
기술특례상장 제도 개선 방안

2023. 7. 27.

관계 기관 합동

순 서

I . 추진 배경	1
II . 추진 방향	3
III . 주요 추진 과제	4
1. 신청 단계	4
2. 심사 단계	8
3. 심사 후 관리 단계	13
IV . 추진 일정	15

I. 추진 배경

- 2000년 전후 상장된 FANG 기업*은 IBM·월마트·엑손 등 전통기업을 제치고, **美시가총액 상위 기업**으로 성장

* 업체 별 상장시기(년) : Facebook('12), Amazon('97), Netflix('02), Google('04)

- **상장**을 통한 대규모 자금조달은 FANG 등 개별 혁신기업의 성장은 물론, 국가경제 차원의 생산성 향상으로도 이어졌다는 평가

【주요국 생산성(노동시간 당 GDP) 동향(\$, OECD)】

구 분	'00	'05	'10	'15	'20	'21
미 국	54.5	61.8	68.0	69.9	74.0	75.0
독 일	56.1	59.9	61.0	64.4	68.0	68.0
OECD평균	41.9	45.5	48.0	49.9	54.0	54.0
일 본	39.0	42.5	43.0	46.2	47.0	48.0
한 국	—	—	—	35.6	42.0	43.0

- 미국 外 주요국은 전략적인 혁신기업 육성책의 일환으로, 혁신기업 특성(현재 수익성低, 미래 성장성高)을 반영한 **맞춤형 상장제도** 운용 중*

※ 주요국 혁신기업 상장 제도

- ① (싱가폴, SGX) 조건* 충족 '생명과학업종' 기업에 대해 재무요건(세전이익 S\$3,000만 등) 면제
 * ①시가총액이 S\$3억 이상 & ②상장 6개월 전 기관투자자 등으로부터 자금조달 실적 & ③과거 3년 이상의 R&D 실적 증명 & ④공모자금을 제품 상용화에 사용 등
- ② (홍콩, HKEx) 조건* 충족 '바이오테크' 기업에 대해 이익(영업이익 HK\$3,500만 등) 대신 시총요건 적용
 * ①컨셉 단계를 넘어선 핵심제품 보유 & ②핵심제품 상용화를 위한 R&D 자금 조달 목적의 상장 & ③핵심제품 관련 지식재산권 보유 & ④상장 6개월 전 1개 이상의 전문투자자로부터 투자 유치 등

- 우리나라는 **기술특례상장 제도**를 운용 중이나, 신청·심사 관행 상 전략기술 영위 기업의 원활한 상장 지원에 여전히 애로가 있는 상황
- 한편, 일부 기술특례상장 기업에서 상장 후 추가하락·실적저조 등 투자자 보호 관련 이슈가 발생한 바, 사후적 관리체계 보완 필요

➡ 기술특례상장 제도가 **우수 혁신기업의 자본시장 진입**로 기능할 수 있도록, 집행 관행까지 세밀하게 점검·개선

- 아울러, 제도 개선을 통해 **상장의 문호는 확대**하되, 이와 별개로 **두터운 투자자 보호**를 위해 필요한 규율은 유지·강화

□ (도입배경) 코스닥 상장예비심사 신청을 하고자 하는 기업은 수익성·매출액 등으로 구성된 형식적 요건을 충족해야 함(코스닥상장규정§28·29)

○ 동 요건은 전통기업을 상정하고 마련된 요건으로, 미래 성장성은 높지만, 현재 수익성은 낮은 혁신기업은 요건을 충족하는 데 한계

⇒ 형식적 요건에 혁신기업의 특성을 반영한 기술특례상장 제도 도입('05)

□ (주요내용) ①보유 기술의 혁신성 또는 ②기업의 성장성을 인정받은 경우, 최소 재무요건*만으로 상장예비심사 신청을 허용하는 특례 부여

* 자기자본 10억원 이상 또는 시가총액 90억원 이상

① (기술성트랙) 2개의 전문평가기관으로부터 각각 A등급 & BBB등급 이상* 평가를 획득한 우수기술 기업에 특례 부여

* 단, ①시총 5,000억원 이상, 또는 ②「소재·부품·장비법」상 소·부장 전문기업, 또는 ③코넥스 상장 기간이 1년 이상인 기업을 지정자문인이 추천한 경우 ④ 1개 기관 A등급만으로 특례 부여

② (성장성트랙) 증권사(상장 주선인)가 높은 매출·이익 성장 등이 예상 되는 기업에 대해 성장성 보고서와 함께 추천하는 경우, 특례 부여

- 단, 전문평가기관이 아닌 증권사의 성장성 평가만으로 특례를 부여 하는 바, 투자자 보호 차원에서 공모 일반투자자에 풋백옵션 제공

【기술평가 및 상장예비심사 절차 흐름도】



□ (실적) '05년 제도 도입 이후 현재('23.7월)까지 150개사(시총 26.3조원)이 기술특례상장했으며, 상장 1년 후 공모가 대비 평균 수익률 40.7%

