予備審査請求前に解消することが望ましい。

取引所は、上場申請人の役員が関係会社などの役員を兼任している場合、関係会社等の政策などにより上場申請人の経営の独立性の低下および富の移転などが発生する可能性があり、役員の兼任に伴う利益相反の有無を検討している。



大企業グループの系列会社の場合、グループの人事政策により複数の会社の役員を兼任する事例が多く、複数の子会社を保有する場合、子会社管理のために役員を兼任する場合がしばしばある。また、上場申請人と明確な支配、従属関係がない企業に関しても役員兼任の現象が現れている。

商法上、同業種企業の取締役兼任の際は取締役会の事前承認が必要で、事前承認がない場合、事後に追認手続きを履行しなければならない。したがって、取引所は上場予備審査の過程で関連する内部統制手続きが履行されているか否かを確認している。

役員兼任に伴う利益相反の有無は、兼任役員が兼任会社の持分を保有しているか否か、競業に該当するか否か、取引関係の有無などをもとに総合的に判断している。

上場申請人の役員が、競業関係又は大規模取引が存在する関係会社の役員を兼任する場合、上場申請人および役員の関係会社持分を保有するか否かに関係なく、役員兼任を解消しなければならない。また、小規模取引が存在する関係会社の役員を兼任する場合にも役員兼任を解消するか否かを検討することが望ましい。



## 競業関係および大規模取引の基準

- ❖ 競業関係: 製品の特性および需要先などを勘案する際、両社が現在競合関係にあるか、今後、市場拡大等で競合関係に該当する可能性が高い場合
- ❖ 大規模取引: 上場申請人の売上高又は仕入高の10%水準の取引がある場合

上記のガイドラインを基準として役員兼任の問題を上場予備審査請求前に解消する必要があり、上場申請人の事情により、上記ガイドラインを遵守できない場合、取引所と事前協議をすることが重要である。

また、代表取締役の場合、企業経営の中心的な役割を担っている点を勘案して他の会社の常勤役員の兼任をしないことが望ましい。

取引所は、最近3年以内の役員退任状況を把握して、元役員の在職時の役割、退任理由、競合会社への転職の有無などを追加で確認している。

重点事項

02

## 筆頭株主および特殊関係人中心の取締役会の構成

要点整理

取締役会は、筆頭株主や代表取締役から独立して意思決定が可能な取締役で構成されなければならない。

現代の資本市場の傾向は所有と経営の分離であり、一定部分の代理人の費用の発生を勘案しても、所有と経営の分離が最も理想的な企業支配構造として評価されている。

取引所は、上場審査段階で上場申請人の取締役会の構成状況を調べている。取締役会の構成員が商法の要求する要件を満たしていたとしても、取締役会が筆頭株主の親族又は特殊関係人を中心に構成されている場合、取締役会の独立性を維持できないためである。

**要 点 整 理**

取締役会の独立性を維持することができない場合、社外取締役の割合を拡大しなければならない。



取締役会が独立した意思決定ができない場合、筆頭株主や代表取締役の利益のために企業価値が毀損される可能性があるため、取締役会内における社外取締役の割合を拡大して取締役会の独立性を確保することが必要である。例えば、社外取締役を取締役会の過半数となるように選任することは、企業支配構造の透明性の確保の次元で代案となりえる。

## 最高経営責任者の不法行為

### 要点整理

経営陣の不法行為がある場合、上場申請人の経営および小額投資家に及ぼす影響を最小限にしなければならない。

上場申請人又は役員不法行為(背任、横領など)が発生した場合、取引所は当該事項の発生原因、経過、上場時に小額投資家に及ぼす影響などを総合的に点検する。

上場申請人は、関連する刑の執行が終了して同様の事例の発生が予防できる内部統制システムを整えた状態で、これを履行するか否かを確認できる検証期間(Watching Period)を経た後、上場予備審査請求書を提出することが望ましい。

### 上場申請人の対応策

上場申請人と役員不法行為が発生しているか否かおよび関連する刑の執行が終了しているか否かを事前に点検して、社外取締役を含めて利益相反の可能性のある役員の兼任の有無を把握した後、問題点を発見したときは、これに対する補完対策を用意しなければならない。

現在までに会社経営上の重大な問題点が発生しなかったとしても、筆頭株主および特殊関係人を中心に構成された取締役会を構成している上場申請人は、これに対する改善策を立案した後、早期に実行することが望ましい。

## 3) 社外取締役

### a) 国内企業

#### 審査の重点事項

重点事項

01

社外取締役が商法上の資格要件を満たしているか否かおよび専門性と独立性が確保されているか否か

重点事項

02

社外取締役の社外取締役職兼任の有無

#### 審査ガイドライン

重点事項

01

#### 資格要件

##### 要点整理

商法上の社外取締役の資格要件は最低限の要件であり、全てを満たさなければならない。

社外取締役が商法上の資格要件を満たしているか否かは、上場申請人と代表主幹事会社が提出する「社外取締役資格要件確認書」を通じて確認しており、必要な場合、当該社外取締役の履歴書を提出させている。

上場企業は、取締役総数の1/4以上を社外取締役で構成する必要がある。資産総額2兆ウォンを超える大企業は、3名以上および取締役総数の過半数を社外取締役として選任しなければならない。ただし、コスタック市

場の場合、ベンチャー企業は資産総額が1千億ウオンを超える場合にのみ社外取締役の選任義務がある。

商法上、社外取締役は上場後、最初に到来する定時株主総会前までに選任すればよいが、上場予備審査請求前に選任すると、望ましい支配構造を備えたものと認められる。

筆頭株主又は最高経営責任者の専横により企業価値が毀損される事例が発生した場合は、再発防止のために取締役会内の社外取締役の割合を全体の取締役数の過半数として選任し、社外取締役候補推薦委員会を通じた社外取締役選任などにより、社外取締役の独立性を強化することが必要である。



#### 要点整理

社外取締役は専門性と独立性を維持しなければならない。



社外取締役の専門性と独立性を維持しているか否かは、最近3年間の取締役会議事録などの提出を受けて間接的に確認している。

選任された社外取締役の取締役会の出席状況が低調な場合、取締役会運営の客観性と独立性が脆弱なものと認識されることがあるため、上場申請人の注意が必要である。

重点事項

02

## 社外取締役の兼任

要点整理

上場企業の社外取締役兼任は最大2社まで可能である。

現行商法上、上場企業の社外取締役は、他の上場企業の社外取締役又は非常務取締役を1社まで兼任することができる。

上場申請人は、選任されている社外取締役が他の会社の役員を兼任しているか否かについて綿密に検討して商法上の違反要因を事前に予防しなければならない。

## 上場申請人の対応策

社外取締役が商法上の資格要件を満たしているか否かおよび専門性と独立性の維持を確認できる根拠資料を用意して、社外取締役の専門性と事実上の独立性が欠如している場合、当該取締役を交代選任しなければならない。



## b) 外国企業

### 審査の重点事項

重点事項  
**01** 外国株券上場申請人の場合、選任された社外取締役が国内商法上の資格要件を満たしているか否か

重点事項  
**02** 二次上場外国株券上場申請人の社外取締役が複数の会社の社外取締役を兼任しているか否か

重点事項  
**03** 社外取締役兼任時に職務の忠実性を維持できるか否か

重点事項  
**04** 韓国語に堪能な社外取締役を選任しているか否か

### 審査ガイドライン

重点事項  
**01** 社外取締役の資格

要点整理

外国株券上場申請人の社外取締役も国内商法上の資格要件を満たすことが望ましい。

外国株券上場申請人の社外取締役は、原則として設立地・国の法令に定める要件を満たせばよいが、国内商法上の社外取締役の資格要件、独立性、専門性などを全て備えていることが望ましい。外国企業の場合、国内と

は異なる法制および内部統制の透明性に対する認識により、過去において  
役職員として在職した従業員を社外取締役として選任する場合がある。

これは、企業の透明性に関連する内部統制システムに重大な問題をもた  
らす恐れがある事案であるため、上場準備の段階で事前に点検した後、適  
格社外取締役に交代しなければならない。

重点事項

02

## 二次上場外国株券上場申請人の社外取締役の兼任

要 点 整 理

外国株券上場申請人の社外取締役は、現地法令に違反せず一次上場された国の  
支配構造が透明であると認められる場合、複数の企業の社外取締役を兼任するこ  
とができる。

国内商法上、社外取締役は3社以上の上場企業の社外取締役を兼任す  
ることはできないものとされているが、外国株券上場申請人が海外取引所  
に上場されて模範的な支配構造下で社外取締役の活動が行われている場  
合には、社外取締役を3社以上兼任することも認められる。

一方、設立地・国の現地の法律上、社外取締役の概念が存在しない場合  
には定款など内部規程に社外取締役職を明示して、実質的に社外取締役  
が内部統制の役割を遂行するようにしなければならない。

重点事項

03

## 職務の忠実性

### 要点整理

複数の企業の社外取締役を兼任する場合、職務の忠実性が保証されなければならない。



複数の企業における社外取締役を兼任する場合、利益相反および職務の忠実性に対する問題が発生する可能性があるため、取引所は上場審査過程で社外取締役の取締役会への出席状況および給与支給の内訳などを総合的に考慮して兼任解消が必要であるか否かを判断している。

重点事項

04

## 韓国語に堪能な社外取締役

### 要点整理

支配構造および会計の透明性が不足する外国株券上場申請人の場合、専門的知識を備えて韓国語に堪能な社外取締役選任を勧告している。

最近、上場されている一部の外国株券上場申請人の場合、親戚を中心に役員陣が構成され、会計処理および資金の執行などに関連する会計システムが脆弱な場合がある。

このような場合、国内投資家の信頼が低下することがあるために、国内証券市場への知識を有する社外取締役の選任を通じて国内市場に対する理解を高め、国内投資家とのコミュニケーションを強化する必要がある。

したがって、外国株券上場申請人は、国内投資家の保護のために専門的な知識を持つ韓国語に堪能な社外取締役を選任することも企業の支配構造改善の面で代案になりえる。

ただし、言語の問題および法律上の責任問題などにより外国株券上場申請人の社外取締役の役割を担える人材プールに限りがあるため、上場申請人に対する理解度が高い代表主幹事会社の役職員を社外取締役として活用することも可能である。

## 上場申請人の対応策

在任中の社外取締役の他の会社の兼任状況に関して把握し、社外取締役が国内商法上の資格要件を満たしているか否かを確認する。また、社外取締役の取締役会出席および活動状況などを把握して職務の忠実性の判断に対する根拠資料を準備する。

上場準備の過程で代表主幹事会社と必要性の有無を協議した後、必要と認められる場合は、韓国語に堪能な社外取締役の選任を検討する。

## 4) 常勤監査役および監査委員会

### 審査の重点事項

重点事項

01

常勤監査役および監査委員会が商法上の資格要件を満たしているか否か

重点事項

02

専門性と独立性を確保しているか否か

### 審査ガイドライン

重点事項

01

#### 常勤監査役の資格要件

要点整理

商法上の常勤監査役の資格要件は最低限の要件であり、全てを満たさなければならない。

上場企業のうち資産総額1千億ウォンを超える企業は、常勤監査役の選任が義務化されており、資産総額2兆ウォンを超える企業は、監査委員会を設置しなければならない。監査委員会は総委員の2/3以上を社外取締役により構成する必要がある、1名以上の会計および財務の専門家により構成しなければならない。

商法上、監査委員会は上場後、最初に到来する定時株主総会の前までに設置すればよいが、常勤監査役は新規上場日前までに選任する必要がある

点に注意しなければならない。有価証券市場の場合、新規上場申請日まで常勤監査役が選任されていればよいが、コスタック市場の場合、上場予備審査請求日まで常勤監査役が選任されている場合に、上場予備審査請求書の提出が可能となる。

常勤の概念は現時点において明確ではないが、事務室が提供されて、会社業務に常時関与できる権限が付与されており、これに相応する報酬が支給されるなど最低限の要件以上を備えていれば、一般的に常勤であると判断することができる。



### 外国株券上場申請人の場合

外国株券上場申請人の場合、設立地・国の現地法令上、常勤監査役の概念が存在しない場合がある。設立地・国の法令に抵触しない限り上場申請人の定款など内部規程に常勤監査役職を明示して内部統制活動を遂行できる常勤監査役を選任しなければならない。

重点事項

02

## 専門性と独立性の確保

要点整理

専門性と独立性が確保された常勤監査役を選任しなければならない。

常勤監査役の専門性と独立性が維持されているか否かは、最近3年間の取締役会議事録および監査記録等を通じて間接的に確認している。



取引所は、常勤監査役の活動内容がわずかで専門性と独立性が不足していると認められる場合、上場申請人の内部統制システムについてより綿密に審査を進めている。

## 上場申請人の対応策

常勤監査役が商法上の資格要件を満たしているか否かおよび専門性と独立性の維持を確認できる根拠資料を準備して、常勤監査役の専門性と事実上の独立性が欠如している場合、当該役員を交代選任しなければならない。

## B. 内部統制システム

### 内部会計管理制度および内部統制システム

- ・内部会計管理制度の構築および運用
- ・製品別の売上及び営業利益

### 特殊関係人との取引

- ・内部規程の用意および遵守
- ・内部統制システムの用意
- ・適正な報酬及び福利厚生支給
- ・取引の適正性

### 筆頭株主との取引

- ・経営諮問手数料
- ・ブランド手数料
- ・ロイヤリティー等

### 1) 内部会計管理制度および内部統制システム

#### 審査の重点事項

重点事項

01

内部会計管理制度および倫理綱領制定など効率的な内部統制システムが構築され継続的に運用されているか否か

#### 審査ガイドライン

要 点 整 理

効率的な内部会計管理制度を構築して運用しなければならない。

資産総額が1千億ウォン以上の上場申請人は、「株式会社の外部監査に関する法律」により内部会計管理制度を構築して運用しなければならない。上場申請人の代表取締役は内部会計管理制度の管理・運用の責任を負い、常勤取締役1名を内部会計管理者に指定しなければならない。



内部会計管理者は、事業年度ごとに取締役会および監査役又は監査委員会に内部会計管理制度の運用実態を報告する必要がある。監査役又は監査委員会は内部会計管理制度の運用実態を評価し、取締役会に事業年度ごとに報告して、その評価報告書を5年間備え置かなければならない。

また、外部監査人は、上場申請人の内部会計管理制度の運用実態に関する報告内容を検討し、検討結果に対する総合意見を監査報告書に表明している。

内部会計管理制度は、現行法規上義務事項であるため、上場を準備する企業は、事前に内部会計管理制度を構築して、これを形式的ではなく実質的かつ継続的に運用することが必要である。

取引所は、上場審査の過程で内部会計管理者が取締役会および監査委員会に提出した運用実態報告書と監査委員会が取締役会に提出した運用実態報告書を提出させて検討しており、過去に改善が必要な事項が存在した場合、これに対する上場申請人の履行計画および実際に履行しているかを確認している。

資産総額が1千億ウォン未満の上場申請人は、内部会計管理制度の運用に対する義務はないが、内部会計管理制度を導入して効率的に運用している場合、内部統制システムの健全性が認められる。

内部会計管理制度は国内企業にのみ義務が適用されるもので、外国株券上場申請人には導入の義務はないが、国内の内部会計管理制度に準ずる水準の内部統制システムを整えなければならない。

特に設立地・国の法令上国内の内部会計管理制度又は米国のサーベンス・オクスリー法に類似した制度が導入されていない場合には、上場審査請求前に内部統制システム整備を通じて会計関連業務を機能別に分化し、会計関連規程の用意および報告体制の確立、会計データの体系的管理システムなどを用意しなければならない。

また、上場審査請求前に韓国語の可能な職員を採用して、上場審査承認直後に韓国語ホームページを構築して国内投資家とのコミュニケーションを円滑にするための努力を傾けなければならない。



### 内部統制システムの整備策

#### ◎ 会計関連業務の機能別分化

- 会計業務と資金業務の機能の分離：決算業務を担当する会計担当者と資金出納業務を担当する資金担当者を分離して運用
- 伝票作成と承認業務の機能の分離：取引発生後ただち現業部門で原本書類を証拠として伝票を作成し、会計チームでは伝票承認、集計および財務諸表作成業務のみを担当
- 資金の承認と出納業務の機能の分離：資金の承認権者と出納担当職員を区分して、資金執行の透明性を強化

#### ◎ 会計関連規程の用意および報告体制の確立

- 委任専決規程の用意：会計業務の重要性と金額に伴う委任専決規程の用意および完全な履行
- 遅滞のない報告体制の確立：会計処理の誤りなどの会計情報に関する事項が遅滞なく最高経営陣に報告されるシステムを構築

#### ◎ 会計関連データの体系的管理

- 資金日報などの作成および決裁：日別では資金日報を作成し、月別では銀行残額証明書が添付された試算表を担当役員の決裁後保管
- 会計帳簿の偽造・変造の防止システムの用意：会計帳簿の毀損防止のために会計記録（帳簿および電算施設を含む）へのアクセスを会計チームが統制して防犯装置が完備した場所に保管



## 要点整理

倫理規程の制定等を通じて役職員の倫理意識を向上させ、内部監査チームの徹底した内部監視システムが成立していなければならない。

上場申請人の役職員の倫理意識向上および役職員の不正腐敗予防のための倫理規程制定の有無および内部監査チームの活発な活動の有無は、内部統制システムの健全性を判断する尺度となる。

## 上場申請人の対応策

内部統制システムの設計および効率的運用のために内部会計管理制度を導入して、倫理規程制定および内部監査チームの積極的な内部監査を進めることが望ましい。

## 2) 特殊関係人との取引

### 審査の重点事項

重点事項  
01

取締役会運営規程など内部規程が適切に用意されて関連規定が遵守されているか否か

重点事項  
02

筆頭株主などの横領および特恵的な貸付などを防止するための内部統制システムが用意されているか否か

重点事項  
03

筆頭株主などに報酬および福利厚生などが適正に支給されているか否か

重点事項  
04

特殊関係人との取引がある場合、妥当な取引の動機および合理的な取引条件が存在するか否か

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 内部規程の用意および遵守

要点整理

取締役会運営規程および会計規程などを制定して、実際に完全な履行をしなければならない。

取引所は上場審査の際、上場申請人の主要取引および意思決定が各種内部規程などを遵守して行われているかを重点的に確認している。

上場申請人は、上場予備審査請求書を提出する前に取締役会運営規程、経理規程およびインサイダー取引委員会規程などを体系的に制定しなければならない。すでに制定されている場合にも上場企業に合わせて整備する必要がある。

各種内部規程は、上場申請人の透明な経営のための指針としての役割を実行できることが必要であり、これを徹底的に履行していない場合、経営の透明性が認められにくい。

インサイダー取引委員会は、特殊関係人を排除して社外取締役が議長を担当しなければならない。

コスタック市場の上場申請人の場合、企業の規模上、インサイダー取引委員会を設置することが難しい点を勘案し、特殊関係人との不当なインサイダー取引が存在する場合、取締役会運営規程又は特殊関係人との取引規程を設けて今後の再発防止に向けて努力しなければならない。

## 内部統制システムの用意

## 要点整理

過去に重大な経営上の欠陥がない場合でも、上場企業として徹底した内部統制システムを用意しなければならない。



内部統制システムは代表主幹事会社が上場予備審査請求前に徹底したデューディリジェンスを通じて点検し、必要に応じて改善しなければならない。

## &lt; 内部統制システム関連審査基準 &gt;

取締役会改善および内部統制制度構築	過去に重大な経営上の欠陥		審査方針
完了	有り	⇒	検証必要
	無し	⇒	検証なしで承認
予定	有り	⇒	制度・手続き構築完了後検証必要
	無し	⇒	制度・手続き構築完了後検証なしで承認

上場申請人は内部統制システム構築後、上場予備審査請求前に一定期間の運用および検証期間を持つことが望ましい。

重点事項

03

### 報酬および福利厚生支給の適正性

要 点 整 理

事前承認を通じて筆頭株主および特殊関係人に対する適正な報酬および福利厚生が支給されなければならない。



上場審査の過程で、内部規程などに照らして筆頭株主および特殊関係人に対する特恵的な貸与の有無を確認しており、商法上の利害関係者との取引限度を超えているか否かも共に確認している。

代表取締役などに対する給与および福利厚生支給が、給与規程および取締役会運営規程上の報酬限度内で執行されている場合でも、その規模が過大であるか、又は、上場申請人の財務の健全性に影響を及ぼしかねない場合、報酬限度を適正限度内で再設計しなければならない。

## 要点整理

避けられない場合にのみ特殊関係人との取引が認められ、取引条件は公正でなければならない。

特殊関係人との取引は、上場申請人の経営の透明性を判断する重要な要素である。特殊関係人との取引が存在する場合、その取引に妥当性があるか否かをまず確認している。

自動車産業など業種の特性上、特殊関係人との取引が避けられない場合には、取引に妥当性があるものと認められるが、汎用的な製品生産で他の業者にも販売が可能な場合には、取引の妥当性検証のために取引価格の合理性についても追加で検証している。



特殊関係人との取引価格を、類似した他業者と比較して相違が存在する場合、上場申請人の付加価値が不当に流入又は流出したと見なされることがあるので、上場申請人は特殊関係人との取引の際、相当な注意をしなければならない。

不当な特殊関係人との取引がある場合、証券申告書などに開示して不当取引の利益を返還しなければならない。

上場を準備する過程で過去の不適切な取引が発見された場合、上場を希望する企業は代表主幹事会社と以下のような改善方法を議論して改善する必要がある。

❖ 開示

当該事実をすべての株主が知るように監査報告書などに開示し、代表主幹事会社はデュエリジェンス中に発見された事実に関して「代表主幹事会社の総合意見」に記載して、その後証券申告書などにも開示しなければならない。投資家は、開示を通じて過去にいかなる事件によって企業の富の流出があったか、それに伴うリスクがどのようなものかを知って投資を決めることができる。

❖ 不当利得の返還

不当取引自体を無効にして取引の発生以前の状態に戻したり、取引によって移転されたと判断される不当利得を企業に返還することで解消することができる。

❖ 観察期間 (Watching Period)

不当取引が継続的に発生してその重要性が大きいと判断され、不当利得返還と開示などによる解決が不可能であると判断される場合には、不当取引の是正後一定期間適切な取引が発生していることを確認する必要がある。

❖ 再発可能性防止

過去の発生事実を改善することも重要であるが、今後の再発の可能性を防止することも重要である。これは前に説明した内部統制規程を再整備して、不当取引の発生するおそれのある要因を除去することによって可能となる。



## 上場申請人の対応策

特殊関係人との取引の適正性の有無を、内部統制システムを通じて判断しなければならない。上場申請人と代表主幹事会社は、取締役会運営規程、給与規程など各種規程の制定および実質的に運用されているか否かを確認しなければならない。また、同業種と比較して特殊関係人に過剰な給与の支払いを実施していないかを確認しなければならず、支給された福利厚生に商法上利害関係者との取引の限度を超えた事例があるか否かも確認しなければならない。

