



**2024**  
**유가증권시장**  
**상장심사 가이드북**



---

## '24년 개정판 발간사

1956년 우리나라 최초의 증권시장인 대한증권거래소가 설립된 이후, 코스피시장은 투자자에게 건전한 자산 형성의 기회를 제공하고 기업에게는 성장에 필요한 자금을 공급하는 국가경제의 핵심 인프라로 그 기능을 충실히 수행하여 왔습니다.

최근 산업 패러다임의 급격한 변화와 성장형 기업의 자본시장 진입에 대한 국민적 기대가 나날이 높아짐에 따라, 코스피시장은 미래를 이끌어갈 우량·혁신 기업이 적절한 시기에 상장할 수 있도록 상장요건을 비롯한 심사 프로세스를 꾸준히 개선해 왔습니다.

그 결과, 지난 한해 글로벌 복합위기(polycrisis)에 따른 IPO 시장의 양적 위축에도 불구하고, 이차전지·협동로봇·신재생에너지 분야 기업의 상장이 이어지는 등 산업 경쟁력 측면에서 의미있는 성과를 거두었습니다.

이와 함께, 자본시장에 대한 투자자의 관심이 그 어느 때보다 높아진 점을 감안하여, 일명 자사주 마법 등 일반주주의 권익 보호가 필요한 이슈에 대하여 면밀하게 검토함으로써 질적 심사의 내실화를 도모하였습니다.

앞으로도 거래소는 상장 희망기업의 새로운 도전을 적극 지원해 나가는 한편, 상장심사 과정에서 투자자 보호 관련 사항에 소홀함이 없도록 만전을 기하겠습니다.

---

금번 개정판은 이러한 거래소의 노력을 반영하여 질적 심사요건에 대한 구체적인  
심사방법 및 사례 등을 제시하였습니다.

유가증권시장 상장심사 가이드북이 상장을 준비하는 기업과 IPO 실무에 종사하시는  
관계자 여러분들에게 유용한 실무 안내서가 될 수 있기를 바랍니다.

감사합니다.

2023년 12월

한국거래소 유가증권시장본부 부이사장 **양희영**

## CONTENTS

### **PART 01** **상장 개요**

Chapter 01	한국거래소 증권시장	010
Chapter 02	증권시장 상장의 의미	011
Chapter 03	증권시장 상장의 효과	014
Chapter 04	증권시장 상장절차	020
	1. 개요	023
	2. 상장예비심사의 절차	023
	3. 증권의 공모	030
	4. 신규상장	042
	5. 기타 상장 유형	043

### **PART 02** **상장예비심사** **사전 준비사항**

Chapter 01	상장 추진 방향	056
Chapter 02	상장을 위한 준비사항	058
	1. 감사인 지정 신청	058
	2. 대표주관회사 선정	060
	3. 기업시스템 정비 등	062
	4. 내부통제시스템 정비	066
	5. 의무보유	076
	6. 기타 주의사항	084
Chapter 03	상장예비심사신청 사전협의	088
Chapter 04	상장예비심사신청서 제출	089

**PART 03**  
**상장예비심사**  
**가이드라인**

Chapter 05	외국주권등 상장신청인 (외국기업지배지주회사 포함)	090
	1. 회계기준 및 외부감사인 자격요건	090
	2. 대표주관회사 기업실사	093
	3. 기업시스템 정비 등	094
	4. 내부통제시스템 정비	097
	5. 기타 주의사항	100
	6. 상장예비심사신청 사전협의	101
	7. 상장예비심사신청서 제출	102
Chapter 01	개요	106
Chapter 02	형식적 심사요건	107
	1. 영업활동기간	107
	2. 기업규모요건	109
	3. 주식분산	111
	4. 경영성과요건	117
	5. 감사의견	122
	6. 합병, 분할, 영업양수도가 있는 경우	123
	7. 최대주주등의 소유주식 의무보유	126
Chapter 03	질적 심사요건	132
	1. 개요	132
	1.1. 기업의 계속성	132

## CONTENTS

1.2. 경영투명성	133
1.3. 경영의 안정성	133
1.4. 기타 투자자 보호	134
2. 기업의 계속성 심사기준	134
2.1. 영업의 계속성	135
2.2. 재무 안정성	163
2.3. 소송 및 분쟁	173
2.4. 시가총액 산정방법의 합리성	177
3. 경영의 투명성 심사기준	179
3.1. 기업지배구조	180
3.2. 내부통제제도	206
3.3. 공시체제	212
3.4. 특수관계인과의 거래	229
3.5. ESG 경영체계	233
4. 경영의 안정성 심사기준	237
4.1. 경영의 안정성	237
4.2. 상장 전 지분변동의 적정성	246
5. 주식회사 속성 및 투자자 보호 관련 심사기준	248
5.1. 주식회사 속성	248
5.2. 투자자 보호 사항	249
5.3. 기타 심사 사항	253

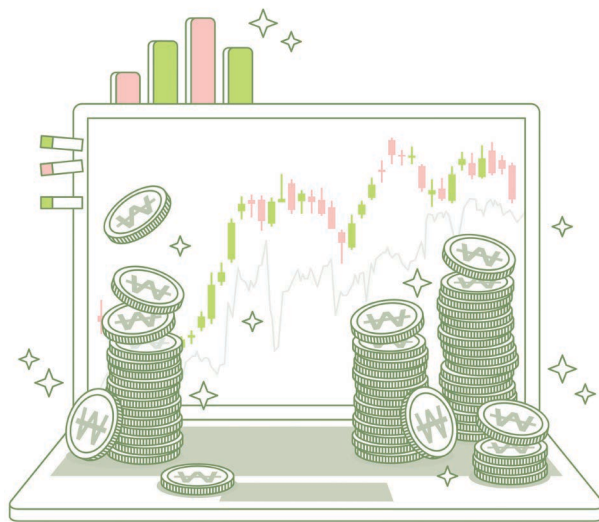
Chapter 04	외국주권등 특례 심사요건	255
	1. 개요	255
	2. 국가간 법률·제도 차이 등 심사	256
	3. 회계·경영투명성 심사	262
	4. 기타 심사사항	263

**PART 04**  
**신규상장심사**  
**가이드라인**

Chapter 01	신규상장 신청	266
Chapter 02	신규상장 심사	268
Chapter 03	신규상장 승인 및 상장기념식	270
Chapter 04	상장예비심사 결과의 효력 상실	271
Chapter 05	확약사항 이행점검	272

**PART 05**  
**부록**

1. 상장 일정	276
2. 상장예비심사신청서 제출서류	278
3. 주권의 신규상장 요건	282
4. 외국주권의 신규상장 요건 및 정관필수 기재사항	284
5. 유가증권시장 상장규정 개정 주요 내용	292



PART01

# 상장 개요

Chapter 01\_ 한국거래소 증권시장

Chapter 02\_ 증권시장 상장의 의미

Chapter 03\_ 증권시장 상장의 효과

Chapter 04\_ 증권시장 상장절차



## 한국거래소 증권시장

한국거래소는 2005년 증권시장의 국제경쟁력을 제고하고 세계 각국 증권시장의 국경을 초월한 경쟁에 대응하기 위해 증권거래소, 코스닥증권시장, 선물거래소를 통합하여 설립되었습니다.

한국거래소는 증권시장을 중·대형 우량기업 중심의 유가증권시장과 중·소형 벤처기업 중심의 코스닥시장으로 특화하여 운영하고 있습니다. 또한 코스닥시장은 성장잠재력을 갖추고 있으나 코스닥시장의 상장요건을 충족하지 못하는 중·소 벤처기업의 자본시장에서의 자금조달을 위해 코넥스시장을 개설('13.7.1)하였고, 장외주식 거래플랫폼인 KRX스타트업마켓(KSM)을 개설('16.11.14)함으로써 자본시장을 통해 기업의 성장을 지원하는 단계적 구조를 구축하고 있습니다.

한국거래소 증권시장의 현황은 아래와 같으며, 유가증권시장에는 기업규모와 매출액 등을 통해 안정성이 확인된 중·대형 기업들이, 코스닥시장에는 향후 성장성이 높은 기업들이 상장되어 거래되고 있습니다.

### <한국거래소 증권시장 현황>

(2023.11.30. 기준)

구분	유가증권시장	코스닥시장	코넥스시장
설립	1956년	1996년	2013년
운영주체	유가증권시장본부	코스닥시장본부	
시장특성	중대형 우량기업	중소 벤처·성장기업	창업초기 중소 벤처기업
시가총액	2,028조원	410조원	3.9조원
상장종목수	952사	1,699사	129사
일거래금액*	9조 6,292억원	10조 623억원	25억원

\* '23.1.1 ~ '23.11.30 일평균거래대금

## 증권시장 상장의 의미

상장(Listing)이란 주식회사가 발행한 증권이 한국거래소(이하 “거래소”)가 정하는 일정한 요건을 충족하여 유가증권시장, 코스닥시장 또는 코넥스시장에서 거래될 수 있는 자격을 부여하는 것을 말합니다.

흔히 상장과 동일한 의미로 “기업공개(going public)”라는 표현이 혼용되어 사용되고 있으나, 기업공개는 기업이 공모(모집 또는 매출)를 통하여 발행주식을 분산시키고 재무내용 등 기업의 실체를 정기적(연 1회)으로 공시한다는 점에서 상장과 유사하지만 거래는 거래소시장이 아닌 장외에서 이루어진다는 점에서 상장과는 차이가 있습니다.

과거에는 상장과 기업공개 요건이 동일하였으나, 1999년 4월부터 상장과 기업공개가 분리된 후 거래소는 상장신청기업에 대해 상장심사를 실질적으로 수행하고 있습니다.

기업은 상장을 통하여 자금을 조달하고 대외신인도를 제고하는 등 부수적인 효과를 얻을 수 있습니다. 반면 투자자라는 새로운 이해관계자를 맞이하고 시장·언론·감독기관 등의 관심 대상으로 부상하여 기업의 모든 경영활동이 실시간으로 평가됩니다. 그러므로 상장은 끝이 아니라 새로운 도약을 위한 과정이라고 하겠습니다.

따라서, 경영진은 주가에 영향을 미칠 수 있는 중요한 경영 및 재무정보를 투자자에게 제 공하기 위해서 상장 이후 공시의무를 이행할 준비를 하여야 합니다.

## 거래소의 상장서비스

거래소는 상장을 희망하는 기업의 경영진을 비롯한 관계자들로부터의 상담 요청을 항상 환영하고 있습니다. 상담은 기업의 거래소 내방 및 전화 상담 등이 언제든지 가능하며 요청이 있는 경우 거래소 직원의 기업방문도 가능합니다.



상장을 희망하는 기업들은 거래소 상담을 통해 상장요건의 충족 여부와 미충족시 보완 및 시스템정비에 필요한 사항 등을 사전에 상담받을 수 있습니다.

상장신청인이 사전 상담 과정에서 예상심사이슈를 충분히 공유하는 경우 상장심사기간의 단축과 심사결과의 예측가능성 제고 등을 기대할 수 있으니 상장신청인은 사전 상담 제도를 적극 활용하는 것이 바람직합니다.

거래소는 우량기업의 상장을 위하여 최소한의 기본적 요건(형식적 심사요건)인 양적 심사와 공익과 투자자 보호를 위한 질적 심사를 통하여 상장적격성 여부를 판단합니다. 또한 상장심사의 투명성과 예측가능성을 제고하기 위하여 객관적인 상장심사 가이드라인을 제시하고, 상장희망기업이 상장심사와 관련하여 상담하는 경우 다양한 해결책을 함께 모색하고 있습니다.

다만, 상장희망기업의 수익모델은 부가가치를 창출할 수 있고, 국민경제의 선순환에 긍정적인 영향을 줄 수 있어야 합니다. 따라서, 영위하는 사업이 성매매·윤락업, 불법사행산업 등 국민정서에 현저하게 위배되는 경우 상장이 불허될 수도 있습니다.

### 상장을 준비하는 기업의 고려사항

- 공모자금의 목적 및 용도가 경영전략상 필요한 것인지를 충분히 검토하여야 한다.
- 상장관련 법규(상법, 자본시장법, 증권의 발행 및 공시에 관한 규정, 거래소 상장규정, 증권 인수 업무 등에 관한 규정 등)에 대한 충분한 사전 검토가 이루어져야 한다.
- 대주주들은 상장 이후 기업에 대한 지배력이 약화되고, 외부 주주 및 이해관계자들의 감시가 강화 된다는 사실을 인식하여야 한다.
- 상장에 필요한 시간과 비용에 대해 충분히 인식하여야 한다.
- 법규상 요구되는 의무와 투자자들의 지속적이고 면밀한 감시를 수용할 수 있어야 한다.
- 이사회 구성원의 변경 등 기업지배구조의 변화가 주가 및 투자자의 신뢰에 영향을 준다는 사실을 충분히 인식하여야 한다.
- 투자자 및 애널리스트들과 의사소통을 위한 충분한 시간을 가질 자세를 갖추어야 한다.
- 장기적인 기업 성장전략과 함께 주주들의 이익극대화를 균형 있게 조화시킬 수 있어야 한다.
- 임직원은 상장 이후 주식 매매행위에 대한 제약이 발생할 수 있다는 사실에 대해 명확히 인식하여야 한다.

## 증권시장 상장의 효과

### <상장의 효과>

경제적 측면	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 안정적 자금조달을 통한 기업 성장의 가속화</li> <li>· 지배구조 개편 등에 필요한 다양한 수단 제공</li> <li>· 기업 인지도 및 브랜드 가치 제고</li> <li>· 종업원 사기진작 및 우수인재 확보 용이</li> <li>· 주주의 이익 실현</li> </ul>
기업운영 측면	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 자기주식 취득의 간소화</li> <li>· 신주모집의 간소화</li> <li>· 액면미달 발행 간소화</li> <li>· 주주배정 증자시 통지절차 간소화</li> <li>· 조건부 자본증권 발행 가능</li> <li>· 주식배당 한도 확대</li> <li>· 의결권 없는 주식의 발행 한도 확대</li> <li>· 주주총회 소집절차 간소화</li> </ul>
세제 측면	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 주식양도소득세 비과세(소액주주)</li> <li>· 상속 및 증여재산의 시가 평가</li> <li>· 증권거래세 절감</li> </ul>

# 1 경제적 측면

## 1.1. 안정적 자금조달을 통한 기업 성장의 가속화

상장기업은 IPO와 유상증자를 통하여 일반투자자들로부터 장기적이고 안정적인 자금을 조달할 수 있습니다. 이렇게 조달된 자금은 재무구조 개선, 설비투자 확대, R&D 및 마케팅 강화, 신규사업 추진 등에 사용되어 기업 성장이 가속화될 수 있으며, 안정적인 성장기반이 확보되어 기업의 존속기간이 증가될 수 있습니다.

또한, 상장기업은 비상장기업에 비해 금융권으로부터 보다 유리한 조건으로 자금을 차입할 수 있어 간접자금조달도 용이합니다.

## 1.2. 지배구조 개편 등에 필요한 다양한 수단 제공

상장은 자금조달 이외에 지배구조 개편, 기업구조 조정, 경영권 승계 등 기업이 처한 상황에 적합한 다양한 수단을 제공합니다.

거래소는 기업분할로 신설되는 회사가 상장할 경우 신규상장에 비해 매우 완화된 요건을 적용하고 있으므로, 상장기업은 신속하게 지주회사 전환, 사업구조 개편 등이 가능합니다. 또한, 외국인 또는 재무적투자자 투자기업은 IPO과정에서 외국인 또는 재무적투자자 지분을 청산하여 경영의 독립성을 확보할 수 있습니다.

## 1.3. 기업 인지도 및 브랜드 가치 제고

상장기업은 국내외 투자자 및 언론사 등의 관심대상이 되며, 기업의 경영현황이나 재무내용, 주가 등이 증권관계기관의 각종 자료 등을 통해 국내외에 실시간으로 전달되어 기업의 인지도와 브랜드 가치를 제고할 수 있습니다.

한국거래소 증권시장은 2009년 FTSE 선진국지수에 편입되는 등 주요 선진국의 증권관계

기관으로부터 투자하기에 적합한 해외지정증권시장 중 하나로 인정받고 있어 해외 자금조달 뿐만 아니라, 해외 진출 및 해외 합작투자를 추진하는 경우에도 상장기업으로서의 지명도를 활용할 수 있습니다.

특히, 선물과 옵션의 거래대상인 KOSPI 200에 포함된 기업들은 국내외 투자자들로부터 더 많은 관심을 받고 있어, 해외진출, 합작투자시 상장기업으로서의 지명도를 적극적으로 활용하면 많은 도움이 됩니다.

또한, 상장기업은 건전하고 투명한 기업지배구조, 환경을 생각하는 제품 생산 및 서비스 제공, 지역사회 기여 등을 지속가능보고서를 통해 공시함으로써 사회적 기업으로서의 이미지 구축이 가능하고 이는 곧 기업가치 제고로 이어질 수 있습니다.

#### 1.4. 종업원 사기진작 및 우수인재 확보 용이

유가증권시장에 상장되는 국내기업은 우리사주조합이 설립된 경우 공모 주식의 20% 한도에서 우리사주조합에 우선적으로 주식을 배정하여 상장차익의 일부를 종업원과 공유할 수 있습니다. 공모가격으로 주식을 매입한 근로자는 상장 후 기업의 성장과 함께 주주로서 경제적 이익을 얻을 수 있고, 상장기업은 노사협력 증진과 종업원의 사기진작을 통해 생산성 증대를 꾀할 수 있습니다.

또한 상장회사로서의 인지도와 스톡옵션 부여는 우수인재를 확보할 수 있는 훌륭한 수단이므로 기업의 경쟁력 강화에도 도움이 됩니다.

#### 1.5. 주주의 이익 실현

최대주주, 재무적투자자 등은 IPO 구주매출을 통해 이익을 실현할 수 있습니다. IPO 공모 금액 중 구주매출의 비중은 '05년 5.1%에 불과하였으나, '16년 52.5%, '17년 36.8%를 차지하여 상장이 주주이익 실현의 가장 효과적인 수단으로 자리매김 하였습니다.

## 2 기업운영 측면

상장기업은 신주 발행, 주주총회 소집 등에 있어 간소화된 절차를 따를 수 있어 비상장기업보다 기업운영의 편의성이 제고됩니다.

구분	상장기업	비상장기업
자기주식 취득의 간소화	이사회 결의	주주총회 결의
신주모집 간소화	정관에 기재만 하면 이사회 결의로 주주의 신주인수권을 배제하고 불특정다수를 상대로 신주 모집 가능	주식교환, 주식이전, 신기술의 도입 및 재무구조 개선 등 회사의 경영상 목적 달성을 위한 경우에만 주주이외의 자에게 신주 배정 가능
액면미달 발행 간편	주주총회 결의	주주총회 결의 & 법원 인가
주주외 배정 증자시 통지절차 간소화	주요사항보고서 공시로 같음	납입 기일의 2주전까지 주주에게 통지 또는 공고
조건부 자본증권 발행 가능	상법상 사채와 다른 종류의 사채 발행 가능	-
주식배당 한도 확대	이익배당총액 한도	이익배당총액의 50% 이내
의결권 없는 주식의 발행한도 확대	발행주식총수의 50%이내에서 발행 가능	발행주식총수의 25%이내에서 발행 가능
주주총회 소집절차 간소화	발행주식총수의 1% 초과 주주에게만 통지. 그 외 주주에게는 정관에 따라 총회 2주전에 2개 이상의 일간 신문에 각각 2회 이상 공고 또는 전자공시시스템 공고	주주총회 2주 전에 모든 주주에게 서면 또는 전자문서로 소집 통지



### 3 세제 측면

#### 3.1. 주식양도소득세 비과세

비상장기업의 주주는 주식 양도차익의 20%(중소기업의 주식을 소유한 소액주주의 경우 10%, 중소기업 이외의 기업의 주식을 소유한 대주주로서 1년 미만 보유한 경우 30%)를 세금으로 납부해야 합니다. 그러나 상장기업의 경우는 대주주를 제외한 주주가 증권시장을 통하여 주식을 양도하는 경우에 양도소득세가 면제됩니다. 소득세법에서 말하는 대주주란 유가증권시장의 경우 발행주식총수의 1% 이상 또는 시가총액기준 10억원 이상의 주식을 보유한 주주를 말합니다.

<주식 양도소득세율(지방세 제외)>

구분	상장법인(유가, 코스닥, 코넥스)				비상장법인		
	대주주		소액주주		대주주		소액주주**
	1년 미만 보유	1년 이상 보유	장내거래	장외거래	1년 미만 보유	1년 이상 보유	
대기업	30%	20%*	비과세	20%	30%	20%*	20%
중소기업	20%*			10%	20%*		10%

\* 양도소득 과세표준 3억원 초과시 25%

\*\* K-OTC(금융투자협회가 운영하는 비상장법인 주식거래시장)를 통한 소액주주 중소·중견기업 주식 양도소득은 비과세

<각 시장별 대주주 요건\* (지분율 or 주식평가액 충족시)>

구분	지분율 기준	직전년도말 주식평가액 기준
유가	1%이상 보유	10억 이상
코스닥	2%이상 보유	
코넥스	4%이상 보유	

\* 소득세법 시행령 제157조

## 3.2. 상속 및 증여재산 시가 평가

비상장기업이 발행한 주식을 상속 또는 증여할 경우 주식 가치는 상속세 및 증여세법에서 정한 산식으로 평가하지만, 상장기업이 발행한 주식의 경우에는 상속개시일 또는 증여일 전후 각각 2개월간 최종시세의 평균액으로 평가합니다.

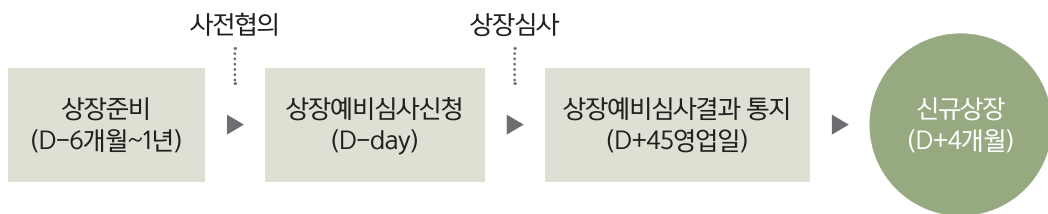
## 3.3. 증권거래세 절감

비상장기업의 발행주식을 장외에서 양도하는 경우 0.35%의 증권거래세율이 적용되지만, 유가증권시장을 통해 양도되는 상장기업의 주식은 양도가액의 0.05%(2024년부터 0.03%, 농어촌특별세 0.15%는 추가부담)의 세율이 적용되어 거래비용이 절감됩니다.

참고로 세제관련 사항은 현재 국회에서 개정안이 논의중인 사항도 있어 변동가능성이 있음을 참고하시기 바랍니다.

## 증권시장 상장절차

<증권시장의 상장 PROCESS>



상장 준비사항	상장심사 절차	공모 후 신규상장 신청
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 감사인지정 신청</li> <li>· 대표주관회사 선정</li> <li>· 정관 및 내부통제시스템 등 정비</li> <li>· 명의개서대행계약 체결</li> <li>· 우리사주조합 결성</li> <li>· 회계감사 및 법률검토</li> <li>· 기업실사 (Due Diligence)</li> <li>· 상장예비심사신청서 작성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 제출서류의 검토 및 질의 응답</li> <li>· 현지심사 및 경영진 면담</li> <li>· 상장공시위원회 심의</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 주식분산요건 심사 (공모비율, 일반주주수)</li> <li>· 기준시가총액요건 충족 여부 심사 (기준시가총액요건 적용 시에 한함)</li> </ul>

상장은 크게 신규상장, 재상장 및 우회상장 등으로 구분할 수 있습니다. 신규상장은 상장 신청인과 대표주관회사의 사전준비과정과 거래소의 상장예비심사를 거쳐 공모 후 거래소에 상장되는 절차로 진행됩니다.

상장심사는 거래소에 최초로 주권을 상장하고자 하는 기업 또는 재상장을 희망하는 기업의 상장적격성을 심사하는 과정으로, 거래소는 상장규정에 따라 외형요건(형식적 심사요건)을 확인하고 질적 심사기준의 충족여부를 검토합니다.

상장준비기간은 회사마다 다를 수 있으며, 국내 기업의 경우 상장예비심사신청 이후 신규 상장까지는 약 4개월의 기간이 소요됩니다. 거래소는 상장예비심사신청서 접수 후 국내기업은 45영업일 이내, 외국기업은 적격 해외증권시장에 상장되지 아니한 경우는(이하 “1차 상장”) 65영업일 이내, 적격 해외증권시장에 상장된 경우는(이하 “2차 상장”) 45영업일 이내에 심사 결과를 통지합니다. 한편, 규모와 경영실적이 일정 수준 이상인 우량기업에 대해서는 질적심사 중 ‘기업 계속성’ 심사를 면제하고 상장예비심사 기간을 20영업일(외국기업 30영업일, 적격 해외증권시장 상장 외국기업 20영업일)로 단축하는 Fast Track 제도를 적용하고 있습니다. 상장예비심사 진행과정 및 그 결과는 거래소 전자공시시스템을 통하여 공시되고 있습니다. (한국거래소 상장공시시스템 <http://kind.krx.co.kr> > IPO현황 > 예비심사기업)

#### <우량기업 Fast Track 요건>

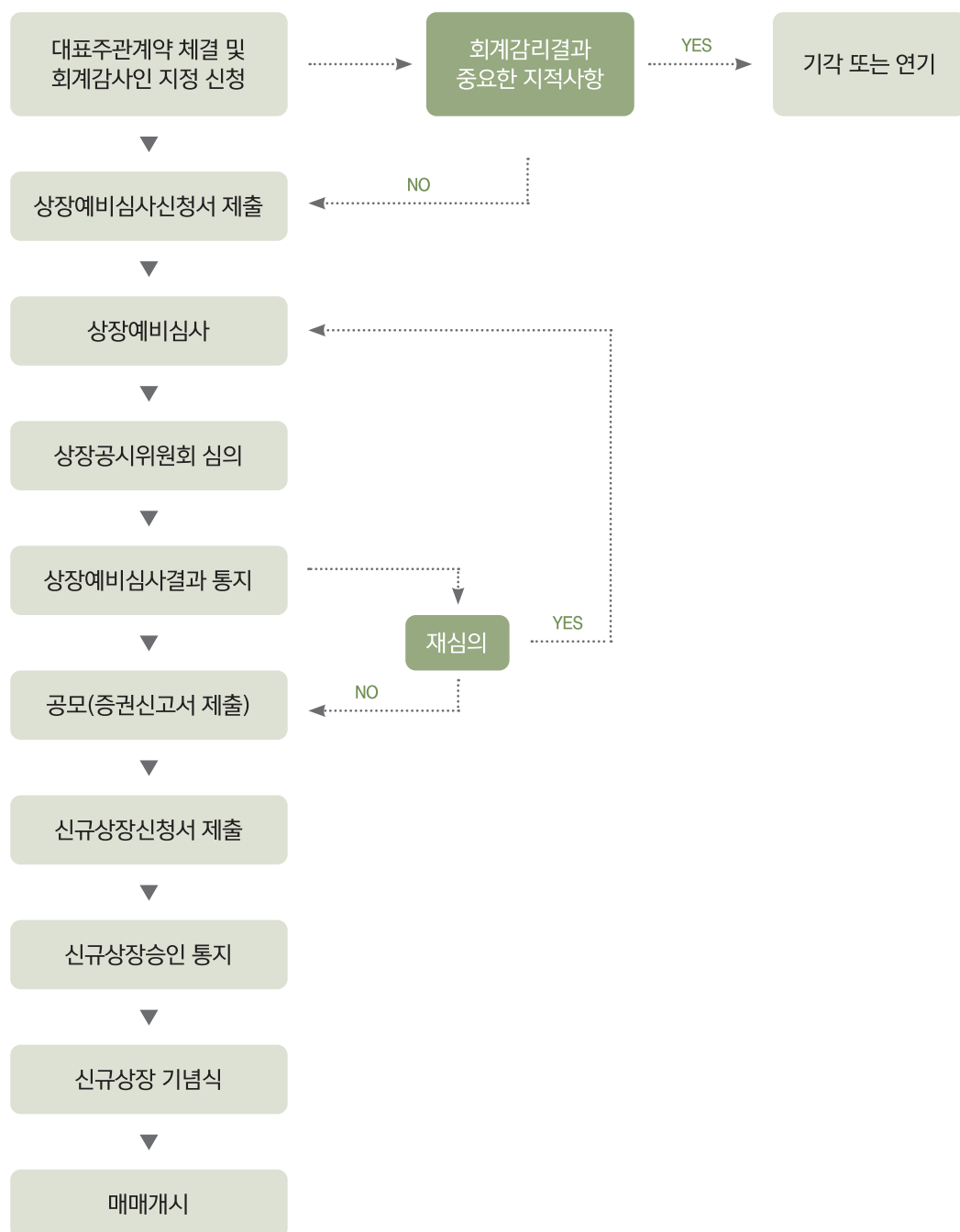
항목	적용방법	요건
자기자본	종속회사가 있는 법인은 연결재무제표상 자본총계에서 비배지분을 제외	상장예비심사 신청일 현재 4,000억원 이상
매출액	개별·별도 재무제표 (지주회사는 연결재무제표)	최근 사업연도 7,000억원 이상 & 최근 3사업연도 평균 5,000억원 이상
세전이익	종속회사가 있는 법인은 연결재무제표상금액 적용	최근 사업연도 300억원 이상 & 최근 3사업연도 합계가 600억원 이상 (각 사업연도에 세전이익이 있어야 함)

\* 매출액과 세전이익은 사업연도가 1년 미만인 경우 3년으로 적용

한편 심사과정에서 중요한 이슈가 있어 추가 심사기간이 필요하거나 자료제출 지연 등의 경우에는 심사기간이 연장될 수 있습니다. 반면, 상장예비심사 신청 전 대표주관회사가 충분한 실사를 실시하고 심사 예상 이슈를 사전에 파악하여 거래소와 충분히 사전협의하는 경우 심사기간이 단축될 수도 있습니다.

## <신규상장 절차>

(상세내용은 부록 1 참조)



## 1 개요

상장을 준비하는 기업은 대표주관계약을 체결하고 금융감독원에 회계감사인 지정을 신청(상장 희망 사업연도의 직전사업연도 혹은 당해사업연도) 하여야 합니다. 상장예비심사 신청 시 지정된 회계감사인의 감사보고서를 제출하여야 하므로, 상장준비 기업은 상장계획에 차질이 없도록 미리 준비해야 합니다.

상장을 희망하는 기업은 유가증권시장 상장규정에 명시된 첨부서류를 대표주관회사 명의의 상장예비심사신청 공문과 함께 제출해야 합니다. 상장예비심사신청서가 접수되면 거래소는 해당 사실을 보도자료와 홈페이지를 통하여 공개하므로 상장신청인은 사전에 거래소와 협의해야 합니다. 유가증권시장에서는 상장예비심사신청서 접수 후 3영업일 이내에 심사결과 통보기한을 안내하고 있습니다.

상장을 준비하는 기업은 상장예비심사신청서 제출 전 한국거래소에 표준코드를 신청하여 부여받아야 합니다. 표준코드 신청 및 부여는 한국거래소 채권시장부에서 담당하고 있습니다. (<http://isin.krx.co.kr>)

## 2 상장예비심사의 절차

상장심사는 상장예비심사를 신청한 기업이 상장규정에 명시되어 있는 상장요건(형식적 및 질적 심사요건)을 충족하는지 검토하는 과정이며, 거래소는 질적 심사요건에 대하여 질적 심사기준에 따라 상장심사를 진행합니다.

상장신청인은 상장예비심사 신청시점에 형식적 및 질적 심사요건을 모두 충족하여야 합니다. 다만, '경미한' 미비사항에 한해서는 심사과정에서 개선 또는 보완할 수도 있습니다. 이 렇게 심사 과정에서 개선 또는 보완된 사항은 경우에 따라 증권신고서에 그 내용을 명시하여야 하고 필요한 경우 상장 후 최장 3년간 사후관리 대상이 될 수도 있습니다.

## <상장예비심사의 절차>



### 2.1. 서류검토

상장심사는 상장신청인 및 대표주관회사가 제출한 상장예비심사신청서와 첨부서류의 검토로 시작됩니다. 거래소는 상장예비심사신청시 제출한 서류의 검토과정에서 의문점이 발견되면 심사자료를 추가로 요청할 수 있습니다.

### 2.2. 인터뷰 및 현지방문

심사 기간 중 거래소는 상장신청인 및 대표주관회사와 수차례 인터뷰를 실시합니다. 인터뷰 과정에서는 서류검토만으로 부족한 점들을 보완하고 추가적인 설명을 듣기도 합니다. 상장신청인의 부담을 최소화하기 위하여 대부분 전화 인터뷰로 대체하고 있으나, 필요한 경우 상장신청인의 거래소 방문을 통해 회의를 진행하기도 합니다.

심사를 진행하면서 주요 심사 포인트가 결정되면 거래소는 해당 이슈에 대하여 대표주관사와 상장신청인에게 전자우편 등을 통해 상장신청인의 구체적인 의견을 요청합니다. 상장신청인과 대표주관회사는 주요 심사포인트에 대한 입장을 서면 또는 전자우편 등으로 제출할 수 있습니다. 제출된 의견은 상장신청인의 공식적 의견으로 간주되므로 신중하게 작성하여야 합니다. 필요한 경우 여러번에 걸쳐 상장신청인의 의견을 요청하기도 합니다.

거래소는 상장신청인의 사업특성 이해 제고, 업무영역별 실무자 면담 및 필요 서류의 확인

등을 위해 상장신청인의 본사와 공장 등에 대해 현지방문을 실시합니다.

그러나 상장신청인의 생산시설이 단순하고 사업내용이 일반적으로 많이 알려져 있어 확인이 불필요하거나, 심사서류 검토와 면담과정을 통하여 충분히 심사가 진행된 경우에는 현지방문이 생략되기도 합니다.

### 2.3. 상장공시위원회 심의

상장예비심사결과는 상장공시위원회의 심의를 거쳐 결정됩니다. 상장공시위원회는 회계, 법률 등 각 분야의 전문가로 구성되는데 거래소의 상장심사결과에 대하여 상장공시위원회 위원들은 각 분야의 전문가 입장에서 다양한 의견을 제시합니다.

주권상장기업을 자회사로 하는 지주회사 중 일정 요건을 충족하는 지주회사와 공공적법인 등 및 우량 외국기업의 2차 상장(적격 해외증권시장 상장 5년 경과) 등은 공익과 투자자 보호를 위하여 상장이 필요하다고 인정되는 경우 상장공시위원회 심의를 거치지 않을 수 있습니다.

#### 법규 · 규정

##### 일정요건을 충족하는 지주회사 (유가증권시장 상장규정 제31조 제2항)

- 유가증권시장 주권상장기업인 자회사 각각의 발행주식총수를 모두 소유하고 있을 것
- 재무상태표상 장부가액 기준으로 유가증권시장 주권상장기업인 자회사 주가가액의 합이 전체 자회사 주가가액 합이 75%이상일 것
- 상장 자회사 중 주가가액이 가장 작은 유가증권시장 주권상장기업보다 주가가액이 큰 주권비상장기업이 있는 경우, 해당 주권비상장기업은 형식적 심사요건 중 수익성 요건과 감사의견 요건을 충족하고 있을 것



## 법규 · 규정

### 공공적법인등

#### (유가증권시장 상장규정 제18조 제9호)

- 「자본시장법」 제152조제3항에 따른 공공적 법인(“공공적 법인”)
- 「특별한 법률」에 따라 직접 설립된 법인(“특수법인”)
  - “특별한 법률”이란 당해 기업의 개별 설립 근거법을 의미하며, 개별 설립 근거법은 특정 기업의 경영주체, 사업내용, 설립에 관한 사항 등을 규정한 사항으로 해당법률에 의해 “단일”의 기업만 설립이 가능
- 「공공기관의 운영에 관한 법률」제4조제1항제3호에 따른 공공기관 중 정부가 100분의 50 이상의 지분을 가진 기관(“정부지배공공기관”)
- 「공기업의 경영구조 개선 및 민영화에 관한 법률」제2조에 따른 법인(“민영화 대상 공기업”)

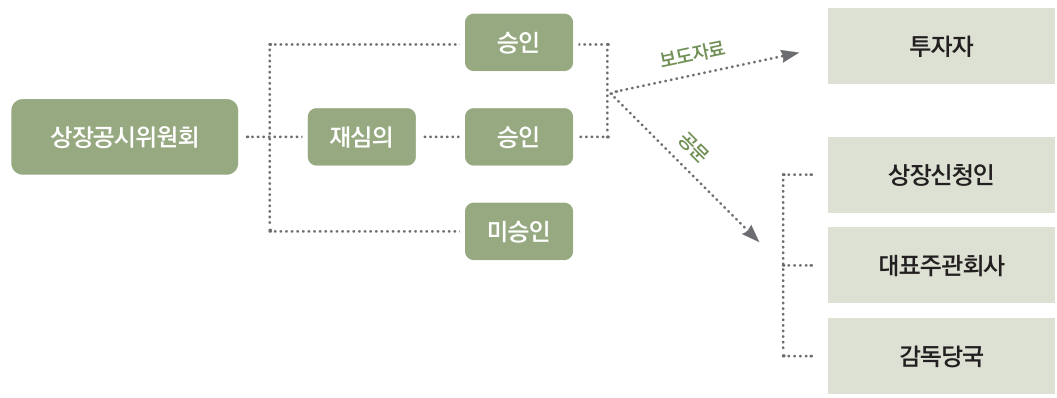
## 법규 · 규정

### 우량외국기업의 2차 상장

#### (유가증권시장 상장규정 제53조 제2항)

- 적격 해외증권시장에 상장한 후 5년 이상이 지났을 것
  - 적격 해외증권시장 : ①NYSE, ②나스닥, ③유로넥스트, ④동경증권거래소, ⑤런던증권거래소, ⑥독일거래소, ⑦홍콩거래소, ⑧싱가폴거래소, ⑨호주증권거래소, ⑩토론토증권거래소, ⑪마드리드거래소, ⑫스위스거래소, ⑬이탈리아거래소 등
- 상장예비심사 신청일 현재 적격 해외증권시장에 상장된 외국주권등의 기준시가총액이 2조원 이상일 것
- 최근 사업연도 매출액이 2조원 이상이고 최근 3사업연도(1 사업연도가 1년 미만인 경우에는 3년) 평균 1조원 이상 & 세전이익이 최근 사업연도 3천억원 이상이고 최근 3사업연도 합계가 7천억원 이상일 것
- 최근 3년 이내 상장된 해외증권시장이나 본국의 감독기관, 거래소 등으로부터 제재 조치 등을 받은 사실이 없을 것

### <상장예비심사 결과 조치 PROCESS>



상장공시위원회의 심의결과는 승인, 재심의(속개) 및 미승인으로 구분됩니다.

승인은 상장적격성이 인정된 것으로 상장신청인은 즉시 공모 및 신규상장절차를 진행할 수 있습니다.

재심의(속개)는 투자자보호 등의 관점에서 일부 사안에 대해 보완 조치를 요구받은 것으로, 해당사항의 보완조치 완료 후 상장공시위원회의 심의 절차를 한번 더 거쳐야 합니다.

미승인은 상장적격성을 인정하지 않는 것으로, 상장신청인은 미비사항(경영실적, 지배구조, 내부통제 시스템 등)을 대표주관회사의 도움을 받아 재정비한 이후, 다시 거래소에 상장예비심사신청서를 제출하여야 합니다.

한편, 거래소는 '15년부터 심사상 중요 이슈에 관하여 상장신청인의 의견진술권을 도입하였습니다. 따라서, 거래소의 진술요청이 없는 경우라도 심사일 전일까지 거래소에 서면으로 신청하면 상장공시위원회에서 의견을 진술할 수 있습니다.

## 2.4. 상장예비심사 결과 통보

거래소는 상장예비심사신청일로부터 국내기업의 경우 영업일 기준 45일 이내, 외국기업의 경우 65일(2차 상장 45일) 이내에 상장예비심사결과를 통보합니다. 그러나 주요 이슈가 있어 추가적인 확인기간이 필요하거나, 상장신청인의 비협조적인 자료 제출 등으로 심사 진행이 원활하지 않은 경우 심사기간을 연장할 수 있습니다.

### 상장예비심사결과 효력 상실

상장신청인이 상장예비심사를 통과했을지라도 다음의 사유로 상장예비심사결과에 중대한 영향을 미친다고 거래소가 인정하는 경우에는 상장예비심사결과와 효력이 상실될 수 있습니다. 따라서 상장신청인은 상장예비심사 승인 이후에도 경영상의 중대한 사실이 발생하지 않도록 주의를 기울여야 합니다.

#### 법규 · 규정

##### 상장예비심사결과와 효력 상실 (유가증권시장 상장규정 제23조)

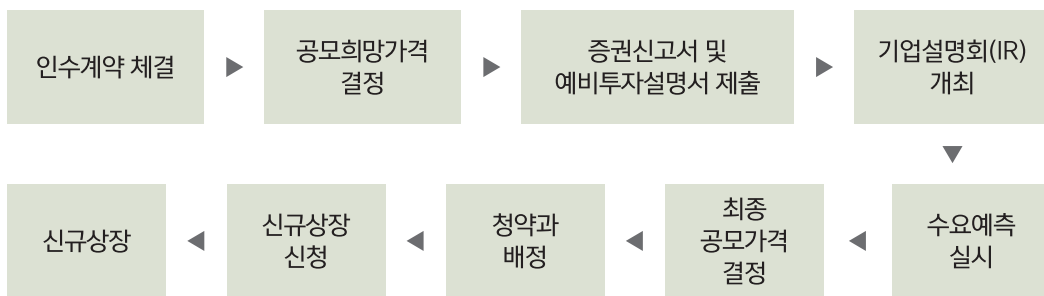
- 발행한 수표 또는 어음의 부도, 영업활동의 정지, 재해 또는 과대한 손실의 발생, 다액의 고정자산의 매각, 소송의 제기, 최대주주 및 임원의 변경, 합병, 분할·분할합병, 영업의 양수도, 주요 자산의 임대 또는 경영위임의 결의 등 경영상 중대한 사실이 발생한 경우
- 투자자 보호에 중요한 사항이 상장예비심사신청서에 거짓으로 적혀있거나 빠져있는 사실이 발견된 경우
- 국내외계기준 위반으로 증권선물위원회로부터 검찰 고발, 검찰 통보, 증권발행 제한 또는 과징금 부과 조치를 받은 경우 (외국기업의 경우에는 해당 외국회계기준 및 국내 규정에 상응하는 외국 감독당국의 조치)
- 투자설명서, 예비투자설명서, 간이투자설명서의 내용이 상장신청서와 다른 경우
- 상장예비심사결과를 통지받은 날부터 6개월 이내에 신규상장신청서나 재상장신청서를 제출하지 않은 경우(승인효력 연장신청 후 거래소로부터 연장 승인을 받은 경우 제외)
- 상장예비심사신청일 후 상장일 전일까지 제3자 배정 방식으로 신주를 발행하는 경우 등

## 2.5. 최근 사업연도 변경에 따른 상장심사

상장예비심사신청 후 주권 상장일 전까지 사업연도가 바뀌어 해를 넘기게 되면 거래소는 상장심사의 연장선상에서 상장신청인의 상장적격성을 훼손하는 사유가 발생하였는지 확인합니다. 최근 사업연도가 변경되었으므로 상장신청인은 주주총회 등을 통해 재무제표가 확정된 경우 재무제표 및 감사보고서를 거래소에 제출하여야 하며, 거래소는 상장예비심사 신청시점에 검토하였던 형식적 심사요건 충족여부를 변경된 최근 사업연도 기준으로 재확인합니다.

이는 신규상장 및 재상장 등 예비심사제도가 있는 모든 상장 심사의 대전제로서 예비심사 시점부터 본 신청까지 기업의 기본적인 상장요건이 유지되어야 함을 의미합니다.

### <공모절차>



상장예비심사가 승인되면 공모를 거쳐 주권이 거래소에 상장됩니다. 공모 과정은 대표주관회사의 주도 하에 진행되며, 거래소에 공모 일정 등 진행상황을 통지합니다. 거래소는 공모 후 분산요건 등을 충족하였는지, 상장예비심사 결과 통지 후 경영상의 중대한 사실이 발생하였는지를 검토하고 최종적으로 신규상장을 승인합니다. 유가증권시장 상장시 분산요건을 이미 충족하여 공모절차 없이 상장을 진행하는 경우에는 거래소 상장규정에 따른 상장명세서를 제출하여야 합니다.

## 3 증권 공모

### 3.1. 증권신고서 등의 제출

상장예비심사 승인을 받은 상장신청인은 증권신고서를 금융위원회(금융감독원)에 제출합니다. 증권신고서는 모집 또는 매출하는 증권의 내용과 증권의 발행인에 관한 사항을 일정한 형식에 따라 작성한 서류로, 청약권유의 근간이 되는 공시서류입니다.

금융위원회(금융감독원)는 증권시장에 처음으로 진입하는 기업에게 공모하는 증권에 대한 일정한 공시의무를 부과하고 있습니다. 이는 투자자에게 증권발행기업에 관한 정보를 공시하고, 투자판단에 필요한 기초 정보를 제공하기 위해서입니다.

기재사항에 허위의 내용이 있거나 중요한 사항이 누락된 경우 발행인, 대표주관회사, 회계법인 등은 소송의 대상이 되어 손해배상책임을 부담할 수 있습니다. 대표주관회사 등은 Due-Diligence의 내용과 외부감사인의 의견, 변호사의 법률검토의견 등을 근거로 상장신청인이 작성한 증권신고서의 기재내용을 검토합니다.

외국주권 상장신청인이 국내에서 증권을 발행하고자 하는 경우 외국환거래규정에 따라 기획재정부에 증권발행신고를 실시하여야 하며, 일반적으로 증권신고서 제출 이전에 신고 절차를 완료하고 있습니다.

### 3.1.1. 증권신고서 주요기재사항

증권신고서에 기재해야 하는 사항은 다음과 같습니다.

#### 법규 · 규정

#### 증권신고서 기재사항

#### (자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 제125조)

- 모집 또는 매출에 관한 사항
  - 모집 또는 매출에 관한 일반사항
  - 증권의 주요 권리내용
  - 투자위험요소
  - 인수인의 의견(분석기관의 평가의견)
  - 자금의 사용목적
  - 그 밖에 투자자 보호를 위하여 필요한 사항 등
  
- 발행인에 관한 사항
  - 회사의 개요
  - 사업의 내용
  - 재무에 관한 사항
  - 감사인의 감사의견 등
  - 이사회 등 회사의 기관에 관한 사항
  - 주주에 관한 사항
  - 임원 및 직원 등에 관한 사항
  - 계열회사 등에 관한 사항
  - 이해관계자와의 거래내용
  - 그 밖에 투자자 보호를 위하여 필요한 사항

### 3.1.2. 정정신고서

금융위원회(금감원)는 증권신고서에 형식상 불비가 있거나 중요한 사항의 기재가 불충분하다고 인정한 때에는 그 이유를 제시하고 정정신고서의 제출을 명할 수 있습니다. 또한 증권신고서 제출인도 청약일 개시 전까지 신고서의 기재사항에 변경이 있는 때에는 정정신고서를 제출할 수 있습니다.

정정신고서가 제출된 때에는 그 정정신고서가 수리된 날에 당해 증권신고서가 수리된 것으로 봅니다. 정정신고서를 제출하는 경우 예비투자설명서와 투자설명서도 동일하게 정정되어야 하며, 이 경우 거래소에 그 정정내용을 통보해야 합니다.

공모가액이 확정되는 경우에도 확정된 공모가액과 수요예측 결과 등을 추가로 기재한 정정신고서를 제출해야 하며, 동 정정신고서는 처음 제출한 증권신고서의 효력발생에는 영향을 미치지 않습니다.

### 3.1.3. 예비투자설명서 제출

증권을 모집 또는 매출하고자 하는 기업은 증권신고서가 수리된 후 그 효력이 발생되기 전에 예비투자설명서를 작성하여 당해 증권의 청약을 권유하는데 사용할 수 있습니다.

예비투자설명서를 사용하기 위해서는 예비투자설명서를 증권신고서와 함께 제출해야 합니다. 증권신고서의 효력이 발생될 때까지 증권신고서의 기재사항에 변경이 없는 경우에는 예비투자설명서를 투자설명서로 사용할 수 있습니다.

### 3.1.4. 효력발생

증권신고서는 금융위원회(금융감독원)가 이를 수리한 날로부터 15영업일이 경과하면 그 효력이 발생합니다. 증권신고서의 효력이 발생하면 발행회사는 투자설명서를 발행회사의 본점과 지점, 금융위원회(금융감독원), 거래소, 청약사무를 취급하는 장소에 비치하여 일반인에게 공람하게 하고 청약자의 요구가 있는 경우 투자설명서를 교부해야 합니다.

증권신고서의 효력이 발생하고 투자설명서의 비치와 교부가 완료되면 증권의 발행인, 매도인과 그 대리인은 본격적인 청약절차에 들어가게 됩니다.

### 3.1.5. 투자설명서 제출

투자설명서는 증권의 청약을 권유할 때 일반투자자에게 제공하는 「투자권유문서」이며, 증권신고서 효력 발생 후 모집 및 매출의 조건이 확정된 경우 일반투자자에게 청약의 권유 및 승낙을 위하여 이용하는 청약권유문서입니다.

예비투자설명서는 증권신고서 수리 후 효력발생 전에 청약권유를 위하여 사용하는 것인데 비해, 투자설명서는 증권신고서가 수리되어 효력이 발생한 후 사용하는 투자권유문서입니다.

투자설명서에는 증권신고서에 기재된 내용과 다른 내용을 표시하거나 그 기재사항을 누락하여서는 안 됩니다. 발행인은 투자설명서를 작성하여 발행회사의 본·지점뿐만 아니라 금융위원회, 거래소 및 청약사무를 취급하는 장소에 비치하고 일반인들이 공람할 수 있도록 해야 합니다.

투자설명서에는 예비투자설명서의 기재사항에 증권신고의 효력발생일 및 확정공모가액을 추가 기재해야 합니다. 또한 청약개시일까지 당해 증권신고서의 기재사항 중 일부가 변경될 수 있다는 것과 정부가 증권신고서의 기재사항이 진실 또는 정확하다는 것을 인정하거나 당해 증권의 가치를 보증 또는 승인하는 것이 아니며, 청약일 전에 정정될 수 있다는 내용을 기재합니다.

### 3.1.6. 공모희망가격 산정

상장에 있어서 공모가격의 결정은 매우 중요한 이슈 중의 하나로, 먼저 대표주관회사가 회사의 가치를 가장 적절하게 평가할 수 있는 분석방법을 사용하여 공모희망가격을 단일가격이 아닌 가격범위로 제시합니다. 과거에는 「증권 인수업무 등에 관한 규정」에서 공모가 산정방법을 정의하고 있어 비교적 정형화된 방법으로 산정하였으나, 현재는 대표주관회사가 회사의 가치를 적절히 평가할 수 있도록 공모가 산정방법이 자율화되었습니다.



### 3.1.7. 주요 Valuation 방법 및 할인율

구분		요건
상대적 평가방법	PER	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주당 수익력의 Multiple 비교</li> <li>- 주식시장에서 판단지표로서 가장 널리 사용</li> <li>- 객관적으로 이해하기 쉬움</li> <li>- 장점 : 개념이 명확하고 계산이 용이</li> <li>- 단점 : 주가가 순이익에만 영향을 받는다는 단순한가정 때문에 기타요소들이 배제될 수 있음</li> </ul>
	EV/ EBITDA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 순현금을 제외한 영업가치의 Multiple 비교</li> <li>- 영업활동으로 인한 현금흐름을 강조</li> <li>- 전체 기업성과를 바탕으로 하여 자본비율에 따른기업 간 차이분석에 효과적</li> <li>- 장점 : 객관적 평가가 가능하고 자본시장의 수요와 공급에 의한 가격정보 제공 가능</li> <li>- 단점 : 시장의 효율성이 결여될 경우 왜곡되기 쉬움</li> </ul>
	PBR	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주당 순자산가치(장부가) 비교</li> <li>- 미래가치보다는 역사적 가치를 중요시</li> <li>- 금융기관 평가나 장치산업에 주로 사용</li> <li>- 장점 : 일관성 있는 회계원칙을 사용할 경우 기업의가치평가에 유용</li> <li>- 단점 : 회계원칙이 상이한 기업에는 적용하기 어려움</li> </ul>
절대적 평가방법	DCF	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 향후 5~10년 간의 영업현금흐름을 추정하여 가중평균</li> <li>- 가중평균자본비용(WACC)으로 할인한 현재가치로기업가치를 평가하는 방법</li> <li>- 가격에 영향을 주는 변수들의 검증 가능성이 낮아국내 IPO 평가 방법으로는 거의 사용되지 못함</li> <li>- 장점 : 이론적으로 가장 우수</li> <li>- 단점 : 재무자료, 자본비용, 성장률에 대한 추정으로 객관성이 부족하고, 평가 과정이 복잡하여 검증가능성이 낮음</li> </ul>
	본질가치	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 주당 순자산가치와 주당 수익가치를 각각 1:1.5로가중평균 하여 산정하는 방법</li> <li>- 과거 증권 인수업무 등에 관한 규정상의 평가 방식</li> <li>- 합병비용, 상증세법 평가 및 유사회사 부채 시 사용</li> <li>- 수익가치를 할인하기 위한 자본환원율은 회사가 상환하여야 할 모든 차입금의 가중평균이자율의 1.5배와 기획재정부장관이 정하여 고시하는 이율 중 높은 이율을 적용</li> </ul>

대표주관회사는 Due-Diligence 실시 후 다양한 방법으로 회사의 가치를 평가하여 적정가격을 산정하고, 상장신청인과 협의된 적절한 할인율을 반영하여 공모희망가격 범위(밴드)를 결정합니다.

## 3.2. IR과 수요예측

### 3.2.1. IR(Investor Relations)

기업설명회(IR)는 주주, 투자자, 애널리스트 등에게 회사의 사업내용, 경영전략, 장래비전 등에 관한 정보를 제공함으로써 기업의 이미지를 향상시키고 시장으로부터 적절한 평가를 받기 위하여 실시합니다. 궁극적으로는 주식시장과 회사와의 신뢰관계를 구축하기 위한 것으로서 상장 이후에도 정기적으로 IR을 개최하는 것이 좋습니다.

일반적으로 기업공개 및 신규상장과 관련하여 실시하는 IR은 증권신고서 효력 발생 이후 일반청약시까지 집중적으로 실시합니다.

기업은 독자적으로 IR을 실시할 수 있으며, 대표주관회사 또는 IR을 전문적으로 지원하는 회사(IR 대행업체) 등과 협의하여 실시할 수도 있습니다. 이 때 대표주관회사 또는 IR 대행업체의 역할은 기관투자자-애널리스트 등 핵심투자자를 선정·초청하고, IR과 관련한 전문적인 도움을 주는 것입니다. 거래소 역시 상장예정기업이 요청하는 경우에 IR 개최장소와 설비 등을 지원합니다.

IR은 그 규모에 따라 1:1 IR, 소규모 IR, 대규모 IR 등으로 구분할 수 있습니다. 1:1 IR은 국내외 대형 자산운용회사, 투자신탁회사 등 약 10여개 대형 기관투자자를 개별 방문하여 IR을 실시하는 것입니다. 반면에 소규모 IR은 중소형 기관투자자, 은행, 투자매매업자, 투자중개업자, 보험사 및 업종 애널리스트를 대상으로, 대규모 IR은 일반투자자 등 불특정 다수를 대상으로 실시하는 것입니다.

### 한국IR협의회

소수의 주주만으로 구성되었던 비공개기업이 갑자기 투자자 유치와 기업 홍보를 위하여 IR활동을 개최하는 것은 쉬운 일이 아닙니다. 따라서 대다수의 기업이 IR전문업체를 통하여 IR을 실시하고 있습니다.

한국IR협의회(<http://www.kirs.or.kr>)는 전문 IR지원기관으로서 상장기업이라면 누구나 가입할 수 있습니다. 한국IR협의회는 IR주선과 지원업무뿐만 아니라 IR전문가 양성을 위한 교육서비스도 제공하고 있으며, IR관련 이슈와 현안을 포함하여 경제 및 증권에 대한 강연회를 실시하는 등 상장업체 간 유대와 친목도모의 자리도 제공하고 있습니다.

### 3.2.2. 수요예측(Book Building)과 공모가격 결정

수요예측이란 주식을 공모함에 있어 인수가격을 결정하기 위하여 대표주관회사가 발행 주식의 공모희망가격 범위(밴드)를 제시하고, 그에 대한 수요상황(가격 및 수량)을 파악하는 것을 말합니다.

수요예측은 공모주식 중 우리사주조합 배정분과 일반청약자 배정분을 제외한 기관투자자 배정분을 대상으로 실시하며, 「증권 인수업무 등에 관한 규정」에서 정하는 기관투자자가 수요예측에 참여할 수 있습니다.

기관투자자는 일반투자자에 비해 정보 수집력과 분석능력이 우수하므로 대표주관회사가 제시한 공모희망가격의 적정성을 일반투자자를 대신하여 검증할 수 있습니다. 따라서 대표주관회사와 발행회사는 이러한 수요예측결과를 감안하여 최종적인 공모가격을 결정하게 됩니다. 다만, 「증권 인수업무 등에 관한 규정」에 의하면 상장 이후 1개월 이상의 기간 동안 일반청약자에 대한 환매청구권(풋백옵션) 부여를 전제로 단일가격(주관사와 발행인이 협의하여 단일가격 설정) 방식 적용도 가능합니다.

**<수요예측절차>**

1. 수요예측 안내	2. IR 실시	3. 수요예측 접수
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 수요예측 안내 공고</li> <li>· 경제신문 등에 게재</li> <li>· 수요예측 참가신청서를 대표주관회사의 홈페이지에 안내</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 대규모 IR을 통해 투자자의 수요 진작</li> <li>· 주요 자산운용사 등 대규모 기관투자자들에게는 별도로 1:1 IR을 실시</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 기관투자자로부터 수요예측 온라인 접수</li> <li>· 희망가격 및 수량 기재 (가격 미제시도 가능)</li> </ul>
4. 공모가액 결정	5. 물량배정	6. 수요예측 참가내역 및 배정물량 통보
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 수요예측 결과 및 주식시장 상황 등을 감안하여 대표주관회사 및 발행회사가 협의하여 확정공모가액을 결정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 확정공모가액 이상의 가격을 제시한 수요 예측 참여자들을 대상으로 “참여가격, 참여시점 및 참여자의 질적인 측면” 등을 종합적으로 고려한 후, 대표주관 회사가 자율적으로 배정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 수요예측 개별 참가내역은 공시하지 않으며, 배정물량은 개별 통보(수요예측 참여 계좌별 배정 내역 조회)</li> </ul>

한편 금융위의 「허수성 청약 방지 등 IPO 건전성 제고 방안」(’22.12.19)의 일환으로, 2023년 7월부터는 기관투자자의 주금납입여력을 초과하는 수요예측 참여행위가 금지되었고, 수요예측 기간 또한 기존 2영업일에서 5영업일로 확대되었습니다.

**3.3. 청약과 납입****3.3.1. 청약**

대표주관회사는 증권신고서 제출 후 청약일 전까지 증권신고서와 함께 제출한 투자설명서(예비투자설명서, 간이투자설명서 포함)의 내용에 따라 발행회사, 대표주관회사 및 인수회사 전원의 연명으로 청약안내를 공고합니다.

증권신고서 효력발생 후 약 2일간 대표주관회사와 인수회사는 실명확인 절차를 거쳐 사전에 투자자에게 공시한 기준에 따라 청약을 접수합니다.

대표주관회사 및 인수회사는 청약의 불이행을 방지하기 위하여 청약자로부터 일정률의 증거금을 받는 것이 일반적이며, 청약증거금률은 시장상황, 공모주식수 등에 따라 자율적으로 정하고 있습니다. 청약증거금은 발행회사별로 청약증거금임을 표시하여 금융투자회사 또

는 은행에 별도로 예치해야 하며, 이를 담보로 제공하는 것은 금지됩니다.

### 3.3.2. 배정

과거에는 대표주관회사가 청약마감 후 청약결과를 집계하여 자체 배정기준으로 배정하였으나, '20년 「증권 인수업무 등에 관한 규정」이 개정됨에 따라 일반청약자 배정과 관련하여 50% 이상을 '균등방식'으로 배정하며 그 외에는 '비례방식'(청약 주식수에 비례)을 기준으로 하여 배정합니다. 인수회사로부터 제출받은 청약단위별 집계표, 청약자별 명세서, 배정내역 등과 자체청약결과를 종합하여 이중 청약자를 검색하고 인수회사별로 배정내역을 점검합니다. 또한, '21.6월 자본시장법 시행령 개정으로 복수의 증권사에 청약하는 중복청약이 제한되었습니다.

<기업공개를 위한 공모주식 배정비율>

구분	배정비율
우리사주조합*	20%
일반청약자	25% 이상
국내외 기관투자자	잔여분

\* 국내기업의 유가증권시장 상장을 위한 공모의 경우 우리사주조합에게 우선배정권이 부여되며, 외국기업 상장시에는 우선배정권이 부여되지 않음

대표주관회사는 당해 공모와 관련하여 발행회사 또는 인수회사에 용역을 제공하는 등 발행회사 또는 인수회사와 중대한 이해관계가 있는 자에 대해서는 공모주식을 배정할 수 없습니다.

대표주관회사는 발행회사와 협의하여 공모예정주식을 초과하여 발행할 수 있는 초과배정 옵션제도를 이용하여 시장상황에 따라 공모 규모를 조절할 수도 있습니다.

## 균등방식 배정

- 개념

최소 청약증거금 이상을 납입한 모든 청약자에 대해 동등한 배정기회를 부여하는 방법

- 배정 방식

- ▶ 일괄청약방식

청약자는 현행대로 희망수량을 청약하면 인수회사가 균등배정 물량을 모든 청약자에게 균등배정하고 나머지를 비례배정하는 방식

- ▶ 분리청약방식

균등배정과 비례배정을 구분하여 청약을 받고, 균등배정 청약자에게 추첨 등 다양한 방식으로 동일한 주식수를 배정하고 비례배정 청약자에게 비례배정하는 방식

- ▶ 다중청약방식

분리청약방식 중에서 청약자의 수요를 반영하기 위하여 사전에 정한 복수의 청약단위로 균등배정의 청약을 받는 방식

## 초과배정옵션제도(Green Shoe Option)

- 개요

초과배정옵션제도는 대표주관회사가 청약수준에 따라 공모주식 수량을 초과하여 주식을 기관투자자 등에 배정할 수 있는 옵션을 부여 하는 제도로 2002년에 도입

- 제도내용 및 절차

- ▶ 초과배정옵션 계약의 체결 및 준수사항

대표주관회사가 발행회사와 초과배정옵션에 대한 계약을 체결하는 경우에는 아래사항을 준수해야 한다.