【일반상장-기술특례상장 주요 현황 비교('05.1.1~'23.7.7일, 거래소)】

구 분	상장업체 수(A)	상폐업체 수(B)	상폐율(B/A)	상장 1년후 수익률
일반상장	806개	105개	13.0%	26.0%
기술특례상장	150개	1개	0.7%	40.7%

II. 추진 방향

기술특례상장 제도 개선 방향



① (1단계신청) 딥사이언스·딥테크 등 “첨단기술” 분야 “우수” 중소기업이 보다 용이하게 기술특례상장을 추진할 수 있도록 제도 정비*

* [주요내용] ①딥사이언스·딥테크 기업 등에 대한 단수기술평가 허용, ②중견기업이 지분 일부를 보유한 우수 중소기업의 기술특례상장 신청 허용, ③기술특례상장 유형 체계화합리화

○ 거래소도 유인구조 개선, 홍보 강화 등을 통해 우수기업 발굴 노력 강화

② (2단계심사) 심사단계 별 기술 전문성*을 높여 심사의 공정성·전문성을 제고하고, 신속한 심사**를 위한 제도적 기반 마련

* [주요내용] ①표준기술평가모델(표준모델) 고도화, ②국책연구기관 기관평가지표 개정 등을 통한 참여 유인 제고, ③“다양한” 분야 기술전문가가 “보다 많이” 상장심사에 참여하도록 제도화

** [주요내용] ①기술특례상장 채도전 기업 대상 신속심사제도 도입, ②「상장심사(거래소) - 증권신고서 심사(금감원)」 절차 간 유기적 연계 강화

③ (3단계사후관리) 우수기업의 자본시장 접근성은 제고하되, 부실기업은 엄정히 걸러낼 수 있도록, 주관사 책임성 제고* 및 정보 제공 강화**

* [주요내용] 기술특례상장 기업 상폐 등 발생 시, 해당 기업을 상장한 주관사가 추후 기술특례상장 주선 시 추가조건 부과 등(①풋백옵션 부과(6개월), ②의무인수주식 보호예수기간 연장(3~6개월))

** [주요내용] ①기술특례상장 기업 영업실적 정보 신뢰성 제고, ②기술특례상장 종목 추가 주관사 관련 정보 제공 범위 확대 및 비교검색 기능 강화

Ⅲ. 주요 추진 과제 ([문호] 문호확대 7개 과제, [규율] 규율강화 7개 과제)

1 신청 단계

가. 우수 기술기업의 기술특례상장 제도 “접근성 제고”

1. 딥테크 기업 등의 단순평가 허용 (소위 “초격차 기술 특례”)문호

□ (현황) 기술특례상장 신청 기업은 시총요건(5,000억원 이상) 등을 충족하지 않는 이상, 2개의 기술평가(복수평가) 필요

○ 단, 소·부·장 산업 육성 특례(‘19)로, 소·부·장 기업은 시총요건과 무관하게 1개 기술평가(단수평가)만으로 기술특례상장 신청可

□ (한계) 복수평가 요건은 현재 수익성이 낮은 혁신기업에 부담*으로 작용하며, 기술력에 대한 외부평가가 이미 있는 경우 소모적인 측면

* 기술평가에 소요되는 시간(평균 3개월), 인력이 부족한 상황에서 서면심사·현장실사 중복대응의 어려움 등으로, 예비상장기업들이 어려움 호소(거래소)

○ ‘19년 소·부·장 업종 이후 단순평가 허용 범위 확대가 없어, 딥테크·AI 등 최근 부상한 전략기술*의 경우 대부분 미해당

※ [국정24] 미래전략산업 초격차 확보 / [국정75] 초격차 전략기술 육성으로 과학기술 G5 도약

→ (개선) ①첨단기술 분야(딥사이언스·딥테크 등) 기업으로, ②충분한 시장평가가 있는 경우, 1개 기술평가(A등급 이상)로 기술특례상장 신청 허용

① (대상기술) 「국가전략기술육성특별법」에 따른 국가전략기술* 또는 「국가첨단전략산업법」에 따른 국가첨단전략기술**

* 우주항공(8개 기술), 인공지능(4개), 양자(3개) 등 12개 분야 50개 기술(과기부)

** 반도체(8개 기술), 디스플레이(4개), 이차전지(3개), 바이오(2개) 4개 분야 17개 기술(산업부)

② (시장평가) ①시총 1,000억원 이상 & ②벤처금융*으로부터 최근 5년 간 투자유치금액 100억원 이상을 모두 충족하는 기업

* 「벤처기업육성특별법」 제2조의2 제1항 제2호 가목의 어느 하나에 해당하는 자

✓ (要조치사항) 거래소 코스닥 상장규정 시행세칙 개정(~’23.下)