特殊関係人との売上・仕入の取引がある場合には、単価変動の状況などを把握して、取引の適正性を確認できる根拠資料を準備しなければならない。

## 3) 筆頭株主との取引

### 審査の重点事項

重点事項  
01

支配企業などに各種手数料を支払っているか否か

### 審査ガイドライン

要点整理

各種手数料などの支払いは国内外において普遍妥当性がなければならず、客観的な基準により適正に支払われなければならない。



支配企業又は関係会社へのブランド手数料、ロイヤリティーなどを支払う場合、支払金額の適正性に対する客観的な根拠資料を取引所に提出しなければならない。

手数料などは、配当と共に支配企業が上場申請人を相手にキャピタルゲインが取れる代表的な方法で、支払金額の適正性を判断しにくい側面がある。

取引所は、上場申請人が関係会社など特殊関係人に対し各種手数料を支払う場合、国内外における普遍妥当性、関連支給規程と内部統制システムを独立性と自主性に基づいて用意したのかどうかを把握して、特殊関係人との取引が上場申請人の営業活動と収益性に及ぼす影響を分析している。

筆頭株主との取引の透明性が不十分な場合には、取締役会内の社外取締役の割合を全体の取締役数の過半数に拡大して、社外取締役の過半数が参加するインサイダー取引委員会を設置することが望ましい。この場合、インサイダー取引委員会は特殊関係人を排除する必要があり、社外取締役が委員会議長を担当するようにならなければならない。

コスタック市場上場申請人の場合、企業の規模上、インサイダー取引委員会を設置することが難しい点を勘案して、特殊関係人との不当なインサイダー取引が存在した場合、取締役会運営規程又は特殊関係人との取引規程を用意して、今後の再発防止策を確立して提示しなければならない。

## 上場申請人の対応策

手数料支払いに関連する根拠規程、算定基準および支払手続きなどを整備する必要があり、支払規模の適正性などを確認できる根拠資料を提示しなければならない。

## C. 会計処理の透明性

会計システムの構築	会計処理基準及び外部監査人	監査意見	会計検査
<ul style="list-style-type: none"><li>体系的で透明な会計処理システム</li><li>二次上場企業の会計の透明性の確保</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>IFRSの導入</li><li>会計処理の誤り発生の有無</li><li>外部監査人の変更</li><li>同業他社と比較した会計処理方法の差異</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>監査意見の種類</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>公認会計士協会の検査の有無</li></ul>

### 1) 会計システムの構築

#### 審査の重点事項

重点事項 01	透明で体系的な会計処理システムが構築され維持されているか否か
重点事項 02	二次上場外国株券上場申請人の場合、会計の透明性が確保されているか否か

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 会計処理システムの構築および維持

要点整理

透明で体系的な会計処理システム構築を通じて会計の透明性を維持しなければならない。



上場申請人のうち一部の企業の場合、社内会計システムが脆弱で会計の運用および資金の執行などに関連する内部統制が不十分な場合がある。

例えば、全社的業務プロセス処理ができる会計システム(ERPシステム)が導入されておらず、会計帳簿作成のためのソフトウェアのみを使いながら、購買部門および販売部門など現業部門が原資料を直接コンピュータに入力しないで、財務部門が一括して伝票を作成する場合もある。

また、会計システムの使用権限が子会社の会計担当者3～4名にのみ付与されていて、持株会社と子会社間の子会社内部の会計の運用および資金の執行などに関連する資料の共有および監視機能が脆弱な場合もある。

ERPシステムなど体系的な会計システムが導入されていない場合、関連部門間の財務データを子会社および持株会社職員が共有して報告できる内部統制システムを構築すべきで内部監査システムを用意しなければならない。

重点事項

02

## 二次上場外国株券上場申請人の会計の透明性の確保策

要点整理

コンフォートレターの提出は会計処理の透明性を確保する方法として使われる。

二次上場外国株券上場申請人の場合、国際的会計法人(会員会社分布30ヶ国以上、所属公認会計士2,000名以上)中、信用力の高い会計法人が会計監査を遂行して監査報告書を発行し、韓国会計法人が同監査報告書を翻訳して提出している。この場合、取引所は監査報告書の内容が忠実に上場予備審査請求書に反映されているという趣旨のコンフォートレター\*を同時に提出させて上場審査を進めている。また、代表主幹事会社の会計関連検討報告書を提出させて追加的に会計の透明性を確認している。

\*コンフォートレター:会計監査を行わなかった監査人が監査報告書上の財務情報と上場予備審査請求書上の財務情報が一致するという確認書類

## 上場申請人の対応策

透明で体系的な会計システムを構築し、外部監査人の会計監査を通じて会計の透明性を確保した後、上場審査を請求する。

韓国取引所に二次上場を準備中の外国株券上場申請人は、会計の透明性が確保されるように信用力の高い会計法人から会計監査を受け、国内会計法人から監査報告書のハンゲル翻訳とコンフォートレターを受けて取引所に提出しなければならない。また、代表主幹事会社は、当該企業の会計に関連する主要な課題についての検討報告書を提出しなければならない。

## 2) 会計処理基準および外部監査人

### 審査の重点事項

重点事項

01

国内企業が韓国採択国際会計基準 (K-IFRS) を導入しているか否か

重点事項

02

外国株券上場申請人の会計処理基準

重点事項

03

最近3年間の外部監査の際、重大な会計処理の誤りが発生した事例があったか否か

重点事項

04

指定監査人の変更を除いて外部監査人の変更があったか否か

重点事項

05

同業界および競合会社と比較して会計処理方法の差異が存在するか否か

重点事項

06

最近5年間の税務調査で指摘事項が発見されたか否か

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 国内企業のK-IFRS導入

要点整理

上場準備段階からK-IFRSに伴う決算体制を構築しなければならない。

2011年から上場審査を請求する上場申請人は、最近3ヵ年度の財務諸表をK-GAAPまたはK-IFRS財務諸表で作成して提出しなければならない。

例えば、2010年中にK-IFRSを早期導入した上場申請人が、2011年中に上場予備審査請求書を提出する場合、2008年および2009年の財務諸表はK-GAAP、2010年の財務諸表はK-IFRSで作成した財務諸表を提出することが可能で、2011年にK-IFRSを導入した上場申請人は、2008年、2009年および2010年の財務諸表の全てをK-GAAPで作成して提出することも可能である。

ただし、上場予備審査請求書提出後2011年の上半期が終了したり、上半期以降に上場予備審査請求書を提出する場合、K-IFRS基準の中間財務諸表を必ず提出しなければならない。

また、2011年中に指定監査人を申請して四半期財務諸表に対して外部監査を進める場合にも、K-IFRS基準により四半期財務諸表を作成しなければならない。

## &lt; 審査請求時期別会計処理基準適用例 &gt;

区分	2011年上半期中 上場予備審査請求時 (K-GAAP基準請求可能)	2011年上半期以降 上場予備審査請求時 (2011年中期レビュー報告書は K-IFRSで請求必要)
K-IFRSによる財務諸表	X	O
K-IFRSによる個別財務諸表 (連結従属会社保有時)	X	O
K-IFRS転換に関連する注記内容 の開示	O	X

K-IFRS適用時に連結対象従属会社がある場合には、上場申請人の個別財務諸表を作成し、持分法適用対象会社のみを保有している場合には個別財務諸表を作成すればよい。

■ ■ ■

要 点 整 理

導入初期を勘案して個別財務諸表を基準として上場審査を行い、2013年からは連結財務諸表基準を適用する。

K-IFRS基準による主な財務諸表は連結財務諸表である。しかし、会計環境の急変に伴う企業負担の軽減、一部連結財務情報の開示猶予\*に伴う混乱を最小化し、過去の財務諸表との比較可能性などを高めるために、K-IFRS導入初期の2011年および2012年においては、連結対象従属会社がある上場申請人でも、K-IFRS個別財務諸表を基準として上場審査を進める計画である。2013年からはK-IFRS連結財務諸表基準により上場審査を行う計画である。

\*開示猶予：従属会社を持つ資産2兆ウォン未満の上場企業の四半期・半期の連結財務諸表の開示時点を2013年に猶予



ただし、従属会社を持つ企業に対する利益要件などの審査時には、K-GAAPとは異なりK-IFRS個別財務諸表に子会社損益が反映されない問題があるため、連結財務諸表の財務情報を活用する計画である。

「株式会社の外部監査に関する法律」によるK-IFRS適用義務企業は、以下のとおりである。

1. 株券上場企業
2. 当該事業年度又は翌事業年度中に株券上場企業となろうとする株式会社。  
ただし、次の各項のいずれかに該当する株式会社は除く。
  - a. コスダック市場上場企業（「資本市場および金融投資業に関する法律」に伴うコスダック市場に上場された株券を発行する企業をいう。以下同じ）となろうとする有価証券市場上場企業
  - b. 有価証券市場上場企業となろうとするコスダック市場上場企業
  - c. 株券上場企業となろうとする株式会社であって証券先物委員会が指定する外国証券取引所（会計情報の信頼できる企業に対してのみ有価証券の上場が許される証券取引所に限定する）に有価証券を上場している株式会社
3. 「金融持株会社法」に基づく金融持株会社
4. 「銀行法」に基づく銀行
5. 「資本市場および金融投資業に関する法律」に基づく投資売買業者、投資仲介業者、集合投資業者、信託業者および総合金融会社
6. 「保険業法」に基づく保険会社
7. 「与信専門金融業法」に基づくクレジットカード業者



K-IFRS導入により2011年から変更される事項に注意を払わなければならない。

2010年財務諸表をK-GAAPで作成した場合には該当しないが、K-IFRSで作成した場合には、以下の上場審査要件が適用される。

<会計基準別財務要件適用方法の比較>

● 一般企業(連結財務諸表作成企業)

区分	最近事業年度適用会計基準	
	K-GAAP	K-IFRS
自己資本	個別	別途 (連結非支配株式除外)
売上高	個別	別途
利益、ROE	個別	別途 (連結非支配株式除外)
監査意見	個別	別途、連結
営業キャッシュ・フロー	個別	別途

● 持株会社

区分	最近事業年度適用会計基準	
	K-GAAP	K-IFRS
売上高	連結	連結
利益、ROE	連結 (少数株主持分除外)	連結 (非支配株式除外)
監査意見	連結	連結
営業キャッシュ・フロー	連結	連結

自己資本要件の判断時には、従属会社がある場合K-IFRS適用連結財務諸表上、自己資本を基準として非支配株式は除く。これは個別実体中心の審査原則を維持するためである。従属会社がない場合には、K-IFRS適用個別財務諸表上の自己資本を基準とする。

売上高要件の判断時には、K-IFRS適用損益計算書上「財貨の販売、用役(サービス)の提供」に該当する収益額のみを売上高として認識してその他の収益は除く。

利益およびROE要件の判断時には、従属会社がある場合、連結財務諸表上、それぞれの利益金額(営業利益、税引前純利益、当期純利益)の全てがプラス(+)である必要があり、連結財務諸表上の利益中の非支配株式を除いた当期純利益を基準として利益金額を適用する。これは営業利益および税引前純利益には支配・非支配持分がなく、活用が困難なためである。

利益およびROE要件であるK-IFRSにおける営業利益は主たる事業と関連する部分のみを認め、その他の主たる事業以外の部分から発生した営業外損益の部分は除いている。

監査意見要件の判断時には、従属会社がある場合には連結財務諸表上の財務情報を審査情報として活用するという点を考慮し、審査要件として連結財務諸表上の監査意見も考慮する。



## 要 点 整 理

事業結合金額評価の結果として発生した無形資産および営業権が存在する場合、公正価値の算定の際に使われた仮定および評価基準を客観的に提示しなければならない。

K-IFRS基準の下で発生する事業結合については、事業結合公正価値評価プロセス(PPA:Purchase Price Allocation)によって無形資産および営業権の評価手続きが実行される。取引所は、このような無形資産および営業権の評価額について外部専門家が作成したPPA報告書を参考にして評価金額の適正性を検討している。PPAによって評価された無形資産は、償却無形資産および非償却無形資産に区分して会計処理し、営業権が存在する場合、既存のK-GAAPでは20年以内に定額法により償却処理することとされていたが、K-IFRSでは毎年減損(Impairment)テストを行い、価値減損分は費用として処理することとされている。

### < K-GAAPおよびK-IFRS基準の営業権の償却方法の比較 >

K-GAAP	K-IFRS
20年以内の定額償却	毎年減損(Impairment)テスト
年平均償却費の計上	営業権の価値評価後価値減損分は費用に反映(減損差損戻入は不可)

取引所は、営業権に関連する上場審査の際、外部の専門家である会計法人が作成した「K-IFRS導入時の主要な財務的影響の分析」を参考にして、関連報告書で転換時点の財務諸表上の営業権償却の中止および減損テストの実施状況を確認している。



## 営業権の減損の可能性に対する理解

- ❖ 減損の可能性のある資産の識別:事業結合で取得した営業権は毎年減損テストをして、資産の帳簿価額が回収可能額を超過する場合、資産が減損したものと認める
- ❖ 回収可能価額の測定:現金創出単位の正味売却価額と使用価値のうち、大きい金額を回収可能価額として判断
  - \* 正味売却価額:合理的な判断力と取引の意思のある独立した当事者間の取引で拘束力ある売買契約を通じて合意した価格で、資産の処分直接帰属する増分原価を調整した金額
  - \* 使用価値:資産の継続的な使用と最終処分により期待される将来の現金の流入と現金の流出を推定して、これに対するそれぞれの将来キャッシュ・フローを適切な割引率で割引した金額
- ❖ 減損差損の認識と測定:資産の回収可能価額が帳簿価額に達しない場合、資産の帳簿価額を回収可能価額まで減少させ、減少した金額が減損差損(当期損益)に該当し、減損差損戻入は内部的に創出された営業権の増加額とみなして認識しない

営業権の評価を担当する評価機関は、外部専門家として資格、経験など専門家としての能力と適格性を備えていなければならない。

取引所は、評価機関が評価した営業権の適正性を確認するために、営業権の評価方法と基本となる前提に対する検討を進めている。また、企業買収・合併時に発生した類似の事例を通じて正味売却価額の適正性を確認して、将来キャッシュ・フローの推定に関連する様々な資料を通じて使用価値の適正性を確認している。



## 取引所の営業権の評価適正性検討項目

- ❖ 専門家が行った業務の範囲が監査目的などに対し適切で充分であるか否か
- ❖ 推定のために使われた資料について源泉の実在性、正確性を確認
- ❖ 当該資産に適切な評価モデルが適用されたかどうかを確認
- ❖ 会社の推定および変数が過去の経験および業界資料と一貫していて、前期にも使われた仮定と一貫しているか確認
- ❖ 仮定および投入変数に重要な影響を及ぼしかねない事業および経済環境に変化があったかまたその変化が評価モデルに適切に反映されたかを確認



### 要 点 整 理

償還優先株を発行している場合、財務の健全性に及ぼす影響を把握しなければならない。

償還優先株は、K-GAAP上では一般的な優先株と同様に資本として認識するが、K-IFRS上では発行企業に償還義務があるか、または、株式所有者が償還請求権を保有している場合、負債として認識することとされている。

したがって、資本金および自己資本の規模が減少して負債の規模が増加することになって負債比率が増加することがあるため、償還優先株の会計処理の変更により資本の欠損が発生するか否かおよび財務の安全性が急激に低下しないかどうかについても取引所は確認している。



## K-IFRS導入時の留意事項

### ★ K-IFRS導入以降に適用される会計処理が同一業種の競合企業と異なる場合、その根拠を客観的に提示しなければならない

K-IFRSは、適用される会計基準に選択的事項および上場申請人が判断しなければならない事項が多い反面、会計処理の相当の部分を開示することとされており、同一業種内の競合企業との会計処理に関する比較可能性が高くなる。したがって、上場申請人が適用した収益認識基準、減価償却の方法および耐用年数などが競合企業と異なる場合、取引所は外部監査人の会計法人が作成したK-IFRS導入影響分析報告書および監査報告書の注記などを参考にして当該会計処理の適正性を確認している

このような会計処理の適正性確認は主に以下のような手続きを含んでいる。

- 当該会計処理がK-IFRSで個別に適用根拠を要求していたり、制限内容がないかどうか(減価償却の方法の定率法適用など)
- 同一業種群と異なる会計処理に対する根拠資料の検討(経済的実質性など)
- 同一業種群と同一の会計処理を行っている場合、発生する差が上場申請人の財務諸表に重大な影響を及ぼすか否か
- 国内だけでなく同一業種内の国際会計基準を適用している海外事例の比較検討

### ★ K-IFRS初度適用(K-IFRS第1101号)関連の基準書と異なる会計処理をする場合、その根拠を提示しなければならない

上場申請人はK-IFRSの初度適用時、K-IFRS第1101号に提示された選択的項目などを除いては、K-IFRS導入で発生する影響を原則的に遡及適用しなければならない。上場申請人がK-IFRSの初度適用時、K-IFRS第1101号と異なる初度適用を行う場合、取引所では当該会計処理の根拠資料を検討している。主要検討事項は遡及適用しなかった場合は、遡及適用しなかった内容の適正性の検討、遡及適用した場合は、上場申請人の財務諸表に及ぼす影響の比較などが含まれる。

### ★ K-IFRS導入に伴う監査報告書の注記内容の作成に注意しなければならない

財務諸表利用者の比較可能性の増大および適切な情報提供のために、K-IFRSを導入した上場申請人は、K-IFRS導入に伴う会計処理の根拠などを監査報告書の注記に開示しなければならない。取引所ではこのようなK-IFRS注記開示が適切であるか否かを既存の上場会社の注記の開示内容および大型会計法人のK-IFRS標準注記資料などを土台に検討している。このような検討内容は以下の手続きを含んでいる。

- 会計処理の根拠の注記開示の適正性の検討
- K-IFRS初度適用に対する注記開示の適正性の検討
- 連結K-IFRS財務諸表の場合、連結対象従属会社の内容を含んでいるか否か
- 非上場株式の評価、退職給付債務の評価など公正価値評価に使われた仮定および根拠の注記を開示しているか否かの検討

## 要 点 整 理

外国株券上場申請人はIFRSにより財務諸表を作成することが望ましい。

最近、国内証券市場で外国株券上場申請人の会計処理の透明性に対する懸念が大きくなっており、外国株券上場申請人は、上場予備審査請求書提出の前に会計処理の透明性に対する対応を徹底的にしなければならない。

外国株券上場申請人の財務諸表は、IFRS、K-GAAP、US-GAAPによる作成が可能で、IFRSに対する別途の詳細な基準がないため、各国別に採用されたIFRS基準(K-IFRSを含む)により作成することも可能である。

また、外国株券上場申請人は、適格な国内外の会計法人による外部監査を受けることが望ましい。

二次上場外国株券上場申請人が、大型会計法人から外部監査を受けていない場合には、会計処理の透明性に対する保証と国内投資家保護のために、韓国の会計法人から既存の監査報告書に対するコンフォートレターを受けることを推奨している。



## 重大な会計処理の誤りの発生

### 要点整理

重大な会計処理の誤りが発生した場合、その理由を指摘し解決策を用意しなければならない。

会計処理の透明性維持は、上場申請人が整えなければならない最も基本的な事項のうちの一つである。企業の営業の過程で些細な会計処理の誤りは常に発生することがあるが、監査意見の変更や税務調査の指摘事項の原因となる誤りは上場審査過程で綿密に確認している。

## 外部監査人の変更

### 要点整理

指定監査人の変更以外の外部監査人の変更は正当な理由がなければならない。

最近3年以内に指定監査人以外の他の監査人について外部監査人を変更した事例がある場合、取引所は監査人の変更理由について上場申請人とのインタビュー過程で確認している。上場を準備する企業は、長期的な観点で会計処理の透明性を維持して外部監査人を選任することが必要である。

指定監査人が期末監査後中間財務諸表に対するレビューを実施するときには、会計処理の透明性と連続性のために同一監査人からレビューを受けることが望ましい。

## 同業他社との会計処理方法の差異の存在

## 要点整理

同業他社と会計処理方法に差異がある場合、その理由および今後の計画を用意しなければならない。

K-IFRSを導入した上場申請人だけでなく、K-GAAPで財務諸表を作成する上場申請人のうち同業種の競合会社と比較して収益認識基準および減価償却の方法などに相違が存在する場合、その理由を上場申請人の担当者から聴取しており、上場後、上場申請人が会計処理方法を競合会社と同一に変更する計画を持っている場合、財務の健全性に及ぼす影響を検討している。

例えば、デパートの売上の収益認識に関連して、取引後においても販売者が関連財貨の所有に伴うリスクの大部分を負担する場合、原則的には販売と見なさない。

ただし、販売者に対する返品可能な条件がある場合でも、以下の要件を全部満たしている場合、売上として認識することができる。

- 販売価格が事実上確定していること
- 購入者の支払義務が再販するか否かに影響を受けない
- 販売者が再販売に対する事実上の責任を負わない
- 将来の返品金額を確実に推定できる

また、販売者が一部のリスクを負担し、そのリスクが特別に重要ではない場合も収益として認識することができる。

重点事項  
06

## 税務調査などの指摘事項の存在

### 要点整理

税務調査などで指摘された事項がある場合、これに対する改善策を用意しなければならない。

取引所は上場審査の際、上場申請人の過去の国税庁税務調査および公正取引委員会調査の結果を参考にしている。

税務調査および公正取引委員会の調査結果が、上場申請人の属する業界全般に関する事項なのかあるいは上場申請人にのみ適用される事項なのかをまず把握している。

各種調査および指摘事項が上場申請人にのみ適用され、不透明な経営意思決定により発生した場合、その理由および改善できるか否かを確認しており、上場申請人の財務諸表および監査報告書などに当該事項が反映されているか否かを確認している。

また、国税庁が追徴した税金および公正取引委員会の課徴金規模が、上場申請人の営業キャッシュ・フローを悪化させる可能性のある規模の場合、取引所は上場申請人の事業の安全性と経営の透明性に対して重点的な上場審査を進めている。

## 上場申請人の対応策

上場申請人は、K-IFRS決算体制を構築しなければならない。企業実体が同一であるにもかかわらず、会計処理基準の変更に伴う会計的効果は、企業の継続性の観点から差異分析をしなければならない。また、同業種の競合会社と比較して異なる会計処理方法を採用しているか否かと同事項が財務諸表に及ぼしている影響に関して事前に分析しなければならない。

加えて、過去に会計処理の誤りや税務調査時に指摘事項が発生した事例がある場合、補正事項が財務諸表および監査報告書などにすべて反映されているかを確認しなければならない。

### 3) 監査意見(付録-3および4参照)

#### 審査の重点事項

重点事項

01

最近事業年度においては外部監査人から適正意見を受けたが、直前2事業年度に関しては限定意見を受けた場合、その理由

#### 審査ガイドライン

要点整理

上場申請人は監査意見要件を満たさなければならない。

< 有価証券市場の監査意見要件 >

一般企業	持株会社
最近事業年度適正、直前2年適正又は限定付。 ただし、監査範囲の制限に伴う限定意見は除外	同左 (連結財務諸表に対する監査報告書の基準)

※ K-IFRSを導入した一般企業の場合、個別財務諸表および連結財務諸表上の監査意見の両者に適用可能

< コスダック市場の監査意見要件 >

一般企業	ベンチャー企業
最近年度適正	同左

有価証券市場上場申請人は、最近事業年度は適正意見、直前2年においては適正又は限定意見を受けている場合に上場することができる。ただし、限定意見の理由が監査範囲の制限によるものである場合は、上場要件が満たされない。これは、監査範囲の制限事項は、上場申請人の財務諸表に及ぼす影響を確認することができないためである。

