

■ 정책 동향 ■

상장 · 공모제도 개편 방안 추진

심희정 변호사 | 유정한 변호사

금융위원회는 2016년 10월 6일 상장 · 공모제도 개편 방안을 발표하였습니다.

금융위원회는 우리나라의 상장 · 공모제도는 혁신기업의 발굴 및 자금공급이라는 측면에서 아직 미흡하다고 판단하고 있습니다. 즉 우리 증시(특히 코스닥증시)는 투자자 보호를 위해 엄격한 재무적 기준을 적용하여 매출과 이익이 있는 기업 위주로 상장을 허용해 옴에 따라, 상장가능성이 높은 기업의 발굴 · 지원보다는 이미 안정된 기업들의 자금확보 및 지분가치 증대수단으로 활용된 측면이 있다고 보았습니다. 그리고 주관사의 경우 상장 · 공모과정에서 적극적으로 성장가능성이 높은 유망기업을 선별하지 못하고 획일적인 기업가치평가 방식을 활용해 옴에 따라 이미 안정된 기업을 상장시키면서 지분 매각을 중개하는 역할에 안주한 측면이 있다고 보았습니다. 이와 같은 상장 · 공모제도의 안정지향적 · 보수적 특성 때문에 우리 증시 신규상장기업은 상장 이후 오히려 성장성과 매출, 영업이익률이 하락하는 경향을 보이고 있다고 진단하였습니다.

이와 같은 배경 하에서 금융위원회는 상장 · 공모시장 본연의 기능, 즉 성장성 있는 기업이 사업확정을 위한 투자자금을 모집하는 기능을 강화하기 위한 방안을 마련하였습니다.

우선 상장주관사가 성장성이 있는 초기기업을 적극 발굴하여 상장시킬 수 있도록 상장주관사 중심의 특례상장제도를 도입하기로 하였습니다(테슬라 요건 신설). 이는 성장성은 있지만 자기자본, 생산기반, 시장인지도 등이 취약한 초기기업을 위한 별개의 상장제도인데, 상장주관사의 추천 여부가 상장을 결정짓는 핵심 요소인 점을 고려하여 주관사의 도덕적 해이를 방지하고 책임성을 강화하기 위한 보완장치(상장 후 6개월 간 상장주관사가 일반청약자에 대해 환매청구권을 부여하고, 부실기업을 상장시킨

전례가 있는 주관사는 추천자격을 제한)를 마련할 계획입니다. 그리고 성장성 있는 기업의 경우, 생산 기반 확충을 위한 투자가 지속되어 이익미실현(적자) 상태에 있더라도 일정한 요건을 충족할 경우 코스닥 상장을 통해 자본을 조달할 수 있도록 상장요건을 추가하고, 이를 위한 별도의 질적 심사기준(성장성 심사)을 신설할 계획입니다.

IPO 공모제도도 개편됩니다. 일반청약자에 대해 상장 후 1개월 이상 환매청구권을 부여하는 것을 전제로, 주관사가 수요예측 참여기관을 자율적으로 선정하거나 가격발견에 도움을 준 신뢰성 있는 기관투자자를 우대할 수 있는 규정상 근거를 마련하여 주관사의 수요예측 자율성 확대를 도모할 계획입니다. 그리고 현재 50억 원 미만의 소규모 IPO에만 허용되는 경매방식이나 단일가격(주관사와 발행인이 협의하여 단일가격 설정) 방식을 일반적으로 허용하되, 단일가격 방식의 경우 공모가 과다 산정 방지를 위해 상장 후 1개월 이상의 기간 동안 일반청약자에 대한 환매청구권 부여를 의무화할 계획입니다.

그 외에 주관사·인수인의 책임성 강화를 위해 증권신고서 부실 기재 시 손해배상 책임의 범위를 인수단에 참여한 모든 증권사로 확대하고(현행은 대표주관회사로 한정), 수요예측에 참여하는 기관투자자들에게 대한 규율도 정비하여 불성실 수요예측 참여자(미납입, 미청약, 의무보유확약 위반 등)에 대하여는 이후 수요예측 참여를 엄격히 제한하고, 비합리적 수요예측 참여자 또는 과거 1년간 상장 주선한 기업의 주요주주 등에 대하여는 6개월 이상의 의무보유확약을 요구할 계획입니다.

이번 상장·공모제도 개편 방안은 관련 규정 정비 후 금년 하반기부터 2017년에 걸쳐 순차적으로 추진될 예정입니다.

■ **다운로드** : 「역동적인 자본시장 구축을 위한 상장·공모제도 개편 방안」 보도자료