2. 특례 대상 중소기업 범위 확대^{문호}

- (현황) 기술특례상장 신청기업은 ①「**중소기업기본법**」상 중소기업* 또는 ②**스케일업 기업**(최근 2년 평균 매출증가율 20% 이상) 요건을 갖추어야 함

※ 「중소기업기본법」上 중소기업 요건 (法\$2.①.1, 令\$3.①)

- ❶ (규모) 다음 요건을 모두 충족하는 기업 규모가 일정 기준을 하회하는 기업
 - 최근 3년 평균 매출액이 업종별 기준매출액(400~1,500억원) 이하
 - 자산총액 5,000억원 미만
- ❷ (독립성) 중소기업이 다음에 따른 대기업·중견기업 등의 관계회사 등이 아닐 것
 - 대기업 집단(계열사 자산총액이 5조원 이상인 기업집단)에 포함
 - 자산총액 5,000억원 이상 중견기업이 「30% 이상 지분 소유 & 최대 출자자」
 - 관계기업 간 지분비율 등을 고려해 산정한 합산매출액이 업종별 기준매출액 초과

- (한계) 중견기업이 최대 출자자이면서 30% 이상 출자한 경우, 피투자 기업은 실질이 중소기업이더라도 출자자 때문에 기술특례상장 불가

- 첨단기술 분야에서는 실패 위험 분산을 위한 **중소기업(연구)-중견기업(사업화) 간 협력모델***이 활용 중인 현실 감안 시, 제도 개선 필요

※ 기술특례상장을 위해 모회사(중견기업)가 인위적으로 지분율을 30% 미만으로 낮추는 경우도 발생

→ (개선) **최대 출자자가 중견기업**이라는 이유만으로 우수 기업이 제도 적용 대상에서 배제되지 않도록, 기술특례상장 적용 대상 확대*

* 기술특례상장 유형 2가지(기술성 트랙, 성장성 트랙) 중 “기술성 트랙(개편 후 혁신기술트랙)”에 한해 확대

- ❶ (규모) 「중소기업기본법」상 중소기업 규모 요건(매출액·자산)을 갖춘 기업
- ❷ (분야) 딥테크 등 첨단기술 분야 기업(단수평가 대상 분야와 동일)
- ❸ (투자기간) 중견기업이 30% 이상 지분투자한 기간이 3년 이상
- ❹ (대기업 계열 중견기업 제외) 해당 기업에 출자한 중견기업이 공시대상기업집단에 해당하지 않을 것
- ❺ (지분구조) 중견기업의 출자비율이 50% 미만*

* 기술특례 상장이 불가능한 중견기업이 금번 제도 개선 사항을 악용하는 사례([例] 연구개발 사업부 등을 물적분할하여 설립한 자회사를 기술특례상장 제도를 통해 상장) 발생 방지 차원

✓ (要조치사항) 거래소 코스닥 상장규정 개정(~'23.下)

3. 기술특례상장 유형 체계화·합리화^{문호}

- (현황) 기술특례상장 제도는 기술평가를 통과한 기업에 대해, 수익성 등 형식적 요건 심사 없이* 상장예비심사 신청을 허용하는 제도

* 단, 최소 재무요건(자기자본 10억원 이상 또는 시가총액 90억원 이상)은 충족할 필요

- (평가주체) 기술평가의 주체는 “기술특례 유형”에 따라,
「^①전문평가기관 (기술성 트랙), ^②증권사(성장성 트랙)」로 대별
- (중점평가요소) 기술평가 시 중점 평가요소는 “기업의 신청”에 따라, 「^①기술의 혁신성, ^②사업 모델의 성장 가능성」으로 대별

- (한계) 기술평가 시 “평가주체”는 기술특례 유형에 따라 결정되나,
“중점 평가요소”는 기업의 신청에 따라 결정되는 구조

- 이 때문에, “평가주체의 전문성”과 “중점 평가요소” 간 불일치가 발생하며, 제도가 악용*될 우려가 있고,

* [예] 중점 평가요소로 “기술의 혁신성”을 선택한 기업이 “성장성 트랙”으로 기술특례상장 신청 시,
기술평가 전문성이 부족한 증권사(사업모델 평가에 전문성)가 기술의 혁신성을 평가해야 함
☞ 기술력이 부족한 기업이 기술평가 제도를 우회하는 통로로 이용될 수 있다는 우려