- 초과배정 주식수량 : 공모주식 수량의 15%이내
- 초과배정옵션의 행사일 : 매매개시일로부터 30일 이내
- 초과배정옵션의 행사에 따른 신주의 발행가격 : 공모가격

- ▶ 초과배정

대표주관회사는 발행회사로부터 추가로 공모주식을 취득할 수 있는 옵션을 부여받는 계약을 체결한 후 이를 토대로 청약배정시 옵션분만큼 공모주식을 추가배정(공매도)한다. 이때, 초과배정주식은 대주주등으로부터 차입해야 한다.

- ▶ 초과배정주식 반환을 위한 주식매수

공모완료 후 주가가 공모가 이상의 가격으로 상승하면 동 옵션을 행사하여 발행회사의 신주를 취득함으로써 초과배정된 순매도포지션을 해소하고, 주가가 공모가 이하의 가격으로 하락하면 당해 주식을 시장에서 매수(시장조성)하여 순매도포지션을 해소(옵션행사 포기)하면 된다.

**시장가격 > 공모가액**

초과배정옵션의 일부 또는 전부를 행사하여 발행회사로부터 신주를 공모가격에 취득하여 차입분을 반환

**시장가격 < 공모가액**

시장에서 주식을 시장가격으로 매수하여 차입분 반환

### 3.3.3. 납입

청약자별로 배정주식수가 확정된 후 대표주관회사 및 인수회사는 청약자의 납입금액을 청약증거금에서 대체시키고 초과청약증거금은 각 청약자에게 환불합니다. 반대로 청약증거금이 납입예정금액보다 적은 경우 청약자는 그 미달금액을 추가로 납입해야 하며, 미납입된 청약분은 인수회사가 자기의 계산으로 인수해야 합니다.

대표주관회사가 주금을 납입한 후 납입은행으로부터 주금납입증명서를 발급받아 이를 발행회사에 인계함으로써 납입절차는 완료됩니다.

### 3.3.4. 증자등기 및 증권발행실적 보고

주금납입이 완료되면 발행회사는 주금납입증명서와 인수회사의 주식청약서, 총액인수 및 매출계약서 사본, 정관, 이사회 의사록 사본 등을 첨부하여 납입일 익일부터 2주 이내에 본점 소재지 관할 등기소에 자본금변경 등기를 해야 합니다. 그러나 신속한 상장을 위해서는 납입일 익일에 변경등기를 완료하는 것이 바람직합니다.

납입절차가 완료되면 발행회사는 지체 없이 금융위원회(금융감독원)에 증권발행실적보고서를 제출하고 그 사본을 거래소에 제출해야 합니다.



## 4 신규상장

공모를 마친 기업은 신규상장신청서를 거래소에 제출합니다. 거래소는 주식분산요건 등 상장예비심사단계에서 확인되지 않은 사항과 명의개서대행계약 체결 여부, 주금납입 여부 등을 확인합니다. 또한 신규상장심사 시점을 기준으로 상장요건충족 여부를 다시 검토합니다. 상장신청인의 영업·경영환경 등에 중대한 변화가 발생하지 않았다면 공모를 통한 주식분산요건 충족 여부만 추가로 확인하고 있습니다. 다만, 상장예비심사 신청시점과 신규상장 신청시점의 사업연도가 다르다면 신규상장신청 시점에서 최근 사업연도의 확정된 재무제표를 기준으로 상장요건 충족 여부를 재검토해야 합니다.

거래소는 상장신청서를 접수한 후 지체 없이 신규상장 승인 여부를 신규상장신청인 및 관계기관에게 통보합니다.

### 참고사항

#### 상장예비심사와 신규상장심사

상장을 준비하는 기업은 거래소로부터 두 번의 심사를 받아야 합니다. 상장예비심사는 상장자격에 대한 심사를 뜻하며, 신규상장심사는 분산요건, 시가총액 요건 등의 충족 여부를 심사를 말합니다. 상장예비심사를 통과한 기업이 공모를 통하여 주식분산 요건을 충족하게 되면 신규상장을 신청하게 되고, 거래소는 최종적으로 신규상장심사를 진행합니다.

신규상장신청은 상장예비심사 승인 후 짧게는 6주, 길게는 6개월이 소요되고, 증시급변 등 예외적 사유로 인해 거래소로부터 상장심사 승인호력 연장을 승인 받는다면 최대 1년이 소요될 수도 있습니다. 신규상장 시기는 상장예비심사 승인기업이 기한 내에서 자율적으로 결정하고 있으므로, 상장예비심사 승인시점에서는 정확한 시기를 알 수 없습니다.

## 5 기타 상장 유형

### 5.1. 재상장

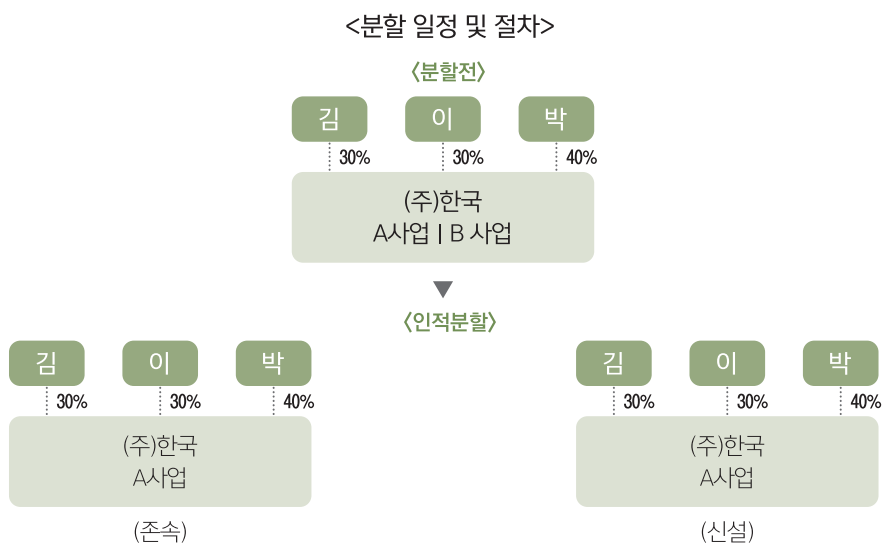
#### 5.1.1. 재상장 구분

재상장은 상장 규정상 일반재상장, 분할재상장, 합병재상장으로 구분됩니다. 일반재상장은 상장폐지일로부터 5년 이내에 해당 주권을 다시 상장하기 위해 예비심사를 신청하는 경우입니다. 분할재상장은 상장법인 분할이나 분할합병에 따라 설립된 법인의 상장을 신청하는 경우에 적용됩니다. 마지막으로 합병재상장은 상장법인간 혹은 상장법인과 비상장법인간(기업구조조정 촉진 목적에 한하며 우회상장은 제외) 합병에 따라 존속하게 되거나 설립된 법인의 상장에 적용됩니다.

#### 5.1.2. 재상장 심사절차 및 요건

재상장 심사절차 및 요건은 기본적으로 신규상장에 준하는 상장심사절차 및 요건을 적용하되 기업회생 및 구조조정이라는 특수성이 감안되었습니다.

실제 재상장을 신청하는 경우는 상장법인의 인적분할로 인한 경우가 대부분이며, 일반적인 인적분할 및 절차는 다음과 같습니다.



일정	내용	분할법인	
		존속(예정)법인	신설(예정)법인
D	· 분할 이사회 결의 및 공시	매매거래정지	
D+지체 없이	· 신설될 법인 재상장 예비심사 신청 · 존속될 법인 재무자료(매출액 등) 제출	매매거래정지해제 -	
D+45 영업일	· 상장적격성 여부 심사 · 상장여부 결정	존속(예정)법인 상장적격성 실질심사 대상 여부 등 신설(예정)법인 재상장적격성	
D+3월	· 주주총회 개최(분할 승인)	-	
	· 변경상장 및 신설법인 재상장신청	분할등기 완료후 신청	
D+3.5월		매매거래개시	

상장법인 인적분할시 분할 전 절차 및 요건 등을 충분히 검토해야 매매거래정지 등 투자자의 불편을 최소화할 수 있습니다.

신설법인의 재상장 예비심사 신청은 분할 이사회 결의 후 지체 없이 해야 하므로, 사전에 신청서류를 준비하여 가급적 이사회 결의일 당일에 예비심사를 신청하는 것이 바람직합니다.

거래소는 신청회사가 분할결의일 시점에 작성한 분할계획서, 분할되는 부분의 재무상태표, 분할로 이전되는 영업부문의 매출액 및 이익현황을 검토하여 예비심사를 진행합니다.

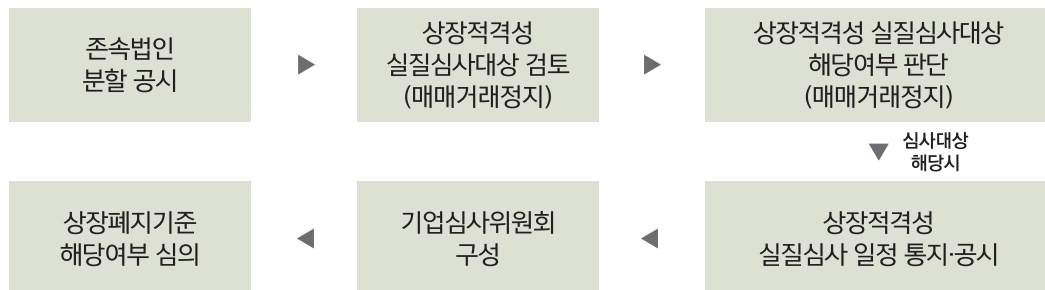
### <분할 재상장시 심사요건 및 서류(유가증권시장)>

항목	심사 요건	서류
이전대상영업 영위 연수	3년 이상 (분할로 이전될 영업부문)	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 예비심사신청서</li> <li>- 상장예비심사신청서</li> <li>- 분할계획서</li> <li>- 분할되는 부분 재무상태표</li> <li>- 분할합병시 분할합병 상대방 회사 재무상태표</li> <li>- 분할되는 회사의 주주에게 발행할 주식의 배정에 관하여 그 이유를 기재한 서면</li> <li>- 분할에 따라 이전될 영업부문 최근 3사업연도 개별 재무상태표 및 손익계산서(검토보고서 포함)</li> <li>- 종속회사가 있고 최근 3사업연도중 K-IFRS를 도 입한 경우 해당사업연도 연결재무제표(검토보고서 포함)</li> <li>- 분할을 결의한 이사회이사록 사본</li> <li>- 분할전 법인의 등기부 등본</li> <li>- 지주회사의 경우 자회사에 대한 최근 3사업연도 개 별재무제표(감사보고서 포함)</li> <li>- 기타 필요 서류 등</li> </ul>
기업규모등	자기자본 100억원 이상(분할시점) 재상장주식총수 100만주 이상	
이전대상영업 매출액	최근 매출액 300억원 이상 (이전될 영업부문)	
이전대상영업 세전이익액	최근 세전이익액 25억원 이상 (이전될 영업부문)	
감사의견	적정	
주식양도	양도제한 없을 것	
감사위원회	상법 준용 (자산 2조원 이상 설치)	
사외이사	상법 준용 (이사 총 수 1/4이상)	
질적심사	기업의 계속성, 경영투명성 기타 투자자보호 등 (경영의 안정성은 제외)	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 재상장신청서</li> <li>- 재상장신청서</li> <li>- 발행등록사실확인서</li> <li>- 법인등기부등본</li> <li>- 정관</li> <li>- 주주명부</li> <li>- 명의개서대행계약서</li> <li>- 기타 필요 서류 등</li> </ul>

상장법인의 인적분할시 재상장신청인은 신설법인 뿐 아니라 존속법인에도 관심을 기울여야 합니다.

유가증권시장의 경우 존속법인의 매출액이 미미한 경우 주된 영업정지 사유로 상장적격성 실질심사 대상이 될 수 있습니다. 상장적격성 실질심사 절차는 다음과 같이 이루어집니다.

### <실질심사 절차>



일단 상장적격성 실질심사 대상여부 판단이 필요하다고 인정될 경우 매매거래정지 조치가 이루어지므로 분할 전에 이를 충분히 검토할 필요가 있습니다. 일반적으로 존속회사가 지주회사(상장규정상 인정하는 지주회사)로 전환되는 경우에는 상장적격성 실질심사 대상에서 제외됩니다.

## 5.2. 우회상장

비상장기업이 상장기업과 M&A 등의 방식으로 사실상 상장의 효과를 발생시키는 것을 우회상장이라고 합니다. 신규상장 요건을 충족하지 못한 비상장기업의 상장수단으로 활용되면서 ‘뒷문상장(Back-door listing)’이라는 불명예스러운 별칭으로 불리고 있습니다. 우회상장으로 인하여 머니게임 등 각종 문제가 발생함에 따라 우회상장 요건이 강화되어 왔습니다.

비상장법인이 상장법인과 합병 등의 방법으로 기업결합에 있어 상장법인의 경영권 변동을 초래함으로써 상장되는 효과가 있는 경우를 거래소는 우회상장으로 규정하고 있으며, 상장적격성을 미충족하는 비상장법인의 우회상장을 방지하려는 취지로 신규상장에 준하는 요건으로 심사하고 있습니다.

### <우회상장 요건>

항목	심사 요건	서류
영업활동기간	설립 후 3년 이상이 경과하고 계속 활동	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 예비심사신청서</li> <li>- 우회상장 대상 법인의 최근 3사업연도 개별·연결재무제표와 감사보고서</li> <li>- 우회상장 대상 법인의 신청사업연도의 개별·연결재무제표와 검토보고서(반기 종료 후 45일이 지난 경우)</li> <li>- 우회상장 대상 법인의 법인등기부등본</li> <li>- 우회상장 대상 법인의 정관</li> <li>- 우회상장 대상 법인의 최근 사업연도 말 현재의 주주명부와 소유자명세</li> <li>- 합병가액 등의 적정성에 대한 법시행령 제176조의5 제7항에 따른 외부평가기관의 의견서</li> <li>- 상법 제422조의 현물출자에 대한 감사인의 조사보고서나 감정인의 감정결과(현물출자에 대한 법원 인가가 있는 경우 이를 확인할수 있는 서류 포함)</li> <li>- 우회상장 대상 법인의 부도발생사실 등에 대한 주거래은행 확인서</li> <li>- 우회상장신청인 또는 우회상장 대상 법인의 회계감사인이 확인한 재무상태표 및 포괄손익계산서(합병 등 관련 추정치)</li> <li>- 명목회사 확인서</li> <li>- 기타 필요한 서류 등</li> </ul>
기업규모	×	
주식분산	×	
경영성과	<p>다음중 하나를 충족할 것 (종속회사가 있는 경우, 연결재무제표 기준이며 ROE는 당기순이익에서 비지배지분 제외)</p> <p>① 세전이익액 : 최근 30억원, 3년 합계 60억원</p> <p>② ROE : 최근 5%, 3년 합계 10%</p> <p>③ 자기자본 1,000억원 이상 기업 : - 최근 세전이익 50억원 이상 또는 최근 ROE 3% 이상 - 최근 영업현금흐름(+)일 것</p>	
감사의견	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 최근 사업연도 적정</li> <li>· 직전 2년 적정 또는 한정*</li> </ul> <p>* 단, 감사범위 제한에 따른 한정 의견은 제외</p>	
주식양도 제한	×	
자본상태	부채가 자산을 초과하지 않을 것 (중요한 영업양수도의 경우)	

### 5.3. 부동산투자회사

부동산투자회사(REITs)는 다수의 투자자로부터 자금을 모아 부동산을 매입, 개발하거나 부동산 관련 유가증권 등에 투자·운영하는 주식회사 형태의 간접투자기구입니다. 부동산투자회사는 관리형태, 보유자산의 사용처 등에 따라 자기관리/위탁관리/기업구조조정(CR) 부동산투자회사로 구분됩니다.

<부동산투자회사 구분>

부동산투자회사	내용
자기관리	임직원을 상근으로 두고 자산의 투자·운용을 직접 수행
위탁관리	자산의 투자·운용을 자산관리회사에 위탁
기업구조조정	기업구조조정 관련 부동산을 투자 대상으로 하며, 자산의 투자·운용을 자산관리회사에 위탁

이와 별도로 상장규정에서는 부동산개발사업에 대한 투자비율이 총자산의 30% 이하인 경우 비개발 부동산투자회사로 분류하고 있습니다(상장규정 제124조 제1항).

### 부동산개발사업

#### (부동산투자회사법 제2조 제4호)

- 토지를 택지·공장용지 등으로 개발하는 사업
- 공유수면을 매립하여 토지를 조성하는 사업
- 건축물이나 그 밖의 인공구조물을 신축하거나 재축하는 사업
- 건축물이나 그 밖의 인공구조물을 연면적의 10% 이상의 범위에서 증축하거나 개축하는 사업으로  
서 증축 또는 개축되는 면적이 3천제곱미터를 초과하는 사업
- 건축물이나 그 밖의 인공구조물을 이전하는 사업

부동산투자회사의 경우 과거에는 일정 요건을 갖춘 경우 예비심사를 받지 않고 상장되었으나, 2011년부터는 예비심사를 도입하여 원칙적으로 예비심사절차 등 일반기업과 동일한 절차를 거쳐야 상장이 가능합니다.

다만, 국민의 부동산 간접투자기회를 확대하기 위하여 2019년부터는 위탁관리/기업구조조정 부동산투자회사 중 비개발 부동산투자회사(비개발 위탁관리 부동산투자회사)는 예비심사를 면제하고 곧바로 신규상장을 신청할 수 있도록 하였습니다.



<비개발 위탁관리 부동산투자회사 신규상장 심사요건>

항목	심사 요건
인가 및 등록	부동산투자회사법에 따른 영업인가 또는 등록
기업규모	① 상장예정 보통주식수가 100만주 이상 및 ② 자기자본 100억원 이상 * 종속회사가 있는 경우 연결재무제표상 자본총계에서 비지배지분 제외
주식분산	① 모집·매출 주식의 총수가 보통주식수의 25% 이상 및 ② 주주 수 200명 이상
감사의견	최근 3사업연도 감사의견 적정(사업연도가 1년 미만인 경우 3년) * 설립 후 3사업연도 미경과 시 경과된 사업연도, 설립 후 1사업연도 미경과 시 경과월분
자본잠식	(인가·등록 후 3년 경과) 자본잠식이 없을 것 (인가·등록 후 3년 미경과) 자본잠식 5% 이하 * 종속회사가 있는 경우 연결재무제표상 자본금과 자본총계기준
경영성과	(인가·등록 후 3년 경과 회사만 적용) ① 최근 사업연도 매출액 70억원 이상 및 ② 최근사업연도 영업이익·법인세비용차감전계속사업이익·당기순이익이 있고, 그중 적은 금액 기준으로 이익액이 25억원 이상 혹은 자기자본이익률 5% 이상 * 최근 사업연도가 1년 미만인 경우 1년 기준
자산구성	총자산 중 부동산의 비중이 70% 이상
주식양도 제한	주식양도에 제한이 없을 것
소송 등	회사경영에 중대한 영향을 미칠 수 있는 소송 등의 분쟁사건이 없을 것

## 5.4. 종류주식

2012년 4월 상법 개정에 따라 기업은 다양한 종류의 주식을 발행하는 것이 가능하게 되었습니다.

개정상법에 의하면 회사는 이익의 배당, 잔여재산의 분배, 주주총회에서의 의결권의 행사, 상환 및 전환 등에 관하여 내용이 다른 종류주식을 발행할 수 있으며, 정관에 종류주식에 관한 내용 및 조건 등을 명시하여야 합니다.

상법상 도입된 종류주식을 세부적으로 나열하면 다음과 같습니다.

### 참고사항

#### 종류주식의 종류

- (이익배당에 관한 종류주식) 배당재산의 종류, 배당재산의 가액 결정 방법, 이익배당 조건 등을 달리 정할 수 있다.
- (잔여재산분배에 관한 종류주식) 잔여재산의 종류, 잔여재산의 가액의 결정방법, 잔여재산 분배 조건 등을 달리 정할 수 있다.
- (의결권의 배제·제한에 관한 종류주식) 의결권을 행사할 수 없는 사항, 의결권행사 또는 부활의 조건 등을 달리 정할 수 있다.
- (주식의 상환에 관한 종류주식) 회사의 이익으로써 소각할 수 있으며, 상환가액, 상환기간, 상환 방법 및 상환주식수 등을 달리 정할 수 있다.
- (주식의 전환에 관한 종류주식) 다른 종류주식으로 전환할 것을 청구할 수 있으며, 전환조건, 전환청구기간, 전환으로 인해 발행할 주식의 수와 내용 등을 달리 정할 수 있다.

종류주식의 상장을 신청할 경우 종류주식 종목별로 예비심사를 받아야 합니다.

다만, 해당 종류주식이 경영권 방어수단 남용, 주주이익 침해, 이익배당 자원 부족, 공익과 투자자 보호 위배 등에 해당하지 않음이 명백한 경우에는 예비심사시 상장공시위원회 심의를 거치지 않을 수 있습니다.

최근 종류주식 중 우선주 주가 변동성이 커짐에 따라 유통주식수 확대를 위하여 종류주식 상장요건이 강화되었으며, 상장요건은 다음과 같습니다.

## 법규 · 규정

### 종류주식 상장요건 (유가증권시장 상장규정 제61조)

- 신규상장신청인이 기존 보통주권 또는 외국주권등 상장법인 또는 신규상장신청인이거나, 보통주권의 재상장신청인일 것
- 상장예비심사 신청일 현재 신규상장신청인의 보통주권 또는 외국주권 등이 관리종목 지정기준에 해당하지 않을 것
- 상장예정인 주식수가 100만주 이상일 것
- 기준시가총액이 50억원 이상일 것
- 일반주주가 해당 종류주식총수의 100분의 25 이상을 소유하고 있을 것
- 일반주주수가 300명 이상일 것
- 전환청구권 등의 잔존 권리행사기간 또는 만기가 상장신청일 현재 1년 이상 남아있을 것
- 주식의 양도에 제한이 없을 것
- 종류주권의 발행이 경영권 방어수단으로 남용되거나 기존 주주의 이익을 침해할 우려가 있다고 인정되는 경우 등에 해당하지 않을 것

종류주식의 질적심사는 상장을 신청한 종류주식이 경영권 방어수단으로 남용되거나 기존 주주 이익을 침해하는 경우 등에 중점을 두고 이루어집니다. 예를 들어 기존 지배주주의 경영권 방어수단으로 남용되거나 출자지분과 회사지배에 관한 비례적 이익간 불균형이 발생하여 주주 이익을 침해하는 경우, 이익배당·상환을 위한 재원이 충분히 유보되지 않는 경우 등에 해당하지 않는지에 대한 검토를 중심으로 심사가 이루어집니다.



## PART 2

# 상장예비심사 사전준비사항

- Chapter 01 • 상장 추진 방향
- Chapter 02 • 상장을 위한 준비사항
- Chapter 03 • 상장예비심사신청 사전협의
- Chapter 04 • 상장예비심사신청서 제출
- Chapter 05 • 외국주권등 상장신청인  
(외국기업지배주회사 포함)

## 상장 추진 방향

# 信

### 전문성 제고

- 회계·주식·공시 전문가 육성
- 능동적·주도적 IPO준비

### 투명성 강화

- 경영투명성 강화
- 회계투명성 강화

### 커뮤니 케이션 강화

- 거래소와의 조기 커뮤니케이션
- 주주·언론·대중과의 IR 강화

### 1 전문성 제고

상장을 준비하는 기업은 상장기업으로서의 면모를 갖추기 위하여 회계 및 공시전문가를 육성하여야 합니다. 회계 및 공시전문가의 부재시, 상장 이후 예기치 않게 「불성실공시법인」 혹은 「관리종목」에 지정되어 투자자 보호를 저해할 수 있으므로, 내부전문가 육성을 통해 상기의 위험을 사전에 예방하여야 합니다.

## 2 투명성 강화

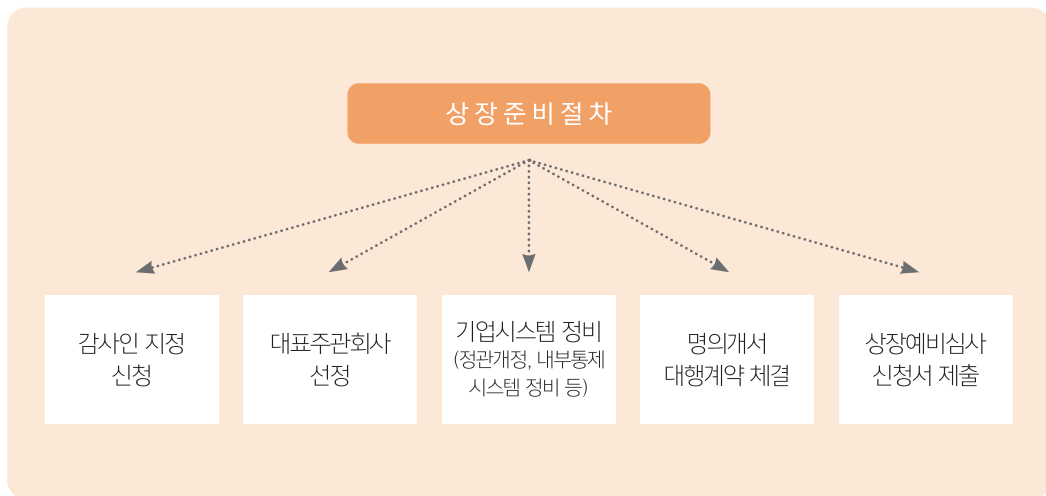
기업경영의 투명성과 회계투명성은 상장 이후 투자자 보호를 위해 매우 중요한 항목입니다. 기업경영의 투명성은 경영진과 이사회 구성 및 의결 과정, 감사의 적절한 업무수행, 특수관계자와의 거래 필요성 및 조건 등 기업경영의 전반에 걸친 투명성을 의미하는 것으로, 특히 과거 비정상적인 거래로 인해 상장예정법인의 경제적 가치를 훼손한 전례가 없어야 하고, 향후에도 그러할 것으로 기대될 수 있는 적절한 내부통제제도의 구축을 포함합니다. 또한, 회계 투명성은 과거 재무제표의 적정성 뿐만 아니라 향후 관련 법규에서 요구하는 시한 이내에 적절한 재무자료의 공시가 가능한 내부시스템의 구축을 포괄하는 것입니다.

## 3 커뮤니케이션 강화

상장은 과거 소수의 특수관계인 주주로만 구성되어 있던 지배구조가 다수의 투자자에게 분산되는 효과를 가지고 있습니다. 비상장기업은 주주, 투자자, 언론 등을 대상으로 활발한 IR 활동을 실시할 필요가 없지만, 상장기업은 적극적인 IR활동을 통해 기업에 대한 정확한 정보를 외부에 적시에 알려 투자자 친화정책을 적극적으로 시행하고 시장의 예측가능성을 제고할 수 있어야 합니다. 따라서 홈페이지 구축 및 IR전담팀 등을 설치하여 커뮤니케이션을 강화할 수 있는 장치를 마련하여야 합니다.



## 상장을 위한 준비사항



### 1 감사인 지정 신청

#### 1.1. 국내기업

##### 1.1.1. 신청의 필요성

현행 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」(이하 “외부감사법”)상 외부감사인 선임은 계약자유의 원칙에 따라 이루어지나, 투자자 보호를 위해 공정한 감사가 필요하다고 인정되는 경우 증권선물위원회에서 지정하도록 되어 있습니다.

공정한 감사가 필요하다고 인정되는 경우는 외부감사법에서 나열하고 있는 바(외부감사법 시행령 제14조 제6항), 해당 사업연도 혹은 다음 사업연도 중에 상장예정인 기업도 공정한

감사가 필요한 기업에 해당됩니다. 따라서 거래소에 상장하고자 하는 국내기업은 상장을 희망하는 당해연도 혹은 그 전년도에 감사인 지정을 신청해야 합니다.

### 1.1.2. 신청방법

감사인 지정 실무는 금융감독원 회계관리국에서 담당하고 있습니다. 상장을 준비하는 기업은 1회에 한하여 감사인의 재지정을 요청할 수 있으며, 재지정 이후에는 지정요청 철회가 불가능합니다. 상장신청인은 결산일 3개월 전까지 감사인 지정을 신청하여야 하며, 금융감독원은 감사인 지정신청 접수 후 다음달 2주 이내에 감사인 지정결과를 통보하고 있습니다.

#### 설명자료

#### 감사인 지정 신청시 제출서류 및 효력기간

- 제출서류

금융감독원이 요청하는 구비서류는 다음과 같습니다.

- ① 감사인 지정요청서 및 공문
- ② 기업공개절차가 진행 중이라는 사실을 확인할 수 있는 서류
  - 이사회 의사록
  - 주주총회 의사록
  - 대표주관회사 계약서
- ③ 직전사업연도말 재무상태표

- 지정감사인의 효력기간

지정사업연도에 한해 효력이 유지됩니다.

※ 참고로 2020년부터는 회계투명성 제고를 위해 모든 상장사에 대해 9년 중 3년은 증권선물위원회가 감사인을 지정하도록 외부감사법이 개정되었으며, 제도와 실무 등의 세부사항은 금융감독원 회계포탈 홈페이지(<http://acct.fss.or.kr>)의 외부감사인선임(외부감사 FAQ) 코너에서 확인하거나 담당팀으로 직접 문의할 필요가 있습니다.

## 2 대표주관회사 선정

### 2.1. 대표주관회사의 역할

대표주관회사는 기업의 성공적인 IPO와 상장을 위한 서비스를 제공합니다. 대표주관회사의 IPO 업무와 관련한 대표주관계약, 공모가격 결정 등 전반적인 규제사항은 「증권 인수업무 등에 관한 규정」에서 정하고 있으므로 대표주관회사 선정 및 IPO 진행과 관련하여 참고할 수 있습니다.

대표주관회사는 Due-Diligence(기업실사) 과정에서 상장을 희망하는 기업의 상장적격성, 주식가치 등을 검토하고 상장을 희망하는 기업과 인수조건 등을 결정합니다. 또한 인수와 청약 업무를 총괄하여 관리하고, 기타 주식인수와 관련하여 필요한 업무를 수행하게 됩니다. 대표주관회사의 역할은 구체적으로 다음과 같습니다.

#### 참고자료

##### 대표주관회사의 주요 역할

- 상장신청인의 경영실적, 영업 관련사항 등에 대한 자료 확인과 현지조사
- 상장신청인의 재무, 회계 등에 대한 점검 및 자문
- 상장요건과 관련한 협의와 자문
- 증권신고서 기재내용 점검 등에 관한 사항
- 상장관련 진행사항의 정기점검과 상장관련서류의 작성 지원
- 주식분석, 수요예측, 공모가격 협의
- 공모와 청약사무 주관

## 2.2. 대표주관회사의 자격 제한

대표주관회사의 Due-Diligence 공정성을 높이기 위하여 상장을 희망하는 기업과 특별한 이해관계가 있을 것으로 판단되는 금융투자회사는 단독으로 대표주관회사가 될 수 없도록 규제하고 있습니다.

### 법규·규정

#### 공동주관회사 (증권 인수업무 등에 관한 규정 제6조)

- 주관회사(이해관계인 포함)가 상장신청인의 주식등을 5%이상(혁신기업의 경우 10% 이상) 보유하고 있는 경우에는 다른 금융투자회사와 공동으로 하여야 함.  
다만, SPAC, 외국기업이 발행하는 주식은 제외
- \* 이해관계인 : 당해회사의 임원, 최대주주, 주요주주, 계열회사 및 그 임원, 이해관계인의 배우자 및 직계존·비속
- \* 주식등 : 주권, 신주인수권증권, 전환사채권, 신주인수권부사채권, 교환사채권, 파생결합증권 등
- \* 단, 주식등의 취득일이 예비심사 청구일 이전이고, 해당 주식등에 대하여 한국예탁결제원에 의 무보유등록하겠다는 약약을 제출한 경우 보유비율 5% 산정 대상 주식에서 제외

## 3 기업시스템 정비 등

### 3.1. 정관 개정

상장을 희망하는 기업은 상장요건에 적합하도록 정관의 사전정비가 필요합니다. 유가증권시장에 상장을 희망하는 기업은 한국상장회사협의회에서 제공하는 상장기업 표준정관을 참고할 수 있습니다.

정관 개정과 관련하여 사전 정비가 필요한 항목은 다음과 같습니다.

#### 3.1.1. 수권주식수

상장기업은 공모 및 상장 후 증자과정에서 발행주식총수가 증가할 수 있으므로 수권주식수를 조정하여 주식의 추가발행이 용이하도록 해야 합니다. 수권주식수를 결정할 때에는 상장을 위한 공모와 상장 후 유상증자, 주식배당 등을 고려하여 충분한 수량이 확보되도록 하여야 합니다.

#### 3.1.2. 1주의 금액

공모가격과 상장주식수를 고려하여 액면가액을 조정할 수 있습니다. 정관으로 정한 경우에는 무액면주식을 발행할 수 있으며, 액면주식을 발행한 경우에는 액면가액이 100원 이상이어야 합니다. 액면가액이 5,000원 이하인 경우에는 100원, 200원, 500원, 1,000원, 2,500원, 5,000원이 가능하며, 액면가액이 5,000원 초과시는 1만원 배수(10,000원, 20,000원 등)로 1주의 금액 결정이 가능합니다.

액면가액이 커서 공모가격이 높고 상대적으로 상장주식수와 유동주식수가 적다고 판단되는 경우, 액면분할을 통하여 공모가격을 낮추고 유동주식수를 늘리는 것을 고려할 필요가 있습니다.

### 3.1.3. 신주인수권 배제

신주인수권은 주주의 기본적인 권리로서 주주는 신주가 발행될 경우 소유주식수에 비례하여 신주를 배정받을 권리를 가집니다. 따라서 정관에 주주의 신주인수권을 배제할 수 있는 조항을 두어야만 일반투자자를 대상으로 신주를 모집하거나 우리사주조합에 우선 배정이 가능합니다.

### 3.1.4. 주주총회 소집공고

상장기업은 의결권 있는 발행주식총수의 1% 이하를 보유하고 있는 주주에 대한 주주총회 소집통지를 주주총회 2주 전에 2개 이상의 일간신문에 각각 2회 이상 공고하거나, 금융감독원 또는 거래소가 운영하는 전자공시시스템에 공고하는 것으로 대신할 수 있습니다. 따라서 상장을 희망하는 회사는 이러한 사항을 정관에 기재해야 합니다.

### 3.1.5. 명의개서대리인

증권거래의 안정화와 경제적 효율성을 기하기 위하여 상장규정에 의하여 명의개서대리인이 상장기업의 주식사무를 대행하도록 되어 있으므로, 상장기업은 명의개서대리인을 선임한다는 사실을 정관에 기재하여야 합니다.

### 3.1.6. 주식매수선택권 부여

주식매수선택권이란 당해 기업의 주식을 매수할 수 있는 권리를 말하며, 상장기업은 주식매수선택권 부여대상의 확대와 부여절차의 간소화 혜택을 누리기 위하여 정관에 주식매수선택권 부여와 관련된 내용을 기재하여야 합니다.

## 주식매수선택권 (Stock Option)

### ● 부여대상

상장기업은 당해 기업의 설립, 경영, 해외영업 또는 기술혁신 등에 기여하거나 기여할 수 있는 당해 기업 또는 관계회사의 임직원에게 주식매수선택권을 부여할 수 있다. 단, 임직원 중 최대주주 및 그 특수관계인, 주요주주 및 그 특수관계인은 부여대상에서 제외됩니다.

### ● 부여방법

주식매수선택권의 부여방법에는 다음 세 가지가 있으며 부여 결의시 이를 선택해야 합니다.

- ① 신주발행교부방식 : 주식매수선택권이 행사되면 새로이 주식을 발행하여 교부하는 방식
- ② 자기주식교부방식 : 주식매수선택권이 행사되면 보유하고 있던 자기주식을 교부하는 방식
- ③ 주가차액보상방식 : 주식매수선택권의 행사가격과 시가의 차액(‘행사가격 < 시가’의 경우)만큼을 현금 또는 주식으로 교부하는 방식

### ● 부여절차 및 행사시기

주식매수선택권을 부여하기 위해서는 정관이 정한 바에 따라 주주총회의 특별결의를 거치고, 결의내용에 따라 주식매수선택권을 받는 자와 회사가 계약을 체결하면 됩니다. 다만, 상장기업은 이사회 결의로 발행주식총수의 10%, 주주총회 결의로 발행주식총수의 15% 범위 내에서 주식매수선택권을 부여할 수 있습니다.

주식매수선택권을 부여받은 자는 주주총회 결의일로부터 2년 이상 재임 또는 재직해야 행사할 수 있으며, 주식매수선택권은 양도할 수 없습니다.

### ● 관련법령

- 상법 제340조의2 ~ 제340조의5
- 상법 제542조의3
- 자본시장법 제165조의17 등

## 3.1.7. 신주의 배당기산일

상장기업은 유상증자, 무상증자, 주식배당에 의하여 신주를 발행할 경우 신주에 대하여 구주와 동일한 배당기산일이 적용되도록 이에 관한 조항을 정관에서 정해야 합니다. 주식의 종류별로 배당기산일이 다른 경우에는 그 사유가 해소될 때까지 당해 주권의 증권시장 상장이 유예됩니다.

## 3.2. 공시체계 정비

상장기업은 제반 법규상의 공시의무 이행을 위하여 적절한 공시체계를 갖추어야 합니다. 즉 영업에 관한 사항, 투자에 관한 사항, 재무에 관한 사항 등 각 부서별로 발생하는 주요 공시 사항들을 종합적으로 관리하고 공시하는 기능을 담당하는 조직을 설치해야 합니다.

상장기업은 1명의 공시책임자 및 2인 이상(직원수 300인 미만인 경우 1명)의 공시담당자를 지정하여 거래소에 등록해야 합니다. 공시책임자 및 공시담당자는 신규상장일로부터 6개월이 되는 월말까지 공시와 관련한 교육을 이수해야 합니다.

## 3.3. 한국채택국제회계기준(K-IFRS) 도입

상장기업은 2011년부터 한국채택국제회계기준(K-IFRS)으로 재무제표를 작성하고 있습니다. 상장예비심사 신청기업의 경우 최근 사업연도는 한국채택국제회계기준(K-IFRS)에 따른 재무제표를 작성하여야 합니다.

### 설명자료

#### 국제회계기준(IFRS)

세계 자본시장의 국제화로 인해 단일기준으로 작성된 신뢰성 있는 재무정보에 대한 필요가 제기되었습니다. 이에 따라 여러 나라가 함께 국제회계기준위원회(IASB: International Accounting Standards Board)를 설립하고 공통된 회계기준을 제정한 것이 국제회계기준입니다.

미국, 영국 등 세계 각국의 회계기준제정기구가 공동으로 제정하고 있는 국제회계기준은 상세하고 구체적인 회계처리 방법을 제시하기 보다는 원칙중심의 기준체계를 가지고 있으며, 기업의 재무상황과 내재가치에 대해 더 정확한 정보를 제공할 수 있는 연결재무제표와 공정가치 평가를 기본으로 하고 있습니다.

EU, 호주, 홍콩 등 150여개국 이상이 이미 수용 또는 준비 중에 있으며, 우리나라도 상장회사에 대하여 2011년부터 전면 도입되었습니다.



## 4 내부통제시스템 정비

### 4.1. 이사회 및 감사

이사회는 기업의 업무집행을 결정하는 최상위 기관으로서 상법과 내부규정에 따라 운영되어야 합니다. 상장예비심사를 신청한 기업은 아직 상장된 것이 아니므로 상장기업에 요구되는 사외이사과 상근감사의 선임이 의무사항은 아니지만, 기업지배구조 투명성 확보 등을 위하여 사외이사 및 상근 감사 선임 등을 완료하는 것이 권고되고 있습니다. 상장 전에 상법상 규정된 사외이사과 상근 감사를 선임할 경우 상장예비심사 과정에서 기업지배구조의 투명성에 대해 긍정적인 평가를 받을 수 있습니다.

### 4.2. 사외이사 선임

국내 상장기업은 이사 총수 1/4 이상의 사외이사를 선임해야 합니다. 또한 최근 사업연도 말 현재 자산총액이 2조원 이상인 상장기업은 3인 이상의 사외이사를 선임하되, 이사 총수의 과반수 이상을 사외이사로 선임해야 합니다(상법 시행령 제34조제1항제3호). 그리고 '20년 개정된 「상법 시행령」에 따라 상장기업의 사외이사 최대 임기가 6년, 계열회사 포함 시 최대임기가 9년임을 고려하여야 합니다. 거래소에 신규로 상장하는 기업은 상장 후 최초로 소집되는 정기주주총회까지 사외이사를 선임하여야 합니다.

다만, 지주회사의 경우에는 상법에도 불구하고 상장규정상 '상장 후 최초로 소집되는 정기주주총회'가 아닌 '신규상장일 전'까지 사외이사를 선임하도록 되어 있습니다. (유가 상장규정 제29조)

사외이사가 사전에 미리 선임되어 이사회 운영 참가, 의견 개진 등 충분한 역할을 지속적으로 수행해 올 경우 상장예비심사 과정에서 바람직한 지배구조를 갖춘 것으로 간주될 수 있습니다.

따라서 상장을 준비하는 기업은 투자자 신뢰 제고 등을 위해 일반적으로 상장공시위원회 전까지는 사외이사를 선임하고 있습니다.

## 사외이사 자격요건

### (상법 제542조의8 제1항 및 제2항, 상법 제382조 제3항)

#### • 상법 제542조의8

- ① 상장회사는 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우\*를 제외하고는 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 하여야 한다. 다만, 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사의 사외이사는 3명 이상으로 하되, 이사 총수의 과반수가 되도록 하여야 한다.

#### \* 시행령 제34조제1항 (상장회사의 사외이사 등)

1. 「벤처기업육성에 관한 특별조치법」에 따른 벤처기업 중 최근 사업연도말 현재의 자산총액이 1천억원 미만으로서 코스닥시장 또는 코넥스시장에 상장된 주권을 발행한 벤처기업인 경우
2. 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」에 따른 회생절차가 개시되었거나 파산선고를 받은 상장회사인 경우
3. 유가증권시장, 코스닥시장 또는 코넥스시장에 주권을 신규로 상장한 상장회사(신규상장 후 최초로 소집되는 정기주주총회 전날까지만 해당한다)인 경우
4. 「부동산투자회사법」에 따른 기업구조조정 부동산투자회사인 경우
5. 해산을 결의한 상장회사인 경우

- ② 상장회사의 사외이사는 제382조제3항 각 호 뿐만 아니라 다음 각 호의 어느 하나에 해당되지 아니하여야 하며, 이에 해당하게 된 경우에는 그 직을 상실한다.

1. 미성년자, 피성년후견인 또는 피한정후견인
2. 파산선고를 받은 자로서 복권되지 아니한 자
3. 금고 이상의 형을 선고받고 그 집행이 끝나거나 집행이 면제된 후 2년이 지나지 아니한 자
4. 대통령령으로 별도로 정하는 법률을 위반하여 해임되거나 면직된 후 2년이 지나지 아니한 자
5. 상장회사의 주주로서 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수를 기준으로 본인 및 그와 대통령령으로 정하는 특수한 관계에 있는 자(이하 “특수관계인”)가 소유하는 주식의 수가 가장 많은 경우 그 본인(이하 “최대주주”) 및 그의 특수관계인
6. 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 10 이상의 주식을 소유하거나 이사·집행임원·감사의 선임과 해임 등 상장회사의 주요 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하는 주주(이하 “주요주주”) 및 그의 배우자와 직계존속·비속
7. 그 밖에 사외이사로서의 직무를 충실하게 수행하기 곤란하거나 상장회사의 경영에 영향을 미칠 수 있는 자로서 대통령령으로 정하는 자

• 상법 제382조

③ 사외이사는 해당 회사의 상무에 종사하지 아니하는 이사로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하지 아니하는 자를 말한다. 사외이사가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그 직을 상실한다.

1. 회사의 상무에 종사하는 이사·집행임원 및 피용자 또는 최근 2년 이내에 회사의 상무에 종사한 이사·감사·집행임원 및 피용자
2. 최대주주가 자연인인 경우 본인과 그 배우자 및 직계 존속·비속
3. 최대주주가 법인인 경우 그 법인의 이사·감사·집행임원 및 피용자
4. 이사·감사·집행임원의 배우자 및 직계 존속·비속
5. 회사의 모회사 또는 자회사의 이사·감사·집행임원 및 피용자
6. 회사와 거래관계 등 중요한 이해관계에 있는 법인의 이사·감사·집행임원 및 피용자
7. 회사의 이사·집행임원 및 피용자가 이사·집행임원으로 있는 다른 회사의 이사·감사·집행임원 및 피용자

상장기업의 사외이사는 다른 기업의 사외이사직을 1개사까지만 겸직할 수 있으므로, 사외이사 선임시 타기업 겸직 여부도 반드시 확인하여야 합니다.

### 4.3. 상근감사 선임 및 감사위원회 구성

#### 법규·규정

#### 상장회사의 상근감사 결격요건

#### (상법 제542조의10 제1항 및 제2항)

① 최근 사업연도말 현재 자산총액이 1천억원 이상인 상장회사는 주주총회 결의에 의하여 회사에 상근하면서 감사업무를 수행하는 감사(이하 “상근감사”)를 1명 이상 두어야 한다. 다만, 이 절 및 다른 법률에 따라 감사위원회를 설치한 경우(감사위원회 설치 의무가 없는 상장회사가 이 절의 요건을 갖춘 감사위원회를 설치한 경우를 포함한다)에는 그러하지 아니하다.

② 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 상장회사의 상근감사가 되지 못하며, 이에 해당하게 되는 경우에는 그 직을 상실한다.

1. 제542조의8제2항제1호부터 제4호까지 및 제6호에 해당하는 자<sup>주)</sup>

가. 미성년자, 피성년후견인 또는 피한정후견인

나. 파산선고를 받은 자로서 복권되지 아니한 자

다. 금고 이상의 형을 선고받고 그 집행이 끝나거나 집행이 면제된 후 2년이 지나지 아니한 자

라. 금융관련 법령을 위반하여 해임되거나 면직된 후 2년이 지나지 아니한 자

마. 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 10 이상의 주식을 소유하거나 이사·집행임원·감사의 선임과 해임 등 상장회사의 주요 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하는 주주(주요주주) 및 그의 배우자와 직계 존속·비속

2. 회사의 상무(常務)에 종사하는 이사·집행임원 및 피용자 또는 최근 2년 이내에 회사의 상무에 종사한 이사·집행임원 및 피용자. 다만, 이 절에 따른 감사위원회위원으로 재임 중이거나 재임하였던 이사는 제외한다.

3. 제1호 및 제2호 외에 회사의 경영에 영향을 미칠 수 있는 자로서 대통령령으로 정하는 자<sup>주)</sup>

주) 1. 해당 회사의 상무에 종사하는 이사·집행임원의 배우자 및 직계존속·비속

2. 계열회사의 상무에 종사하는 이사·집행임원 및 피용자이거나 최근 2년 이내에 상무에 종사한 이사·집행임원 및 피용자

## 상장회사의 감사위원회 구성요건 (상법 제542조의11 제1항, 제2항 및 제3항)

① 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사\*는 감사위원회를 설치하여야 한다.

\* 시행령 제37조 (상장회사의 감사위원회)

최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 2조원 이상인 상장회사. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 상장회사는 제외한다.

1. 「부동산투자회사법」에 따른 부동산투자회사인 상장회사
2. 「공공기관의 운영에 관한 법률」 및 「공기업을 경영구조 개선 및 민영화에 관한 법률」을 적용받는 상장회사
3. 「채무자 회생 및 파산에 관한 법률」에 따른 회생절차가 개시된 상장회사
4. 유가증권시장 또는 코스닥시장에 주권을 신규로 상장한 상장회사(신규상장 후 최초로 소집되는 정기주주총회 전날까지만 해당한다). 다만, 유가증권시장에 상장된 주권을 발행한 회사로서 감사위원회를 설치하여야 하는 회사가 코스닥시장에 상장된 주권을 발행한 회사로 되는 경우 또는 코스닥시장에 상장된 주권을 발행한 회사로서 감사위원회를 설치하여야 하는 회사가 유가증권시장에 상장된 주권을 발행한 회사로 되는 경우는 제외한다.

② 제1항의 상장회사의 감사위원회는 제415조의2제2항의 요건(3명 이상의 이사로 구성하되, 사외이사가 위원의 3분의 2 이상) 및 다음 각 호의 요건을 모두 갖추어야 한다.

1. 위원 중 1명 이상은 대통령령으로 정하는 회계 또는 재무 전문가일 것
2. 감사위원회의 대표는 사외이사일 것

③ 제542조의10제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 제1항의 상장회사의 사외이사가 아닌 감사위원회위원이 될 수 없고, 이에 해당하게 된 경우에는 그 직을 상실한다.

최근 사업연도말 현재 자산총액이 1천억원 이상인 상장기업은 1인 이상의 상근감사를 선임해야 하며, 최근 사업연도말 현재 자산총액이 2조원 이상인 기업은 감사위원회를 설치해야 합니다.

상법상 감사위원회 설치시기는 상장 후 최초로 도래하는 정기주주총회 전까지이며, 상근감사는 신규상장일 전까지입니다.

하지만 감사(감사위원회)가 사전에 미리 선임되어 이사회 운영 참가, 의견 개진 등 충분한 역할을 지속적으로 수행해 올 경우 상장예비심사과정에서 바람직한 지배구조를 갖춘 것으로 간주될 수 있습니다.

신규상장신청시 상근감사가 선임되지 않은 경우에는 상장이 승인되지 않습니다.

감사위원회는 총 위원의 2/3이상을 사외이사로 구성해야 하며, 1인 이상의 회계 및 재무전문가로 구성되어야 합니다.

감사 및 감사위원회 위원의 자격요건은 상법에서 정하고 있으며, 외국주권 상장신청인의 경우 본국의 법령 등에 감사의 자격요건을 정하는 제도가 있는 경우에는 당해 제도를 적용하여 선임할 수 있도록 하고 있습니다.

#### 4.4. 내부통제시스템 정비

상장을 준비하는 기업은 내부규정 등을 정비하여 상장기업에 적합한 내부통제시스템을 구축하여야 합니다. 특히 경영의 투명성을 보여줄 수 있는 이사회 운영규정과 특수관계인 거래에 관한 규정을 갖추어 철저하게 운영하는 것이 중요합니다.

외부감사법을 적용받는 국내기업은 관련 법규에 따라 내부회계관리제도의 구축과 그에 대한 외부감사인의 검토가 의무화되어 있습니다. 외부감사인의 검토 결과 내부회계관리제도에 중요한 취약점이 발견될 경우 취약점을 해소하고, 재발되지 않도록 제도적 장치를 마련해야 합니다.

## 4.5. 이사회 운영규정

이사회는 대표이사의 기업운영을 견제하고 감독하는 기능을 가지고 있으므로 이사회의 올바른 운영은 기업의 내부통제시스템을 강화하는 효과가 있습니다. 상장을 준비하는 기업은 실정에 맞는 이사회 운영규정을 제정하고 이에 따라 이사회가 운영되도록 해야 하며, 이사회 의사록을 충실히 작성해야 합니다. 특히, 특수관계자 거래 비중이 높거나 국세 추징 등 거래조건의 타당성이 의문시되는 사례가 존재하는 경우, 투자자 보호를 위해 독립적인 사외이사 선임 등 구성뿐만 아니라 의결요건 강화 등을 통해 거래조건의 비합리적인 결정 우려를 방지하는 것이 권고되고 있습니다.

## 4.6. 특수관계인 거래 관련 규정

상장을 준비하는 기업은 최대주주 및 관계회사, 주요주주 등을 상대로 한 자산의 양수도, 금전의 대여 또는 영업 관련 거래 등이 존재하는 경우 거래의 공정성을 확보할 수 있는 방안을 마련해야 합니다. 특히, 상법 제542조의9에 의한 신용공여는 원칙적으로 금지되고 있어 상장신청 이전에 해소되어야 할 것입니다.

사업구조, 영업환경 등에 따라 특수관계인 거래가 빈번하게 발생한다면 해당 거래에 대한 통제 규정을 제정하여 공정성을 확보하는 것도 하나의 방법이 될 수 있습니다. 또한 특수관계인 거래는 이사회 결의 등 엄격한 절차를 거치게 하거나, 외부기관의 공정한 평가 등을 반영하도록 해야 합니다.

## 법규 · 규정

### 이해관계자 거래 규제 (상법 제542조의9 제1항 및 제2항)

① 상장회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 상대방으로 하거나 그를 위하여 신용 공여(금전 등 경제적 가치가 있는 재산의 대여, 채무이행의 보증, 자금 지원적 성격의 증권 매입, 그 밖에 거래상의 신용위험이 따르는 직접적·간접적 거래로서 대통령령으로 정하는 거래를 말한다. 이하 이 조에서 같다)를 하여서는 아니 된다.

1. 주요주주 및 그의 특수관계인
2. 이사(제401조의2제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 및 집행임원
3. 감사

② 제1항에도 불구하고 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 신용 공여를 할 수 있다.

1. 복리후생을 위한 이사·집행임원 또는 감사에 대한 금전대여 등으로서 대통령령으로 정하는 신용공여
2. 다른 법령에서 허용하는 신용공여
3. 그 밖에 상장회사의 경영건전성을 해칠 우려가 없는 금전대여 등으로서 대통령령으로 정하는 신용공여

## 법규 · 규정

### 이해관계자 거래의 이사회 승인 절차 (상법 제542조의9 제3항)

③ 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사(최근사업연도말 현재 자산총액이 2조원 이상인 회사)는 최대주주, 그의 특수관계인 및 그 상장회사의 특수관계인으로서 대통령령으로 정하는 자를 상대방으로 하거나 그를 위하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 거래(제1항에 따라 금지되는 거래는 제외한다)를 하려는 경우에는 이사회를 받아야 한다.

1. 단일 거래규모가 대통령령으로 정하는 규모(최근 사업연도말 자산총액의 1% 등) 이상인 거래
2. 해당 사업연도 중에 특정인과의 해당 거래를 포함한 거래총액이 대통령령으로 정하는 규모(최근 사업연도말 자산총액의 5% 등) 이상이 되는 경우의 해당 거래



상법은 신용공여 금지의 예외로서 회사의 경영건전성을 해칠 우려가 없으며, 경영상 목적을 달성하기 위해 필요한 것으로서, 시행령 제35조3항 각 호에서 정하는 자를 상대로 하거나 그를 위하여 적법한 절차에 따라 이행하는 신용공여를 허용하고 있습니다.

해당 규정은 구 증권거래법 시행령에 규정되어 있던 것으로 금융위는 경영상 목적 달성과 관련하여 “상장법인과 거래상대방인 법인의 경영활동의 내용, 금전대여 등으로 조달한 자금의 구체적 사용내역 등 구체적·개별적 사실들을 종합적으로 검토하여 정상적인 경영활동에 해당한다면 허용되다”는 유권해석을 내린 바 있습니다. (금융감독원 e-금융민원센터 법규 FAQ 中)

상장예비심사시 이해관계자에 대한 신용공여가 존재하는 경우 상기 유권해석, 회사의 재무건전성 저해 여부 및 일반주주의 이익 침해 여부, 적정보상 수령여부, 적정 공시 여부 등에 기반하여 해당 신용공여의 인정 여부를 판단하게 됩니다.

추가적으로 최근 대법원은 계열회사간 지원행위의 배임 여부와 관련한 사안에 대해 기업 집단의 공동목표에 따른 공동이익의 추구에 대한 개념 및 판단 기준을 제시하였는데 이 또한 상장예비심사시 참고 기준으로 사용되고 있습니다.

## 참고사항

### 기업집단 공동목표에 따른 공동 이익의 추구 관련 대법원 설명 (대법원 '17.11.9. 선고 2015도12633 판결문 발췌)

기업집단을 구성하는 개별 계열회사는 별도의 독립된 법인격을 가지고 있는 주체로서 각자의 이해관계인이 관여되어 있고, 사안에 따라서는 기업집단의 공동이익과 상반되는 계열회사의 고유의 이익이 있을 수 있으므로, 기업집단 내 계열회사 사이의 지원행위가 합리적인 경영판단의 재량 범위 내에서 행하여졌는지 여부는 신중하게 판단하여야 하며 다음의 사항 등을 충분히 고려해야 한다.

- i) 지원을 주고받는 계열회사들이 자본과 영업 등 실제적인 측면에서 결합되어 공동이익과 시너지 효과를 추가하는 관계에 있는지
- ii) 이러한 계열회사들 사이의 지원행위가 지원하는 계열회사를 포함하여 기업집단에 속한 계열회사들의 공동이익을 도모하기 위한 것으로서 특정인 또는 특정회사만의 이익을 위한 것은 아닌지 여부
- iii) 지원 계열회사의 선정 및 지원 규모 등이 당해 계열회사의 의사나 지원 능력 등을 충분히 고려하여 객관적이고 합리적으로 결정된 것인지 여부
- iv) 구체적인 지원행위가 정상적이고 합법적인 방법으로 시행된 것인지 여부
- v) 지원을 하는 계열회사에게 지원행위로 인한 부담이나 위험에 상응하는 적절한 보상을 객관적으로 기대할 수 있는 상황이었는지 여부 등

## 참고사항

### 특수관계인과 이해관계자

상장규정의 '특수관계인'은 금융회사의 지배구조에 관한 법률 및 동 법 시행령 상의 정의를 그대로 인용하고 있습니다. 하지만 상장심사 과정에서 사용되는 '특수관계'는 특수관계인, 특수관계자, 이해관계자, 관계회사 등 유사개념을 모두 포괄하는 광범위한 개념입니다. 이렇게 상장심사에 있어 '특수관계' 용어의 해석범위가 넓은 이유는 기업의 재산과 주주의 이익을 침해할 수 있는 모든 거래가 심사 대상에 포함되므로 거래 대상을 특별히 한정할 수 없기 때문입니다. 따라서 상장을 준비하는 회사는 거래대상에 관계없이 부당한 이익이 전가될 수 있는 모든 거래에 대하여 투명성을 강화하기 위한 노력을 기울이는 것이 좋습니다.

- 특수관계인: 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제2조 6호, 공정거래법 제9조제1항, 법인세법제2조, 소득세법 시행령 제98조
- 특수관계자: K-IFRS 제1024호
- 관계회사: 주식회사 등의 외부감사에 관한 법률 시행령 제26조
- 이해관계자: 상법 제542조의9

## 5 의무보유

### 5.1. 전자증권 제도 도입

'19.9.16 「주식·사채의 전자등록에 관한 법률」이 시행되면서 기존 실물증권 기반의 증권 예탁제도가 전자증권 기반의 제도로 변경되었습니다. 전자증권 기반의 제도로 변경한 목적은 발달된 정보통신 기술을 바탕으로 증권의 소지 없이 권리의 양도·행사 등이 가능하도록 하기 위함입니다.

기존 실물증권 제도 하에서도 상법 상 주권 불소지 제도(상법 제358조의2제1항)를 이용하는 경우 실물증권을 발행하지 않아도 되었지만, 주주는 언제든지 주권의 발행·반환을 청구할 수 있으므로(상법 제358조의2제4항) 일정부분 주권을 실물 발행하여 보관하는 경우가 있었습니다.

반면, 전자증권 기반의 신 제도에서는 주권의 발행을 대신하여 전자등록기관(한국예탁결제원)의 전자등록부에 주권을 등록하고 권리의 발생·변경·소멸에 대한 정보를 전자적 방식으로 기재합니다.

유가증권시장에 상장하는 주식은 반드시 전자등록기관에 전자등록을 신청하여야 하므로(주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 제25조) 상장예비심사 신청 전 정관을 전자등록이 가능하도록 변경하고, 한국예탁결제원에 발행인관리계좌를 개설한 후 전자등록을 신청하여야 합니다.

## 법규 · 규정

### 주식의 전자등록 (상법 제356조의2)

- ① 회사는 주권을 발행하는 대신 정관으로 정하는 바에 따라 전자등록기관의 전자등록부에 주식을 등록할 수 있다.
- ② 전자등록부에 등록된 주식의 양도나 입질은 전자등록부에 등록하여야 효력이 발생한다.
- ③ 전자등록부에 주식을 등록한 자는 그 등록된 주식에 대한 권리를 적법하게 보유한 것으로 추정하며, 이러한 전자등록부를 선의로, 그리고 중대한 과실 없이 신뢰하고 제2항의 등록에 따라 권리를 취득한 자는 그 권리를 적법하게 취득한다.
- ④ 전자등록의 절차·방법 및 효과, 전자등록기관에 대한 감독, 그 밖에 주식의 전자등록 등에 필요한 사항은 따로 법률로 정한다.

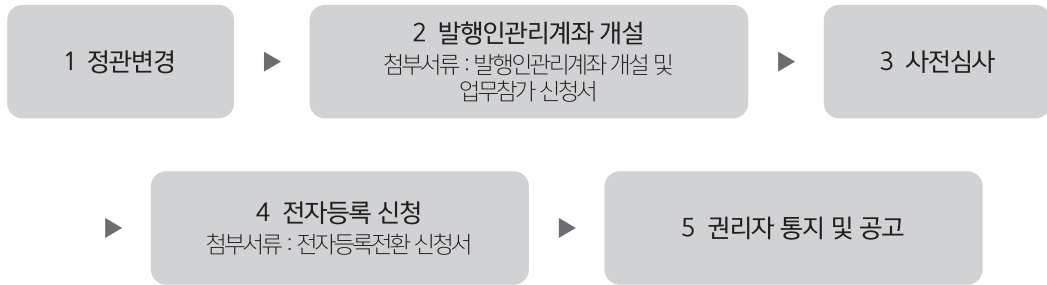
## 참고사항

### 전자등록 관련 정관변경 예시 (상장회사협회의 상장회사 표준정관 발취)

제9조(주식 및 신주인수권증서에 표시되어야 할 권리의 전자등록) 이 회사는 주권 및 신주인수권증서를 발행하는 대신 전자등록기관의 전자등록계좌부에 주식 및 신주인수권증서에 표시되어야 할 권리를 전자등록한다.