コスダック市場は、有価証券市場と異なり最近事業年度の監査意見のみを上場審査要件としており、適正意見を受けている場合に、上場予備審査請求が可能である。

上場予備審査請求後、新規上場申請前の会計検査結果が確定して新規上場申請人の修正監査報告書が発行される場合、修正監査報告書の意見が上記の監査意見要件に違反するかどうかを追加的に検討している。

連結監査報告書の監査意見に対しては制限を置いていないが、審査要件上、会計の透明性や投資家保護のために最近事業年度の連結監査意見は、適正意見でなければならない。



要 点 整 理

外国株券上場申請人の監査意見は、連結財務諸表に対する監査意見を適用する。

外国株券新規上場申請人が、K-GAAPではなくUS-GAAPまたはIFRSにより財務諸表を作成する場合、連結財務諸表に対する監査意見を適用する。

## 上場申請人の対応策

上場を計画している場合には、金融監督院に指定監査人の申請をする必要があり、指定監査人から外部監査の検査を受けて適正監査意見を受けられるように準備しなければならない。

## 4) 会計検査

### 審査の重点事項

重点事項  
01

韓国公認会計士会の検査の指定を受けているか否かおよび結果が確定しているか否か

### 審査ガイドライン

要 点 整 理

韓国公認会計士会の検査対象に指定されている場合、上場審査終了前に検査結果が確定していなければならない。

上場を準備する企業の監査報告書は、「株式会社の外部監査に関する法律」により韓国公認会計士会の会計検査の対象となる。

上場申請人の代表主幹事会社は、上場予備審査請求書提出の2ヶ月前に取引所に上場予備審査請求計画書を提出し、取引所は上場予備審査請求計画を金融監督院に通知している。

金融監督院は、韓国公認会計士会に上場予備審査請求予定企業名簿を通知して、韓国公認会計士会が会計検査を進めている。

韓国公認会計士会の会計検査の結果、指摘事項が発見された場合、取引所の上場審査結果に重大な影響を及ぼすこととなり、金融監督院への証券申告書提出も不可能となる。

取引所は、上場審査過程で上場申請人が検査対象であるか否かを確認しており、有価証券市場の場合、韓国公認会計士会の検査結果確定後に上場審査結果を上場申請人に通知している。

ただし、コスダック市場では上場審査期間中に検査結果が確定しない場合には、新規上場前までに検査結果を確認している。

したがって、上場審査結果の速やかな通知を希望する上場申請人は、早急に会計検査結果が確定できるように韓国公認会計士会に要請して、上場審査日程に支障が生じないように事前に措置しなければならない。

## 上場申請人の対応策

上場予備審査請求書の提出前に、韓国公認会計士会の会計検査の指定の有無を把握して検査結果が早く確定できるように準備する。また、上場予備審査請求後、取引所の上場委員会の審議前に韓国公認会計士会の会計検査が終了するように関心を傾けなければならない。ただし、コスタック市場の上場申請人は、新規上場申請書の提出前までに検査結果を確認すれば上場が可能である。



# 投資家保護関連 の審査基準



取引所は、投資家保護のために上場申請人が透明な開示が可能なシステムを構築しているか否か、上場後株式の流動性を確保する方策を用意しているか否か、小額株主の保護、代表主幹事会社の専門性などを掘り下げて確認している。

## A. 開示の透明性

### 決算遂行人材及び組織の構築

- ・決算専門人材の養成
- ・IFRS専門家の養成

### 開示担当組織の用意

- ・体系的な開示組織

### 不誠実開示法人指定の有無

- ・コスタック上場法人
- ・海外取引所上場法人

# 1) 開示専門の人材と組織の準備

## 審査の重点事項

重点事項

01

上場企業としてK-IFRS決算などを遂行する人材および組織を用意できるか否か

重点事項

02

開示を専門に担当する組織および人材などを体系的に備えているかどうか

重点事項

03

コスタック市場上場企業の場合、不誠実開示法人に指定された事例があるかどうか

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 開示義務を遂行する人材および組織

要 点 整 理

K-IFRSに基づく決算業務を遂行できる専門的な知識を持つ人材と組織を準備しなければならない。

2011年から、上場企業はK-IFRSに基づく財務諸表の作成が義務化されている。K-IFRSの主たる財務諸表は個別財務諸表ではなく連結財務諸表であるため、上場申請人はK-IFRSに基づく財務諸表を作成できる人材と組織を事前に構築する必要があり、連結財務諸表の対象となる従属会社の場合も、四半期・中間財務諸表をK-IFRSで作成できる人材と組織を備えなければならない。

上場後、連結財務諸表に含まれる監査報告書および半期レビュー報告書が添付された事業報告書および半期報告書を事業年度終了後90日と45日以内に開示することのできない場合、管理銘柄の指定あるいは上場廃止されることがあるため、多くの注意を払わなければならない。ただし、最初のK-IFRS導入後2年間(2012年まで)は、連結財務諸表適用期間であることを勘案して四半期および半期終了後45日ではなく60日以内に四半期および半期報告書を提出することができるように延長した。

また、資産総額2兆ウォンを超える上場企業は2011年から、資産総額2兆ウォン未満の上場企業は2013年から四半期・中間財務諸表を連結財務諸表で作成して開示しなければならないため、上場申請人はより完全なK-IFRS決算体制を構築しなければならない。

重点事項

02

## 開示専門の担当組織および人材の構築

要点整理

各種の開示義務を遂行できる人材と組織を構築しなければならない。



上場後は、取引所および金融監督院に対する定期開示、随時開示および公平開示などの義務を積極的に遵守しなければならないため、上場申請段階から開示を専門に担当する組織を体系的に整えて開示責任者と実務者を指定しなければならない。

重点事項

03

### 不誠実開示法人の指定

要点整理

不誠実開示法人などに指定された事例がある場合、開示体制の再点検と補完対策を講じなければならない。



国内市場間の移転上場(例、コスダック市場から有価証券市場への移転上場)および二次上場外国株券上場申請人の場合、過去に上場されていた取引所の上場期間中、不誠実開示によって科された罰則などが存在するかを追加して確認し、開示の透明性を間接的に把握している。

## 上場申請人の対応策

上場予備審査請求前にK-IFRSに基づく決算を進めてみることを望ましく、会計担当者の教育等を通じてK-IFRSに対する専門性を整えなければならない。また、上場後、投資家保護のために開示義務を忠実に履行できる開示を専門に担当する組織と人材を備えなければならない。

## 2) 外国企業

### 審査の重点事項

重点事項  
01 重層支配構造企業の実質筆頭株主の変更に係る開示が可能であるか否か

重点事項  
02 国内の小額投資家とのコミュニケーションの体制を構築しているか否か

### 審査ガイドライン

現在韓国証券市場への上場が完了しているか又は上場準備中の外国株券上場申請人の大部分は、重層支配構造を持っている。中国企業の場合、CSRC(中国証券監督管理委員会)の承認手続きを踏んでいないため、ケイマンなどの租税回避地域に設立された持株会社が韓国取引所に上場されている。

現在取引所にはケイマンおよび香港に設立された持株会社だけが上場されているが、ケイマンおよび香港以外の国に持株会社を設立して上場することも可能である。

ただし、ケイマンおよび香港では、国内の投資家保護のため現地法令などの整備が今まで様々に行われてきたが、それ以外の国では現在現地法令などに対する整備がなされていないため、上場を準備する法務法人と代表主幹事会社は上場予備審査の請求前に、国内投資家保護に影響を及ぼしかねない現地法令に対する点検と準備を行うことが必要である。

取引所は、外国株券上場に関連して多様な制度的安全装置を施行中であって、法令と上場規程によって外国株券上場申請人の支配構造、会計の透明性および企業内容開示などを規制している。

#### < 外国株券上場申請人の上場関連投資家保護制度 >

根拠	制度の種類	種類別詳細
資本市場法	企業内容の開示	証券申告書、事業・半期・四半期報告書等
	経営権の変動の開示	公開買収、5%ルール、役員的所有株式報告等
	不公正取引の禁止	相場操縦、インサイダー取引、不正取引等
	上場企業の財務特例	財務会計基準、金融委員会の措置基準
上場規程	定款必須記載事項	社外取締役、監査委員会、第三者割当制限等
	会計の透明性の向上	会計監査人の資格制限、会計基準変更制限等
	事前協議	上場申請時の事前協議、上場代理人の選任等
開示規程	企業内容の開示	主要経営事項の随時開示

上記の投資家保護制度中、事業報告書と四半期・半期報告書は、外国株

券上場申請人の特性を反映して国内企業と異なり、基準日終了後各々90日および45日ではなく120日および60日以内に提出するように緩和している。

また、二次上場外国株券上場申請人は、海外取引所に事業報告書および四半期・半期報告書を提出した後10日以内に取引所に事業報告書および四半期・半期報告書を提出すればよい。

重点事項

01

## 実質筆頭株主の変更に関連する開示体制の構築

要点整理

重層支配構造企業の場合、実質筆頭株主の変更を開示できる体制を整えなければならない。

上場申請人と実質筆頭株主の間に2社以上のペーパーカンパニーが存在する場合、最上位支配会社の筆頭株主は上場規程上各種の開示義務が存在しないため、小額投資家保護に問題が発生する可能性があり、取引所は企業の支配構造に対する綿密な上場審査を進め、上場申請人はこれに対する詳細な代案を用意しなければならない。

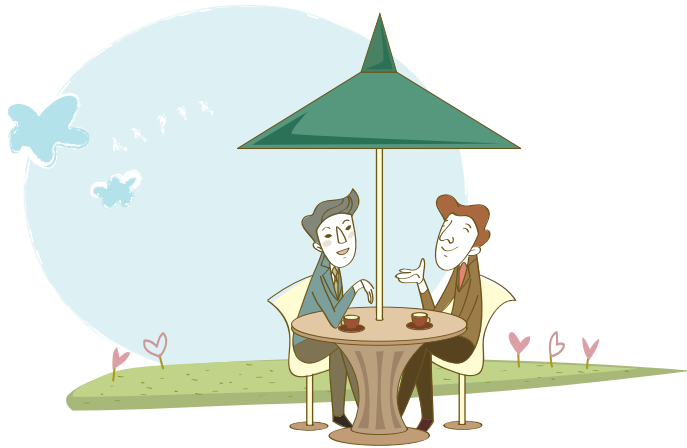
重点事項

02

## 国内投資家とのコミュニケーション体制の準備

要点整理

開示担当者に韓国語のできる職員を採用して韓国語ホームページを構築することが重要である。



外国株券上場申請人は、国内と言語および文化などが異なるため、企業の内容を正確に国内小額投資家に伝達できる体制を整えることが重要である。例えば、開示担当者として韓国語のできる職員を採用したり、韓国語のホームページを構築する場合、国内の小額投資家に正確な情報および意思の伝達が可能となる。

## 上場申請人の対応策

重層支配構造を単純化して上場申請人の実質筆頭株主が誰なのか簡単に把握できるようにすべきであり、実質筆頭株主変更時にリアルタイムで国内投資家が認識することができるように開示体制を確立しなければならない。また、開示担当者として韓国語のできる職員を採用するか、韓国語のホームページ構築などを事前に準備することが望ましい。



## B. 小額株主の保護

### 筆頭株主の持分過剰

- ・筆頭株主の専横防止対策
- ・株主総会の特別決議の要件強化

### 転換社債等の発行

- ・発行条件
- ・小額投資家の損害発生の可能性

### 小額株主の権利行使

- ・株主権利の行使可能性
- ・定款及び規程の補完

### 筆頭株主等のロックアップ

- ・ロックアップ規程の履行の有無
- ・自発的なロックアップ

## 1) 筆頭株主の専横からの投資家の保護

### 審査の重点事項

重点事項

01

筆頭株主の専横により小額投資家に損害が発生する可能性があるか否か

### 審査ガイドライン

要点整理

筆頭株主の専横により企業価値が毀損される事例が発生した場合、防止対策を策定しなければならない。

筆頭株主が内部統制手続きなしで関係会社に対する支払保証および担保などを独断で提供し、過去において上場申請人の企業価値が毀損されるか、今後毀損される可能性が高く、大株主の持株比率が株主総会の特別決議要件を超過する場合、既存の内部統制システムの補完だけでは、小額投資家保護に限界がある可能性がある。

有価証券市場の上場規程では、上場のために発行済株式総数の10%(コスタック市場の場合25%)以上を公募することとされており、上場後、筆頭株主の持株比率は最大90%(コスタック市場の場合75%)まで可能である。

このような場合には、定款の変更を通じて株主総会特別決議の要件を既存の商法上の株主総会特別決議要件(発行済株式総数の2/3以上の賛成)より強化させて、現行商法上の信用供与行為禁止条項より強化された内容を定款に反映するなどの小額投資家保護システムを用意しなければならない。

## 上場申請人の対応策

筆頭株主の専横により企業価値が毀損される事例がある場合、上場後の再発の可能性に伴う投資家の損失が懸念される状況があるため、筆頭株主の独断的な意思決定を防止して小額投資家を保護できる解決策を上場予備審査請求前に用意して施行しなければならない。

## 2) 外国人投資企業

### 審査の重点事項

重点事項

01

外国人投資企業の株主間の契約書および技術移転契約などに、小額投資家保護に問題が発生する可能性のある条項が存在するか否か

## 審査ガイドライン

### 要点整理

株主間の契約書および技術移転契約書は、小額投資家保護の観点から締結されなければならない。

外国人投資企業の場合「株主間契約書」等に基づいて経営の独立性を阻害する過度な取締役選任、小額投資家の権利を弱体化させうる過度な配当率の設定、「技術移転契約書」等に伴う過度なロイヤリティーの支払要求などがある場合、取引所は、合併関連の各種契約書を綿密に検討して小額投資家保護に問題がないかを点検する。

ただし、「株主間契約書」上、独立取締役を選任する条項が記載されていて、実際に選任された取締役が取締役会などで独立して活動している場合には、投資家保護が成立しているものと判断することができる。

## 上場申請人の対応策

上場申請人と代表主幹事会社は、合併関連各種契約書の過剰な富の移転あるいは小額投資家保護に問題になりうる条項を事前に把握して、これに対する補完策を用意して早期に実施しなければならない。

## 3) 転換社債等の発行および小額株主の権利行使

### 審査の重点事項

重点事項  
01

転換社債および新株引受権付社債の過剰発行に伴う小額投資家への損害発生  
の可能性の有無

重点事項  
02

上場審査請求前の有償・無償増資および筆頭株主持分の低価格譲渡による小  
額投資家への損害の発生の可能性の有無

重点事項  
03

会計帳簿閲覧請求権など株主の権利行使が可能であるか否か

### 審査ガイドライン

重点事項  
01

#### 転換社債および新株引受権付社債発行時

要 点 整 理

転換社債および新株引受権は、既存株主の株式価値が希薄化されない範囲内で  
発行されなければならない。上場予備審査請求日から新規上場日までは行使されて  
はならない。

上場申請人は、転換社債および新株引受権付社債発行に注意を払わなければならない。上場準備前に大規模な資金調達のために転換社債と新株引受権付社債などを発行することになれば、それらは上場後株式に転換されて株式価値を希薄化して小額投資家の保有株式価値が下落することになる。したがって、転換社債などの発行を自制することが望ましく、もしやむをえず発行することになった場合にもその規模を最小限にし、これを証

券申告書および投資説明書に詳しく記載して公募に参加する投資家が事前に十分に認識して公募に参加することができるようにしなければならない。

転換社債および新株引受権などは、定款および商法に定められた規定と手続きにより適切に発行する必要がある、転換社債および新株引受権は、原則として上場予備審査請求日から新規上場日まで転換権などが行使されてはならない。

上場申請人は、転換社債などの発行時に転換行使時期などを決定するに当たって注意を払わなければならない。コスダック市場では、転換行使時期が上場予備審査承認後6ヶ月以内に到来する場合、転換社債保有者から転換権の行使を新規上場前には行わないという未転換確約書を提出させている。

重点事項

02

## 有償・無償増資および筆頭株主持分の低価格譲渡

要点整理

上場審査請求前に有償・無償増資および筆頭株主持分の譲渡は、適切な価値評価によって公正に行わなければならない。

上場申請人は、技術開発資金および運転資金などが不足して上場前に第三者から資金を調達する場合がある。このような場合、株式の発行価格は公正な金額で行わなければならないのが原則である。

例えば、上場準備期間中に予想公募価格を推定できるにもかかわらず、適切な価値評価を行わずに予想公募価額よりも著しく低い価格で第三者割当有償増資を実施するか、予想公募価額の水準の有償増資後に無償増資を実施するなどにより低価格で株式を譲渡する場合には重点審査対象となりうる。

その理由は、公募で株式を割当てられた小額株主と上場前に有償・無償増資で株式を取得した株主の取得価格の差により、小額投資家に損害が発生することがありうるためである。

有価証券市場ではロックアップ義務はないが、コスダック市場上場申請人は上場予備審査請求日前1年以内に有償・無償増資(転換社債および新株引受権付社債含む)で増加した資本金が、上場予備審査請求日を基準として2年前の日の属する事業年度末の資本金に対して100%を超過する場合、超過した有償・無償増資に参加して持分を保有する株主に対し超過持分を上場後1年間ロックアップすることとしている。

重点事項

03

### 株主の権利行使

要点整理

商法上の株主の権利が保護されて行使されなければならない。

現行の商法が株主に認めている会計帳簿閲覧請求権、新株発行差止請求権および取締役の違法行為に対する差止請求権などが、実際に実行可能

であるかについても検討している。外国株券上場申請人の場合、国内の商法の適用を受けないので上記の株主権が行使できるように定款および規程などに反映されているかどうかについても確認している。



#### 要点整理

外国株券上場申請人は設立地・国の法令を考慮して、取引所と事前協議後、定款必須記載事項の一部の記載を省略することができる。

外国株券上場申請人は、設立された国の商法など設立地・国の法令などを考慮して取引所が投資家保護のために必要と認める場合、取引所が定めた定款必須記載事項を定款に記載しなければならない。ただし、定款必須記載事項が設立地・国の法令に抵触したり、NYSEなど海外の適格証券市場に上場され、当該取引所で定款記載事項を規制している場合、取引所との事前協議後、定款必須記載事項の一部を省略することができる。

## 上場申請人の対応策

上場申請人は上場後の株式価値希薄化の原因となる転換社債などの発行時には、発行規模を最小化しなければならないまた、転換条件などに小額投資家の利益を侵害する項目があるかを調べて、これに対する対策を準備して上場審査過程で小額投資家への損害が懸念されないことを証明しなければならない。

## 4) 筆頭株主等の所有株式のロックアップ

(付録-3および4参照)

### 審査の重点事項

重点事項

01

筆頭株主および特殊関係人の所有株式のロックアップ履行の有無

### 審査ガイドライン



#### 株式売却制限および義務ロックアップ制度の概念

株式売却制限 (Lockup) とは、法令又は契約により一定の株主が一定期間個人所有の株式を売買することを制限することをいう。株式売却制限は、企業公開又はM&A時に株式の安定した需給を通じて公正な株価形成を図り、内部者やベンチャーキャピタルの不正な裁定取引から多数の小額投資家を保護するために、一定の要件に該当する株主の株式売却を一時的に制限するもので、株式譲渡を全面的又は永続的に制限したり、株式譲渡時に取締役会の承認を必要とするものではないので、強制的な株式譲渡制限とは区別される。

義務ロックアップ (Compulsory Separate Safekeeping) とは、株式売却制限の実効性確保のために売却制限を受ける株主の株券を金融委員会および韓国取引所の規程に定められた売却制限期間中韓国預託決済院に保管させた後、同規程に定められた返還理由が存在しない限り株券の返還を禁止する制度である。

ロックアップは、ロックアップ依頼人の証券の現物を韓国預託決済院に入庫後、ロックアップ期間が満了すると同一証券が返還されるもので、民法上の単純寄託に該当し、ロックアップ証券は場内で取引されることがなく、現物証券の受渡のみで取引できる特徴がある。



上場申請人と代表主幹事会社は、上場審査請求前に上場規程に定める義務ロックアップを遵守しなければならず、追加的に必要な場合、上場規程上の義務ではないが自発的にロックアップおよび自発的に売却制限をすることができる。

自発的ロックアップおよび自発的売却制限は、経営権の安定およびその他投資家保護の目的で株式の所有者が自発的に実施している。

自発的ロックアップは、義務ロックアップと同じく韓国預託決済院に証券を入庫してロックアップ証明書の発給を受ける方式であり、自発的売却制限は韓国預託決済院に証券を入庫しないで、代表主幹事会社の口座に入庫して代表主幹事会社の責任の下に株式の売買が行われないようにする方式である。

既存の自発的ロックアップは、証券が韓国預託決済院に入庫された後、ロックアップ満了期間を代表主幹事会社の自主的管理に依存し、自発的売却制限は、証券が代表主幹事会社の口座にだけ入庫されて管理される問題点があり、2011年からは自発的ロックアップに対して満了期限を設定して管理し、自発的売却制限もやはり韓国預託決済院に入庫して管理することにシステムが整備された。

#### < ロックアップ制度の改善事項 >

区 分		現 行	改善策
義務ロックアップ		韓国預託決済院入庫	同左
自発的ロックアップ		韓国預託決済院入庫	同左
自発的 売却制限	取引所の勧告	代表主幹事会社口座入庫	韓国預託決済院入庫
	代表主幹事会社の判断	代表主幹事会社口座入庫	同左

また、取引所と韓国預託決済院はロックアップ満了期間を照合して、ロックアップの現状およびロックアップ解除予定の状況などを取引所と韓国預託決済院ホームページを通じて投資家に公開する予定である。

■ ■ ■

要 点 整 理

筆頭株主と特殊関係人は、上場後一定期間保有株式全部を韓国預託決済院に義務ロックアップしなければならない。

< 有価証券市場のロックアップの要件 >

一般企業	持株会社
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 筆頭株主および特殊関係人が保有する株式は上場後6ヶ月間ロックアップ</li> <li>- 上場予備審査請求前1年以内に筆頭株主および特殊関係人から譲り受けた株式又は第三者割当新株に関しては上場後6ヶ月間ロックアップ。ただし、第三者割当新株のロックアップは最大(6ヶ月、発行日から1年)</li> </ul>	<p>同左</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ただし、持株会社の設立、持株会社への転換又は持株会社の株式交換による他の会社の完全子会社化のために筆頭株主の変更をする場合は適用除外</li> </ul>



コスダック市場のロックアップの要件

- ❖ 筆頭株主など：上場日から1年間(上場日から6ヶ月経過後毎月5%までの売却可能)
- ❖ 上場予備審査請求日前1年以内に第三者割当で新株を取得したり、筆頭株主などの所有株式を取得した者：上場日から1年間
- ❖ ベンチャーキャピタル又は専門投資家：請求日を基準日として投資期間が2年未満の場合、上場日から1ヶ月間(新成長動力企業の場合は未適用)
- ❖ 有償・無償増資100%超過分：上場日から1年間