- 기업도 복잡한 제도 때문에, 적절한 특례 유형·평가요소 선택에 어려움

➔ (개선) “신청 트랙”과 “중점 평가요소”를 일치시켜 제도를 단순화하고
기업 장점에 맞게 기술특례 상장심사가 진행될 수 있도록 개선

* 「^①기술력 있는 기업 ☞ 혁신기술 트랙, ^②사업모델이 차별적인 기업 ☞ 사업모델 트랙」 적용

【기술특례상장 유형 체계화·합리화 방안】

현 행		개 선	
기술특례 유형 및 평가주체	중점 평가요소	기술특례 유형 및 중점 평가요소	
1. 기술성 트랙 (평가주체: 전문평가기관)	① 기술의 혁신성 ② 사업모델의 성장성	1. 혁신기술 트랙 (“전문평가기관”이 “기술력” 평가)	➔
2. 성장성 트랙 (평가주체: 증권사)	① 기술의 혁신성 ② 사업모델의 성장성	2. 사업모델 트랙 (“증권사”가 “사업성·성장성” 평가)	

√ (要조치사항) 거래소 코스닥 상장규정 개정(~'23.下)

나. 거래소의 “우수 기술기업 발굴 노력 강화”

1. 거래소의 우수 기술기업 발굴 유인 등 강화^{문호}

- (현황 및 한계) 거래소가 기술력이 우수한 기업을 적극 발굴하는 한편, 부실 가능성은 엄정하게 심사하도록 유인구조 개선 필요

➔ (개선) 거래소 경영평가 지표 內 「특례상장(기술특례상장 등) 실적」 비중을 확대*하고, 기업 선별능력 강화를 위한 내부 KPI** 신설

* 코스닥 시장 관련 경영평가 계량지표 중 ‘특례상장 실적’ 비중을 현행 25% 대비 확대

** 특례기업 부실화(상장 후 2년 내 관리종목 지정) 관련 감점 요인 도입

√ (要조치사항) 거래소 경영평가지침(~'24.上) 및 내부 평가지침에 반영(~'23.下)

2. 기술특례 제도 홍보 확대^{문호}

- (현황 및 한계) 그간 거래소는 상장제도 전반에 대해 설명하거나, 외부요청 시 단발성으로 기술특례상장 제도를 설명하는 형태로 홍보

- 기업은 제도에 대한 관심은 크지만, 정보 부족의 어려움을 호소 중
- 이에, 최근 거래소는 참석대상 기업의 업종 특성에 맞춰 기술특례상장 제도만을 집중설명하는 「찾아가는 로드쇼*」 8회 개최

* 6.21일~7.20일 기간 서울·오송·구미 등의 산업별 클러스터에서 개최, 누적 1,100여명 참석

➔ (개선) 「찾아가는 로드쇼」를 정례화하여 분기 별 1회씩 개최하고, 지역·업종별 특성을 반영한 맞춤형 홍보 실시

- 로드쇼 외에도, 기술특례상장 관련 주요 관심사항에 대한 FAQ를 거래소 홈페이지에 게재·업데이트하는 등 상시 소통채널도 강화

【기술특례상장 제도 홍보 개선 방안】

현 행		개 선
내 용	상장 관련 일반사항	업종별 맞춤형으로 기술특례상장 제도 집중 설명
주 기	외부 요청 등에 따라 일회성 개최	분기 별 1회 정례적 개최
지 역	산발적인 지역 순회	업종별 클러스터 등을 고려한 지역 선정

√ (要조치사항) 거래소 설명회 실시방안 마련 및 FAQ 홈페이지 게재(~'23.下)

가. 각 심사단계* 별 “기술 전문성 강화”

※ [기술특례기업 심사단계] 전문평가기관 기술평가 → 전문가회의 기술 자문 → 상장위원회 심사

1. 【기술평가 단계 ①】 표준기술평가모델 고도화^{규율}

□ (현황 및 한계) 거래소는 기술평가의 평가 일관성 및 전문성 제고를 위해 최근 표준기술평가모델(이하 ‘표준모델’)* 도입(‘23.2월)

- 표준모델 도입 이후, 2등급 이상 편차가 발생하지 않고 있으며, 기술평가 탈락 기업 중 평가등급 편차 발생 사례도 未발생*

* 단, 제도 도입 초기로, 충분한 평가 사례가 축적되지 않은 점은 감안할 필요

【표준모델 도입 전(‘22.1.1~‘23.1.31) - 후(‘23.2.1~6.20) 비교】

구 분	도입 전		도입 후	
	통 과	탈 락	통 과	탈 락
동일 등급	21사(39%)	14사(64%)	3사(33%)	3사(100%)
1등급 차이	33사(61%)	4사(18%)	6사(67%)	-(0%)
2등급 차이	-(0%)	4사(18%)	-(0%)	-(0%)