또한, 전자등록 신청 전 한국예탁결제원의 사전심사를 거치게 되므로 관련 정보를 제출하여야 하며, 기 발행된 주식은 1개월 이상의 기간 동안 소정의 안내사항을 주주명부 상 권리자에게 통지 및 공고하여야 합니다(주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 제27조).

### <기발행 주식의 전자증권 신청 및 전환 절차>



※ 출처 : 한국예탁결제원 홈페이지(www.ksd.or.kr)

#### 법규 · 규정

#### 이미 주권등이 발행된 주식등의 신규 전자등록에 따른 조치 등 (주식·사채 등의 전자등록에 관한 법률 제27조 제1항)

① 발행인이 이미 주권등이 발행된 주식등의 신규 전자등록을 신청하는 경우에는 신규 전자등록을 하려는 날(기준일)의 직전 영업일을 말일로 1개월 이상의 기간을 정하여 다음 각 호의 사항을 공고하고, 주주명부, 그 밖에 대통령령으로 정하는 장부(주주명부등)에 권리자로 기재되어 있는 자에게 그 사항을 통지하여야 한다.

1. 기준일부터 주권등이 그 효력을 잃는다는 뜻
2. 권리자는 기준일의 직전 영업일까지 발행인에게 주식등이 전자등록되는 고객계좌 또는 계좌 관리기관등 자기계좌(전자등록계좌)를 통지하고 주권등을 제출하여야 한다는 뜻
3. 발행인은 기준일의 직전 영업일에 주주명부등에 기재된 권리자를 기준으로 전자등록기관에 신규 전자등록의 신청을 한다는 뜻

## 5.2. 의무보유 제도

전자증권 제도의 도입으로 실물증권을 보관하여 매각 등을 제한하는 “보호예수” 제도가 전산 장부에 제한 내용을 등록하여 매각 등을 제한하는 “의무보유” 제도로 전환되었습니다.

상장신청인의 최대주주등이 소유하고 있는 주식은 상장 후 일정기간동안 매각이 제한(“의무보유”) 됩니다. 또한 상장예비심사신청일 전 1년 이내에 최대주주등으로부터 주식을 취득한 주주의 지분 역시 의무보유 대상이 됩니다. 이는 상장예비심사 신청 전 지분 매각을 통하여 의무보유를 회피하는 것을 방지하기 위한 것입니다.

### < 의무보유 대상 및 기간 >

대 상	기 간	비 고
신규상장신청인의 최대주주등 (신규상장신청인의 임원에는「상법」제401조의2제1항 각 호의 자를 포함)	상장일부터 6개월 (최대주주가 사모집합투자기구인 경우는 1년)	
상장 후 주식매수선택권의 행사로 주식을 취득한 신규상장신청인의 최대주주등 (해당 취득분에 한정)	상장일부터 6개월 (최대주주가 사모집합투자기구인 경우는 1년)	거래소가 필요하다고 인정하는 경우 2년 이내 범위에서 의무 보유기간 연장 가능
상장예비심사 신청일 전 1년 이내에 신규 상장신청인이 제3자 배정 방식으로 발행한 주식등을 취득한 자(해당 취득분에 한정)	발행일부터 1년 (그 날이 상장일부터 6개월 이내인 경우에 는 상장일부터 6개월이 되는 날까지)	
상장예비심사 신청일 전 1년 이내에 신규상 장신청인의 최대주주등이 소유하는 주식등 을 취득한 자(해당 취득분에 한정)	상장일부터 6개월	
그 밖에 거래소가 공익 실현과 투자자 보호 등을 위하여 의무보유가 필요하다고 인정 하는 주주등	상장일부터 2년 이내의 범위에서 거래소와 협약하여 정하는 기간	-

주1) “주식등”은 주권과 신주인수권, CB·BW·EB 등의 사채권을 포함하는 개념

주2) SPAC의 경우 상장예비심사신청일 현재 주주등에 대하여 주권 상장일부터 합병대상법인과의 합병에 따른 추가상장  
일 후 6개월간 의무보유

따라서 최대주주와 특수관계인은 지분 양도시 해당 사실을 알리고 양수자의 동의를 구해야 합니다. 이러한 사실을 알리지 않아 양수자가 의무보유를 거부하거나 재양도하여 주식을 보유하지 않는 경우, 최대주주등은 다른 투자자로부터 해당 주식수만큼 매입하여 의무보유해야 합니다.

의무보유 대상인 특수관계인에 해당하는 신규상장신청인의 임원의 범위와 관련하여 기존에는 임원의 범위에 등기임원인 이사, 감사 및 집행임원은 포함되나 미등기임원인 상법상 업무집행지시자\*는 포함되지 않았습니다. 이에 따라 등기임원은 아니지만 등기임원인 이사에게 업무집행을 지시하는 등 회사에 대한 영향력을 행사할 수 있는 사실상의 경영자 등이 의무보유 대상에서 제외될 우려가 있었습니다. 따라서 경영에 중대한 책임을 부담하는 상법상 업무집행지시자도 의무보유 대상에 포함하여 업무집행지시자의 상장직후 주식매각으로 인한 경영안정성 및 투자자 신뢰 저하를 방지할 수 있도록 개선하였습니다('22.3월).

\* 회사에 대한 영향력을 행사하여 이사에게 업무집행을 지시하거나 회장, 사장 등 업무를 집행할 권한이 있는 것으로 인정될 만한 명칭을 사용하여 회사의 업무를 집행한 자 등(상법 제401조의2제1항)

또한, 상장신청인은 상장을 준비하는 과정에서 미리 해당 주식을 파악하여야 하며, 의무보유 대상 주식이 질권설정 등을 통해 담보로 제공된 경우 실제로 의무보유가 가능한지를 사전에 점검하여야 합니다.

다만, 의무보유 제도 취지에 비추어 의무보유 필요성이 낮은 경우 그 대상에서 제외하거나 의무보유 대상 수량에서 제외하고 있습니다. 또한, 최대주주의 특수관계인 보유주식 중 의무보유가 불가능한 경우 상장신청인이 이에 대한 근거자료를 제시하고, 거래소가 심사를 통해 인정하는 경우 의무보유 면제가 가능합니다.

## < 의무보유 예외 현황 >

- 상장신청인이 공공적법인등인 경우 및 코스닥상장법인인 경우
- 특수관계인 중 의무보유 면제가 불가피한 경우<sup>주)</sup>
- 전문투자자인 최대주주등이 투자목적으로 소유한 경우
- 특수관계인이 100주 미만을 소유한 경우
- 의무보유 대상에 해당되는 주식등 중 매출, 우리사주조합 취득, 코스닥시장 또는 해외시장에서 매매로 취득, 법령상 의무이행·판결로 취득, 외국인투자촉진법에 따른 외국투자자의 소유주식 취득 등으로 인한 주식 등은 제외

주) 5%미만 소유한 특수관계인 중 다음의 어느 하나에 해당하고, 의무보유 면제가 필요하다고 거래소가 인정하는 경우

- ① 특수관계인의 소재를 알 수 없는 경우
- ② 특수관계인이 공정거래법상 최대주주가 속하는 기업집단에서 제외된 경우
- ③ 특수관계인이 최대주주와 경제적 이해관계를 달리하는 경우
- ④ 그 밖에 ①부터 ③까지에 준하는 경우 등
- ⑤ 제①호부터 제④호까지에 해당되고 다음 각목을 종합적으로 검토하여 상장신청인의 경영 안정성, 공익 실현 및 투자자 보호에 미치는 영향이 중요하지 않은 것으로 인정된 경우
  - 가. 최대주주의 지배력
  - 나. 전문경영인 체제의 구축 및 운영 정도
  - 다. 특수관계인의 보유 목적 및 매각 가능성
  - 라. 특수관계인의 소유주식 매각을 통한 최대주주의 변동 가능성

※ 참고로 의무보유 면제된 특수관계인으로부터 주식등을 취득한 자에 대해서도 면제하고 있습니다.

한편, PEF가 최대주주인 경우 의무보유기간은 일반기업에 비해 확대하여 상장일로부터 1년으로 하고 있는데, 의무보유기간 중 PEF가 경영권을 양도할 경우 경영권 양수인에게 의무보유 6개월이 부과됩니다.

상장신청인은 의무보유를 이행하기 위하여 주주가 작성한 “의무보유확약서”와 한국예탁결제원이 발행한 의무보유를 증명할 수 있는 서류(의무보유증명서, 의무보유청구내역 등)를 제출하여야 합니다.

의무보유대상자는 의무보유된 주식등의 권리행사 등을 위하여 처분이 불가피한 경우 거래소의 승인을 받아야 합니다. 합병·분할·분할합병·액면분할·액면병합 등에 따라 신주권을 교부받기 위한 경우, 전환사채권·신주인수권부사채권 등의 권리행사 혹은 상환을 위한 경우 등 실물증권의 인출이 필요한 경우 등이 대표적인 사례입니다.



## 참고사항

### 의무보유확약서 및 의무보유 증명 서류 (유가증권시장 상장규정 시행세칙 별표2)

- 의무보유확약서

- ▶ 기재내용

- ① 해당 주식등을 「유가증권시장 상장규정」에서 정한 의무보유 기간까지 의무보유하고, 거래소가 필요하다고 인정하는 경우 외에는 그 주식등의 처분등을 하지 않겠다는 내용
- ② 의무보유 기간 중 주식등의 계좌간 대체·신규전자등록·신규전자등록 변경 및 말소 등이 있는 경우 그 공시방법과 담보제공 등으로 의무보유가 불가능한 경우 그 처리방법 등에 관한 내용
- ③ 의무보유 기간 중 소유하는 주식등의 처분등을 하는 경우 그 사실에 관한 대표주관회사, 상장주선인 등의 공시에 대해 이의를 제기하지 않겠다는 내용

- ▶ 제출시기 : 상장예비심사신청일

- 의무보유 증명 서류

- ▶ 기재내용 : 의무보유자, 의무보유 수량, 기간 등이 기재된 서류로 한국예탁결제원이 발행하는 증빙서류

- ▶ 제출시기 : 신규상장일

## 참고사항

### 최대주주등 (최대주주 및 특수관계인)

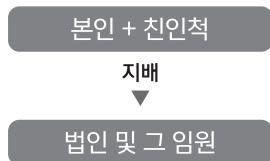
상장규정 및 금융회사의 지배구조에 관한 법률 시행령에서 정의하고 있는 최대주주 및 특수관계인의 범위는 아래와 같습니다.

- 본인이 개인인 경우

- ① 배우자
- ② 6촌 이내의 혈족
- ③ 4촌 이내의 인척
- ④ 양자의 생가의 직계존속

- ⑤ 양자 및 그 배우자와 양가의 직계비속
- ⑥ 혼인의 출생자의 생모
- ⑦ 본인의 금전, 그 밖의 재산에 의하여 생계를 유지하는 자 및 본인과 생계를 함께 하는 자
- ⑧ 본인이 단독으로 또는 위의 자(①~⑦)와 합하여 지배관계(30% 출자나 사실상의 지배)에 있는 법인 기타 단체와 그 임원

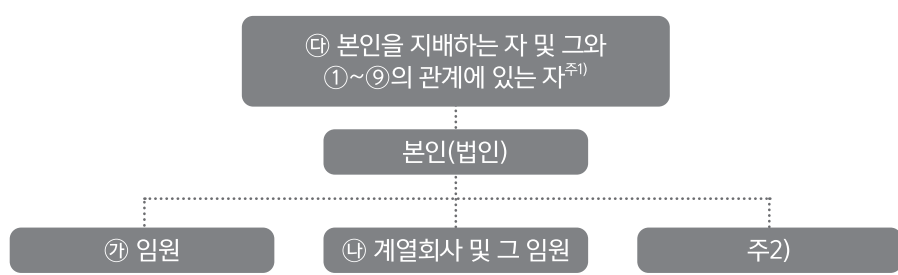
\* 사실상의 지배 : 임원의 임면 등 주요경영사항에 대해 사실상의 영향력을 행사하고 있는 경우



- ⑨ 본인이 단독으로 또는 위의 자(①~⑧)와 합하여 지배관계에 있는 법인 기타 단체와 그 임원



● 본인이 법인 또는 단체인 경우



주1) 단독으로 또는 위의 자(①~⑨)와 합하여 본인을 지배(30%출자나 사실상의 지배)하는 개인 및 그와 ①~⑨의 관계에 있는 자와 단체 및 그 임원

주2) 본인이 단독으로 또는 그와 ㉑, ㉒, ㉔의 관계에 있는 자와 합하여 지배(30% 출자나 사실상의 지배)관계에 있는 자와 단체 및 그 임원

## 6 기타 주의사항

### 6.1. 최대주주 변경

상장신청인은 안정적인 경영환경 속에서 상장을 준비할 수 있도록 실질 경영권 유지에 주의를 기울여야 합니다.

과거에는 상장예비심사신청일 이전 1년 동안 상장신청인의 최대주주의 지분이 단 1주도 거래되지 못하도록 제한하였으나, 현재는 최대주주 지분 변동 관련 내용을 질적심사로 변경하여 거래당사자 간의 관계, 거래에 따른 지분구조의 변동 등을 고려하여 실질 경영권이 유지된다고 인정되는 경우에는 최대주주 지분 변동 제한을 적용하지 않고 있습니다.

한편 상장신청인의 최대주주가 명목회사에 해당되고 그 명목회사의 최대주주가 신규상장신청인의 최대주주로 변경되는 경우에는 최대주주 변경에 해당되지 않습니다.

#### 법규 · 규정

##### 명목회사

##### (유가증권시장 상장규정 시행세칙 제3조)

명목회사는 자회사에 대한 경영관리를 주요업무로 하는 회사를 말하며, 상장신청인의 최대주주가 명목회사의 요건에 해당되는 경우 명목회사의 최대주주도 상장신청인의 신규상장 후 6개월간 소유주식 전부를 의무보유 해야 한다.

명목회사의 기준은 아래와 같다.

- ① 비상장법인이고,
- ② 투자주식가액이 자산총액의 50%이상이며,
- ③ 출자대상법인에 대한 경영관리업무 위주로 사업을 영위하는 경우
- ④ 상장신청인에 대한 실질적인 지배력을 행사하고 있지 않은 경우

## 6.2. 명의개서대행계약 체결

상장으로 인하여 주주수가 많아지고 주식의 매매거래가 빈번해지면 기업이 직접 주주명부나 주권을 관리하기 어려우므로 거래소는 상장신청인에게 주식사무를 전문적으로 대행하는 명의개서대행회사를 선임하도록 하고 있습니다.

국내에서는 한국예탁결제원, KB국민은행, 하나은행이 명의개서대행업무를 수행하고 있으며, 상장신청인은 상장예비심사 신청 전까지 명의개서대행계약을 체결하고 상장예비심사 신청 시 동 사본을 제출하여야 합니다.

## 6.3. 우리사주조합 결성

우리사주제도는 근로자의 경제적·사회적 지위 향상과 노사 협력을 증진하기 위하여 근로자가 자사주를 취득하게 하는 제도입니다. 우리사주제도와 우리사주조합의 설립 등은 근로자복지기본법에서 상세하게 규정하고 있습니다. 우리사주조합의 설립은 근로자의 임의적 선택 사항이기 때문에 근로자와 기업이 협의하여 자율적으로 우리사주조합을 설립할 수 있습니다. 또한 자본시장법은 유가증권시장에 상장하는 국내기업의 경우 우리사주조합원에게 기업이 모집·매출하는 주식의 20%를 의무적으로 배정(우리사주조합이 20% 미만으로 배정받기를 희망하는 경우 예외, 자본시장법 시행령 제176조의9)토록 하고 있습니다.

우리사주조합이 설립된 기업의 근로자는 자유롭게 우리사주조합에 가입하거나 탈퇴할 수 있습니다. 다만, 다음의 경우에는 조합원이 될 수 없으며, 조합원이 이에 해당한 때에는 그 자격을 상실하게 됩니다.

## 참고사항

### 조합원 자격이 상실되는 경우

- 당해 회사 또는 관계회사의 주주총회에서 선임된 임원
- 당해 회사 및 관계회사의 소속근로자이면서 주주인 자(발행주식총액의 1% 해당금액과 3억원 중 적은 금액 미만의 주식을 소유한 주주는 우리사주조합의 자격 유지 가능)
- 관계회사의 근로자가 당해 회사 우리사주조합 가입 후, 관계회사에 우리사주조합 설립시 관계회사의 근로자
- 자본시장법에 따른 최대주주등, 소득세법시행령 제20조에 따른 일용 근로자

## 6.4. 재무제표 심사를 위한 상장예비심사신청 계획 통보

대표주관회사는 상장을 희망하는 기업의 상장예비심사신청 계획을 거래소에 미리 통보해야 합니다. 거래소는 상장예비심사신청 예정기업 목록을 금융감독원에 전달하여 재무제표 심사 대상에 포함되도록 하고 있으며, 금융감독원은 통보받은 기업 중 재무제표 심사대상을 선정하여 재무제표 심사를 실시합니다. 상장예비심사신청 계획을 통보하지 않을 경우 금융감독원의 재무제표 심사 대상 선정 과정에서 누락되어, 상장예비심사신청서의 제출이 지연될 수 있으므로 주의하여야 합니다.

### <상장예비심사신청 계획 통보 일정>

상장예비심사 신청예정기간	상장예비심사신청계획 통보기한
1.1 ~ 2.28	11. 30 (직전년도)
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

재무제표 심사 결과 중대한 회계처리기준 위반행위가 확인되어 재무제표 심사가 회계감리로 전환되고, 회계감리 결과 증권선물위원회로부터 검찰 고발 또는 통보되거나 증권발행제한 또는 과징금 부과처를 받은 경우로서 정정 재무제표 기준으로 기업규모나 경영성과 요건에 미달하는 경우 거래소는 상장예비심사신청을 기각합니다. 또한 상장신청인은 기각일로부터 3년 이내에는 상장예비심사를 다시 신청할 수 없습니다.

## 상장예비심사신청 사전협의

거래소는 상장예비심사신청서 등의 부실기재를 사전에 예방하기 위해 상장예비심사신청서 제출 전에 대표주관회사로부터 상장예비심사신청서 초안, 대표주관회사 종합의견, Due-Diligence 체크리스트, 감사보고서를 제출받아 그 기재내용을 확인하고 있습니다.

사전협의전 대표주관회사는 Due-Diligence를 충실하게 이행하는 것이 무엇보다 중요합니다. 거래소는 상장예비심사신청서의 부실기재나 오류기재가 발견되는 경우 수정기재를 요구하고 있으며, 상장예비심사신청서 검토와 함께 해당기업의 위험요소를 조기에 발견하여 그 해결방안을 대표주관회사와 함께 논의하고 있습니다.

사전협의를 상장예비심사신청서 제출 전 최소 1주일 전에 실시하는 것이 원칙이므로, 대표주관회사는 조속한 상장예비심사 진행을 위해 사전협의를 철저히 준비하는 것이 바람직합니다.

특히, '14년 개정된 상장규정에서는 기업규모와 경영실적이 일정수준 이상인 우량기업에 대해서는 기업계속성 심사를 면제하고, 상장예비심사기간을 20영업일로 단축하는 우량기업 상장예비심사 간소화 절차(Fast Track)를 시행하고 있습니다. 이에 따라, Fast Track을 적용받을 기업의 경우 원활한 상장절차 진행을 위해 보다 조속하고 충실한 사전협의를 필요합니다. 이 경우 사전협의 시점은 상장예비심사신청서 제출 전 최소 1주일이라는 시점에 구애받지 않고 그 이전이라도 중요한 이슈가 발생할 때마다 거래소와 협의하는 것이 바람직합니다.

상장신청인은 거래소와 협의를 통해 상장예비심사 과정 중에 제기될 우려가 있는 주요 쟁점을 사전에 파악하고 해소방안을 모색할 수 있어 상장준비를 보다 효율적으로 진행할 수 있습니다.

## 상장예비심사신청서 제출

거래소는 상장예비심사신청서에 기재된 내용을 바탕으로 심사를 진행하고 있습니다. 따라서 상장예비심사신청서는 상장신청인에 대한 정보를 전달하는 중요한 자료이므로 신중하고 정확하게 기재하여야 합니다.

상장예비심사신청서의 내용이 허위로 기재되거나 중요사항이 누락되어 있는 경우와, 상장의 신청이 공익 실현과 투자자 보호 등에 부적절하다고 판단되는 경우 거래소는 상장예비심사신청서의 접수를 거부할 수 있습니다.

예를 들면 대규모의 우선주를 발행한 상장신청인이 정관상 우선주의 전환비율 및 존속기간 등을 명시하지 않아, 우선주 및 보통주 주주간 법적분쟁 가능성이 존재하고 공모주주의 주식가치 희석화 문제가 발생할 수 있는 경우 등이 이에 해당 될 수 있습니다.

또한 정관상 특별한 사유 없이 주식양도를 제한하는 것 등도 투자자 보호에 문제가 발생할 수 있어 거래소는 상장예비심사신청서 접수를 거부할 수 있습니다.

상장예비심사신청서는 상장신청인의 현황을 검토할 수 있는 내용들로 구성되어 있어야 합니다. 상장신청인의 최근 3년간 재무내용을 포함하여 주요 사업과 해당 산업의 현황을 기술하고, 지배구조 및 이해관계자와의 거래 관련 사항 등을 기재합니다.

상장신청인은 거래소 홈페이지 또는 상장공시제출시스템(filing.krx.co.kr)에서 상장예비심사신청서 양식 등을 다운로드 받을 수 있으며, 대표주관회사의 도움을 받아 작성한 후 첨부서류와 함께 거래소에 제출해야 합니다.

상장예비심사신청서는 많은 분량으로 작성하는 것보다는 상장신청인의 사업과 산업에 대한 핵심사항 분석내용을 간략하고 정확하게 기술하는 것이 중요합니다.



## 외국주권등 상장신청인 (외국기업지배지주회사 포함)

### 1 회계기준 및 외부감사인 자격요건

#### 1.1. 회계기준

외국주권 상장신청인의 재무제표는 국제회계기준(IFRS), 한국채택국제회계기준(K-IFRS), 미국회계기준(US-GAAP) 중에 하나로 작성하고, 상장 이후에도 기존의 회계처리 기준을 유지하여야 하며, 본국의 법령 변경 등 불가피한 사유가 있는 경우에만 상기 세가지 회계기준 내에서 변경이 가능합니다.

#### 법규 · 규정

##### 외국기업지배지주회사 (유가증권시장 상장규정 제2조 제20호 다목, 같은 규정 시행세칙 제4조)

주식의 소유를 통하여 외국기업의 사업 활동을 지배하는 것을 주된 사업(소유하는 자회사 주식가액의 합계액이 자산총액의 100분의 50 이상인 경우를 말한다. 이하 같다)으로 하는 국내 법인으로서 아래의 요건을 모두 충족한 회사(이하 “외국기업지배지주회사”라 한다)

1. 외국기업이 발행한 주식만을 소유하고 해당 외국기업의 주식가액 합계액이 자산총액의 100분의 50 이상일 것(다만, 국내법인이 발행한 주식을 소유하더라도 해당 국내법인이 주요 자회사에 해당하지 않는 경우에는 외국기업이 발행한 주식만을 소유한 것으로 봄)
2. 국내에 영업소를 설치하고 공시업무와 자회사에 대한 경영관리업무 등을 수행하기에 충분한 인력, 전산설비, 그 밖의 물적 설비를 갖추 것
3. 국내에 주소 또는 거소가 있고, 한국어로 의사소통이 가능한 자를 공시책임자와 공시담당자로 지정할 것
4. 그 밖에 지주회사의 업무를 수행하기 위하여 거래소가 필요하다고 인정하는 요건을 갖추 것

※ 거래소는 외국기업지배지주회사의 자산구성 내역과 외국기업 및 국내법인의 주식가액 변동 내용 등을 고려하여 공익 실현과 투자자 보호를 위하여 필요하다고 인정하는 때에는 상장된 외국기업 지배지주회사가 위 요건을 충족하지 않은 경우에도 해당 회사를 외국기업지배지주회사로 본다.

**본국**

**(유가증권시장 상장규정 제2조 제14호)**

“본국”이란 외국법인등이 설립된 국가를 말한다. 다만 해당 국가를 본국으로 하는 것이 적당하지 않다고 인정하는 경우에는 실질적인 소재지를 고려하여 거래소가 본국을 정한다.

거래소는 외국주권 상장신청인이 미국회계기준(US-GAAP) 또는 국제회계기준(IFRS)에 따라 재무제표를 작성하는 경우 연결재무제표를 기준으로 매출액, ROE, 이익규모 등을 적용합니다.

최근 국내 증시에서 외국주권 상장신청인의 회계처리 투명성에 대한 우려가 커짐에 따라, 외국주권 상장신청인은 상장예비심사신청서 제출전 회계처리 투명성에 대한 대비를 철저히 하여야 합니다.

무엇보다 ERP시스템 등 체계적인 회계시스템을 도입하고, 임직원에게 적절한 권한과 책임을 부여하며, 직원 및 부서간 업무분장을 통해 상호견제시스템을 구축하는 등 부정이나 오류를 방지할 수 있도록 견고한 내부통제 및 회계관리시스템을 구축하는 것이 중요합니다.

**1.2. 외부감사인 자격요건**

외국주권 상장신청인에게는 감사인 지정 의무가 없어 국내회계법인 또는 외국회계법인을 외부감사인으로 자유롭게 선임할 수 있으나, 회계투명성 및 투자자 보호를 위해 거래소는 외국주권 상장신청인의 외부감사인의 자격요건을 아래와 같이 제한하고 있습니다.

### 외국주권 상장신청인에게 적용되는 회계기준과 외부감사인 (유가증권시장 상장규정 시행세칙 제11조)

외국주권 상장신청인의 재무제표는 한국채택 국제회계기준(K-IFRS), 미국회계기준 또는 국제회계기준으로 작성되어야 하며, 상장 후 불가피한 사유가 있지 않는 한 다른 종류의 회계처리기준으로 변경할 수 없다.

• **국내회계법인**

구분	자 격 기 준
설립경과연수	설립 후 5년 이상 경과
전문가수	소속 공인회계사 수 50명 이상
매출액	최근 사업연도 매출액이 100억원 이상
손해배상능력	손해배상준비금과 손해배상공동기금 합산액 20억원 이상
국제적 제휴	회원사 분포국 30개국 이상이고 소속 전문가 수 2,000명 이상인 회계법인과 감사품질관리계약 체결
금융당국조치	최근 3년간 증권선물위원회로부터 등록취소 건의 또는 업무의 전부·일부의 정지건의 조치를 받은 사실이 없을 것

• **외국회계법인**

구분	비상장기업	
해외증권시장 비상장기업 (1차상장)	설립경과연수	설립 후 5년 이상 경과
	전문가수	소속 공인회계사 수 50명 이상
	매출액	최근 사업연도 매출액 100억원 이상
	국제적 제휴	회원사 분포국 100개국 이상이고 소속 공인회계사가 10만명 이상인 회계법인이거나 동 조건을 충족하는 회계법인과 감사품질관리계약 체결
해외증권시장 상장기업 (2차상장)	설립경과연수	상 동
	전문가수	상 동
	매출액	상 동
	국제적 제휴	회원사 분포국 30개국 이상이고 소속 공인회계사가 2,000명 이상인 회계법인이거나 동 조건을 충족하는 회계법인과 감사품질관리계약 체결

외국주권 상장신청인은 상장예비심사를 신청한 사업연도부터 3년간 외부감사인을 부득이한 교체사유가 없는 한 변경할 수 없으며, 3년 후에도 상기의 기준에 충족하는 회계법인으로부터 감사를 받아야 한다.

외국주권 상장신청인은 일정 수준 이상의 자격요건을 갖춘 국제적 회계법인으로부터 최근 3사업연도 재무제표에 대한 회계감사를 받아야 하고, 사업연도의 반기 종료 후 45일이 경과하여 상장예비심사를 신청하는 경우에는 반기재무제표에 대해 검토를 받아야 하며, 상장신청 직전 사업연도의 감사인을 상장 후 3개 사업연도간 외부감사인으로 선임하여야 합니다.

다만, 외국주권 상장신청인의 설립지, 회계환경, 적격 해외증권시장 상장 경력 등을 고려하여 회계투명성에 대한 추가적인 검증이 필요한 경우에는 반기재무제표에 대하여도 검토가 아닌 감사를 받아야 합니다.

거래소는 상장 전후 외국주권 상장신청인(상장법인)의 외부감사인은 1차 상장 또는 2차 상장 여부, 국내 또는 해외 회계법인 여부 등에 따라 상이한 자격 요건을 요구하고 있습니다.

외국회계법인이 회계감사를 수행한 경우에는 감사품질관리계약을 체결한 한국회계법인 이 번역한 감사보고서를 첨부하여야 합니다.

또한 외부감사인으로부터 감사인 확인서한(Comfort Letter)을 받아야 하며, 감사인 확인서한에는 예비심사신청서의 내용이 감사보고서 및 결산서의 해당 금액과 일치하며, 신청서의 재무내용에 영향을 미칠만한 사유를 확인하였다는 내용이 포함되어야 합니다. 다만, 거래소가 인정하는 주요 국가에서 설립된 외국기업에 대하여는 제출을 면제할 수 있습니다.

## 2 대표주관회사 기업실사

외국주권 상장신청인은 국내기업과 비교하여 기업실사 환경이 다르고, 상장예비심사에 필요한 정보를 수집하기도 상대적으로 어렵다고 볼 수 있습니다. 또한 자료의 객관성 검증을 위한 자료출처에 대한 상호 연계검증(Reference)도 국내기업에 비하여 어려운 편입니다.

따라서 대표주관회사는 외국주권 상장신청인에 대한 Due-Diligence시 대표주관회사 내부에 전문 인력을 운영하고, 충분한 기업실사시간을 확보하여 의무보유 대상자 확인 및 임원 겸직 여부 등 내부통제시스템 검증은 물론, 영업안정성 및 재무안정성에 대한 충분한 검증을 하여야 합니다.

대표주관회사에서 기업실사를 충실히 이행함으로써 상장신청인이 상장예비심사과정에서 겪게 되는 시행착오를 최소화 할 수 있습니다.

또한, 외국주권의 상장신청인이 국내에서 공모하는 경우 대표주관회사는 공모수량의 5% 또는 50억원(적은 금액 기준)에 해당하는 수량을 취득하여 6개월간 보유하여야 하며 해당 기간 동안 매각 제한 의무를 지키겠다는 내용의 확인서를 상장예비심사 신청시 제출해야 합니다.

대표주관회사의 주식취득방법은 공모 직접 참여가 아닌, 사모를 통해 발행한 증권을 취득해야 합니다. 또한 취득시기는 신규상장신청일 이전까지 취득을 완료해야 합니다.

추가적으로, 대표주관회사는 외국주권의 상장 이후 2년간 공시대리인 역할을 수행하여야 합니다. 다만, 외국주권 상장신청인이 국내에 사무소를 설치하고 한국어로 의사소통이 가능한 공시담당자가 해당사무소에서 상근하는 경우에는 공시대리인 역할을 면제합니다.

또한, 외국주권의 상장 후 대표주관회사는 2년간 기업분석보고서를 제출해야 합니다. 상장신청인의 재무상황 등을 반기별로 1회 이상 분석하여 거래소에 제출하고, 인터넷 홈페이지에 게시하여야 합니다.

## 3 기업시스템 정비 등

### 3.1 기업형태 변경 검토

거래소는 외국주권 상장신청인의 경우 투자자보호를 위하여 국내 상법과 자본시장법의 적용을 받는 외국기업지배주회사(국내 SPC) 설립을 통한 유가증권시장 상장을 권하고 있습니다. 외국주권 상장신청인은 본국의 법령에 배치되는 않는 한 외국기업지배주회사를 국내에서 설립하여 해외 자회사를 지배하는 형태로 지배구조를 변경하는 방안을 검토하는 것이 바람직합니다.

### 3.2 정관 개정

거래소는 투자자보호를 위하여 외국주권 상장신청인의 경우에도 국내 상법에 준하는 수준으로 운영되고 있을 것을 요구합니다. 외국주권 상장신청인이 설립된 국가의 상법 등 설립지국의 법령 등을 고려하여 거래소가 투자자보호를 위하여 필요하다고 인정하는 경우, 외국주권 상장신청인은 거래소가 정한 정관필수기재사항을 정관에 기재하여야 합니다. 다만 정관필수기재사항이 설립지국의 법령과 충돌하거나 NYSE 등 해외 적격 증권시장에 상장되어 당해 거래소에서 정관기재사항을 규제하고 있는 경우, 거래소와 사전협의 후 정관필수기재사항의 일부를 생략 할 수 있습니다.

거래소 상장규정상 적격 해외증권시장으로 ①NYSE, ②나스닥, ③유로넥스트, ④동경증권거래소, ⑤런던증권거래소, ⑥독일거래소, ⑦홍콩거래소, ⑧싱가폴거래소, ⑨호주증권거래소, ⑩토론토증권거래소, ⑪마드리드거래소, ⑫스위스거래소, ⑬이탈리아거래소 등 13개 거래소를 인정하고 있습니다.

상장신청인은 사전협의 이전에 정관필수기재사항 뿐만 아니라, 투자자 보호를 위해 필요한 조항을 대표주관회사와 협의하여 추가적으로 정관에 모두 반영한 후, 거래소와 사전협의를 하는 것이 바람직합니다.

## <정관 주요 정비항목(예시)>

시기 상장예비심사신청 최소 1개월전

준비  
서류

### ① 주주총회

- (소집시기) 정기주주총회를 매 사업연도 종료 후 3월 이내 소집
- (소집절차) 주주총회 목적사항 등 총회일 2주 전 통지, 전자문서에 의한 통지 가능
- (특별결의사항) 출석한 주주 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식 총수의 3분의 10이상의 수로 결의
  - 상장신청인 : 정관변경, 합병 및 분할, 주식분할, 이익소각, 해산, 자본감소, 영업의 전부 또는 중요한 일부의 양도, 다른 회사의 영업 전부의 양수 등
  - 자회사 : 자회사의 합병, 분할, 해산, 청산 또는 회사 형태의 변경, 영업의 전부 또는 중요한 부분의 양수 및 양도, 제3자 배정 유상증자 및 자회사 지분의 처분
- (특수결의사항) 출석한 주주 의결권의 4분의 3 이상의 수와 발행주식 총수의 3분의 20이상의 수로 결의
  - 상장신청인 및 자회사 : 연결재무제표상 외국지주회사의 매출액 또는 당기순이익 대비 50%를 초과하는 자회사 지분의 전부를 매각하거나 일부를 매각하여 해당 자회사가 자회사 지위를 상실, 자회사 영업의 전부 또는 중요한 부분의 양도, 제3자 배정 유상증자 등으로 상장법인의 실체를 형해화할 우려가 있는 경우
- (소집장소) 본점소재지 또는 회사가 상장된 거래소 소재지
- (종류주주총회) 종류주주에게 손해를 미칠 경우 종류주주총회 결의
- (정기주주총회) 개최근거, 국내주주 편의를 위해 국내에서 개최할 수 있도록 정관에 기재

### ② 이사

- (구성) 3명 이상, 사외이사 1/4 이상(자산총액 2조원 이상일 경우 3인 이상으로서 과반수)
- (적격증권시장 3년 이상 상장) 사외이사 1명 이상, 사외이사의 자격 등과 관련하여 본국 및 최초 상장된 거래소의 기준 준수

### ③ 감사 또는 감사위원회

- (감사) 1명 이상 상근, 주주총회 선임, 업무와 회계감사 기능을 담당하는 감사 선임
- (적격증권시장 3년 이상 상장) 감사의 자격 등과 관련하여 본국 및 최초 상장된 거래소의 기준 준수
- (감사위원회) 3명 이상의 이사로 구성, 2/3 이상 사외이사, 위원장은 사외이사

### ④ 증자(신주인수권)

- 국내법과 같이 정관에 근거가 있거나, 주주총회 특별결의로 주주외의 자에게 신주인수권을 부여한다는 뜻을 정관에 규정

### ⑤ 회계장부열람권

- 3% 이상 보유 주주는 서면으로 회계의 장부와 서류의 열람 또는 등사 청구 가능

### ⑥ 재무제표 승인

- 회사는 재무제표를 정기주주총회에 제출하여 승인 요구

### ⑦ 정관 필수기재사항의 정관 기재의무

- 외국법인등은 정관 필수기재사항을 정관에 기재하여야 함
- 단, 본국의 법령과 충돌하는 경우, 해외 적격증권시장에 상장되어 당해 거래소에서 정관 기재사항을 규제하는 경우 예외 가능

### 3.3. 공시체계 정비

외국주권 상장신청인의 경우 공시책임자 및 공시담당자 각 1인 이외에 공시대리인을 선임하여야 합니다. 일반적으로 공시대리인을 국내 법무법인이나 회계법인으로 선임하는 경우가 많으며, 상장 초기 공시와 관련된 각종 도움을 받을 수 있습니다.

2차상장 외국주권 상장신청인의 경우 과거 상장되었던 거래소의 상장기간 동안 불성실공시로 인해 부과받은 벌점 등이 존재하는지 추가적으로 확인하여 공시투명성을 간접적으로 파악하고 있습니다.

또한 외국주권 상장신청인은 상장예비심사 신청 이전에 한국어가 가능한 직원을 채용하고 상장예비심사 승인 직후 한국어 홈페이지를 구축하여 국내투자자들과의 원활한 의사소통을 위해 노력을 기울여야 합니다.

## 4 내부통제시스템 정비

### 4.1 사외이사 선임

외국주권 상장신청인도 기본적으로 국내 상장기업과 동일하게 이사 총수 1/4이상의 사외이사를 선임해야 하고, 최근 사업연도말 현재 자산총액이 2조원 이상인 경우 3인 이상의 사외이사와 이사총수의 과반수 이상을 사외이사로 선임해야 합니다. 다만, 적격 해외증권시장에 3년 이상 상장되어 있는 외국기업은 사외이사 1명 선임 의무만 충족하면 되며, 사외이사의 자격, 구성 등은 본국 및 상장된 적격 해외증권시장의 기준을 준수하면 됩니다.

외국주권 상장신청인의 사외이사는 국내기업과 다르게 본국에서 정한 별도의 법률이 있는 경우 사외이사 겸직 제한을 하지 않을 수 있습니다. 예를 들어 싱가포르에 설립된 외국주권 상장신청인의 경우 싱가포르 법률상 사외이사의 겸직제한을 하지 않고 있어, 경쟁업체의 사외이사직을 수행하지 않고 업무충실성 저해가 없는 이상, 다수 기업의 사외이사직을 수행할 수 있습니다.



외국주권 상장신청인의 사외이사는 원칙적으로 설립지 국가의 법령에서 정하는 요건을 충족하면 되지만, 국내 상법상의 사외이사 자격요건, 독립성, 전문성 등을 모두 갖추고 있는 것이 바람직합니다. 외국기업의 경우 국내와는 상이한 법제 및 내부통제 투명성에 대한 인식으로 과거 임직원으로 재직된 직원을 사외이사로 선임하는 경우가 있습니다.

이는 기업의 경영 투명성 관련 내부통제시스템에 중대한 문제를 가져올 수 있는 사안이므로, 상장을 준비하는 단계에서 사전에 점검한 후 적극적인 사외이사로 교체하여야 합니다.

다만, 적격 해외 증권시장에 3년 이상 상장된 외국기업의 경우 해당 증권시장에서 검증이 된 측면이 있으므로, 사외이사의 자격, 구성 등이 본국 및 상장된 적격 해외증권시장의 기준에 부합할 경우, 특별한 사유가 없는 한 이를 인정하여 상장신청인의 부담을 경감하였습니다.

국내 상법상 상장기업 사외이사로 재직할 경우 추가로 1개 기업(상장 혹은 비상장기업 구분 무관)의 사외이사만 겸직할 수 있습니다. 다만, 외국주권 상장신청인의 경우 설립지 국가의 현지 법령 등을 감안, 해외거래소에 상장되어 모법적인 지배구조 하에서 사외이사 활동이 이루어지고 있는 경우에는 사외이사를 3개사 이상 겸직하는 것도 인정될 수 있습니다. 외국주권 상장신청인의 사외이사는 현지 법령을 위반하지 않고 1차 상장된 국가에서의 지배구조가 투명하다고 인정되는 경우 다수 기업의 사외이사를 겸직할 수 있습니다

한편 설립지 국가의 현지 법령상 사외이사의 개념이 존재하지 않는 경우에는 정관 등 내부규정에 사외이사직을 명시하고 실질적으로 사외이사가 내부통제 역할을 수행하도록 하여야 합니다.

일부 외국주권 상장신청인의 경우 친인척 위주로 임원진이 구성되고 회계처리 및 자금집행 등과 관련된 회계시스템이 취약한 경우가 있습니다.

이러한 경우 국내투자자의 신뢰가 저하될 수 있는 만큼 국내 증권시장에 대한 지식을 갖춘 사외이사 선임을 통해 국내시장에 대한 이해를 제고하고, 국내투자자와의 커뮤니케이션을 강화할 필요가 있습니다.

따라서 외국주권의 상장신청인은 국내투자자 보호를 위해 전문적인 지식을 갖추고 한국어

가 능통한 사외이사를 선임하는 것도 기업의 지배구조 개선 측면에서 대안이 될 수 있습니다.

다만, 언어문제 및 법률상 책임문제 등으로 인해 외국주권 상장신청인의 사외이사 역할을 할 수 있는 인력 풀에 제한이 있을 수 있으므로, 상장신청인에 대한 이해도가 높은 대표주관 회사의 임직원을 사외이사로 활용하는 것도 가능합니다.

## 4.2. 감사 자격의 적정성

외국주권 상장신청인의 경우 설립지 국가의 현지 법령상 상근감사의 개념이 존재하지 않는 경우가 있습니다. 설립지 국가의 법령과 충돌되지 않는 한 상장신청인의 정관 등 내부규정에 상근감사직을 명시하고 내부통제활동을 수행할 수 있는 상근감사를 선임하여야 합니다.

다만, 적격 해외 증권시장에 3년 이상 상장된 외국기업의 경우 해당 증권시장에서 검증이 된 측면이 있으므로, 사외이사과 마찬가지로 감사 또는 감사위원회의 자격, 구성 등이 본국 및 상장된 적격 해외증권시장의 기준에 부합할 경우 특별한 사유가 없는 한 인정하여 상장신청인의 부담을 경감하였습니다.

## 4.3. 특수관계인 거래 관련 규정

외국주권 상장신청인은 설립지 국가의 법령과 국내법령이 충돌될 경우 설립지 국가의 법령을 따를 수 있지만, 국내 상법에서 정하고 있는 이해관계자 거래 관련 규제 및 절차를 정관 및 내부규정에 반영한 경우 내부통제구조의 투명성을 인정받을 수 있습니다.

역외지주회사와 자회사간 내부거래는 국가간 거래이므로 외화송금, 채권채무 상계 등에 있어서 국내거래와는 달리 외환규제의 적용을 받습니다.

역외지주회사가 해당국가의 외환규제를 준수하지 못할 경우 통상적인 영업거래 뿐만 아니라 자회사 투자 및 회수도 원활하게 진행되지 못할 우려가 있습니다. 따라서, 사전에 해당 국가의 외환규제 현황 및 그 준수가능성 여부를 파악하고 자회사와 거래를 하여야 합니다.

## 4.4. 의무보유

해외거래소에 상장되어 있지 않은 외국주권 상장신청인(이하 “1차상장”)은 한국거래소 상장시 국내 상장신청인과 동일한 기간 동안 의무보유를 이행하여야 합니다.

하지만 소액투자자 보호에 문제가 발생할 수 있는 소지가 있거나, 신규로 설립된 역외지주회사 최대주주와 기존의 사업회사의 최대주주가 상이하여, 상장 이후 역외지주회사의 최대주주가 사업회사의 최대주주로 변경될 가능성이 존재할 경우에는 상장신청인이 의무보유기간을 자발적으로 연장하는 것을 검토해 보는 것이 바람직합니다.

유가증권시장에서는 2차상장 외국주권 상장신청인에게 의무보유를 면제해주고 있습니다.

## 5 기타 주의사항

### 5.1. 기준시가총액 및 일반주주수

2차상장의 경우 상장신청일부터 과거 90일 동안 해외증권시장(외국주식예탁증권 발행의 기초가 되는 외국보통주권이 상장된 해외증권시장)에서 형성된 매일의 최종 시세가격의 산술평균금액에 상장신청일 현재의 발행주식 총수를 곱한 금액을 기준시가총액으로 봅니다. 또한, 국내에서 공모를 통해 주식을 취득한 일반주주 수가 500명 이상인 경우 일반주주비율 25% 이상 등의 분산비율요건이 면제됩니다.

### 5.2. 명의개서대리인

외국주권 상장신청인의 경우 소액투자자의 권리행사를 원활하게 하기 위하여 원주 및 예탁증권(DR) 상장 모두 한국예탁결제원을 명의개서대리인으로 지정하고 있습니다.

### 5.3. 우리사주조합

자본시장법에 따라 우리사주조합원에 대하여 우선 배정하여야 할 의무는 국내기업에만 적용되는 것이므로 외국기업이 공모후 한국거래소에 상장하는 경우에는 적용되지 않습니다.

## 6 상장예비심사신청 사전협의

외국주권 상장신청인은 상장예비심사신청서를 제출하기 최소 1개월 전에 거래소와 반드시 사전협의를 실시해야 합니다. 사전협의를 시 상장신청인은 정관필수 기재사항이 반영된 정관과 법률의견서(Legal Opinion) 및 감사보고서를 제출하여야 합니다. 거래소는 법률의견서 등으로 상장신청인의 실재성, 소송여부, 정부규제사항 등도 사전에 확인하고 있습니다. 특히, 중국기업이 역외지주회사를 통해 상장하는 'Red Chip' 방식으로 상장하려는 경우, 사업회사 소재지인 중국의 법률의견서에 중국정부의 해외상장 승인대상 여부, 최대주주 명의신탁 여부, 총투자한도 등 중국 자회사에 대한 투자제한 여부, 또한 외환거래 및 내부거래가 있는 경우에는 해당 거래의 적법성 여부 등을 정확히 실시하고 관련 내용을 법률의견서에 자세히 기재하여야 합니다.

상장신청인 및 대표주관회사는 최소한 상장예비심사 신청에 필요한 구비서류는 완비하여 사전협의를 진행하여야 사전협의기간과 전체적인 상장예비심사기간을 단축할 수 있습니다.

#### <외국주권 상장신청인 사전협의 시기 및 준비서류>

시기	상장예비심사신청 최소 1개월전
준비서류	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 형식적 심사요건 체크리스트</li> <li>· Due-Diligence 체크리스트(주관사 기업실사보고서 포함)</li> <li>· 정관 및 정관필수 기재사항 체크리스트(자회사 정관 포함)</li> <li>· 법률검토보고서(지주회사 설립지/사업회사 소재지/대한민국)</li> <li>· 내부회계관리규정, 운영보고서(최소 3개월이상 운영실태) 및 외부감사인인 검토의견서</li> <li>· 외부감사인인 감사보고서</li> <li>· 상장예비심사신청서 초안</li> <li>· 대표주관회사 종합의견</li> </ul>

거래소는 법률의견서나 정관필수 기재사항이 반영된 정관에서 중요한 보완사항이 발견될 경우 상장예비심사신청서 제출전 해당 사항의 보완을 요구하고 있으며, 중요하지 않은 보완사항은 거래소와 협의를 거쳐 상장공시위원회 개최 전인 상장예비심사기간 중에 보완하는 것도 가능합니다. 따라서 사전협의 기간은 중대한 현안 발견시 상황에 따라 신축적으로 운영될 수 있습니다.

사전협의 과정이 대표주관회사와 기업의 입장에서 다소 부담으로 작용할 수 있으나, 철저한 사전협의를 통하여 상장신청인은 상장예비심사기간을 단축하고 상장절차를 원활하게 진행할 수 있습니다. 특히, 우량기업 상장예비심사 간소화 절차(Fast Track)를 적용받는 기업의 경우 원활한 상장절차 진행을 위해 보다 충실하고 조속한 사전협의를 필요합니다.

## 7 상장예비심사신청서 제출

외국주권의 상장신청인은 내부회계관리제도 및 회계투명성에 대한 검증을 위해 예비심사신청시 몇가지 추가 서류를 제출해야 합니다.

첫째, 외부감사법에 준하는 수준의 내부회계관리제도를 구축하고, 예비심사신청 이전에 최소 3개월간 운영한 후 "내부회계관리제도 운영보고서"를 제출해야 합니다.

외국주권 상장신청인의 경우 외부감사법의 적용대상은 아니나, 자산규모에 관계없이 외부감사법에서 정하고 있는 내부회계관리제도에 상응하는 수준의 내부회계관리제도를 구축·운영하고 운영보고서를 작성해야 합니다.

내부회계관리규정과 내부회계를 관리·운영 하는 조직을 갖추고 최소 3개월 이상 운영하여야 하며, 내부회계관리자는 내부회계관리제도의 운영실태를 이사회 및 감사위원회(또는 감사)에 보고해야 합니다. 또한 감사위원회(또는 감사)는 운영실태를 평가하여 이사회에 보고해야 합니다.

내부회계관리제도 운영보고서에는 내부회계관리제도 운영실태에 대한 외부감사인의 검토의견이 포함되어 있어야 합니다. 다만, 불가피한 사유로 최근 외부감사인에게 검토를 받을

수 없는 경우에는 해당 감사인과 감사품질계약을 체결한 다른 회계법인으로부터 검토를 받을 수 있습니다. 불가피한 사유에 해당하는지 여부에 대해서는 예비심사신청 이전에 거래소와 협의하여 확인해야 합니다.

만약 상장신청인이 본국법령 등에 따라 내부회계관리제도를 이미 운영하고 있는 경우에는 외부감사법에 따른 내부회계관리제도를 추가로 구축할 필요는 없으며, 본국법령 등에 따라 작성된 내부회계관리제도 관련 보고서의 한글 번역본을 제출하면 됩니다.

둘째, 외국기업은 최근 사업연도의 외부감사인으로부터 외부감사인의 확인서한을 받아 제출해야 합니다. 다만, 거래소가 인정하는 주요 국가에서 설립된 외국기업에 대해서는 그 제출을 면제할 수 있습니다.

「외부감사인의 확인서한」에는 “신청서의 재무내용이 감사보고서 또는 검토보고서와 일치하며, 예비심사신청서의 재무내용에 영향을 미칠 만한 사항이 있는지 확인하였다”는 내용 등이 포함됩니다.

셋째, 일부 외국주권 상장신청인의 경우 반기재무제표에 대한 감사보고서를 제출해야 합니다. 일반적인 외국기업은 사업연도의 반기 종료 후 45일이 경과하여 상장예비심사를 신청하는 경우 해당 사업연도의 반기 재무제표에 대한 감사인의 "검토보고서"를 제출하면 됩니다.

그러나 상장신청인의 설립지, 회계환경, 해외증권시장 상장경력 등을 고려하여 회계투명성에 대한 추가적인 검증이 필요한 경우에는 반기 재무제표에 대한 감사인의 "감사보고서"를 제출해야 합니다. 따라서 외국주권 상장신청인은 예비심사신청 이전에 상장신청인이 속한 국가의 회계환경 등에 대해 거래소와 충분히 협의하여야 합니다.

넷째, 상장신청서와 첨부서류의 내용이 진실함을 뒷받침할 수 있는 변호사의 의견서를 제출해야 합니다. 또한 변호사 의견서에는 지배구조 제도상의 차이 및 동 차이가 신청회사의 경영이나 대한민국에서의 주권 등을 발행·상장함에 있어 미칠 수 있는 영향과 동 사항에 대한 변호사의 법률의견이 기재되어야 합니다.



## PART 3

# 상장예비심사 가이드라인

Chapter 01 • 개요

Chapter 02 • 형식적 심사요건

Chapter 03 • 질적 심사요건

Chapter 04 • 외국주권등 특례 심사요건



## 개요

거래소의 상장예비심사요건은 크게 형식적 심사요건과 질적 심사요건으로 구분됩니다. 형식적 심사요건은 상장을 희망하는 기업의 영업활동 및 실적, 주주분포 등 상장예비심사를 신청할 수 있는 자격요건(양적요건, 외형요건)으로, 형식적 심사요건 미비 시에는 거래소에 상장예비심사를 신청할 수 없습니다.

질적 심사요건은 형식적 심사요건을 충족한다는 전제하에 거래소에서 심사하는 요건으로 기본적으로 투자자 보호, 자본시장의 신뢰성 및 공정성 제고라는 자본시장법의 취지를 따르고 있습니다. 질적 심사요건은 크게 기업의 계속성, 경영 투명성, 경영의 안정성, 투자자 보호로 나눌 수 있습니다.

# 형식적 심사요건

## 1 영업활동기간

### 심사 중점사항

**중점사항**

1. 설립 후 실질적으로 3년 이상의 영업활동기간을 유지하였는지 여부

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 법인등기부등본의 설립일을 기준으로 실질적인 영업활동기간을 산정합니다.

#### <영업활동기간 요건>

일반기업	지주회사
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 3년 이상</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 3년 이상 또는</li> <li>· 주요 자회사의 실질적인 영업활동기간 고려</li> </ul>

영업활동기간의 산정기준은 다양하게 존재할 수 있습니다. 예를 들어 최초 매출 발생일부  
터 산정할 수도 있고, 법인등기부등본상의 설립일부터 산정할 수도 있습니다.

거래소는 상장예비심사 시 영업활동기간을 법인등기부등본상의 회사 설립일을 기준으로 하고 있습니다. 이는 법인등기부등본이 상장신청인의 영업활동기간을 가장 객관적으로 파악할 수 있는 자료이기 때문입니다.



**요점정리:** 지주회사의 경우 주요 자회사의 실질적인 영업활동기간을 고려하여 영업활동기간을 산정해야 합니다.

지주회사는 주요 자회사의 실질적인 영업활동기간을 고려하여 상장예비심사를 신청할 수 있으며, 주요 자회사에 해당하지 않는 자회사인 경우 실질적인 영업활동기간 고려에 포함하지 않고 있습니다.

## 법규 · 규정

### 주요 자회사의 정의 (상장규정 제2조 제1항 제23호)

- 지주회사 설립 or 전환이 1사업연도가 지난 경우
  - 최근 사업연도 말 현재 지주회사의 재무상태표에 기재된 자회사의 장부가액을 큰 순서대로 더한 금액이 그 장부가액 합계의 100분의 75에 해당하는 자회사
- 지주회사 설립 or 전환이 1사업연도가 지나지 않은 경우
  - 설립 또는 전환 시의 재무상태표에 기재된 자회사의 장부가액을 큰 순서대로 더한 금액이 그 장부가액 합계의 100분의 75에 해당하는 자회사

## 2 기업규모요건

### 심사 중점사항

#### 중점사항

1. 자기자본, 상장예정주식수 충족 여부

### 심사 가이드라인



요점정리: 자기자본과 상장예정주식수가 최소요건 이상이어야 합니다.

#### < 자기자본 및 상장예정주식수 최소요건 >

항 목	일반기업	지주회사
자기자본	300억원 이상	좌동
상장예정주식수	100만주 이상	좌동

자기자본은 최근 사업연도말부터 상장예비심사 신청일까지 유상증자 등의 변동분과 심사 이후 공모를 통한 자기자본 증가분을 고려하여 충족 여부를 판단하게 됩니다.

이 때, 유상증자 등 변동분은 법인등기부등본, 주주총회의사록, 이사회이사록, 상장예비심사신청서 등을 통해 확인하고 있으며, 공모를 통한 자기자본 증가분은 신규상장 신청시 제출하는 법인등기부등본과 증권발행실적보고서 등을 통하여 추가로 확인하게 됩니다.

## 참고사항

### 자기자본 산출방법

최근 사업연도말의 자산총액 - 최근 사업연도말의 부채총액 ± 최근 사업연도말 경과 후 자본금 및  
자본잉여금의 증감액 + 공모시 모집을 통한 자기자본 증가분

종속회사가 있는 상장신청인은 국제회계기준(IFRS)에 따라 작성된 연결재무제표상의 자본총계에서 비지배지분을 제외한 금액을 기준으로 자기자본을 산정합니다.

상장예정주식수 충족 여부 또한 상장예비심사 승인 이후 공모(모집)를 통하여 확정된 모집 주식수를 감안하여 확인하고 있습니다.

### 3 주식분산

#### 심사 중점사항

##### 중점사항

1. 공모 후 분산요건을 충족하고 있는지 여부
2. 보통주 기준으로 일반주주수 요건이 충족되고 있는지 여부

#### 심사 가이드라인

##### 중점사항

1. 공모후 분산요건 충족



**요점정리:** 분산요건은 공모 이후 시점에 보통주 발행주식총수와 의결권 있는 주식총수를 기준으로 산정합니다.

분산요건은 보통주 주식수를 기준으로 산정합니다. 공모에 따른 분산요건은 신규상장신청 전까지 충족하면 되므로, 상장신청인은 상장예비심사를 통과한 후 공모를 통하여 주식을 분산시키면 됩니다.

공모는 신주모집과 구주매출을 병행해서 실시할 수도 있고, 신주모집 또는 구주매출 중 하나를 단독으로 실시할 수도 있습니다.

## 참고사항

### 신주모집 및 구주매출 (자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제9조)

- 신주모집

- 불특정다수의 50인 이상 투자자에게 신규로 발행되는 증권의 취득 청약을 권유하는 공모의 한 유형으로 상장신청인 입장에서는 자본금의 증가가 발생하게 됨

- 구주매출

- 불특정다수의 50인 이상 투자자에게 매도의 청약 또는 매수의 청약을 권유하는 공모의 한 유형으로 상장신청인 입장에서는 자본금의 증가가 발생하지 않으며, 기존주주의 투자자금 회수가 발생하게 됨

거래소는 상장신청인이 구주매출을 하고자 하는 경우 구주매출의 대상, 목적 및 규모 등을 종합적으로 검토하고 있으며, 구주매출시 최대주주의 상장신청인에 대한 지배력 약화가 발생할 수 있는지를 살펴보고 있습니다.

재무적 투자자가 주주로 있는 상장신청인의 경우, 재무적 투자자의 출구(Exit) 전략의 하나로 구주매출이 발생할 수 있습니다. 이 경우 재무적 투자자와 최대주주 및 특수관계인과의 주주간 계약 등으로 인하여 소액투자자 보호 관련 문제 여지가 없는지 확인하게 됩니다.



**요점정리:** 적법하게 취득된 자기주식은 구주매출을 통해 매각될 수 있습니다.

상법은 배당가능이익의 한도 내에서 주주총회의 결의(정관으로 정하는 경우 이사회 결의)를 거쳐 일정 방법으로 자기주식을 취득하는 것을 허용하고 있습니다. 또한, 회사의 합병 또는 영업전부의 양수, 회사의 권리실행 목적, 단주 처리, 주식매수청구권 행사 대응 목적 등 특정 목적에 의한 자기주식의 취득의 경우에도 적법한 자기주식으로 허용됩니다.

적법하게 취득한 자기주식은 이사회 결정을 통하여 처분할 수 있으며, 상장 추진시의 공모 과정에서 처분하는 것도 가능합니다. 기존 비상장기업으로서 자기주식을 처분하기 어려웠던 상장신청인의 경우 공모시 해당 자기주식을 매출하여 자금유입을 발생시킬 수 있습니다.

따라서 상장신청인이 기업공개 및 신규상장 과정에서 구주매출 방식으로 자기주식을 처분하는 것도 좋은 방법이 될 수 있으나, 이러한 경우에도 상법상의 '자본충실원칙\*'은 반드시 준수하여야 합니다.

\* 자본충실원칙 : 출자자나 채권자의 보호와 경영재무의 안전성 확보를 위해 자본잠식배당의 금지, 주식의 할인발행 금지, 이익배당의 제한 등 자본의 충실을 기할 것을 요구하는 상법상의 규정



**요점정리:** 공모를 실시한 상장신청인의 분산요건 충족 여부는 증권발행실적보고서를 통해 확인합니다.

상장신청인의 상장예비심사신청일 현재 주식분산 현황은 상장예비심사신청서 및 최근 사업연도말 폐쇄된 주주명부(최근 사업연도말 이후 상장예비심사신청일 이전 주주명부를 폐쇄한 경우에는 그 주주명부) 등으로 확인하며, 심사통과 후 공모실적은 증권발행실적보고서를 통해 확인합니다.

또한 거래소에서는 상장신청인으로부터 주식분포상황표를 제출받아 확인하고 있습니다.

대표주관회사는 Due-Diligence 과정에서 최근 사업연도말 주주명부폐쇄 이후 최대주주 등을 제외한 주주의 주식이동상황을 면밀히 확인하여야 합니다.





요점정리: 분산요건은 상장신청인의 자기자본 또는 시가총액 규모에 따라 달리 정하고 있습니다.

### < 주식분산요건 >

항목	지주회사
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 일반주주의 소유주식수는 다음의 하나를 충족</li> <li>① 일반주주 소유비율 25% 이상 또는 일반주주 소유주식수 500만주 이상*</li> <li>② 공모주식수 25% 이상 또는 총 공모주식수 500만주 이상*</li> <li>③ 공모주식수 10% 이상으로서 자기자본별(또는 기준시가총액별) 공모주식수가 다음에 해당               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 500억~1,000억원(기준시가총액 1,000억~2,000억원) : 100만주 이상</li> <li>- 1,000억~2,500억원(기준시가총액 2,000억~5,000억원) : 200만주 이상</li> <li>- 2,500억원 이상(기준시가총액 5,000억원 이상) : 500만주 이상</li> </ul> </li> <li>④ 국내외 동시공모주식수 10% 이상 &amp; 국내 공모주식수가 100만주(액면가 5,000원 기준이나 무액면은 액면가 미 적용) 이상</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 좌동</li> <li>단, 은행지주회사로서 예금보험공사가 최대주주인 경우는 일반주주가 다음 중 어느 하나이면 요건 충족으로 간주               <ul style="list-style-type: none"> <li>① 소유주식수가 1,000만주이상</li> <li>② 소유비율이 5% 이상</li> </ul> </li> </ul>

\* 상장예정인 보통주식 총수가 5,000만주를 초과하는 경우 상장예정인 보통주식 총수의 10%에 해당하는 수량

25% 또는 10% 이상의 공모 요건을 선택한 기업은 상장규정에 따른 공모주식수를 결정함으로써 주식분산기준을 충족할 수 있습니다.

