



금융감독원

보 도 자 료



금융은 통통하게 소비자는 행복하게

보도	2025.2.27.(목) 10:00	배포	2025.2.26.(수)	
담당부서	공시심사국 공시심사1팀	책임자	국 장	김준호 (02-3145-8420)
		담당자	팀 장	김종환 (02-3145-8450)
	조사1국 조사2팀	책임자	국 장	권영발 (02-3145-5550)
		담당자	팀 장	정진원 (02-3145-5579)
	금융투자검사1국 증권기획조정팀	책임자	국 장	김형순 (02-3145-7010)
		담당자	팀 장	장재훈 (02-3145-7012)

「IPO · 유상증자 주관업무 관련 증권사 간담회」 개최

I 간담회 개요

- '25.2.27.(목) 금융감독원은 IPO, 유상증자 주관업무 관련하여 증권사(16사)와 간담회를 개최
- 최근 IPO 제도개선, 유상증자 공시심사 방향, 주관업무 관련 불공정거래 사례 및 검사방향 등에 대하여 업계와 논의

< IPO, 유상증자 주관업무 관련 증권사 간담회 개요 >

- ◆ 일시 / 장소 : '25.2.27(목) 10:00~11:30 / 금융감독원 9층 회의실
- ◆ 참석자 : 금융감독원(이승우 공시조사 담당 부원장보, 공시심사국장 등)
증권사 16사(IPO, 유상증자 주관업무 담당 임원 등)

- 이승우 부원장보는 모두발언에서 IPO 제도개선 사항이 빠르게 업계에 정착하고, 최근 소액주주 관심이 높은 유상증자시 관련 투자위험이 충분히 공시될 수 있도록 주관사에 당부하는 한편,
- 금융감독원은 기업 자금조달 및 투자자보호에 균형감을 가지고 증권신고서 등 공시심사 업무를 수행해 나갈 것임을 설명하였음
- 또한, 주관업무 관련 불공정거래, 위규행위 등에 대해 신속한 조사, 검사 등을 통해 엄정하게 대응할 것임을 강조하였음

Ⅱ 간담회 주요 논의내용

1 IPO 제도개선 및 실태점검 결과

- **(IPO 제도개선)** '25.1월 감독당국은 업계, 학계 등이 참여하는 세미나를 통해 수요예측 등 관련 IPO 제도개선 방안*을 발표

* (제도개선 주요내용) 기관투자자 의무보유 확약 우선배정 제도 도입, 정책펀드 의무보유확약 확대, 수요예측 참여자격 강화, 초일참여 가점제 합리화, 주관사 내부배정기준 구체화 등

- 특히 기관투자자 의무보유 확약 확대, 수요예측 참여자격 강화를 통해 IPO시장이 기업가치 기반 투자로 변화될 것으로 기대
- 향후 관련 규정개정 등 후속작업이 진행될 예정인바, 제도개선이 실질적인 효과를 낼 수 있도록 **업계도 충실히 준비**할 필요

- **(주관업무 실태점검)** '24년 발표된 「IPO 주관업무 개선방안」에 따라 주관사는 내부통제기준, 공모가 산정 내부규정 등을 마련해야 하는바,

- 금감원은 주요 주관사에 대하여 주관업무 관련 실태점검을 실시하고 실무자 회의를 통해 업계 애로사항 등을 청취하였음
- 실태점검 결과, 주관사들이 전반적으로 **관련 내규** 등을 갖추고 있으나, **구체성이 부족한 부분** 등은 **보완**할 필요(☞ **붙임1** 참조)

< IPO 주관업무 실태점검 주요내용 >

- ◆ (점검개요) '24.5월 발표한 제도개선 이후 주관계약을 체결한 **19개 주관사**를 대상으로 주관업무 관련 내부통제기준, 공모가 산정 내부기준 마련 여부 등을 점검
- ◆ (점검결과 주요내용) 점검대상(19개사) 모두 제도개선 방안에 따라 **내부통제기준, 공모가 산정 내부기준**을 갖추고 있는 것으로 확인
- 다만, 기관투자자에 대한 배정기준, 공모가 산정기준, 기업실사팀 구성 등 관련 기준 등은 일부 미흡사항이 발견되었고 **구체화 등이 필요한 것으로 평가**

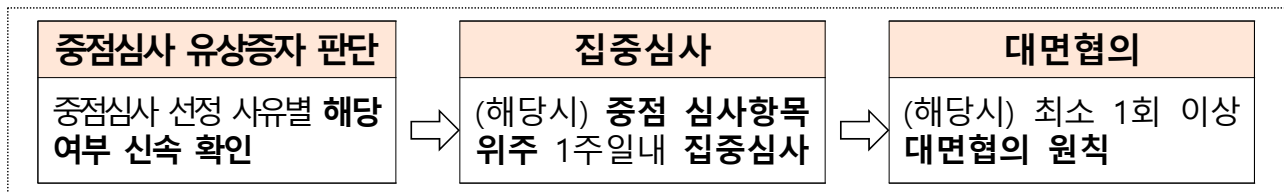
□ **(개선방안)** 주주권의 훼손 우려가 있는 유상증자에 대해 증권 신고서가 주주와의 공식적 소통창구가 될 수 있도록, 그간 심사사례를 검토하여 심사절차 및 기준을 정비하고 이를 공개(☞ **붙임2** 참조)