有価証券市場の筆頭株主と特殊関係人は、上場後最低6ヶ月間、第三者

割当で新株を取得した株主は、株式発行日から1年又は上場日から6ヶ月のいずれか長い期間、保有株式を韓国預託決済院に義務ロックアップする必要がある、コスダック市場は有価証券市場よりも厳格なロックアップ要件を適用している。

ロックアップは、上場後の企業の株価が市場によって評価されるのに必要な時間を確保して、筆頭株主の私有財産処分権を過度に侵害しない水準で決定されなければならない。有価証券市場ではその合理的な期間を6ヶ月とし、コスダック市場では1年と定めており、韓国預託決済院がロックアップ業務を担当している。また、ロックアップは信頼性確保のために代表主幹事会社が当該業務を主導的に遂行するように規定している。

上場後、筆頭株主および特殊関係人の所有株式の処分を一定期間禁止することについて、私有財産の処分権を制限するという指摘がある。だが、取引所が同制度を運用する理由は、まず、筆頭株主が企業の内部情報を利用して上場直後に上場差益を獲得する目的で大量の株式を処分し、小額株主が株価下落による損失を被るのを防止するためである。



二番目に、筆頭株主の経営責任を強調するためである。公募に参加する投資家は、単に企業の外形だけでなく経営陣の能力に対する信頼に基づいて投資を決めるからである。

有価証券市場では、上場申請人の非登記役員(執行役員、諮問役、顧問)等は特殊関係人の範囲から除外されており、ロックアップの対象にならない。しかし、コスダック市場では短期的な株式売買による小額投資家への損害を防止するために、上場申請人の非登記役員も特殊関係人の範囲に含めてロックアップの対象を拡大適用している。

上場予備審査請求日以降に特殊関係人(役員)が辞任している場合にも、ロックアップされた株式の引き出しと売却は禁止されている。

これは公募市場と流通市場に参加する投資家を保護するための措置として、特殊関係人の地位変動によりロックアップ株式の引き出しが許されれば、上場後のロックアップ義務回避のために悪用できる素地があるためである。



#### 要 点 整 理

一次上場外国株券上場申請人の場合、国内企業と同じくロックアップが適用され、  
二次上場外国株券上場申請人の場合、ロックアップ義務が免除される。

海外の取引所に上場されていない外国株券上場申請人(以下「一次上場」という。)は、韓国取引所上場時に国内上場申請人と同じ期間ロックアップ義務を履行しなければならない。

しかし、小額投資家保護に問題が発生する可能性のある素地があるか、新規で設立された域外の持株会社の筆頭株主と既存の事業会社の筆頭株主が相違して、上場後域外の持株会社の筆頭株主が事業会社の筆頭株主に変更される可能性が存在する場合には、上場申請人がロックアップ期間を自発的に延長することを検討するのが望ましい。

また、ロックアップ期間終了後筆頭株主の変更が発生した場合には、正常な経営権の変動と認められる。

有価証券市場では、二次上場外国株券上場申請人に対するロックアップ義務を免除しており、コスダック市場の場合には、適格海外証券市場\*に株券を上場している二次上場外国株券上場申請人にだけロックアップ義務を免除している。

\* NYSEユーロネクスト、ナスダック、東京、ロンドン、ドイツ、香港、シンガポール



#### 要 点 整 理

転換社債および新株引受権は、発行時点ではなく行使時点を基準としてロックアップする。

転換社債および新株引受権の保有者は、最初に発行を受けた時点ではなく、権利行使の時点が上場予備審査請求日の1年以内の場合、行使された株式全部をロックアップしなければならない。

もしロックアップ義務を回避するために転換社債および新株引受権の転換が上場後に行われた場合、株式価値の希薄化により小額投資家が損害

を被る可能性があり、上場申請人は、転換社債などの発行時に転換行使時期が上場後相当期間が経過した後に行われるように調整しなければならない。



#### 要点整理

転換償還優先株にもロックアップ義務が適用される。

一般的に上場申請人は、取引所に株券を新規上場するとき普通株を上場し、優先株が上場された事例は殆どない。優先株中転換償還優先株を上場直後に普通株に切り替えて追加上場する場合、転換償還優先株を保有する株主は、短期間にキャピタルゲインを獲得できる可能性があるため、これに対しても綿密な上場審査を進めている。



#### 転換償還優先株の概念

転換株式は、他の種類の株式に転換できる権利が認められた株式で、償還株式は発行時から一定期間経過後、会社が利益によって消却できる株式である。転換株式と償還株式の2種類の性質を持った株式を転換償還優先株という。

投資家の立場で転換償還優先株の割当を受ける理由は、転換権と償還権を選択的に行使することができ、投資リスクを減少する効果があるためである。最近では、ベンチャーキャピタルがベンチャー企業投資時に多く活用しており、ほとんど転換比率調整に関する約定などが含まれている。

取引所は、転換償還優先株に対して普通株と同様にロックアップ義務を

賦課しており、上場規程上ロックアップ義務が免除される転換償還優先株についても、新規上場日まで転換権行使を禁止している。ただし、償還権の行使は上場審査期間中でも可能である。

コスタック市場の場合、転換償還優先株には有償・無償増資制限要件が適用されている。転換償還優先株発行に対しては有償増資制限要件を適用して、転換償還優先株の転換条件が1：1でない場合には無償増資制限要件を適用している。

< コスタック市場の転換償還優先株に関連する有償・無償増資制限要件 >

区 分	無償増資制限要件適用	有償増資制限要件適用
転換償還優先株発行時	×	○
転換償還優先株転換時	○	×

転換条件が1：1でない場合、無償増資制限要件を適用する理由は、1：1の転換条件でない場合、転換権行使によって資本準備金が資本金に組入れられ資本金が変更されることがあるためである。

コスタック市場では、転換上場優先株の転換請求期間が上場予備審査承認後6ヶ月以内に到来する場合、転換償還優先株を保有する株主から、新規上場までは転換権などを行使しないという確約書の提出を受けている。



要 点 整 理

代表主幹事会社は、株主ごとにロックアップをさせなければならない。

代表主幹事会社でない他の金融投資会社にすでに預託されている場合、当該金融投資会社の口座から代表主幹事会社の口座に振替えることは、口座振替に関する合法的手続きに従えば問題ない。

また、代表主幹事会社は当該株式を預託院に株主別にロックアップしなければならない。これは、筆頭株主の所有株式比率の変動を確認(上場申請日の1年前の株主と上場申請日現在の株主の所有株式比率)し、ロックアップ期間中の個人別のロックアップ株式の増減を確認するためである。



要 点 整 理

政府に物納された株式は、ロックアップ義務から除外する。

義務ロックアップ対象中、法令上の義務履行などの場合、ロックアップの対象から除外している。したがって、上場予備審査請求前1年以内に国税納付のために筆頭株主などの保有株式中一部を物納して国が所有することとなった場合、「法令上の義務履行」に該当してロックアップの対象から除外される。

政府の物納株式が公売処分されて当該株式を取得した者は、ロックアップの対象には該当しないが、筆頭株主などが上場予備審査請求前に物納した株式を公売処分を通じて再取得する場合、上場後ロックアップの対象に該当する。



#### 要点整理

有価証券市場に移転上場するコスタック市場上場企業のうち残余ロックアップ期間が6ヶ月以上残っている場合、残余期間の間だけロックアップ義務を履行すればよい。

コスタック市場上場企業の場合、筆頭株主および特殊関係人(登記役員および非登記役員を含む)に対し有価証券市場より長期間(1年)のロックアップを要求しており、当該期間中に市場を移転する場合、ロックアップ期間が短くなる結果をもたらすことがある。したがって、有価証券市場に移転する企業であって残余ロックアップ期間が6ヶ月以上残っている場合は、コスタック市場における残余ロックアップ義務期間を適用している。



#### 要点整理

旧株売却、株券書換えなどの場合にだけロックアップ期間中例外的に取引所承認の下に一時的に株式を引出すことができる。

ロックアップされた株式を引出又は譲渡することができる場合は、規程に列挙されていない。ただし、旧株売却、株券書換え(商号変更、額面分割、CBの株式転換、統一規格株券書換えなど)、質権設定などのための場合には、事案別に引出を許容しており、引出の目的が達成された後に直ちに再入庫して、韓国預託決済院が発行する「ロックアップ証明書」を取引所に提出しなければならない。

投資家保護のため規程に定めるロックアップ義務の対象でない株主の

保有株式に対してロックアップする場合にも、規程上ロックアップ対象者と同様に処理する。

## 上場申請人の対応策

上場申請人は、代表主幹事会社とともに筆頭株主の特殊関係人の範囲を把握し、ロックアップ対象株式とロックアップ期間などを正確に把握してロックアップしなければならない。

# C. 流動性および証券市場の健全性

## 1) 分散要件(付録-3および4参照)

### 審査の重点事項

重点事項  
01

公募後の分散要件を満たしているかどうか

重点事項  
02

既に分散要件を満たしている場合でも、5%以上の公募と10億ウォン以上の公募を行ったかどうか

重点事項  
03

議決権のある株式を基準として小額株主数の要件が満たされているかどうか

重点事項  
04

二次上場の場合、小額株主数の要件が満たされているかどうか

## 審査ガイドライン

重点事項

01

### 公募後の分散要件の充足

#### 要点整理

分散要件は、公募後の時点で発行済株式総数と議決権のある株式の総数を基準として算定する。

分散要件は、議決権のある株式数を基準として算定するため、議決権のある優先株が発行された場合、普通株に合算して算定する。公募に伴う分散要件は、新規上場申請前までに満たせばよい。上場申請人は、上場予備審査を通過した後公募を通じて株式を分散させればよい。

公募は新株募集と旧株の売出を併行して実施する事もでき、新株募集と旧株の売出だけでも実施することができる。



### 新株募集および旧株売出

#### ● 新株募集

- 上場申請人が新株を発行して不特定多数の50人以上の投資家に売渡す公募の一類型で、上場申請人の立場では資本金の増加が発生することとなる。

#### ● 旧株売出

- 上場申請人の既存株主が保有している株式を不特定多数の50人以上の投資家に売渡す公募の一類型で、既存株主の投資資金回収が発生することとなる。

過去には小額投資家保護のために旧株売出を規制したが、最近では旧株売出が幅広く許されている。取引所は、上場申請人が旧株売出を希望する場合、旧株売出の対象、目的および規模などを総合的に検討して、旧株

売出時の筆頭株主の上場申請人に対する支配力低下が発生する可能性があるかを調べている。

コスダック市場では、1999年8月以降旧株売出を全面制限したが、2007年7月から新規資金調達が不要な優良企業のコスダック上場を誘導するために、筆頭株主および特殊関係人に対する旧株売出を許可し、2008年10月から旧株売出対象者をベンチャーキャピタルおよび専門投資家に拡大した。ただし、行き過ぎた短期差益の実現防止のために投資期間がロックアップ期間に準ずる期間を経過した場合に対して旧株売出を許容している。



#### 要 点 整 理

適法に取得した自己株式は、旧株売出により売却することができる。

商法上合併などによる自己株式取得は、適法に取得されたものとして認めている。適法に取得しなかった自己株式は、上場企業が否かを問わず取得後即時消却することが望ましいが、上場企業が適法に取得した自己株式の場合、相当の時期内に処分することとしている。また、資本市場法上配当可能利益により自己株式を取得した上場企業は3年以内に処分するように規定している。

上場申請人が自己株式を処分する方法は多様であり、企業公開および上場過程で自己株式を処分することも差し支えない。これは上場申請人が

非上場企業として現実的に自己株式を処分しにくい点を勘案したものである。非上場企業の場合、適正な取引の相手方および価格算定において上場企業より現実的に困難が多いことがあるためである。

したがって、上場申請人が企業公開および新規上場過程で旧株売出の方法で自己株式を処分するのも問題のない方法となるが、このような場合にも商法上の「資本充実の原則」は必ず遵守しなければならない。



#### 要点整理

公募を実施した上場申請人が分散要件を満たすかは証券発行実績報告書により確認する。

上場申請人の上場予備審査請求日現在の株式分散状況は、上場予備審査請求書および最近事業年度末に閉鎖された株主名簿(最近事業年度末以降上場予備審査請求日以前に株主名簿を閉鎖した場合にはその株主名簿)等で確認し、審査通過後、公募実績は証券発行実績報告書により確認する。

現実的に最近事業年度末の株主名簿閉鎖後筆頭株主などを除いた株主の株式移動状況は代表主幹事会社のデューデリジェンスの過程で綿密な確認が必要である。



分散要件は上場申請人の自己資本又は時価総額の規模により別途定めることができる。

< 有価証券市場の株式分散要件 >

一般企業	持株会社
<p>小額株主の所有株式数が次のいずれかを満たす</p> <p>① 小額株主の所有比率25%以上</p> <p>② 公募株式数の25%以上</p> <p>③ 公募株式数の10%以上で、自己資本別(又は基準時価総額別)公募株式数が次に該当</p> <p>- 500億~1,000億ウォン(基準時価総額1,000億~2,000億ウォン):100万株以上</p> <p>- 1,000億~2,500億ウォン(基準時価総額2,000億~5,000億ウォン):200万株以上</p> <p>- 2,500億ウォン以上(基準時価総額5,000億ウォン以上):500万株以上</p> <p>④ 国内外の同時公募株式数の10%以上および国内公募株式数が100万株(額面金額5,000ウォン基準)以上</p>	<p>同左</p> <p>ただし、銀行持株会社であって預金保険公社が筆頭株主の場合は、小額株主が次のいずれかに該当する場合、要件を満たしていると見なされる</p> <p>① 所有株式数が1,000万株以上</p> <p>② 所有比率が5%以上</p>

< コスダック市場の株式分散要件 >

<p>株式分散 (択一)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 公募(募集+売上)</li> <li>1. 請求日現在、小額株主の持分が25%未満のとき             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 公募比率の10%以上 &amp; 上場申請日現在、小額株主の持分が25%以上 &amp; 上場申請日現在、小額株主数が500人以上</li> </ul> </li> <li>2. 請求日現在、小額株主の持分が25%以上のとき             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 公募比率5%以上 &amp; 公募価額10億ウォン以上 &amp; 上場申請日現在、小額株主数500人以上</li> </ul> </li> <li>・ 規模による公募要件の区分適用の場合             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 自己資本500億ウォン以上又は基準時価の総額1,000億ウォン以上</li> <li>- 公募比率10%以上 &amp; 申請日現在、小額株主数500人以上</li> </ul> </li> <li>・ 公募比率25%以上 &amp; 小額株主500人以上</li> <li>・ 既分散の直接上場(募集無しの上場)             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 審査請求日現在、小額株主が500人以上で</li> <li>- その小額株主が募集によって所有する持分が25%以上又は10%以上で自己自己資本又は基準時価の総額規模別の分散要件を満たすこと。</li> </ul> </li> </ul>
----------------------	--

コスダック市場の場合、国内外の同時公募株式数の20%以上および国内公募株式数が30万株以上を基準としている。

分散要件中、小額株主の所有比率基準25%を満たそうとする上場申請人は、公募株式数を慎重に決定しなければならない。25%又は10%以上の公募要件を選択した企業は、上場規程により公募株式数を決定することによって株式分散基準を満たすことができる。ただし、小額株主の所有比率基準を満たそうとする場合には、公募により割当てた株式であっても1%以上を所有する株主の株式数は、小額株主比率の算定から除外されているため、上場申請人の株式分散比率が予想を下回ることがある。

例えば、上場予備審査を請求した時点で10%の株式が分散し、企業が上場予備審査を通過した後15%を公募して25%の小額株主の所有比率基準を満たす予定であっても、公募の過程で1%以上の割当てを受ける株主がある場合、当該株主は小額株主から除外されて上場申請人は小額株主の所有比率を満たすことができない。

重点事項  
02

## 既に分散要件を満たしている場合

### 要点整理

分散要件がすでに満たされている場合でも、5%以上と10億ウォン以上を公募しなければならない義務がある。

上場予備審査請求書提出日以前に公募等により分散要件を満たしている場合でも、株券を取引所に上場するためには必ず5%以上の株式を公募しなければならない、公募金額は10億ウォン以上でなければならない。ただし、コスタック市場上場企業が有価証券市場に移転上場する場合は、コスタック市場上場時に公募を実施しているか、または、上場後1年が経過している場合と国内外で同時に公募する企業に対しては、この規定が適用されない。

## 小額株主の数

要  
点  
整  
理

有価証券市場の場合、小額株主の数は議決権のある株式を基準として1,000人、コ  
スダック市場の場合、500人を超えなければならない。

株式分散要件中小額株主の数に関する基準は、他の分散要件と異なり  
議決権のある株式だけを基準としている。

## &lt;有価証券市場の小額株主の数&gt;

一般企業	持株会社
1,000人以上	同左

## &lt;コスダック市場の小額株主の数&gt;

一般企業	ベンチャー企業
500人以上	同左

小額株主とは、「発行済株式総数の1%未満を所有し、筆頭株主などに該  
当しない株主」であり、専門投資家が1%以上所有する場合には、小額株主  
の所有株式数に算入しない。

小額株主数を確認するためには、最近閉鎖された株主名簿および株式  
分布状況表で株主数を確認するが、公募を行った場合には公募実績を反  
映させる。



## 二次上場の場合

## 要 点 整 理

二次上場外国株券上場申請人のうち一定規模の国内小額株主数が存在する場合、分散比率要件が免除される。

従二次上場外国株券上場申請人が有価証券市場に上場する場合には、国内で公募により株式を取得した小額株主が1,000人、コスダック市場の場合には500人を超えている場合、小額株主比率25%以上などの分散比率要件が免除されている。



## 海外取引所に株式が上場されている企業の分散要件の適用

海外取引所に上場申請人が発行する株券の一部が上場されている場合、有価証券市場に上場される株式だけを基準として発行済株式総数と議決権のある株式の総数を算定して要件を適用している。

例)上場申請人A社の発行済株式総数は1,000万株(無議決権優先株300万株を含む)であり、海外証券市場には普通株200万株だけを上場した。その後、取引所有価証券市場に残りの普通株全部を上場しようとする場合。

⇒ 分散要件適用時、同社の発行済株式総数は海外取引所に上場された普通株200万株を除いた800万株(+公募株式数)であり、議決権のある株式の総数は500万株(+公募株式数)となる。



要 点 整 理

従業員持株会は持分比率に関係なく、小額株主に含め、株主数算定時には1人と見なす。

従業員持株会の持分比率は、ほとんどの場合1%を超えるが、実質的に多数の従業員が保有しているものであるから、分散要件適用時はその実質を反映して小額株主に含める。ただし、株主数算定時には1人と見なす。



要 点 整 理

専門投資家が1%未満の株式を所有する場合には小額株主と見なし、失権株が存在するときは実質所有者を確認しなければならない。

有価証券市場では、専門投資家、投資組合が所有する株式が1%を超えない場合、小額株主と見なしているが、コスダック市場の場合、専門投資家の所有株式は所有比率に関係なくすべて小額株主比率に含め、投資組合の場合、5%の範囲内で小額株主比率に算入している。

失権株(現物の引出後名義書換えが行われていない株式)が存在する場合、実質所有者を詳細に確認して小額株主であるか否かを判断している。



## 失権株の定義

- ❖ 広義: 株主総会、新株発行、配当などの権利を付与するために発行会社が定めた株主を確定する特定の日に株主として記載されていないため権利を行使できなくなった株式
- ❖ 狭義: 株式を購入した投資家が特定の日現在において名義書換えをしていないため、株主名簿上の株主に分類される株式
- ❖ 預託実務: 韓国預託決済院から証券を返還された者が当該証券の名義書換えしないことにより、特定の日現在において韓国預託決済院が株主として記載されている株式

## 上場申請人の対応策

上場申請人は、分散要件が免除される場合を除いては株式分散要件、義務公募比率、小額株主数要件などが満たされているかどうかを確認しなければならない。

## 2) 証券市場の健全性

### 審査の重点事項

重点事項  
01

上場申請人とすでに上場している関係会社との間に経済的同一性が存在するか否か

### 審査ガイドライン

要点整理

すでに上場している支配会社と経済的同一性が存在する場合、支配構造の改善等によりこれを解消した後、上場審査を請求しなければならない。

実際の事業を営む上場申請人と子会社管理だけを営む持株会社が同時に取引所に上場される場合、同じ経済的実体および実績下において時価総額だけ2倍に増加する問題点が発生することがありうる。

上場されている支配会社と上場を準備中の子会社との間に経済的同一性がある場合、支配構造改善等によりこれを十分に解消して上場審査を請求しなければならない。



### 経済的同一性の判断基準

- ❖ 支配会社と子会社の事業が明確に区分されること
  - 子会社の事業が支配会社の事業部門として取り扱われる状況にないこと
- ❖ 子会社に支配会社からの経営の独立性が認められること
  - 子会社の管理機能が支配会社に依存しないで単独で遂行可能であること

経済的同一性を解消するためには、支配会社の子会社に対する持分比率を少なくとも75%未満に維持しなければならない。また、支配会社の子会社に対する持分比率を考慮した売上高、投資株式の割合および持分法利益が少なくとも50%以下に維持されなければならない。

## 上場申請人の対応策

経済的同一性が存在する場合、株式分散等を通じて解消策を用意する必要があり、上場審査請求前に取引所と事前協議を実施しなければならない。

## D. 代表主幹事会社の専門性

### 審査の重点事項

重点事項

01

代表主幹事会社の上場申請人に対するリスク要因の発見および解消策の提示など忠実な役割を果たすか否か

重点事項

02

公募価格の算定基準に客観性および合理性があるか否か

### 審査ガイドライン

重点事項

01

代表主幹事会社の役割

要点整理

代表主幹事会社が徹底したデューデリジェンスを行う場合、取引所の上場審査をより容易に進めることができる。

代表主幹事会社は、上場申請人に対するデューデリジェンスを進めている。デューデリジェンス期間中、代表主幹事会社が上場申請人の経営および投資家保護の側面のリスク要因を発見することとなる場合、これに対する解消方法を事前に準備して実施することが望ましい。

代表主幹事会社はデューデリジェンスの過程で、法務法人および会計法人と円滑なコミュニケーションを行わなければならない。また、法務法人の徹底した法律上の実態調査に参加して法的な問題を早期に発見して解

消し、投資家保護に万全を期さなければならない。

代表主幹事会社の徹底したデューディリジェンスは、結果的に取引所の上場予備審査期間の短縮に繋がり、上場申請人も取引所の上場予備審査をより容易に進めることができる。



#### 要 点 整 理

外国株券上場申請人に対するデューディリジェンス時に、専門人材を投入しなければならない。

外国株券上場申請人は、国内企業と比較して企業実態調査の環境が異なり、上場予備審査に必要な情報を収集することも相対的に厳しいと見られる。また、資料の客観性検証のための資料の出処に対する相互連携検証(Reference)も国内企業に比べて難しいといえる。

したがって、代表主幹事会社は、外国株券上場申請人に対するデューディリジェンス時に代表主幹事会社内部に専門担当者を配置して、十分な企業実態調査期間を確保し、ロックアップの対象者確認および役員の兼任の有無など内部統制システムの検証はもちろん事業の安全性および財務の安全性に対する十分な検証をしなければならない。