그러나 분산요건 중 일반주주 소유비율 기준 25%를 충족하고자 하는 상장신청인은 공모주식수를 신중하게 결정하여야 합니다. 공모를 통해 배정한 주식이라고 하더라도, 주요주주의 주식 수는 일반주주 비율 산정에서 제외되고 있기 때문에 상장신청인의 주식 분산 비율이 예상보다 적을 수 있습니다. 또한 일반주주수를 산정하는 경우 자기주식(신탁계약 포함)은 최대주주등에 포함됨에 유의하여야 합니다.

과거에는 기존에 분산요건을 충족하고 있는 경우에도 상장예비심사 신청 이후 5% 이상과 10억원 이상을 의무적으로 공모하도록 하였으나, '14년 개정된 상장규정에서는 이러한 의무공모 요건을 폐지하였습니다. 다만, 의무공모 제도 폐지에 따라 상장예비심사 신청 이후 모집·매출을 하지 않는 법인의 경우, 상장명세서를 작성하여 거래소에 제출하여야 합니다.

## 중점사항

## 1. 주주의 수



요점정리: 일반주주의 수가 500명 이상이어야 합니다.

## &lt; 일반주주의 수 &gt;

일반기업	지주회사
500명 이상	좌동

일반주주는 금융회사의 지배구조에 관한 법률 상 최대주주등과 주요주주를 제외한 주주를 의미합니다.

일반주주수를 확인하기 위해서는 최근 폐쇄된 주주명부와 주식분포상황표로 주주수를 확인하되, 공모한 경우에는 공모실적을 반영하고 있습니다

## 설명자료

## 최대주주등과 주요주주 개념

- 최대주주등 : 최대주주 및 특수관계인
  - 최대주주 : 의결권 있는 발행주식총수를 기준으로 본인 및 특수관계인이 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 소유하는 주식을 합하여 그 수가 가장 많은 경우의 그 본인
  - 특수관계인 : 본인이 개인일 경우 친인척 등, 본인이 법인일 경우 계열회사, 임원 등이 해당
- 주요주주
  - 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 의결권 있는 발행주식총수 10% 이상을 소유한 자
  - 임원의 임면 등의 방법으로 주요 경영사항에 대해 사실상의 영향력을 행사하는 주주

※ 참고(소액주주)

'발행주식총수의 1%미만을 소유하고 최대주주등에 해당하지 않는 주주'



**요점정리:** 우리스주조합은 지분율에 관계없이 일반주주에 포함시키며 주주수 산정 시에는 1인으로 간주합니다.

우리스주조합의 지분율은 대부분 1%가 넘지만 실질적으로 다수의 종업원이 보유하고 있으므로, 분산요건 적용시는 그 실질을 반영하여 일반주주에 포함시키되, 주주수 산정 시에는 1인으로 간주합니다.



**요점정리:** 전문투자자가 1% 미만의 주식을 소유한 경우에는 소액주주로 간주하며, 실기주 존재시 실질 소유자를 확인하여야 합니다

실기주(실물 인출 후 명의개서가 이루어지지 않은 주식)가 존재하는 경우 실질소유자를 상세히 확인하여 소액주주인지 여부를 판단하고 있습니다.

## 참고사항

### 실기주의 정의

- **광의 :** 주주총회, 신주발행, 배당 등의 권리를 부여하기 위해 발행회사가 정한 주주를 확정하는 특정한 날에 주주로 등재되어 있지 않아 권리를 행사할 수 없게 된 주식
- **협의 :** 주식을 매입한 투자자가 특정한 날 현재 명의개서를 하지 않아 주주명부상의 주주에게 배정되는 주식
- **예탁실무 :** 한국예탁결제원으로부터 증권을 반환받은 자가 당해 증권을 명의개서 하지 아니 함으로 인해 특정한 날 현재 한국예탁결제원이 주주로 등재되어 있는 주식

## 4 경영성과요건

### 심사 중점사항

#### 중점사항

1. 매출액·이익요건, 기준시가총액·매출액요건, 기준시가총액·이익요건, 기준시가총액·자기자본요건, 기준시가총액요건 중 어느 하나를 충족하는지 여부
2. 시가총액 관련 요건을 적용받고자 하는 경우 경영성과 개선 여부

### 심사 가이드라인

#### 중점사항

- 매출액·이익요건, 기준시가총액·매출액요건, 기준시가총액·이익요건, 기준시가총액·자기자본요건, 기준시가총액요건 중 어느 하나를 충족하는지 여부



**요점정리:** 매출액·이익요건을 적용받고자 하는 경우 다음 최소요건 이상이어야 합니다.

#### < 매출액, 이익 및 ROE 최소요건 >

항목	일반기업	지주회사
매출액	최근 1,000억원 이상 & 3년 평균 700억원 이상 (개별·별도재무제표 기준)	좌동 (연결재무제표 기준)
이익 등 (ROE 및 세전이익)	다음중 하나를 충족할 것 (종속회사가 있는 경우, 연결재무제표 기준이며 ROE는 당기순이익에서 비지배지분 제외) ① 세전이익액 : 최근 30억원, 3년 합계 60억원 ② ROE : 최근 5%, 3년 합계 10% ③ 자기자본 1,000억원 이상 기업 : - 최근 세전이익 50억원 이상 또는 최근 ROE 3% 이상 - 최근 영업현금흐름(+)일 것	좌동

\* 세전이익은 법인세비용차감전계속사업이익을 의미

매출액은 법인등기부등본상의 설립일 이후 시현된 매출액만을 대상으로 하며, 기업의 규모를 파악하는 기준으로서 업종에 따른 차이를 구분하지 않고 최소한의 기준만을 정하고 있습니다. 따라서 합병, 분할, 분할합병, 영업양수, 자산양수, 종속회사 편입, 주식회사로의 조직 변경 등이 발생한 경우에도 매출액 요건을 충족하여야 상장예비심사신청이 가능합니다.

매출액은 감사보고서상의 매출액을 기준으로 하며 특정 연도가 아닌 최근 3사업연도에 지속적으로 발생하여야 합니다. 또한, 결산기 변경 등으로 인하여 월할 계산하는 경우 월별 매출액 명세서, 매출장, 부가세 신고서, 외부감사인의 검토확인서 등을 통해 확인하고 있습니다.

감사보고서에 대한 감리결과, 회계처리기준을 위반한 것으로 지적된 경우에는 질적심사 과정에서 동 사항을 반영하여 외형요건을 충족하지 못할 가능성을 심사합니다. 또한 거래소는 매출액이나 자기자본이익률이 형식적 심사요건의 1.3배 이하인 경우에는 상장신청인의 최근 2사업연도 재무제표에 대하여 증권선물위원회에 감사보고서 감리를 요청할 수 있으며, 이를 통하여 회계신뢰성에 대하여 추가 확인할 수 있습니다.

설립 또는 전환 이후 일정기간이 경과하지 않은 지주회사는 매출액·이익요건을 달리 적용할 수 있습니다.

< 지주회사의 매출액·이익요건 적용방법 >

항목	구분	적용방법
매출액	설립일 또는 전환일이전 사업연도	자회사 매출액×설립 또는 전환 당시 자회사 지분율
ROE	설립 또는 전환 후 3년 미경과 시 설립일 또는 전환일이전 사업연도	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 당기순이익 : 자회사 당기순이익×설립 또는 전환 당시 지주회사 지분율</li> <li>· 자본총계 : 개시재무상태표 상 자본총계</li> </ul>
세전이익	설립 또는 전환 후 1년 미경과 시	각 자회사의 최근 사업연도 영업이익, 세전이익, 당기순이익 각각의 합이 양일 것
영업현금흐름	설립 또는 전환 후 1년 미경과 시	각 자회사의 최근 사업연도 영업현금흐름×설립 또는 전환 시 지주회사 지분율



**요점정리:** 이익요건 적용시 법인세비용차감전계속사업이익 기준으로 산정하고, ROE 요건은 각 사업연도를 합하여 산정합니다.

거래소는 과거 이익요건 적용시 영업이익, 법인세비용차감전계속사업이익, 당기순이익 중 가장 적은 금액(이익액)을 기준으로 적용하였습니다. 이는 이익에 관한 요건을 최대한 보수적으로 적용하여 투자자를 보호하기 위해서였습니다. 하지만, 해외 주요거래소의 이익평가 기준으로 법인세비용차감전계속사업이익을 사용하므로 국제적인 정합성을 제고하고 코스닥 시장과의 일관성을 유지하기 위하여 '19.7.1부터 법인세비용차감전 계속사업이익으로 일원화 하였습니다.

자기자본이익율(ROE) 요건 적용시 최근 3사업연도를 기준으로 하고 있습니다.

3사업연도에 대한 ROE 요건 적용시 각 사업연도의 자기자본 및 당기순이익을 기준으로 ROE를 먼저 산출한 후 이를 합산해야 합니다.

상장신청인 중 자기자본이 1,000억원 이상인 대형기업으로서 최근 사업연도의 영업활동에 따른 현금흐름이 양(+)인 경우, ROE 3% 이상 또는 이익액이 50억원 이상이라면 이익 요건을 충족할 수 있습니다.

**< 상장신청인의 자기자본 규모에 따른 실질적 이익액 하한선 >**

자기자본		1,000억원	1,500억원	1,666억원	3,000억원
요건	ROE 3%기준	30억원	45억원	50억원	90억원
	세전이익 50억원 기준	50억원	50억원	50억원	50억원

## 심사 중점사항

### 중점사항

1. 시가총액 관련 요건을 적용받고자 하는 경우 경영성과 개선 여부

#### <기준시가총액 중심의 성과요건>

항목	일반기업	지주회사
매출액 & 기준시가총액	매출액이 최근 사업연도에 1,000억원 이상이고, 기준시가총액이 2,000억원 이상일 것	좌동
이익액 & 기준시가총액	법인세비용차감전계속사업이익이 최근 사업연도에 50억원 이상이고, 기준시가총액이 2,000억원 이상일 것	좌동
기준시가총액 & 자기자본	기준시가총액이 5,000억원 이상이고, 자기자본이 1,500억원 이상일 것	좌동
기준시가총액	기준시가총액이 1조원 이상일 것	좌동

'15.11월 상장규정 개정으로 일시적 실적미흡 기업이나 성장유망 기업 등의 경우 시가총액 중심의 다양한 성과요건을 기업별로 선택적용하게 함으로써 상장편의성을 제고하였습니다.

또한, 성장형기업의 원활한 상장 지원을 위해 '21.3.8 기준시가총액·자기자본요건 완화 및 기준시가총액 단독 요건을 도입하였습니다.



**요점정리:** 현재 실적이 매출액·이익요건에 미달하여도 아래 요건으로 예비심사신청이 가능합니다.

- 일시적으로 실적이 미흡하지만 실적개선이 기대되는 기업 : 매출액 & 기준시가총액 요건
- 매출규모에 비해 수익성이 높은 기업 : 이익액 & 기준시가총액 요건
- 향후 높은 성장성이 기대되는 대형기업 : 기준시가총액 & 자기자본 요건, 기준시가총액 요건

다만, 이익이 일시적으로 낮은 기업은 그 원인이 일시적인 사항임을 입증하여야 하며, 향후 영업이익 등이 개선될 수 있음을 객관적으로 판단할 수 있는 자료를 준비하여야 합니다.

또한, 사업계획 · 사업전망 등을 반영하여 작성한 예상현금흐름 또는 예상손익 등에 비추어 경영성과의 개선 가능성이 합리적으로 인정되어야 합니다.

이에 대한 구체적인 설명은 상장예비심사 가이드라인 질적심사요건을 참조하시기 바랍니다.

## 참고사항

### 기준시가총액 산출방법

- **상장예비심사신청 후 모집 또는 매출하는 기업**  
상장예정주식수 × 모집 또는 매출시의 발행가액
- **코스닥시장에서 유가증권시장으로 이전상장하는 기업**  
상장신청일로부터 과거 90일간 코스닥시장에서 산출된 매일의 상장시가총액을 산술평균한 금액
- **외국주식예탁증권을 신규상장하는 기업**  
상장신청일부터 과거 90일 동안 해외증권시장(외국주식예탁증권 발행의 기초가 되는 외국보통주권이 상장된 해외증권시장)에서 형성된 매일의 최종 시세가격의 산술평균금액에 상장신청일 현재의 발행주식 총수를 곱한 금액
- **국내외 동시공모를 통한 신규상장기업**  
상장신청일 현재 상장예정인 보통주식총수에 모집·매출을 한 발행가액 중 낮은 가격을 곱한 금액



## 5 감사의견

### 심사 중점사항

#### 중점사항

1. 최근 사업연도 감사의견 적정여부 및 직전 2사업연도 감사의견 적정 또는 한정(감사범위 제한 한정 제외) 여부

### 심사 가이드라인



요점정리: 상장신청인은 감사의견 요건을 충족하여야 합니다.

#### <감사의견 요건>

일반기업	지주회사
<ul style="list-style-type: none"><li>· 최근 사업연도 적정</li><li>· 직전 2년 적정 또는 한정*</li><li>* 단, 감사범위 제한에 따른 한정요건은 제외</li></ul>	좌동

※ K-IFRS를 도입한 일반기업의 경우 개별재무제표 및 연결재무제표상의 감사의견 모두 적용

상장신청인은 최근 사업연도에는 적정의견, 직전 2년에는 적정 또는 한정의견을 받아야만 상장할 수 있습니다. 하지만 한정의견의 사유가 감사범위 제한에 따른 것이라면 상장요건을 충족하지 못합니다. 이는 감사범위 제한 사항이 상장신청인의 재무제표에 미치는 영향을 확인할 수가 없기 때문입니다.

상장예비심사 신청 후 신규상장신청 전, 회계감리 결과가 확정되어 신규상장신청인의 수정감사보고서가 발행되는 경우, 수정감사보고서의 의견이 위 감사의견 요건에 위배되는지를 추가적으로 검토하고 있습니다.

중속회사가 있는 신규상장신청인이 K-IFRS를 적용한 경우에는 연결감사보고서의 감사의견도 별도재무제표와 동일하게 적용됩니다.

## 6 합병, 분할, 영업양수도가 있는 경우

### 심사 중점사항

#### 중점사항

1. 합병, 분할 또는 분할합병, 영업의 양도·양수가 발생한 경우 실제 영업활동기간이 3년을 초과하고 있는지 여부
2. 합병 등 해당 기업구조변경을 반영한 감사인 감사보고서 등을 제출하였는지 여부

### 심사 가이드라인

#### 중점사항

1. 합병, 분할 또는 분할합병, 영업의 양도·양수 발생



**요점정리:** 합병, 영업의 양수 등이 발생한 경우 추가된 사업부분의 실질적인 영업활동기간을 기준으로 상장신청인의 영업활동기간을 산정합니다.

상장신청인의 사업기간이 설립 후 3년 미만인 경우라도 합병 등으로 추가된 사업부분이 중요한 경우에는 추가된 부분의 실질적인 영업활동기간을 고려하고 있습니다.

또한, 분할 또는 분할합병으로 인한 신설법인이 설립 후 3년 미만인 경우라도 분할 전 사업부분의 영업활동기간을 고려하고 있습니다.

예를 들어 설립 2년차의 영업활동이 없는 회사가 설립경과연수가 10년인 기업과 합병하는 경우에는 업력 10년의 사업부분이 물적·인적설비를 갖추고, 영업의 동일성을 유지하며, 실질적인 영업활동을 영위하고 있는지 등을 기준으로 감안합니다.

다만, 자산양수 및 영업양수의 경우에는 이전된 부문이 양수한 회사의 주된 자산 및 영업인 경우로 제한하고 있어, 합병에 비하여 그 적용범위가 좁습니다.

## 1. 합병 등 기업구조변경을 반영한 감사보고서 제출



**요점정리:** 합병 등이 발생하고 재무제표 확정 전에 상장예비심사를 신청하는 경우, 합병 등 기업구조변경 행위를 반영한 재무제표·감사인의 감사보고서를 제출하여야 합니다.

상장예비심사는 상장신청인의 과거 실적을 토대로 미래에도 유사한 경영성과 등이 유지된다는 가정 하에 이루어지는 것이므로, 합병 등으로 기업실체가 변화된 경우에는 그 영향이 충분히 반영된 재무제표를 근거로 상장예비심사를 진행합니다.

과거에는 합병 등의 기준일로부터 결산일까지 3개월 이상의 시간이 경과한 경우에는 합병 등으로 인한 영향이 당해 사업연도의 재무제표에 충분히 반영된 것으로 보았습니다. 하지만 합병 후 결산일까지 기간이 3개월 미만인 경우에는 합병의 영향이 최근 사업연도 실적에 충분히 반영되지 못한 것으로 보아, 그 다음 사업연도의 반기 감사보고서를 제출하도록 하였습니다.

'14년 개정된 상장규정에서는 이러한 재무제표 확정 요건을 폐지하고, 상장예정법인이 상장예비심사신청 전에 합병 등 기업구조변경 행위를 한 경우에도 해당연도 결산 확정 이전에 상장예비심사 신청이 가능하도록 하였습니다. 따라서, 거래소는 상장 예비심사신청 전 합병 등이 있는 경우 기업재무구조 변경 등을 반영한 감사인의 감사보고서 등을 제출받아 그 중요성·영향 등을 감안해 상장예비심사를 진행합니다. (기업구조변경 행위의 기일이 속한 분반기에 대해 제출)



**요점정리:** 영업 양수도 발생시 매출 발생과 영업활동 지속을 확인할 수 있는 근거자료를 준비합니다.

영업 양수도는 등기 대상이 아니므로 당사자간의 계약서 외에는 명백한 확인 수단이 없어 계약서상 양수도일을 기준으로 판단합니다. 그러나 실질적인 영업 양수도 여부를 확인하기 위해, 관련 매출 발생과 영업활동 지속 여부 관련 자료를 거래소에 제출하여야 합니다.



**요점정리:** 영업 양수도의 중요성 판단은 대상자산, 부채, 매출액 등의 10%를 기준으로 합니다.

자본시장법에서는 업종의 변경 혹은 양수도 대상 사업부의 자산, 부채, 매출액 중의 하나가 양수도 직전 사업연도 각각의 10% 이상인 경우 중요한 영업 양수도로 보고 있어, 거래소도 이를 준용하고 있습니다.

## 참고사항

### 영업·자산 양수도의 중요성 판단 기준

다음에 해당하는 경우 중요한 영업·자산 양수도로 본다.

- 영업 양수도로 당해 회사의 업종이 변경되는 경우
- 영업 양수도로 인해 당해 사업연도의 결산 확정시 신규상장요건에 미달할 우려가 있는 경우
- 기업규모를 고려하여 중요한 양수도라고 인정되는 경우
  - 양수도 대상 영업의 자산액, 매출액, 부채액 중 하나가 각각 최근 사업연도 자산총액, 매출액, 부채 총액의 10% 이상인 경우
  - 양수도 대상 자산액이 최근 사업연도말 현재 자산총액의 10% 이상인 경우로서 일상적인 영업 활동으로 인한·상품·제품·원재료의 매매 제외

## 7 최대주주등의 소유주식 의무보유

### 심사 중점사항

#### 중점사항

1. 최대주주 및 특수관계인 소유 지분의 의무보유 이행 여부

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 최대주주 및 특수관계인 소유지분을 파악하여 필요한 의무보유 조치를 이행하고 의무보유 계약서 및 한국예탁결제원이 발행한 의무보유를 증명할 수 있는 서류를 제출하여야 합니다.

의무보유는 주식매도 제한의 실효성 확보를 위해 전자증권에 의무보유 사항을 등록하는 제도입니다.

상장신청인과 대표주관회사는 상장규정에서 정하는 의무보유를 준수하여야 하며, 추가적으로 필요한 경우 자발적 의무보유를 할 수 있습니다.

자발적 의무보유는 경영권 안정 및 기타투자자 보호 목적으로 주식의 소유자가 자발적으로 실시하고 있습니다. 자발적 의무보유 또한 의무보유와 동일한 방식으로 이루어집니다.



**요점정리:** 최대주주와 특수관계인은 상장 후 일정기간동안 보유주식 전부를 한국예탁결제원에 의무보유하여야 합니다.

유가증권시장의 최대주주와 특수관계인은 상장 후 최소 6개월간, 제3자 배정으로 신주를 취득한 주주는 주식 발행일로부터 1년 또는 상장일로부터 6개월 중 긴 기간 동안 보유주식을 한국예탁결제원에 의무보유하여야 합니다. 그리고 최대주주가 사모집합투자기구(PEF)인 경우 최대주주등에 대한 의무보유기간은 상장일부턴 1년입니다.

의무보유는 상장 후 기업의 주가가 시장에 의해 평가되는데 필요한 시간을 확보하고, 최대주주의 사유재산 처분권을 과도하게 침해하지 않는 수준에서 결정하였습니다.

대표주관회사가 의무보유 관련 업무를 주도적으로 수행하게 되며, 이에 따라 대표주관회사는 증권의 실소유자인 최대주주와 특수관계인의 전자증권을 한국예탁결제원에 의무보유 등록하게 됩니다.

상장 후 최대주주 및 특수관계인 소유주식의 처분을 일정기간 금지하는 것에 대해 사유재산의 처분권을 제한한다는 지적이 있을 수 있습니다. 하지만 거래소가 동 제도를 운영하는 이유는 첫째, 최대주주가 기업의 내부정보를 통해 상장 직후 상장차익을 획득할 목적으로 대량의 주식을 처분하여, 소액주주가 주가하락으로 손해를 보는 것을 방지하기 위해서입니다.

둘째, 최대주주의 경영책임을 강조하기 위한 것입니다. 공모에 참여하는 투자자는 단순히 기업의 외형뿐만 아니라, 경영진의 능력에 대한 신뢰를 바탕으로 투자를 결정하기 때문입니다.

상장예비심사신청일 이후 특수관계인(임원)이 사임하는 경우에도 의무보유된 주식의 매각은 금지되고 있습니다. 이는 특수관계인의 지위변동에 따라 의무보유 주식의 매각이 허용되면 상장후 의무보유 회피를 위하여 악용할 수 있는 소지가 있기 때문입니다.

'14년 개정된 상장규정에서는 지분보유 목적, 최대주주와의 관계 및 경영권 변동 가능성 등을 고려하여 특수관계인이 소유한 지분의 의무보유가 현실적으로 불가능한 경우, 최대주주등에 대한 의무보유를 적용하지 않고, 의무보유가 면제된 특수관계인으로부터 주식 등을 취득한 자에 대해서도 의무보유를 면제하도록 하였습니다. 다만, 이는 매우 엄격한 요건을 충족하는 경우로 면제되는 기준을 명시하고 있어 공모시장과 유통시장에 참여하는 투자자를 보호하도록 하고 있습니다.



**요점정리:** 상장신청인의 최대주주가 명목회사인 경우에는 그 명목회사의 최대주주가 소유한 명목회사 주식도 의무보유가 필요합니다.

최대주주가 명목회사인 기업이 상장을 추진하는 경우, 의무보유제도의 취지를 고려하여 실질 지배자인 명목회사의 최대주주 및 특수관계인이 보유한 명목회사의 주식을 함께 의무보유하여야 합니다.

이는 최대주주가 명목회사인 경우 실질 최대주주는 명목회사가 아닌 그 명목회사의 최대주주이기 때문이며, 명목회사 기준에 해당하지 않더라도 투자자 보호 등을 위해 거래소가 필요하다고 판단하는 경우에는 명목회사와 동일하게 의무보유를 적용할 수 있습니다.

## 참고사항

### 명목회사의 조건 (유가증권시장 상장규정 시행세칙 제3조)

명목회사 해당여부는 자회사에 대한 실질 지배력 행사 유무를 바탕으로 판단하며, 아래의 경우 명목회사에 해당할 수 있습니다.

- ① 비상장법인
- ② 투자주식가액이 자산총액의 50%이상
- ③ 출자대상법인에 대한 경영관리업무 위주로 사업을 영위
- ④ 상장신청인에 대한 실질적인 지배력을 행사하고 있지 않은 경우

※ 단, 기준에 해당하지 않더라도 의무보유 면제 시 투자자보호가 곤란하다고 인정되는 경우에는 명목회사로 규제할 수 있음

이 때 의무보유 대상 증권의 범위는 명목회사가 발행하거나 명목회사가 발행한 주식 등을 기초로 하여 제3자가 발행한 것을 모두 포함합니다.



**요점정리:** 부동산투자회사(REITs)가 상장일 전 1년 이내에 사모로 발행한 주식은 의무보유하여야 합니다.

부동산투자회사인 경우에는 상장(예정)일 전 1년 이내에 사모로 발행한 주식을 모두 발행 일로부터 1년간(그 날이 상장일로부터 6개월 이내인 경우는 상장일로부터 6개월이 되는 날까지) 의무보유하여야 합니다.

이는 일반투자자를 보호하기 위하여 상장 직전 사모증자를 통해 발행된 주식의 상장 직후 시장에 출회되는 것을 방지하려는 조치입니다.



**요점정리:** 전환사채 및 신주인수권 등은 발행시점을 기준으로 의무보유합니다.

전환사채 및 신주인수권 보유자는 최초 발행받은 시점이 상장예비심사신청일 1년 이내인 경우 해당 증권을 의무보유 하여야 합니다. 따라서, 발행시점이 신청일 1년 이내가 아닌 경우에는 그 행사가 1년 이내에 이루어진 경우에도 의무보유를 하지 않습니다.



**요점정리:** 상장 후 주식매수선택권의 행사로 주식을 취득한 경우 의무보유 대상에 해당합니다.

최대주주등이 주식매수선택권(스톡옵션)을 보유하고 있고, 상장 후 권리를 행사하여 주식을 취득한 경우 해당 취득분도 의무보유 대상에 해당합니다. 의무보유 기간은 상장일부터 6개월, 최대주주가 사모집합투자기구(PEF)인 경우에는 상장일부터 1년입니다. 따라서, 상장주선인은 상장예비심사 신청 전에 주식매수선택권과 관련하여 의무보유 대상자가 있는지 반드시 확인하고 의무보유 확인서를 준비하여 제출하여야 합니다.





요점정리: 보통주로 전환이 가능한 종류주식도 의무보유가 적용됩니다.

보통주의 상장 직후 비상장인 전환가능 종류주식이 보통주로 전환하여 추가상장하는 경우, 전환가능 종류주식을 보유한 주주는 단기간에 자본이득을 취할 수 있는 가능성이 있으므로, 거래소는 전환·상환가능 종류주식에 대해 보통주와 동일하게 의무보유를 하고 있습니다.

## 참고사항

### 전환·상환가능 종류주식

전환가능 종류주식은 다른 종류의 주식으로 전환할 수 있는 권리가 인정된 주식이고, 상환가능 종류주식은 발행 당시부터 일정기간 후 회사가 이익으로 소각하거나 주주가 상환을 청구할 수 있는 주식입니다. 이 두 가지 성격을 모두 가진 주식을 전환·상환 가능 종류주식이라고 합니다.

투자자 입장에서 전환·상환가능 종류주식을 배정받는 이유는 전환권과 상환권을 선택적으로 행사할 수 있어 투자리스크가 감소되는 효과가 있기 때문입니다. 최근에는 벤처금융이 벤처기업 투자시에 많이 활용하고 있으며, 대부분 전환비율 조정에 대한 약정 등이 포함되어 있습니다.



요점정리: 대표주관회사는 주주별로 의무보유를 하여야 합니다.

대표주관회사가 아닌 다른 금융투자회사에 이미 예약된 경우, 해당 금융투자회사의 계좌에서 대표주관회사 계좌로 이체하는 것은 계좌이체에 관한 적법한 절차를 따를 경우 문제가 없습니다.

또한 대표주관회사는 당해 주식을 한국예탁결제원에 주주별로 의무보유를 하여야 합니다. 이는 최대주주의 소유주식비율 변동을 확인(상장예비심사신청일 1년 전 주주와 상장신청일 현재의 주주의 소유주식비율)하고, 의무보유기간 중 개인별 의무보유주식의 증감을 확인하기 위한 것입니다.



**요점정리:** 정부에 물납된 주식은 의무보유 적용 대상에서 제외합니다.

의무보유 대상 중 법령상 의무이행 등의 경우 의무보유 대상에서 제외하고 있습니다. 따라서 상장예비심사 신청 전 1년 이내에 국세납부를 위해 최대주주등의 보유주식 중 일부를 물납하여 국가가 소유하게 된 경우, “법령상 의무이행”에 해당하여 의무보유 대상에서 제외됩니다.

정부의 물납 주식이 공매 처분되어 당해 주식을 취득한 자는 의무보유 대상에 해당하지는 않으나, 최대주주등이 상장예비심사 신청 전에 물납한 주식을 공매처분을 통해 다시 취득하는 경우 상장 후 의무보유 대상에 해당됩니다.



**요점정리:** 의무보유 기간 중 주식등의 처분이 불가피한 경우에는 예외적으로 거래소의 승인을 받아야 합니다.

주식등을 발행한 법인의 경영자금, 유상증자 납입자금을 마련하기 위하여 금융기관에 질권을 설정하기 위한 경우(변경·해지 포함)에는 거래소의 승인 후 의무보유 중인 주식등을 처분할 수 있습니다. 또한, 최대주주인 사모투자전문회사가 최대주주 변경을 위하여 소유 주식등을 매각하는 경우(변경 후 최대주주등이 최대주주 변경일부터 6개월간 의무보유하는 경우에 한함)에도 거래소의 승인 후 처분이 가능합니다.

## 질적 심사요건

### <질적심사기준>

기업의 계속성	경영투명성
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 영업의 계속성</li> <li>· 재무 안정성</li> <li>· 소송 및 분쟁</li> <li>· 시가총액 산정방법의 합리성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 기업지배구조</li> <li>· 내부통제제도</li> <li>· 공시체제</li> <li>· 특수관계인거래</li> <li>· ESG 경영체계</li> </ul>
경영의 안정성	주식회사 속성 & 투자자 보호
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 경영의 안정성</li> <li>· 상장전 지분변동의 적정성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 상법상 주식회사 속성</li> <li>· 기타 공익실현과 투자자 보호</li> </ul>

거래소에서는 질적 심사요건으로 기업의 계속성, 경영투명성, 경영의 안정성, 기타 투자자 보호 등을 검토하고 있으며, 질적심사 결과에 대한 예측가능성을 제고하기 위해 기존에 가이드라인 형식으로 제시되었던 심사기준을 보다 객관화·구체화하여 '질적심사기준'으로 개편('15.2.16)하였습니다.

## 1 개요

### 1.1 기업의 계속성

기업의 계속성은 상장신청인이 거래소에 주권을 상장한 이후에도 영속성을 가지고 운영될 수 있는지를 검증하는 것으로 영업의 계속성, 재무안정성 유지 여부 등이 주된 심사기준입니다.

상장신청인은 기본적으로 매입·매출거래가 안정적으로 유지되어야 하고, 지속적인 성장세를 유지한 상태에서 꾸준한 수익을 기록하고 있는 것이 바람직합니다. 그러나 간혹 일시적인 영업활동 악화, 지분법평가손실 및 파생상품평가손실로 최근사업연도 적자를 기록하는 경우, 높은 성장성이 기대되나 현재 매출이나 이익이 미흡한 성장형기업의 경우에는 상장에 어려움을 겪을 수 있습니다.

거래소는 이러한 문제점을 보완하기 위해 기준시가총액 요건을 신설하여 일시적인 적자 기업 또는 성장형기업의 상장이 가능하도록 하고 있습니다. 구체적으로 살펴보면 기업규모상 기준시가총액이 일정규모 이상인 경우, 상장예비심사를 신청할 수 있습니다. 이러한 경우, 상장신청인은 과거 실적 추이, 수주잔고 혹은 예상손익계산서 등을 통해 향후 실적이 개선될 것이라는 것을 객관적으로 입증하는 것이 필요합니다.

## 1.2 경영의 투명성

경영의 투명성은 기업지배구조, 내부통제제도, 공시체제, 특수관계인과의 거래투명성 유지 여부 및 ESG 경영체계가 주된 심사기준입니다.

상장기업은 투명한 경영을 통해 주주이익을 극대화 하여야 합니다. 상장신청인은 상장을 준비하는 과정에서 경영의 투명성 유지를 위해 독립적인 의사결정을 할 수 있는 사외이사 및 전문경영인 선임 등을 통해 기업지배구조를 개선하는 것이 필요하고, 사전에 이사회 운영규정 및 이해관계자 거래 관련 규정 등 실효성 있는 각종 규정을 갖추고 운영할 필요가 있습니다.

## 1.3 경영의 안정성

경영의 안정성은 지분 보유자 간 관계, 지분구조 변동 내용·기간 등을 감안한 실질 경영주체의 유지가 주된 심사기준입니다.

## 1.4 기타 투자자 보호

투자자 보호는 거래소 상장예비심사의 가장 기본이 되는 항목으로 거래소는 상장신청인의 상장 적격성 판단 시 투자자 보호 측면을 최우선으로 고려하고 있습니다.

상장신청인은 상장 이후 투자자 보호를 위해 대표주관회사 선정에 심혈을 기울여야 합니다. 대표주관회사는 Due-Diligence과정에서 투자자 보호 측면에서 우려가 되는 사항을 미리 확인하고, 이를 개선할 수 있는 조연자 역할을 수행하고 있기 때문입니다.

특히 투자자 보호 차원에서 적정 공모가를 산정할 수 있는 대표주관회사의 역량은 매우 중요합니다.

## 2 기업의 계속성 심사기준

영업의 계속성	재무안정성
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 영업의 안정성               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지속적인 수익 및 이익창출능력의 보유</li> <li>- 안정적인 시장점유율과 수주현황 등</li> <li>- 매출채권 및 재고자산 검토</li> <li>- 신규사업 진출</li> </ul> </li> <li>· 영업의 독립성               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업활동의 독자적 수행능력 보유 여부</li> <li>- 주된 영업활동을 의존하는 경우 거래 지속 가능성</li> <li>- 주된 영업활동을 의존하는 법인과외의 거래가 감소하는 경우 대체 거래처 확보 여부</li> </ul> </li> <li>· 매출처               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 매출처 편중 시 거래 지속 가능성</li> <li>- 주요 매출처의 재무안정성</li> </ul> </li> <li>· 영업의 성장성 (기준시가총액 요건 적용 기업 限)               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 영업의 안정성 심사 면제 가능</li> <li>- 사업계획, 공모자금 사용계획, 예상손익계산서 등에 따른 경영성과 개선 가능성 여부</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 재무구조               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 부채 등으로 인한 채무불이행 가능성</li> <li>- 양호한 영업현금흐름 여부</li> <li>- (자본잠식이 있는 경우) 자본구조의 개선 가능성</li> </ul> </li> <li>· 우발채무</li> </ul>
	소송 및 분쟁
	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 특히, 경영권 관련 소송 및 분쟁이 기업경영에 미칠 영향</li> </ul>
	시가총액 산정방법의 합리성
	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 상장주선인의 예상 시가총액 산정방법 합리성</li> </ul>

## 2.1. 영업의 계속성

### 2.1.1. 영업의 안정성

#### 가. 지속적인 수익 및 이익창출능력의 보유 여부

##### 질적심사기준

매출액 또는 이익의 규모, 추이 및 그 내용에 비추어 영업활동의 급격한 악화 가능성이 높지 않은 것으로 인정되고, 상장예비심사 신청일이 속한 사업연도 기준으로 규정 제29조제1항제4호가목의 경영성과 등 재무 관련 요건이 충족될 것으로 예상될 것. 이 경우 매출액과 이익은 계절성, 일시적 매출·이익 여부, 산업의 성장주기, 대체산업의 출현 등을 감안하고, 매출액이 최근 3사업연도 평균 대비 연환산 30% 수준이상 감소하거나 영업이익, 법인세비용차감전계속사업이익 또는 당기순이익(종속회사가 있는 법인의 경우에는 비지배지분을 제외한 금액을 기준으로 한다)이 최근 3사업연도 평균 대비 연환산 50% 수준이상 감소한 경우 '영업활동의 급격한 악화'로 추정한다. 이하 이 기준에서 같다.

상장신청인은 상장 이후에도 과거와 유사한 수준 이상의 매출 및 이익을 창출하여 안정적인 영업활동을 영위할 수 있을 것으로 기대되어야 합니다.

계절적 요인이나 모든 경제주체가 영향을 받는 국내외 경기변동으로 인한 일시적인 매출 및 이익의 증감은 기업의 영업안정성을 훼손한다고 볼 수 없겠으나, 일시적인 영향이 아닌 본질적인 경쟁력에 영향을 미치는 구조적인 문제로 인한 매출 및 이익의 증감은 당해 기업의 영업안정성에 심각한 우려를 제기하는 것으로 판단하고 있습니다.

이러한 구조적인 문제의 대표적인 예로서 강력한 대체산업의 출현, 소비자의 수요 변화, 정부의 규제 변화 등 산업 전체의 생존에 영향을 미치는 상황이 발생하였거나 정부의 인허가 취소, 심각한 법규 위반, 주요 제품의 지속적인 매출 또는 이익 감소 등 특정 기업의 영업안정성을 심각히 훼손시키는 상황이 발생한 경우 등을 들 수 있습니다.

또한, 최근 3년 평균 대비 30% 이상의 매출액 감소 또는 최근 50% 이상의 이익 감소는 특별한 사유로 인한 일시적인 현상임을 객관적인 자료로 제시되지 않는 한 영업안정성이 저해된 것으로 판단하고 있습니다.

한편, 경영성과요건 중 기준시가총액 요건(시가총액·매출액, 시가총액·자기자본 및 시가총액 단독)을 적용하는 법인의 경우에는 현재 매출 또는 이익 수준이 미미하지만 향후 높은 성장성에 대한 기대를 전제로 상장을 허용하고 있으며, 이 경우 기존 영업성과 위주의 영업안정성 심사를 향후 영업 성장성에 관한 심사로 대체하여 진행할 수 있습니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 산업의 성장주기를 파악하고, 성장주기가 쇠퇴기 또는 도입기에 있는 경우 그에 대한 대책을 마련하여야 합니다.

상장신청인이 속한 산업이 성장주기상 성장기나 성숙기가 아닌 쇠퇴기에 접어들고 있는 경우 영업의 계속성에 발생할 수 있는 문제점 위주로 검토가 이루어지며, 상장신청인은 거래소에 동 위험의 경감 가능성을 객관적으로 제시하여야 합니다.

상장신청인의 시장점유율은 안정적으로 유지되고 있으나, 산업의 성장주기상 쇠퇴기에 진입하여 산업의 시장규모가 감소하고 있는 경우, 영업의 계속성이 인정되기 어려운 측면이 있습니다.

거래소는 상장신청인의 산업이 도입기에 있다 해도 산업 자체가 향후 부가가치를 창출할 수 있고, 국가경제 및 증권시장 발전에 긍정적인 효과를 발생시킬 수 있는 수익모델을 보유하고 있는 경우에는 긍정적인 방향으로 상장예비심사를 진행하고 있습니다.



**요점정리:** 산업의 업황 분석을 통해 성장성 여부를 판단할 수 있어야 합니다.

거래소는 상장신청인의 성장성 검증 시 산업의 성장주기 뿐만 아니라 미래의 성장성에 대해서도 검토하고 있습니다.

예를 들어 현재 국내 시장이 포화상태로 인해 쇠퇴기에 접어들었다고 하더라도 상장신청인이 해외수출시장을 개척한 경우에는 산업의 성장성이 인정될 수 있습니다. 또한 국내에서 사양산업인 의류, 봉제 업종 등을 영위하고 있는 기업이 동남아시아로 생산설비를 이전한 후 경쟁력 있는 제품을 생산하여 선진국으로 수출하여 매출이 증가하는 경우 산업의 성장성이 인정될 수 있습니다.

이에 따라, 상장신청인은 수익성이 저조한 사업부분과 제품에 대한 개선계획을 마련하여야 하며, 최근 영업이익이 급증 또는 급감한 경우 그 사유에 대한 구체적인 자료를 준비하여야 합니다.

또한 효율적인 자산 활용을 통한 이익 창출로 수익성을 개선하는 노력이 필요하며, 핵심역량을 지속적으로 발굴하여야 합니다.



**요점정리:** 주요 사업부문별 수익, 비용 구조 현황 분석을 통해 안정적인 수익 및 이익 창출능력이 확인되어야 합니다.

거래소는 상장신청인의 지속적인 수익 및 이익창출능력 확인을 위해 당해 기업의 수익과 비용 구조 및 추세 등을 분석합니다.

이러한 분석은 상장신청인의 제품 및 사업특성, 수익 및 비용 구조, 경쟁사와의 유사성, 매출원가 등 비용구조의 지속성 등을 주요 대상으로 합니다.

따라서, 상장신청인은 수익 및 비용구조에 있어 경쟁사와 큰 차이가 존재하거나, 최근 매출 및 매출원가율 등 수익 및 비용구조에 큰 변화가 발생한 경우 이러한 차이 또는 변화의 원인과 향후 지속가능성 또는 회복가능성에 대해 객관적이고 충분한 설명을 제시할 수 있어야 합니다. 이러한 설명은 목표나 계획만으로는 불충분하고, 실질적인 자료를 통해 명확한 근거에 기반한 설명이어야 합니다.

특히, 특수관계자와의 거래비중이 높고, 경쟁사와 수익 및 비용구조에 큰 차이가 존재하는



상장신청인은 거래조건의 결정기준, 객관성 및 지속성 등을 설명할 수 있는 충분한 자료를 제시하여야 합니다. 이를 위해 제3자의 비교가능 거래가 존재하는 경우 이를 인용할 수 있겠으나 그렇지 않은 경우에는 독립적인 전문기관의 평가를 미리 받거나 내부 의사결정구조 또는 사업특성상 임의적인 변경이 불가함을 제시하는 것도 좋은 방법의 하나입니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

- 최근사업연도 매출이 직전연도 대비 감소한 경우
- 상반기·3분기 실적으로 미루어 상장예비심사 신청 사업연도 매출이 최근 사업연도 대비 감소할 것으로 예상되는 경우

#### [검토사항]

매출감소의 원인이 회사 내부원인인지, 신청회사가 속한 산업 전체적인 원인인지 파악 후 경쟁회사와 실적 등을 비교하여 양호한 실적을 시현하여야 합니다.

또한, 향후 매출 증대 방안 및 실현방법에 대한 구체적인 근거를 제시하여야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

최근 사업연도 경영성과는 형식적 요건을 충족하였으나 상장예비심사 신청 사업연도는 형식적 요건을 미충족 할 것으로 예상되는 경우

### [예시]

형식적 요건 : 최근사업연도 매출액 1,000억원 이상, 세전이익 30억원 이상

구 분	최근사업연도	예비심사청구 사업연도	
		3분기(확정실적)	연간(예상실적)
매출액	1,200억원	720억원	960억원
세전이익	40억원	24억원	32억원

### [검토사항]

추가 매출을 발생시킬 수 있는 계약이 존재하고 해당 계약이 상장예비심사 신청 사업연도에 매출로 인식이 가능한지 판단하여야 합니다.

영업계획 등 확정되지 않은 것은 근거로 적합하지 않으며, 매출처와 상호 확정된 계약, 매출처의 인보이스 등을 통하여 매출이 실제 발생예정임을 제시하여야 합니다.

만약 제시한 자료가 불충분한 경우 심사기한 연장 등을 통하여 연간 실적 확인 후 심사가 진행될 수 있습니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

특정기간 매출집중이 있는 경우

### [예시]

월	1월	2월	3월	4월	5월	6월
매출액	-	5	10	5	15	80



6월	1~25일	25일	26일	27일	28일	29일	30일
매출액	-	40	-	20	20	-	-

### [검토사항]

회사의 매출이 특정 일·월 또는 특정 기간에 집중되어 있는 경우 매출인식의 타당성에 대하여 검토하여야 합니다.

매출채권 회수내역, 매출처의 경영성과(매출·이익 등)에 따른 영업지속·채권회수 가능성, 매출처가 상장신청인의 제품 대부분을 최종소비자에게 판매하지 않고 재고로 보유하고 있는지 여부 등은 매출인식의 타당성을 판단하는 근거가 될 수 있습니다.

특히, 수주 또는 장기공급계약으로 매출이 발생하는 상장신청인은 전체 수주현황을 바탕으로 수주금액의 적정성, 특약사항, 발주처의 공사대금 지급 가능성, 매출액 계산의 정확성 등을 판단하여야 합니다.



**요점정리:** 핵심역량의 개발 및 보유로 지속적인 수익을 유지할 수 있어야 합니다.

거래소는 상장신청인이 수익성 지속을 위한 핵심역량을 보유하고 있는지 확인하고 있습니다. 핵심역량은 단순히 신제품개발 및 연구개발 활동 뿐만 아니라, 경영진의 경영철학과 비전도 중요한 요소로 작용할 수 있습니다.

경영진의 경영철학 및 비전은 상장신청인이 계량화하여 제시하기에는 어려운 요소이므로, 거래소는 현지방문을 통한 대표이사 면담시 이에 대한 의견을 경영진으로부터 확인하고 있습니다.



**요점정리:** 정부 규제 및 관련 법령 위반 가능성과 범위에 대해 사전에 파악하고 위험발생이 예상되는 경우 대응전략을 수립하여야 합니다.

상장신청인이 속한 업종이 정부의 규제를 직접적으로 받고 있는 경우에는 동 정부의 규제가 상장신청인의 영업에 미칠 수 있는 영향과 발생할 수 있는 문제점 위주로 상장예비심사가 이루어지고 있습니다.

예를 들면 음식료품 제조 및 카지노업, 게임산업 등을 영위하고 있는 경우에는 관련법령 위반에 따른 영업정지 또는 영업취소 가능성을 확인하고 있으며, 정부로부터 주의조치를 받은 사례가 있는지를 살펴보고 있습니다.

또한 정부규제가 강화될 경우 매출감소에 따른 영업활동의 급격한 악화 가능성을 검토하게 됩니다.

상장신청인이 공정거래위원회 등으로부터 조사를 받고 결과를 통보받지 못하고 그 영향이 중대하다고 예상될 경우에는, 최종 결과가 확정될 때까지 상장예비심사 결과 확정이 유보될 수도 있습니다.

정부의 규제 등에 따라 현재의 독·과점 지위를 상실하게 될 위험이 있는 경우에는 영업의 계속성에 발생할 수 있는 문제점 위주로 검토가 이루어지며, 상장신청인은 거래소에 핵심경영 전략 등을 제출하여 동 위험의 경감 가능성을 충분히 제시하여야 합니다.

정부규제의 위험이 있거나 규제를 받은 적이 있는 경우 상장신청인은 이를 개선할 수 있는 방안을 마련하고 시행하여야 하고, 이를 입증할 수 있는 자료를 거래소에 제시하는 것이 바람직합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

국내에서는 판매·서비스가 금지되었으나, 해외이용자를 대상으로 판매·서비스를 하는 경우

### [검토사항]

판매·서비스하는 국가의 법률 위반 등으로 영업중지, 손해배상 등에 대한 가능성이 있는지 검토하여야 하며 유사 또는 경쟁업체에 대한 소송결과, 변호사의견서 등 검토 결과에 대한 객관적인 근거를 상장예비심사 신청 시 제시하여야 합니다.

미국과 같이 주 별로 법률이 상이한 경우 판매·서비스하는 주 별로 검토를 하여야 합니다.

또한, 영업중지, 손해배상 등의 상황이 발생할 것을 가정하여 회사의 영업·재무에 미치는 영향도를 검토하여야 합니다.

## ※ 부동산투자회사 특례



**요점정리:** 부동산투자회사(REITs)도 지속적인 수익이 발생하여 안정적으로 이익을 실현하고 있거나 안정적 이익이 기대되어야 합니다.

부동산투자회사(REITs)는 투자자에게 안정적인 수익기회를 제공하는 투자대상으로 인식되고 있습니다.

따라서, REITs가 영위하는 부동산 사업으로부터 지속적인 수익이 발생하여 안정적인 이익이 실현되고 있거나, 실현될 예정이어야 합니다. 이에 따라, 상장신청인은 안정적인 이익이 발생할 수 있는 부동산을 발굴하여 투자하고, 동 자산으로부터 배당가능한 이익이 충분히 발생하고 있거나 발생할 예정임을 객관적으로 제시할 수 있도록 충분한 자료를 준비하여야 합니다.

참고로 안정적인 이익 실현 예정이라 함은 매장 임대료가 완료된 상가 건물, 사무실 임대가 완료된 오피스 빌딩을 자산으로 편입하였거나 편입이 확정되어 향후 배당가능한 안정적인 이익이 발생할 가능성이 매우 높은 경우 등입니다.

국토교통부의 영업인가를 받은 후에 3년이 경과되지 않은 부동산투자회사의 경우 매출액 및 이익 요건을 적용하지 않습니다. 하지만 매출액 등에 있어 부동산투자회사의 관리종목 지정기준에 해당하지 않을 것으로 기대될 수 있어야 합니다.

## 나. 안정적인 시장점유율과 수주현황 등

### 질적심사기준

주요 제품 또는 서비스에 대한 시장점유율 감소 또는 수주잔고 감소 등이 있는 상장신청인의 경우 그로 인한 영업활동의 급격한 악화 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 산업의 경쟁현황에 비추어 안정적인 시장점유율 유지가 어려울 경우 대응방안을 제시하여야 합니다.

상장신청인은 최근 3개 사업연도를 기준으로 안정적인 시장점유율을 유지하고 있는 것이 영업의 계속성 측면에서 바람직합니다.

주요 제품의 경쟁력 약화, 낮은 진입장벽에 따른 신규 경쟁자의 진입 또는 경쟁업체의 합종연횡에 따른 강력한 경쟁자의 출현 등으로 인해 상장신청인의 시장점유율이 하락추세에 있는 경우 영업안정성을 훼손할 우려가 높은 것으로 추정될 수 있으므로 상장신청인은 합리적인 실현가능한 대응방안을 제시하여야 합니다.

또한, 산업 전체의 전반적인 시장규모 확대에 따라 매출 및 이익이 증가하고 있으나, 경쟁사 대비 낮은 매출증가 등으로 인해 시장점유율이 하락하고 있는 경우에는 영업안정성에 의문이 제기될 수 있습니다.

이러한 경우 거래소는 영업의 계속성에 발생할 수 있는 문제점 위주로 심도있는 검토를 진행하고 있으며, 상장신청인은 현재 시행 중이고 향후 시행 예정인 핵심경영 전략, 상장신청인의 경쟁력을 입증할 수 있는 사항(기술력 등 입증) 등을 거래소에 제출하여 해당 위험의 경감 가능성을 객관적으로 제시하여야 합니다.



**요점정리:** 장기 판매계약체결 등을 통해 상장 이후 영업의 안정성과 대응방안이 제시되어야 합니다.

주요 제품이 안정적인 시장점유율을 유지하고 있는 경우에도 미래의 매출을 결정하는 신규수주계약이 급감하는 상황이 발생할 수 있습니다.

특히 건설업, 플랜트업, 조선업 등과 같은 수주산업의 경우 현재 수주현황으로 미래 매출 수준을 가늠할 수 있으므로 신규수주가 과거 수준 이상의 매출을 유지할 수 있는 수준으로 지속되어야 합니다.

수주산업의 경우 수주감소는 과거 실적과 무관하게 미래 일정기간 매출감소가 불가피하므로 거래소는 영업안정성의 훼손가능성이 높은 것으로 간주하고 있습니다.

따라서, 신규수주 감소로 수주잔고가 감소추세에 있는 경우, 상장신청인의 구조적인 문제가 아닌 산업 경기변동에 따른 일시적인 현상으로 단기간 내 회복이 합리적으로 기대될 수 있어야 합니다.

이에 따라, 수주산업에 속한 상장신청인은 수주현황 추이 정보를 제공하여야 하고, 최근 신규수주가 감소하고 있는 경우 당해 기업의 구조적인 문제가 아닌 일시적인 경기변동에 기인한 것으로 단기간 내 회복이 기대된다는 객관적이고 합리적인 자료를 제시하여야 합니다.

## 다. 매출채권 및 재고자산 검토

### 질적심사기준

매출채권과 재고자산이 최근 사업연도말 대비 20% 수준이상 증가한 상장신청인의 경우 그 증가 원인, 매출채권의 회수가능성 및 재고자산의 판매가능성, 회전을 등에 비추어 영업활동의 급격한 악화 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것

매출증가에 따른 불가피한 증가 수준을 초과하는 매출채권과 재고자산의 이상 급증은 매출증대를 위한 과도한 신용의 제공, 제품경쟁력 약화에 따른 판매부진, 매출채권 및 재고자산의 부실화 가능성 등 다양한 문제를 내포할 수 있습니다.

과도한 매출채권 및 재고자산의 증가는 부실화에 따른 재무적 손실뿐 아니라 본질적인 경쟁력에 의문을 야기하여 상장신청인의 향후 영업안정성을 훼손할 우려가 높은 것으로 간주될 수 있습니다. 특히, 직전 사업연도말 대비 재고자산 또는 매출채권이 20% 이상 급증한 경우 거래소는 회사의 본질적인 경쟁력 약화 가능성에 우려하고 있습니다.



**요점정리:** 매출채권과 재고자산이 급격히 증가하는 경우 그 원인과 향후 추이 전망 및 대책에 대한 객관적인 설명을 제시할 수 있어야 합니다.

매출채권과 재고자산의 이상 급증은 영업의 안정성을 약화시키는 주요 요인 중의 하나이므로, 거래소는 매출채권과 재고자산의 이상 급증의 원인과 전망 등 향후 상장신청인 매출에의 영향, 매출채권의 회수가능성 및 재고자산 진부화 가능성 등을 검토하고 있습니다.

따라서, 매출채권 및 재고자산이 급격히 증가된 경우 그에 대한 원인분석과 더불어 그 원인이 일시적인 현상임을 확인할 수 있는 객관적인 증빙자료를 준비하여야 하며, 추세적인 증가의 경우 영업의 안정성이 유지될 수 있는 합리적인 대응방안을 제시하여야 합니다.



## 질적심사 예시

### [사례]

- 재고자산 규모가 지속적으로 상당히 증가하는 경우
- 재고자산이 자산에서 차지하는 비율이 업종평균 대비 상당히 높은 경우
- 재고자산 회전율이 지속적으로 하락하는 경우

### [예시]

구 분	X1년	X2년	X3년	업종평균
재고자산	10	60	120	-
자산 대비 재고자산 비율	25%	50%	70%	10%
재고자산 회전율	8회	4회	2회	10회

### [검토사항]

매출이 증가 추세이고 향후 대량 매출에 대비하기 위하여 재고자산의 규모를 증가시키는 경우에는 상장신청인의 영업활동에 문제가 없다고 판단할 수도 있습니다.

다만, 영업규모 또는 매출액 대비 과도한 재고를 보유한 경우에는 당기순이익 시현에도 불구하고 재고자산 구입으로 인한 영업현금흐름이 지속적으로 유출되어 유동성이 악화될 수 있습니다.

따라서, 상장신청인이 매출처를 상대로 영업을 지속적으로 할 수 있는 상태인지 및 유동성이 악화될 가능성이 있고 대책을 수립하였는지 등에 대하여 판단하여야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

- 장기재고자산을 보유하는 경우

### [검토사항]

재고자산 연령분석 후 장기화된 재고가 있는 경우 재고자산 평가손실을 계상하였는지 확인하여야 합니다.

재고자산 평가손실을 미계상한 경우 또는 직전사업연도에 계상하였으나 상장예비심사 신청 사업연도 분·반기 재무제표에 미계상한 경우에는 평가손실 계상 가능성과 상장신청인의 재무제표에 미칠 영향을 파악하여야 합니다.

## 라. 신규사업 진출

### 질적심사기준

신규사업 등에 진출한 상장신청인의 경우 사업성격, 투자규모 및 수익창출시기 등에 비추어 상장신청인의 재무안정성이 현저하게 악화될 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것

상장신청인이 신규사업에 진출하는 경우 투자에 소요되는 자금조달 능력을 보유하고 있어야 하고 투자로 인한 위험을 흡수할 수 있는 재무안정성을 확보하고 있어야 합니다.

또한, 모집을 통해 신규사업 진출에 필요한 투자자금을 조달하려는 경우 공모자금 용도에 대한 명확하고 구체적인 계획을 제시하여야 합니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 신규사업 진출 시 현재 영위사업과 시너지를 발생시킬 수 있어야 합니다.

대주주와 경영진의 일방적인 의사결정으로 기존 영위사업과 관련성이 없는 신규사업에 진출하여 손실을 경험하는 기업을 간혹 볼 수 있습니다.

신규사업 진출에 따른 손실은 상장신청인의 기업가치 하락과 소액투자자 소유주식 가치 하락을 야기할 수 있으므로 거래소는 신규사업의 성격, 투자규모 및 향후 수익창출 가능성을 검토하고 있습니다.

신규사업의 성격이 기존 영위사업과 연관성이 없어 시너지효과가 나타나기 어렵고, 신규사업에 대한 내부 전문인력을 보유하고 있지 않은 경우 사업실패시의 재무안정성에 미치는 영향을 파악하고 신규사업의 사업성에 대한 검증을 추가로 실시하고 있습니다.

또한 상장신청인은 최초 사업계획 수립시점에서 예상했던 투자규모와 현재시점에서의 예상되는 투자규모의 차이가 발생한 경우 그 원인을 파악하고 있어야 하며, 향후 구체적인 수익 창출 가능시기를 제시하여야 합니다.

신규사업은 항상 재무위험을 수반할 수 있으므로 투자규모가 상장신청인의 재무안정성을 저해할 정도로 대규모인 투자는 바람직하지 않은 것으로 판단하고 있습니다.

거래소는 상장신청인의 신규진출사업 부문에 생산설비가 가동되고, 구체적인 수주현황 등이 존재하는 경우에는 신규사업진출에 따른 위험성이 어느 정도 완화된 것으로 간주하고 있습니다.

## 2.1.2. 영업의 독립성

### 가. 영업활동의 독자적 수행능력 보유 여부

#### 질적심사기준

규모의 경제, 산업의 특성, 상장신청인의 산업내 지위 및 특성 등에 비추어 구매, 생산, 판매 등의 영업활동을 독자적으로 수행한다고 인정될 것

핵심 영업활동을 독자적으로 수행하지 못하고 타법인 등에 의존하는 경우 타법인과 의 관계가 단절될 경우 기업의 계속성에 심각한 문제가 발생할 수 있습니다.

따라서, 상장신청인은 원칙적으로 독자적인 영업활동 수행능력을 보유하고 있어야 합니다.

#### 심사 가이드라인



**요점정리:** 상장신청인은 구매, 생산, 판매 등의 주요 영업활동을 독자적으로 수행할 능력과 시스템을 갖추어야 합니다.

영업활동의 핵심 사항인 구매, 생산, 판매 등을 관계회사 또는 지배회사에 의존하고 있는 경우, 영업의 안정성이 심각하게 저해될 수 있습니다.

상장신청인은 주요 영업활동을 독자적으로 수행할 인력 및 시스템을 갖추고 있어야 합니다. 예를 들어 제품을 독자적으로 생산하고 있음에도 판매를 관계회사에 전적으로 의존하는 경우, 영업 활동의 독자적 수행 능력이 결여된 것으로 볼 수 있습니다.

규모의 경제 등을 실현하기 위해 관계회사와 공동으로 원재료를 매입하는 경우에는 산업의 특성과 상장신청인이 동 산업에서 차지하는 지위 등을 종합적으로 고려하여 상장예비심사를 진행하고 있습니다.

다만, 거래조건의 타당성, 거래의 지속가능성 등이 인정되는 경우에는 예외로 하고 있습니다.(나. 거래의 지속가능성 참조)

대기업 계열사의 경우 그룹차원에서 중요한 의사결정사항을 지배회사의 경영진에게 보고하는 관행이 존재하고 있으므로, 이러한 보고가 단순 사후적인 보고에 해당하고 실제 의사결정을 상장신청인의 이사회 등에서 독립적으로 수행하는 경우에는 영업의 독립성이 저해되지 않는 것으로 판단하고 있습니다.

## 나. 주된 영업활동을 의존하는 경우 거래 지속 가능성

### 질적심사기준

주된 영업활동을 다른 법인(개인사업자, 조합 등을 포함한다. 이하 같다)에 의존하고 있는 상장신청인의 경우 의존 정도, 거래의 기간·조건·이익률 및 불가피성 등에 비추어 그 다른 법인과의 거래 지속가능성이 인정될 것

상장신청인은 원칙적으로 주된 영업활동을 독자적으로 수행할 능력을 보유하고 있어야 합니다. 그렇지만, 산업 특성상 외부 의존이 불가피하거나 의존도가 낮은 경우, 거래조건이 타당하고 지속가능성이 높은 경우에는 예외가 인정됩니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 불가피하게 영업의 일부를 다른 기업에 의존하는 경우 합리적인 사유가 인정되어야 합니다.

일반적으로 모든 기업은 제품개발, 구매, 생산, 판매 등의 기업활동의 모든 기능을 직접 수행하고 있습니다.

다만, OEM·ODM 기업 등과 같이 산업특성상 제품생산·제품개발 기능을 보유하지 않거나 비용절감을 위해 후선기능을 외부업체에 위탁하는 사례 등이 존재할 수 있습니다.

이와 같이 기업활동에 필요한 기능 중 일부를 외부에 의존하는 경우에는 이유 및 목적, 배경, 효과, 거래조건, 기간, 유사 사례 등을 통해 필요성과 타당성이 인정되어야 하고, 향후에도 유사한 조건으로 지속될 수 있을 것으로 기대되어야 합니다.

따라서, 대표주관회사의 Due-Diligence 과정에서 영업활동의 의존에 대한 정당성이 확인되지 않는 경우 상장신청인은 상장예비심사 신청 전에 독자적으로 영업활동을 수행할 수 있는 인력과 조직 등을 갖추고, 이에 대한 안정적인 운영상황을 파악하여 거래소에 제출하여야 합니다.

## 다. 주된 영업활동을 의존하는 법인과 거래가 감소하는 경우 대체 거래처 확보 여부

### 질적심사기준

주된 영업활동을 의존하고 있는 다른 법인과 거래가 급격하게 감소되거나 감소될 가능성이 있는 상장신청인의 경우 대체 거래처 확보 등을 통한 영업의 지속가능성이 인정될 것

주된 영업활동을 불가피하게 타 법인에게 의존하는 상장신청인이 그 법인과 거래가 지속되지 않을 경우 상장이 불가능합니다. 그러나, 대체 거래처 확보 등을 통한 영업의 지속가능성을 입증하면 상장이 가능합니다.