- 주식가치 희석화, 일반주주 권의 훼손 우려, 주관사의 의무소홀 등 7개 사유 중 하나에 해당하는 경우 “**중점심사 유상증자***”로 선정

* 주식 관련 사채(CB, BW 등) 발행 포함

- 중점심사 유상증자에 대한 **공통 심사항목** 및 중점심사 **지정 사유별 심사항목**을 마련하여 유상증자 당위성, 의사결정 과정, 이사회 논의 내용, 주주 소통계획 등 기재 사항을 **집중심사***

* 현행 IPO 심사절차를 준용하여 제출 1주일내 집중심사 및 최소 1회이상 대면협의 실시



□ **(기대효과)** 중점심사 유상증자 유형에 대해 투명하고 신속하게 심사함으로써 회사의 예측가능성을 제고하고, 투자자보호를 강화하는 한편 주관사의 책임의식을 제고할 것으로 기대

- (기업) 심사절차 및 기준을 참고하여 **미리 준비**할 수 있어 정정요구 등에 따른 증자일정 변경에 대한 불확실성을 최소화하고, **이사회**의 주주보호 관련 **책임있는 심층논의 유도**

- (투자자) 주요 투자위험요소에 대한 **공시가 강화**됨에 따라 보다 정확한 투자 의사판단이 가능할 것으로 판단

- (주관사) 중점 심사항목 관련 투자위험 등을 충실히 기재토록 함으로써 **Due Diligence**가 **제고**될 것으로 기대

- **(조치사례)** IPO 과정에서 매출급감 사실을 숨기는 등 **부정한 수단**을 사용한 경우 **조치대상**이 되므로 주관업무 수행시 유의할 필요

IPO 주관업무 관련 불공정거래 조치사례

◆ **(사례①)** A사의 대표이사 등은 상장예비심사 및 증권신고서 제출 과정에서 주요 거래처의 발주 중단 등에 따른 **향후 매출급감** 영향을 반영하지 않고 공모가격을 산정하여 코스닥 시장에 상장

- 주관사인 B증권사는 A사 상장으로 수취할 **거액의 수수료** 등을 목적으로 상장예비심사시 기재한 예상 매출액보다 더 큰 금액을 증권신고서에 기재하여 공모가격을 산정하는 과정에서 A사와 공모

➡ A사 및 B증권사 관련자에 대해 수사기관 통보 조치(중선위)

◆ **(사례②)** C사의 대표이사 등은 코스닥 상장예비심사 청구를 앞두고 상반기 매출이 저조함에 따라 전년 대비 **매출성장률이 둔화**되어 공모가격이 Pre-IPO 매매가격을 하회할 것으로 예상되자,

- 거래처와 공모하여 **허위매출**을 인식하고 회사가 성장하는 것처럼 허위외관을 형성하여 높은 공모가격을 산출하여 투자자를 유인

➡ C사 경영진(2인)에 대해 수사기관 통보 조치(중선위)

- **(금년도 검사방향)** IPO 등 **주관업무** 수행 과정에서 증권사의 이익을 우선하고 투자자 신뢰를 훼손하는 행위를 **중점 점검**할 예정

- 특히, 고객과의 정보비대칭 등을 악용하여 자기이익만을 추구하는 **불건전 영업행위***에 대해서는 적발 시 엄중 조치

* 실권주 인수 등으로 보유한 주식을 상장 직후 대량 매도하는 행위 등

Ⅲ 향후 계획

- **(IPO 제도개선)** 금융감독원은 IPO 관련 제도개선 사항이 업계에 조속히 안착 할 수 있도록 모니터링 및 적극 지원 예정
 - 향후 제도개선 효과에 대한 평가 및 실태점검 결과 확인된 미흡사항은 지속적으로 보완할 계획
- **(유상증자 공시심사)** 증권신고서 접수시 중점심사 유상증자 기준 해당여부를 확인하고, 해당시 중점 심사항목을 중심으로 회사의 투자위험 등이 충실히 기재되었는지 면밀히 검토할 예정*
 - * 동 심사방안은 보도자료 배포 이후 제출되는 증권신고서부터 적용할 예정
- **(업계 소통강화)** 향후에도 주관사 간담회 등을 통해 업계의 애로사항을 청취하여 심사업무에 반영하고, 투자자보호를 위한 당부사항을 전달하는 등 업계와 적극적으로 소통할 계획

- **(점검배경)** 「IPO 주관업무 개선방안*」(‘24.5.9.)에 따라 인수업무규정 (이하 ‘규정’)이 개정(6.28.) 및 시행됨

- 금감원은 제도개선 후속조치로 IPO 주관업무 개선현황 관련 실태점검*을 실시(‘24.11월~’25.2월)

* **(점검대상 : 19개 주관사)** NH, KB, 삼성, 한투, 미래, 신한, 키움, 한화, 하나, 대신, 유안타, 교보, 신영, 유진, iM DB, SK, BNK, IBK