代表主幹事会社による企業の実態調査を忠実に履行することによって、上場申請人が上場審査過程で体験することになる試行錯誤を最小限にすることができる。

## 要点整理

公募価格算定時に適正な比較対象企業を選定して客観的な算定手続きを踏まなければならない。

代表主幹事会社および上場申請人が算定する公募価格は、取引所の上場審査事項ではない。しかし、取引所は投資家保護のために代表主幹事会社が公募価格算定時に使用した基準の客観性に対しては確認を行っている。

公募価格算定時の比較対象企業は、上場申請人と同一業種で同一製品を生産する企業を選定しなければならない。例えば、学習指導教材を出版する企業がオンライン学習専門企業のPERを利用して公募価格を算出することになれば、上場後株価下落に伴う投資家への損害が発生する可能性がある。

したがって、代表主幹事会社は、上場申請人の製品と同じ製品を生産する企業が存在しない場合には、できる限り同一業種内の類似企業を選定して、公募価格も客観的で保守的に算定することが望ましい。また、取引所に公募価格算定のための仮定と比較企業の選定基準を明確に提示しなければならない。

上場申請人は代表主幹事会社と代表主幹事契約を締結するとき、低価格の引受手数料を提示する代表主幹事会社よりも投資家への損害がないように適正な公募価格を算定できる代表主幹事会社を選定することが望ましい。



## 上場申請人の対応策

上場申請人に対する代表主幹事会社の徹底したデューデリジエンスを通じて、取引所の上場予備審査期間が短縮されるように準備することが望ましく、適正な公募価格算定のために代表主幹事会社と協議して、客観的な比較企業選定基準を提示しなければならない。







## Part 4 | 付録

[付録-1] 上場日程

[付録-2] 上場予備審査請求時の提出書類

[付録-3] 株券の新規上場要

[付録-4] 外国株券の新規上場要件

[付録-5] コスダック市場の上場予備審査の特

[付録-6] 外国株券上場申請人の定款必須記載事項

[付録-7] 韓国とケイマン会社法の主要内容の比較

[付録-8] 韓国と日本の会社法の主要内容の比較

[付録-9] 韓国と米国の会社法の主要内容の比較

[付録-10] 韓国とシンガポールの会社法の主要内容の比較

[付録-11] 韓国と香港の会社法の主要内容の比較

## [付録-1] 上場日程

日程	進行手順	主要内容	担当	対象
事前準備	監査人の指定	金融監督院に監査人の指定申請	証券先物委員会	上場申請人
	外部監査	最近事業年度財務諸表に対する監査	監査人	上場申請人
	代表主管契約締結	上場予備審査の準備期間を考慮して締結	上場申請人	代表主幹事
	取締役会開催	上場計画の確定および自社株制度結成等	上場申請人	取締役会
	株主総会開催	財務諸表承認と定款変更等	上場申請人	株主総会
	名義書換代理契約および統一規格証券の発行	名義書換代行機関が統一規格証券発行業務を代行	上場申請人	名義書換代行機関
	上場予備審査請求計画の通知	請求予定期限に基づき通知期限を遵守	代表主幹事	取引所
	株式ロックアップ	筆頭株主および特殊関係人の保有株式ロックアップ	上場申請人	会計法人 上場申請人
	株式ロックアップ	筆頭株主および特殊関係人の保有株式ロックアップ	上場申請人	預託院
	従業員持株会結成	持株会総会および取締役会開催後の持株管理委託契約	従業員持株会	証券金融
D	上場予備審査請求	上場予備審査請求書および添付書類提出	上場申請人	取引所
D+1~60	上場予備審査	上場適格性審査	取引所	—
	上場予備審査審議	上場委員会の上場適格性審議	取引所	—
	上場予備審査結果通知	上場予備審査請求書提出日から2ヶ月以内に金融委と上場申請人に通知	取引所	上場申請人、 金融委員会
D+61	株式総額引受および募集・売 出契約締結	株式公募、申込、割当に関する事項等	上場申請人	代表主幹事
D+62	公募希望価格決定	証券申告書、予備投資説明書、需要予測等に提示する公募希望価格決定	上場申請人/ 代表主幹事	—
D+65	証券申告書および 予備投資説明書提出	証券申告書の効力発生後、申込可能	上場申請人	金融委員会
D+81	証券申告書効力発生	証券申告書の修正日から15日経過	金融委員会	上場申請人
	投資説明書備置、交付	投資家に縦覧および交付	上場申請人/ 代表主幹事	金融委員会、 取引所

D+82~88	企業説明会 (IR) 開催	需要予測前に投資家対象説明会開催 (約1週間)	上場申請人	投資家
D+88	需要予測公告	需要予測に関する事項公告	代表主幹事	新聞社
D+89,90	需要予測実施	機関投資家需要予測、公募価格決定および割当準備(2日)	代表主幹事	機関投資家
D+92	公募価格最終決定	需要予測結果を参考にして代表主幹事と発行会社が協議して決定	代表主幹事	機関投資家/証券会社
D+92	公募価格確定申告書/ 投資説明書提出	訂正内容を添付して申込の3日前に提出	代表主幹事、 上場申請人	金融委員会
D+94	申込公告	申込に関する事項の新聞公告	代表主幹事	新聞社
D+94,95	申込	代表主幹事会社および引受団で申込受付(2日間)	引受団	投資家
D+98	割当結果公告	割当結果および払戻内訳公告 (インターネット)	代表主幹事、 引受団	—
	払戻および追加払込	割当結果により払戻および追加払込	引受団	契約者
	株式代金払込	新株募資金額の株式代金払込	代表主幹事	払込取扱銀行
	新規上場申請	株式代金払込日までに上場申請書および添付書類提出	上場申請人	取引所
D+99	一括預託通知	韓国預託決済院および名義書換代理人に一括預託通知	代表主幹事	名義書換代理人
	増資登記	資本金増加に関する事項登記 (払込日の翌日に登記)	上場申請人	管轄登記所
	証券発行実績報告	金融委員会に発行実績報告	上場申請人	金融委員会
D+102	新規上場承認通知および公示	新規上場申請後遅滞なく上場承認の可否を通知	取引所	上場申請人
D+105	売買取引開始	上場承認日から3営業日以内に決定	上場申請人	取引所

## [付録-2] 上場予備審査請求時の提出書類

### 1. 有価証券市場の一般企業および持株会社

提出書類	一般企業	持株会社
株券上場予備審査請求書	○	○
最近3事業年度財務諸表および中間財務諸表	○	○注2)
最近3事業年度監査報告書および中間レビュー報告書	○	○注2)
開始財務状態表および監査人のレビュー確認書 (設立又は転換後 1 事業年度が経過していない場合)	-	○
最近3事業年度の連結財務諸表および監査報告書	○	○
筆頭株主等が所有する株式等の継続保有確約書およびロックアップ証明書	○	○
第三者割当方式又は筆頭株主の所有株式取得時のロックアップ契約書及びロックアップ証明書	○	○
一定要件を満たす持株会社 <sup>注1)</sup> の場合、持株会社および子会社の今後3事業年度の事業計画書および予想収支計算書	-	○
統一規格株券の券種別見本あるいは統一規格証券発行証明書	○	○
預託者口座簿記載確認書	○	○
法人登記簿謄本	○	○注2)
定款	○	○
最近事業年度未現在の株主名簿および実質株主名簿	○	○
名義書換代理契約書写本	○	○
公正取引委員会に申告した申告書写本又は金融委認可書写本	-	○

注) 1. 次の要件をすべて満たしている持株会社

- 有価証券市場の株券上場企業の子会社それぞれの発行済株式総数をすべて所有していること
- 開始財務状態表上の帳簿価額を基準として有価証券市場株券上場企業の子会社の株式価額の合計が全子会社株式価額合計の75%以上であること
- 子会社中、株式価額が一番小さい有価証券市場株券上場企業より株式価額が大きい株券非上場企業がある場合、当該株券非上場企業の利益規模が株券上場要件以上で監査意見の要件、筆頭株主の変更制限要件を満たしていること

2. 子会社の資料を含む。

## 2. 有価証券市場の外国企業および外国持株会社

提出書類	外国企業	外国持株会社
株券上場予備審査請求書	○	○
持株会社および子会社の最近3事業年度財務諸表と監査報告書、持株会社の連結財務諸表と連結監査報告書	○注1)	○注2)
持株会社および子会社の最近事業年度の中間財務諸表と中間レビュー報告書	○注1)	○注2)
開始財務状態表および監査人のレビュー確認書 (設立又は転換後1事業年度が経過していない場合)	-	○注3)
筆頭株主等が所有する株式等の継続保有確約書 (海外証券市場上場企業は除外)	○	○
第三者割当方式又は筆頭株主の所有株式取得時の継続保有確約書	○	○
定款	○	○
外国株券発行および取引所上場を決議した株主総会/取締役会議事録写本	○	○
設立関連登記又は登録書類	○	○注4)
海外証券市場に上場されている場合、その事実を証明する書類	○	○
海外証券市場に上場されている場合、最近1年間の株式の流通状況証明書類	○	○
外国株式預託証券新規上場の場合、預託契約書写本	○	○
上場代理人選任契約書写本	○	○
上場申請書および添付書類の内容認証に対する弁護士意見書	○	○
預託者口座簿記載確認書又は記載を確認できる書類	○	○
最近事業年度未現在の株主名簿および実質株主名簿	○	○
株式事務代理契約書写本(募集又は売出的場合、新規上場申請時提出可能)	○	○
定款必須記載事項確認書	○	○

注) 1. 国際会計基準(IFRS)および米国会計基準(US-GAAP)適用企業の場合、連結基準でのみ作成

2. 国際会計基準(IFRS)および米国会計基準(US-GAAP)適用企業は、連結基準でのみ作成するが、子会社関連資料は除く。

3. 国際会計基準(IFRS)および米国会計基準(US-GAAP)適用企業の場合は、提出免除

4. 子会社を含む。

### 3. コスダック市場の国内企業および外国企業

提出書類	国内企業	外国企業
上場予備審査請求書	○	○
定款	○	○
法人登記簿謄本	○	○注1)
上場同意に対する取締役会議事録	○	○
最近事業年度の財務諸表および監査報告書(または当該事業年度の最近四半期又は中間財務諸表および監査報告書)	○	○注2)
名義書換代行機関の株券発行証明書	○	○注3)
最近事業年度末および請求日現在の株主名簿	○	○
請求日前1年間の筆頭株主等の所有株式変動状況明細書および第三者割当増資明細書	○	○
デューデiligenceチェックリスト	○	○
上場周旋人の義務履行覚書	○	○
継続保有義務者(筆頭株主等)の保有確約書提出等に関する約定	○	○
継続保有義務者(筆頭株主等)の継続保有確約書	○	○
継続保有義務者の所有株式等の保管証明書	○	○注1)
系列会社等の特殊関係の存在確認書	○	○
主な債権銀行意見書	○	
ベンチャー企業確認書	○	
利害関係者の投資状況確認書(ベンチャーキャピタル、上場周旋人)	○	○
外部監査人の株式等の保有存在確認書	○	
名義書換代理契約書	○	○注1)
事業リスク評価書	○	○
監査人の指定通知書写本	○	
上場周旋人義務履行確認書	○	○
上場代理人選任契約書		○
海外上場企業の場合、上場の事実を証明する書類		○
弁護士の法律検討意見書		○
DRの場合、預託契約書		○

注) 1. 持株会社の場合、子会社を含む。

2. IFRS又はUS-GAAPの場合、連結財務諸表基準

3. 請求後募集(売出)が行われる場合、新規上場申請時に提出可能

## [付録-3] 株券の新規上場要件

### 1. 有価証券市場の一般企業および持株会社の新規上場要件

要件		一般企業	持株会社	一定要件を満たす持株会社
営業活動期間		3年以上 - 合併、分割、分割合併、従属会社編入、資産譲受、事業譲受は実質的な営業活動期間を考慮	〈同左〉 持株会社は主要子会社の実質的な営業活動期間を考慮	—
企業規模等		自己資本100億ウォン以上又は基準時価総額200億ウォン以上(コスタック市場上場企業の場合、基準時価総額300億ウォン以上)	〈同左〉	〈同左〉
上場予定株式数		100万株以上	〈同左〉	〈同左〉
株式分散	小額株主	次のいずれかを満たす。 (①、②、③、④のうち1つ選択) ① 少数株主持分比率25%以上 ② 公募株式数の25%以上 ③ 公募株式数の10%以上で、自己資本別(又は基準時価総額別)公募株式数が次に該当 - 500億~1,000億ウォン(又は1,000億~2,000億ウォン):100万株以上 - 1,000億~2,500億ウォン(又は2,000億~5,000億ウォン):200万株以上 - 2,500億ウォン以上(又は5,000億ウォン以上):500万株以上 ④ 国内外同時公募株式数の10%以上および国内公募株式数が100万株(額面金額5,000ウォン基準)以上	〈同左〉 銀行持株会社であって預金保険公社が筆頭株主の場合、小額株主が次のいずれかの場合は、左記の要件を満たしていると見なされる ① 所有株式数が1,000万株以上 ② 所有比率が5%以上	—
	義務公募	5%以上の公募および公募価額が10億ウォン以上	〈同左〉 金融持株会社適用免除	—
	小額株主数	1,000人以上	〈同左〉	—



経営成績	<p>次のいずれかを満たす。 (A、B、C中1つを選択)</p> <p>A. ①、②、③のすべてを満たす。</p> <p>① 売上高 最近300億ウォン以上および3年平均200億ウォン以上</p> <p>② 利益 最近事業年度において営業利益、税引前継続事業利益および当期純利益を計上</p> <p>③ ROEおよび利益(1つを選択)</p> <p>i. ROE:最近5%、3年合計10%</p> <p>ii. 利益額:最近25億ウォン、3年合計50億ウォン</p> <p>iii. 自己資本1,000億ウォン以上の企業: - 最近ROE 3%又は利益額50億ウォン以上 - 営業キャッシュ・フロー(+)であること</p> <p>B. 最近の売上高500億ウォン以上で、基準時価総額1,000億ウォン以上</p> <p>C. 最近の売上高700億ウォン以上で、基準時価総額500億ウォン以上であって最近の営業キャッシュ・フロー20億ウォン以上</p>	<p>〈同左〉</p> <p>〈売上高概念〉 「持株会社個別財務諸表売上高+Σ(子会社売上高×持分比率)」</p> <p>〈利益およびROE概念〉 「連結財務諸表基準」ただし、設立後3年未満 - 設立後期間:連結財務諸表基準 - 設立前期間:子会社の当時の個別財務諸表Σ(子会社利益×持分比率)基準 - 設立後1年未満:各子会社の最近の利益(+)</p> <p>〈営業キャッシュフロー概念〉 「連結財務諸表基準」 - 設立後1年未満:Σ(子会社営業キャッシュフロー×持分比率)基準</p>	—
監査意見	最近年度適正、直前2事業年度も適正又は限定付 (監査範囲の制限に伴う限定は除外)	〈同左〉 (個別財務諸表および連結財務諸表基準)	〈同左〉
合併等	合併等をした場合、その後決算確定したものの(合併等の期日から事業年度末までの期間が3ヶ月未満の場合、次の事業年度半期の監査報告書提出)	〈同左〉 持株会社設立、持株会社転換等は適用除外	—
筆頭株主変更制限	予備審査請求日前1年間の筆頭株主変更禁止	〈同左〉 持株会社設立、持株会社転換等は適用除外	—
譲渡制限	株式譲渡制限のないこと	〈同左〉	〈同左〉
売却制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>筆頭株主等:上場日から6ヶ月</li> <li>上場予備審査請求日前1年間に筆頭株主等から株式を買収した者:上場日から6ヶ月</li> <li>予備審査請求日前1年間に第三者割当て新株を取得した者:最長(6ヶ月、新株発行後1年)</li> </ul>	〈同左〉	—
審査基準	企業の継続性、経営の透明性、商法上の株式会社の特性、その他投資家保護	〈同左〉	〈同左〉
社外取締役	経営透明性の部分で検討	選任	〈同左〉
監査委員会	経営透明性の部分で検討	資産2兆ウォン以上設置	〈同左〉

## 2. コスダック市場の一般企業およびベンチャー企業の 新規上場要件

要件	一般企業	ベンチャー企業
経過年数	3年以上	—
	自己資本30億ウォン	自己資本15億ウォン以上
	時価総額90億ウォン以上	時価総額90億ウォン以上
株式分散 (択一)	公募(募集+売出) 1. 請求日現在の小額株主の持分が25%未満時 - 公募比率が10%以上 & 上場申請日現在の小額株主の持分が25%以上 & 上場申請日現在の小額株主数が500人以上 2. 請求日現在の小額株主の持分が25%以上時 - 公募比率が5%以上 & 公募価額が10億ウォン以上 & 上場申請日現在の小額株主数が500人以上 ・ 規模による公募要件の区分適用の場合 - 自己資本500億ウォン以上又は基準時価総額1,000億ウォン以上 - 公募比率10%以上 & 申請日現在の小額株主数500人以上 ・ 公募比率25%以上 & 小額株主500人 ・ 既分散の直接上場(募集なく上場) - 審査請求日現在の小額株主が500人以上で - その小額株主が募集によって所有している持分が25%以上又は10%以上で自己資本又は基準時価総額の規模別分散要件を満たさなければならない	
資本状態	資本の欠損がないこと	
経営成果	税引前継続事業利益を計上	
利益規模、 売上高 & 時価総額 (択一)	1. ROE 10% 2. 当期純利益 20億ウォン 3. 最近売上高100億ウォン & 時価総額300億ウォン以上	1. ROE 5% 2. 当期純利益 10億ウォン 3. 最近売上高50億ウォン & 時価総額300億ウォン以上
無償増資	1年間の資本組入総額が2年前の資本金の100%以下 (超過分を1年間ロックアップする場合は要件を満たしているものと認める)	
有償増資	1年間の総額が2年前の資本金の100%以下 (超過分を1年間ロックアップする場合は要件を満たしているものと認める)	
監査意見	最近事業年度適正	
合併等	合併、分割又は分割合併をした場合、当該の合併等の期日に属する事業年度の決算財務諸表が確定されていること	
株式譲渡制限	株式譲渡制限がないこと	
筆頭株主 変更の制限	審査請求日前1年間、筆頭株主の変更は禁止	
額面金額	1株当たり額面金額100ウォン、200ウォン、500ウォン、1,000ウォン、2,500ウォン又は5,000ウォン	
常勤監査役	最近事業年度末の資産総額が1千億ウォン以上である法人の場合、常勤監査役を置くこと	
社外取締役	取締役総数の1/4以上	資産総額1千億ウォン以上である場合にのみ 取締役の1/4以上

## [付録-4] 外国株券の新規上場要件

### 1. 有価証券市場の外国企業および外国持株会社の 新規上場要件

要件	外国企業	外国持株会社	
営業活動期間	3年以上 - 合併、分割、分割合併、従属会社編入、資産譲受、事業譲受は実質的な営業活動期間を考慮	〈同左〉 持株会社は主要子会社の実質的な営業活動期間を考慮	
企業規模等	自己資本100億ウォン以上又は基準時価総額200億ウォン以上(コスダック市場上場企業は、基準時価総額300億ウォン以上)	〈同左〉	
上場予定株式数	100万株以上	〈同左〉	
株式分散	小額株主 所有株式数等次のうち1つを選択 ① 少数株主持分比率25%以上 ② 公募株式数の25%以上 ③ 公募株式数の10%以上で、自己資本別(又は基準時価総額別)公募株式数が次に該当 - 500億~1,000億ウォン(又は1,000億~2,000億ウォン):100万株以上 - 1,000億~2,500億ウォン(又は2,000億~5,000億ウォン):200万株以上 - 2,500億ウォン以上(又は5,000億ウォン以上):500万株以上 ④ 国内外同時公募株式数の10%以上および国内公募株式数が100万株(額面金額5,000ウォン基準)以上	〈同左〉	
	義務公募	5%以上の公募および公募価額が10億ウォン以上	〈同左〉
	小額株主数	1,000人以上	〈同左〉

経営成績	<p>次のうち1つを選択 A. ①、②、③のすべてを満たす。</p> <p>① 売上高 最近300億ウォン以上および3年平均200億ウォン以上</p> <p>② 利益最近事業年度に営業利益、法人税費用差し引き全(前)継続事業利益および当期純利益実現</p> <p>③ ROEおよび利益(1つを選択)</p> <p>i. ROE:最近5%、3年合計10%</p> <p>ii. 利益額:最近25億ウォン、3年合計50億ウォン</p> <p>iii. 自己資本1,000億ウォン以上企業: - 最近ROE 3%または、利益額50億ウォン - 営業キャッシュ・フロー(+)</p> <p>※ K-IFRS適用企業:連結財務諸表基準</p> <p>B. 最近の売上高500億ウォン以上で、基準時価総額1,000億ウォン以上</p> <p>C. 最近の売上高700億ウォン以上で、基準時価総額500億ウォン以上であって最近の営業キャッシュ・フロー20億ウォン以上</p>	<p>〈同左〉</p> <p>〈売上高概念〉 「連結財務諸表上の売上高」</p> <p>〈利益およびROE概念〉 「連結財務諸表基準」</p> <p>設立後3年未満: - 設立後期間:連結財務諸表基準 - 設立前期間:子会社の当時の個別財務諸表Σ(子会社利益×持分比率)基準</p> <p>- 設立後1年未満:各子会社最近の利益(+)</p> <p>〈営業キャッシュ・フロー概念〉 「連結財務諸表基準」</p> <p>- 設立後1年未満: Σ(子会社営業キャッシュ・フロー×持分比率)基準</p> <p>※ K-IFRS適用企業:連結財務諸表基準</p>
監査意見	<p>最近年度適正、直前2事業年度も適正又は限定付(監査範囲の制限に伴う限定は除外)</p> <p>※ K-IFRS適用企業:連結財務諸表基準</p>	<p>〈同左〉</p> <p>(個別財務諸表および連結財務諸表基準)</p> <p>※ K-IFRS適用企業:連結財務諸表基準</p>
合併等	<p>合併等をした場合、その後決算確定したもの(合併等の期日から事業年度末までの期間が3ヶ月未満の場合、次の事業年度半期の監査報告書提出)</p>	<p>〈同左〉</p>
筆頭株主変更制限	<p>予備審査請求日前1年間の筆頭株主変更禁止</p>	<p>〈同左〉</p>
譲渡制限	<p>株式譲渡制限のないこと</p>	<p>〈同左〉</p>
売却制限	<p>・筆頭株主等:上場日から6ヶ月 ・上場予備審査請求日前1年間に筆頭株主等から株式を買い取った者:上場日から6ヶ月 ・予備審査請求日前1年間に第三者割当て新株を取得した者:最長(6ヶ月、新株発行後1年)</p>	<p>〈同左〉</p>
審査基準	<p>企業の継続性、経営の透明性、商法上の株式会社の特性、その他投資家保護</p>	<p>〈同左〉</p>
社外取締役	<p>経営透明性の部分で検討</p>	<p>資産2兆ウォン以上設置</p>
監査委員会	<p>経営透明性の部分で検討</p>	<p>資産2兆ウォン以上設置</p>