### 심사 가이드라인

주된 영업활동을 의존하고 있는 다른 법인과 거래가 감소하고 있거나 감소할 가능성이 높은 경우 영업의 계속성에 문제가 있는 것으로 판단하므로, 상장신청인은 대체 거래처 등을 확보하였다는 객관적인 증빙을 제시하여야 상장적격성이 인정될 수 있습니다.

### 2.1.3. 매출처

#### 가. 매출처 편중 시 거래 지속성

##### 질적심사기준

주요 제품 또는 서비스의 매출액이 70% 수준 이상 특정한 다른 법인에 편중되어 있고, 대체 매출처 확보가 어려운 상장신청인의 경우 매출처 및 상장신청인의 원가구조, 재무상황, 매출채권 회수기간 등에 비추어 거래가 중단될 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것

특정 매출처에 과도하게 매출이 편중된 상장신청인의 경우 그 매출처와의 거래가 중단되면 기업 계속성에 문제가 발생합니다. 따라서, 매출이 편중된 상장신청인은 그 매출처와의 거래 지속성을 입증하여야 합니다.

##### 심사 가이드라인



**요점정리:** 특정기업에 대한 매출 편중 시 그에 대한 합리적 사유가 제시되어야 합니다.

소수 매출처에 대한 매출 편중이 있는 경우 산업의 특성에 따른 불가피성 여부와 매출처의 재무구조, 상장신청인의 매출채권 회수기간 등을 종합적으로 검토하여 영업의 안정성에 미치는 영향을 파악하고 있습니다.

예를 들어 자동차 산업과 같이 산업의 특성상 구조적으로 특정 기업에 대한 매출 편중이 발생할 수밖에 없는 경우에는 영업의 안정성을 인정받을 수 있습니다.

매출처 편중이 있는 상장신청인 중 동 업종 대비 원가구조 취약, 수익성 저조, 주요 매출처의 부실화, 불공정 거래 또는 거래단절 위험 등이 존재하는 경우에는 중점 검토대상이 됩니다.



**요점정리:** 매출처 편중이 상장신청인의 독자적인 기술력과 상호 의존적 거래관계에 따라 발생하는 경우에는 타당성이 인정될 수 있습니다.

편중된 매출처와의 거래지속성을 확인할 수 있는 객관적인 방법 중 하나는 상장신청인이 독자적으로 핵심기술을 보유하고 있는지의 여부입니다. 예를 들어 상장신청인을 제외하고는 매출처의 발주 제품이나 수량을 제조할 수 있는 다른 기업이 없는 경우 타당성이 인정될 수 있습니다.

또한 경쟁업체보다 우수한 핵심기술을 보유하고 매출된 제품이 주요 매출처의 제품생산에 시너지를 창출하는 등 매출계약 중단 시 주요 매출처의 영업활동에 큰 지장을 초래할 수 있는 경우에는 상호 의존적 거래관계가 있는 것으로 인정할 수 있습니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

주요 거래처의 연도별 매출변동성이 과다한 경우

#### [예시]

매출 거래처	X1년	X2년	X3년
A회사	100	10	20
B회사	10	110	30
기타	XX	XX	XX

#### [검토사항]

주요 매출처가 변동하는 원인에 대하여 분석하고 해당 원인에 대한 대책을 제시하여야 합니다.

예를 들어 일부 산업의 경우 매출처의 연간 투자계획에 따라 상장신청인의 주요 매출처가 변동될 수 있으며, 이 경우 신규 매출처 확보계획, 산업 리서치 등 객관적인 자료로 검증된 신규 투자계획 유무 등을 상장예비심사 시 제출하여 향후 안정적인 매출이 발생할 수 있음을 제시하여야 합니다.

또한, 상장신청인의 경영계획에 따라 A지역 매출을 줄이고 B지역에 집중하는 경우에는 A지역 매출 감소분 이상의 매출을 B지역에서 지속적으로 시현할 수 있는지 또는 A지역으로의 재진출 계획(A지역 매출 감소가 일시적인 것으로 판단하는 경우)이 있는지 등을 제시하여야 합니다.



## 나. 주요 매출처의 재무안정성

### 질적심사기준

자본잠식, 손실, 과도한 차입금 등으로 인해 주요 매출처의 부도가 발생되거나 발생할 가능성이 높은 것으로 판단되는 상장신청인의 경우 매출채권 또는 재고자산 증가 등으로 상장신청인의 영업활동의 급격한 악화가 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것

주요 매출처의 재무구조가 취약하여 부도가능성이 높은 경우, 매출채권 회수 부진 또는 주요 매출처로의 판매부진, 판매단가 인하 등으로 인해 상장신청인의 기업 계속성에 부정적 영향을 초래할 우려가 높습니다. 따라서, 주요 매출처의 재무구조가 취약한 상장신청인의 경우 매출채권 회수 위험 축소 및 대체 거래처 확보 등의 합리적인 대책과 실현방안을 마련하여야 합니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 주요 매출처의 재무상태가 양호하게 유지되어 지속적인 거래관계가 유지될 수 있어야 합니다.

상장신청인의 향후 실적에 가장 큰 영향을 미치는 요인 중에 하나가 주요 매출처의 재무 상태입니다.

주요 매출처의 재무상태 악화는 매출채권 부실화에 따른 상장신청인의 재무적 위험 증가 뿐 아니라 미래 매출감소를 초래할 우려를 증가시킵니다.

따라서, 주요 거래처의 취약한 재무상태에도 불구하고 거래지속가능성이 높다고 판단하는 상장신청인은 주요 매출처의 재무자료, 상장신청인의 자체 신용평가 현황 등을 통해 관련 위험이 크지 않음을 객관적으로 설명할 수 있어야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

주요 매출처의 전반적인 영업·재무 상태가 부실한 경우

### [검토사항]

주요 매출처가 완전 자본잠식 상태인 경우 재무구조 개선방안(유상증자, 출자전환, 채무면제, 현물 출자 등)을 확인하고 해당 방안을 자료로 제출하여야 합니다.

주요 매출처가 노사분규, 재해 등이 발생한 경우 매출처의 상황, 해결가능 여부 및 상장신청인의 매출에 미치는 영향을 파악하여야 합니다.



**요점정리:** 지속적 성장을 위해 매출품목 및 매출처 다변화 등 회사의 대책 및 실제 이행 현황이 객관적인 자료로 확인되어야 합니다.

주요 매출처의 재무위험 증가로 거래지속가능성이 위협받는 경우 상장신청인은 이에 대한 적절한 대책을 수립하고 실제 이행되고 있음을 충분히 제시하여야 합니다.

일반적으로 주요 거래처의 부실 위험으로 매출감소가 예견되는 경우 신규 거래처의 확보 또는 신상품 도입 등의 대책을 강구할 수 있을 것입니다.

주요 거래처의 부실 위험이 높은 상장신청인은 기업의 계속성 우려 해소를 위해 이러한 대책의 수립뿐 아니라 관련 대책이 실제 효과를 거두고 있음을 실제 자료로 증명할 수 있어야 합니다.

상장예비심사 신청일 현재, 신규매출처에 대한 매출비중이 미미하다 하더라도 매출처와 매출금액이 지속적으로 상승하는 추세가 확인될 경우, 영업의 안정성이 인정될 수 있습니다.

## 2.1.4. 영업의 성장성

### 질적심사기준

- 경영성과요건 중 매출액(1,000억원 이상)·기준시가총액(2,000억원 이상) 요건을 적용하는 경우 최근 사업연도에 발생한 손실의 발생원인, 규모, 추이 및 시장점유율 등에 비추어 경영성과 개선이 합리적으로 인정될 것
- 경영성과요건 중 매출액(1,000억원 이상)·기준시가총액(2,000억원 이상) 요건, 기준시가총액(5,000억원 이상)·자기자본(1,500억원 이상) 요건 또는 기준시가총액 단독(1조원 이상) 요건을 적용하는 경우
  - 사업계획의 적합성이 인정될 것. 이 경우 사업계획은 상장신청인의 장기적 목표, 내·외부 환경분석, 성장전략, 산업전망, 기술력 및 사업 경쟁력 등에 기반하여 합리적인 것으로 인정되어야 한다.
  - 공모자금 사용계획의 합리성이 인정될 것. 이 경우 공모자금 사용계획과 경영성과 개선과의 연관성이 인정되어야 한다.
  - 상장일이 속하는 사업연도 및 그 다음 사업연도부터 연속하는 3개 사업연도 내에 최근 사업연도 매출액(1,000억원 이상) 및 수익성(세전이익 30억원 이상) 요건을 달성할 수 있을 것으로 인정될 것. 이 경우 해당 요건 달성 가능성은 예상현금흐름 및 예상손익 등을 고려하여 판단하며, 예상현금흐름과 예상손익은 구체적인 산정 근거를 제시하여야 한다.

시가총액 위주의 경영성과 요건\*을 적용한 상장신청인의 경우 향후의 경영성과 개선 가능성이 합리적으로 인정될 수 있어야 합니다.

\* 매출액·기준시가총액 요건, 기준시가총액·자기자본 요건 및 기준시가총액 단독 요건

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 시가총액 위주의 경영성과 요건을 적용받는 상장신청인은 향후 경영성과 개선 가능성에 대해 객관적인 설명을 제시할 수 있어야 합니다.

거래소는 '15.11월 시가총액 위주의 경영성과 요건을 도입하였으며, '21.3월 산업패러다임 변화를 선도하는 미래 성장기업의 원활한 상장을 지원하기 위해 시가총액 단독 상장요건을 신설한 바 있습니다.

미래 성장기업의 경우 현재는 비교적 짧은 업력과 플랫폼 확장을 위한 대규모 자금 투입 등의 사유로 매출과 이익을 시현하지 못하고 있으나, 혁신적인 사업 모델과 대규모 인프라 구축 등에 따라 미래 성장성 측면에서 높은 가치평가를 받는 경우가 많습니다.

위와 같은 특성을 고려하여, 거래소는 미래 성장기업 등 시가총액 위주의 경영성과 요건을 적용하는 상장신청인에 대해 과거 실적 중심의 영업 안정성 심사를 향후 실적 개선 가능성 중심의 영업 성장성 심사로 대체하여 진행합니다.

상장신청인은 영업 성장성 심사를 위해 시장상황·내부사정 등이 반영된 사업계획, 공모자금 사용계획, 구체적인 산정 근거에 따라 작성된 예상손익계산서·예상현금흐름표 등을 제시하여야 합니다.

사업계획은 상장신청인의 성장전략, 시장상황, 회사 내부 사정 등 내·외부 현황을 반영하여야 하며, 실현 가능한 명확한 목표가 제시되어야 합니다. 공모자금 사용계획은 설비투자, 연구개발 등 상장신청인의 향후 경영성과 개선과 명확한 연관성이 인정되어야 합니다. 예상손익계산서는 매출액, 매출원가 등 각 항목 별 산정근거를 구체적으로 기재하고 판관비는 주요 세부계정을 개별적으로 추정하여야 하며, 추정 시 사용하는 가정에 대한 합리성\*을 반드시 확인하여야 합니다. 예상현금흐름표의 경우 직접법을 사용하여 매출, 매입, 인건비, 이자수익·비용 등 항목별로 현금 수지를 추정하여야 합니다.

\* 예. 매출단가를 매년 물가상승률만큼 상승시킨다고 가정하는 경우, 과거 단가 상승이 지속적으로 있었는지, 경쟁 상황에 비추어 실제 단가 상승이 가능한지, 단가 상승 시 시장점유율이 유지될 수 있는지 등을 고려



**요점정리:** 시가총액 위주의 경영성과 요건을 적용받는 상장신청인은 산업 특성을 고려한 매출 발생 가능성 및 예상 매출액의 시현 가능성을 합리적으로 제시할 수 있어야 합니다.

구체적으로 거래소는 시가총액 위주의 경영성과 요건을 적용하는 상장신청인이 상장예비심사 시 제출한 매출액을 토대로 이익 전환 시기를 추정하므로 예상 매출액의 검증을 예비심사 시 중요한 요소로 판단하고 있습니다.

따라서, 상장신청인은 예상 매출액의 검증을 위해 산업의 특성에 따라 수주산업, 서비스업, 연구·개발업 등 산업군별로 다른 매출액 검증 자료를 제시하고 거래소는 동 검증 자료를 바탕으로 예상 매출액의 시현 가능성을 판단합니다.

### ① 제조업 등 수주산업

상장신청인은 상장 후 3년간의 수주 예정 목록 및 제품의 단가를 합리적으로 제시하여 실제 매출 가능성을 입증하여야 합니다. 수주 예정 목록에 대해서는 확정된 계약을 중심으로 제시하되, MOU 계약 등의 경우에는 심사 시 발주처 개별 면담 및 과거 계약의 전환율 등을 감안하여 매출액 시현 가능성을 검증합니다. 다만, 수주 주기가 짧거나 성장성이 높은 산업의 경우에는 산업의 성장률 및 회사의 매출액 성장률 등을 감안하여 매출액 시현 가능성을 검증합니다.

#### <수주산업의 예상 매출액 산정>

매출액(R)		가격(P)		수량(Q)
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 제품 또는 부문별 매출액 합산</li> <li>· 확인 가능한 매출액 수치만을 보수적으로 작성</li> </ul>	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 제품별 과거 3년간의 평균 판매 가격 반영</li> <li>· 시장에서 판매되는 단가를 함께 고려하여 가격 산정</li> </ul>	X	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 제품별 수주계약 및 생산 능력에 따른 생산 가능수량 판단</li> <li>· PO, MOU 계약 등은 추가적인 검증을 통해 가능성 판단</li> <li>· 회사의 과거 가치평가자료상 성장률과 관련 산업의 성장률을 비교하여 적절한 수준으로 성장률 적용</li> </ul>

## ② 플랫폼 등 서비스업

상장신청인은 해당 서비스업 시장의 규모 및 시장 내 점유율 등을 감안한 구체적인 실제 이용 수량을 판단하고, 시장 내 평균 단가 및 수수료 등을 반영한 예상 매출액을 제시하여야 합니다.

### <서비스업의 예상 매출액 산정>

매출액(R)		가격(P)		수량(Q)
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 제품 또는 부문별 매출액 합산</li> <li>· 확인 가능한 매출액 수치만을 보수적으로 작성</li> </ul>	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 제품별 과거 3년간의 평균 판매 가격 반영</li> <li>· 시장에서 판매되는 단가를 함께 고려하여 가격 산정</li> </ul>	X	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 제품별 수주계약 및 생산 능력에 따른 생산 가능수량 판단</li> <li>· PO, MOU 계약 등은 추가적인 검증을 통해 가능성 판단</li> <li>· 회사의 과거 가치평가자료상 성장률과 관련 산업의 성장률을 비교하여 적절한 수준으로 성장률 적용</li> </ul>

## ③ 연구 및 개발업

상장신청인의 보유 기술 실재성 및 매출 가능성에 대한 객관적 판단을 위해 상장신청인은 상장예비심사 신청 시 2개 이상의 외부 평가기관 검증 내역을 함께 제출하고, 거래소는 매출 발생 가능성에 대해 해당 검증 내역을 참고하여 판단하고자 합니다.

특히, 바이오 기업의 경우에는 Pipeline 별 임상 진행 경과 및 임상 성공률을 적용하는 rNPV, 보유 Milestone의 가치, Licensed Out 가격 등을 감안하여 향후 매출 발생 가능성을 판단합니다.

한편, 업종과 무관하게 제품 등의 개발로 인해 매출이 발생하지 않았으나 시장의 수요가 확인된 제품 등에 대해서는 가능성을 기반으로 한 시나리오 분석 방법을 활용하여 예상 매출액을 제시할 수 있습니다.

<근거 확신 수준별 예상 매출액 자료(예시)>

구분	'24년	'25년	'26년
회사 제시금액(낙관적)	1,200	2,500	5,000
예상매출 실현(중립적)	1,000	1,500	1,700
수주확정액만 실현(보수적)	500	300	100

거래소는 상장신청인이 제출한 예상 매출액 검증을 위해 예비심사 신청일이 속하는 분·반기의 실적 추세를 추가 확인할 수 있습니다. 또한, 상장신청인이 예상 실적을 토대로 공모가를 결정하는 경우 해당 예상 실적은 증권신고서 등에 기재하고, 1년 후 시점에서의 예상 매출액 시현 여부 등은 투자자에게 공시하여 예상 실적에 대한 상장신청인과 투자자 간의 간극을 해소하고자 합니다.

한편, 시가총액 위주의 경영성과 요건을 적용받는 성장형 기업의 최대주주등은 제시한 예상 매출액 및 실적에 대한 책임 강화 차원에서 보유 주식 및 주식매수선택권에 대한 의무보유 기간이 확대될 수 있으며, 해당 의무보유 기간은 예상 매출액 및 이익 시현 가능성에 따라 차등 적용될 수 있습니다.

● 성장형 기업 최대주주 등의 의무보유 연장 예시

- Y+1년 이익 전환이 확실시 되는 경우 : Y+1년까지 의무보유
- Y+3년까지 이익 전환이 불확실한 경우 : 최대 기간 의무보유(2년 6개월)

### <영업 안정성 심사 준비사항>



따라서 상장신청인은 실적기준 충족을 면제하는 시가총액 위주의 요건 충족만으로 경영성과 요건을 전적으로 충족하는 것이 아님을 유념할 필요가 있습니다. 상장 준비과정 및 대표주관회사 실사과정에서 향후 이익개선 가능성과 재무구조 안정성을 분석하고, 거래소 질적심사 시 이를 뒷받침할 수 있는 객관적이고 설득력 있는 근거자료를 준비할 필요가 있습니다.



## 질적심사 예시

### [사례]

- 시가총액 위주의 경영성과 요건(시가총액 5,000억원·자기자본 1,500억원)으로 상장신청하는 경우
- 최근 사업연도의 매출액이 1,000억원 미만이며 영업손손실 등이 발생하였으나 성장성이 인정되는 기업의 경우

### [예시]

(단위 : 억원)

구 분	X0년	X1년(E)	X2년(E)	X3년(E)
매출액	400	1,500	2,200	3,000
영업이익	△500	△250	500	700
세전이익	△550	△260	480	710

### [검토사항]

향후 예상현금흐름 또는 예상손익 등에 비추어 향후 경영성과 개선 가능성과 재무구조 안정성이 인정되어야 합니다. 예상손익계산서의 매출액, 매출원가 등 각 항목에 대해서는 산정근거가 구체적이어야 하며, 추정에 대한 가정도 합리적이어야 합니다.

예를 들어 신청회사가 신약개발업체로서 기존 매출규모가 크지 않더라도, 신약이 미국 3상을 통과하고 다양한 파이프라인이 존재하는 등 매출액이 점차 증가하고 있을 수 있습니다.

이러한 경우 Milestone, 예상 시장점유율 등을 구체적인 근거로 하여 향후 매출액에 대한 추정치를 제시할 수 있습니다. 만약 예상 시장점유율에 근거하여 매출액을 추정할 시에는 제품의 기술적 수준, 예상단가 등을 고려하여 점유율 유지 가능성에 대하여 면밀히 제시하여야 합니다. 이와 더불어 제출한 예상 판관비 및 현금흐름에 대한 산정근거를 검토하며, 경영성과 개선 가능성과 재무구조 안정성을 심사하고 있습니다.

## 2.2. 재무 안정성

### 2.2.1. 재무구조

#### 가. 부채 등으로 인한 채무불이행 가능성

##### 질적심사기준

부채비율, 부채 규모 및 만기구조, 유동성 상황 등에 비추어 채무불이행 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것. 다만, 최근 사업연도말 또는 최근 분반기 기준 부채비율이 300%에 상당하는 경우 채무불이행 가능성이 높은 것으로 추정한다.

- 다만, 업종의 특성, 현금흐름, 부채감축계획 등을 기초로 채무불이행 가능성이 높지 않은 것으로 상장신청인이 증명하는 경우는 제외한다.

상장신청인은 안정적으로 수익 창출과 더불어 양호한 재무상태를 유지하고 있어야 합니다. 상장예비심사 당시 수익이 창출되고 있다 하더라도 재무상태가 현저하게 열악한 경우 상장이 제한됩니다.

#### 심사 가이드라인



**요점정리:** 부채비율이 높거나 부채규모가 클 경우 발생원인과 해소방안이 명확히 제시되어야 합니다.

거래소는 부채비율 또는 부채규모 증가가 영업활동의 증가에 따른 매입채무 급증에 따른 것인지 또는 신규설비투자 등에 따른 불가피성이 존재하는지를 우선 확인하고 있습니다.

매입채무 증가 시에는 주요 매입처와의 결제조건 변동 추이와 조건들에 대해 확인하고 있으며, 관계회사에 대한 과도한 지급보증 또는 관계회사 채무를 대지급하여 차입금이 증가한 경우에는 관계회사에 대한 회수가능성과 구상권 행사가능성에 대해 검토하고 있습니다.

거래소는 부채의 장단기 구성비율, 예금 등의 사용제한, 차입금 상환계획 등을 검토하고 있으며, 최근 3개년 기준 월별·분기별 변동내역을 확인하여 재무안정성의 급격한 악화 가능성을 파악하고 있습니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

차입금이 과다한 경우

#### [예시]

매출 거래처	X1년	X2년	X3년
부채총계	1,100	1,200	1,200
차입금·회사채	810	875	950
자기자본	440	544	500
부채비율	250%	220% (동종업계50%)	240%

#### [검토사항]

부채비율이 동종업계 대비 높은 경우 또는 차입금이 자산·자기자본 대비 과다한 경우 상장신청인의 향후 유동성위험에 대하여 파악하여야 합니다.

차입금이 발생한 원인에 비추어 추가적인 차입의 필요성을 검토하고, 차입금 만기 현황을 바탕으로 영업현금흐름 또는 총 현금흐름으로 차입이자 및 원금에 대한 상환 가능성을 판단하여야 합니다. 이 경우 만기 연장에 대한 채권자의 합의가 있으면 합의 내용을 반영하여 상환 가능성을 판단할 수 있습니다.

특히, 외화차입금이 있는 경우 환율의 영향에 따라 차입금의 규모가 변경되므로 환율 변동의 영향을 고려하여야 합니다.



**요점정리:** 산업 평균보다 양호한 재무상태를 유지하지 못할 경우 사유를 명확히 제시하여야 합니다.

상장신청인의 안정적인 재무상태 유지여부는 유동비율, 부채비율, 매출채권회전율, 영업 현금흐름 등을 통해 확인하고 있으며, 동일업종 평균보다 재무비율이 양호하지 못할 경우 그 사유를 파악하고 있습니다.

통상적으로 영업활동 및 단발성 사유에 따른 일시적인 부채 증가, 또는 기업 성장기에 시 설투자를 위하여 차입금이 증가한 경우 산업평균 이상의 부채비율을 보이고 있습니다. 부채 증가의 사유가 기업 경영과 영업활동을 위한 사유라 하더라도 외형적인 성장 대비 질적으로 그 내용이 부실하다 판단되거나, 그 규모가 기업의 재무적 안정성을 크게 훼손할 만큼 과도하다고 판단될 경우 상장이 제한될 수 있습니다.



**요점정리:** 특히 최근 사업연도말 또는 최근 분반기 기준 부채비율이 300%에 상당하는 경우에는 상장신청인은 채무불이행 가능성이 높지 않다는 것을 구체적으로 증명하여야 합니다.

기업 경영에 있어 적절하거나 안정적인 것으로 판단되는 부채비율의 절대적 기준은 없으나, 거래소는 부채비율이 300%가 넘을 경우 좀 더 면밀하게 심사를 진행하고 있습니다. 따라서 상장신청인은 높은 부채비율에 따른 재무적 리스크의 발생 가능성이 크지 않다는 사실을 구체적으로 증명하여야 합니다.

이는 채무발생 원인의 불가피성, 업종의 특성, 향후 부채감축계획 등을 포함하며, 공모자금 유입도 고려하여 준비하도록 합니다. 거래소는 상장신청인의 재무안정성을 판단함에 있어 상장신청인의 성장성, 수익성, 유입될 공모자금을 종합적으로 감안하여 재무 안정성을 판단하고 있습니다. 상장신청인이 제시한 부채감축계획의 실현 가능성이 의심된다면, 상장예비심사 승인이 제한될 수 있습니다.



**요점정리:** 상장신청인은 현재의 차입금을 상환할 수 있도록 추가적인 차입여력을 안정적으로 유지하고 있어야 합니다.

상장신청인은 보유 부동산의 감정평가가격, 매출채권 조기회수 가능성, 은행으로부터의 신용차입한도 등을 세부적으로 정리하여 차입금의 충분한 상환 여력을 거래소에 제시하여야 합니다.

이를 통해 거래소는 만기도래하는 차입금 및 이자를 상장신청인이 보유한 자산으로 상환할 수 있는지 확인하고 있으며, 추가 차입여력이 검증되지 않을 경우 상장예비심사 승인이 어려울 수 있습니다. 따라서, 상장신청인은 차입금이 과도하거나 증가 추세에 있는 경우에는 장·단기 차입금 상환계획과 상환능력의 입증자료를 거래소에 제출할 수 있도록 준비하여야 합니다.

## 나. 양호한 영업현금흐름 여부

### 질적심사기준

영업활동으로 인한 현금흐름의 규모 및 그 추이 등에 비추어 유동성의 급격한 악화 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것. 다만, 규정 제29조제1항제4호라목 또는 마목에 해당하는 경우에는 재무활동과 투자활동으로 인한 현금흐름을 포함하여 이 요건을 적용한다.

거래소는 재무안정성을 판단함에 있어 영업현금흐름을 고려하고 있습니다. 수익성 지표와 부채비율 등이 양호하더라도 영업현금흐름이 악화되고 있다면 매출의 과다 계상 및 기업의 협상력 약화, 흑자도산의 위험이 우려됩니다. 따라서 영업현금흐름은 상장법인으로서 요건을 판단함에 있어 중요한 지표가 됩니다.

양(+)의 영업현금흐름은 기업의 경쟁력을 강화하고, 미래 투자를 가능하게 만들어 현금흐름의 선순환 구조를 구축하는 기본이 됩니다. 영업현금흐름은 기업이 건전하게 경영되고 있는지를 판단할 수 있는 기준이 되며, 영업현금흐름의 악화는 재무상태의 악화로 이어질 수 있으므로 기업의 안정성과 성장성을 판단하는데 중요한 심사 항목이 됩니다.

영업활동현금흐름은 회사가 영업을 통해 얼마나 현금흐름을 창출하였는지 알 수 있는 지표로서 단순히 매출액, 영업이익, 당기순이익 비교보다 기업의 영업활동을 정확히 파악할 수 있는 지표가 되며 영업활동에 있어 기업의 협상력을 가늠할 수 있는 지표가 되기도 합니다.

영업현금흐름의 변동이 심한 것은 상장신청인의 영업과 재무안정성에 위험요소로 작용될 수 있습니다. 산업 전체의 불황에 따라 영업현금흐름이 악화된 경우에도 이를 극복할 수 있는 대안 마련이 필요합니다.



**요점정리:** 경영성과 요건으로서 기준시가총액·자기자본 요건 및 기준시가총액 단독 요건을 적용하는 경우, 영업활동현금흐름 뿐만 아니라 재무활동과 투자활동으로 인한 현금흐름을 포함하여 판단하도록 합니다.

기준시가총액 요건은 상장신청인이 과거의 영업실적을 근거로 한 경영성과 요건을 대신하여 미래의 성장과 수익성을 담보로 시장에서 자금을 조달하고, 투자자에게 새로운 투자 기회를 제공하기 위하여 도입되었습니다. 따라서 과거의 영업현금흐름, 매출액, 영업이익, 순이익 등 수치보다 사업성, 최대주주 등 경영의 안정성, 우량한 거래처의 확보 여부, 추가 차입여력, 미래 투자계획 등 종합적인 판단이 더욱 중요합니다.

기준시가총액 요건을 적용받는 기업 중 수익성이 증명되지 않은 경우도 있으므로 상장예비심사 신청일 현재 영업현금흐름이 마이너스(-)를 기록할 수 있으나, 증자 및 차입으로 자금 조달능력이 있고, 미래 수익성 개선으로 영업현금흐름 창출이 가능할 것으로 판단되어 유동성의 급격한 악화의 가능성이 높지 않다면, 상장 승인이 가능합니다.

다만, 상장신청인은 미래의 가능성과 사업계획, 산업전망 등을 합리적이고 보수적인 기준에 의거하여 해당 기준시가총액 산정방법을 제시하여야 합니다.

## 다. 자본잠식이 있는 경우 자본구조의 개선 가능성

### 질적심사기준

자본잠식이 있더라도 자본금의 50% 수준이상 잠식되지 아니한 상장신청인의 경우, 잠식의 정도, 추이 등에 비추어 유상증자(공모에 의한 경우를 포함한다) 또는 이익의 발생 등으로 자본구조의 개선 가능성이 합리적으로 인정될 것. 다만, 규정 매출액·기준시가총액 요건, 기준시가총액·자기자본 요건 및 기준시가총액 단독 요건을 적용하는 경우 자본금의 50% 수준이상 잠식된 경우라도 상장신청인이 별도로 작성한 자본확충방안에 따라 자본구조의 개선 가능성을 판단하며, 자본확충방안은 구체적인 산정 근거를 제시하여야 한다.

기업은 설립 초기에는 손실을 시현하는 경우가 일반적이며 이로 인해 추후 영업이 본 궤도에 진입하여 수익과 이익이 시현되고 있는 경우에도 과거부터 누적된 손실로 자본잠식 상태일 수도 있습니다.

거래소는 이러한 기업들의 조기 자본잠식 해소를 지원하기 위해 수익성이 검증된 기업에 한해 상장을 허용하고 있습니다. 다만, 이러한 기업들은 자본구조가 개선되고 있음을 객관적으로 입증하여야 합니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 자본잠식이 있는 기업의 경우 최근 매출액 및 이익추이를 통해 자본잠식 상태가 개선되고 있어야 합니다.

설립 초기 누적된 적자로 인해 자본잠식이 있는 기업이라도 자본잠식 규모가 관리종목 지정 기준(잠식률 50% 이상)에 해당하지 않아 상장 후 관리종목 지정 가능성이 낮고 자본구조의 개선 가능성을 객관적으로 소명하는 경우 상장이 가능합니다.

일반적으로 최근 3년간 매출액 및 이익의 추이, 심사 당해연도의 분기, 반기 실적이 개선 추세에 있는 경우 자본구조의 개선 가능성을 인정하고 있습니다.



다만, 미래 성장기업의 경우 연구개발 혹은 인프라 확장 등에 대규모 자금이 소요되어 손실과 대규모 자본잠식이 발생하는 경우가 있습니다. 이러한 특성을 반영하여, 경영성과가 본격적으로 발생하지 않은 기준시가총액·자기자본 요건 및 기준시가총액 단독 요건 적용 기업은 자본금의 50% 수준 이상 잠식된 경우라도 합리적인 자본확충방안을 제시하는 경우 자본구조의 개선 가능성이 인정될 수 있습니다.

## 2.2.2. 우발채무

### 질적심사기준

우발채무가 현실화될 경우 그로 인해 재무안정성이 현저하게 악화될 가능성이 높지 않은 것으로 인정될 것

거래소는 지급보증, 파생상품 등 상장신청인이 보유하고 있는 우발채무의 영향을 고려하여 상장 적격성을 판단하고 있습니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 파생금융상품 투자의사결정 과정이 투명하여야 하며 투자위험관리에 대한 객관적이고 구체적인 전략을 수립하여야 합니다.

'08년 많은 기업들이 KIKO 등 위험성이 높은 파생금융상품에 가입하여 영업이익을 초과하는 손실을 기록한 사례가 발생한 적이 있습니다. 파생금융상품을 보유하고 있는 상장신청인은 안정적이고 객관적인 운용전략을 수립하고 있어야 합니다.

상장신청인의 기업 운영에 있어 발생할 수 있는 리스크 헤지를 위한 파생금융상품 투자의 경우 발생 가능한 위험의 정도와 헤지의 필요성, 헤지의 범위 등이 합리적으로 설명 가능하여야 합니다. 자금 운영을 목적으로 하는 파생금융상품 투자의 경우 거래소는 해당 금융상품 운영으로 발생할 수 있는 손실의 규모 등을 감안하여 기업의 재무 안정성의 중대한 훼손 가능성 여부에 대하여 심사합니다.



**요점정리:** 관계회사에 대한 지급보증시 거래의 필요 여부 및 상환가능성을 입증하여야 하며  
상장신청인의 재무적 리스크에 대한 영향분석을 하여야 합니다.

자회사 등 관계회사의 자금차입을 위해 담보 또는 지급보증을 제공하는 경우, 거래소는 동 거래의 필요 여부와 지급보증 규모의 적정성을 확인하고 있으며, 이러한 담보 또는 지급보증으로 상장신청인의 재무안정성에 미칠 수 있는 영향을 확인하고 있습니다.

예를 들어 거래의 필요성이 인정될 수 있는 경우는 해외자회사 소재 국가의 금융거래 관행 등으로 인해 불가피하게 담보 또는 지급보증을 제공하는 경우를 들 수 있습니다. 물론 이 경우에도 상장신청인의 재무안정성에 미칠 수 있는 영향에 대한 확인이 필요합니다.

또한 관계회사의 채무변제 능력에 대해서도 별도로 확인하고 있으며, 지급보증의 필요성과 관계회사의 채무상환 능력이 의심되는 경우, 대표주관회사와의 협의를 통해 동 지급보증을 해소하는 것이 바람직합니다.

상법은 상장회사의 주요주주 등 이해관계자와의 거래를 금지하고 있으므로 상장을 준비하는 과정에서 해당 거래는 사전에 해소하여야 합니다.

## 상법상 이해관계자와의 거래 금지 사항

### • 상법 제542조의9(주요주주 등 이해관계자와의 거래)

① 상장회사는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 상대방으로 하거나 그를 위하여 신용공여(금전 등 경제적 가치가 있는 재산의 대여, 채무이행의 보증, 자금 지원적 성격의 증권 매입, 그 밖에 거래상의 신용위험이 따르는 직접적·간접적 거래로서 대통령령으로 정하는 거래를 말한다. 이하 이 조에서 같다)를 하여서는 아니 된다.

1. 주요주주 및 그의 특수관계인
2. 이사(제401조의2제1항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 포함한다. 이하 이 조에서 같다) 및 집행임원
3. 감사

② ~ 생략 ~

③ 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사는 최대주주, 그의 특수관계인 및 그 상장회사의 특수관계인으로서 대통령령으로 정하는 자를 상대방으로 하거나 그를 위하여 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 거래(제1항에 따라 금지되는 거래는 제외한다)를 하려는 경우에는 이사회회의 승인을 받아야 한다.

1. 단일 거래규모가 대통령령으로 정하는 규모 이상인 거래
2. 해당 사업연도 중에 특정인과의 해당 거래를 포함한 거래총액이 대통령령으로 정하는 규모 이상이 되는 경우의 해당 거래

### • 상법 시행령 제35조(주요주주 등 이해관계자와의 거래)

① 법 제542조의9제1항 각 호 외의 부분에서 "대통령령으로 정하는 거래"란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 거래를 말한다.

1. 담보를 제공하는 거래
2. 어음(「전자어음의 발행 및 유통에 관한 법률」에 따른 전자어음을 포함한다)을 배서(「어음법」 제15조제1항에 따른 담보적 효력이 없는 배서는 제외한다)하는 거래
3. 출자의 이행을 약정하는 거래
4. 법 제542조의9제1항 각 호의 자에 대한 신용공여의 제한(금전·증권 등 경제적 가치가 있는 재산의 대여, 채무이행의 보증, 자금 지원적 성격의 증권 매입, 제1호부터 제3호까지의 어느 하나에 해당하는 거래의 제한을 말한다)을 회피할 목적으로 하는 거래로서 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 제38조제1항제4호 각 목의 어느 하나에 해당하는 거래
5. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 제38조제1항제5호에 따른 거래

## 2.3 소송 및 분쟁

### 질적심사기준

특히, 경영권 등과 관련하여 소송이나 분쟁이 발생한 상장신청인의 경우 그로 인해 기업경영에 중대한 영향을 미치지 않을 것으로 인정될 것. 이 경우 승소가능성 및 위협의 현실화 가능성 등을 감안하고, 소송이나 분쟁으로 인한 예상손실가액이 자기자본의 10% 수준 이상일 경우 '기업경영에 중대한 영향을 미치는 것'으로 추정한다.

중요한 소송 및 분쟁이 있는 경우 기업경영이 원활하게 이루어지지 않을 수 있습니다. 특히 상장신청인이 당면한 소송의 규모가 클 경우 소송 결과에 따라 기업 계속성에 문제가 있을 수 있습니다.

거래소는 원칙적으로 소송의 예상손실가액이 자기자본의 10% 이상일 경우 중대한 소송이 존재하는 것으로 보고 상장을 제한하고 있습니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 분쟁 및 소송 사건이 있는 경우 발생 사유 및 상장신청인에 미치는 영향을 계량화하여 파악하고 파급효과에 대한 법적 검토를 실시하여야 합니다.

경영 및 영업활동, 핵심기술, 지배구조 등과 관련하여 진행 중이거나 발생 가능한 분쟁 또는 소송이 존재하는 경우 발생원인, 진행 과정, 예상 손해배상 규모 등을 객관적으로 파악할 수 있는 법무법인의 검토의견을 거래소에 제출하여야 합니다.

거래소는 객관적인 판단을 위해 예상손실가액이 자기자본의 10% 이상인 소송 또는 분쟁을 기업경영에 중대한 영향을 미치는 소송 등으로 추정하여 중점적으로 심사하고 있습니다. 그렇지만, 이러한 기준은 계량적인 가이드라인이므로 최종 판단은 획일적인 기준이 아닌 개별 사안별로 종합적으로 판단하고 있습니다.

또한 소송사건이 그 성격 및 규모에 비추어 중대한 분쟁사건이라 하더라도 제3자가 신용도가 높은 보증기관으로부터 이행보증을 받거나 충분한 물적담보를 제공하고 이행을 객관적으로 보장할 수 있는 경우에는, 소송사건이 상장신청인의 위험요소에서 분리된 것으로 판단하고 있습니다.

상장신청인과 대표주관회사가 제출한 법무법인의 검토의견만으로 승소가능성과 예상손해배상 규모를 파악하기 어려운 경우 거래소는 자체적으로 제3의 법무법인에 관련 내용을 질의하여 상장예비심사 업무를 진행하고 있으며, 소송의 성격이 상장신청인의 상장을 방해하기 위한 악의적인 소송사건으로 판단되는 경우 이를 충분히 감안하여 상장예비심사를 진행하고 있습니다.

거래소의 검토 결과 소송의 패소 가능성이 높고, 그에 따른 손해배상 규모가 상장신청인의 영업의 계속성에 중대한 영향을 미칠 수 있는 경우 상장승인이 어려울 수 있습니다.

상장예비심사 승인 이전에 소송이 제기된 경우에는 상장예비심사 계속 진행여부를 판단하고, 상장예비심사 승인 이후 신규상장 전 소송이 제기되면 상장예비심사 승인 효력 인정 여부에 대한 판단을 하고 있습니다.

이 경우 소송이 상장신청인에 미치는 영향의 중요성 여부를 판단하여 진행하되 소송관련 내용은 증권신고서에 충분히 상세히 반영하여야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

특허권 관련 소송이 제기된 경우

### [예시]

A사는 상장신청인이 B사에 용역 제공 시 A사의 특허를 무단사용하여 손실이 발생하였다고 소를 제기하였고, 상장신청인은 아래와 같이 주장

- (아래) ① A사의 특허는 업계에 널리 알려진 기술로 특허의 가치가 없음  
 ② 상장신청인은 B사 이외 매출처에는 다른 방법으로 용역 제공

### [검토사항]

상장신청인은 아래 내용에 대하여 법률의견서 등 충분한 자료를 바탕으로 검토가 필요합니다.

- (아래) ① B사에 제공한 용역이 A사의 특허를 침해하였는지  
 ② B사 이외 매출처에는 A사의 특허를 침해하였는지 및 다른 특허권으로 인한 분쟁의 가능성이 있는지

또한, A사의 특허침해가 있었다면 이를 해결하거나 피해갈 수 있는 별도의 용역제공 방법이 있는지도 객관적인 자료를 제시하여야 합니다.

만약 특허권 관련 소송에 있는 용역의 제공이 상장신청인의 주요 매출인 경우 소송의 결과로 인하여 주된 영업이 정지될 가능성을 충분히 검토하여야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

부동산신탁업을 영위하는 A법인의 신탁 관련 다수의 소송이 계류 중인 경우

### [검토사항]

소송의 원인이 A사가 신탁재산의 명의상 소유주이기 때문이라면 소송으로 인한 영향도가 낮다고 판단할 수 있습니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

주식명의개서금지 가처분신청 및 주식반환 소송이 제기된 경우

### [예시]

- ① A사는 과거 a씨 및 B사 직원의 명의신탁으로 설립
- ② 명의신탁 해제로 B사 직원 일부는 c씨에 주식 양도
- ③ B사는 a씨에 대한 명의신탁은 해제되었으나, B사 직원에 대한 명의신탁 해제는 이루어지지 않았다고 주장(가처분소송 제기)
- ④ A사는 B사 직원의 명의신탁도 해제되었으며, c씨에 대한 주식양도도 적법하다고 주장
- ⑤ 법원의 주식명의개서금지 가처분 인용 및 주식반환 소송 제기

### [검토사항]

주식명의개서금지 가처분결정이 있었고 주식반환소송 결과에 따라 B사가 A사의 주주가 될 경우 추가적인 경영권 분쟁 가능성이 있다고 판단할 수 있습니다.

따라서, B사가 제기한 소송에서 A사는 패소 가능성을 면밀히 검토하여야 하며 최대주주가 변경될 가능성이 있는 경우 상장요건을 미충족할 가능성이 있는지를 판단하고 이를 해결하여야 합니다.

## 2.4 시가총액 산정방법의 합리성

### 질적심사기준

영업현황, 산업전망, 주식시장 상황 및 비교대상회사와의 상대적 평가 등에 근거한 상장주선인의 예상 시가 총액 산정방법이 합리적인 것으로 인정될 것

상장주선인은 상장신청인의 공모가를 결정하는 데 있어 다양한 기업가치 평가방법을 사용하고 있습니다. 이 때 상장신청인의 영업현황과 해당 산업의 전망, 주식시장 상황, 가치평가 방법 및 비교 대상회사 선정의 타당성 등을 고려하여야 합니다.

공모가는 기업의 가치평가 결과를 바탕으로 수요예측 등을 거쳐 상장주선인과 상장신청인이 협의하여 결정할 것이나, 무리하게 공모가를 높게 산정하는 것은 공모실패로 이어져 상장요건 중 분산요건을 충족하지 못하게 하거나 상장 후 주가 하락으로 투자자 손실을 초래할 수 있습니다.

반면 적정가치보다 낮은 공모가 산정은 기업으로의 충분한 자금유입을 막아 기업의 성장을 방해하거나 발행주식수 증가로 경영권 안정성을 훼손할 수 있습니다. 따라서 적절한 기업 가치 산정은 상장기업으로서 첫 발을 내딛는 데 중요한 절차입니다.



## 심사 가이드라인



**요점정리:** 공모가격 산정 시 적절한 비교대상기업 및 가치평가방법을 선정하고 객관적인 산정절차를 거쳐야 합니다. 특히, 시가총액 위주의 경영성과 요건을 적용받는 상장신청인이 예상 실적을 근거로 공모가를 산정하는 경우 다양한 가치평가 방법을 함께 제시하여 공모가 산정 방법의 적정성을 검증하여야 합니다.

시가총액 위주의 경영성과 요건을 적용받는 상장신청인은 공모가 산정시 미래 가치를 바탕으로 공모가를 산정하는 사례가 있습니다.

이때, 산업의 성장성 및 확장 가능성에 따른 자의적 비교기업 설정 등으로 공모가가 과대 산정되어 상장 후 주가 하락으로 이어지는 경우가 발생할 수 있습니다. 따라서, 비교기업 설정 시 업종 유사성, 시가총액 규모, 매출 및 손익 등을 종합적으로 고려하여 비교기업이 적절히 선정될 수 있도록 노력해야 하며, 거래소는 비교기업의 적정성을 심사 과정에서 검토하게 됩니다.

한편, 상장신청인 및 주관회사가 예상 매출액 및 실적을 공모가격 산정의 기초자료로 활용하는 경우, 기존 제시한 가치평가 방법 이외에 타 가치평가 방법을 이용하였을 경우의 Multiple 및 공모가격을 함께 제시하여 공모가격 산정 방법의 적정성을 검증하여야 합니다. 거래소에 제시한 가치평가 비교 자료는 증권신고서에 기재하여 투자자에게 판단 근거를 제공할 필요가 있습니다.

### 3 경영의 투명성 심사기준

기업지배구조	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 경영의 독립성             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 이사회 구성의 독립성</li> <li>- 경영조직의 독립성</li> <li>- 최대주주등에 의한 경제적 가치 훼손 가능성</li> </ul> </li> <li>· 경영진 구성             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 임원 겸직</li> <li>- 사외이사 자격의 적정성</li> </ul> </li> <li>· 감사의 독립성             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 감사 자격의 적정성</li> <li>- 감사위원회 구성 및 위원자격의 적정성</li> </ul> </li> <li>· 준법지원인 선임</li> </ul>
내부통제제도	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 내부통제제도 구축 및 운영의 적정성</li> <li>· 이해관계자 거래의 적정성</li> <li>· (지주회사의 경우) 자회사 관리시스템의 적정성</li> </ul>
공시체제	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 회계처리 투명성             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 회계시스템 구축 및 운영</li> <li>- 회계감리 및 세무조사 등</li> </ul> </li> <li>· 적정 공시 능력             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 공시조직의 적정성</li> <li>- 공시 관련 내부통제제도의 적정성</li> </ul> </li> </ul>
특수관계인과의 거래	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 거래의 적정성</li> <li>· 공시의 적정성</li> </ul>
ESG 경영체계	<ul style="list-style-type: none"> <li>· ESG 경영체계 구축 및 운영</li> </ul>

### 3.1. 기업지배구조

#### 3.1.1. 경영의 독립성

##### 가. 이사회 구성의 독립성

##### 질적심사기준

상장예비심사 신청일 현재 기업경영의 주요 의사결정이 이사회 구성현황 등에 비추어 최대주주등으로부터 독립적으로 이루어지는 것으로 인정될 것. 다만, 상장예비심사 신청 이후 상장규정 시행세칙 제4조의3제1항 제9호에 따라 개선·보완이 된 경우에도 이 요건을 충족하는 것으로 본다. 이하 이 목 및 다목에서 같다.

※ 상장규정 시행세칙 제4조의3제1항제9호 ① 상장예비심사신청인이 상장예비심사 신청 이후 상장요건과 관련된 사항을 개선·보완하는 경우 그 내용을 고려하여 상장예비심사를 한다.

상장기업은 불특정 다수의 투자자가 주주로 참여하므로 경영의사결정은 모든 주주의 이익을 공평하게 극대화할 수 있도록 합리적이어야 합니다. 따라서, 주요 의사결정기구인 이사회는 구성 및 운영방법 등에 있어 특정 주주의 이익을 우선시하는 불합리한 경영의사결정을 방지할 수 있는 구조를 구축하고 있어야 됩니다.

##### 심사 가이드라인



**요점정리:** 이사회는 최대주주나 대표이사로부터 독립적이고 합리적인 의사결정이 가능하도록 구성 및 운영원칙 등이 정립되어 있어야 합니다.

거래소는 상장예비심사 단계에서 상장신청인의 이사회 구성 및 운영현황을 검토하고 있습니다. 이사회의 구성원이 상법에서 요구하고 있는 요건을 충족하고 있다 하더라도 이사회가 최대주주의 친족 또는 특수관계인 위주로만 구성되어 있거나 과거 상장신청인의 이익을 훼손하는 의사결정을 내린 전례가 있는 경우 이사회의 독립성을 유지할 수 있다고 보기 어려울 것입니다. 특히, 특수관계인 거래 비중이 높고, 거래조건의 변경이 상장신청인의 실적에 지대한 영향을 미칠 수 있는 경우 이사회의 독립성은 주요 심사항목이 됩니다.

## 나. 경영조직의 독립성

### 질적심사기준

경영활동을 수행하는데 필요한 주요 경영조직을 지배회사 등에 현저하게 의존하는 상장신청인의 경우 합리적인 사유가 있는 것으로 인정될 것

상장기업은 독자적인 의사결정과 이를 수행하기 위한 독자적인 경영조직을 갖추고 있어야 합니다. 인사, 기획 등 중요한 경영조직을 독자적으로 보유하지 못하고 지배회사에 의존하는 기업은 실질적으로는 지배회사의 사업부로서 해당 회사의 이익보다는 지배회사의 이익을 우선시 할 수도 있습니다. 따라서, 상장기업은 경영활동을 수행하는데 필요한 주요 경영조직을 갖추고 있어야 합니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 경영활동에 필요한 주요 경영조직을 갖추고 독자적인 경영활동을 수행하여야 합니다.

상장신청인은 원칙적으로 자체적인 경영조직을 완비하고 있어야 하지만, 경영 효율성 등 합리적 이유로 일부 기능을 아웃소싱한 경우 등은 예외적으로 인정하고 있습니다. 이 경우 아웃소싱을 통한 경영 효율성 제고 등 목적의 타당성 및 불가피성, 거래조건 및 결정방법의 합리성, 임의적 변경가능성 부재 등이 증명되어야 할 것입니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

임원 겸직 및 그룹통합관리

### [예시]

상장신청인과 A사는 최대주주의 계열회사임. A사의 최대주주는 상장신청인의 임원을 겸직하며 최대주주의 특수관계인이 상장신청인 이사회의 과반을 차지하는 등 경영권을 행사하고, 상장신청인의 경영관리(기획·재무·회계·인사·자금집행 등)는 A사가 수행

### [검토사항]

상장신청인의 독립적인 의사결정 및 A사 최대주주에 대한 견제·감독 기능을 수행 여부를 면밀히 검토하여야 합니다.

또한, 회사의 주요 업무를 A사의 경영관리 조직이 합리적인 사유 없이 운영하고 있는 것에 대하여 상장회사에 적합한 기업지배구조를 갖추었는지를 판단하여야 합니다.

## 다. 최대주주등에 의한 경제적 가치 훼손 가능성

### 질적심사기준

최대주주등이 자신 또는 제3자의 이익을 위하여 상장신청인의 경제적 가치 등을 훼손한 사실이 있거나 훼손할 가능성이 높은 것으로 판단되는 상장신청인의 경우 내부거래규정 등 효과적인 방지장치를 통하여 상장예비심사신청일 현재 최대주주등으로부터 경영의 독립성을 확보한 것으로 인정될 것

불특정 다수의 투자자에게 기업을 공개한 상장기업은 모든 주주의 이익을 동등하게 존중하는 방법으로 기업을 경영하여야 하지만, 현실적으로는 일반주주는 경영에 참여하기 어려워 최대주주등이 일방적으로 경영권을 행사할 수도 있습니다.

따라서, 거래소는 최대주주등이 자신 등을 위해 상장신청인의 기업가치를 훼손하였거나, 그러한 가능성이 있는지를 중점적으로 심사하고 있습니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 최대주주의 전횡으로 기업가치가 훼손된 사례가 발생한 경우 방지대책을 수립하여야 합니다.

최대주주가 적절한 내부통제절차 없이 독단적인 결정을 통하여 상장신청인의 기업가치가 훼손되었거나 향후 훼손될 가능성이 있다면, 적절한 내부통제시스템을 구축하는 절차가 필요합니다. 이는 내부거래위원회 등의 별도 위원회를 구성하거나, 이해관계자와의 거래에 대한 규정 또는 이사회 운영 규정 등의 제·개정일 수도 있습니다.

만약 대주주의 지분율이 주주총회 특별결의 요건을 초과하는 경우, 기업의 중요 내용을 결정하는 주주총회결의가 대주주 독단으로 결정될 가능성이 있기 때문에 기존의 내부통제시스템 보완만으로는 투자자 보호에 한계가 있을 수 있습니다.

이러한 경우에는 정관 개정을 통해 주주총회 특별결의 요건을 기존 상법상의 주주총회 특별결의 요건(출석한 주주 의결권의 2/3 이상, 발행주식총수의 1/3 이상 찬성)보다 강화시키고, 현행 상법상의 신용공여행위 금지조항(제542조의9)보다 강화된 내용을 정관에 반영하는 등의 투자자 보호 장치를 마련할 필요가 있습니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

지주회사에 대한 경영자문수수료 지급 정당성

### [예시]

A회사는 비상장인 지주회사에 경영자문수수료를 지급하고 있으나, 경영자문수수료 지급계약 체결 시 이사회를 개최하지 않았으며, 경영자문으로 인한 상장신청인의 실적개선 효과가 불명확하고 상표 등의 공동사용도 없음

### [검토사항]

상장신청인의 이익이 비상장사에 이전되는 경우 명확한 이유와 근거가 있어야 합니다. 특히 비상장사가 부가가치를 창출하지 않고 단순 도관의 역할을 하거나 단순한 역할만 하는 경우에는 이를 해소하는 방안을 고려하는 것이 바람직합니다.

또한, 상장신청인의 기업가치가 훼손되었다고 판단하는 경우에는 향후 훼손 방지에 대한 해결 방법을 제시하여야 합니다.



**요점정리:** 최대주주등에 의해 상장신청인의 사업이 축소되거나 관계회사 거래를 통한 부당한 이익 전가를 통한 상장신청인의 부의 훼손 가능성이 없어야 합니다.

신청회사와 동일한 업종을 영위하는 관계회사가 존재하거나 관계회사와의 거래가 발생하는 경우가 있습니다.

특히 최대주주등의 친인척 등이 관계회사를 경영하는 경우, 관계회사 매출채권 회수지연, 관계회사와의 부당거래, 관계회사에 대한 대여금 제공 등으로 일반주주의 이익이 훼손될 우려가 있습니다.

예를 들어 관계회사의 유동성 편의를 위해 관계회사 매출채권 회수기한을 늦추는 경우, 관계회사 간접지원을 위해 관계회사 소유 건물을 임차하여 시세보다 비싼 임대료를 지급하는 경우가 있습니다.

또한, 관계회사에 보증을 제공한 후 동 차입금을 신청회사가 대납 처리하는 경우도 발생합니다.

거래소에서는 관계회사와의 자금 거래내역 및 관계회사에 대한 매출액과 매입액 일치 여부를 조사하고, 매출채권 회수 지연 시 부실화 가능성을 분석하는 등 다양한 방법으로 부의 이전가능성을 파악하고 있습니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

거래 중간과정에 최대주주 개인사업체를 추가

#### [예시]



#### [검토사항]

매출거래의 중간과정에 최대주주 개인사업체가 포함된 경우, 개인사업체의 역할이 반드시 필요한지 고민하여야 합니다. 만약 개인사업체가 수행하는 업무를 상장신청인이 충분히 수행할 수 있거나 과거 수행하였던 업무인 경우, 또는 타 업체 대비 과도한 이익을 편취하는 경우 등이라면 개인사업체의 폐업 등 상장신청인의 이익이 이전되는 것을 차단할 수 있는 방안을 검토하여야 합니다.

또한, 상장신청인과 동일한 업종의 A회사를 설립하여 상장신청인의 매출감소가 불가피한 경우 A회사는 폐업, 상장신청인의 A회사 지분매입 등 보완 조치를 검토하여야 합니다.



## 질적심사 예시

### [사례]

관계회사에 이사회·주주총회 동의 없이 금전대여, 부동산 매입 및 사업부 매각 등

### [검토사항]

상장신청인과 관계회사 간 거래에서 부당한 이익의 전가가 있었는지 판단한 후, 향후 재발방지를 위하여 관계회사의 폐업, 합병 등을 고려할 수 있습니다.



**요점정리:** 사전승인을 통해 최대주주 및 특수관계인에 대한 적절한 보수 및 복리후생이 지급되어야 합니다.

상장예비심사 과정에서 내부규정 등에 비추어 최대주주 및 특수관계인에 대한 특혜성 대여 여부를 확인하고 있으며, 상법상 이해관계자와의 거래제한 규정을 위반하였는지 여부도 확인하고 있습니다.

임원 등에 대한 급여 및 복리후생 지급이 급여규정 및 이사회운영규정상 보수한도 이내에서 집행되었다고 해도, 그 규모가 과도하거나 상장신청인의 재무건전성에 영향을 미칠 수 있는 경우 보수한도를 적정한도 내에서 다시 설계하여야 합니다.

특히 자본시장법 시행령 개정으로 연봉 5억원 이상 등기임원의 연봉 개별 공개에 따라, 상장신청인은 합리적인 보수 근거 마련 등에 주의를 기울여야 합니다.

예를 들어 최대주주등이 임원으로 재직 시 별도 기준 없이 다른 임원보다 과도하게 높은 보수를 지급받는 경우에 내부통제 적정 운영 여부가 문제될 수가 있습니다. 이 경우 보수가 과도한지 여부는 절대적인 금액으로만 판단하지 않고 최대주주등의 역할을 고려하는 등 종합적인 관점에서 판단합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

임원 등에 대한 보수지급 및 자금대여의 적정성

### [예시]

상장신청인의 최대주주인 a사장과 b대표이사는 최근 3년간 연평균 30억원의 급여를 수령하였으며, 이는 주주총회에서 승인된 임원보수한도를 초과한 것임

또한, 상장신청인은 상장신청인의 사업과 연관성이 없으며 친인척이 운영하는 개인회사 A사에 XXX 억원을 대여하였으며, A사는 완전자본잠식 상태임

### [검토사항]

이해관계자에 대한 보수 지급은 상장신청인의 순이익 규모, 일반이사 보수 등과 비교하여 과도한지 판단하여야 하며, 주총의사록 및 이사회이사록을 통하여 한도를 확인하고 집행을 대표이사에 위임 하였다면 위임의 근거를 확인하여야 합니다.

또한, 보상위원회를 운영하고 있다면 보상위원회 구성 및 운영의 적정성에 대하여 확인하여야 합니다.

이해관계자에 대한 자금대여가 있는 경우에는 적절한 담보를 수취하였는지, 이자율 등 조건을 합리 적인지 등을 검토하여야 하며, 상장예비심사 신청 전 대여관계를 해소하여 향후 이해관계자와의 거래에 따른 문제가 발생할 소지를 차단하는 것을 고려하여야 합니다.



**요점정리:** 각종 수수료 등 지배기업 또는 관계회사와의 거래사항은 국내외적으로 보편타당성이 있어야 하며, 객관적인 기준에 따라 적정하게 지급되어야 합니다.

지배기업 또는 관계회사에 브랜드수수료, 로열티 등을 지급하는 경우 지급 금액의 적정성에 대한 객관적인 근거자료를 거래소에 제출하여야 합니다.

수수료 등은 배당과 함께 지배기업이 상장신청인을 상대로 자본이득을 취할 수 있는 대표적인 방법으로, 지급 금액의 적정성을 판단하기 어려운 측면이 있습니다.

거래소는 상장신청인이 관계회사 등 특수관계인에 대하여 각종 수수료를 지급하는 경우 국내외적인 보편타당성, 관련 지급규정과 내부통제시스템을 독립성과 자율성에 근거하여 마련하였는지 여부를 파악하고, 특수관계인과의 거래가 상장신청인의 영업활동과 수익성에 미치는 영향을 분석하고 있습니다.

최대주주와의 거래투명성이 미흡한 경우에는 이사회 내 사외이사 비율을 확대하고, 과반수의 사외이사가 참여하는 내부거래위원회를 설치하는 것이 바람직합니다. 이 경우 내부거래위원회는 특수관계자가 배제되어야 하며, 사외이사가 위원회 의장을 담당하도록 하여야 합니다.



**요점정리:** 최대주주는 상장 전 상장신청인의 성장잠재력을 저해하는 과도한 배당금 지급을 지양해야 하며, 배당금 반환 시 적절한 절차를 준수하여야 합니다.

상장신청인이 상장 직전 향후 성장 잠재력을 훼손할 만큼 과도하게 최대주주에게 배당하는 것은 기업 계속성 차원에서 문제가 있을 수 있습니다.

특히 외국주권 상장신청인은 최대주주 1인이 100% 지분을 보유하는 등 최대주주 지분율이 높고, 최대주주에 대하여 과도한 배당을 하는 경우가 종종 있습니다.

배당금은 주주의 입장에서 정당한 투자 이득을 취할 수 있는 대표적인 방법이나, 과도할 경우 기업의 내부 유보(투자 여력) 부족으로 기업의 성장 기회를 제약하는 측면이 있습니다. 특히 기업공개 전 배당은 상장 후 기업의 성장을 제한할 수 있어 과도한 배당은 자제하는 것이 좋습니다.

그러한 점을 감안하여 상장예비심사 과정에서 상장신청인이 배당금이 과다하다고 판단하여, 최대주주가 기수령한 배당금을 반환받는 사례가 있었습니다.

이 경우 거래소는 배당금 반환 절차가 설립지 국가의 법령 및 회사 정관에 따라 적법한지와 해당 배당금이 실제로 회사로 입금되었는지 여부를 감사보고서 및 입금증 사본 등을 통해 확인하고 있습니다. 또한 필요할 경우 배당 관련 법률 검토 의견서를 받아 검증하고 있습니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

최대주주에 대한 배당의 적정성

### [예시]

상장신청인의 최대주주 A는 상장예비심사 신청 3년 전에 상장신청인을 인수(지분 100%)  
 상장신청인은 상장예비심사 신청 3개월 전 주주총회에서 회사 설립 이후 최초로 배당금 지급을 승  
 인하였으며, 해당 배당금의 규모는 A가 상장신청인을 인수한 이후 발생한 당기순이익 누적액을 초과  
 또한, 배당 지급 주주총회 개최 3개월 전 자본잉여금을 이익잉여금으로 전입하여 배당가능이익을  
 확대하였으며, 배당 2개월 후 배당금을 상회하는 규모의 전환사채 발행

### [검토사항]

배당금 지급은 향후 투자계획, 배당 이후 내부유보금 규모 등에 비추어 향후 기업 계속성에 부정적  
 인 영향을 초래하지 않는 수준이어야 합니다.

또한, 심사신청 직전 대규모 배당 실시에 따라 배당규모·성향 등이 크게 변동하는 경우 배당 필요성  
 에 대한 합당한 사유가 있음을 증명하여야 합니다.