※ 표준기술평가모델 개요

- (도입배경) 평가기관 별로 상이한 평가모델을 사용함에 따라, 동일한 기업에 대해서도 평가기관에 따라 상이하게 평가(등급편차 발생)
- ☞ 평가의 균질화·표준화를 통한 기술평가의 신뢰성 제고를 위해 표준기술평가모델 개발
- (주요내용) ①평가기관마다 상이했던 평가모델 표준화, ②기술평가 관련 가이드라인 제공, ③기술의 특성 등을 고려한 업종별 평가체계 마련

➔ (개선) 제도 개선 초기로 성과평가를 위한 충분한 자료가 축적되지 않은 바, 추후 외부 전문가를 통한 성과평가 및 보완 추진

- 단, 최근 일부 전문평가기관이 제기한 건의사항*은 우선 반영하고, 기술평가팀 구성 시 해당 분야 기술전문가(박사) 40% 이상 참여 의무화

* 평가항목 대분류(기술성, 시장성) 중 기술성에 대한 배점을 상향 조정 등

- 현재 운용 중인 거래소-전문평가기관 협의회를 정례화(분기1회)하여, 표준모델의 지속적인 고도화 및 전문평가기관 대상 교육 강화

√ (要조치사항) 거래소 전문평가제도 운영지침 개정(~‘23.下)

2. 【기술평가 단계 ②】 전문평가기관 참여 유인 등 제고^{규율}

□ (현황) 기술평가 참여 전문평가기관은 17개 국책연구기관, 7개 기술 신용 평가기관(이하 ‘TCB’, Tech Credit Bureau)*으로 대별

* 나이스평가정보, 이크레더블, 한국평가데이터, SCI평가정보 등 7개사

□ (한계) 전문성이 높은 국책연구기관으로부터 기술평가를 받고자 하는 수요가 크나, 국책연구기관의 평가 참여 저조(수요-공급 불일치)

○ (국책연구기관) 기술평가는 연구원 “개인”의 업무일 뿐, “기관”의 실적으로 인정되지 않아, “기관 차원”의 참여 유인 부족

* 최근 5년(‘19.1월~’23.6월) 간 기술평가 537건 중 국책연구기관 참여 104건(19.4%)이며, 기술평가에 참여 중인 17개 국책연구기관 중 8개 기관은 기술평가 실적 0건

○ (TCB) 주로 신용평가 등에 특화된 업체들로, 기술 전문성을 갖춘 자체 인력이 상대적으로 부족 ⇨ 평가팀 구성 시 외부위원 참여 대

➔ (개선) 유인구조 개선, 외연 확대를 통해 보다 많은 국책연구기관의 “기관 차원의 참여”를 유도하고, TCB의 기술전문인력 확보를 지원

① (유인구조 개선) 과기부·산업부 산하 국책연구기관*의 기관평가 지표 등에 “기술평가 참여 실적**” 추가

* [과기부] 산하 정부출연연구기관 25개 중 기술평가 참여 기관(현재 5개, 추후 확대 예정)
[산업부] 산하 전문생산기술연구소·연구기능공공기관 8개 중 기술평가 참여 기관 3개

** 기술평가 직접 수행 실적(과기부) + 소속 연구원의 타 평가기관 평가단 참여 실적(산업부)

② (풀 확대) 기술 발전 추세에 맞춰, 다양한 분야 연구기관을 전문평가 기관 풀에 지속 편입(현재 한국기계연구원·한국산업기술진흥원 등 4개 협의 중)

③ (TCB 전문성 제고) 국가연구자정보시스템(NRI)*의 전문가 정보를 적극 활용 ⇨ TCB 평가팀 구성 시 전문가 확보 여력 제고

* 대학기업 등 소속 연구자 정보를 통합 관리하는 범부처 연구자 정보 시스템(‘20.12월, 과기정통부)

√ (要조치사항) 과기부·산업부 ‘24년도 국책연구기관 평가지침 개정(~’23.下)
거래소 전문평가기관 풀 확대(상시)
TCB 평가팀 구성 시 NRI 전문가 정보 적극 활용(즉시)

3. 【상장예비심사 단계】 전문가회의·상장위원회 기술 전문성 제고^{규율}

- (현황 및 한계) 기술특례상장 신청 기업에 대한 상장예비 심사 시 거래소는 ①전문가회의의 기술 자문 후 ②상장위원회 심사 개최 가능

【기술특례상장 신청 기업 심사 절차】

구 분	외부 기술평가 단계	거래소 내부 상장예비심사 단계	
	1단계 (기술평가)	2단계 (전문가회의)	3단계 (상장심사)
평가 내용	“전문평가기관·증권사”가 기술력·사업성 평가	“거래소가 섭외한” 기술전문가가 기업의 기술력·사업성 자문	“상장위원회”가 기술력·사업성 및 기타 요소 종합평가