※ 二次上場外国株券上場申請人のうち小額株主数が1,000人を超える場合、分散要件の適用免除

## 2. コスダック市場の外国企業および外国持株会社の新規上場要件

要件	外国企業	外国持株会社
経過年数	3年以上	3年以上 (子会社の実質営業期間考慮)
企業規模 (択一)	自己資本30億ウォン以上又は 時価総額90億ウォン以上	
株式分散	<p>* 募集・売出上場の場合(下記のいずれか選択)</p> <p>1. 小額株主500人以上および持分25%以上で下記の要件の一つを満たす          - 審査請求日の小額株主持分25%以上→5%および10億ウォン以上の募集・売出          - 審査請求日の小額株主持分25%未満→10%以上の募集・売出</p> <p>2. 小額株主500人以上および募集(売出)持分が10%以上で下記の要件の一つを満たす          - 自己資本(or時価総額) 500~1,000億ウォン(1,000~2,000億ウォン): 100万株以上          - 自己資本(or時価総額) 1,000~2,500億ウォン(2,000~5,000億ウォン): 200万株以上          - 自己資本(or時価総額) 2,500億ウォン(5,000億ウォン)以上: 500万株以上</p> <p>3. 募集(売出)株式数が発行済株式の25%以上および小額株主500人以上</p> <p>* 海外上場外国株券上場申請人の場合          - 上場申請日現在の小額株主500人(国内公募)以上および30万株(国内公募)以上</p> <p>* 国内外同時公募の場合          - 上場申請日現在の国内外同時公募20%以上および国内公募株式数30万株以上および小額株主500人(国内公募)以上</p>	
資本の状況	資本の欠損がないこと	持株会社: 資本の欠損がないこと 子会社: 資本全額の欠損がないこと
経営成績	税引前継続事業利益を計上	(同左) * 最近事業年度が1年未満の場合: $\Sigma$ (子会社継続事業利益×持分比率)
利益規模、 売上高& 時価総額 (択一)	<p>1. ROE 10%</p> <p>2. 当期純利益20億ウォン</p> <p>3. 最近売上高100億ウォンおよび時価総額300億ウォン</p>	<p>1. (同左)</p> <p>2. (同左)</p> <p>3. (同左)</p> <p>* 最近事業年度が1年未満の場合</p> <p>1. <math>\Sigma</math>(子会社当期純利益×持分比率)および 設立(転換)時の資本総額基準</p> <p>2. <math>\Sigma</math>(子会社当期純利益×持分比率)基準</p> <p>3. 子会社売上高基準</p>
無償増資	1年間の資本組入総額が2年前の資本金の100%以下(超過分を1年間ロックアップするときは要件を満たすものと認定)	(同左) * 持株会社設立、転換、株式交換時は未適用

有償増資	1年間の総額が2年前の資本金の100%以下 (超過分を1年間ロックアップするときは要件を満たすものと認定)	(同左) * 持株会社設立、転換、株式交換時は未適用
監査意見	最近事業年度適正	(同左) * 最近事業年度が1年未満の場合子会社監査報告書を含む
合併等	合併、分割又は分割合併をした場合、当該合併等の期日が属する事業年度の決算財務諸表が確定していること	
株券譲渡制限	株券の譲渡制限がないこと	
筆頭株主変更制限	審査請求日以前1年間の筆頭株主の変更禁止	
常勤監査役	最近事業年度末の資産総額1千億ウォン以上の企業の場合、常勤監査役を置くこと	
社外取締役	取締役総数の1/4以上 - 新規上場後最初に招集する定時株主総会で選任すれば要件を満たすものと認定	

※ 二次上場外国株券上場申請人のうち小額株主数が500人を超える場合、分散要件の適用免除

## [付録-5] コスダック市場の上場予備審査の特例

### A. ベンチャー企業上場予備審査の特例

コスダック市場の場合、ベンチャー企業の上場予備審査時一般企業とは差別化された予備審査の要件を適用している。

#### 1) ベンチャー企業指定の要件(ベンチャー企業育成に関する特別措置法および同法施行令)

<p>共通要件 (ベンチャー特別法 第2条の2第1項第1号)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中小企業基本法第2条の規定による中小企業</li> </ul>
<p>個別要件 (ベンチャー特別法 第2条の2第1項第2号)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ベンチャー投資企業(①および②)               <ul style="list-style-type: none"> <li>①ベンチャー投資機関の投資金額が5千万ウォン以上および持分比率10%以上</li> <li>②①の保有期間がベンチャー企業確認要請日から連続して6ヶ月以上 *ベンチャー投資機関:創業投資会社(組合)、新技術事業金融業者(投資組合)、韓国ベンチャー投資組合、産業銀行、韓国政策金融公社、企業銀行など</li> </ul> </li> <li>・研究開発企業(①および②および③)               <ul style="list-style-type: none"> <li>①年間研究開発費が5,000万ウォン以上</li> <li>②年間総売上高に対する研究開発費の合計が5%以上で、中小企業庁長官告示業種別比率以上であること(創業後3年が経過していない企業は②の要件を適用しないこと)</li> <li>③技術保証基金・中小企業振興公団等からの事業性評価結果が優秀であること</li> </ul> </li> <li>・技術評価保証貸出会社(①および②および③および④)               <ul style="list-style-type: none"> <li>①技術保証基金・中小企業振興公団の技術評価保証・ローンを純信用で受けるもの</li> <li>②技術保証基金・中小企業振興公団からの技術性評価結果が優秀であること</li> <li>③保証・融資を受けた金額が企業の総資産の5%以上であること(創業1年未満の企業および金額10億以上の企業は適用除外)</li> <li>④保証・融資を受けた金額が8千万ウォン以上であること(創業1年未満の企業は4千万ウォン)</li> </ul> </li> </ul>
<p>ベンチャー企業確認書の有効期間 (施行令第18条の)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ベンチャー投資企業および技術評価保証・ローン会社:1年</li> <li>研究開発企業:2年</li> </ul>

## 2) ベンチャー企業の個別の上場要件および上場審査(外形)要件の特例の概要

上場審査 要件の特例	<ul style="list-style-type: none"> <li>・要件の免除               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 設立後経過年数免除(一般企業3年以上)</li> </ul> </li> <li>・要件の緩和               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 自己資本: 15億以上(一般企業30億ウォン以上)</li> <li>- ROE 5%以上又は当期純利益10億ウォン以上</li> <li>- 最近事業年度の売上高50億ウォンおよび基準時価総額300億ウォン以上(一般企業ROE 10%以上又は当期純利益20億ウォン以上又は売上高100億ウォン以上)</li> </ul> </li> </ul>
---------------	---

## B. 新成長動力企業の上場予備審査の特例

ベンチャー企業と同様に新成長動力企業の場合にも、コスダック上場要件の特例を設けて技術力と成長性がある企業の資金調達を支援している。

### 1) 新成長動力企業の範囲

コスダック上場規程では、新成長動力企業を政府の重点育成対象業種であり専門評価機関から一定水準以上の技術評価等級を受けるなど技術力と成長性が認められる企業と定義している。

### 2) 新成長動力企業の上場特例要件

要件	設立年数	自己資本	税引前純利益	利益規模、売上高、時価総額(択一)
一般企業 (ベンチャー企業)	3年以上 (一)	30億ウォン以上 (15億ウォン)	適用	① ROE 10% (5%) ② 当期純利益20億ウォン(10億ウォン) ③ 売上高100億ウォン(50億ウォン)および時価総額300億ウォン
新成長動力企業	免除	15億ウォン以上	免除	免除



ただし、新成長動力企業の場合、上場後3年間毎半期ごとに事業の進捗を  
開示\*しなければならず、企業説明会を開催しなければならない。同義務を  
履行しない場合、管理銘柄および上場廃止銘柄に指定される。

◆ 事業進行(マイルストーン) 開示内容

- 事業計画の内容、事業計画の進捗状況・達成の見通しなどに関する事項
- 事業計画と関連する売上高、営業損益、当期純損益などの見込み又は予測

### 3) 新成長動力企業の上場手続き



### 4) 技術評価制度

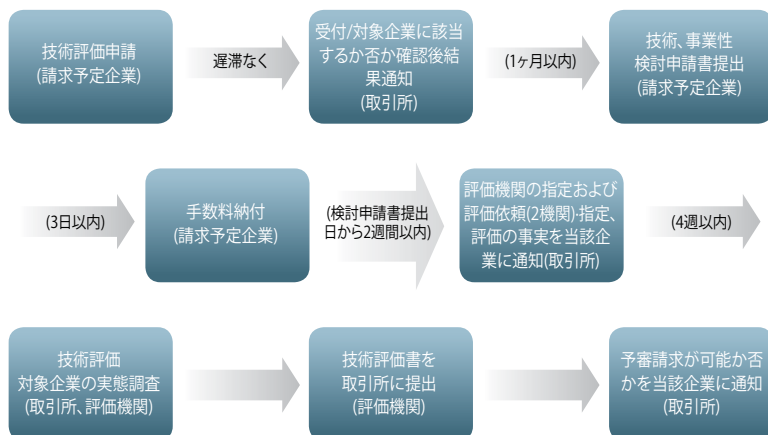
新成長動力企業の場合、技術性および市場性に対する客観的評価のために技術性および市場性に対する専門機関の評価結果および専門家集団の諮問の結果を、上場予備審査に反映することによって上場審査業務の客観性・専門性を向上するために導入している。

## 技術評価機関の選定等

技術評価の人材、技術評価の経験、技術評価結果に対する責任能力などをもとに専門評価機関を選定した後プール制で運営しており、個別企業の評価申請時に取引所は評価人材、関連する評価経験および除斥事項の有無などを考慮して、専門評価機関のプールの中から評価機関を指定している。

専門評価機関の指定状況(計13社)	
① 韓国生命工学研究院	⑧ 韓国エネルギー技術評価院
② 韓国電子通信研究院	⑨ 韓国環境産業技術院
③ 韓国科学技術情報研究院	⑩ 農林水産食品技術企画評価院
④ 韓国保健産業振興院	⑪ 韓国海洋科学技術振興院
⑤ 技術信用保証基金	⑫ 韓国放送通信電波振興院
⑥ 韓国産業技術評価管理院	⑬ 韓国建設交通技術評価院
⑦ 韓国産業技術振興院	

## 技術評価の手続き



## 評価項目

技術評価は「専門評価機関制度細部運用基準」に定める項目により行われており、評価項目は以下のとおりである。

### <専門評価の評価項目>

区分	評価項目	主要評価事項
技術性	技術の完成度	技術の信頼性 技術を実現するための安定したインフラの存在の有無
	技術の競争上の優位性	コア技術の保有状況および保有技術の競争上の優位性 知的財産権の所有の有無 技術のライフサイクルおよび製品の応用範囲
	技術人材のレベル	技術人材の確保の程度とその充足度 技術人材の専門性および熟練度
	技術製品の商品化競争力	技術の商品化のための生産設備および生産要素の有無 技術製品の標準化の程度 技術製品の実用化の程度 技術の商品化のための生産要素の要求レベル 技術製品の模倣障壁
市場性	技術製品の市場規模と成長潜在力	主力技術製品市場の市場規模等 収録技術製品市場の成長率 代替市場の存在如何および規模
	技術製品の競争力	主力技術製品の市場占有率 競争相手に関する事項および競争上の優位性 参入障壁の高低等

## 評価等級

新成長動力企業の上場の特例を受けるためには、複数の技術評価機関から技術評価を受けなければならないが、このうちいずれか1つでもAランク以上の技術評価等級を受ければ上場予備審査請求が可能である。

< 総合評価等級算定方式 >

評価等級	等級別の定義
AAA	最高の技術力を持つ企業 (成功の可能性が非常に高い)
AA	非常に高い技術力を持つ企業 (将来の環境変化に大きく影響を受けない水準である)
A	高いレベルの技術力を持つ企業 (将来の環境変化に大きく影響を受けない水準である)
BBB	優秀な技術力を保有 (将来の環境変化に多少影響を受ける可能性がある)
BB	優秀な技術力を保有 (将来の環境変化に相当影響を受ける可能性がある)
B	優秀な技術力を保有 (将来の環境変化に影響を受ける可能性が非常に高い)
CCC	普通レベルの技術力 (将来の環境変化に多少影響を受ける可能性がある)
CC	普通レベルの技術力 (将来の環境変化に相当影響を受ける可能性がある)
C	普通レベルの技術力 (将来の環境変化に影響を受ける可能性が非常に高い)
D	普通レベル以下の技術力

代表主幹事会社の市場性意見書提出

新成長動力企業の代表主幹事会社は、上場予備審査請求時にその企業の市場性に対する代表主幹事会社の意見書を提出しなければならない。市場性意見書には、会社が属している業界、市場規模および成長潜在力など全般的な業種分析と共に、会社の保有技術および生産品、売上高、売上構成など企業分析に関する内容を記載しなければならない。

# 付録6]外国株券上場申請人の定款必須記載事項

## 1. 株主総会

### (1) 招集時期

- ① 当会社の株主総会は定時株主総会と臨時株主総会とする。
- ② 定時株主総会は毎事業年度終了後3ヶ月(コスタック市場の場合4ヶ月)以内に、臨時株主総会は取締役会決議、発行済株式総数の100分の3以上に該当する株式を所有する株主の招集の請求、監査役又は監査委員会の招集の請求、裁判所の命令などがある場合に招集する。

### (2) 招集手続き(通知および公告)

株主総会を招集するにはその日時、場所および会議の目的事項を総会日の2週間前に株主に書面又は電子文書で通知を発送しなければならない。

### (3) 株主総会特別決議事項

- ① 次の場合には株主総会の特別決議によらなければならない。
  - A. 会社の定款変更、合併、分割、株式分割、利益消却、解散、資本減少、事業の全部又は重要な一部の譲渡、他の会社の事業の全部の譲受
  - B. 子会社の合併、分割、解散、清算又は会社形態の変更、事業の全部又は重要な部分の譲渡・譲受、第三者割当有償増資

コスタック市場の場合

- B. 他の会社の株式保有だけを目的とする持株会社の場合、子会社の合併、分割、解散、清算又は会社形態の変更、事業の全部又は重要な部分の譲渡・譲受、第三者割当有償増資および子会社株式の処分

- ② 株主総会の特別決議は、出席株主の議決権の3分の2以上の数と発行済株式総数の3分の1以上の数で決議しなければならない。

#### (4) 招集場所

株主総会は本店所在地又は会社が上場している取引所所在地で開催する。

#### (5) 種類株主総会

- ① 会社が数種の株式を発行する場合に、株式の種類によって特殊な決議を行うか、定款の変更、株式交換・株式移転・合併・分割・分割合併などによって特定の種類の株主に損害を及ぼすこととなるときは、株主総会の決議の他、その種類の株主総会の決議がなければならない。
- ② 種類株主総会の決議は、出席株主の議決権の3分の2以上の数とその種類の発行済株式総数の3分の1以上の数で決議しなければならない。
- ③ 株主総会に関する規定は、議決権のない種類の株式に関するものを除き種類株主総会に準用する。

## 2. 取締役

### (1) 取締役の数と社外取締役の選任

- ① 当社の取締役は3名以上○人以内とし、社外取締役は、取締役総数の4分の1以上(最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上の会社の場合、3人以上で取締役総数の過半数)とする。

- ② 社外取締役候補推薦委員会を設置した場合、本国の関連法令などに定める資格を有する者のうちから社外取締役候補を推薦する。
- ③ 社外取締役候補の推薦および資格審査に関する詳細な事項は、社外取締役候補推薦委員会で決める。

## **(2) 取締役の報酬**

取締役の報酬および退職金は、この定款にその額を定めないときは株主総会の決議でこれを定める。

## **(3) 取締役会議事録と株主閲覧権**

- ① 取締役会の議事に関しては議事録を作成しなければならない。
- ② 議事録には議案、議事経過の要領、その結果、反対した者とその反対理由を記載して出席した取締役および監査役が記名押印又は署名しなければならない。
- ③ 株主は営業時間内に取締役会議事録の閲覧又は謄写を請求することができる。
- ④ 会社は、株主の取締役会議事録閲覧又は謄写請求に対し正当な理由がある場合、これを拒絶することができる。

## **(4) 取締役の責任免除**

取締役の職務上の違法行為による会社に対する損害賠償責任は、全株主の同意により免除することができる。

### 3. 監査役又は監査委員会

(最近事業年度末現在の資産総額が2兆ウォン以上の会社の場合には、監査委員会を設置しなければならない)

#### 〈監査役を選任する場合〉

##### (1) 監査役の数と選任

- ① 当会社の監査役は1名以上○名以内とし、そのうち1名以上は常勤としなければならない。
- ② 監査役は株主総会で選任し、監査役選任のための議案は取締役選任のための議案とは区分して決議しなければならない。
- ③ 監査役の選任は出席株主の議決権の過半数と発行済株式総数の4分の1以上の数で決議しなければならない。

##### (2) 監査役の任期

監査役の任期は、就任後3年内の最終の決算期に関する定時株主総会終結の時までとする。

##### (3) 監査役の補欠選挙

監査役に欠員が生じたときは、株主総会でこれを選任する。ただし、この定款第( )条に定める員数を欠かず、業務遂行上支障がない場合には選任しないことができる。



#### **(4) 監査役の職務**

- ① 監査役は、当会社の会計と業務を監査する。
- ② 監査役は、取締役会に出席して意見を述べることができる。
- ③ 監査役は、会議の目的事項と招集の理由を記載した書面を取締役に提出して、臨時株主総会の招集を請求することができる。
- ④ 監査役は、その職務を遂行するため必要なときは、子会社に対し営業の報告を要求することができる。この場合、子会社が遅滞なく報告をしないとき又はその報告の内容を確認する必要があるときは、子会社の業務と財産の状況を調査することができる。

#### **(5) 監査記録**

監査役は、監査に関する監査記録を作成する必要があり、監査記録には監査実施要領とその結果を記載して、監査を実施した監査役が記名押印又は署名しなければならない。

#### **(6) 監査役の報酬と退職金**

監査役の報酬および退職金は、この定款にその額を定めないときは株主総会の決議でこれを定める。この場合、監査役の報酬および退職金決定のための議案は、取締役の報酬および退職金決定のための議案とは区分して決議しなければならない。

## 〈監査委員会を設置する場合〉

### (1) 監査委員会の構成

- ① 当社は監査役に替えて監査委員会を置く。
- ② 監査委員会は3名以上の取締役で構成し、委員の3分の2以上は社外取締役でなければならない。
- ③ 監査委員会は、その決議により委員会を代表する者を選定しなければならない。この場合、委員長は社外取締役でなければならない。

### (2) 監査委員会の職務

- ① 監査委員会は、当社の会計と業務を監査する。
- ② 監査委員会は、会議の目的事項と招集の理由を記載した書面を取締役会に提出して、臨時株主総会の招集を請求することができる。
- ③ 監査委員会は、その職務を遂行するために必要なときは、子会社に対し営業の報告を要求することができる。この場合、子会社が遅滞なく報告をしないとき又はその報告の内容を確認する必要があるときは、子会社の業務と財産の状況を調査することができる。
- ④ 監査委員会は、外部監査人の選任においてこれを承認する。
- ⑤ 監査委員会は、第1項ないし第4項の他に取締役会が委任した事項を処理する。

### (3) 監査記録

監査委員会は、監査に関する監査記録を作成する必要があり、監査記録には監査の実施要領とその結果を記載して、監査を実施した監査委員会の

委員が記名押印又は署名をしなければならない。

## 4. 新株引受権

- ① 当会社の株主は、新株発行において所有する株式数に比例して新株の割当を受ける権利を持つ。
- ② 株主の新株引受権であるにもかかわらず、株主総会の特別決議又は次の各号の場合には取締役会の決議により株主以外の者に新株を割当ることができる。
  1. ……
  2. ……
  3. ……
- ③ 株主が新株引受権を放棄又は喪失するか、新株割当で端株が発生する場合には、その処理方法は取締役会の決議により定める。

## 5. 会計帳簿閲覧請求権

- ① 発行済株式総数の100分の3以上に該当する株式を保有する株主は、理由を付した書面により、会計帳簿と書類の閲覧又は謄写を請求することができる。
- ② 会社は株主の請求が正当でないことを証明しなければこれを拒否できない。

## 6. 財務諸表の承認

会社は、次の基準による財務諸表を定時株主総会に提出して、その承認を要求しなければならない。

- ① 外部監査人の監査を受けた財務諸表(外部監査人の監査報告書上、限定事項がある場合にはその限定事項を反映して修正された財務諸表をいう)であること
- ② 株券又は証券預託証券を取引所に上場するために採用した会計処理基準(上場契約により取引所が承認して会計処理基準を変更した場合にはその変更された会計処理基準をいう)により作成した財務諸表であること

### コスダック市場の場合

#### 監査報告書の定時株主総会報告

- ① 会社は、外部監査人の会計監査を受けた監査報告書を定時株主総会日の1週間前までに提出させて、定時株主総会において株主に報告しなければならない。
- ② 財務諸表は、株券又は証券預託証券を取引所に上場するために採用した会計処理基準(上場契約により取引所が承認して会計処理基準を変更した場合、その変更された会計処理基準をいう)により作成されたものでなければならない。

## 7. 定款必須記載事項の定款記載義務

外国企業等が設立された国の商法等の規制内容を考慮して取引所が投資家保護のために必要と認める場合、外国企業等は上記の定款必須記載事項を定款に記載しなければならない。ただし、次の各号のいずれかに該当する場合は、定款必須記載事項の一部又は全部の記載を省略することができる。

1. 定款必須記載事項が本国の法令に抵触する場合
2. 適格海外証券市場\*に上場され、当該取引所で定款記載事項を規制している場合

\*NYSEユーロネクスト、ナスダック証券市場、東京証券取引所、ロンドン証券取引所、ドイツ取引所、香港取引所、シンガポール取引所

# [付録7] 韓国とケイマン会社法の主要内容の比較

1. 株主総会	
A. 株主総会の種類および招集時期	
(1) 株主総会の種類	
定時株主総会と臨時株主総会に区分される。3%以上の株式を保有する株主は株主総会招集を請求することができる(商法第365条、第366条)。	ケイマン会社法により、株主総会は定時株主総会と臨時株主総会に区分される。
(2) 株主総会の招集時期	
- 定時株主総会：1年に1回招集。具体的な招集時期は定款に定める。	株主総会は定款の定めにより招集されるか、一般的には取締役会の決議により秘書が株主総会を招集する。
- 臨時株主総会： (i) 原則として取締役会が招集(商法第362条) (ii) 小額株主の招集請求権：6ヶ月以上の期間中1.15%以上保有する株主は株主総会招集請求権が認められる(商法第542条の6第1項)。	
B. 株主総会の招集手続きおよび招集場所	
日時、場所、会議の目的事項を総会の2週間前までに株主に書面又は電子文書で通知又は公告(商法第363条)	ケイマン会社法により会社は、定款に定める方法で株主総会の招集を通知することができる。
本店所在地等で開催(商法第364条)	ケイマン会社法は、株主総会の招集場所を定款で定めることとしている。
C. 株主総会決議事項および決議方法	
(1) 株主総会決議事項	
- 普通決議： 特別決議、特殊決議ではない事項 - 特別決議 出資持分の分割、事業譲渡、事後設立、役員解任、額面未達発行、定款変更、資本減少、解散、会社の継続、合併および分割、出資持分の包括的交換および移転 - 特殊決議 (i) 発起人および取締役の責任免除 (ii) 株式会社の有限会社組織変更	ケイマン会社法により定款の変更、資本減少、会社業務の調査のための検査人の選任等のためには株主総会の特別決議が必要である。
(2) 株主総会の決議方法	
普通決議は、出席した議決権の過半数および総議決権の1/4以上、特別決議は、出席した議決権の2/3以上および総議決権の1/3以上(商法第434条、第368条)	ケイマン会社法は、定款で株主総会一般決議の議事定足数および議決定足数を定めるように規定している。 株主総会特別決議は、出席した議決権の2/3以上によって成立するが、定款において上記要件を加重することができる。