배당 이후 운영자금 필요 등의 사유로 추가 자금조달이 발생하는 경우 해당 배당은 부적절한 것으로  
 간주될 수 있으며, 배당금을 수령한 주주는 원상회복 조치를 검토할 필요가 있습니다.

### 3.1.2. 경영진 구성

#### 가. 임원 겸직

##### 질적심사기준

상장신청인의 임원이 다른 법인의 임원을 겸직하고 있는 경우 상법 제397조, 제397조의2 및 제398조를 준수하고 있는 것으로 인정될 것. 이 경우 상장신청인이 금융기관인 때에는 법 제34조 등 금융기관 관련법규도 준수하고 있는 것으로 인정되어야 한다.

상장신청인의 임원이 타 회사의 임원을 겸직하는 경우 이해상충 문제가 발생할 수 있습니다. 이를 방지하기 위해 상법에서는 이사의 경업금지, 회사의 기회 및 자산의 유용 금지, 이사 등과 회사 간의 거래에 대한 엄격한 규제사항이 규정되어 있고, 거래소는 해당 임원의 상법 준수 여부를 엄격히 심사하고 있습니다.

## 임원의 이행상충 관련 상법 규정

### • 상법 제397조(경업금지)

- ① 이사는 이사회 승인이 없으면 자기 또는 제삼자의 계산으로 회사의 영업부류에 속한 거래를 하거나 동종영업을 목적으로 하는 다른 회사의 무한책임사원이나 이사가 되지 못한다.
- ② 이사가 제1항의 규정에 위반하여 거래를 한 경우에 회사는 이사회 결의로 그 이사의 거래가 자기의 계산으로 한 것인 때에는 이를 회사의 계산으로 한 것으로 볼 수 있고 제삼자의 계산으로 한 것인 때에는 그 이사에 대하여 이로 인한 이익의 양도를 청구할 수 있다.
- ③ 제2항의 권리는 거래가 있는 날로부터 1년을 경과하면 소멸한다.

### • 상법 제397조의2(회사의 기회 및 자산의 유용 금지)

- ① 이사는 이사회 승인이 없이 현재 또는 장래에 회사의 이익이 될 수 있는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 회사의 사업기회를 자기 또는 제3자의 이익을 위하여 이용하여서는 아니 된다. 이 경우 이사회 승인은 이사 3분의 2 이상의 수로써 하여야 한다.
  1. 직무를 수행하는 과정에서 알게 되거나 회사의 정보를 이용한 사업기회
  2. 회사가 수행하고 있거나 수행할 사업과 밀접한 관계가 있는 사업기회
- ② 제1항을 위반하여 회사에 손해를 발생시킨 이사 및 승인한 이사는 연대하여 손해를 배상할 책임이 있으며 이로 인하여 이사 또는 제3자가 얻은 이익은 손해로 추정한다.

### • 상법 제398조(이사 등과 회사 간의 거래)

다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자가 자기 또는 제3자의 계산으로 회사와 거래를 하기 위하여는 미리 이사회에서 해당 거래에 관한 중요사실을 밝히고 이사회 승인을 받아야 한다. 이 경우 이사회 승인은 이사 3분의 2 이상의 수로써 하여야 하고, 그 거래의 내용과 절차는 공정하여야 한다.

1. 이사 또는 제542조의8제2항제6호에 따른 주요주주
2. 제1호의 자의 배우자 및 직계존비속
3. 제1호의 자의 배우자의 직계존비속
4. 제1호부터 제3호까지의 자가 단독 또는 공동으로 의결권 있는 발행주식 총수의 100분의 50 이상을 가진 회사 및 그 자회사
5. 제1호부터 제3호까지의 자가 제4호의 회사와 합하여 의결권 있는 발행주식총수의 100분의 50 이상을 가진 회사

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 이해상충 가능성이 있는 타 회사의 임원 겸직은 가능한 상장예비심사 신청 전에 해소하는 것이 바람직합니다.

거래소는 상장신청인의 임원이 관계회사 등의 임원을 겸직하고 있는 경우 관계회사 등의 정책 등에 따라 상장신청인의 경영의 독립성 저하 및 부의 이전 등이 발생할 수 있기 때문에 임원겸직에 따른 이해상충 여부를 검토하고 있습니다.

대기업 그룹 계열사의 경우 그룹 인사정책에 따라 여러 계열회사의 임원을 겸직하는 사례가 많고, 다수의 자회사를 보유한 경우 자회사의 책임 있는 관리를 위해 임원을 겸직하는 경우가 종종 있습니다. 특히, 지주회사의 경우 자회사 관리 목적을 위해 자회사 임원을 겸직하는 경우가 있습니다.

거래소에서는 기본적으로 임원 겸직에 따른 이해상충 여부를 점검합니다. 겸직임원의 겸직회사 지분보유 여부, 경업해당 여부, 거래관계 여부 등을 바탕으로 종합적으로 판단하고 있습니다.

임원 겸직을 하는 경우 상법상 동종업종 기업의 이사 겸직 시 이사회에 사전 승인이 필요하고, 사전 승인이 없는 경우 사후 추인 절차를 이행해야 합니다. 따라서 거래소는 상장예비심사 과정에서 상법 및 관련 법규, 내부통제절차의 이행 여부를 확인하고 있습니다.

자회사 관리를 목적으로 하는 지주회사와는 달리, 일반 사업회사의 임원을 겸직할 경우 임원겸직에 따른 이해상충여부를 보다 엄격하게 검토합니다.

상장신청인의 임원이 경쟁관계 또는 대규모 거래가 존재하는 관계회사의 임원을 겸직하는 경우 상장신청인 및 임원의 관계회사 지분 보유 여부와 관계없이 임원겸직을 해소하는 것이 바람직합니다. 또한 소규모 거래가 존재하는 관계회사의 임원을 겸직하는 경우에도 임원 겸직 해소 여부를 검토하는 것이 바람직합니다.

다만, 과거 임원 겸직으로 인한 경제적 가치의 훼손이 없었고, 이해상충의 가능성이 없음을 소명하는 경우에는 일부 임원 겸직도 허용될 수 있습니다.

## 설명자료

### 경쟁관계 및 대규모 거래의 기준

- **경쟁관계** : 제품의 특성 및 수요처 등 감안 시 양사가 현재 경쟁관계에 있거나 향후 시장 확대 등으로 경쟁관계에 해당할 가능성이 높은 경우
- **대규모 거래** : 상장신청인 매출액 또는 매입액의 10% 수준의 거래가 있는 경우

상기의 가이드라인을 기준으로 임원 겸직 문제를 상장예비심사신청 이전에 해소하는 것이 바람직하며, 상장신청인의 사정상 상기 가이드라인을 준수할 수 없는 경우 거래소와 사전 협의를 하는 것이 중요합니다.

또한 대표이사의 경우 기업경영의 핵심적인 역할을 담당하고 있는 점을 감안하여 이해상충여부와 관계없이 타 회사의 상근임원 겸직은 하지 않는 것이 바람직합니다.

## 나. 사외이사 자격의 적정성

### 질적심사기준

사외이사를 선임하는 경우 상법 제382조 및 제542조의8에 따른 사외이사의 자격 등의 요건을 충족하고 있는 것으로 인정될 것. 이 경우 상장신청인이 금융기관인 때에는 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제6조, 제12조 등을 준수하고 있는 것으로 인정되어야 한다.

상장기업은 최대주주등으로부터의 독립성 제고를 위해 상법에 따라 사외이사를 선임하여야 하며, 선임된 사외이사는 반드시 상법 등 관련 법규에서 요구하는 자격을 충족하여야 합니다.



## 상법 및 자본시장법상 사외이사 자격요건 등 관련 사항

- 상법 제382조(이사의 선임, 회사와의 관계 및 사외이사) ①~② 생략

③ 사외이사(社外理事)는 해당 회사의 상무(常務)에 종사하지 아니하는 이사로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하지 아니하는 자를 말한다. 사외이사가 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그 직을 상실한다.

1. 회사의 상무에 종사하는 이사·집행임원 및 피용자 또는 최근 2년 이내에 회사의 상무에 종사한 이사·감사·집행임원 및 피용자
2. 최대주주가 자연인인 경우 본인과 그 배우자 및 직계 존속·비속
3. 최대주주가 법인인 경우 그 법인의 이사·감사·집행임원 및 피용자
4. 이사·감사·집행임원의 배우자 및 직계 존속·비속
5. 회사의 모회사 또는 자회사의 이사·감사·집행임원 및 피용자
6. 회사와 거래관계 등 중요한 이해관계에 있는 법인의 이사·감사·집행임원 및 피용자
7. 회사의 이사·집행임원 및 피용자가 이사·집행임원으로 있는 다른 회사의 이사·감사·집행임원 및 피용자

- 상법 제542조의8(사외이사의 선임)

① 상장회사는 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 경우를 제외하고는 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 하여야 한다. 다만, 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사의 사외이사는 3명 이상으로 하되, 이사 총수의 과반수가 되도록 하여야 한다.

② 상장회사의 사외이사는 제382조제3항 각 호 뿐만 아니라 다음 각 호의 어느 하나에 해당되지 아니하여야 하며, 이에 해당하게 된 경우에는 그 직을 상실한다.

1. 미성년자, 피성년후견인 또는 피한정후견인
2. 파산선고를 받고 복권되지 아니한 자
3. 금고 이상의 형을 선고받고 그 집행이 끝나거나 집행이 면제된 후 2년이 지나지 아니한 자
4. 대통령령으로 별도로 정하는 법률을 위반하여 해임되거나 면직된 후 2년이 지나지 아니한 자
5. 상장회사의 주주로서 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수를 기준으로 본인 및 그와 대통령령으로 정하는 특수한 관계에 있는 자(이하 "특수관계인"이라 한다)가 소유하는 주식의 수가 가장 많은 경우 그 본인(이하 "최대주주"라 한다) 및 그의 특수관계인

6. 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 10 이상의 주식을 소유하거나 이사·집행임원·감사의 선임과 해임 등 상장회사의 주요 경영사항에 대하여 사실상의 영향력을 행사하는 주주(이하 "주요주주"라 한다) 및 그의 배우자와 직계 존속·비속
7. 그 밖에 사외이사로서의 직무를 충실하게 수행하기 곤란하거나 상장회사의 경영에 영향을 미칠 수 있는 자로서 대통령령으로 정하는 자

• **금융회사의 지배구조에 관한 법률 제6조(사외이사의 자격요건)**

- ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사람은 금융회사의 사외이사가 될 수 없다. 다만, 사외이사 가 됨으로써 제1호에 따른 최대주주의 특수관계인에 해당하게 되는 사람은 사외이사가 될 수 있다.
  1. 최대주주 및 그의 특수관계인(최대주주 및 그의 특수관계인이 법인인 경우에는 그 임직원을 말한다.)
  2. 주요주주 및 그의 배우자와 직계존속·비속(주요주주가 법인인 경우에는 그 임직원을 말한다.)
  3. 해당 금융회사 또는 그 계열회사(「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」제2조제12호에 따른 계열회사를 말한다. 이하 같다)의 상근 임직원 또는 비상임이사이거나 최근 3년 이내에 상근 임직원 또는 비상임이사이었던 사람
  4. 해당 금융회사의 임원의 배우자 및 직계존속·비속
  5. 해당 금융회사 임직원이 비상임이사로 있는 회사의 상근 임직원
  6. 해당 금융회사와 대통령령으로 정하는 중요한 거래관계가 있거나 사업상 경쟁관계 또는 협력관계에 있는 법인의 상근 임직원이거나 최근 2년 이내에 상근 임직원이었던 사람
  7. 해당 금융회사에서 6년이상 사외이사로 재직하였거나 해당 금융회사 또는 그 계열회사에서 사외이사로 재직한 기간을 합산하여 9년 이상인 사람
  8. 그 밖에 금융회사의 사외이사로서 직무를 충실하게 이행하기 곤란하거나 그 금융회사의 경영에 영향을 미칠 수 있는 사람으로서 대통령령으로 정하는 사람
- ② 금융회사의 사외이사가 된 사람이 제1항 각 호의 어느 하나에 해당하게 된 경우에는 그 직을 잃는다.
- ③ 금융회사의 사외이사는 금융, 경제, 경영, 법률, 회계 등 분야의 전문지식이나 실무경험이 풍부한 사람으로서 대통령령으로 정하는 사람이어야 한다.

- 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제12조(이사회 구성)

- ① 금융회사는 이사회에 사외이사를 3명 이상 두어야 한다.
- ② 사외이사의 수는 이사 총수의 과반수가 되어야 한다. 다만 대통령령으로 정하는 금융회사의 경우 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 하여야 한다.
- ③ 생략

## 심사 가이드라인



요점정리: 상법상의 사외이사 자격요건은 최소 요건으로 모두 충족하여야 합니다.

사외이사의 상법상 자격요건 충족 여부는 상장신청인과 대표주관회사가 제출하는 '사외이사 자격요건 확인서'를 통해 확인하고 있으며, 필요한 경우 해당 사외이사의 이력서를 제출 받고 있습니다.

사외이사 선임 시 해당 이사가 자격요건을 잘못 이해하여 자격 미달의 사외이사가 선임되는 경우가 발생하기도 하므로, 상장신청인은 사외이사의 자격심사를 꼼꼼히 진행하여야 합니다.

상장기업은 이사 총수의 1/4 이상을 사외이사로 구성해야 하며, 자산총액 2조원을 초과하는 대형기업은 3인 이상 및 이사 총수의 과반수를 사외이사로 선임하여야 합니다.

상법상 사외이사는 상장 후 최초로 도래하는 정기주주총회 전까지 선임하면 되지만, 상장 예비심사 신청 전에 선임하여 상장 후 적절한 지배구조를 갖춘 상태에서 상장하기를 권하고 있습니다.

최대주주 또는 최고경영자의 전횡으로 기업가치가 훼손된 사례가 발생한 경우는 재발방지를 위하여 이사회 내의 사외이사 비율을 전체 이사 수의 과반수로 선임하고, 사외이사후보추천위원회를 통한 사외이사 선임 등으로 사외이사의 독립성을 강화하는 것이 필요합니다. 그리고 사외이사후보추천위원회 위원장은 독립적인 사외이사로 선정하는 것이 바람직합니다.

상법상 자격요건을 갖춘 사외이사를 선임하고 이사회의 사외이사 구성요건을 충족하는

것은 상장기업의 지배구조요건을 충족하는 사항으로서 미달 시 관리종목에 지정될 수 있는 사항인 만큼 상장유지조건으로도 중요한 사항입니다.



**요점정리:** 사외이사는 전문성과 독립성을 유지하여야 합니다.

사외이사의 전문성과 독립성의 전제로 사외이사의 경력, 선임절차 등 기본사항을 우선적으로 검토합니다. 실제 사외이사 활동 시 전문성과 독립성 유지 여부는 최근 3년간의 이사회 의사록 등을 제출 받아 간접적으로 확인하고 있습니다.

선임된 사외이사의 이사회 출석현황이 저조한 경우, 이사회 운영의 객관성과 독립성이 취약한 것으로 인식될 수 있으므로 상장신청인의 주의가 필요합니다.



**요점정리:** 상장기업의 사외이사 겸직은 최대 2개사까지만 가능합니다.

현행 상법상 상장기업의 사외이사는 다른 기업(상장기업 및 비상장기업 구분 무관)의 이사(사외이사 포함), 집행임원 또는 감사직을 1개사까지만 겸직할 수 있습니다.

상장신청인은 선임되어 있는 사외이사의 타 회사 임원겸직 여부에 대해 면밀히 검토하여, 상법상의 위반 요소를 사전에 예방하여야 합니다.



**요점정리:** 사외이사를 겸직하는 경우 업무충실성이 보장되어야 합니다.

사외이사를 겸직하는 경우 이해상충 및 업무충실성에 대한 문제가 발생할 수 있어, 거래소는 상장예비심사 과정에서 사외이사의 이사회 참석 현황 및 급여 지급내역 등을 종합적으로 고려하여 겸직해소 필요 여부를 판단하고 있습니다.

### 3.1.3. 감사의 독립성

#### 가. 감사 자격의 적정성

##### 질적심사기준

상근 또는 비상근 감사를 두는 경우 상법 제411조 및 제542조의10에 따른 감사의 자격 등의 요건을 충족하고 있는 것으로 인정될 것. 이 경우 상장신청인이 금융기관인 때에는 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제19조 등을 준수하고 있는 것으로 인정되어야 한다.

감사는 경영진의 직무집행을 감독 및 견제하는 중요한 기능을 수행하여야 하므로, 경영진으로부터 독립성이 확보되어야 하는 등의 자격 요건을 충족해야 합니다. 따라서, 거래소는 감사가 상법 등 관련법규에서 요구하고 있는 자격을 충족하는지 여부를 검토하고 있습니다.

#### 법규 · 규정

##### 상법 등 감사 자격요건 등 관련사항

- 상법 제411조(겸임금지)

감사는 회사 및 자회사의 이사 또는 지배인 기타의 사용인의 직무를 겸하지 못한다.

- 상법 제542조의10(상근감사)

① 대통령령으로 정하는 상장회사(자산총액 1천억원 이상)는 주주총회 결의에 의하여 회사에 상근하면서 감사업무를 수행하는 감사(이하 "상근감사"라고 한다)를 1명 이상 두어야 한다. 다만, 이 절 및 다른 법률에 따라 감사위원회를 설치한 경우(감사위원회 설치 의무가 없는 상장회사가 이 절의 요건을 갖춘 감사위원회를 설치한 경우를 포함한다)에는 그러하지 아니하다.

② 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 제1항 본문의 상장회사의 상근감사가 되지 못하며, 이에 해당하게 되는 경우에는 그 직을 상실한다.

1. 제542조의8제2항제1호부터 제4호까지 및 제6호에 해당하는 자
2. 회사의 상무(常務)에 종사하는 이사·집행임원 및 피용자 또는 최근 2년 이내에 회사의 상무에 종사한 이사·집행임원 및 피용자. 다만, 이 절에 따른 감사위원회위원으로 재임 중이거나 재임하였던 이사는 제외한다.
3. 제1호 및 제2호 외에 회사의 경영에 영향을 미칠 수 있는 자로서 대통령령으로 정하는 자

#### ● 금융회사의 지배구조에 관한 법률 제19조제8항

- ⑧ 자산규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 금융회사(최근 사업연도 말 현재 자산총액이 1천억원 이상)는 회사에 상근하면서 감사업무를 수행하는 감사(이하 “상근감사”라 한다)를 1명 두어야 한다. 다만, 이 법에 따른 감사위원회를 설치한 경우(감사위원회 설치 의무가 없는 금융회사가 이 조의 요건을 갖춘 감사위원회를 설치한 경우를 포함한다)에는 상근감사를 둘 수 없다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 상법상의 상근감사 자격 요건은 최소요건으로 모두 충족하여야 합니다.

상장기업 중 자산총액 1천억원을 초과하는 기업은 상근감사 선임이 의무화되어 있고, 자산총액 2조원을 초과하는 기업은 감사위원회를 설치하여야 합니다. 감사위원회는 세 명 이상의 이사로 구성되어야 하며, 총 위원의 2/3 이상이 사외이사이어야 합니다. 또한, 감사위원회의 대표는 사외이사이어야 하고, 위원 중 1명 이상은 회계 및 재무전문가이어야 합니다.

상법상 감사위원회는 상장 후 최초로 도래하는 정기주주총회 전까지 설치하면 되지만, 상근감사는 신규상장일 전까지 선임해야 한다는 점을 주의해야 합니다. 이는 상법상 최소 요건이며, 상장예비심사 시에 감사위원회 혹은 상근감사가 기설치(선임)되어 있고 관련 규정에 따라 그 역할을 충실히 하고 있음을 입증함이 바람직합니다.

상근의 개념은 명확하지 않으나 사무실이 제공되고, 회사 업무에 상시적으로 관여할 수 있는 권한이 부여되어 있으며, 이에 상응하는 보수가 지급되는 등 최소한의 요건 이상을 구비하여야 일반적으로 상근이라고 판단할 수 있습니다.



요점정리: 전문성과 독립성이 확보된 상근감사를 선임하여야 합니다.

상근감사의 전문성과 독립성 유지 여부는 최근 3년간의 이사회 의사록 및 감사록 등을 통해 간접적으로 확인하고 있습니다.

거래소는 상근감사의 활동내역이 미미하고 전문성과 독립성이 부족한 경우 상장신청인의 내부통제시스템에 대해 보다 면밀히 심사를 진행하고 있습니다.

## 나. 감사위원회 구성 및 위원 자격의 적정성

### 질적심사기준

감사위원회를 설치해야 하는 상장신청인의 경우 상법 제542조의11 및 제542조의12에 따른 구성, 위원의 자격 등의 요건을 충족하고 있는 것으로 인정될 것. 다만, 감사위원회를 상장신청인 스스로 설치하는 경우 상법 제415조의2가 정하는 바에 따른다.

상장신청인이 감사 대신 감사위원회를 설치한 경우 그 구성 및 위원의 자격 등이 상법 등 관련 법규에서 요구하는 요건을 충족하여야 합니다.

#### 법규·규정

#### 상법상 감사위원회 위원 자격요건 등 관련 사항

##### • 상법 제542조의11(감사위원회)

- ① 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사(자산총액 2조원 이상)는 감사위원회를 설치하여야 한다.
- ② 제1항의 상장회사의 감사위원회는 제415조의2제2항의 요건 및 다음 각 호의 요건을 모두 갖추어야 한다.
  1. 위원 중 1명 이상은 대통령령으로 정하는 회계 또는 재무 전문가일 것
  2. 감사위원회의 대표는 사외이사일 것
- ③ 제542조의10제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 제1항의 상장회사의 사외이사가 아닌 감사위원회위원이 될 수 없고, 이에 해당하게 된 경우에는 그 직을 상실한다.
- ④ 상장회사는 감사위원회위원인 사외이사의 사임·사망 등의 사유로 인하여 사외이사의 수가 다음 각 호의 감사위원회의 구성요건에 미달하게 되면 그 사유가 발생한 후 처음으로 소집되는 주주총회에서 그 요건에 합치되도록 하여야 한다.
  1. 제1항에 따라 감사위원회를 설치한 상장회사는 제2항 각 호 및 제415조의2제2항의 요건
  2. 제415조의2제1항에 따라 감사위원회를 설치한 상장회사는 제415조의2제2항의 요건



• **상법 제542조의12(감사위원회의 구성 등)**

- ① 제542조의11제1항의 상장회사의 경우 제393조의2에도 불구하고 감사위원회위원을 선임하거나 해임하는 권한은 주주총회에 있다.
- ② 제542조의11제1항의 상장회사는 주주총회에서 이사를 선임한 후 선임된 이사 중에서 감사위원회위원을 선임하여야 한다. 다만, 감사위원회위원 중 1명(정관에서 2명 이상으로 정할 수 있으며, 정관으로 정한 경우에는 그에 따른 인원으로 한다)은 주주총회 결의로 다른 이사들과 분리하여 감사위원회위원이 되는 이사로 선임하여야 한다.
- ③ 제 1항에 따른 감사위원회위원은 제434조에 따른 주주총회의 결의로 해임할 수 있다. 이 경우 제2항 단서에 따른 감사위원회위원은 이사와 감사위원회위원의 지위를 모두 상실한다.
- ④ 제1항에 따른 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에는 상장회사의 의결권 없는 주식을 제외한 발행주식총수의 100분의 3(정관에서 더 낮은 주식 보유비율을 정할 수 있으며, 정관에서 더 낮은 주식 보유비율을 정한 경우에는 그 비율로 한다)을 초과하는 수의 주식을 가진 주주(최대주주인 경우에는 사외이사가 아닌 감사위원회위원을 선임 또는 해임할 때에 그의 특수관계인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자가 소유하는 주식을 합산한다)는 그 초과하는 주식에 관하여 의결권을 행사하지 못한다.
- ⑤ 상장회사가 주주총회의 목적사항으로 감사의 선임 또는 감사의 보수결정을 위한 의안을 상정하려는 경우에는 이사의 선임 또는 이사의 보수결정을 위한 의안과는 별도로 상정하여 의결하여야 한다.
- ⑥ 상장회사의 감사 또는 감사위원회는 제447조의4제1항에도 불구하고 이사에게 감사보고서를 주주총회일의 1주 전까지 제출할 수 있다.
- ⑦ 제4항은 상장회사가 감사를 선임하거나 해임할 때에 준용한다. 이 경우 주주가 최대주주인 경우에는 그의 특수관계인, 그 밖에 대통령령으로 정하는 자가 소유하는 주식을 합산한다.
- ⑧ 회사가 제368조의4제1항에 따라 전자적 방법으로 의결권을 행사할 수 있도록 한 경우에는 제 368조제1항에도 불구하고 출석한 주주의 의결권의 과반수로서 제1항에 따른 감사위원회위원의 선임을 결의할 수 있다.

### • 상법 제415조의2(감사위원회)

- ① 회사는 정관이 정한 바에 따라 감사에 갈음하여 제393조의2의 규정에 의한 위원회로서 감사위원회를 설치할 수 있다. 감사위원회를 설치한 경우에는 감사를 둘 수 없다.
- ② 감사위원회는 제393조의2제3항에도 불구하고 3명 이상의 이사로 구성한다. 다만, 사외이사가위원의 3분의 2 이상이어야 한다.
- ③ 감사위원회의 위원의 해임에 관한 이사회결의는 이사총수의 3분의 2 이상의 결의로 하여야 한다.
- ④ 감사위원회는 그 결의로 위원회를 대표할 자를 선정하여야 한다. 이 경우 수인의 위원이 공동으로 위원회를 대표할 것을 정할 수 있다.

⑤~⑦ 생략

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 상법상의 감사위원회 구성 및 위원 자격 요건은 최소 요건으로 모두 충족하여야 합니다.

상장기업 중 자산총액 2조원을 초과하는 기업은 감사위원회를 설치하여야 합니다. 감사위원회는 총 위원의 2/3 이상을 사외이사로 구성해야 하며, 1인 이상의 회계 및 재무전문가로 구성하여야 합니다.

또한 개정상법은 자산총액 1,000억원 이상 2조원 미만인 상장회사에 대하여 감사위원회를 설치할 경우에는 자산총액 2조원 초과 법인과 동일한 수준을 요구함으로써 그동안의 실무상 해석이 필요했던 부분을 명확하게 반영하였습니다.

상법상 감사위원회는 상장 후 최초로 도래하는 정기주주총회 전까지 설치하면 되지만, 상근감사는 신규상장일 전까지 선임해야 한다는 점을 주의해야 합니다. 이는 상법상 최소 요건이며, 상장예비심사 시에 감사위원회 혹은 상근감사가 기설치 되어 있고 관련 규정에 따라 역

할을 충실히 하고 있음을 입증함이 바람직합니다.

### 3.1.4. 준법지원인 선임

상법(제542조의13 등)에서는 상장기업(최근 사업연도 말 현재의 자산총액이 5천억원 이상인 회사)은 준법통제에 관한 기준을 마련하고, 준법통제기준의 준수여부를 점검하는 준법지원인을 선임하도록 요구하고 있습니다. 이에 거래소는 상장신청인이 준법통제기준을 설치하고, 선임된 준법지원인이 관련법규에서 요구하고 있는 자격을 충족하는지 여부를 검토하고 있습니다.

#### 법규 · 규정

#### 상법상 준법통제기준 및 준법지원인 자격 사항

- 상법 제542조의13(준법통제기준 및 준법지원인)

- ① 자산 규모 등을 고려하여 대통령령으로 정하는 상장회사(자산총액 5천억원 이상)는 법령을 준수하고 회사경영을 적정하게 하기 위하여 임직원이 그 직무를 수행할 때 따라야 할 준법통제에 관한 기준 및 절차(이하 “준법통제기준”이라 한다)를 마련하여야 한다.
- ② 제1항의 상장회사는 준법통제기준의 준수에 관한 업무를 담당하는 사람(이하 “준법지원인”이라 한다)을 1명 이상 두어야 한다.
- ③ 준법지원인은 준법통제기준의 준수여부를 점검하여 그 결과를 이사회에 보고하여야 한다.
- ④ 제1항의 상장회사는 준법지원인을 임면하려면 이사회 결의를 거쳐야 한다.
- ⑤ 준법지원인은 다음 각 호의 사람 중에서 임명하여야 한다.
  1. 변호사 자격을 가진 사람
  2. 「고등교육법」제2조에 따른 학교에서 법률학을 가르치는 조교수 이상의 직에 5년 이상 근무한 사람

3. 그 밖에 법률적 지식과 경험이 풍부한 사람으로서 대통령령으로 정하는 사람

⑥ 준법지원인의 임기는 3년으로 하고, 준법지원인은 상근으로 한다.

⑦~⑫ 생략

● **상법시행령 제40조(준법통제기준 등)**

① 법 제542조의13제1항에 따른 준법통제기준(이하 "준법통제기준"이라 한다)에는 다음 각 호의 사항이 포함되어야 한다.

1. 준법통제기준의 제정 및 변경의 절차에 관한 사항
2. 법 제542조의13제2항에 따른 준법지원인(이하 "준법지원인"이라 한다)의 임면절차에 관한 사항
3. 준법지원인의 독립적 직무수행의 보장에 관한 사항
4. 임직원이 업무수행과정에서 준수해야 할 법규 및 법적 절차에 관한 사항
5. 임직원에 대한 준법통제기준 교육에 관한 사항
6. 임직원의 준법통제기준 준수 여부를 확인할 수 있는 절차 및 방법에 관한 사항
7. 준법통제기준을 위반하여 업무를 집행한 임직원의 처리에 관한 사항
8. 준법통제에 필요한 정보가 준법지원인에게 전달될 수 있도록 하는 방법에 관한 사항
9. 준법통제기준의 유효성 평가에 관한 사항

② 준법통제기준을 정하거나 변경하는 경우에는 이사회에 결의를 거쳐야 한다.

● **상법시행령 제41조(준법지원인 자격요건 등)**

법 제542조의 13항제5항제3호에서 “대통령령으로 정하는 사람”이란 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 사람을 말한다.

1. 상장회사에서 감사·감사위원·준법감시인 또는 이와 관련된 법무부서에서 근무한 경력이 합산하여 10년 이상인 사람
2. 법률학 석사 이상의 학위를 취득한 사람으로서 상장회사에서 감사·감사위원·준법감시인 또는 이와 관련된 법무부서에서 근무한 경력(학위 취득 전의 경력을 포함한다)이 합산하여 5년 이상인 사람

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 상법상의 준법통제기준 및 준법지원인 자격 요건을 모두 충족하여야 합니다.

상장기업 중 자산총액 5천억원 이상인 기업은 준법통제기준을 규정하고, 준법지원인을 선임하여야 합니다.

해당 상장신청인은 한국상장회사협의회에서 제시하고 있는 상장회사 표준 준법통제기준 등을 참고하여 준법통제기준을 마련하고, 상법 자격요건을 갖춘 준법지원인을 선임하여 관련 규정에 따라 역할을 충실히 하고 있음을 입증함이 바람직합니다.

### 3.2. 내부통제제도

#### 3.2.1. 내부통제제도 구축 및 운영의 적정성

##### 질적심사기준

이사회운영규정 및 회계규정 등 내부통제와 관련된 규정이 한국상장회사협의회 「상장회사 표준이사회규정」, 「상장회사 내부회계관리규정 표준예시」 및 「상장회사 회계업무처리규정 표준예시」 등의 수준으로 정비·운영되고 있는 것으로 인정될 것. 이 경우 상장신청인의 실정을 감안하여 판단한다.

상장신청인은 공개기업으로서 적절한 내부통제제도를 구축하고 운영하여야 합니다. 거래소는 상장기업으로서 적절한 내부통제제도를 갖추고 있는지에 대해서는 한국상장회사협의회에서 제시하고 있는 상장회사 표준 내부통제관련 규정 등을 참고하여 판단하고 있습니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 경영진의 불법행위가 있는 경우 상장신청인의 경영 및 소액투자자에 미치는 영향을 최소화하여야 합니다.

상장신청인은 최대주주와 마찬가지로 임원의 불법행위 발생 여부를 사전에 점검하고, 문제점 발견 시 이에 대한 보완 대책을 마련하여야 합니다.

현재까지 회사 경영상 중대한 문제점이 발생하지 않았다 하더라도 최대주주 및 특수관계인 위주로 이루어진 이사회를 구성하고 있는 상장신청인은 이에 대한 개선방안을 마련한 후 조기 시행하는 것이 바람직합니다.

특히 외국기업 및 부동산투자회사 경영진의 경우 평판조사가 필요합니다. 다만, 미등기 임원, 사외이사 등 회사 의사결정에 미치는 영향이 상대적으로 미미하거나, 이미 검증이 된 경우에는 평판조치 생략이 가능합니다.

상장신청인 또는 임원의 불법행위(배임, 횡령 등)가 발생한 경우 거래소는 해당 사항의 발생원인, 경과 및 상장 시 외부투자자에게 미치는 영향 등을 종합적으로 점검합니다.

상장신청인은 유사사례 발생이 예방될 수 있는 내부통제구조를 갖춘 상태에서 이에 대한 이행 여부를 확인할 수 있는 검증기간(Watching Period)을 거친 후 상장예비심사신청서를 제출하는 것이 바람직합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

최대주주등이 관계회사에 대하여 '미공개 정보이용금지' 및 '주식대량보유상황보고' 위반으로 실형

### [검토사항]

상장신청인 경영진 또는 최대주주등의 도덕성에 문제가 발생한 경우 사법당국의 처분이 확정되거나 종결되어야 합니다. 또한, 해당 행위의 재발 방지를 위하여 투명성 강화대책을 강구하여야 하며 경영진 또는 최대주주등은 상장신청인 경영에 제약이 없음을 입증하여야 합니다.

따라서, 문제가 발생한 경영진의 사임, 사외이사·감사위원회 구성, 해당 행위를 방지할 수 있는 내부 통제제도 구축 등 다양한 조치를 고려하여야 합니다.



**요점정리:** 윤리규정 제정 등을 통해 임직원의 윤리의식을 제고하고 내부감사팀의 철저한 내부감사체계가 이루어져야 합니다.

상장신청인 임직원의 윤리의식 제고 및 임직원의 부정비리 예방을 위해 윤리규정 제정여부 및 내부감사팀의 활발한 활동여부는 내부통제구조 건전성 판단의 척도가 될 수 있습니다.

### 3.2.2. 이해관계자 거래의 적정성

#### 질적심사기준

최대주주등을 포함한 이해관계인이 상장신청인과 거래가 있었던 경우 상법 제542조의9에 따른 이해관계자 외의 거래 승인 등 관련법규를 준수하고 있는 것으로 인정될 것

상장법인은 기본적으로 내·외부 모든 주주의 이익을 동등하게 존중하고 보호하여야 합니다. 최대주주 등 소수 주주와 관련된 이해관계자와의 거래는 이러한 기본 원칙을 훼손할 우려가 높은 것으로 인식되고 있습니다. 따라서 이해관계자와의 거래가 존재하는 상장신청인은 당해 거래가 합리적으로 이루어지고 있고 향후에도 동일하게 지속될 수 있음을 제시할 수 있어야 합니다.



**요점정리:** 이사회 운영규정 및 회계규정 등을 제정하고 실제 철저한 이행을 하여야 합니다.

거래소는 상장예비심사 과정에서 상장신청인의 주요 거래 및 의사결정이 상법 등 관련 법령과 각종 내부규정 등을 준수하여 이루어졌는지를 중점적으로 확인하고 있습니다.

특히 개정 상법은 이사의 자기거래 승인대상을 확대하였고, 회사기회 유용금지와 관련하여서는 이사가 현재 또는 장래의 사업기회를 본인 또는 제3자의 이익을 위하여 이용할 경우 특별결의가 필요함을 명시하였습니다.

구체적으로 이사의 자기거래 승인 대상이 주요주주와 주요주주의 특수관계인, 이들 주요주주와 특수관계인이 대표로 있는 회사 또는 50% 이상의 지분을 소유한 회사 및 자회사 등 법인까지 확대되었습니다.

상장신청인은 이러한 내용을 상장예비심사신청서를 제출하기 이전에 이사회 운영규정, 회계규정 및 내부거래위원회규정 등에 반영하여 제·개정하여야 합니다.

각종 내부규정은 상장신청인의 투명한 경영을 위한 지침으로서의 역할을 수행할 수 있어야 하며, 이를 철저히 이행하여야 합니다.



이해관계자 거래가 존재하는 상장신청인의 경우 당해 거래의 필요성, 거래조건의 타당성 등을 객관적으로 설명하고, 거래조건의 임의적 변경 방지를 위한 내부통제제도를 구축하고 실제 적절히 작동되고 있음을 제시할 수 있어야 합니다.

내부거래위원회의 경우 특수관계인 배제가 바람직하며 사외이사가 의장을 담당하도록 구성하여야 합니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

상장신청인의 최대주주가 설립한 회사와의 거래

#### [예시]

상장신청인의 최대주주는 개인사업체 A사를 보유하고 있으며, A사는 상장신청인에게 외주가공용역을 제공하는 업체임.

A사는 상장신청인의 주요 외주업체 대비 현저히 높은 매출총이익률 및 세전순이익률을 시현

#### <상장신청인의 주요 외주업체 손익현황>

업체	매출총이익률	세전순이익률
A사	50%	30%
B사	20%	10%
C사	15%	5%
D사	10%	1%

#### [검토사항]

타 업체와 비교 시 최대주주의 개인사업체인 A사의 이익률이 높아 거래투명성이 의문시 되는 상황입니다.

따라서, 상장신청인은 A사의 필요성, 상장신청인이 A사의 업무를 수행할 수 있는지 여부 등을 종합적으로 파악하고 상장신청인과 A사의 거래에 적정함을 입증하여야 합니다.

또한, 상장신청인은 A사의 자산매입 및 A사 폐업 등 현재의 거래구조를 해결할 수 있는 다양한 조치를 고려하여야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

상장신청인과 최대주주의 자녀가 설립한 회사와의 거래

### [예시]

상장신청인은 직접 수행하던 용역을 X년부터 최대주주의 자녀가 설립한 A사와 용역 대행 계약을 체결

상장신청인은 향후 A사의 용역을 상장신청인의 자회사가 수행하도록 신규 계약을 체결할 예정이나, A사는 존속시킬 예정

### [검토사항]

부의 이전이 있는 경우에는 향후 부의 이전을 실효적으로 차단할 수 있는 장치를 마련하여야 합니다. 상장 전에는 차단된 것으로 보이지만, 상장 후 간단한 절차만으로 과거 행태로 돌아갈 수 있는 경우에는 실효적인 차단으로 볼 수 없으므로 면밀한 검토가 필요합니다.

### 3.2.3. (지주회사의 경우) 자회사 관리시스템의 적정성

#### 질적심사기준

지주회사의 경우 자회사에 대한 실질적인 지배력 행사를 위하여 임원 선임, 경영성과에 대한 보고체계, 경영 계약 체결 등 적절한 자회사 관리시스템이 구축·운영되고 있는 것으로 인정될 것

지주회사는 직접 사업을 영위하지 않고 자회사를 통해 사업을 영위하기 때문에 자회사를 효과적으로 지배하고 있어야 합니다. 따라서, 거래소는 지주회사의 상장예비심사 과정에서 자회사에 대한 사업과 그에 대한 지주회사의 지배력을 심사하고 있습니다.

일반적으로 자회사에 대한 실질 지배력은 임원 선임, 자회사 경영성과에 대한 보고체계 현황 등을 참고하여 심사합니다.

### 3.3. 공시체제

#### 3.3.1. 회계처리 투명성

##### 가. 회계시스템 구축 및 운영

#### 질적심사기준

신뢰성 있는 회계정보를 산출하기 위한 인력을 갖추고, 한국상장회사협의회 「내부회계관리규정 표준예시」 및 「회계업무처리규정 표준예시」 등에서 정하는 수준의 회계규정 및 회계시스템 등이 마련·운영되고 있는 것으로 인정될 것. 이 경우 상장신청인의 실정을 감안하여 판단한다.

상장법인의 경영성과는 투자자의 투자 의사결정에 있어 가장 중요한 요소 중의 하나이므로 상장신청인은 시의적절하고 신뢰성 높은 회계정보를 산출할 수 있도록 적절한 회계인력, 규정, 시스템 등을 구축하고 있어야 합니다. 거래소는 회계시스템의 구축 및 운영 등의 적정성 여부를 상장회사협의회와의 내부회계관리규정 및 회계업무처리규정을 참고하여 판단하고 있습니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** K-IFRS에 따른 결산업무를 수행할 수 있는 전문적인 지식을 갖춘 인력을 보유하여야 합니다.

2011년부터 상장기업은 K-IFRS 기준으로 재무제표 작성이 의무화되어 있습니다. K-IFRS의 주 재무제표는 개별재무제표가 아닌 연결재무제표이므로 상장신청인은 K-IFRS에 따른 재무제표를 작성할 수 있는 인력과 시스템을 사전에 갖추어야 하며, 연결재무제표의 대상이 되는 종속회사의 경우도 분·반기 재무제표를 K-IFRS로 작성할 수 있는 인력을 갖추어야 합니다.

상장 이후 연결재무제표가 포함된 감사보고서 및 분기·반기검토보고서가 첨부된 사업보고서 및 반기보고서를 각각의 기간 종료 후 90일과 45일 이내에 공시하지 못할 경우 관리종목 지정 혹은 상장폐지 될 수 있는 만큼 많은 주의를 기울여야 합니다.



**요점정리:** 상장회사로서 신뢰성 있는 회계정보를 산출하기 위한 인력과 규정, 회계시스템을 구축하고 운영하여야 합니다.

상장신청인 중 일부 기업의 경우 사내 회계시스템이 취약하고 회계운영 및 자금집행 등과 관련한 내부통제가 미흡한 경우가 있습니다.

예를 들어 전사적 업무프로세스 처리를 위한 회계시스템(ERP시스템)을 도입하지 않고 회계장부 작성을 위한 최소한의 소프트웨어만 사용함에 따라 회계자료의 수작업 의존도가 높은 경우가 있습니다. 이 경우 정기적인 마감처리가 어려워 일별 마감처리를 하지 않은 경우도 발생합니다.

회계 업무 권한과 관련하여, 구매부서 및 판매부서 등 현업부서가 원시자료를 직접 전산에 입력하지 않고 재무부서에서 일괄적으로 전표를 작성하는 경우도 있으며, 회계시스템 사용권한이 회계담당자 3~4인에게만 부여되어 있어 회계운영 및 자금집행 등과 관련한 자료공유 및 감시기능이 취약한 경우도 있습니다.

ERP시스템 등 체계적인 회계시스템이 도입되어 있지 않은 경우, 관련 부서간 재무 데이터를 직원들이 공유하고 보고할 수 있는 내부통제시스템을 구축하여야 하며, 내부감사체계를 마련하여야 합니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

제조원가에 대한 계산오류

#### [예시]

상장신청인은 표준재료비를 사용하여 제품에 대한 원가를 산정하고 있으나, X2년 결산 시 제품에 대한 표준재료비는 X1년과 동일하나 재공품에 대한 표준재료비는 X1년 대비 50% 인상하여 적용

#### [검토사항]

회계처리 원칙이 변경된 경우 상장신청인은 변경된 원칙의 적정성을 소명하여야 합니다. 또한, 유사한 제품 또는 공정에서 표준원가 인상비율 등이 다른 경우 타당성에 대한 객관적인 근거를 제시하여야 하며, 의도적인 분식의 가능성이 있는지를 면밀히 검토하여야 합니다.



**요점정리:** 상장을 준비하는 단계부터 K-IFRS에 따른 결산체제를 구축하여야 합니다.

상장신청인은 최근 사업년도에 대해서 K-IFRS 기준의 재무제표를 제출하여야 합니다. 다만, K-IFRS도입 이전 K-GAAP을 적용한 회계연도가 있을 경우 동 회계연도는 K-GAAP 기준의 재무제표 제출도 가능합니다.

K-IFRS 기준으로 주 재무제표는 연결재무제표입니다. 하지만, 상장예비심사에서는 상장 신청인의 개별 실체 건전성도 중요하므로, K-IFRS 별도재무제표를 기본재무제표로 활용하여 상장예비심사를 진행합니다.

다만, 종속회사가 있는 기업에 대한 이익요건 등의 심사 시에는 K-GAAP과는 달리 K-IFRS 별도재무제표에 자회사 손익이 미반영 되는 문제가 있어 연결재무제표상 재무정보를 활용합니다.

외부감사법에 따른 K-IFRS 적용 의무기업은 아래와 같습니다.

## 법규·규정

### K-IFRS 적용 의무 기업

- 주식회사 등의 외부감사에 관한 법률 시행령 제6조(회계처리기준)

- ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당되는 회사는 법 제5조제3항 후단에 따라 같은 조 제1항제1호의 회계처리기준(이하 “한국채택국제회계기준”이라 한다)을 적용하여야 한다.
  1. 주권상장법인. 다만, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령」 제11조제2항에 따른 코넥스시장(이하 “코넥스시장”이라 한다)에 주권을 상장한 법인은 제외한다.
  2. 해당 사업연도 또는 다음 사업연도 중에 주권상장법인이 되려는 회사. 다만, 코넥스시장에 주권을 상장하려는 법인은 제외한다.
  3. 「금융지주회사법」에 따른 금융지주회사. 다만, 같은 법 제22조에 따른 전환대상자는 제외한다.
  4. 「은행법」에 따른 은행
  5. 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」에 따른 투자매매업자, 투자 중개업자, 집합투자업자, 신탁업자 및 종합금융회사
  6. 「보험업법」에 따른 보험회사
  7. 「여신전문금융업법」에 따른 신용카드업자
- ② 외부감사법 시행령 제3조제1항에 따른 지배·종속의 관계에 있는 경우로서 지배회사가 연결재무제표에 한국채택국제회계기준을 적용하는 경우에는 연결재무제표가 아닌 재무제표에도 한국채택국제회계기준을 적용하여야 한다.



**요점정리:** 효율적인 내부회계관리제도를 설계 및 운영하여야 합니다.

주권 상장회사는 외부감사법에 따라 내부회계관리제도를 설계하여 운영하여야 합니다. 이는 법규상 의무사항이므로 상장을 준비하는 기업은 사전에 내부회계관리제도를 설계하고 이를 실질적이고 지속적으로 운영하여야 합니다.

상장신청인의 대표이사는 내부회계관리제도의 관리·운영을 책임지며, 상근이사(담당하는 이사가 없는 경우에는 해당 이사의 업무를 집행하는 자를 말한다) 1명을 내부회계관리자로 지정하여야 합니다. 또한, 회사의 대표자는 사업연도마다 주주총회, 이사회 및 감사에게 회사의 내부회계관리제도의 운영실태를 보고하여야 합니다.

감사는 내부회계관리제도의 운영실태를 평가하여 이사회에 사업연도마다 보고하고 그 평가보고서를 해당 회사의 본점에 5년간 비치하여야 합니다.

외부감사인은 상장신청인의 내부회계관리제도의 운영 실태에 관한 보고내용을 감사(직전 사업연도 말 자산총액이 1천억원 미만인 주권상장법인은 검토 가능)하여야 합니다. '18.11월 외부감사법이 개정되면서 상장회사의 내부회계관리제도에 대한 외부감사인의 인증수준이 기존 '검토'에서 '감사'로 상향(자산규모에 따라 단계적으로 의무화 시행)되었습니다.

직전사업연도말 자산규모	대상 사업연도
2조원 이상	'19년 사업연도
5천억원~2조원	'20년 사업연도
1천억원~5천억원	'22년 사업연도
1천억원 미만	감사 면제(검토 유지)

\* 자산규모에 따라 감사 의무화 이행시기를 달리 적용(감사 의무가 아닌 사업연도에 대해 검토로 제출 가능)하였으며, '23.1월 외부감사법 개정에 따라, 자산총액 1천억원 미만인 주권상장법인만 검토 가능

이에 따라 외부감사인은 '검토'가 아닌 '감사'가 의무인 상장신청인에 대해서는 기존의 질문 위주의 검토가 아닌 내부회계관리제도 감사기준에 따라 문서검사, 재수행 등 보다 강화된

감사절차를 수행한 후 감사의견을 표명하여야 합니다.

또한, 상장회사의 내부회계관리제도 운영의무가 자산규모별로 연결 기준으로 확대됨에 따라, 당해 회사 뿐 아니라 종속기업들에 대해서도 내부회계관리제도를 구축하고 운영하여야 합니다. 자산규모별 시행시기는 다음과 같습니다.

직전사업연도말 자산규모	대상 사업연도
2조원 이상	'23년 사업연도
5천억원~2조원	'24년 사업연도
5천억원 미만	'25년 사업연도

### 질적심사 예시

#### [사례]

매출채권 및 재고자산 관리 미흡

#### [예시]

- ① 시제품 생산에 투입된 원재료는 재사용이 가능함에도 비용처리
- ② 매출채권을 현물로 회수 시, 회계부서는 영업부서에서 작성한 거래명세표만을 근거로 매출채권을 회수처리하여 입고증량에 대한 상호결제 미흡
- ③ 회수된 현물은 재사용을 위한 가공을 위하여 생산부서로 불출되고 가공 후 다시 영업부서로 전달. 이 과정에서 증량차이가 발생함에도 출고전표 등이 없어 영업부서와 생산부서간 상호결제 미흡

#### [검토사항]

상장주선인은 상장신청인의 내부회계관리제도가 적절하게 설계되었는지 검토하고 미흡한 점은 보완하도록 권고하여야 합니다.

내부회계관리제도가 제대로 운영되지 않거나 중대한 결함이 있는 경우 회사의 재무제표의 신뢰성이 낮아지고, 회계감사인의 감사의견에 영향이 있을 수도 있으므로 상장예비심사 신청 전 충분한 검토를 하여야 합니다.



### 내부통제조직 정비 방안

- 회계관련 업무의 기능별 분화

- 회계업무와 자금업무의 기능분리 : 결산업무를 담당하는 회계담당자와 자금출납업무를 담당하는 자금담당자를 분리하여 운영
- 전표작성과 승인업무의 기능분리 : 거래발생 즉시 현업부서에서 원본서류를 증빙으로 전표를 작성하고 회계팀에서는 전표 승인, 집계 및 재무제표 작성업무만을 담당
- 자금의 승인과 출납업무의 기능분리 : 자금의 승인권자와 출납담당직원을 구분하여 자금집행의 투명성 강화

- 회계관련 규정 마련 및 보고체계 수립

- 위임전결규정 마련 : 회계업무의 중요성과 금액에 따른 위임전결규정 마련 및 철저한 이행
- 지체 없는 보고체계 확립 : 회계처리 오류 등의 회계정보와 관련된 사항이 지체없이 최고경영진에게 보고될 수 있는 시스템 구축

- 회계관련 데이터의 체계적 관리

- 자금일보 등 작성 및 결재 : 일별로는 자금일보를 작성하고 월별로는 은행 잔액증명서가 첨부된 시산표를 담당임원에게 결재 후 보관
- 회계장부의 위·변조 방지체계 마련 : 회계장부의 훼손방지를 위해 회계기록(장부 및 전산시설 포함) 접근을 회계팀에서 통제하고 시건장치가 완비된 장소에 보관



**요점정리:** 중대한 회계처리 오류가 발생한 경우 그 사유를 적시하고 해결방안을 마련하여야 합니다.

회계처리 투명성 유지는 상장법인이 갖춰야할 가장 기본적인 사항 중의 하나입니다. 기업의 영업과정에서 사소한 회계처리 오류는 항상 발생할 수 있으나, 감사의견의 변경이나 세무조사 지적사항을 야기하는 오류는 적절한 회계시스템의 구축 및 운영에 있어 심각한 문제점을 내포하고 있는 것으로 간주될 우려가 높으므로 상장신청인은 발생 원인, 재발방지 대책 수립 및 이행 등을 충분히 제시할 수 있어야 합니다.



**요점정리:** 지정감사인으로서의 변경 이외의 외부감사인 변경은 정당한 사유가 있어야 합니다.

최근 3년 이내에 지정감사인 이외의 다른 감사인으로 외부감사인을 변경한 사례가 있는 경우 거래소는 감사인 변경 사유에 대해 상장신청인과의 인터뷰 과정에서 확인하고 있습니다. 상장을 준비하는 기업은 장기적인 관점에서 회계처리의 투명성을 유지하고 외부감사인을 선임하는 것이 필요합니다.

지정감사인의 기말 감사 이후 반기 재무제표에 대한 검토를 실시할 때에는 회계처리의 투명성과 연속성을 위해 동일 감사인으로부터 검토를 받는 것이 바람직합니다.



**요점정리:** 동종업계와 회계처리방법에 차이가 있는 경우 그 사유 및 향후 계획을 마련하여야 합니다.

K-IFRS을 도입한 상장신청인 뿐만 아니라 일반기업회계기준으로 재무제표를 작성한 상장신청인 중 동종업계의 경쟁회사와 비교하여 수익인식기준 및 감가상각처리방법 등의 상이함이 존재하는 경우 그 사유를 상장신청인과의 인터뷰 과정에서 확인하고 있으며, 상장 이후 상장신청인이 회계처리방법을 경쟁회사와 동일하게 변경할 계획을 갖고 있는 경우 재무건전성에 미치는 영향을 검토하고 있습니다.

## 설명자료

### 용어 해설

- **연결재무제표**

지배회사와 종속회사를 하나의 회사로 간주함으로써 재무상태와 경영성과를 연결하여 나타내는 재무제표로 지배회사가 작성함.

- **개별재무제표**

연결재무제표와 구별하기 위하여 사용되는 개념으로 외부감사법상 명칭은 '재무제표'임. 종속회사가 없는 기업은 개별재무제표 작성 시 관계회사에 대한 투자자산을 지분법으로 평가함.

- **별도재무제표**

지배회사의 개별재무제표로서 종속회사, 관계회사 및 공동지배회사에 대한 투자자산을 취득한 원가(원가법)나 평가시점의 시가(공정가치법) 또는 지분법으로 처리함.



요점정리: K-IFRS 도입으로 인한 변경사항에 주의를 기울여야 합니다.

### <회계기준별 재무요건 적용방식 비교>

- **일반기업(연결재무제표 작성기업)**

- 종속회사가 있고 K-IFRS를 도입하여 연결재무제표를 작성한 경우, 자기자본 및 자기자본이익률(ROE)은 연결재무제표에서 비지배지분을 제외하고 적용

구분	최근사업연도 적용 회계기준	
	일반기업회계기준	K-IFRS
자기자본	개별	연결 : 비지배지분 제외
매출액	개별	별도
이익, ROE	개별	이익 : 연결 ROE : 연결(비지배지분 제외)
감사의견	개별	별도, 연결
영업현금흐름	개별	별도

• 지주회사

구분	최근사업연도 적용 회계기준	
	일반기업회계기준	K-IFRS
매출액	연결	연결
이익, ROE	연결 (비지배지분 제외)	이익 : 연결 ROE : 연결(비지배지분 제외)
감사의견	개별, 연결	별도, 연결
영업현금흐름	연결	연결



**요점정리:** 사업결합금액평가의 결과로 발생한 무형자산 및 영업권이 존재하는 경우 공정가치의 산정 시 사용된 가정 및 평가기준을 객관적으로 제시하여야 합니다.

K-IFRS 기준 하에 발생하는 사업결합에 대하여는 사업결합공정가치 평가절차(PPA : Purchase Price Allocation)에 의하여 무형자산 및 영업권 평가절차가 수행됩니다. 거래소는 이러한 무형자산 및 영업권평가액에 대하여 외부전문가가 작성한 PPA보고서를 참고로 하여 평가금액의 적정성을 검토하고 있습니다. PPA에 의하여 평가된 무형자산은 상각무형자산 및 비상각무형자산으로 구분하여 회계처리하고, 영업권이 존재할 경우 기존 일반기업회계기준에서는 20년 이내에 정액법에 따라 상각처리 하도록 되어 있었으나 K-IFRS에서는 매년 손상(Impairment)검사하여 가치손상분은 비용으로 처리하도록 되어 있습니다.

<일반기업회계기준 및 K-IFRS기준 영업권 상각처리방법 비교>

일반기업회계기준	K-IFRS
20년 이내 정액 상각	매년 손상(Impairment) 검사
연평균 상각비 계상	영업권 가치평가 후 가치 손상분은 비용으로 반영 (손상차손환입은 불가)

거래소는 영업권 관련 상장예비심사 과정에서 외부전문가(회계법인)가 작성한 『K-IFRS 도입시 주요 재무적 효과 분석』을 참고하고, 관련 보고서에서 전환시점 재무제표상 영업권 상각 중지 및 손상검사 실시 현황을 확인하고 있습니다.

## 영업권 손상가능성에 대한 이해

- 손상가능성이 있는 자산의 식별

사업결합으로 취득한 영업권은 매년 손상검사를 하며, 자산의 장부가액이 회수가능액을 초과할 때 자산은 손상된 것으로 인정

- 회수가능액의 측정

현금창출단위의 순공정가치와 사용가치 중 큰 금액을 회수가능액으로 판단

\* 순공정가치 : 합리적인 판단력과 거래의사가 있는 독립된 당사자 사이의 거래에서 구속력 있는 매매계약을 통해 합의된 가격에서 자산의 처분에 직접 귀속되는 증분원가를 조정한 금액

\* 사용가치 : 자산의 계속적인 사용과 최종 처분에서 기대되는 미래 현금유입과 현금유출을 추정하고, 이에 대한 각각의 미래현금흐름을 적절한 할인율로 할인한 금액

- 손상차손의 인식과 측정

자산의 회수가능액이 장부금액에 미달하는 경우 자산의 장부금액을 회수가능액으로 감소시키며, 감소된 금액이 손상차손(당기손익)에 해당하며, 손상차손환입은 내부적으로 창출된 영업권 증가액으로 보아 인식하지 않음

영업권 평가를 담당하는 평가기관은 외부전문가로서의 자격, 경험 등 전문가로서의 능력과 적격성을 구비해야 합니다.

거래소는 평가기관이 평가한 영업권의 적정성을 확인하기 위해 영업권 평가방법론과 기본가정에 대한 검토를 진행하고 있습니다. 또한 기업 인수합병 시 발생한 유사 사례를 통해 순공정가치의 적정성을 확인하고, 미래현금흐름 추정과 관련한 여러 자료를 통해 사용가치의 적정성을 확인하고 있습니다.

## 참고사항

### 거래소의 영업권 평가 적정성 검토 항목

- 전문가가 수행한 업무의 범위가 감사목적 등에 적절하고 충분한지 여부
- 추정을 위해 사용된 자료들에 대한 원천의 실재성, 정확성 확인
- 해당 자산에 적절한 평가모형이 적용된 것인지 확인
- 회사의 추정 및 변수들이 과거 경험 및 산업자료와 일관되어 있고, 전기에 사용된 가정과 일관되어 있는지 확인
- 가정 및 투입변수에 중요한 영향을 미칠 수 있는 사업 및 경제환경에 변화가 있었는지 및 그 변화가 평가모형에 적절히 반영되었는지 확인



**요점정리:** 상환주를 발행한 경우 재무건전성에 미치는 영향을 파악해야 합니다.

상환주는 일반기업회계기준 상에서는 자본으로 인식하나, K-IFRS 상에서는 발행기업에게 상환 의무가 있거나 주식 소유자가 상환청구권을 보유하고 있는 경우 부채로 인식하게 됩니다.

따라서 자본금 및 자기자본 규모가 감소하고 부채규모가 증가하게 되어 부채비율이 증가할 수 있으므로, 상환주 회계처리 변화에 따라 자본잠식 발생 여부 및 재무안정성이 급격하게 저하되지 않는지에 대해서도 거래소는 확인하고 있습니다.

## K-IFRS 도입시 유의사항

- K-IFRS 도입 이후 적용되는 회계처리가 동일산업의 경쟁기업과 상이한 경우 해당근거를 객관적으로 제시하여야 합니다.

K-IFRS는 적용되는 회계기준에 선택적 사항 및 상장신청인이 판단해야 하는 사항이 많은 반면, 회계처리의 상당부분을 공시하게 되어 있어 동일산업 내의 경쟁기업과의 회계처리에 대한 비교가능성이 높아 집니다. 따라서 상장신청인이 적용한 수익인식기준, 감가상각방법 및 내용연수 등이 경쟁기업과 상이한 경우 거래소는 외부감사인인 회계법인이 작성한 K-IFRS 도입 영향분석보고서 및 감사보고서 주석 등을 참고하여 해당 회계처리의 적정성을 확인하고 있습니다.

이러한 회계처리 적정성 확인은 주로 아래와 같은 절차를 포함하고 있습니다.

- 해당 회계처리가 K-IFRS에서 별도로 적용근거를 요구하고 있거나, 제한 내용이 없는지 여부 (감가상각방법의 정률법 적용 등)
- 동일산업군과 상이한 회계처리에 대한 근거자료의 검토 (경제적 실질성 등)
- 동일산업군과 동일한 회계처리를 했을 경우 발생하는 차이가 상장신청인의 재무제표에 중대한 영향을 미치는지 여부
- 국내뿐만 아니라 동일 산업군내의 국제회계기준을 적용하고 있는 해외사례 비교 검토

- K-IFRS 최초채택 (K-IFRS 제1101호) 관련 기준서와 상이한 회계처리시 해당근거를 제시해야 합니다.

상장신청인은 K-IFRS를 최초 채택시 K-IFRS 제1101호에 제시된 선택적 항목 등을 제외하고는 K-IFRS 도입으로 발생하는 영향을 원칙적으로 소급적용해야 합니다. 상장신청인이 K-IFRS 최초 채택시 K-IFRS 제1101호와 상이하게 최초채택을 적용하는 경우 거래소에서는 해당 회계 처리의 근거자료를 검토하고 있습니다. 주요 검토사항은 소급적용하지 않은 경우 소급적용하지 않은 내용의 적정성 검토, 소급적용했을 경우 상장신청인의 재무제표에 미치는 영향의 비교 등이 포함됩니다.

- K-IFRS 도입에 따른 감사보고서 주석내용 작성에 주의하여야 합니다.

재무제표 이용자의 비교가능성 증대 및 적절한 정보제공을 위하여 K-IFRS를 도입한 상장신청인은 K-IFRS 도입에 따른 회계처리 근거 등을 감사보고서 주석에 공시하여야 합니다. 거래소에서는 이러한 K-IFRS 주석공시의 적절성 여부를 기존 상장회사의 주석공시내용 및 대항회계법인의 K-IFRS 표준주석자료 등을 토대로 검토하고 있습니다. 이러한 검토 내용은 아래의 절차를 포함하고 있습니다.