① (전문가회의) 이해상충 없는 제3자의 평가를 통해 공정성 제고에 기여하고 있으나, 다양한 분야의 산업·기술전문가 섭외에 어려움

② (상장위원회) 9인(당연직 5인* + 전문가 4인[변호사·기술전문가 등 포함 전문가 풀 40인 중 4인])의 위원 중 기술전문가는 1인 ⇨ 기술 전문성에 한계

* 코스닥 시장위원회 위원 4인, 코스닥 상장 담당 본부장보 1인

- 또한, 전문가 풀 40인 중 기술전문가는 13인으로 적은 편이며, 이마저 바이오·컴퓨터공학 등 일부 분야 편중*

* 기술전문가 구성('23.6월말, 명) : [바이오] 6 [컴퓨터공학] 4 [반도체] 1 [AI·로봇] 1 [변리사] 1

➔ (개선) ①전문가 풀, ②상장위원회 구성, ③심사 대상 관련 제도 개선

① (전문가풀) 다양한 분야의 기술전문가 참여가 가능하도록, 거래소의 전문가 네트워크 강화*

* ①[질적개선] 국가연구자정보시스템(NRI)의 전문가 정보를 활용해, 상장예비심사에 우수 전문가 섭외
②[양적개선] 상장위원회 전문가 풀 내 기술전문가 증원(명) : [개편전] 40/13 → [개편후] 50/20 이상

② (상장위원회 구성) 기술전문가 2인 이상 상장위원회 참여 의무화

③ (상장위원회 심사 대상) 상장위원회 심의 시 유사한 기술 분야 기업을 그룹화하여 심사할 수 있도록, 심사 프로세스 개선

- 평가자가 전문성을 갖춘 기술 분야와 피평가 대상 기술이 일치하도록 심사절차를 개선함으로써, 심사의 신뢰성·전문성 제고

√ (要조치사항) 거래소 코스닥 상장위원회 운영세칙 개정(~'23.下)
거래소 상장예비심사 전문가 섭외 시 NRI 전문가 정보 활용(즉시)

나. “기업 친화적” 방향의 제도 운용

1. 상장 재도전 지원^{문호}

- (현황) 기술평가 통과 후 상장예비심사에서 탈락한 기업에 대해 탈락 사유만 간략히 통보하고, 평가요소 별 구체적 판정 사유는未제공
- (한계) 평가요소 별 적합·부적합 판정 결과·사유에 대한 세부정보 부족으로, 기업이 향후 상장 재도전을 준비하는 데 어려움
 - 예컨대, 기술성·사업성은 우수하나 내부통제 미흡만으로 탈락 시에도, 정보 부족으로 기술평가부터 상장절차를 재시작해야 하는 부담*
 - * '19.7월~'22.12월 기간 기술특례상장 미승인 기업 25개 중 6개가 내부통제 미흡만으로 미승인
 - 또한, 적합 판정 부분에 대해서도 추가보완 가능 영역에 대한 피드백이 있어야, 향후 상장 재도전이 수월해질 수 있는 측면

➔ (개선) ①평가요소 별 판정 결과·사유를 보다 구체적으로 제공하고, ②상장 재도전 기업 대상 신속심사제도 도입

- ① (정보제공) 부적합 판정을 받은 평가요소는 물론, 적합 판정을 받은 평가요소에 대한 심사의견도 구체적으로 제공
- ② (신속심사제도) 기술성·사업성 외 요소 부적합으로 탈락한 기업이 일정기간([예] 6개월) 내 재심사 신청 시, ①기술평가를 ^①단수*로 우선 실시**하고, ②심사기간도 단축([통상] 45일 → [단축] 30일)

* 현재는 기술성·사업성 외 요소 부적합으로 탈락 후 상장 재추진 시에도, 복수 기술평가 필요

** 통상적인 경우, 신청 순서에 따라 기술평가가 진행되므로, 일정 기간 대기 필요

√ (要조치사항) 거래소 코스닥 상장규정 시행세칙 개정(~'23.下)

2. 거래소-금감원 간 정보공유 확대^{문호}

- (현황) 최근 거래소 상장예비심사는 통과했으나 금감원 증권신고서 심사에서 정정 사유가 발생하며, IPO 절차가 지연*되는 사례 발생

* '23.1~5월 중 제출된 기술특례상장 업체의 IPO 증권신고서 18건 모두 평균 1.8회 정정 요구(자진정정 포함)가 있었고, 이로 인해 수요예측·청약일 등 주요 일정이 평균 20일 지연

- 이에, 최근 금감원은 기업 및 투자자의 예측 가능성 제고를 위해, IPO 증권신고서에 대한 “1주일 내 신속심사” 방침 발표(7.6일)