2. 取締役および取締役会	
A. 員数	
3名以上とするが、社外取締役が1/4以上でなければならない(商法第383条、第542条の8)。	ケイマン会社法は、定款で取締役選任に関する事項を定めるように規定している。
B. 取締役の選任および解任	
取締役は、株主総会において普通決議で選任し(商法第382条第1項)、特別決議で解任(商法第385条第1項)	
C. 取締役会	
取締役会は必須機関である(商法第361条)。	
(1) 取締役会招集手続	
- 各取締役は取締役会を招集することができる(商法第390条第1項)。	定款で定めることができる。
(2) 取締役会決議手続	
取締役の過半数出席と出席取締役の過半数の賛成で決議(商法第391条本文)	定款で定めることができる。
(3) 取締役会議事録	
取締役会議事録を作成・維持する義務があり(商法第391条の3第1項)、株主はこれを閲覧する権利がある(商法第391条の3第3項)。	ケイマン会社法により、すべての会社は会社で行われるすべての取締役会について議事録を作成し、これを備えなければならないと定めている。一方、ケイマン会社法は、株主の取締役会議事録閲覧権を規定していないが、定款でこのような事項を定めることは許されている。
D. 取締役の報酬	
株主総会で定める(商法第388条)。	ケイマン会社法に明示的な規定はない。
E. 取締役の責任免除	
全株主の同意で免除可能(商法第400条)	ケイマン会社法は定款に定める場合、取締役に無限責任を負担させることができると規定している。しかし、一般的に定款には取締役の責任の免除に関する規定を置き、取締役の責任が詐欺又は不正行為に伴う場合に免責を排除するように規定している。
3. 監査役	
最近事業年度末の資産総額が1千億ウォン以上の上場会社は、常勤監査役を1名以上置く必要がある(商法第542条の10第1項、同法施行令第15条第1項)。	ケイマン会社法により、租税免除会社は会計帳簿の監査を受けたり、監査役を置く必要がない。

<b>4. 資本の変動</b>	
<b>A. 増資と減資</b>	
増資（新株発行）は取締役会決議、資本減少は株主総会の特別決議を要する（商法第416条、第438条）。	請求会社の定款によりこれを定めることができる。
<b>B. 償還株の発行</b>	
発行可能（商法第345条）	ケイマン会社法は、定款に根拠を置く場合、会社あるいは株主が償還権を持つ償還株を発行することができると規定している。
<b>C. 自社株取得</b>	
自社株取得可能（商法第341条、資本市場法第165条の2）	ケイマン会社法は、定款の定めにより自社株取得を許容している。
<b>D. 額面未達発行</b>	
可能（商法第330条、資本市場法第165条の8）	ケイマン会社法第35章(Section 35)の定めによりケイマン裁判所の命令による場合以外は、額面未達株式を発行することは許されない。
<b>5. 株主の権利行使</b>	
<b>A. 株式の譲渡</b>	
上場企業の場合、譲渡制限なし	ケイマン会社法により会社は定款で株式譲渡制限に関する事項を定められる。
<b>B. 新株引受権</b>	
原則的に株主が持つものの、定款の定めにより株主以外の者に割当可能（商法第418条、資本市場法第165条の6）	ケイマン会社法は、これに関して何の規定も置いていないが、定款で株主の新株引受権に関する事項を置くことは許される。
<b>C. 代表訴訟</b>	
1%以上の株式を保有する株主又は0.01%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、発行人、清算人に対する代表訴訟、不公正な価額で株式を取得した者に対する差額請求、株主権行使に関連する利益供与をした者がいる場合、その利益返還の訴え、取締役の責任追及のための代表訴訟などを提起できる（商法第403条、第542条の6第6項）。	ケイマン会社法に明示的な規定はない。 ケイマン裁判所は、一般的に英国判例法の先例に従う。これに伴い、小額株主は会社を対象に又は会社の名義で代表訴訟を提起できる。代表訴訟は(a)会社が権利能力以外の行為をしたり不法行為をする場合、(b)会社の支配株主が小額株主に対して詐欺的行為をする場合、(c)特別決議を要する株主総会の決議における手続きや内容が違法な場合に提起できる。
<b>D. 違法行為差止請求権</b>	
1%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する者は、違法行為差止請求権の行使が可能（商法第402条、第542条の6第5項）	ケイマン会社法に明示的な規定はない 資本金を保有している会社（銀行は除外）の場合、発行済株式総数の1/5以上を保有する株主の申請により、裁判所は検査人を任命して会社の業務を検査し、裁判所の手続きで検査結果を報告することができる。

<b>E. 解任請求権</b>	
<p>3%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、清算人に対して解任請求することができる(商法第385条、第542条の6第3項)。</p>	<p>ケイマン裁判所は一般的に英国判例法の先例に従う、これに伴い、小額株主は会社を対象に又は会社の名義で代表訴訟を提起できる。代表訴訟は(a)会社が権利能力以外の行為をしたり不法行為をする場合、(b)会社の支配株主が小額株主に対して詐欺的行為をする場合、(c)特別決議を要する株主総会の決議における手続きや内容が違法不当な場合に提起できる。</p>
<b>F. 株主提案権</b>	
<p>議決権のある株式の3%以上を保有する株主又は1%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は、取締役に一定の事項を株主総会の目的事項とすることを提案することができる(商法第363条の2、第542条の6第2項)。</p>	<p>ケイマン会社法に明示的な規定はない。</p>
<b>G. 会計帳簿閲覧権</b>	
<p>3%以上の株式を保有する株主又は10/10,000以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は会計帳簿の閲覧を請求することができる(商法第466条、第542条の6)。</p>	<p>ケイマン会社法はこれに関して何ら規定を置いていないが、定款でこのような事項を規定することは一般的に許される。</p>
<b>6. 主要株主など利害関係人との取引</b>	
<p>原則として、主要株主、主要株主の特殊関係人、取締役(業務執行指示者などを含む)又は監査役を相手方としたり、それらの者のために信用供与(金銭など経済的価値のある財産の貸与、債務履行の保証、資金支援的性格の証券買入れなど)をすることができない(商法第542条の9第1項)。</p>	<p>ケイマン会社は、関連法令により許される範囲内で、会社、子会社、持株会社、持株会社が保有する他の子会社の取締役と従業員に、会社や持株会社又は子会社の株式を買収するための金融支援ができる。また、関連法令により許される範囲内で、会社は会社、子会社、持株会社、持株会社が保有する他の子会社の従業員のための保有目的で受託者が会社や持株会社又は子会社の株式を買収する場合、当該受託者に対し資金を支援できる。さらに、ケイマン法上の上記のような事項の他に、第三者が会社や持株会社の株式を買収したり、これに出資しようとする場合、当該第三者に金融支援をすることを禁止する法的制限はない。したがって、ケイマンが善管注意義務と忠実義務により、会社の利益のため正当な目的で金融支援を決定した場合、会社はこれを受け、金融支援ができる。</p> <p>また、ケイマン会社法は会社の取締役に対する融資を禁止する明示的な規定を置いていない[定款およびケイマン会社法の概要4(i)]。</p>



# [付録8] 韓国と日本の会社法の主要内容の比較

<b>1.株主総会</b>	
<b>A. 株主総会の種類および招集時期</b>	
(1) 株主総会の種類	
定時株主総会と臨時株主総会に区分される。3%以上の株式を保有する株主は株主総会招集を請求することができる(商法第365条、第366条)。	6ヶ月前から継続して総株主の議決権の3%以上の株式を保有する株主は株主総会招集を請求できるほか韓国と同一(会社法第296条、第297条第1項)
<b>B. 株主総会の招集手続きおよび招集場所</b>	
日時、場所、会議の目的事項を総会の2週間前までに株主に書面又は電子文書で通知又は公告(商法第363条)	韓国と同一(会社法第299条第1項)
本店所在地等で開催(商法第364条)	同一、ただし、必要に応じて韓国でも開催できるように定款を改正することができる。
<b>C. 株主総会決議事項および決議方法</b>	
(1) 株主総会決議事項	
- 普通決議(商法第368条): 特別決議、特殊決議ではない事項 - 特別決議(商法第434条) 出資持分の分割、事業譲渡、事後設立、役員解任、額面未達発行、定款変更、資本減少、解散、会社の継続、合併および分割、出資持分の包括的交換および移転 - 特殊決議 (i)発起人および取締役の責任免除 (ii)株式会社の有限会社組織変更	概ね同一である。ただし、合併、分割などの簡易手続(資産総額20%未満の取引)と略式手続(親会社と子会社間の取引)の場合は例外になる。
(2) 株主総会の決議方法	
普通決議は、出席した議決権の過半数および総議決権の1/4以上、特別決議は、出席した議決権の2/3以上および総議決権の1/3以上(商法第434条、第368条)	普通決議は、出席株主の議決権の過半数と発行済株式総数の1/4以上の数、特別決議は1/3の出席、2/3の賛成、総議決権数の1/3以上
<b>2. 取締役および取締役会</b>	
<b>A. 員数</b>	
3名以上とするが、社外取締役が1/4以上でなければならない(商法第383条、第542条の8)。	株式会社には取締役を1名以上設置すること(会社法第326条第1項)
<b>B. 取締役の選任および解任</b>	
取締役は、株主総会において普通決議で選任し(商法第382条第1項)、特別決議で解任(商法第385条第1項)	取締役は、株主総会決議で選任される(会社法第329条第1項)。

<b>C. 取締役会</b>	
取締役会は必須機関である(商法第361条)。	公開会社、委員会設置会社および監査役設置会社の場合には必須機関である(会社法第326条第2項、第327条第1項)。
<b>(1) 取締役会招集手続</b>	
各取締役は取締役会を招集することができる(商法第390条第1項)。	株主は一定の場合、取締役会招集を要請することができる。
<b>(2) 取締役会決議手続</b>	
取締役の過半数出席と出席取締役の過半数の賛成で決議(商法第391条本文)	取締役会の決議は、決議に参加できる取締役の過半数(これを上回る比率を定款で規定した場合はその比率以上)が出席して、その過半数(これを上回る比率を規定した場合にはその比率以上)で行う。
<b>(3) 取締役会議事録</b>	
取締役会議事録を作成・維持する義務があり(商法第391条の3第1項)、株主はこれを閲覧する権利がある(商法第391条の3第3項)。	取締役会議事録を作成しなければならず、監査役設置会社の場合、株主は裁判所の許可を得て閲覧および謄写請求が可能。この場合、会社は株主の閲覧および謄写請求に対し拒絶できない(定款第30条)。
<b>D. 取締役の報酬</b>	
株主総会で定める(商法第388条)。	取締役の報酬は、定款又は株主総会の決議によって決定される(会社法第361条第1項)。
<b>E. 取締役の責任免除</b>	
全株主の同意で免除可能(商法第400条)	同一(会社法第424条)
<b>3. 監査役</b>	
最近事業年度末の資産総額が1千億ウォン以上の上場会社は、常勤監査役を1名以上置く必要がある(商法第542条の10第1項、同法施行令第15条第1項)。	定款の規定により監査役を置くことができる。
<b>4. 資本の変動</b>	
<b>A. 増資と減資</b>	
増資(新株発行)は取締役会決議、資本減少は株主総会の特別決議を要する(商法第416条、第438条)	同一(会社法第309条第2項第9号)
<b>B. 償還株の発行</b>	
発行可能(商法第345条)	同一(会社法第108条第1項)
<b>C. 額面未達発行</b>	
可能(商法第330条、資本市場法第165条の8)	日本は無額面株式が原則

5. 株主の権利行使	
<b>A. 株式の譲渡</b>	
上場企業の場合、譲渡制限なし	同一
<b>B. 新株引受権</b>	
原則として株主が持つものの、定款の定めにより株主以外の者に割当可能(商法第418条、資本市場法第165条の6)	同一
<b>C. 代表訴訟</b>	
1%以上の株式を保有する株主又は0.01%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、発起人、清算人に対する代表訴訟、不公正な価額で株式を取得した者に対する差額請求、株主権行使に関連する利益供与をした者がいる場合、その利益返還の訴え、取締役の責任追及のための代表訴訟などを提起できる(商法第403条、第542条の6第6項)。	6ヶ月前から継続して株式を保有している株主に代表訴訟権を認める(会社法第847条)。
<b>D. 違法行為差止請求権</b>	
1%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する者は、違法行為差止請求権の行使が可能(商法第402条、第542条の6第5項)	6ヶ月前から継続して株式を保有している株主に違法行為差止請求権を認める(会社法第360条)。
<b>E. 解任請求権</b>	
3%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、清算人に対して解任請求することができる(商法第385条、第542条の6第3項)。	6ヶ月前から継続して全株主の議決権の3%以上又は発行済株式総数(当該株式会社の株主および当該請求に係る取締役などの株主を除く)の3%以上を保有する株主に認められる(会社法第854条第1項、第479条第2項)。
<b>F. 株主提案権</b>	
議決権のある株式の3%以上を保有する株主又は1%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は、取締役に一定の事項を株主総会の目的事項とすることを提案することができる(商法第363条の2、第542条の6第2項)。	全株主の議決権の1%以上又は6ヶ月前から継続して300個以上の議決権を保有する株主に認められる(会社法第303条第1項、2項、305条第1項)。
<b>G. 会計帳簿閲覧権</b>	
3%以上の株式を保有する株主又は10/10,000以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は会計帳簿の閲覧を請求することができる(商法第466条、第542条の6)。	発行済株式総数の3/100以上に該当する株式を有する株主は、理由を付した書面により会計帳簿と書類の閲覧又は謄写を請求することができる(定款第44条)。

# [付録9] 韓国と米国の会社法の主要内容の比較

\* CCC:California Corporation Code,カリフォルニア会社法

1.株主総会	
A.株主総会の種類および招集時期	
(1) 株主総会の種類	
定時株主総会と臨時株主総会に区分される。3%以上の株式を保有する株主は株主総会招集を請求することができる(商法第365条、第366条)。	年次株主総会(annual meeting)と臨時株主総会(special meeting)に区分される。10%以上の株式を保有する株主は株主総会招集を請求することができる[CCC 600(d)]。
(2) 株主総会の招集時期	
- 定時株主総会: 1年に1回招集(ただし、年2回以上の決算期を定めた場合は、決算期ごとに招集)。招集時期は定款に定める。	- 定時株主総会: 毎年開催され、付属定款で招集時期を定めることができる。定時株主総会は付属定款で定められた日に取締役選任のために開催され、その他事業に関する決議もなされる[CCC600(b)]。
- 臨時株主総会: (i) 原則として取締役会が招集(商法第362条) (ii) 小額株主の招集請求権: 6ヶ月以上の期間中1.15%以上保有する株主は株主総会招集請求権が認められる(商法第542条の6第1項)。	- 臨時株主総会: 取締役会、取締役会議長、社長、10%以上の株主が招集することができる[CCC600(d)]。
B. 株主総会の招集手続きおよび招集場所	
日時、場所、会議の目的事項を総会の2週間前までに株主に書面又は電子文書で通知又は公告(商法第363条)	日時、場所、会議の目的事項を総会の10日以上60日以下の期間の前に株主に書面又は電子文書で通知又は公告[CCC601(a)]
本店所在地等で開催(商法第364条)	付属定款で開催地を別に定めなければ本店所在地で開催[CCC600(a)]
C. 株主総会決議事項および決議方法	
(1) 株主総会決議事項	
- 普通決議: 特別決議、特殊決議ではない事項 - 特別決議 出資持分の分割、事業譲渡、事後設立、役員解任、額面未達発行、定款変更、資本減少、解散、会社の継続、合併および分割、出資持分の包括的交換および移転 - 特殊決議 (i) 発起人および取締役の責任免除 (ii) 株式会社の有限会社組織変更	法律上の決議要件により一般決議と特別決議に分けられる。

<b>(2) 株主総会の決議方法</b>	
普通決議は、出席した議決権の過半数および総議決権の1/4以上、特別決議は、出席した議決権の2/3以上および総議決権の1/3以上(商法第434条、第368条)	該当事項なし
<b>2. 取締役および取締役会</b>	
<b>A. 員数</b>	
3名以上とするが、社外取締役が1/4以上でなければならない(商法第383条、第542条の8)。	取締役は株主総会で選任され、社外取締役制度は法定のものではない。
<b>B. 取締役の選任および解任</b>	
取締役は、株主総会において普通決議で選任し(商法第382条第1項)、特別決議で解任(商法第385条第1項)	取締役は株主総会で選任
<b>C. 取締役会</b>	
取締役会は必須機関である(商法第361条)。	
<b>(1) 取締役会招集手続</b>	
各取締役は取締役会を招集することができる(商法第390条第1項)。	取締役会は、取締役会議長、社長、副社長、総務担当役員または、2名以上の取締役によって招集される。 定例取締役会は、付属定款や取締役会によってその日時、場所が確定している場合、通知なく開催することができ、臨時取締役会は、招集日から4日前に郵便で、48時間前に直接又は電話で事前に通知しなければならない。
<b>(2) 取締役会決議手続</b>	
取締役の過半数出席と出席取締役の過半数の賛成で決議(商法第391条本文)	特別な規定はない。
<b>(3) 取締役会議事録</b>	
取締役会議事録を作成・維持する義務があり(商法第391条の3第1項)、株主はこれを閲覧する権利がある(商法第391条の3第3項)。	取締役会議事録を作成するが、その記載内容は法律に定められていない。取締役会議事録は、株主が営業時間中に閲覧が可能[CCC 1601]
<b>D. 取締役の報酬</b>	
株主総会で定める(商法第388条)。	通常取締役に報酬を支給せず、取締役会出席経費の名目で支給する。
<b>E. 取締役の責任免除</b>	
全株主の同意で免除可能(商法第400条)	基本定款に規定すると可能[CCC 204(a)]、取締役の故意、法令違反、会社の利益に相反する行為、会社との取引等の場合には免除不可

<b>3. 監査役</b>	
最近事業年度末の資産総額が1千億ウォン以上の上場会社は、常勤監査役を1名以上置く必要がある(商法第542条の10第1項、同法施行令第15条第1項)。	監査役制度なし
<b>4. 資本の変動</b>	
<b>A. 増資と減資</b>	
増資(新株発行)は取締役会決議、資本減少は株主総会の特別決議を要する(商法第416条、第438条)。	取締役会で決められるが、定款に記載する場合、株主総会決議によることができる。
<b>B. 償還株の発行</b>	
発行可能(商法第345条)	定款に記載することによって発行可能[CCC 402(a)]
<b>C. 額面未達発行</b>	
可能(商法第330条、資本市場法第165条の8)	額面未達発行は可能でない。ただし、通常、額面を非常に少ない金額で発行するため額面未達発行の問題が発生しない。
<b>5. 株主の権利行使</b>	
<b>A. 株式の譲渡</b>	
上場企業の場合、譲渡制限なし	原則として譲渡制限はなく、定款で株式譲渡が制限される特別な種類の株式を発行することができる[CCC 204]。
<b>B. 新株引受権</b>	
原則として株主が持つものの、定款の定めにより株主以外の者に割当可能(商法第418条、資本市場法第165条の6)	株主に新株引受権を付与するためには定款に記載が必要[CCC 204 (a)(2)]
<b>C. 代表訴訟</b>	
1%以上の株式を保有する株主又は0.01%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、発起人、清算人に対する代表訴訟、不公正な価額で株式を取得した者に対する差額請求、株主権行使に関連する利益供与をした者がいる場合、その利益返還の訴え、取締役の責任追及のための代表訴訟などを提起できる(商法第403条、第542条の6第6項)。	株主の資格を証明して代表訴訟に伴う費用を保証するなど法率に定める要件を備える場合、代表訴訟(derivative action)を提起できる[CCC 800]。
<b>D. 違法行為差止請求権</b>	
1%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する者は、違法行為差止請求権の行使が可能(商法第402条、第542条の6第5項)	会社法に別段の定めはない。

<b>E. 解任請求権</b>	
3%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、清算人に対して解任請求することができる(商法第385条、第542条の6第3項)。	10%以上の株式を保有する株主は最高裁判所に請求して取締役の解任を要求することができる。[CCC304]
<b>F. 株主提案権</b>	
議決権のある株式の3%以上を保有する株主又は1%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は、取締役在一定の事項を株主総会の目的事項とすることを提案することができる(商法第363条の2、第542条の6第2項)。	特段の定めはない。
<b>G. 会計帳簿閲覧権</b>	
3%以上の株式を保有する株主又は10/10,000以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は会計帳簿の閲覧を請求することができる(商法第466条、第542条の6)。	会計帳簿および書類、株主総会、取締役会、委員会の議事録は、国内企業又は当該記録をこの州内に置くか主な事務所をこの州内に設置した外国企業は、株主又は議決権の信託証書所有者の書面による要求がある場合、利害関係が合理的に認められる目的が認められるならば、営業時間内に提供しなければならない[CCC 1601]。
<b>6. 主要株主など利害関係人との取引</b>	
原則として、主要株主、主要株主の特殊関係人、取締役(業務執行指示者などを含む)又は監査役を相手方としたり、それらの者のために信用供与(金銭など経済的価値のある財産の貸与、債務履行の保証、資金支援的性格の証券買入れなど)をすることができない(商法第542条の9第1項)。	会社と1名以上の取締役との間の取引又は会社と1名以上の取締役が重大な金銭的利害関係(material financial interest)を持っている会社との間の取引に関しては、(1)当該取引の重要な内容と当該取締役との利害関係などに関する情報が十分に提供された状態で株主総会において決議されるか(当該取締役が保有する株式には議決権がない)、(2)当該取引の重要な内容と当該取締役の利害関係などに関する情報が十分に提供された状態で取締役会が開催され、当該取締役の投票数を除いても決議の定足数を満たし、当該取引が会社に対して公正で合理的な場合には有効なものと認められる[CCC 310(a)]。