- 회계처리 근거의 주석 공시 적정성 검토
- K-IFRS 최초채택에 대한 주석공시의 적정성 검토
- 연결 K-IFRS 재무제표의 경우 연결대상 종속회사의 내용을 포함했는지 여부
- 비상장주식평가, 퇴직급여부채의 평가 등 공정가치평가에 사용된 가정 및 근거의 주석공시여부 검토

## 나. 회계감리 및 세무조사 등

### 질적심사기준

최근 3사업연도 감사보고서에 대한 회계감리 결과 증권선물위원회로부터 검찰 고발, 검찰 통보, 증권발행 제한 또는 과징금 부과에 해당하는 조치 및 세무조사 결과 조세포탈 혐의 등에 따른 검찰 통보 조치 등 중대한 오류나 회계처리의 신뢰성을 의심할 만한 특이사항이 발견되지 않았을 것

회계감리 결과 증선위의 검찰 고발 조치 등이 발견된 경우 회계처리 투명성 요건을 충족하지 못하는 것으로 판단합니다. 회계감리로 인해 증선위로부터 조치를 받는 경우 상장규정상 효력 불인정 사유가 되므로 심사과정에서 동 조치가 발견된 경우 거래소는 상장을 거부하고 있습니다.

### 심사 가이드라인



**요점정리:** 금융감독원 또는 한국공인회계사회의 재무제표 심사 대상으로 지정된 후에 감리대상으로 전환되는 경우, 상장예비심사 종료 전에 감리결과가 확정될 수 있도록 하여야 합니다.

상장을 준비하는 기업의 감사보고서는 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」에 따라 투자자보호 및 회계투명성 제고를 위한 재무제표 심사를 받게 됩니다.

'16.5월 이래 사업보고서 제출법인은 금융감독원이, 비제출법인은 한국공인회계사회가 재무제표 심사를 담당하고 있습니다.

상장예정법인의 재무제표 심사를 위하여 대표주관회사는 상장예비심사신청서 제출 2개월 전에 거래소에 상장예비심사신청계획서를 제출하여야 합니다. 거래소는 해당 상장예비심사신청계획을 금융감독원에 통보하고 있으며, 금융감독원은 위탁심사 대상을 구분하여 한국공인회계사회에 위탁심사 대상 기업 명단을 통보하게 됩니다.

만약 재무제표 심사 결과 회계처리기준 위반 등의 중요한 지적사항이 발견될 경우 해당



재무제표 심사는 감리로 전환될 수 있으며, 이 경우 거래소의 상장예비심사 결과에 중대한 영향을 미칠 수 있고 금융감독원에 증권신고서 제출도 불가능해집니다.

거래소는 상장예비심사 과정에서 상장신청인의 재무제표 심사 진행상황을 확인하고 있으며, 재무제표 심사가 회계감리로 전환되어 진행 중인 경우 원칙적으로 감리 결과를 확인하고 상장공시위원회를 개최합니다. 다만, 재무제표 심사 결과가 상장공시위원회 개최 전까지 확정되지 않은 경우에는 상장공시위원회를 개최하여 상장예비심사 결과를 확정할 수도 있습니다.

만약 상장예비심사 승인 이후에 회계감리 실시를 통보받은 상장신청인은 회계감리결과를 확인한 이후에 금융감독원에 증권신고서 제출 등의 공모 일정을 진행하여야 합니다. 이에 따라 상장신청인은 회계감리 결과의 조속한 확정을 위하여 감리집행기관(금융감독원, 한국공인회계사회)에 적극적으로 협력하여야 합니다.



**요점정리:** 세무조사 등에서 지적된 사항이 있는 경우 이에 대한 개선책을 마련하여야 합니다.

거래소는 상장예비심사 과정에서 상장신청인의 과거 국세청 세무조사 결과를 참고하고 있습니다.

세무조사 결과 조세포탈 혐의 등에 따른 검찰 통보 조치 또는 그에 준하는 중대한 오류나 회계처리의 신뢰성에 의심할 만한 특이사항이 발견되는 경우, 해당 내용이 적절히 보완되어 재무제표에 반영되어 있지 않다면 상장이 불가합니다.

각종 조사 및 지적사항이 불투명한 경영의사결정에 따라 발생한 경우 그 사유 및 개선 여부를 확인하고 있으며, 상장신청인의 재무제표 및 감사보고서 등에 해당 사항의 반영 여부를 확인하고 있습니다.

세무조사 결과 중요한 지적사항이 존재하는 경우, 상장신청인에의 영향 및 내부통제구조의 문제점 여부 분석, 발생 원인 및 재발방지 대책의 마련 및 시행 등을 통해 관련 문제가 해소되었음을 제시할 수 있어야 합니다.

또한 국세청이 추징한 세금 규모가 상장신청인의 영업현금흐름을 악화시킬 수 있는 규모인 경우, 거래소는 상장신청인의 영업안정성과 경영투명성에 대해 추가적인 상장예비심사를 진행하고 있습니다.

### 3.3.2. 적정 공시 능력

#### 가. 공시조직의 적정성

##### 질적심사기준

법 제119조·제159조 및 제161조, 공시규정 제7조부터 제11조까지의 규정 등 관련법규에 따라 상장법인이 준수해야 하는 제반 공시의무를 적절하게 수행하기 위하여 인력 등이 공시규정 제88조의 수준으로 정비되어 있는 것으로 인정될 것

상장신청인은 상장과 동시에 자본시장법과 한국거래소 공시규정 등 관련 법규에 규정된 공시의무 준수와 외부투자자의 기대에 부응할 수 있도록 적정 공시능력을 확보하여야 합니다. 이를 위해 상장 전에 관련 규정 정비, 공시인력 충원, 공시업무 절차 구축 등 공시의무 이행 역량을 갖추고 있어야 합니다.

#### 심사 가이드라인



**요점정리:** 각종 공시의무를 수행할 수 있는 인력과 조직, 업무절차 등을 구축해야 합니다.

상장 이후에는 거래소 및 금융감독원에 정기공시, 수시공시 및 공정공시 등의 의무를 적극 준수해야 하므로, 상장신청 단계부터 공시전담조직을 체계적으로 갖추고 공시책임자와 공시담당자를 지정하여야 합니다. 또한 공시교육을 이수하여 상장기업으로서의 의무를 충실히 수행할 수 있도록 준비해야 합니다.



**요점정리:** 불성실공시법인 등에 지정된 사례가 있는 경우, 공시체계 재점검과 보완대책을 마련하여야 합니다.

국내시장간 이전상장(예: 코스닥시장의 상장기업이 유가증권시장으로 이전) 및 2차상장 외국주권 상장신청인의 경우 과거 상장되었던 거래소의 상장기간 동안 불성실공시로 인해 부과받은 벌점 등이 존재하는지 추가적으로 확인하여 공시투명성을 간접적으로 파악하고 있습니다.

비상장법인의 경우에도 이전에 공모한 이력이 있는 법인은 자본시장법에 따라 정기보고서 및 주요사항보고서 제출 의무가 발생하나, 이를 누락하여 증권신고서 제출 과정에서 공시 의무 위반이 적발되어 공모 진행에 어려움을 겪는 경우가 발생하기도 합니다. 위와 같은 공시 의무 위반이 발생한 경우에는 감독원과 협의를 통하여 해소 방안을 마련하거나, 증권선물위원회 심의를 거쳐 징계 수위가 결정되어 유가증권발행 가능 여부가 확인되고, 상장신청인이 향후 재발 방지책을 제시하고, 해당 사항을 투자자에게 공시하는 등의 조치가 필요합니다.

## 나. 공시 관련 내부통제제도의 적정성

### 질적심사기준

미공개 중요정보 이용행위 등의 방지를 위한 공시관련 내부통제제도가 한국상장회사협의회 「상장회사 표준공시정보관리규정」 등의 수준으로 마련되어 있을 것

공개된 기업으로서 미공개중요정보의 관리, 임직원 등 내부자의 주식 거래 관리를 위한 규정 등이 적정하게 정비되어 있는지 확인합니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 미공개중요정보의 관리 적정성을 확보하여 불공정거래 발생을 막기 위하여 관련 규정을 제정·정비하여야 합니다.

미공개중요정보를 포함하고 있는 문서의 관리, 임직원의 보안 유지 의무, 계열회사의 미공개중요정보 관리, 임원 및 공시담당자 등 미공개정보 취급자의 단기매매차익 반환 등 내부통제제도가 상장회사협회의 「상장회사 표준공시정보관리규정」등이 정하는 수준으로 관리되도록 규정을 사전에 정비하여야 합니다.

### 3.4. 특수관계인과의 거래

#### 3.4.1. 거래의 적정성

##### 질적심사기준

특수관계인(최대주주를 포함한다. 이하 이 목에서 같다)과의 거래가 있는 상장신청인의 경우 특수관계가 없는 독립된 거래 당사자간의 유사거래의 조건 등을 기준으로 그 거래의 타당성 및 거래조건의 적정성 등이 인정될 것. 다만, 독립된 거래 당사자간의 유사거래가 없는 경우 해당 제품 또는 서비스의 원가 등을 기준으로 판단한다.

특수관계인과의 거래는 내·외부 모든 주주의 이익을 동등하게 존중하고 보호하여야 하는 상장법인의 기본 원칙을 훼손할 우려가 높은 것으로 인식되고 있습니다.

따라서, 특수관계인과의 거래가 존재하는 상장신청인은 거래의 필요성 등 그 타당성과 거래조건의 적정성이 인정되어야 합니다.

거래조건의 적정성 검토를 위해 특수관계가 없는 독립된 거래 당사자간의 유사거래와의 비교가 일반적이지만, 비교가능 유사거래가 존재하지 않는 경우 독립적인 전문가의 평가 등 대체적인 소명을 제시할 수 있어야 합니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 특수관계인과의 거래는 타당성이 인정되어야 하며, 거래조건은 공정해야 합니다.

특수관계인과의 거래는 상장신청인의 경영투명성을 판단하는 중요한 요소입니다.

특수관계인과의 거래가 존재할 경우 상장신청인의 부가 부당하게 유입 또는 유출된 사실이 없는지의 관점에서 거래의 타당성 여부를 먼저 확인하고 있습니다.

자동차 산업 등 업종의 특성상 특수관계인과의 거래가 불가피한 경우에는 거래의 타당성이 있는 것으로 인정받을 수 있으나, 범용적인 제품 생산으로 타 업체와의 매출거래도 가능한 경우에는 거래의 필요성 등의 타당성 검증을 실시하며 거래가격의 적정성에 대해서도 추가로 검증하고 있습니다.

특수관계인과의 거래가격이 특수관계가 없는 제3자와의 유사 거래와 비교해서 차이가 있는 경우 상장신청인의 부가 부당하게 유입 또는 유출된 것으로 간주될 수 있으므로, 상장신청인은 특수관계인과의 거래가 존재할 경우 거래의 적정성을 충분히 소명하여야하며, 향후에도 거래의 적정성이 유지될 수 있도록 이사회 운영규정, 계열사간 거래 규정 등 내부통제제도를 점검 및 정비하여야 합니다.



**요점정리:** 특수관계인과의 부당한 거래가 있는 경우 증권신고서 등에 공시하고 부당거래 이득을 반환해야 합니다.

상장을 준비하는 과정에서 과거의 부적절한 거래가 발견된 경우 상장을 희망하는 기업은 대표주관회사와 아래와 같은 치유방법을 논의하여 개선할 필요가 있습니다.

#### • 공시

해당 사실을 모든 주주가 알 수 있도록 감사보고서 등에 공시하고, 대표주관회사는 Due-Diligence 중에 발견된 사실들에 대하여 '대표주관회사의 종합의견'에 기재하고 향후 증권신고서 등에도 공시해야 합니다. 투자자들은 공시를 통하여 과거에 어떠한 사건으로 인하여 기업의 부가 유출되었는지, 그리고 이와 관련한 리스크가 어떠한 것인지 알고 투자를 결정할 수 있습니다.

#### • 부당이득의 반환

부당거래가 있었던 경우 해당거래 자체를 무효화하여 거래발생 이전 상태로 되돌리거나, 거래로 인하여 이 전된 것으로 판단되는 부당이득을 기업에 반환함으로써 해소할 수 있습니다.

#### • 주시기간(Watching Period)

부당거래가 지속적으로 발생했고 그 중요성이 크다고 판단되어 부당이익 반환과 공시 등으로 해결이 불가능하다고 판단될 경우에는, 부당거래를 시정한 후 일정기간 적절한 거래가 발생하고 있음을 확인할 필요가 있습니다. 대표주관회사는 충분한 주시기간 경과 후 상장예비심사 신청이 가능합니다.

#### • 재발 방지 대책

과거 발생사실을 개선하는 것도 중요하지만 향후의 재발 가능성을 방지하는 것도 중요합니다. 이는 앞에서 설명한 내부통제규정을 재정비하고 부당거래가 발생할 수 있었던 요인들을 제거함으로써 가능합니다.



**요점정리:** 과거 중대한 경영상 흠결이 없는 경우에도 상장기업으로서의 철저한 내부통제장치를 마련하여야 합니다.

대표주관회사는 상장예비심사 신청 전에 철저한 Due-Diligence를 통해 특수관계인과의 거래에 대한 내부통제장치를 점검하고 필요한 경우 개선하여야 합니다.

상장신청인은 내부통제장치 마련 이후 상장예비심사 신청 전, 일정기간의 운영 및 검증기간을 갖는 것이 바람직합니다. 만약, 과거 중대한 경영상 흠결이 있었던 경우 관련 내부통제제도의 구축이 필요하고 경우에 따라서 그 운영 과정을 추가로 검토할 수도 있습니다. 그러나, 경영상 흠결이 상대적으로 경미한 경우 내부통제제도의 구축 및 운영 계획을 증권신고서에 공시하도록 하고 승인할 수도 있습니다.

### 3.4.2. 공시의 적정성

#### 질적심사기준

특수관계인의 주요 거래내역이 예비심사신청서 및 감사보고서에 충실하게 기재되어 있을 것

특수관계인과의 거래내역은 감사보고서 주석 등에 공시되어야 하는 중요한 사항이며, 거래소 상장예비심사에서도 중점적으로 검토하는 항목이므로 그 거래내역이 예비심사신청서 및 감사보고서에 충실하게 기재되어 있어야 합니다.

#### 심사 가이드라인

특수관계인과의 거래는 투자자의 투자 의사결정과 거래소 상장예비심사에 있어 중요한 심사항목이 되므로 그 내용이 정확하게 기재되고 공시될 필요가 있습니다.

특수관계인과의 거래내용 뿐만 아니라 투자자 보호에 중요한 사항이 상장예비심사신청서에 거짓으로 적혀있거나 빠져있는 사실이 발견될 경우 상장예비심사 결과가 부인되어 승인 효력을 상실할 수 있습니다. 또한 상장 이후에라도 동 사실이 적발되면 상장적격성 실질심사를 통하여 상장기업으로서의 자격 여부를 재심사받게 됩니다.

### 3.5. ESG 경영체계

#### 질적심사기준

상장신청인이 환경보호, 사회적 책임 및 기업지배구조 등 기업과 사회의 지속가능한 성장을 위하여 ESG 경영 체계를 구축·운영하고 있거나 할 예정일 것. 이 경우 상장일 이전에 상장신청인과 관련된 주요 ESG 위험/기회 요인을 인식하고, 그에 대한 대응방안을 마련하고, ESG 경영체계 구축 및 운영을 위한 의사결정기구, 조직, 인력을 갖추어야 한다.

전 세계적으로 환경(Environment), 사회(Society), 지배구조(Governance) 관련 책임투자가 확산되는 추세에 따라, 거래소는 유가증권시장 상장사에 대해 ESG 관련 공시를 단계적으로 의무화할 예정입니다.

#### <연도별 ESG 공시 의무화 대상 확대 계획\*>

구 분	현 행	'22년	'24년	'25년	'26년	'30년
지배구조 보고서	자산 2조	자산 1조	자산 5천억		쏘 코스피 상장기업	
지속가능 경영보고서	자율공시			자산 2조(변동 가능)		쏘 코스피 상장기업

\* 지속가능 경영보고서 공시 의무화 확대계획은 예정사항으로 변동 가능

거래소는 이러한 ESG 공시 의무화에 대비하여 신규상장 예정기업이 실질적인 ESG 경영 체계를 구축할 수 있도록 질적 심사기준을 개정하여 ESG 경영체계 구축 관련 심사를 강화하였습니다.

따라서, 신규상장 예정기업의 경우 상장예비심사 신청 시 ESG 관련 위험·기회요인 및 이에 대한 대응방안, ESG 경영 체계 담당 조직 구비 등 ESG 경영 체계 구축·운영 현황을 제출하여야 하며, ESG 경영 체계 미구축 기업의 경우 ESG 공시 의무화 시기에 맞춘 구체적인 ESG 경영 체계 구축 일정 계획을 제출하여야 합니다.



## 심사 가이드라인



**요점정리:** 신규상장 예정기업은 회사와 관련한 중요 ESG 관련 위험·기회 요인을 인식하고, 이에 대한 구체적인 대응방안을 마련하여야 합니다.

신규상장 예정기업은 기업경영에 중대한 영향을 미칠 수 있는 ESG 관련 위험을 사전에 파악하고 이에 대한 대응방안을 적절히 제시하여야 합니다.

신규상장 예정기업은 실사 과정에서 동종업종의 지속가능경영 동향, 모범 기준, 언론보도 등을 종합하여 ESG 관련 위험 요인을 파악합니다.

선별된 ESG 관련 위험은 중요도 평가를 통해 주요 위험을 선정하고 대응방안을 마련하여야 합니다. ESG 관련 위험은 시현된 위험 뿐만 아니라 시현 가능성이 높은 위험\*과 이에 대한 대응방안을 포함하여 심사를 진행하며, 회사에서 ESG 관련 위험을 제시하지 않더라도 심사 과정에서 중요 ESG 위험이 확인된 경우 이에 대한 보완을 요구할 수 있습니다.

\* A사 사업장의 사고로 인한 영업정지 가능성은 A사에게는 가시적인 위험이지만, A사와 동종업을 영위하는 회사의 경우에는 시현 가능성이 있는 위험에 해당합니다.

### 참고사항

#### ESG 위험/기회 요인 인식 및 대응 사례

- 환경(E) 관련 위험 인식·대응 사례

##### 【석유화학플랜트 기업 B사】

위험(E)	글로벌 기후위기 극복 이슈는 석유화학 플랜트 수요 감소로 실적 악화 우려
대응	그린수소 생산기술 개발을 통해 대응

##### 【화학기업 C사】

위험(E)	유해화학물질 관리 이슈는 환경규제에 따른 제재로 영업정지, 제재금 부과 우려
대응	에너지 재활용 및 폐기물 저감 설비 투자를 통해 대응

- 사회(S) 관련 위험 인식·대응 사례

【프랜차이즈 기업 D사】

위험(S)	프랜차이즈 산업의 가맹점 대상 갑질 논란은 불매운동 촉발로 기업이미지 훼손 우려
대응	가맹점과의 상생을 위한 가맹점 지원방안 마련

【건설업 영위 E사】

위험(S)	중대한 안전사고는 영업정지 등을 초래하여 주요사업에 중대한 영향
대응	안전보건경영시스템 및 안전보건 활동을 통해 안전경영 이행력 제고

【통신업 영위 F사】

위험(S)	과점사업인 통신업에서 공정거래 이슈는 과징금 부과, 수사의뢰 등 사업에 중대한 영향
대응	전사적 공정경쟁 자율준수 프로그램 도입으로 리스크 사전 대응

- 지배구조(G) 관련 위험 인식·대응 사례

【금융지주사 G사】

위험(G)	ESG 거버넌스 구축으로 향후 지속가능경영의 토대 마련
대응	이사회 내 ESG 위원회 설치 및 CEO 참여 ESG 추진위원회 도입·운영



**요점정리:** 이사회 내 ESG 위원회 등의 의사결정기구를 포함한 ESG 경영 담당 조직을 설치하고 관련 인력을 배치하여야 합니다.

신규상장 예정기업은 실질적으로 ESG 경영을 담당할 의사결정기구 및 담당 실무조직을 설치하여야 합니다. 다만, 동 실무조직의 '전담' 여부는 기업 상황에 따라 자율적으로 결정이 가능하며, 운영 현황은 상장예비심사 중 현지방문 시 확인할 예정입니다.



## 4 경영의 안정성 심사기준

경영의 안정성	· 기업 경영의 안정성 여부
상장전 지분변동의 적정성	· 상장전 지분변동 거래의 적정성

### 4.1. 경영의 안정성

#### 질적심사기준

최대주주등의 지분율, 경영권 분쟁 및 주권 관련 사채권 발행현황 등에 비추어 기업경영의 안정성이 현저하게 저해되지 않는 것으로 인정될 것.

이 경우 규정 제29조의 경영성과요건 적용대상 기간 중 최대주주등이 변경된 경우에는 변경 이후 주된 거래처와의 거래 지속 여부, 특수관계자와의 거래 등 신청기업의 경영성과 및 내부통제제도 등의 변동 사항을 고려하여 과거 경영성과 및 내부통제제도 등이 향후에도 지속될 수 있을 것으로 인정되어야 한다. 상장 이후 최대주주등의 변경이 예상되는 경우(주식 관련 사채의 전환 등 변경 후 최대주주가 특정되는 때에 한한다)에도 동일하다. 다만, 최대주주등의 변경에 따른 영향을 확인하기 위한 대상기간이 충분하지 않은 경우에는 최대주주등의 유사기업 운영 경험 보유 여부 및 성과, 향후 운영계획 등을 고려할 수 있다.

최대주주의 변경은 기업경영의 안정성을 위협할 수 있는 중대한 사건입니다. 따라서 거래소는 상장신청인의 과거 경영성과와 경영투명성을 주도한 경영주체의 변경에 대해서 지분구조의 변경 내용 및 기간 등을 고려하여 심사하고 있습니다. 상장 후 CB 전환 또는 BW 행사로 최대주주 변경이 예상되는 경우, 변경 후 최대주주에 대해서도 동일한 기준으로 심사할 수 있습니다.

최대주주의 변경은 실질적인 경영권 변경에 한하고 있으므로 최대주주의 특수관계인이 새로운 최대주주가 되는 경우는 원칙적으로 실질적인 경영권 변동이 없는 것으로 보고 경영의 안정성 요건에 위배되지 않는 것으로 판단하고 있습니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 기업의 과거 지분구조 변동내역 등을 고려하여 경영권의 실질적 변동 여부를 확인하고, 경영권의 변경이 기업의 경영성과 및 내부통제시스템 운영 등에 미치는 영향을 확인하여야 합니다.

자본시장법상 최대주주의 정의는 ‘기업의 의결권 있는 발행주식총수를 기준으로 본인 및 특수관계인 누구의 명의로 하든지 자기의 계산으로 소유하는 주식을 합하여 그 수가 가장 많은 경우의 그 본인’으로 되어 있습니다. 따라서 유가증권시장에서는 소유주식수가 가장 많은 1대주주가 아니더라도 그 주주를 기준으로 특수관계인 소유주식수를 합산하여 그 수가 가장 많은 경우, 최대주주가 될 수 있습니다.(공동최대주주 개념)

이 경우 최대주주와 특수관계인(최대주주등)의 소유주식수를 산정함에 있어 자본시장법에 따른 전문투자자 중 상장규정이 정하는 자가 투자목적으로 소유한 주식은 제외하고 있습니다. 따라서, CB 및 BW를 보유한 전문투자자가 주식으로 전환 시 최대주주로의 변경이 예상될 경우에도 투자목적 보유 사실 증명 또는 전환 의사가 없음을 표명하는 경우에는 경영권 변동이 없는 것으로 간주할 수 있습니다.

최대주주 변경과 관련하여 '12년까지 상장예비심사 신청 전에는 최소 1년 전부터 최대주주 변경을 제한하는 형식적 요건으로 운영하였으나, 실제 경영권 변동과는 무관한 최대주주 변경 시에도 동 요건이 획일적으로 적용될 수밖에 없는 한계가 있어 질적심사로 전환하였습니다.

상장규정(§30조제①항제3호)은 경영의 안정성과 관련하여 지분 당사자 간의 관계, 지분구조의 변동 내용·기간 등에 비추어 기업 경영의 안정성이 인정될 것을 요구하고 있습니다. 따라서 동 규정의 질적심사 전환이 상장예비심사 신청 전 최대주주 변경을 심사 없이 전면적으로 허용한다는 의미는 아닙니다. 경영성과요건 적용 대상 기간 중 최대주주등이 변경된 경우에는 변경 이후 경영성과의 유지, 내부통제시스템의 운영 등 경영권 변경에 따른 영향을 검토하고 있습니다.

과거 최대주주 변경과 더불어 상장 후 미래 최대주주의 변경가능성도 심사과정에서 검토하고 있습니다. 예를 들어 현재 최대주주 지분이 낮고 2대주주 등의 지분이 높은 경우 경영권 변동 가능성에 대한 위험을 검토합니다. 변경 후 최대주주가 확정된 경우(주주간 계약 이행,

주식관련 사채 발행 등)에는 신청 전 최대주주 변경의 경우와 동일하게 심사합니다. 즉 변경이 예정된 최대주주의 경영권 행사 의지, 과거 유사 기업 운영 경험, 미래 경영계획 등의 검토를 통하여 상장 후에도 기업의 경영권이 안정적으로 유지될 수 있을지를 검토합니다.

일반적으로 CB, BW등의 보통주 전환을 가정할 때 최대주주가 변경될 수 있는 경우 또는 공모 및 상장 이후 최대주주의 지분율이 20% 이하로 하락할 수 있는 경우, 경영의 안정성이 저해되는 것으로 판단될 수 있습니다. 신청회사는 상장예비심사 과정에서 우호주주와의 의결권 공동행사약정 체결 등 최대주주의 경영권 안정화 방안을 추가로 제출하여 상장 후에도 경영의 안정성 유지가 가능함을 적극 소명하여야 합니다.

신청회사는 기업이 처한 상황에 따라 경영권을 안정적으로 유지할 수 있음을 증명하고, 경영권과 관련된 위험 요소를 증권신고서에 상세히 기재하여 투자자에게 해당 위험을 충분히 알리는 것이 좋습니다.

● 증권신고서 기재 권고사항

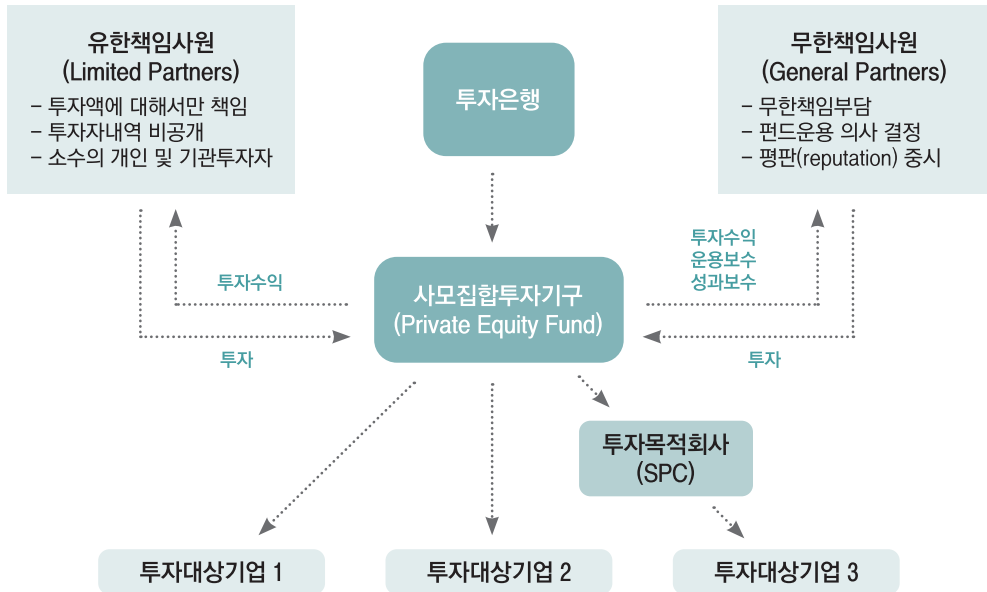
- 최대주주등의 지분율 현황
- 상대적으로 낮은 지분율에 따른 경영권 변동 위험
- 안정적인 경영권 확보를 위한 상장신청인의 향후 계획



**요점정리:** PEF가 최대주주인 기업에 대해 원칙적으로 일반기업과 동일한 상장요건을 적용하되, Buy-out 기업의 특수성을 반영하여 별도의 의무보유를 적용합니다.

PEF는 다른 기업에 투자하여 수익을 추구하는 사모펀드입니다. 자본시장법에 근거를 두고 있으며, 상법상 합자회사 형태로 설립됩니다. (무한책임사원 및 유한책임사원 각각 1인 이상) PEF는 일반적으로 저유동성의 비상장증권 투자를 추구하며, “자금모집(fund raising) → 투자집행(investment) → 기업가치 제고(monitoring & value addition) → 매각(exit)”의 운영단계를 거칩니다.

### <PEF의 운영구조>



PEF는 투자자금 회수(EXIT) 방법 중 하나로 상장을 추진하는 경우가 많습니다. PEF가 수익실현을 위하여 상장 이후 대규모 지분을 매각하게 되면 기업의 경영안정성이 훼손되고 투자자들에게 피해가 발생할 수 있습니다.

이러한 위험을 감안하여 과거 거래소는 기본적으로 최대주주가 PEF인 경우 상장신청을 엄격하게 제한하되, 경영안정성 확보 장치를 마련할 경우에만 예외적으로 상장을 허용\*하였으나, '14년부터 2대주주에 대한 의무보유 및 우선매수권 부여를 폐지하고, IPO과정에서 구주 매출을 통한 최대주주의 변경 또는 의무보유 기간 중 경영권 매각이 가능하도록 하였습니다.

\* 상장 후 PEF가 경영권을 매각하더라도 회사의 경영안정성이 유지될 수 있는가를 면밀하게 심사한 후 상장 승인

## 설명자료

### Buy-out 기업의 특례

- 의무보유 기간연장

최대주주(PEF)의 의무보유기간을 1년으로 적용하고, 상장 후 1년이 경과하면 아무런 제약 없이 지분매각이 가능

- 의무보유 기간 중 경영권 매각 허용

경영권 매각 후 잔여지분은 의무보유가 유지되며, 경영권 인수자는 인수 지분 전부를 최대주주 변경일로부터 6개월간 의무보유

- IPO 구주매출을 통한 최대주주 변경 허용

PEF의 구주매출을 통해 기존 2대주주의 최대주주 변경을 허용  
(단, 실질 경영주체 유지 전제)

- 증권신고서 공시

최대주주가 PEF라는 사실, 신규 최대주주의 의무보유, 의무보유기간 종료 후 PEF 물량 출회에 따른 최대주주 변경·주가급락 가능성 등의 내용을 상세히 공시



**요점정리:** 지배구조와 주식의 소유구조를 명확히 하기 위하여 최대주주 및 특수관계인은 차명으로 주식을 보유하거나, 주주간 계약 등을 통하여 실질적으로 주식을 양도하는 행위들은 금지됩니다.

최대주주 및 특수관계인은 상장신청인에 대한 주식 보유를 본인의 계산 및 명의로 하여야 합니다. 거래소에서는 상장예비심사 신청일 전 심사 대상 기간 중 최대주주의 지분 변동에 대하여 실질적인 경영권 변동 여부를 심사과정에서 검토하고 있습니다. 상장신청인이 이를 회피하고자 비공식적인 “주주간 계약”으로 실제 주식을 양도하고 명의개서를 하지 않아, 주식의 실제 소유자와 명부상의 소유자가 상이한 경우가 발생할 수 있습니다.

이는 허위 지분공시를 유발하여 투자자에게 잘못된 판단을 야기할 수 있으므로 향후 경영권 분쟁 및 소액투자자의 집단소송 대상이 될 수 있습니다. 결과적으로 경영 안정성을 저해하



는 요소로 작용할 수 있으므로 상장신청인과 대표주관회사가 이러한 사실을 인지하고 있다면 즉시 오류를 수정하고 상장예비심사신청서에 기재하여야 합니다.

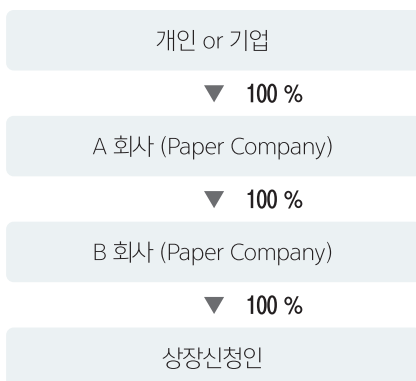


**요점정리:** 거래소는 복층지배구조 기업의 경우 원칙상 1개의 SPC만을 허용하며 여러 SPC가 신청회사를 지배하는 복층지배구조 기업의 상장을 허용하지 않고 있습니다.

거래소는 SPC(명목회사)를 통해 상장 신청회사의 지분을 보유하는 지배구조를 허용하고 있습니다. 이 때 SPC는 명목회사로서 상장규정의 명목회사 요건을 충족한 경우에 규정에 따라 명목회사의 최대주주를 신청회사의 실질 최대주주로 보고 의무보유 의무 등을 부여합니다. 그러나 신청회사의 최대주주가 명목회사의 기준에 부합하지 않는 경우라 할지라도 투자자 보호를 위하여 거래소가 필요하다고 판단하는 경우에는 명목회사와 동일한 의무보유 의무를 적용할 수 있습니다.

거래소는 기본적으로 복층지배구조에 대해 1개의 Paper Company만 인정하고 있습니다. 상장신청인의 주식 보유를 목적으로 하는 여러 개의 Paper Company가 복층으로 지배하고 있고, 최종적으로 개인 또는 실제 사업을 영위하는 기업이 보유하고 있는 경우 거래소는 실제 소유주와 신청회사 간 여러 단계의 지배구조를 단순화 하도록 요구하고 있습니다.

이는 상장신청인과 실질 최대주주 사이에 2개사 이상의 Paper Company가 존재하는 경우 최상위 지배회사의 최대주주는 상장규정상 각종 공시 의무가 존재하지 않고, 실질 최대주주에 대한 의무보유를 진행할 수 없어 소액투자자 보호에 문제가 발생할 수 있기 때문입니다. 이러한 경우 거래소는 기업의 지배구조의 불가피성 등에 대한 면밀한 상장예비심사를 진행하고 있습니다.

**<복층지배구조>**

- **명목회사의 개념**

- ① 비상장법인
- ② 투자주식가액이 자산총액의 50%이상
- ③ 출자대상법인에 대한 경영관리업무 위주로 사업을 영위
- ④ 상장신청인에 대한 실질적인 지배력을 행사하고 있지 않은 경우

명목회사의 최대주주가 개인이며, 동 명목회사의 존재 이유가 불명확한 경우 개인이 직접적으로 신청회사의 지분을 보유하는 것이 보다 바람직할 수 있습니다. 상장신청인과 대표주관회사는 거래소에 상장예비심사신청서 제출 전 복층지배구조 개선을 위한 사전 정비를 실시하는 것이 바람직합니다. 또한 복층지배구조가 불가피하게 필요하게 된 정당한 사유를 증명함과 동시에 실질 최대주주 변경 등 주요 경영현황 공시방안, 실질 최대주주에 대한 의무보유 방안을 마련하도록 하여야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

상장신청인의 최대주주가 명목회사인지 불분명한 상황에서 복층 지배구조인 경우

### [예시]



### [검토사항]

A사의 상단에 위치한 복수의 지배주주는 자본시장법상 지분공시 의무 및 상장규정상 의무보유 의무가 없어, B사 또는 C사가 지분을 매도하여 지배주주가 변경되는 경우 등의 사유를 알 수 없어 투자자보호가 취약해질 가능성이 있습니다.

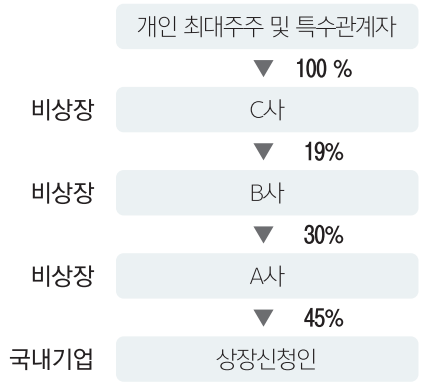
따라서, 상장신청인은 복층지배구조의 정당성(불가피성)을 입증하고 복층지배구조의 투명성 입증, 주요 경영현황 공시 방안 등 투자자보호를 위한 해결책을 제시하여야 합니다.

## 질적심사 예시

### [사례]

상장신청인의 최대주주가 실제 사업을 영위하는 4단계 복층 지배구조인 경우

### [예시]



### [검토사항]

실질적 최대주주등인 개인 최대주주등은 상장규정상 의무보유 의무가 없어 상장 후 지분 매각에 제한이 없고 A, B, C, 개인 최대주주등은 관련 법규 상 공시대상이 아니어서 경영현황, 지분매각 현황 등을 일반투자자가 확인할 수 없습니다.

따라서, 앞의 사례와 같이 상장신청인은 복층지배구조의 정당성(불가피성)을 입증하고 복층지배구조의 투명성 입증, 주요 경영현황 공시 방안 등 투자자보호를 위한 해결책을 제시하여야 합니다.

## 4.2. 상장 전 지분변동의 적정성

### 질적심사기준

상장예비심사 신청일 1년 전의 날부터 상장일까지 최대주주등의 지분양수도 또는 유상증자 등이 발생한 경우 그 가격 등에 비추어 지분변동의 적정성이 인정되고, 신청일 이후 최대주주등의 지분 변동이 발생한 경우에는 최대주주등의 경영권이 유지되는 것으로 인정되어야 한다. 이 경우 다음 각 호의 기준을 적용한다.

가. 가격의 적정성: 거래 당시 해당 주권의 한국금융투자협회의 「K-OTC시장 운영규정」에 따른 K-OTC시장에서의 거래가격, 독립된 전문평가기관의 평가가격 등을 기준으로 판단한다.

나. 의무보유 등: 신규 취득자의 주식은 상장규정 제27조에 따라 의무보유하고, 권리행사 또는 법령에서 정한 의무 이행 외에는 상장을 위한 공모(매출) 참여를 제한한다.

거래소는 상장예비심사 신청일 1년 전의 날부터 상장예비심사 신청일까지 최대주주등의 지분 변동을 허용한 반면, 상장예비심사 신청 후에는 최대주주등 이외의 자에 의한 지분변동을 제외한 최대주주등의 지분변동을 금지하여 왔습니다. 그러나 최근 거래소는 질적심사기준 개정을 통하여 지분변동 허용 기간을 신규상장일까지 확대하고, 이전과 동일하게 해당 기간 중 발생한 최대주주등의 지분양수도 또는 유상증자 등의 적정성 등을 심사하고 있습니다.

다만, 내부정보를 이용한 단기시세차익 취득과 의무보유 회피 등의 방지를 위해 동 기간 중 최대주주등과의 지분 양수도 거래조건의 타당성을 검토하고 의무보유를 의무화하고 있습니다. 추가로 예비심사 신청일 이후 최대주주등으로부터 취득한 주식에 대하여 공모(매출) 참여를 금지하고 있습니다.

## 심사 가이드라인



**요점정리:** 상장예비심사 신청 전 유무상증자 및 최대주주 지분 양도는 적절한 가치평가를 통해 공정하게 이루어져야 합니다.

상장신청인은 기술개발자금 및 운영자금 등이 부족하여 상장 전에 제3자로부터 자금을 조달하는 경우가 있습니다. 이러한 경우 주식 발행금액은 공정한 금액으로 이루어져야 하는 것이 원칙입니다. 비상장주식의 공정가치평가는 거래 당시 해당 주권의 한국금융투자협회의 「K-OTC시장 운영규정」에 따른 K-OTC시장에서의 거래가격, 독립된 전문평가기관의 평가가격 등을 기준으로 판단하도록 합니다.

예를 들어 상장을 준비하는 기간에 예상 공모가격을 추정 할 수 있음에도 예상 공모가액 보다 현저히 낮은 가격으로 제3자 배정 유상증자를 실시하거나, 예상 공모가액 수준의 유상증자 후 무상증자 실시 등을 통해 저가에 주식을 양도하는 경우에는 주식을 거래한 제3자에게 부당하게 단기시세차익을 부여하는 효과가 발생할 수 있으므로 경영의 투명성 관점에서 문제가 될 수 있습니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

신규상장일 이전 최대주주가 지분을 증여하는 경우

#### [검토사항]

상장신청인은 최대주주 지분변동의 적정성을 입증하여야 합니다. 신규상장일 이전 증여가 된다면 저가양도 등 경영투명성 문제가 발생할 수 있습니다. 따라서, 최대주주가 지분을 증여하여야 하는 적합한 사유 및 필요성 등을 제시하여야 합니다.

또한, 지분변동이 발생하여도 최대주주의 경영안정성이 유지되어야 합니다.

## 5 주식회사 속성 및 투자자 보호 관련 심사기준

주식회사 속성	기타
<ul style="list-style-type: none"><li>• 주식회사로서의 법적 성격과 운영 방식</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 기타 투자자 보호 사항<ul style="list-style-type: none"><li>- 업종의 상장 적합성 및 매매거래의 유동성 확보 등</li><li>- 물적분할 후 상장 추진 기업의 투자자 보호</li></ul></li></ul>

### 5.1. 주식회사 속성(법적 성격과 운영 방식)

#### 질적심사기준

상법에서 정하는 수준의 주식회사로서의 법적 성격과 운영방식을 갖추고 있는 것으로 인정될 것

거래소에 상장하기 위해서는 설립 및 운영이 상법에 따라 적법하게 이루어져야 합니다. 특히, 모든 주주는 상법에 따라 보유 주식에 비례하여 권리를 충분히 행사할 수 있도록 운영되어야 합니다.

#### 심사 가이드라인



**요점정리:** 주주간 계약서 및 기술이전 계약서는 외부투자자 보호 관점에서 체결되어야 합니다.

“주주간 계약서” 등에 의거 경영의 독립성을 저해할 수 있는 과도한 이사 선임, 소액투자자의 권리를 약화시킬 수 있는 과도한 동의권, 정보요구권, 배당률 설정, “기술이전 계약서” 등에 따른 과도한 로열티 지급 요구 등을 하는 경우가 있어, 거래소는 주주간 계약서를 포함한 합작 관련 각종 계약서를 면밀히 검토하여 과도한 부의 이전 등 소액투자자 보호에 문제가 없는지 점검하고 있습니다.

다만, “주주간 계약서”상 독립적인 이사를 선임하는 조항이 기재되어 있고, 실제 선임된 이사가 이사회 등에서 독립적으로 활동하고 외부주주의 권리를 침해하지 않는 경우에는 투자자 보호가 이루어지고 있는 것으로 인정될 수 있습니다.



**요점정리:** 상법상의 주주권리가 보호되고 행사될 수 있어야 합니다.

현행 상법에서 인정되는 회계장부열람청구권, 신주발행유지청구권, 이사의 위법행위에 대한 유지청구권 등의 실제 행사 가능여부에 대해서도 심사 시 검토하고 있습니다.

외국주권 상장신청인의 경우 국내 상법의 적용을 받지 않으므로, 상기의 주주권이 행사될 수 있도록 정관 및 규정 등에 해당 내용을 반영하여야 합니다.

## 5.2. 투자자 보호 사항

### 5.2.1. 업종의 상장 적합성 및 매매거래의 유동성 확보 등

상장신청인의 업종이 선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 위반하지 않고 상장 후 매매거래의 충분한 유동성을 확보할 수 있는 등 공익 실현과 투자자 보호를 해치지 않는다고 인정될 것. 이 경우 상장신청인의 주된 영업이 성매매·윤락업, 불법사행산업 등인 때에 ‘선량한 풍속 그 밖의 사회질서에 위반하는 것’으로 추정한다.

거래소는 투자자보호를 위해 상장신청인의 상장기업으로서의 적합성, 액면분할 등 상장 후 충분한 유동성 확보 방안 등을 심사합니다.

하지만 산업자체가 성매매·윤락업, 불법사행산업 등 국민정서에 반하고 증권시장을 통한 자금 조달이 부적절하다고 판단될 경우에는 산업자체의 상장적격성이 없는 것으로 추정하고 있습니다.



그 외에도 대표주관회사의 전문성 등 소액주주 보호를 위해 필요하다고 인정되는 사항은 추가로 심사할 수 있습니다.

## 5.2.2. 물적분할 후 상장을 추진하는 기업

### 질적심사기준

상장신청인이 유가증권시장 주권상장법인 또는 코스닥시장 상장법인의 「상법」 제530조의12에 따른 물적분할로 설립된 법인으로서 설립 후 5년 이내에 상장예비심사를 신청하는 경우에는 상장신청인의 모회사(상법 제342조의2제1항에 따른 모회사를 말한다)가 주주 의견수렴, 주주와의 소통 등 주주 보호노력을 충실히 이행한 것으로 인정될 것. 다만, 물적분할 이후에 모회사가 변경되거나 상장신청인의 주된 영업 부문이 변경된 경우 등에는 이 요건을 적용하지 않을 수 있다.

핵심 사업부문을 물적분할하여 자회사를 설립한 뒤 단기간 내에 분할한 자회사의 상장을 추진하는 경우, 주주권의 간접화나 모회사의 주가하락 등 모회사 주주의 피해에 대한 우려가 제기되고 있습니다. 이에 따라 물적분할로 설립한 자회사가 상장을 신청하는 경우, 모회사의 충분한 주주보호 노력을 심사하는 질적심사 기준을 도입하였습니다(\*22년).

질적심사 대상 기업은 유가증권시장 또는 코스닥시장에 상장된 기업으로부터 물적분할로 설립된 후 5년이 경과되지 않은 기업입니다. 해당 기업이 상장을 추진하는 경우에는 모회사는 자회사 상장과 관련하여 주주와의 충분한 소통 이후에 상장을 추진하여야 합니다.

거래소가 주주보호 노력의 이행 여부를 심사할 수 있도록 상장신청기업은 거래소에 모회사가 물적분할 또는 상장과 관련하여 모회사의 주주보호를 위해 실시한 주주 간담회, IR 개최 등 모회사의 소통노력 및 그 결과를 제시하여야 합니다. 추가로 스튜어드십 코드에 참여하는 주주와의 소통도 주주와의 소통노력 중 하나로 평가될 수 있습니다.

모회사가 선택할 수 있는 주주보호방안의 대표적인 예로는 주식 현물배당, 주식교환, 배당 확대 및 자사주 취득 등이 있으며, 이 외에도 모회사는 주주와의 소통을 통해 다양한 정책을 검토하고, 주주보호방안의 이행시점을 합리적으로 결정할 수 있습니다.

## 참고사항

### 주주보호방안 예시

- 자회사로 분할된 사업부문에 대한 주주권의 회복기회 부여
  - 모회사가 보유한 상장신청기업 주식을 모회사 일반주주에게 현물배당
  - 모회사 일반주주를 대상으로 자기주식(모회사 주식)을 공개매수하고 매수대가로 상장신청기업 주식(자회사 주식)을 교부(모자회사 주식교환)
- 자회사 성장에 따른 이익을 모회사 주주에게 적극적으로 환원
  - 주주가치 제고를 위한 배당확대, 자사주 취득 및 자사주 소각 등

거래소는 상장신청기업이 제시한 소통노력 및 그 결과를 토대로 상장신청기업의 모회사가 소통노력을 충실히 이행했는지 여부 및 주주와의 소통을 통해 검토한 주주보호에 관한 방안이 제대로 이행되었는지 또는 실효성 있게 이행될 수 있는지 여부 등을 종합적으로 심사합니다.

## 참고사항

### 주주보호노력 미흡 사례

- 물적분할 또는 상장과 관련하여 기업지배구조보고서 등 공시를 통해 향후 계획, 추진 사유 및 주주보호방안 등을 제시하지 않은 경우
- 물적분할 또는 상장과 관련하여 기업지배구조보고서 등 공시를 통해 제시한 주주보호방안을 이행하지 않은 경우
- 일반주주와 소통 과정에서 제기된 문제를 합리적 이유 없이 검토하지 않은 경우

### 5.2.3. 자사주 마법 관련 분할재상장 질적심사 강화

자사주 마법이란 인적분할 전 회사자금으로 취득한 자기주식에 분할회사의 신주를 배정하여 대주주 지배력이 강화되는 현상으로, 인적분할 전 자기주식이 많을수록 대주주에 유리하고 일반주주에 불리할 가능성이 큼니다.

따라서 분할재상장 심사시 자기주식의 규모·취득시기 등을 고려하여, 일반주주 이익을 보호(주주의견 수렴, 배당, 자사주 소각 등)할 수 있게 질적심사를 강화하였습니다.

#### 주주보호방안 예시

① [의견 수렴] 소액주주 간담회, 기관투자자 간담회 등을 통한 해당 이슈 및 분할추진에 대한 주주 의견수렴 절차 실시 여부 심사

② [공시 강화] 증권신고서 등에 인적분할 및 지주회사 전환 전후 자사주로 인한 최대주주등의 지배권 변동내용 등 기재

③ [자사주 소각] 분할 전 소각 권장 및 분할 이후 소각시 존속·신설법인 모두 소각

\* 기한 및 수량 예시 : 분할 후 3년 이내, 분할 전 법인의 자사주 지분율 중 10% 초과 지분율 전량 또는 예비심사 신청일로부터 1년 이내 취득 수량 전량 등

④ [배당 확대] 차등 배당, 배당성향 상향 등 일반주주에 환원가능한 배당 실시

⑤ [기타] 전자투표제 도입 등 심사회사에 맞는 기타 주주보호장치 병행

※ ③~⑤의 세부 내용(자사주 소각 비율, 차등배당 수준 등)은 심사기업별 상황에 맞게 달리 적용 가능

## 5.3. 기타 심사 사항

### 5.3.1. 대표주관회사 기업실사의 충실성 등



**요점정리:** 대표주관회사가 철저한 기업실사(Due-Diligence)를 진행하는 경우 거래소의 상장예비심사가 보다 수월하게 진행될 수 있습니다.

대표주관회사는 상장신청인에 대한 기업실사(Due-Diligence)를 진행합니다.

증권 인수업무 등에 관한 규정에 따르면 대표주관회사는 예비심사신청전 최소 2개월전에 는 상장신청인과 대표주관계약을 체결해야 하므로, 최소 2개월의 Due-Diligence 기간은 확보 해야 합니다.

대표주관회사는 상장신청인의 위험수준에 따라 충분한 기간을 두어 Due-Diligence를 시 행해야 하며, 일반적으로 6개월 이상의 기간이 필요합니다.

분할재상장, 이전상장 등 인수행위가 없는 상장을 진행하는 경우에는 상장주선인은 증권 인수업무 등에 관한 규정의 적용을 받지 않지만, 충실한 Due-Diligence를 위해 충분한 실사 기간 및 인력을 확보하는 것이 바람직합니다.

대표주관회사는 Due-Diligence 과정에서 법무법인 및 회계법인과 원활한 커뮤니케이션 을 진행하여야 합니다. 또한 법무법인의 철저한 법률실사에 참여하여 법적인 이슈를 조기에 발견하고 해소함으로써 투자자 보호에 만전을 기하여야 합니다.

Due-Diligence 기간 중 대표주관회사는 상장신청인에 대하여 기업의 계속성, 투명성 및 투자자 보호 측면의 위험요소를 파악하여 개선계획을 마련하고, 이를 치유한 후 상장신청을 하는 것이 바람직합니다. 거래소는 주관사와의 사전협의 시 Due-Diligence 과정에서 발견된 위험요소를 치유한 후 심사 신청하는 것을 요청하고 있으며, 치유 없이 신청하는 경우 해당 이슈를 보다 면밀하게 심사하고 있습니다.

거래소는 주관사의 실사결과에 따라 심사 신청 가능시기를 다르게 운영하고 있습니다. 따

라서 대표주관회사는 상장예비심사신청서 제출 이전에 위험요소의 개선 여부를 확인하고, 개선계획이 효과적으로 이행되고 있는지 확인할 수 있는 기간을 두는 것이 바람직합니다.

대표주관회사의 철저한 Due-Diligence는 결과적으로 거래소의 상장예비심사기간 단축으로 연결되고 있으며, 상장신청인도 거래소의 상장예비심사를 보다 수월하게 진행할 수 있습니다.

### 질적심사 예시

#### [사례]

불충분한 Due-Diligence

#### [예시]

최근 최소 실사기간(2개월) 직후 상장예비심사를 신청하는 기업 중에서 Due-Diligence 과정 중 발견된 이슈를 사전 치유하지 않거나, 상장예비심사기간 중 주요이슈가 추가발견되는 사례 발생

#### 【 최근 기업실사기간 불충분 사례 】

구분	○사	△사	□사
실사기간	약 2개월	약 2.5개월	약 2.5개월
이슈사항	보완조치 미수행	심사서류 미기재	심사서류 미기재
	·과도한 배당 등	·내부통제제도 미작동 등	·최대주주 지분 질권설정
상장추진 현황	심사기한 연장	상장예비심사 철회	심사기한 연장

#### [검토사항]

이슈를 사전 치유하지 않은 경우 거래소는 해당 이슈 관련 세부자료 제출, 전문가 의견 검토 등을 통해 보다 면밀하게 심사를 진행하고 있으며, 심사기간 중 주요 이슈가 신규 발견되는 경우 Due-Diligence 과정이 불충분하였음을 전제로 심사신청 서류 전체를 심층 재검토하고 있습니다.

이슈를 사전에 해소하지 않거나 심사기간 중 주요 이슈가 신규 발견되는 경우, 충분한 보완조치 마련을 위해 심사기한이 연장되거나 심사 결과에 부정적인 영향을 끼칠 수 있습니다.

거래소는 불충분한 Due-Diligence로 인한 부정적 영향을 최소화하기 위해, 주관사에 충분한 기간동안 Due-Diligence를 시행할 것과 발견된 이슈를 사전에 해소할 것을 요청드리고 있습니다.

# 외국주권등 특례 심사요건

## 1 개요

기본적으로 외국주권 상장예비심사는 국내기업과 동일한 기준으로 진행됩니다. 다만 외국주권 상장신청인은 국내기업과 제도적·법률적 환경이 다르므로 거래소는 투자자 보호를 위하여 법률, 지리, 언어 등의 차이로 인한 불확실성을 제거하고 회계·경영투명성을 검증하기 위해 법률의견서, 법률실사보고서 등의 추가적인 자료를 확인하고 있습니다.

거래소는 외국주권 상장신청인의 정관과 내부규정이 정비되어 국내 상법에 준하도록 운영됨으로서 소액주주 등 투자자 권익 보호에 문제가 없는지 중점적으로 검토하고 있으며 외국주권의 특수성도 심사 과정에서 고려하고 있습니다.

가령 케이만 및 홍콩 등에 설립된 외국지주회사의 경우 실제 영업활동을 중국 등에 소재한 사위회사가 담당하고 있으므로, 지주회사인 경우에는 상기의 국내기업 상장예비심사 가이드라인이 적용되지 않고 독립적인 의사결정을 수행할 수 있는 시스템을 갖추면 상장이 가능합니다.

### 법규·규정

#### 외국지주회사 (유가증권시장 상장규정 제2조 제21호)

주식의 소유를 통하여 다른 회사의 사업 활동을 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 외국기업을 말하며 다음 각 목과 같이 구분

- 가. 적격소재 외국지주회사 : 적격 해외증권시장(제13조제4항에 따른 적격 해외증권시장을 말한다) 소재지에 설립된 회사
- 나. 적격소재 외 외국지주회사 : 적격소재 외국지주회사가 아닌 회사

한편 거래소는 특이업종 등에 대해 필요하다고 판단할 경우 주관사의 기업실사보고서를 근거로 매출지속성 등 질적요건을 개괄 검토하여 쟁점사항을 주관사가 추가적인 실사를 통해 검증하도록 유도하고 있습니다.

## 2 국가간 법률·제도 차이 등 심사

기본적으로 외국기업은 설립근거지 법률이 한국과 상이하여 법적·제도적 측면에서 국내 기업과 차이가 존재하므로 상장예비심사 청구 이전에 차이점을 점검하여 법적 안정성을 확보하고 있습니다.

거래소는 법무법인의 의견서 등을 통하여 상장신청인이 설립지의 법령 등에 대한 중대한 위반사실이 없고 거래소 상장이 설립지의 법령 등에 저촉되지 않는 경우에 한하여 상장을 허용하고 있습니다.

### 2.1 법률적 검토

거래소는 외국주권의 국내발행 및 상장적법성 등에 관하여 한국 및 현지 법무법인의 법률 의견서(Legal Opinion) 및 법률실사보고서 기재사항을 중심으로 검토합니다.

법률의견서를 바탕으로 거래소가 검토하는 주요 사항은 아래와 같습니다.

첫째, 신청기업의 존속, 영업활동 영위, 정관 개정 등 경영활동에 있어 본국의 법령상 제한, 정부의 승인 필요여부 등을 검토합니다.

둘째, 법령 및 증권 관련 규제체계의 차이로 인하여 청구회사나 국내 투자자의 권리행사 등에 미치는 영향에 대하여 검토합니다.

셋째, 본국 및 한국의 법령, 규제체계, 회사 정관 등과 관련하여 국내 투자자의 권리행사(주식 양도, 배당, 의견결, 신주인수권 등)를 제한하는 특이사항이 존재하는지 여부에 대하여 검토합니다.

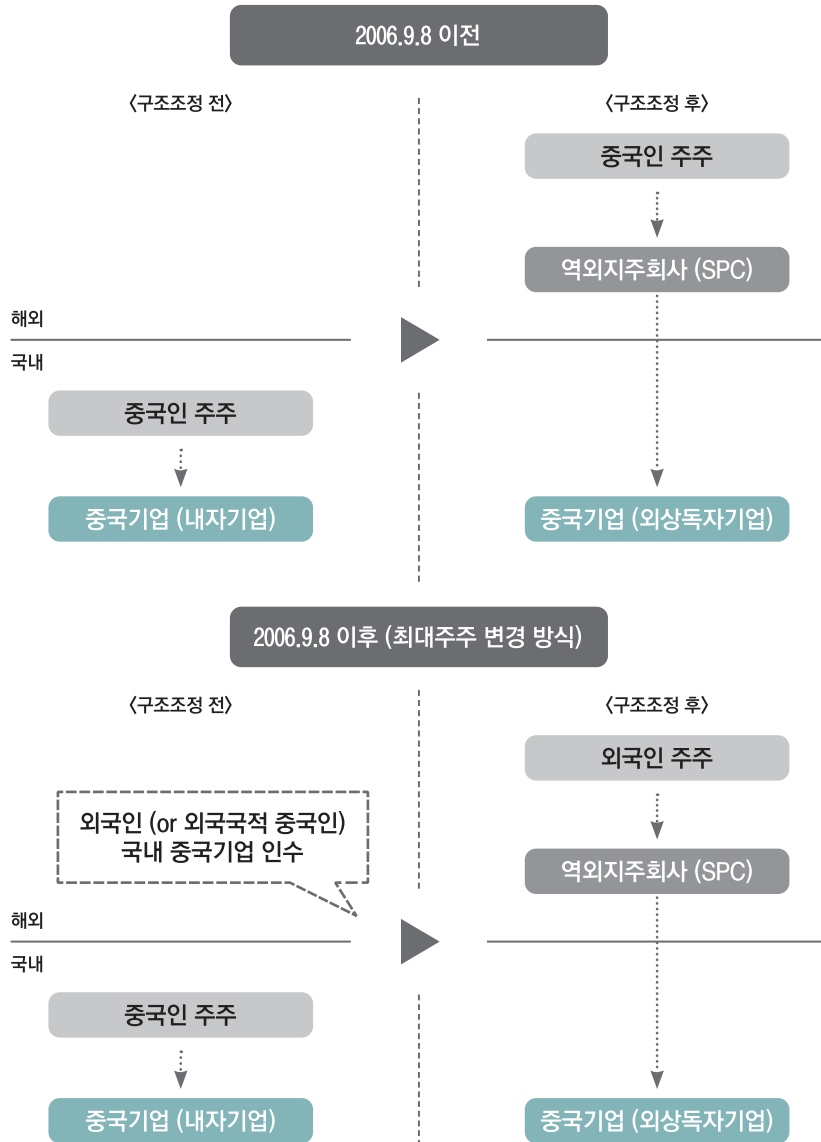
넷째, 지배구조, 세제 등과 관련한 본국 및 한국의 법령 및 규제기관 정책 등의 차이가 한국에서의 주권 등의 발행·상장·유통에 있어 영향을 미칠 수 있는 특이사항에 대하여 검토합니다.

특히 중국기업의 경우 원칙적으로 중국 증권관리감독위원회(CSRC)의 승인을 받거나, 승인이 불필요하다고 인정되는 경우로서 중국 국가세무총국이 발급하는 증치세(부가가치세) 영수증을 통해 최근 3개년 매출의 실재성에 대한 확인이 가능한 경우에 한하여 상장예비심사 신청서를 접수받고 있습니다.

또한 외상투자기업의 투자총액 및 등록자본금 완납 여부, 향후 공모자금의 중국내 자회사 송금 절차 등에 관한 사항을 확인하고 있습니다.



<중국기업의 해외거래소 상장 구조>



중국 M&A 규정(2006.9월 시행)에 따르면 2006.8월 이후 설립되어 중국인이 직접 또는 간접적으로 지배할 목적으로 케이만 등 역외지역에 설립된 역외지주회사(SPC)는 CSRC의 승인을 받아야 해외거래소 상장이 가능합니다.

따라서 거래소는 CSRC 승인을 받거나 혹은 CSRC 승인 대상에서 제외되는 중국기업에 대해서만 상장예비심사를 진행하고 있습니다.

#### CSRC 승인이 불필요한 경우

- 중국 국내에 신규 설립한 외상투자기업
- 중국 M&A 규정 실시 전 구조조정을 완료한 외상투자기업
- 외국인이 중국 국내기업(내자기업)을 인수하여 해외상장하는 경우

중국기업 상장관련, CSRC 승인이 불필요하다는 법률의견서(Legal opinion), 주요 주주의 국적 증빙서류, 중국정부의 지분변동 승인 공문 및 공상행정국이 발행한 등기서류 등을 확인할 수 있는 경우에 한하여 거래소는 상장을 승인하고 있습니다.

최대주주의 적법성과 관련하여 역외지주회사의 최대주주와 기존의 중국내 사업회사의 최대주주가 상이할 경우가 있습니다. 이 경우 거래소는 주식양도의 사실 관계 및 적법성 여부를 직접 판단하기 곤란하므로, 법률의견서를 통해 상장예비심사신청서에 기재된 최대주주가 실제 적법한 최대주주인지 여부를 확인하고 있습니다.