- (한계) 상장심사(거래소)-증권신고서 심사(금감원) 시 중복되는 심사요소*에 대한 기관 간 정보공유 시 신속한 심사가 가능하나, 정보공유 절차 부재

* 거래소 질적심사 항목 중 일부(기업계속성, 경영투명성, 경영안전성, 기타 투자자 보호사항 등)가 증권신고서 주요 정정 발생 항목인 ‘투자위험 요소’와 유사

- 특히, 기술특례상장 기업의 경우, 일반 기업보다 심사시간 지연 大*

* IPO 추진 상장사 평균 일정 지연기간('23.1~5월) : [일반상장] 12일 < [기술특례상장] 20일

➔ (개선) 금감원-거래소가 심사 중 취득한 정보를 상호 공유하는 체계를 구축하고, 향후 정보 공유 범위 단계적 확대 추진

- ① (거래소→금감원) 거래소가 기술특례기업 상장예비심사 중 검토한 주요 이슈를 포함한 위험평가보고서*, 기술·사업성 분석 내용** 공유

* 초안 작성(주관사) → 주요 이슈를 기재했는지 검토(거래소) → 금감원에 공유(거래소)

** 해당 기업의 사업 개요, 주요 제품·기술 현황, 관련 시장 전망 등

- ② (금감원→거래소) 정정 요구서의 구체적인 내용* 공유

* [현행] 정정요구 사실만 공개하고 있고, 세부 내용은 사후적(每1~2년)으로 정정요구 사례집 발간

- ③ (실무협의체) 정보공유 상황 평가 및 정보공유 확대 방안 등을 논의하는 실무협의체 매분기 정례적 개최(현안 발생 시 수시 개최)*

* 정보공유가 기술특례상장 심사 보수화 및 기술기업 상장 위축으로 이어지지 않도록, 세심하게 정보공유 추진

√ (要조치사항) 양 기관 간 정보공유 채널 마련 및 기업·주관사 안내(~'23.下)

가. “주관사 책임성” 제고 및 “합리적인 공모가” 산정

1. 주관사 책임성 부여 장치 강화^{규율}

□ (현황 및 한계) 기술특례상장 시 재무요건은 최소 요건만 적용되므로, 투자자 보호 관점에서 주관사의 역할·책임이 중요

○ 그러나, 현행 제도 하에서는 기술특례상장 기업이 부실화되는 경우에도, 상장을 주선했던 주관사의 책임을 물을 제도적 장치 부족

→ (개선) 기술특례상장 기업이 ❶조기 부실화되는 경우, 해당 기업을 상장한 주관사가 ❷추후 기술특례상장을 주선했을 때 추가조건 부과

❶ (적용요건) 최근 3년 이내 주선했던 기술특례상장(혁신기술·사업모델) 기업이 상장 후 2년 이내 관리·투자환기 종목 지정, 또는 상폐

❷ (추가조건) 해당 기간 혁신기술 트랙*으로 기술특례상장 주선 시, ①풋백옵션 부과(6개월), ②의무인수주식 보호예수기간 연장(3→6개월)

* [사업모델 트랙] ❶의 적용요건 발생 시, 현재도 상장 주선을 금지하고 있음

✓ (要조치사항) 거래소 코스닥 상장규정 및 금투협 인수업무규정 개정(~'23.下)

2. 합리적 공모가 산정을 위한 제도적 장치 마련^{규율}

□ (현황 및 한계) 공모가는 「주관사·상장기업의 공모 희망가 밴드 결정 → 증권신고서 제출과 함께 기관투자자 수요예측」을 거쳐 최종 결정

○ 사전수요조사가 금지된 현행 제도 하에서는 공모가 대비 주가가 크게 하락하는 사례가 발생하는 등 IPO의 가격발견기능에 한계

→ (개선) 합리적인 공모가 산정을 위한 사전수요조사* 및 코너스톤 투자자 제도** 도입 관련 자본시장법 개정 지원(국회 정무위 계류 중)

* 증권신고서 제출 전 사전수요조사를 통해 파악한 예상수요를 반영해 합리적인 공모 희망가 밴드 설정

** 기관투자자가 공모가 결정 이전 일정 금액을 장기투자(보호예수)하기로 약정한 경우, 그 대가로 추후 결정될 공모가로 공모주 일부를 배정받을 것을 약속받는 투자계약

✓ (要조치사항) 자본시장법 개정안 국회 논의 지원(상시, 금융위)

나. 투자자 “정보 제공” 강화

1. 영업실적 공시 등의 신뢰성 제고^{규율}

- (현황 및 한계) 사업보고서(상장後)에 영업실적 실제값 기재 시, 상장 前 증권신고서에 기재했던 영업실적 추정치를 비교기재
 - 추정치와 실제값 간 괴리율이 10% 이상인 경우, 그 원인을 상세히 설명해야 하며, 금감원은 공시현황 점검 시 설명의 적정성 등 평가
 - 그러나, 증권신고서·사업보고서의 회사 별 작성방식·기재수준 등에 편차가 커, 기재 방식 표준화 등이 필요한 상황