# 【付録10】韓国とシンガポールの会社法の主要な内容の比較

1. 株主総会	
A. 株主総会の種類および招集時期	
(1) 株主総会の種類	
定時株主総会と臨時株主総会に区分される。3%以上の株式を保有する株主は株主総会招集を請求することができる(商法第365条、第366条)。	会社法により株主総会は定時株主総会と臨時株主総会に区分される(会社法第175条ないし第177条)。
(2) 株主総会の招集時期	
- 定時株主総会: 1年に1回招集。具体的な招集時期は定款に定める。	毎年一回開催され、前回の総会后15ヶ月以内に開催しなければならないが、会社が設立18ヶ月内に最初の株主総会を開催すれば、設立された年およびその翌年には株主総会を開く必要がない(会社法第175条)。
- 臨時株主総会: (i) 原則として取締役会が招集(商法第362条) (ii) 小額株主の招集請求権: 6ヶ月以上の期間中1.15%以上保有する株主は株主総会招集請求権が認められる(商法第542条の6第1項)。(iii) 監査役又は監査委員会による招集 (iv) 裁判所の命令による招集	- 臨時株主総会: (i) 原則として定款の定めに従う(法第176条) (ii) 少数株主の招集要請権: 10%以上の株主の請求がある場合、特別(臨時)株主総会を請求時点から2ヶ月以内に招集(会社法第176条)
B. 株主総会の招集手続きおよび招集場所	
日時、場所、会議の目的事項を総会の2週間前までに株主に書面又は電子文書で通知又は公告(商法第363条)	非上場会社の招集通知は会議の場所および日時を明示して、少なくとも会議の14日(通知日および会議日を除く)前にすべての株主に通知しなければならない。上場会社の場合、少なくとも会議の21日(通知日および会議日を除く)前に通知(会社法第184条)
本店所在地等で開催(商法第364条)	株主総会は、通常取締役会が定める時間と場所により開催
C. 株主総会決議事項および決議方法	
(1) 株主総会決議事項	
- 普通決議: 特別決議、特殊決議ではない事項 - 特別決議 出資持分の分割、事業譲渡、事後設立、役員解任、額面未達発行、定款変更、資本減少、解散、会社の継続、合併および分割、出資持分の包括的交換および移転 - 特殊決議 (i) 発起人および取締役の責任免除 (ii) 株式会社の有限会社組織変更	- 普通決議: 特別決議でない事項 - 特別決議 定款の変更、会社名称の変更、非上場会社の上場会社への転換、自発的な会社の清算



<b>(2) 株主総会の決議方法</b>	
普通決議は、出席した議決権の過半数および総議決権の1/4以上、特別決議は、出席した議決権の2/3以上および総議決権の1/3以上(商法第434条、第368条)	普通決議は、株主の過半数の賛成(挙手の場合は人数、投票の場合は議決権の数)とし、定款で過半数より加重された要件が可能 シンガポール会社法第184条に基づき、特別決議は株主の3/4以上の賛成とし、代理行使が許可されている場合は、代理行使可能
<b>2. 取締役および取締役会</b>	
<b>A. 員数</b>	
3名以上とするが、社外取締役が1/4以上でなければならない(商法第383条、第542条の8)。	すべての会社は、シンガポールに居住する取締役を少なくとも1名以上選任しなければならない(会社法第145条)。上場会社と重要な事業上又は金融上の関連のない非常勤社外取締役が少なくとも2名以上必要である。外国上場会社は、シンガポールに居住する社外取締役を少なくとも2名以上置くこと シンガポール企業支配構造法(2005)のガイドラインは、取締役会のうち1/3を社外取締役とすることされている。
<b>B. 取締役の選任および解任</b>	
取締役は、株主総会において普通決議で選任し(商法第382条第1項)、特別決議で解任(商法第385条第1項)	取締役は、株主総会で普通決議によって任命。取締役は取締役会によっても任命することができる。上場規程によれば、上場会社の定款で一時的な欠員を補充するため取締役会が取締役を任命する規定がある場合、任命された取締役は会社の次期定時株主総会まで取締役職を維持して、その時になって再任される資格を持つ。定款又は会社と当該取締役との間の契約に規定されたいかなる内容にもかかわらず、公開会社は普通決議によって任期満了前に取締役を解任できる。
<b>C. 取締役会</b>	
取締役会は必須機関である(商法第361条)	
<b>(1) 取締役会招集手続</b>	
各取締役は取締役会を招集することができる(商法第390条第1項)。	通常、定款で取締役がいつでも取締役会を招集することができるように定めている。会社の総務は、取締役の要請によって取締役会を招集することができる。
<b>(2) 取締役会決議要件</b>	
取締役の過半数出席と出席取締役の過半数の賛成で決議(商法第391条本文)	定款に別段の定めがなければ、取締役の過半数の出席と出席取締役の過半数で決議する。
<b>(3) 取締役会議事録</b>	
取締役会議事録を作成・維持する義務があり(商法第391条の3第1項)、株主はこれを閲覧する権利がある(商法第391条の3第3項)。	シンガポール会社法第188条によれば、すべての会社は一ヶ月以内に当該取締役会や株主総会の議事録を作成して保管しなければならない。議長はこれらの議事録に署名しなければならない。署名された議事録は反対事実が証明されない限り、関連する訴訟において証拠として使用される。

<b>D. 取締役の報酬</b>	
株主総会で定める(商法第388条)。	上場規程によれば、非常勤取締役に対する報酬は確定報酬でなければならず、利益又は売上高に対する手数料又は特定の比率の形式で支給することはできない。常勤取締役に対する給料は、売上高に対する手数料又は特定の比率の形式を含まないことがある。取締役に対する報酬は、株主総会の招集通知時に報酬の引き上げの提案が通知され、株主総会でその決議が採択された場合でなければ引き上げることができない。
<b>E. 取締役の責任免除</b>	
全株主の同意で免除可能(商法第400条)	取締役の会社に対する責任は、株主全員の同意によって免除されることが可能であり、このような免除は明確に特定すべきである。
<b>F. 社外取締役</b>	
<p>社外取締役は、当該会社の業務に従事しない取締役であって次のいずれにも該当しないこと</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 会社の業務に従事する取締役および従業員又は最近2年以内に会社の業務に従事した取締役・監査役および従業員</li> <li>- 筆頭株主が自然人の場合、本人とその配偶者および直系尊属・卑属</li> <li>- 筆頭株主が法人の場合、その法人の取締役・監査役および従業員</li> <li>- 取締役・監査役の配偶者および直系尊属・卑属</li> <li>- 会社の親会社又は子会社の取締役・監査役および従業員</li> <li>- 会社と取引関係など重要な利害関係のある法人の取締役・監査役および従業員</li> <li>- 会社の取締役および従業員が取締役である他の会社の取締役・監査役および従業員</li> </ul>	<p>コーポレート・ガバナンス・ガイドライン2.1によれば、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 取締役会は独立性を備えなければならない。取締役会の1/3は独立取締役(independent director)で構成されなければならない。</li> <li>- 独立取締役とは、取締役の経営判断に影響を及ぼすことができる上場会社やその関係会社および役員と何ら関係のない者をいう。</li> <li>- 独立取締役でない者の例は以下のとおり。 <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 3年以内に会社や関係会社の従業員であったか現在従業員である者</li> <li>(b) 3年以内に直系親族が会社や関係会社の幹部職(委員会で給与が決定される職位)として勤務していた者</li> <li>(c) 自身や直系親族が現在若しくは直前会計年度に会社や関係会社から取締役職とは別個で給与を受領していた者</li> <li>(d) 自身や直系親族が5%以上の持分を保有する主要株主</li> </ul> </li> </ul> <p>COCGガイドライン4.1によれば、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 上場会社は取締役会メンバーを推薦する候補者推薦委員会を設置すること</li> <li>- 候補者推薦委員会は少なくとも3名以上の取締役で構成されなければならない。議長を含めてこれらの多数は独立した取締役であること</li> <li>- 候補者推薦委員会は毎年各取締役が独立取締役であるか否かを判断しなければならない。</li> </ul>
<b>3. 監査役</b>	
最近事業年度末の資産総額が1千億ウォン以上の上場会社は、常勤監査役を1名以上置く必要がある(商法第542条の10第1項、同法施行令第15条第1項)。	<p>会社法第205条によれば、取締役は法人設立3ヶ月以内に会社の1名又は複数の監査役を指名しなければならない。</p> <p>指名された監査役は、会社の最初の定時株主総会終結の時まで在職する。</p> <p>会社は毎定時株主総会ごとに監査役を指名できる。</p>

<b>4. 資本の変動</b>	
<b>A. 増資と減資</b>	
増資(新株発行)は取締役会決議、資本減少は株主総会の特別決議を要する(商法第416条、第438条)。	取締役会は、株主総会における普通決議による承認なく株式発行を含む)を行使できない(会社法第161条)。株主総会の承認により特定の株式発行の件に限定して権限を付与するか、一定期間一般的な株式の発行の権限を付与でき、条件なしに又は特定の条件を付して権限を付与できる。
<b>B. 償還株の発行</b>	
発行可能(商法第345条)	会社法第70条によれば、株式資本(share capital)を保有する会社は定款により承認を受けた場合、定款に規定された条件と方法により償還されなければならないか、会社の選択により償還されなければならない優先株を発行することができる。
<b>C. 自社株取得</b>	
自社株取得可能(商法第341条、資本市場法第165条の2)	株主総会の決議により包括委任の方式で事前に承認されなければならない。自社株取得のための包括委任は、(1)次年度の定時株主総会終結時、(2)次年度の定時株主総会が開かれるように定められている期間の満了時、(3)上記のような委任が定時株主総会で株主の一般決議によって取り消し又は変更される時に満了する。自己株式は、(1)会社によって取引の目的で適切に任命された一つ以上の公認株式仲介業者を通じたシンガポール証券取引所の中央制限帳簿取引システム(Central Limit Order Book trading system)による場内取引、(2)取締役が適切と考えて決定したり構想した公平な取引による店頭取引によって取引きされることができる。
<b>D. 額面未達発行</b>	
可能(商法第330条、資本市場法第165条の8)	シンガポール法上額面株式の概念は認められない。
<b>5. 株主の権利行使</b>	
<b>A. 株式譲渡</b>	
上場企業の場合、譲渡制限なし	シンガポール会社法第126条によれば、会社は適切な譲渡契約書(Instrument of transfer)が会社に対し渡された場合に限り、その株式譲渡を登録する。上場会社の場合、上場規程に基づき法律や規程による場合でなければ完全払込株式に対する譲渡の制限はない。

<b>B. 新株引受権</b>	
<p>原則として株主が持つものの、定款の定めにより株主以外の者に割当可能(商法第418条、資本市場法第165条の6)</p> <p>新株が一般公募増資方式により発行される場合、当該基準株価に適用される割引率は30%を超えることができず、第三者割当増資方式の場合、割引率は10%を超えることができない。</p>	<p>上場会社による新株の発行価格は、割当又は申込の契約が成立した取引日の終日の間シンガポール取引所で成立した取引の加重平均価格に対し10%の割引率が適用された価格以上でなければならない。上場会社の株式が取引日のうち一部の間だけ取引が成立した場合、加重平均価格は直前の取引日から割当又は申込契約が締結される時までの取引を基礎として算定すること</p>
<b>C. 代表訴訟</b>	
<p>1%以上の株式を保有する株主又は0.01%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、発起人、清算人に対する代表訴訟、不公正な価額で株式を取得した者に対する差額請求、株主権行使に関連する利益供与をした者がいる場合、その利益返還の訴え、取締役の責任追及のための代表訴訟などを提起できる(商法第403条、第542条の6第6項)。</p>	<p>シンガポール会社法第216条第A項により、株主は会社に代わって取締役を相手に代表訴訟を提起できる。</p>
<b>D. 違法行為差止請求権</b>	
<p>1%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する者は、違法行為差止請求権の行使が可能(商法第402条、第542条の6第5項)</p>	<p>株主は裁判所に請求しなければならず、裁判所は請求の理由を検討して差止命令を下せる。</p>
<b>E. 解任請求権</b>	
<p>3%以上の株式を保有する株主又は0.05%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は取締役、清算人に対して解任請求することができる(商法第385条、第542条の6第3項)。</p>	<p>上場会社の定款に定めている。</p>
<b>F. 株主提案権</b>	
<p>議決権のある株式の3%以上を保有する株主又は1%以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は、取締役在一定の事項を株主総会の目的事項とすることを提案することができる(商法第363条の2、第542条の6第2項)。</p>	<p>上場会社の定款に定めている。</p>
<b>G. 会計帳簿閲覧権</b>	
<p>3%以上の株式を保有する株主又は10/10,000以上の株式を6ヶ月前から継続して保有する株主は会計帳簿の閲覧を請求することができる(商法第466条、第542条の6)。</p>	<p>上場会社の定款に定めている。</p>
<b>6. 主要株主など利害関係人との取引</b>	
<p>原則として、主要株主、主要株主の特殊関係人、取締役(業務執行指示者などを含む)又は監査役を相手方としたり、それらの者のために信用供与(金銭など経済的価値のある財産の貸与、債務履行の保証、資金支援的性格の証券買入れなど)をすることができない(商法第542条の9第1項)。</p>	

# [付録11] 韓国と香港の会社法の主要内容の比較

1. 株主総会	
A. 株主総会の種類および招集時期	
(1) 株主総会の種類	
定時株主総会（毎年1回）と臨時株主総会に区別される。	定時株主総会（毎年1回）と臨時株主総会に区別される。
(2) 株主総会の招集時期	
定時株主総会は毎年1回開催され、会計年度終了後3ヶ月以内に開催される。	定時株主総会は、直前の定時株主総会后15ヶ月以内に開催されなければならない。
(3) 株主総会招集請求権	
原則として取締役会が招集する。 上場会社の1.15%以上の株式を保有する株主は株主総会招集を請求することができる（商法第542条の6、第366条）。	原則として取締役会が招集する。 会社条例Section 115Aに基づき、議決権2.5%以上の株主、または50人以上の株主として1株当たり各平均2,000香港ドル以上の株式代金を払込んだ株主は、会社の次期定時株主総会で決議する事項を提案することができる。 会社条例Section 113iにより、議決権のある会社払込資本金の5%以上を保有する株主の場合、臨時株主総会招集請求権を保有
B. 株主総会の招集手続きおよび場所	
日時、場所、会議の目的事項を総会の2週間前までに株主に書面又は電子文書で通知又は公告（商法第363条）	定時株主総会および特別決議を要する臨時株主総会は総会の21日前に、その他の臨時株主総会は14日前に各株主に書面で通知して招集
本店所在地等で開催（商法第364条）	取締役会の定める時間と場所で開催
C. 株主総会決議事項	
(1) 決議の種類	
普通決議と特別決議	普通決議と特別決議
(2) 決議の要件	
普通決議-出席した議決権の過半数、総議決権の1/4以上（商法第434条、第368条）	一般決議は出席過半数
特別決議-出席した議決権の2/3、総議決権の1/3	特別決議は出席3/4以上

<b>(3) 普通決議事項</b>	
特別決議（又は特殊決議）事項以外の事項	<p>下記事項以外は、原則としてすべて特別決議事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 財務関連書類に対する審議および承認</li> <li>- 取締役報告書と監査役の報告書に対する承認</li> <li>- 配当宣言およびその承認</li> <li>- 新しい取締役又は退任取締役の後任取締役の承認</li> <li>- 取締役の解任</li> <li>- 監査役の選任</li> <li>- その他定款によって（普通決議によることに）許可された特定の取引</li> </ul>
<b>2. 取締役および取締役会</b>	
<b>A. 員数</b>	
3名以上とするが、社外取締役が1/4以上でなければならない。	取締役1名以上 非上場会社の場合社外取締役の要件の適用はない。
<b>B. 取締役の選任および解任</b>	
(1) 取締役選任 - 株主総会普通決議	取締役選任 - 株主総会普通決議
(2) 取締役解任 - 株主総会特別決議	取締役解任 - 株主総会普通決議（要件を加重できない）
<b>C. 取締役会</b>	
(1) 取締役会招集	
各取締役が招集	各取締役又は会社の秘書 (secretary)
(2) 取締役会決議要件	
取締役会決議 - 過半数の出席および出席過半数の賛成	定款に定める（出席の過半数の賛成が原則）。
(3) 取締役会議事録	
出席取締役会、監査役署名、反対理由を記載	取締役会議長が署名する。
<b>D. 取締役に対する責任免除</b>	
全株主の同意で責任免除可能	原則として株主全員の同意を要する。
<b>E. 社外取締役の要件</b>	
最近2年以内に会社の業務に従事せず、筆頭株主などと特別な関係にないこと、会社と取引関係のある法人の役員ではないなどの要件が必要	非上場の場合、特別な要求事項はないこと
<b>3. 監査役</b>	
<b>A. 監査役の本質性</b>	
資産総額1,000億ウォン以上は、常勤監査役1名以上。資産総額2兆ウォン以上は、監査委員会の設置が必要	監査役の本質性 - ただし、韓国の監査役とは異なる概念で、主に外部の会計法人と契約を結んで締結される会計監査人を意味する。
<b>B. 監査業務</b>	
業務と会計監査	会計監査

<b>4. 資本の変動</b>	
<b>A. 増資と減資</b>	
増資は取締役会決議で可能 減資は株主総会の特別決議が必要	増資は(株主総会の決議による一般的な授權を受けた場合)取締役会が決定 減資には、株主総会の特別決議が必要
<b>B. 償還株</b>	
定款に規定されている場合、発行可能(商法第345条)	定款に規定されている場合、発行可能
<b>C. 自社株取得</b>	
自社株取得および保有可能(資本市場法第165条の2)市場買付けなどの一定の要件を遵守しなければならない。	会社は定款で許容されている場合には、自己株式を買い入れできる。会社条例に当該買い入れは、買い入れ株式に対する払込資本金、配当又は分配可能な利益(「配当および分配」参照)、又はその目的で新しく発行された株式の株式代金でのみ遂行することができる。
<b>D. 額面未達発行</b>	
資本市場法第165条の8によって可能	割引発行に該当して原則的に禁止 (裁判所許可など必要)
<b>5. 株主の権利</b>	
<b>A. 株式の譲渡</b>	
制限なし	制限なし。ただし、精神障害者や未成年者などに対する譲渡の場合は制限
<b>B. 新株引受権</b>	
原則として、新株発行の際、既存株主に新株引受権あり。 これを排除して第三者割当を行うには定款に具体的な許容内容を記載した根拠が必要	原則として、新株発行の際、既存株主に新株引受権あり。 これを排除して第三者割当を行う場合、株主総会の決議による授權を得て、取締役会が決定
<b>C. 代表訴訟</b>	
0.01%以上の株式を保有する株主は取締役、発起人、清算人に対する代表訴訟、不公正な価額で株式を取得した者に対する差額請求、株主権行使に関連する利益供与をした者がいる場合、その利益返還の訴え、取締役の責任追及のための代表訴訟などを提起できる(第542条の6)。	会社条例は、一定の場合、過半数の株主の地位の濫用から少数株主を保護するために次のような手段を付与している: 1. 株主一般又は一部株主(自己を含む)の利益に対し会社の事務が不正に行われた場合、株主(たち)のための成文法規による救済制度(statutory relief) 2. 権限濫用時に訴訟を提起したり訴訟に参加できる株主代表訴訟 3. (香港)財務部長官に対する会社の事務を調査する検査人の選任を申請(一定の条件下で財務部長官は株主とともに検査人を指名できる)同検査人は会社条例に基づいて会社を検査する権限を持っており、検査報告書を提出し、その検査報告書は証拠として使われる。 4. 会社を清算させることが正当で公平である場合、裁判所に対する清算申請など

<b>D. 解任請求権</b>	
<p>0.05%以上の株式を6ヶ月以上保有する株主は、取締役、清算人に対する解任を請求することができる(商法第542条の6第3項、第385条等)。</p>	<p>会社条例に定められた会社の発起、設立、経営又は清算、会社財産管理上の不正行為などにより起訴可能な犯罪で有罪判決があった場合(会社条例168 E)、会社条例の継続的な違反がある場合(168 F)、会社清算において違法行為などがある場合(168 G)、裁判所に当該取締役等の資格喪失命令を申請することができる(168 P)。</p>
<b>E. 株式買収請求権</b>	
<p>株式の包括的な交換、株式の包括的な移転、(重要な又は全体の)事業譲渡、合併、分割等に関して取締役会の決議がある場合は、その決議に反対する株主は株主総会前に当該法人に対し書面でその決議に反対する意思を通知した場合に限り、株式の買収を請求することができる。</p>	<p>なし</p>
<b>6. 主要株主など利害関係者との取引</b>	
<p>上場会社は、主要株主、主要株主の特殊関係人、取締役又は監査役を相手方としたり、信用供与行為などを原則として行うことができない(商法第542条の9第1項)。</p>	<p>取締役は、会社と直接又は間接的に契約上の利害関係があったりそのような契約を提案された場合、会社条例により、その本質的な内容を取締役会で明らかにしなければならない。取締役は、自身が特定の会社の株主又は取締役であり、当該会社と本会社が契約などを締結することにより、本会社と自身が利害関係を持つことになるということを表明する一般的な通知をする場合、同契約締結などに関連して取締役が自らの利害関係に対して表明しているので要件を満たしているものと見なされる。ただし、このような通知が有効なためには当該取締役は、適切な手続きを経て取締役会にその事実を通知した後、次回招集される取締役会でその内容が提起されて朗読されるように必要な措置を取らなければならない。利害関係のある取締役は、取締役会で議決権を持つことができない。</p> <p>会社は会社の取締役、その家族(特殊関係人)又はそれらが支配する会社に対し、会社条例で特別に許可していないか株主総会の承認がない場合、原則として貸付、その他信用供与、そのための会社の保証や担保提供などはできない。(会社条例157 H)違反した場合、当該取締役は返還義務があり(157 I)、刑事処罰の対象となる可能性がある(157 J)。</p>



## 執筆陣

### 韓国取引所

#### KOSPI Market Division

Director Do-yeon Kim, Senior Vice President Yong-kook Lee, and Manager Jin-ho Kim

#### KOSDAQ Market Division

Director Jong-nam Seo

### 法務法人

Attorneys-at-law Haeng-gyu Lee and Eun-young Lee of Jisung Horizon

Attorney-at-law Won-sik Choo of Lee & Ko

### 会計法人

Hyung-woo Kim of Ernst & Young Han Young

### 監修

Jisung Horizon Attorney-at-law, Takara Printing

### 責任監修

Executive Director of the KRX KOSPI Market Division Seong-rae Park

Executive Director of the KRX KOSDAQ Market Division Hong-sik Choi

## 参加金融投資会社

東洋総合金融証券、大信証券、大宇証券、未来アセット証券、サムスン証券、新韓金融投資証券、ウリ投資証券、韓国投資証券、ハンファ証券、現代証券、IBK投資証券

# IPOのための KRX上場審査ガイドブック

2011年6月30日 初版印刷

2011年7月5日 初版発行

著者 | 韓国取引所

発行者 | ソン・ヒョンゲック

発行所 | mostdesign

出版登録 | 2008年4月15日(第322-2008-000196号)

住所 | ソウル市江南区 驛三2洞 706-25 ュックソンビル2階

URL | [www.mostdesign.co.kr](http://www.mostdesign.co.kr)

電話 | 82-2-501-3300

FAX | 82-2-564-7117

ISBN 978-89966316-1-3

この本の著作権は著者と most design にあります。

内容の一部又は全ての無断複写・転載を禁じます。

本書に関するお問い合わせは、韓国取引所上場統括チームあてにお願いいたします。

有価証券市場本部 82-2-3774-8710~1,8715~7

コスダック市場本部 82-2-3774-9750~4



この小冊子の発刊を契機として、有価証券市場とコスダック市場が一貫性のある上場審査ガイドラインを提示できることを希望し、上場審査の意思決定方式が一段と発展することができるきっかけとなることを願います。

**有価証券市場上場委員会委員長**

韓国取引所に上場しようとする多くの会社のみならず上場を周旋する証券会社の実務者、さらに経営者の方々にとっても上場へ導く近道への灯としてその役割を担う冊子になると思います。

**—コスダック市場上場委員会委員長**