(점검항목) ① 내부통제기준, ② 공모가 산정기준, ③ 대표주관계약 해지수수료, ④ 인수업무조서 등 관련 20개 항목에 대하여 서면점검 실시

※ 감독당국과 업계는 **주관업무의 합리성과 공정성을 제고**하고, **사후 책임성을 강화**하기 위해 **IPO 주관업무 제도 개선방안**을 추진

- **(인수업무규정 개정)** ① 주관회사의 독립성, ② 기업실사의 책임성, ③ 공모가 산정의 합리성, ④ 내부통제 강화 등을 자율적으로 유도
- **(공시서식 개정)** 거래소 확약사항, 주관사 내부위원회 내용 등에 대한 공시 강화
- **(금투업규정 개정)** 부실실사 제재근거 마련, 계약서에 명시되지 않은 수수료 금지

- **(점검결과)** 모든 점검대상 회사(19개사)가 제도개선에 따라 주관업무 관련 내부통제기준, 공모가 산정기준을 마련하여 운영

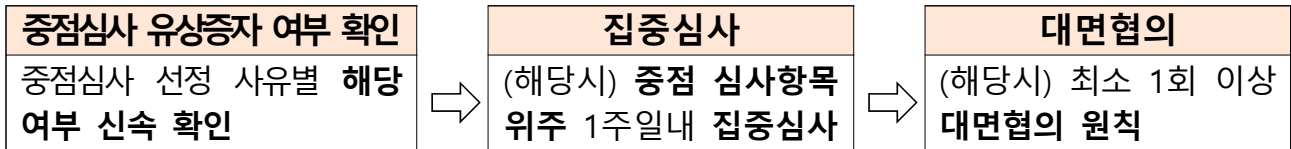
- 기관투자자에 대한 배정기준, 공모가 산정기준 등 관련하여 일부 세부내용에서 미흡사항이 발견되어 보완이 필요

- **(기관투자자에 대한 배정기준)** 인수업무규정 또는 대표주관업무 모범규준 내용을 그대로 인용하거나 추상적으로 기재 등
- **(공모가 산정 내부기준)** 금투협약의 공모가 결정기준 및 절차 예시에 추상적으로 기재된 내용을 그대로 인용 등
- **(실사팀 구성 및 심의수준 결정기준)** 발행회사 위험 수준에 따른 실사팀 구성 및 내부심의 수준 결정 기준을 내부통제기준에 일부 반영 등

붙임2 유상증자 심사개선 방안

① 심사절차 개선(안)

- 중점심사 유상증자 해당시 IPO심사절차를 준용하여 집중심사



② 중점심사 유상증자* 선정기준

대분류	소분류	선정기준***
주식가치 희석화 우려	① 증자비율	증자규모 및 증자비율 등 고려
	② 할인율	증자규모 및 할인율 등 고려
일반주주 권익훼손 우려**	③ 신사업투자 등	자금사용목적의 타법인출자 또는 신규사업 연관성 고려
	④ 경영권 분쟁발생	경영권 분쟁 소송이 진행되었거나 진행중
재무위험 과다	⑤ 한계기업 등	최근 3년 연속 재무실적 부실 또는 재무구조 악화 등
주관사의 주의의무 소홀	⑥ IPO 실적 과다 추정	IPO 후 실적 괴리율 등 고려
	⑦ Due Diligence 소홀	다수의 정정요구를 받은 주관사의 인수·주선 참여

* 주식 관련 사채(CB, BW 등) 발행 포함

** ③,④ 외 정성적 중점심사 유상증자 기준을 탄력적으로 운용 예정

*** 규모, 비율 등 계량기준은 비공개 운영

③ 중점 심사항목

- (공통 심사항목) 유상증자 당위성, 주주소통 절차, 기업실사 내용, 이사회 논의내용 등을 명확히 기재
- (중점심사 지정사유별 심사항목) 해당 이슈가 발생하게 된 경위, 회사에 미치는 영향 및 향후 대응방안 등을 충실히 기재

중점심사 지정사유	심사항목
공통	유상증자 당위성 및 의사결정과정, 동 사항들의 이사회 논의 여부 및 그 논의내용, 소액주주 등의 이해 고려여부 및 주주 보호 방안 관련 개선계획, 기업실사 합리적 수행여부 등
증자비율, 할인율	증자비율, 할인율 적정성에 대한 검토여부 및 검토내용, 이에 대한 이사회 논의여부 및 그 내용 등
신사업투자 등	신규사업 진출위험, 기존 사업에 미치는 영향, 타법인 인수시 가격 적정성 검토여부 및 주요 검토내용 등
경영권 분쟁발생	경영권 분쟁 상황에서 유상증자 추진 배경 및 목적, 관련 법률적 위험 등
한계기업 등	재무지표 악화 경위, 이로 인해 발생할 수 있는 위험 및 이를 극복하기 위한 회사의 대응방안 등
IPO 실적 과다 추정	상장시 자금사용 계획과 달리 자금이 추가로 필요하게 된 경위, 괴리율 발생원인 및 회사의 대응방안 등