또한 역외지주회사의 최대주주와 기존의 중국내 사업회사의 최대주주간에 작성된 주주권 위임약정 및 주식매수약정 등도 증권신고서의 투자위험요소(Risk Factor)에 기재하도록 안내하고 있습니다.

CSRC의 해외거래소 상장 승인을 회피하기 위해 중국인이 보유지분의 일부 혹은 전부를 외국인주주에게 양도한 경우, 거래소는 해당 주식의 양도가 적법하게 이루어진 것인지에 대해 중점적으로 심사합니다.

이는 거래소 상장 이후 다시 주식의 소유권을 돌려받기 위해 중국인이 보유지분을 외국인에게 양도하면서 옵션계약 등을 체결하게 되면, 상장 이후 경영권 분쟁 등이 발생 할 수 있고, CSRC의 제재로 과거 지배구조의 변경 자체가 취소되어 국내 투자자 보호에 문제가 발생할 수 있기 때문입니다.

따라서 거래소는 중국기업 상장예비심사시 중국기업의 실제 소유주와 주주명부상의 주주

가 동일인임을 확인하는 법무법인의 법률의견서를 제출 받고 있으며, 중국기업의 대주주는 국내 투자자 보호를 위해 소유주식 전체의 의무보유기간이 기존 상장후 6개월에서 추가적으로 연장될 수 있습니다.

또한, 상장예비심사 승인 이후 최대주주의 권리관계에 대해 증권신고서와 투자설명서에 자세히 기재하는 것이 중요합니다.

#### <법률의견서 및 법률실사보고서 주요 기재사항>

<p>법률의견서 주요 내용 (주요 자회사 포함)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 회사 설립의 적법성</li> <li>· 주식에 관한 사항(주식발행의 적법성, 납입완료 사항 등)</li> <li>· 세무에 관한 사항</li> <li>· 외환 관련 사항(외환등기, 규제, 배당금 송금 등)</li> <li>· 소송/법규 위반 여부(계류중인 소송 영향 등)</li> <li>· 증권 발행 및 공모의 적법성</li> <li>· 대표주관계약의 적법성</li> <li>· 예탁계약의 적법성(DR상장의 경우)</li> <li>· 한국거래소 상장의 적법성 및 해당국 정부 승인필요 여부</li> <li>· 해외투자자에게 적용될 법적 제한 및 위험</li> </ul>
<p>법률실사보고서 주요내용 (주요 자회사 포함)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· (일반정보) 기업구조, 자본 및 주주현황, 정관, 소송 및 분쟁</li> <li>· (조직 및 인사) 지배구조, 특수관계인 거래, 회사 정책 및 절차</li> <li>· (주요계약) 담보 설정, 대출약정, 고용계약, 주주간 계약, 노동조합, 상표, 상호</li> <li>· (세제) 사업관련 법인세율 및 감면혜택, 배당관련 세금, 과소자본 규제 여부 등</li> <li>· (외환관리) 외환규제, 송금절차 등</li> </ul>

## 2.2. 지배구조 변경

외국주권 상장신청인은 국내 투자자보호를 위하여 외국기업지배지주회사(국내 SPC) 설립을 통한 해외 자회사 지배 체제로 변환한 이후 상장예비심사를 신청하는 것이 바람직하나 이러한 변경이 불가능한 경우에는 해당 사유에 대하여 합리성 등 질적 검토를 하게 됩니다.

## 2.3. 정관 정비

거래소는 ‘외국기업 정관필수기재사항 및 체크리스트’에 근거하여 국내 투자자 보호를 위

하여 필요한 사항이 상장신청인 정관에 모두 반영되어 있는지를 확인하며, 정관필수기재사항이 설립지국의 법령과 충돌하거나 NYSE 등 해외 적격 증권시장에 상장되어 당해 거래소에서 정관기재사항을 규제하고 있는 경우 거래소와 사전협의 후 정관필수기재사항의 일부 생략을 할 수 있습니다.

## 2.4. 외환 유출입

외국주권 상장신청인이 역외지주회사(자회사인 외국기업의 사업활동을 지배하는 것을 주된 영업으로 하는 지주회사로서 해당 외국기업의 설립지와 관할이 다른 지역의 법령에 따라 설립된 기업)인 경우 거래소는 실제 사업을 수행하는 해당 외국기업과의 거래 등에 있어 투자 및 외국환 등 관련 법규를 중대하게 위반한 사실이 없는지 확인하고 있습니다.

또한 상장신청인이 역외지주회사로서 자회사인 외국기업이 영위하는 사업에 필요한 자금 조달을 위하여 설립된 경우에는 공모로 조달한 자금을 신속하게 자회사인 외국기업에 투자하는 등 그 목적에 충실하게 운영될 것을 요구하고 있습니다.

거래소는 외국주권 상장신청인의 본국과의 해외자금 송금 절차를 상장예비심사/신규상장/상장 이후 등 3단계로 나누어 외환 송금내역 및 절차 등을 확인하게 됩니다.

### <외화관련 단계별 심사사항(중국기업)>

#### ① 상장예비심사 단계

- 외상투자기업의 투자총액 및 등록자본금 완납여부 확인
- 본국 사업자회사의 등록자본금 완납여부 확인
- 외화관련 본국 법령을 준수하겠다는 약속서 징구

#### ② 신규상장 단계

- 공모자금으로 인한 외상투자기업의 투자총액 및 등록자본금 증액여부 확인
- 공모자금으로 인한 본국 사업자회사의 등록자본금 증액여부 확인(상무국비준증서, 영업집조 등 징구)

#### ③ 상장 이후 단계

- 상장 이후 공모자금이 실제 본국 자회사로 송금될 때 송금내역 및 자회사 증자사항을 자율 공시

## 3 회계·경영투명성 심사

### 3.1 내부통제제도 적정성

거래소는 외국주권 상장신청인이 상장기업으로서 적정수준의 내부통제장치를 구축하고 운영할 것을 요구하고 있습니다.

이를 위해 「주식회사 등의 외부감사에 관한 법률」에서 정한 내부회계관리제도 구축 및 운영실태에 대한 보고서(내부회계관리규정, 운영보고서, 최소 3개월간의 운영 성과에 대한 외부감사인의 검토보고서)를 확인하며 외부감사인의 확인서한(Comfort letter)을 제출받아 회계법인의 독립성, 청구서 재무제표 항목의 정확성, 결산일 이후 재무변동 상황 등에 대해 검토하게 됩니다.

### 3.2 이해관계자와의 자금거래

외국주권 상장신청인이 최대주주, 관계회사 등과 자금거래(대여, 차입)를 하거나 과도한 배당사실이 있는 경우 거래소는 그 목적과 내부통제절차 등에 대하여 추가적으로 검토하고 있습니다.

외국주권 상장신청인은 사전에 내부통제 강화를 위한 제도(이사회규정, 이해관계자거래 규정, 내부거래심의위원회 등)를 마련하여 운영하는 것이 바람직합니다.

## 4 기타 심사사항

### 4.1. 국가별 산업특징 등 심사

거래소는 외국주권 상장신청인이 속한 국가의 경제지표, 성장산업 등 제반 경제상황과 산업환경 등을 심사에서 고려하고 있습니다. 특히 외국주권 상장신청인이 속한 산업에 대한 해당 국가(정부)의 정책방향과 산업의 안정성 등을 고려하여 상장심사를 진행하고 있습니다.

### 4.2. 투자자와의 원활한 공시 능력

외국주권 상장신청인은 상장 이후 2년간 공시대리인을 선임해야 합니다. 다만 국내에 사무소를 설치하고 한국어로 의사소통이 가능한 공시담당자가 그 사무소에서 상근하는 경우에는 공시대리인을 선임하지 않아도 됩니다. 외국주권 상장신청인은 국내 투자자와의 원활한 의사소통을 위해 한국어 공시가 가능한 인력 등을 확충하는 것이 바람직합니다.

#### 법규 · 규정

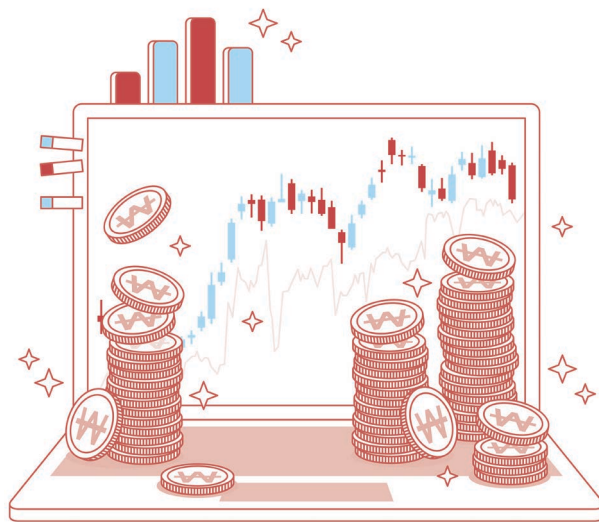
##### 상장주선인 (유가증권시장 상장규정 제12조 ③항)

상장주선인은 증권을 대상으로 투자매매업(인수업이 포함된 것을 말한다)과 투자중개업을 모두 인가받은 금융투자회사이어야 한다. 이 경우 상장주선인의 자격에 관하여「금융투자업규정」제4-19조 제7호를 준용한다.

#### 법규 · 규정

##### 상장주선인의 의무 (유가증권시장 상장규정 제13조 ③항 4호)

상장 후 2년 동안 공시대리인[「유가증권시장 공시규정」(이하 “공시규정”이라 한다) 제26조의 공시대리인을 말한다. 이하 같다]으로서 해당 업무를 수행할 것. 다만, 신규상장신청인이 국내에 사무소를 설치하고, 한국어로 의사소통이 가능한 공시담당자(공시규정 제26조의 공시담당자를 말한다. 이하 같다)가 그 사무소에서 상근하는 경우에는 그러지 아니한다.



## PART 4

# 신규상장심사 가이드라인

Chapter 01 • 신규상장 신청

Chapter 02 • 신규상장 심사

Chapter 03 • 신규상장 승인 및 상장기념식

Chapter 04 • 상장예비심사 결과의 효력 상실

Chapter 05 • 확약사항 이행점검



## 신규상장 신청

신규 상장을 준비하는 상장신청인은 거래소로부터 두 번의 심사를 받아야 합니다. 먼저 거래소의 상장예비심사를 통과한 이후에 공모 절차를 거쳐 공모주식의 주금을 납입하고 납입기일까지 거래소에 신규상장을 신청해야 합니다. 거래소는 상장예비심사 결과의 효력이 통지된 이후 6개월 동안 유효한 것으로 인정하며, 상장신청인이 유가증권시장의 상황 급변 등 불가피한 사유로 제출기한의 연장을 요청하는 경우 6개월 이내에서 제출기한을 연장할 수 있습니다.

<신규상장절차 흐름도>



## 신규상장 심사

공모를 마친 기업은 신규상장신청서를 거래소에 제출해야 합니다. 상장신청인의 영업·경영환경 등에 중대한 변화가 발생하지 않았다면 거래소는 주식분산요건 등 상장예비심사단계에서 확인되지 않은 사항과 명의개서대행계약체결 여부, 주금납입 여부 등을 확인합니다.

거래소는 신규상장심사 시점을 기준으로 상장신청인의 상장요건충족 여부를 다시 검토합니다. 상장예비심사 신청 이후 모집·매출을 하는 상장신청인은 신규상장신청일을 기준으로 주식의 분산요건을 충족하여야 하며, 기준시가총액 관련 요건을 형식적 심사요건(경영성과 요건)으로 적용받은 상장신청인은 신규상장신청일을 기준으로 기준시가총액 규모 등을 충족해야 신규상장이 가능합니다.

한편 상장예비심사 신청 후 주권 상장일 전까지 사업연도가 바뀌어 해를 넘기게 되면 거래소는 상장심사의 연장선상에서 상장신청인의 상장적격성을 훼손하는 사유가 발생하였는지 확인합니다. 최근 사업연도가 변경되었으므로 상장신청인은 주주총회 등을 통해 재무제표가 확정된 경우 재무제표 및 감사보고서를 거래소에 제출하여야 하며, 거래소는 상장예비심사 신청 시점에 검토하였던 형식적 심사요건 충족여부를 변경된 최근 사업연도 기준으로 재확인합니다.

## < 주식분산요건 >

일반기업	지주회사
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 일반주주의 소유주식수는 다음의 하나를 충족하면서, 일반주주의 수가 500명 이상</li> <li>① 일반주주 소유비율 25% 이상 또는 일반주주 소유주 식수 500만주 이상*</li> <li>② 공모주식수 25% 이상 또는 총 공모주식수 500만주 이상*</li> <li>③ 공모주식수 10% 이상으로서 자기자본별(또는 기준 시가총액별) 공모주식수가 다음에 해당               <ul style="list-style-type: none"> <li>- 500억~1,000억원(기준시가총액 1,000억~2,000억원) : 100만주 이상</li> <li>- 1,000억~2,500억원(기준시가총액 2,000억~5,000억원) : 200만주 이상</li> <li>- 2,500억원 이상(기준시가총액 5,000억원 이상) : 500만주 이상</li> </ul> </li> <li>④ 국내외 동시공모주식수 10%이상 &amp; 국내 공모주식수가 100만주(액면가 5,000원 기준이나 무액면은 액면가 미 적용) 이상</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 좌등</li> <li>단, 은행지주회사로서 예금보 험공사가 최대주주인 경우는 일반주주가 다음 중 어느 하나 이면 요건 충족으로 간주</li> <li>① 소유주식수가 1,000만주 이상</li> <li>② 소유비율이 5% 이상</li> </ul>

\* 상장예정인 보통주식 총수가 5,000만주를 초과하는 경우 상장예정인 보통주식 총수의 10%에 해당하는 수량

### 참고사항

#### 기준시가총액 산출방법

- **상장예비심사신청 후 모집 또는 매출하는 기업**  
상장예정주식수 × 모집 또는 매출시의 발행가액
- **코스닥시장에서 유가증권시장으로 이전상장하는 기업**  
상장신청일로부터 과거 90일간 코스닥시장에서 산출된 매일의 상장시가총액을 산술평균한 금액
- **외국주식예탁증권을 신규상장하는 기업**  
상장신청일부터 과거 90일 동안 해외증권시장(외국주식예탁증권 발행의 기초가 되는 외국보통주권이 상장된 해외증권시장)에서 형성된 매일의 최종 시세가격의 산술평균금액에 상장신청일 현재의 발행주식 총수를 곱한 금액
- **국내외 동시공모를 통한 신규상장기업**  
상장신청일 현재 상장예정인 보통주식총수에 모집·매출을 한 발행가액 중 낮은 가격을 곱한 금액

## 신규상장 승인 및 상장기념식

거래소로부터 최종적인 신규상장 승인을 받은 상장신청인은 유가증권시장 매매개시 첫날 신규상장 기념식을 하게 되며, 공모가격의 60%~400% 사이에서 매도와 매수호가 that 합치되는 가격으로 장중에 거래됩니다.

## 상장예비심사 결과의 효력 상실

상장신청인이 상장예비심사 결과를 통지받은 날로부터 6개월 이내에 신규상장신청서를 제출하지 않거나 다음과 같은 사유들이 발생한 경우 거래소는 상장예비심사 결과의 효력을 인정하지 않을 수 있습니다. 상장예비심사 결과의 효력이 상실된 경우 상장신청인은 상장예비심사 신청서를 거래소에 제출하여 다시 상장예비심사를 받아야 하므로 각별한 주의를 요합니다.

### 법규·규정

#### 상장예비심사결과의 효력 상실 (유가증권시장 상장규정 제23조)

- 발행한 수표 또는 어음의 부도, 영업활동의 정지, 재해 또는 과대한 손실의 발생, 다액의 고정자산의 매각, 소송의 제기, 최대주주 및 임원의 변경, 합병, 분할·분할합병, 영업의 양수도, 주요 자산의 임대 또는 경영위임의 결의 등 경영상 중대한 사실이 발생한 경우
- 투자자 보호에 중요한 사항이 상장예비심사신청서에 거짓으로 적혀있거나 빠져있는 사실이 발견된 경우
- 국내외계기준 위반으로 증권선물위원회로부터 검찰 고발, 검찰 통보, 증권발행 제한 또는 과징금 부과 조치를 받은 경우 (외국기업의 경우에는 해당 외국회계기준 및 국내 규정에 상응하는 외국 감독당국의 조치)
- 투자설명서, 예비투자설명서, 간이투자설명서의 내용이 상장신청서와 다른 경우
- 상장예비심사결과를 통지받은 날부터 6개월 이내에 신규상장신청서나 재상장신청서를 제출하지 않은 경우(승인호력 연장신청 후 거래소로부터 연장 승인을 받은 경우 제외)
- 상장예비심사신청일 후 상장일 전일까지 제3자 배정 방식으로 신주를 발행하는 경우 등

## 확약사항 이행점검

상장법인은 상장예비심사 중 투자자 보호 등 관련 이슈의 해결 과정에서 시간 소요 등의 문제로 예비심사 승인 이후 이행을 확약하는 경우가 존재합니다. 또한, 상장 기업의 ESG 경영 체계 구축 및 물적분할 기업의 상장 시 모회사 주주보호 방안 등 질적 심사기준 개정으로 인한 확약사항의 제출은 증가할 것으로 예상됩니다.

거래소는 이러한 확약사항의 증가에 대응하여 상장 이후 3년까지 매년 2회에 걸쳐 확약사항의 이행 여부에 대한 점검을 실시합니다. 점검 대상에는 상장예비심사를 거쳐 상장된 신규 상장(이전상장 포함), 재상장 및 우회상장 법인이 해당됩니다. 상장 법인의 공시자료를 위주로 점검하되, 필요 시 상장 법인에 이행 여부에 대한 확인 자료를 요청할 수 있습니다.

거래소는 확약사항의 이행이 확인되는 경우 상장 이후 3년이 경과하지 않더라도 점검 대상에서 제외되며 미이행 사항에 대해서는 그 사유를 확인하고 향후 이행계획서 징구 등 조치를 취할 수 있으니 상장법인은 확약사항 이행에 만전을 기해주시기 바랍니다

• 유가증권시장 상장규정 제4조(신청에 따른 상장)

- ① 증권은 상장신청인의 신청에 따라 상장한다.
- ② (중략)
- ③ 거래소는 제1항에 따른 상장신청인의 신청에 따라 상장예비심사나 상장심사를 한다. 이 경우 그 절차·방법, 심사요건의 적용 등에 관하여 필요한 사항은 세칙으로 정할 수 있다.

• 유가증권시장 상장규정 시행세칙 제4조의3(상장심사방법)

- ① 규정 제4조제3항 후단에 따른 주권 상장심사 방법은 다음 각 호와 같다.
  - 1. ~ 8. (중략)
  - 9. 상장예비심사신청인이 상장예비심사 신청 이후 상장요건과 관련된 사항을 개선·보완하는 경우 그 내용을 고려하여 상장예비심사를 한다.
  - 10. 제9호에 따른 개선·보완사항, 그 밖에 공익 실현과 투자자 보호를 위하여 공개가 필요하다고 인정되는 심사 관련 내용을 증권신고서 등에 기재하도록 상장예비심사신청인에게 요구할 수 있다.
  - 11. 제10호에 따라 증권신고서 등에 기재하도록 요구한 경우 상장일부터 상장 후 3년이 경과한 날까지의 기간 동안 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 때에는 그 현황을 제출하도록 해당 상장법인에게 요구할 수 있다.

가. 개선·보완 내용이 변경된 때

나. 개선·보완 내용의 유지·이행 여부 확인이 필요하다고 인정되는 때





## PART 5

# 부 록

- 부록 01 • 상장 일정
- 부록 02 • 상장예비심사신청시 제출서류
- 부록 03 • 주권의 신규상장 요건
- 부록 04 • 외국주권의 신규상장 요건  
및 정관필수기재사항
- 부록 05 • 유가증권시장 상장규정 개정  
주요 내용

## [부록1] 상장 일정

일정	진행 절차	주요 내용	담당	대상
사전 준비	감사인 지정	금융감독원에 감사인 지정 신청	금감원	상장 신청인
	외부 감사	최근 사업연도 재무제표에 대한 감사	감사인	상장 신청인
	대표주관계약 체결	상장예비심사 준비기간을 고려하여 체결	상장 신청인	대표 주관사
	이사회개최	상장계획 확정 및 우리사주조합 결성 등	상장 신청인	이사회
	주주총회 개최	재무제표 승인과 정관변경 등	상장 신청인	주주 총회
	명의개서대행계약 및 통일규격증권발행 업무 대행	명의개서대행기관이 통일규격증권 발행 업무 대행	상장 신청인	명의개서 대행기관
	상장예비심사신청계획 통보	신청예정기한에 따른 통보기한 준수	대표 주관사	거래소
	재무제표 심사 및 회계감리 실시	최근사업연도 감사보고서에 대한 재무제표 심사 및 회계감리 실시	금감원 한공회	회계법인 상장신청인
	주식 의무보유	최대주주 및 특수관계인의 보유주식 의무보유	상장 신청인	예탁원
	우리사주조합 결성	조합총회 및 이사회 개최 후 지주관리위탁계약	우리사주 조합	증권금융
	거래소 사전협의	심사 주요 쟁점 사항 사전 협의	거래소	
D	상장예비심사신청	상장예비심사신청서 및 첨부서류 제출	상장 신청인	거래소
D+1~60	상장예비심사	상장적격성 심사	거래소	-
	상장예비심사 심의	상장공시위원회의 상장적격성 심의	거래소	-
	상장예비심사 결과통보	상장예비심사신청서 제출일로부터 45 영업일(Fast Track 20일) 이내에 금융위와 상장신청인에게 통보	거래소	상장 신청인, 금융위
D+61	주식총액인수 및 모집매출계약 체결	주식공모, 청약, 배정에 관한 사항 등	상장 신청인	대표 주관사
D+62	공모희망가격 결정	증권신고서, 예비투자설명서, 수요예측 등에 제시할 공모희망가격 결정	상장 신청인/ 대표 주관사	-
D+65	증권신고서 및 예비투자설명서 제출	증권신고서 효력 발생후 청약 가능	상장 신청인	금융위
D+81	증권신고서 효력발생	증권신고서 수리일로부터 15 영업일 경과	금융위	상장 신청인
	투자설명서 비치, 교부	투자자에게 공람 및 교부	상장 신청인/ 대표주관사	금융위, 거래소
D+82~88	기업설명회(IR) 개최	수요예측전 투자자 대상 설명회 개최 (약1주일)	상장 신청인	투자자
D+88	수요예측공고	수요예측에 관한 사항 공고	대표 주관사	신문사

일정	진행 절차	주요 내용	담당	대상
D+89,90	수요예측 실시	기관투자자 수요예측, 공모가격 결정 및 배정준비(2일)	대표주관사	기관투자자
D+92	공모가격 최종결정	수요예측결과를 참고하여 대표주관사와 발행사가 협의하여 결정	대표 주관사	기관투자자/ 증권사
D+92	공모가 확정신고서/ 투자설명서 제출	정정내용을 첨부하여 청약 3일전 제출	대표주관사, 상장신청인	금융위
D+94	청약공고	청약에 관한 사항 신문 공고	대표주관사	신문사
D+94,95	청약	대표주관회사 및 인수단에서 청약접수 (2일간)	인수단	투자자
D+98	배정결과 공고	배정결과 및 환불내역 공고(인터넷)	대표주관사, 인수단	-
	환불 및 추가납입	배정결과에 따라 환불 및 추가납입	인수단	청약자
	주금납입	신주모집금액의 주금납입	대표주관사	납입은행
	신규상장신청	주금납입일까지 상장신청서 및 첨부서류 제출	상장신청인	거래소
D+ 99	일괄예약통지	한국예탁결제원 및 명의개서대리인에 일괄예약통지	대표주관사	명의개서 대리인
	증자등기	자본금 증가에 관한 사항 등기 (납입일 다음날 등기)	상장신청인	관할등기소
	증권발행실적보고	금융위에 발행실적보고	상장신청인	금융위
D+ 102	신규상장 승인 통보 및 공시	신규상장 신청 후 상장 승인 여부 통지	거래소	상장신청인
D+ 105	매매거래 개시	상장승인일을 포함하여 3영업일 이내에서 결정	상장신청인	거래소

## [부록2] 상장예비심사신청시 제출서류

(유가증권시장 상장규정 시행세칙 별표1)

### 1. 국내일반기업 및 지주회사

제출서류	일반기업	지주회사
1) 주권상장예비심사신청서	○	○
2) 신규상장신청인에 대한 재무서류 <sup>주1)</sup> 가) 최근 3사업연도 개별·연결 재무제표와 그에 대한 감사인의 감사보고서 나) 상장예비심사를 신청한 사업연도의 개별·연결반기 재무제표와 그에 대한 감사인의 검토보고서. 다만, 신청사업연도의 반기 종료 후 45일이 지난 경우만 제출	○	○
3) 법인등기부등본	○	○
4) 정관	○	○
5) 최근 사업연도말 현재 주주명부 및 소유자명세	○	○
6) 명의개서 대행 계약서 사본	○	○
7) 명목회사가 최대주주인 경우 명목회사 확인서	○	○
8) 자회사에 대한 2)의 서류	-	○
9) 일정요건충족 지주회사 <sup>주2)</sup> 의 경우 지주회사 및 자회사의 향후 3사업연도 사업계획서 및 예상 수지계산서	-	○
10) 자회사의 법인등기부등본	-	○
11) 공정거래위원회에 신고한 신고서 사본 또는 금융위 인가서 사본	-	○
12) 최대주주등이 소유하는 주식 등의 의무보유계약서 및 의무보유 증명 서류 단, 의무보유 증명 서류는 거래소가 상장예비심사 결과를 통보한 날부터 3일(영업일을 기준으로 한다) 이내까지 제출 가능	○	○
13) 제3차배정방식 또는 최대주주 소유주식 취득시 의무보유계약서 및 의무보유 증명 서류 단, 의무보유 증명 서류는 거래소가 상장예비심사 결과를 통보한 날부터 3일(영업일을 기준으로 한다) 이내까지 제출 가능	○	○

주1) 재무서류는 다음의 기준에 따라 제출

- 최근 사업연도는 K-IFRS에 따라 작성
- 설립후 3사업연도 미경과 법인은 설립전까지 합병등에 따라 이전된 영업부문에 대한 개별재무제표(검토의견) 제출

주2) 다음의 요건을 모두 충족하는 지주회사

- 유가증권시장 주권상장기업인 자회사 각각의 발행주식총수를 모두 소유하고 있을 것
- 개시재무상태표상 장부가액 기준으로 유가증권시장 주권상장기업인 자회사 주식가액의 합이 전체 자회사 주식가액 합이 75%이상일 것
- 자회사 중 주식가액이 가장 작은 유가증권시장 주권상장기업보다 주식가액이 큰 주권비상장기업이 있는 경우, 해당 주권비상장기업은 이익규모가 주권상장요건이상이고 감사의견요건을 충족하고 있을 것

## 2. 외국기업지배지주회사

### 제출서류

- 1) 주권상장예비심사신청서

---

- 2) 신규상장신청인에 대한 재무서류<sup>주1)</sup>
  - 가) 최근 3사업연도 개별 연결·재무제표와 그에 대한 감사인의 감사보고서
  - 나) 상장예비심사를 신청한 사업연도의 개별·연결반기 재무제표와 그에 대한 감사인의 검토보고서. 다만, 신청 사업연도의 반기 종료후 45일이 지난 경우만 제출

---

- 3) 내부회계관리제도 운영보고서<sup>주2)</sup>

---

- 4) 상장신청서와 첨부서류의 내용이 진실함을 인증하는 변호사의 의견서<sup>주2)</sup>

---

- 5) 감사인의 확인서한 사본<sup>주3)</sup>

---

- 6) 법인등기부등본

---

- 7) 정관

---

- 8) 최근 사업연도말 현재 주주명부 및 소유자명세

---

- 9) 명의개서 대행 계약서 사본

---

- 10) 명목회사가 최대주주인 경우 명목회사 확인서

---

- 11) 자회사에 대한 2)~5)의 서류, 설립에 관한 등기 또는 등록서류

---

- 12) 최대주주등이 소유하는 주식 등의 보유확약서 및 의무보유 증명 서류  
단, 의무보유 증명 서류는 거래소가 상장예비심사 결과를 통보한 날부터 3일(영업일을 기준으로 한다) 이내까지 제출 가능

---

- 13) 제3자배정방식 또는 최대주주 소유주식 취득시 의무보유계약서 및 의무보유 증명 서류  
단, 의무보유 증명 서류는 거래소가 상장예비심사 결과를 통보한 날부터 3일(영업일을 기준으로 한다) 이내까지 제출 가능

---

- 주1) 재무서류는 다음의 기준에 따라 제출
  - 최근 사업연도는 K-IFRS에 따라 작성(자회사의 경우 IFRS, US-GAAP 가능)
  - 설립후 3사업연도 미경과 법인은 설립전까지 합병등에 따라 이전된 영업부문에 대한 개별·연결재무제표(검토의견) 제출
  - 직접 지배하는 자회사 및 거래소가 요구하는 자회사의 서류 포함
- 주2) 내부회계관리제도 운영보고서, 변호사 의견서, 감사인 확인서한의 경우 주요 자회사 및 거래소가 인정하는 자회사의 서류 포함
- 주3) 감사인 확인서한의 경우 거래소 인정 주요국 설립 외국기업은 면제되며, 최근 사업연도 재무제표 감사인이 작성

### 3. 외국기업 및 외국지주회사

제출서류	일반기업	지주회사
1) 주권상장예비심사신청서	○	○
2) 신규상장신청인에 대한 재무서류 가) 최근 3사업연도의 연결재무제표와 그에 대한 감사인의 감사보고서	○	○
나) 신청 사업연도의 연결재무제표와 그에 대한 감사인의 검토보고서. 다만, 신청사업연도의 반기 종료후 45일 지난 경우에 해당		
3) 내부회계관리제도 운영보고서	○	○
4) 정관(정관필수 기재사항 반영된 것에 한정)	○	○
5) 외국주권발행 및 거래소 상장을 결의한 주주총회/이사회 의사록 사본	○	○
6) 외국주권등 신규상장신청인의 설립관련 등기 또는 등록서류	○	○
7) 해외증권시장에 상장되어 있는 경우 그 사실을 증명 하는 서면과 상장된 해외거래소에서의 최근 1년간 주식 유통상황을 증명하는 서면	○	○
8) 상장대리인 선임 계약서 사본	○	○
9) 상장신청서와 첨부서류의 내용이 진실함을 인증하는 변호사의 의견서	○	○
10) 최근 사업연도말 현재의 주주명부와 소유자명세가 있는 경우 그 서류	○	○
11) 주식사무대행기관과 소유자의 권리행사방법 등에 관하여 사무대행계약을 체결한 계약서 사본	○	○
12) 감사인의 확인서한 사본	○	○
13) 명목회사 확인서	○	○
14) 자회사의 설립에 관한 등기 또는 등록서류	-	○
15) 자회사에 대한 2)의 서류	-	○

## 4. 종류주권

### 제출서류

- 1) 거래소가 따로 정하는 상장예비심사신청서
- 2) 법인등기부등본
- 3) 정관
- 4) 주권의 발행을 결의한 주주총회 또는 이사회 의사록 사본
- 5) 최근 사업연도 말 현재 주주명부와 소유자명세
- 6) 그 밖에 거래소가 상장심사에 필요하다고 인정하는 서류

## 5. 부동산투자회사

### 제출서류

- 1) 거래소가 따로 정하는 상장예비심사신청서
- 2) 신규상장신청인에 대한 재무서류
  - 가) 최근 3사업연도의 개별재무제표와 그에 대한 감사인의 감사보고서
  - 나) 신청사업연도의 개별반기재무제표와 그에 대한 감사인의 검토보고서. 다만, 신청사업연도의 반기 종료 후 45일이 지난 경우만 해당한다.
- 3) 법인등기부등본
- 4) 정관
- 5) 최근 사업연도 말 현재의 주주명부와 소유자명세
- 6) 명의개서대행계약을 체결한 계약서 사본
- 7) 주금의 납입을 증명할 수 있는 서류
- 8) 국토교통부장관의 영업인가서 사본
- 9) 국토교통부장관의 자산관리회사 설립인가서 사본과 자산관리회사와 체결한 업무위탁계약서 사본
- 10) 「부동산투자회사법」에 따른 자산보관기관과 체결한 자산보관계약서 사본 및 자산보관증명서
- 11) 「부동산투자회사법」에 따른 일반사무등 위탁기관, 인장관리회사 등과 체결한 업무위탁계약서 사본
- 12) 「부동산투자회사법」에 따라 최근 사업연도 및 분기의 투자보고서를 작성한 경우 그 서류
- 13) 부동산투자회사 업무의 종류 및 방법을 기재한 사업계획서(부동산개발사업을 수행하는 부동산투자회사는 「부동산투자회사법」 제26조제3항에 따른 사업계획서로 한다)와 그에 대한 부동산투자자문회사, 공인회계사, 감정인 등 외부전문가의 평가보고서
- 14) 「부동산투자회사법」상 내부통제 기준 및 운영에 관한 사항을 기재한 서류
- 15) 투자대상 부동산(상장예비심사신청서와 12)·13)의 서류에 기재된 것을 말한다)에 대한 취득계획서
- 16) 상장주선인 또는 대표주관회사의 해당 부동산투자회사 사업위험 및 내부통제에 대한 평가보고서
- 17) 그 밖에 거래소가 상장심사에 필요하다고 인정하는 서류



### [부록3] 주권의 신규상장 요건

요건		일반기업	지주회사
영업활동 기간		3년이상 - 합병·분할·분할합병·종속회사 편입·자산양수· 영업양수는 실질적인 영업활동기간을 고려	< 좌동 > 지주회사는 주요자회사의 실질적인 영업활동기간 고려
기업규모 등		자기자본 300억원 이상	< 좌동 >
상장예정주식수		100만주 이상	< 좌동 >
주식 분산	일반 주주  소유 주식 수등	다음의 하나를 충족 (①, ②, ③, ④ 중 택1)  ① 일반주주 지분율 25%이상 또는 500만주 이상  ② 공모주식수 25%이상 또는 500만주 이상  ③ 공모주식수 10%이상이고, 자기자본별(또는 기준시 가총액별) 공모주식수가 다음에 해당  - 500억~1,000억원(또는 1,000억~2,000억원) : 100만주 이상  - 1,000억~2,500억원(또는 2,000억~5,000억원) : 200만주 이상  - 2,500억원 이상(또는 5,000억원 이상) : 500만주 이상  ④ (국내외 동시공모의 경우) 국내외동시공모주식 10%이상&국내 공모주식수가 100만주(액면가 5,000원 기준) 이상	< 좌동 >  은행지주회사로서 예금보험공사가 최 대주주인 경우는 일반주주가 다음 중 어느하나이면 좌측요건 충족한 것으 로 간주  ① 소유주식수가 1,000만주 이상  ② 소유비율이 5% 이상
	일반 주주수	500명 이상	< 좌동 >

요건	일반기업	지주회사
경영성과	<p>다음의 하나를 충족 ('가','나','다','라','마' 중 택1)</p> <p>가. ①,②,③ 모두 충족할 것</p> <p>① 매출액 최근 1,000억원 이상 &amp; 3년 평균 700억원 이상</p> <p>② ROE 및 이익(택1)</p> <p>i. ROE : 최근 5%, 3년합계 10%</p> <p>ii. 이익액 : 최근 30억원, 3년합계 60억원</p> <p>iii. 자기자본 1,000억원 이상 기업 :</p> <p>- 최근 ROE 3% 또는 법인세비용차감전계속사업이익 50억원 이상</p> <p>- 최근 영업현금흐름(+)일 것</p> <p>나. 최근 매출액 1,000억원 이상이고, 기준시가총액 2,000억원 이상</p> <p>다. 최근 법인세비용차감전계속사업이익 50억원 이상이고, 기준시가총액 2,000억원 이상</p> <p>라. 기준시가총액 5,000억원 이상이고, 자기자본이 1,500억원 이상</p> <p>마. 기준시가총액 1조원 이상</p>	<p>&lt; 좌동 &gt;</p> <p>&lt;매출액 개념&gt; "지주회사 연결재무제표 기준" 단, 설립·전환전 기간: 개별재무제표상 매출액 + ∑ (자회사매출액×지분율)</p> <p>&lt;이익 및 ROE 개념&gt; "연결재무제표 기준" 단, 설립후 3년미만 - 설립후기간 : 연결재무제표 기준 - 설립전기간 : 자회사의 당시 개별재무제표 ∑ (자회사이익×지분율) 기준 - 설립후 1년미만 : 각 자회사 최근 이익(+)</p> <p>&lt;영업현금흐름 개념&gt; "연결재무제표 기준" - 설립후 1년미만 : ∑ (자회사영업현금흐름×지분율) 기준</p>
감사의견	개별·연결재무제표에 대하여 최근연도 적정, 직전2사업연도 적정 또는 한정(감사범위제한에 따른 한정은 제외)	< 좌동 >
양도제한	주식양도제한 없을 것	< 좌동 >
매각제한	<p>- 최대주주등 : 상장일부터 6월</p> <p>- 상장예비심사신청일 이전 1년간 최대주주등으로부터 주식을 매입한 자 : 상장일부터 6월</p> <p>- 예비심사신청일 이전 1년간 3차배정으로 신주를 취득한 자 : Max(6월, 신주발행후 1년)</p>	< 좌동 >
심사기준	기업의 계속성, 경영투명성 및 안정성, 상법상 주식회사 특성, 기타 투자자보호	< 좌동 >
사외이사	경영투명성 부분에서 검토	신규상장신청일 현재 이사총수의 1/4 선임
감사위원회	경영투명성 부분에서 검토	신규상장신청일 현재 감사위원회 설치 (자산총액 2조원이상일 경우)

## [부록4] 외국주권의 신규상장 요건 및 정관필수기재사항

### 1. 유가증권시장의 외국기업 및 외국지주회사 신규상장요건

요건		외국기업	외국지주회사
영업활동기간		3년이상 - 합병·분할·분할합병·종속회사 편입·자산양수·영업양수는 실질적인 영업활동기간을 고려	< 좌동 > 지주회사는 주주회사사의 실질적인 영업활동기간 고려
기업규모 등		자기자본 300억원 이상	< 좌동 >
국내공모 주식수		100만주 이상	< 좌동 >
주식분산	일반주주	다음 중 택1  ① 일반주주 지분율 25%이상 또는 500만주 이상  ② 공모주식수 25%이상 또는 500만주 이상  ③ 공모주식수 10%이상이고, 자기자본별(또는 기준시가총액별) 공모주식수가 다음에 해당  - 500억~1,000억원(또는 1,000억~2,000억원) : 100만주 이상  - 1,000억~2,500억원(또는 2,000억~5,000억원) : 200만주 이상  - 2,500억원 이상(또는 5,000억원 이상) : 500만주 이상  ④ 국내외동시공모주식수 10%이상 & 국내 공모주식수가 100만주(액면가 5,000원 기준) 이상  ※ 해외증권시장 상장법인의 경우 면제	< 좌동 >
	일반주주수	500명 이상	< 좌동 >

요건	외국기업	외국지주회사
경영성과	<p>다음 중 택1</p> <p>가. ①,②,③ 모두 충족</p> <p>① 매출액 최근 1,000억원 이상 &amp; 3년 평균 700억원 이상</p> <p>② ROE 및 이익(택1)</p> <p>i. ROE : 최근 5%, 3년합계 10%</p> <p>ii. 이익액 : 최근 30억원, 3년합계 60억원</p> <p>iii. 자기자본 1,000억원 이상 기업 :</p> <p>- 최근 ROE 3% 또는 법인세비용차감전계속사업 이익 50억원 이상</p> <p>- 최근 영업현금흐름(+)</p> <p>나. 최근 매출액 1,000억원 이상이고, 기준시가총액 2,000억원 이상</p> <p>다. 최근 법인세비용차감전계속사업이익 50억원 이상이고, 기준시가총액 2,000억원 이상</p> <p>라. 기준시가총액 5,000억원 이상이고, 자기자본이 1,500억원 이상</p> <p>마. 기준시가총액 1조원 이상</p>	<p>&lt; 좌동 &gt;</p> <p>&lt;매출액 개념&gt; "연결재무제표상 매출"</p> <p>&lt;이익 및 ROE 개념&gt; "연결재무제표 기준" 단, 설립후 3년미만: - 설립후기간 : 연결재무제표 기준 - 설립전기간 : 자회사의 당시 개별재무제표 Σ(자회사이익×지분율) 기준 - 설립후 1년미만 : 각 자회사 최근 이익(+)</p> <p>&lt;영업현금흐름 개념&gt; "연결재무제표 기준" - 설립후 1년미만 : Σ(자회사영업현금흐름×지분율) 기준</p>
감사의견	최근연도 적정, 직전2사업연도 적정 또는 한정(감사범위제한에 따른 한정은 제외)	< 좌동 >
양도제한	주식양도제한 없을 것	< 좌동 >
의무보유	<p>- 최대주주등 : 상장일부터 6월</p> <p>- 상장예비심사신청일 이전 1년간 최대주주등으로부터 주식을 매입한 자 : 상장일부터 6월</p> <p>- 상장예비심사신청일 이전 1년간 3자배정으로 신주 취득 : Max(상장후 6월, 신주발행후 1년)</p>	< 좌동 >
심사기준	기업의 계속성, 경영투명성, 경영의 안정성, 상법상 주식회사 특성, 기타 투자자보호	< 좌동 >
사외이사	상법상 사외이사 선임의무 충족 <sup>주1)</sup> (적격 해외증권시장 상장후 3년 이상 경과된 법인으로 서 사외이사가 1명 이상 있을시 충족)	< 좌동 >
상근감사 감사위원회	상법상 상근감사 선임 또는 감사위원회 설치 의무 충족 <sup>주2)</sup>	< 좌동 >

주1) 적격 해외증권시장 상장후 3년 이상 경과된 법인으로서, 사외이사가 1명 이상 있을시 충족한 것으로 인정

주2) 적격 해외증권시장 상장후 3년 이상 경과된 법인으로서, 감사를 선임 또는 일정 감사위원회를 설치하였을 경우 충족한 것으로 인정

주3) 기업규모 등, 경영성과, 감사의견의 경우 연결재무제표를 기준으로 하나, 신규상장신청인이 K-IFRS에 따라 재무제표를 작성한 경우에는 상장규정 제29조제1항을 그래도 적용

## 2. 외국주권 신규상장 신청인의 정관 필수 기재사항

### 가. 주주총회

#### 1) 소집시기

가) 이 회사의 주주총회는 정기주주총회와 임시주주총회로 한다.

나) 정기주주총회는 매 사업연도 종료 후 4월 이내에, 임시주주총회는 이사회결의, 발행주식 총수의 100분의3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주의 소집청구, 감사 또는 감사위원회의 소집청구, 법원의 명령 등이 있는 경우에 소집한다.

#### 2) 소집절차(통지 및 공고)

주주총회를 소집하는 경우에는 그 일시, 장소 및 회의의 목적사항을 총회일 2주간 전에 주주에게 서면 또는 전자문서로 통지를 발송하여야 한다.

#### 3) 주주총회 특별결의사항

가) 다음의 어느 하나에 해당하는 사항은 주주총회의 특별결의로 정하여야 한다.

- (1) 회사의 정관 변경, 합병 및 분할, 주식분할, 이익소각, 해산, 자본감소, 영업의 전부 또는 중요한 일부의 양도, 다른 회사의 영업 전부의 양수
- (2) 자회사의 합병, 분할, 해산, 청산 또는 회사 형태의 변경, 영업의 전부 또는 중요한 부분의 양수 및 양도, 제3자 배정 유상증자 및 자회사 지분의 처분

나) 주주총회의 특별결의는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 발행주식 총수의 3분의 1 이상의 수로써 하여야 한다. 다만, 외국지주회사가 다음 각 목의 어느 하나에 해당되는 경우(그와 관련하여 정관을 변경하는 경우를 포함한다)에는 출석한 주주의 의결권의 4분의 3 이상의 수와 발행주식 총수의 3분의 2 이상의 수로써 하여야 한다.

- (1) 최근 사업연도 말 현재 연결재무제표상 외국지주회사의 매출액 또는 당기순이익 대비 각각 100분의 50을 초과하는 자회사 지분의 전부를 매각하거나 일부를 매각하여 해당 자회사가 외국지주회사의 자회사 지위를 상실하게 되는 경우
- (2) 자회사의 영업의 전부 또는 중요한 부분의 양도, 제3자 배정 유상증자 등으로 상장법인의 실체를 형해화할 우려가 있는 경우

#### 4) 소집장소

주주총회는 본점소재지 또는 회사가 상장된 거래소 소재지에서 개최한다.

## 5) 종류주주총회

가) 회사가 수종의 주식을 발행한 경우에 주식의 종류에 따라 특수한 정함을 하거나, 정관의 변경, 주식교환, 주식이전, 합병, 분할, 분할합병 등으로 어느 종류의 주주에게 손해를 미치게 될 때에는 주주총회의 결의 외에 그 종류의 주주총회의 결의가 있어야 한다.

나) 종류주주총회의 결의는 출석한 주주의 의결권의 3분의 2 이상의 수와 그 종류의 발행주식 총수의 3분의1 이상의 수로써 하여야 한다.

다) 주주총회에 관한 규정은 의결권 없는 종류의 주식 등 특별한 종류의 주식을 제외하고 종류주주총회에 준용한다.

## 나. 이사

### 1) 이사의 수와 사외이사의 선임

가) 이 회사의 이사는 3명 이상 〇명 이내로 하고, 사외이사는 이사총수의 4분의1 이상(최근 사업연도 말 현재 자산총액이 2조원 이상인 회사의 경우 3인 이상으로 하되, 이사총수의 과반수)으로 한다.

나) 사외이사후보추천위원회를 설치한 경우 본국의 관련 법령 등에서 정한 자격을 갖춘 자 중에서 사외이사 후보를 추천한다.

다) 사외이사 후보의 추천 및 자격심사에 관한 세부적인 사항은 사외이사후보추천위원회에서 정한다.

### <규정 제77조제3항에 따라 적격 해외증권시장에 3년 이상 상장한 경우>

가) 이 회사의 사외이사는 1명 이상 〇명 이내로 한다. 이 경우 대한민국 「상법」 제542조의8제3항의 사외이사 미달시 충원시기에 관한 규정을 따른다.

나) 사외이사의 자격, 구성, 운영 등과 관련하여 본국 및 최초 상장된 거래소의 다음의 기준을 따른다.

- (1) .....
- (2) .....

### 2) 이사의 보수

이사의 보수 및 퇴직금은 이 정관에 그 액을 정하지 않은 때에는 주주총회의 결의로 이를 정한다.

### 3) 이사회 의사록과 주주열람권

- 가) 이사회 의사에 관하여는 의사록을 작성하여야 한다.
- 나) 의사록에는 의사의 안건, 경과요령, 그 결과, 반대하는 자와 그 반대이유를 기재하고 출석한 이사 및 감사가 기명날인 또는 서명하여야 한다.
- 다) 주주는 영업시간 내에 이사회 의사록의 열람 또는 등사를 청구할 수 있다.
- 라) 회사는 주주의 이사회 의사록 열람 또는 등사 청구에 대하여 이유를 붙여 이를 거절할 수 있다.

### 4) 이사의 책임면제

이사의 직무상 위법행위에 따른 회사에 대한 손해배상책임은 총주주의 동의로 면제할 수 있다.

## 다. 감사 또는 감사위원회

### <감사를 선임하는 경우>

#### 1) 감사의 수와 선임

- 가) 이 회사의 감사는 1명 이상 5명 이내로 하되, 그 중 1명 이상은 상근으로 하여야 한다.
- 나) 감사는 주주총회에서 선임하며, 감사의 선임을 위한 의안은 이사의 선임을 위한 의안과는 구분하여 의결하여야 한다.
- 다) 감사의 선임은 출석한 주주의 의결권의 과반수와 발행주식총수의 4분의 1 이상의 수로써 하여야 한다.

#### 2) 감사의 임기

감사의 임기는 취임 후 3년 내의 최종의 결산기에 관한 정기주주총회 종결시까지로 한다.

#### 3) 감사의 보선

감사 중 결원이 생긴 때에는 주주총회에서 이를 선임한다. 다만, 이 정관 제( )조에서 정하는 원수를 결하지 아니하고 업무수행상 지장이 없는 경우에는 선임하지 않을 수 있다.

#### 4) 감사의 직무

- 가) 감사는 이 회사의 회계와 업무를 감사한다.
- 나) 감사는 이사회에 출석하여 의견을 진술할 수 있다.
- 다) 감사는 회의의 목적사항과 소집의 이유를 기재한 서면을 이사회에 제출하여 임시주주총회의 소집을 청구할 수 있다.

라) 감사는 그 직무를 수행하기 위하여 필요한 때에는 자회사에 대하여 영업의 보고를 요구할 수 있다. 이 경우 자회사가 지체 없이 보고를 하지 않는 때 또는 그 보고의 내용을 확인할 필요가 있는 때에는 자회사의 업무와 재산 상태를 조사할 수 있다.

### 5) 감사록

감사는 감사에 관하여 감사록을 작성하여야 하며, 감사록에는 감사의 실시요령과 그 결과를 기재하고 감사를 실시한 감사가 기명날인 또는 서명하여야 한다.

### 6) 감사의 보수와 퇴직금

감사의 보수 및 퇴직금은 이 정관에 그 액을 정하지 않은 때에는 주주총회의 결의로 이를 정한다. 이 경우 감사의 보수 및 퇴직금 결정을 위한 의안은 이사의 보수 및 퇴직금 결정을 위한 의안과는 구분하여 의결하여야 한다.

#### <감사위원회를 설치하는 경우>

(최근 사업연도말 현재 자산총액이 2조원 이상인 회사의 경우에는 감사위원회를 설치하여야 한다.)

#### 1) 감사위원회의 구성

- 가) 이 회사는 감사에 갈음하여 감사위원회를 둔다.
- 나) 감사위원회는 3명 이상의 이사로 구성하되, 위원의 3분의2 이상은 사외이사이어야 한다.
- 다) 감사위원회는 그 결의로 위원회를 대표할 자를 선정하여야 한다. 이 경우 위원장은 사외이사로 한다.

#### 2) 감사위원회의 직무

- 가) 감사위원회는 이 회사의 회계와 업무를 감사한다.
- 나) 감사위원회는 회의의 목적사항과 소집의 이유를 기재한 서면을 이사회에 제출하여 임시주주총회의 소집을 청구할 수 있다.
- 다) 감사위원회는 그 직무를 수행하기 위하여 필요한 때에는 자회사에 대하여 영업의 보고를 요구할 수 있다. 이 경우 자회사가 지체 없이 보고를 하지 않는 때 또는 그 보고의 내용을 확인할 필요가 있는 때에는 자회사의 업무와 재산상태를 조사할 수 있다.
- 라) 감사위원회는 외부감사인의 선임에 있어 이를 승인한다.
- 마) 감사위원회는 가)부터 라)까지 외에 이사회가 위임한 사항을 처리한다.

#### 3) 감사록

감사위원회는 감사에 관하여 감사록을 작성하여야 하며, 감사록에는 감사의 실시요령과 그 결과를 기재하고 감사를 실시한 감사위원회 위원이 기명날인 또는 서명하여야 한다.



<규정 제78조제3항에 따라 적격 해외증권시장에 3년 이상 상장한 경우: 감사선임>

가) 이 회사의 감사는 1명 이상 〇명 이내로 하되, 그 중 1명 이상은 상근으로 한다.

나) 감사의 직무

(1) 이 회사의 회계와 업무를 감사한다.

(2) 감사는 회의의 목적사항과 소집의 이유를 기재한 서면을 이사회에 제출하여 임시주주총회의 소집을 청구할 수 있다.

(3) 감사는 그 직무를 수행하기 위하여 필요한 때에는 자회사에 대하여 영업의 보고를 요구할 수 있다. 이 경우 자회사가 지체 없이 보고를 하지 않는 때 또는 그 보고의 내용을 확인할 필요가 있는 때에는 자회사의 업무와 재산상태를 조사할 수 있다.

다) 감사의 자격, 구성, 운영 등과 관련하여 본국 및 최초 상장된 거래소의 다음의 기준을 따른다.

(가) .....

(나) .....

<규정 제78조제3항에 따라 적격 해외증권시장에 3년 이상 상장한 경우: 감사위원회 설치>

가) 감사위원회의 구성

(1) 이 회사는 감사에 갈음하여 감사위원회를 둔다.

(2) 감사위원회는 3명 이상의 이사로 구성한다.

(3) 사외이사가 위원의 과반수 이상으로 구성한다.

(4) 감사위원회의 대표는 사외이사로 한다.

(5) 감사위원회에는 회계 및 재무전문가를 포함한다.

(6) 대한민국 「상법」 제542조의8제3항의 사외이사 미달시 충원시기에 관한 규정을 따른다.

나) 감사위원회의 직무

(1) 이 회사의 회계와 업무를 감사한다.

(2) 감사위원회는 회의의 목적사항과 소집의 이유를 기재한 서면을 이사회에 제출하여 임시주주총회의 소집을 청구할 수 있다.

(3) 감사위원회는 그 직무를 수행하기 위하여 필요한 때에는 자회사에 대하여 영업의 보고를 요구할 수 있다. 이 경우 자회사가 지체 없이 보고를 하지 않는 때 또는 그 보고의 내용을 확인할 필요가 있는 때에는 자회사의 업무와 재산상태를 조사할 수 있다.

다) 감사위원회의 자격, 구성, 운영 등과 관련하여 본국 및 최초 상장된 거래소의 다음의 기준을 따른다.

(가) .....

(나) .....

## 라. 신주인수권

가) 이 회사의 주주는 신주발행에 있어서 그가 소유한 주식 수에 비례하여 신주의 배정을 받을 권리를 가진다.  
 나) 주주의 신주인수권에도 불구하고, 주주총회의 특별결의로 또는 다음 각 목의 경우에는 이사회 결의로 주주외의 자에게 신주를 배정할 수 있다.

가. ………

나. ………

다. ………

다) 주주가 신주인수권을 포기 또는 상실하거나 신주배정에서 단주가 발생하는 경우에 그 처리방법은 이사회 결의로 정한다.

## 마. 회계장부열람청구권

가) 발행주식 총수의 100분의3 이상에 해당하는 주식을 가진 주주는 이유를 붙인 서면으로 회계의 장부와 서류의 열람 또는 등사를 청구할 수 있다.

나) 회사는 주주의 청구가 부당함을 증명하지 않으면 이를 거부하지 못한다.

## 바. 재무제표 승인

회사는 다음의 기준에 따른 재무제표를 정기주주총회에 제출하여 그 승인을 요구하여야 한다.

가) 감사인의 감사를 받은 재무제표 일 것

나) 주권 또는 주식예약증권을 거래소에 상장하기 위하여 채택한 회계처리기준(「유가증권시장 상장규정」에 따라 거래소가 승인하여 회계처리기준을 변경한 경우 그 변경된 회계처리기준을 말한다)에 따라 작성한 재무제표일 것

## 사. 정관 필수기재사항의 정관 기재의무

외국법인등이 설립된 국가의 상법 등 규제 내용을 고려하여 거래소가 투자자보호를 위하여 필요하다고 인정하는 경우 외국법인등은 상기의 정관필수기재사항을 정관에 기재하여야 한다. 다만, 다음 각 목의 어느 하나에 해당하는 경우에는 정관필수기재사항의 일부 또는 전부에 대한 기재 생략할 수 있다.

가. 정관 필수기재사항이 본국의 법령과 충돌하는 경우

나. 적격 해외증권시장에 상장되어 당해 거래소에서 정관기재사항을 규제하고 있는 경우

## [부록5] 유가증권시장 상장규정 개정 주요 내용

### 가. 기업의 상장기회 확대를 위한 상장요건 합리화('15.10.23)

- 일시적 실적미흡 기업, 성장유망 기업 등 매출액 및 이익요건의 일률 적용이 불리하거나 불합리한 경우 시가총액 중심의 다양한 성과요건을 기업별로 선택적용하게 함으로써 상장편의성 제고
- 최근 사업연도의 이익액이 50억원 이상이고, 신규상장 신청일 현재 기준시가총액이 2,000억원 이상일 것
- 신규상장신청일 현재의 기준 시가총액이 6,000억원 이상이고, 자기자본이 2,000억원 이상일 것

### 나. 보호예수제도 합리화 및 질적심사기준 명확화('15.12.2)

- 보호예수제도 합리화
  - 명목회사의 형식요건에 해당하는 경우에도 상장신청인에 대한 실질지배력이 인정되는 경우 보호예수 대상에서 제외
  - 5%이상 보유한 특수관계인의 보호예수 면제 범위를 투자자보호 및 경영안정성에 문제가 없는 경우로 확대
- 질적심사기준 명확화 등
  - 재무 안정성 관련 부채비율 심사기준을 명확히 제시함으로써 상장 준비과정상의 혼란 및 부담 최소화
  - 신규상장 진입단계부터 CSR 인식 제고를 위해 질적심사기준 및 상장계약서에 CSR 관련 조항 신설

### 다. 외국기업지배지주회사 등의 심사서류 간소화('16.4.22, '16.6.8)

- 감사보고서, 감사인 확인서한 및 법률의견서 등에 대한 제출범위를 실질적인 상장심사 대상인 직접 지배하는 자회사 및 주요 자회사\* 등 상장심사에 필요한 자회사로 한정
  - \* 지주회사 재무상태표 상 자회사 장부가액이 큰 상위 75% 해당 자회사
- 설립 첫해에 국내SPC가 외부감사법 대상이 될 수 없는 특수한 상황을 감안, 감사인 자격등을 상향하여 외부감사법에 따른 감사보고서가 아닌 경우에도 예비심사 제출서류로 수용
- 상장신청인의 해외 자회사가 제출하는 재무제표가 소재지국의 법령에 따라 채택한 IFRS로 작성되었으나 IFRS와 동등성을 인정받거나, 상장규정상 회계처리기준과의 차이에 대한 영향을 별도 소명하는 경우 해당 재무제표 제출을 허용

### 라. 리츠 상장활성화 ('16.10.10)

- 비개발·위탁관리리츠의 진입요건 완화
  - 비개발·위탁관리리츠는 부동산펀드와 유사한 수익구조를 보이고 투자위험이 낮아 매출액 기준을 100억원에서 70억원으로 추가 완화
- 뉴스테이 연계형 개발리츠의 경영성과요건 완화
  - 부동산 서비스산업 육성 지원을 위해 뉴스테이 연계형 개발리츠의 매출액 요건을 300억원에서 200억원으로 완화

**마. 재상장 예비심사신청서 작성부담 완화 ('16.12.27)**

- 재상장신청인의 종속회사가 있는 경우 연결재무제표와 그에 대한 감사인의 검토보고서 제출의무를 연결재무상태표 · 연결손익계산서와 그에 대한 감사인의 검토보고서 제출로 완화

**바. 회계감리 제도 변경사항의 상장심사 반영 ('18.3.22)**

- 「외부감사 및 회계 등에 관한 규정」에 따른 감사보고서 감리가 진행 중인 경우에는 그 결과를 상장예비심사에 반영할 수 있으나, 감리 실시 여부가 확정되지 않은 경우에는 반영하지 않을 수 있음

**사. 비개발위탁관리리츠 상장요건 합리화 ('18.12.20)**

- 비개발 위탁관리리츠에 대한 상장예비심사 폐지
  - 상장예비심사(질적심사 포함) 폐지를 통하여 신속한 자금조달 지원 및 상장 가능성 제고
- 최저자기자본 요건에 대한 심사시점 개선
  - 최저자기자본 요건(100억원) 적용시점을 예비심사신청일에서 신규상장신청일로 변경하여 공모를 통해 부동산 산투자회사법상 최저자본금 요건과 상장규정상 자기자본 요건을 한 번에 충족할 수 있도록 완화

**아. 경영성과 중 수익성기준을 일원화 ('19.6.26)**

- 영업이익, 법인세비용차감전계속사업이익 및 당기순이익 중 적은 금액에서 법인세비용차감전계속사업이익으로 일원화

**자. 미래 성장형 기업의 상장 활성화를 위한 상장요건 개선 ('21.3.8)**

- 시가총액 단독 상장요건(시가총액 1조원 이상) 신설
- 시가총액 및 자기자본 상장요건 완화(시가총액 5천억원 및 자기자본 1천5백억원)

**차. 신규상장 기업의 책임경영 및 투자자 보호를 위해 의무보유제도 개선 ('22.3.16)**

- 최대주주 등의 의무보유 기간 중 주식매수선택권을 행사하여 취득한 주식 및 의무보유 주식 등의 권리행사로 취득하는 주식도 의무보유 대상에 포함
- 의무보유 기간 연장(최대 3년) 및 신규상장기업의 업무집행지시자 또한 의무보유 대상자로 추가

#### 카. 상장법인의 물적분할로 설립된 자회사 상장시 주주보호 노력 심사항목 추가('22.9.26)

- 상장법인의 물적분할로 설립된 자회사가 분할 이후 5년 이내에 상장예비심사 신청 시 모회사가 주주보호 노력을 하였는지 여부에 대하여 심사
- 물적분할 이후 모회사 변경 혹은 상장신청인의 주된 영업부문 변경시 적용제외 가능

#### 타. 상장신청인 및 상장법인의 부담완화를 위한 제도 개선('23.7.26)

- 외감법 미대상 법인의 경우 감사보고서 제출시 감사인의 외감법 준수에 대한 확인서 제출도 포함하여 적격성 인정
- 지주회사 전환을 위한 현물출자 등 경영상 필요에 의한 기업구조 변경시 의무보유 주식의 인출 근거 마련

# 2024 유가증권시장 상장심사 가이드북

초판 발행 2021년 12월 31일

2024년판 발행

지은이 | 한국거래소

펴낸곳 | 신아디앤피

주소 | 서울 중구 퇴계로27길 59 신아빌딩

전화번호 | 02-2271-1515

사진 출처 | ©이미지투데이

이 책의 판권은 지은이와 신아디앤피에 있습니다.

한국거래소의 사전동의 없이 본 자료의 내용 일부 또는 전부를 무단으로 전재하거나 복제를 금합니다.

본 책자와 관련하여 궁금하신 사항이 있으시면 한국거래소 상장부로 문의하시기 바랍니다.

유가증권시장본부 | 02-3774-8715