➔ (개선) ①공시현황 점검·교육을 지속하는 한편, ②관련 서식을 보완하여 영업실적 관련 주요 정보의 신뢰성 제고 및 투자자 이해 제고

- ① (점검·교육) 최근 5년간 기술특례상장 업체(135개) 대상 영업실적 추정치·실제값 공시현황 점검 및 누락·부실기재 관련 교육 실시
- ② (서식보완) 증권신고서 및 사업보고서 상 영업실적 추정치·실제값 기재 방식을 구체화·표준화하여, 정보의 신뢰성·효용성 제고

√ (要조치사항) 금감원 증권신고서서식, 기업공시서식 작성 기준 개정(~'23.下)

2. 기술특례상장 종목 주가 및 주관사 관련 정보 제공 강화^{규율}

- (현황 및 한계) 거래소 전자공시시스템(KIND)에서 기술특례상장 종목 관련 정보 일부 제공 중(공모가 대비 주가등락률[상장후 1년], 주관사, 상장일)
 - 그러나, 제공 정보가 제한적이고, 상장을 주선했던 주관사의 기술특례상장 관련 실적 정보가 없어, 투자자의 투자 판단 지원에 한계

➔ (개선) KIND를 개편하여, ①공모가 대비 주가 정보 제공 강화, ②주요 정보 비교검색 기능 도입, ③주관사 관련 정보 제공 추가

- * ① [現] 상장일로부터 1년 이내까지 주가 정보만 제공 → [改] 상장일로부터 5년으로 확대
- ② 기술특례상장 종목을 상장트랙·주관사 별로 비교검색할 수 있는 기능 제공
- ③ 주관사 별 기술특례상장 건수·수익률 및 상폐 등 현황, 주가등락률 상·하위 10개 종목 주관사 등

√ (要조치사항) 거래소 KIND 웹페이지 정비(~'23.下)

IV. 추진 일정

추진과제	조치사항	담당	일정
1. 신청 단계			
가. 우수 기술기업의 기술특례상장 제도 접근성 제고			
1. 딥테크 기업 등의 단순평가 허용(초격차 기술 특례)	코스닥 상장규정 시행세칙 개정	거래소	'23.下
2. 특례 대상 확대(중견기업 출자 중소기업)	코스닥 상장규정 개정	거래소	'23.下
3. 기술특례상장 유형 체계화·합리화	코스닥 상장규정 개정	거래소	'23.下
나. 거래소의 우수 기술기업 발굴 노력 강화			
1. 거래소의 우수 기술기업 발굴 유인 등 강화	경영평가지침, 내부 평가지침 개정	거래소	'24.上
2. 기술특례상장 제도 홍보 강화	홈페이지 개편 등	거래소	'23.下
2. 심사 단계			
가. 각 심사단계 별 기술 전문성 강화			
1. 표준기술평가모델 고도화	전문평가제도 운영지침 개정 등	거래소	'23.下
2. 전문평가기관 참여 유인 등 제고	국책연구기관 평가지침 개정	과기부·산업부	'23.下
	전문평가기관 풀 확대 TCB에 NRI 정보 적극 활용 홍보	거래소 거래소	상시 즉시
3. 거래소 심사의 기술전문성 제고	코스닥 상장위원회 운영세칙 개정 NRI 정보를 활용한 거래소 전문가 풀 강화	거래소 거래소	'23.下 즉시
나. 기업 친화적 방향의 제도 운용			
1. 상장 제도전 기업 신속심사제도 등 도입	코스닥 상장규정 시행세칙 개정	거래소	'23.下
2. 거래소-금감원 간 정보공유 확대	거래소-금감원 정보공유 채널 마련 및 기업·주관사 안내	거래소·금감원	'23.下
3. 심사 후 관리 단계			
가. 주관사 책임성 제고 등			
1. 주관사 책임성 부여 장치 강화 (풋백옵션 부과, 의무인수주식 보호예수기간 연장)	코스닥 상장규정 개정 인수업무규정 개정	거래소 금투협	'23.下
2. 합리적 공모가 산정 관련 제도 개선	자본시장법 개정	금융위	상시
나. 투자자 정보 제공 강화			
1. 영업실적 공시 정보의 신뢰성 제고	증권신고서식, 기업공시서식 기준 개정	금감원	'23.下
2. 기술특례상장 종목 주가·주관사 정보 제공 강화	홈페이지 개편 등	거래소	'23.下

⇒ 후속조치는 연내 완료하고, '24.上부터 제도 개선 사항 주기적 평가·보완