
기업공개(IPO) 공모주 일반청약자 참여기회 확대방안

2020. 11.

금 융 위 원 회
금 융 감 독 원
금 융 투 자 협 회

목 차

| | |
|--|---|
| I. 추진배경 | 1 |
| II. 개선방안 | 2 |
| 1. 일반청약자 배정방식의 형평성 제고 | 2 |
| 2. 일반청약자 배정물량의 확대 | 4 |
| 3. 일반청약자 청약·배정절차의 개선 | 5 |
| III. 추진계획 | 6 |
| [참고] 유가증권시장·코스닥시장별 IPO 공모주식 배정물량 | 7 |

I. 추진배경

- 최근 주식시장에서 개인의 직접투자가 확대되면서 기업공개 (IPO)과정에서도 개인들의 적극적인 참여요구가 증가
 - 청약주식수(청약증거금)에 비례하여 배정됨에 따라 청약증거금 부담능력이 낮은 사람들의 참여기회가 제한
 - 청약경쟁률이 높은 경우*에는 단 몇 주를 배정받기 위해 거액의 청약증거금*을 마련해야 하는 부담이 존재
 - * 평균 청약경쟁률 ('20.3월) 422:1 → (7월) 781:1 → (8월) 1,559:1
 - ** 경쟁률 1,000 : 1, 공모가 2만원의 주식청약을 위해 증거금(50%) 1억원을 납입시 배정물량은 10주에 불과
- 그러나, 기업공개 과정에서는 정확한 가격산정을 위한 기관 투자자의 충분한 참여와 물량배정에 대한 주관사의 재량이 중요
 - 기업공개는 정보가 부족하고 대중에 익숙하지 않는 기업이 자금조달을 위해 최초로 시장평가를 받는 과정
 - 정확한 가격 산정을 바탕으로 공모예정주식이 모두 매각되어야 기업은 증권시장에 성공적인 진입과 예정된 자금조달이 가능
 - 기업 혼자만의 노력으로 한계가 있는 만큼 전문성과 네트워크를 보유한 증권회사(IB)의 도움*이 필수적
 - * 증권회사(주관사)는 기관투자자들의 평가(수요예측)를 바탕으로 가격을 설정한 후 청약을 받으며, 미매각 물량이 발생하는 경우 이를 인수해야 하는 리스크를 부담
- 기업공개 주식은 상장이후 가격등락이 심해 투자위험이 높으므로 일반청약자 참여를 크게 확대하는 것에는 제약이 존재
 - * '16~'19년까지 신규상장기업 중 ①공모가 대비 상장당일 증가가 하락한 경우는 32%, ②상장 1개월후 증가가 하락한 경우는 49% 수준

➔ 기업공개 시장에서 기관투자자 참여와 주관사의 자율성을 보장하면서 일반청약자의 참여를 확대할 수 있는 방안 마련

II. 개선방안

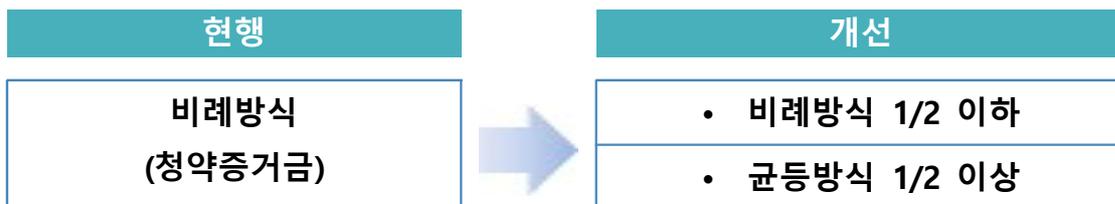
1 일반청약자 배정방식의 형평성 제고

- (현행) 금융투자협회 규정상 공모물량 중 일반청약자에게 20% 이상을 배정*하며, 구체적인 배정방식은 주관회사가 결정

* 금융투자협회 「증권 인수업무 등에 관한 규정」 §9

○ 관행적으로 청약주식수(청약증거금)에 비례하여 배정

- (개선) 일반청약자 배정물량 중 절반 이상은 ‘균등방식’ 을 도입하여 배정하고 현행 청약증거금 기준 ‘비례방식’ 과 병행



① 균등방식은 최소 청약증거금 이상을 납입한 모든 청약자에 대해 동등한 배정기회를 부여하는 방법

- 주관사가 예상 청약경쟁률, 예상 공모가, 해당기업의 특성 등을 감안하여 자율적·창의적으로 배정방식을 고안하여 적용

② 균등방식이 적용되는 물량을 제외한 물량은 현행과 동일하게 청약증거금 기준으로 비례방식 적용·배정

③ 다만, 청약 접수결과 일반청약자 배정물량의 미달을 최소화 하기 위해서 양 방식의 배정비율간 사후적 조정을 허용

- 균등(비례)방식의 수요가 미달하고 비례(균등)방식에는 초과 수요가 존재시 미달분을 다른 방식의 물량으로 이전 가능

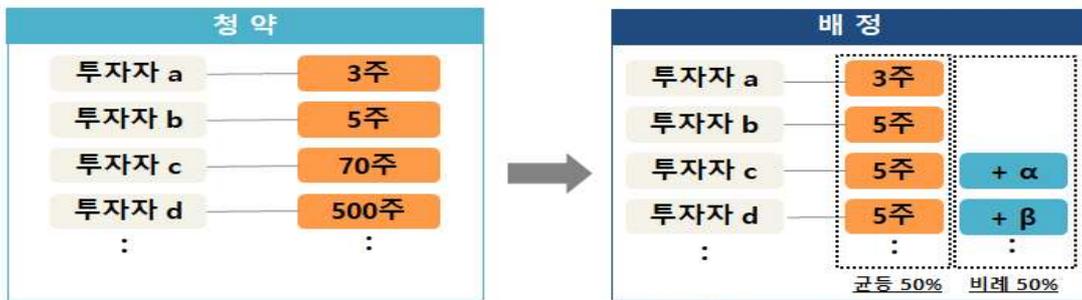
〈 적용가능한 균등방식(예시) 〉

1 일괄청약방식

- (청약) 현행과 마찬가지로 각자 원하는 수량을 청약
- (배정) 일반청약자 배정물량의 절반을 모든 청약자에 대해 균등 배정*한 후

* 수요가 일정물량에 미달하는 청약자에 대해서는 해당 수요만큼 배정

- 남은 절반을 현재와 마찬가지로 청약수요 기준으로 비례배정



2 분리청약방식

- (청약) 일반청약자 배정물량을 절반씩 A群과 B群으로 나누고 청약자는 A群과 B群을 선택하여 청약
- (배정) A群에 대해서는 추첨, 균등배정(1/n) 등 다양한 방식을 적용하여 당첨자간 동일한 물량*을 배정하고

* 증거금 부담을 감안하여 청약자별 최대 배정가능 수량을 설정·안내할 필요

- B群에 대해서는 현재와 마찬가지로 청약수요 기준으로 비례배정



3 다중청약방식

- (청약) 분리청약방식의 A群에서 청약자의 수요를 반영하기 위해 A群 청약접수시 사전에 정해진 복수의 수요량을 청약자가 선택
 - B群 청약자는 A群의 수요량을 초과하는 범위에서 원하는 수량을 청약
- * (예시) A群(10주, 20주, 30주), B群(30주이상(직접입력)) 중 하나를 선택
- (배정) A群의 각 그룹내에서 추첨, 균등배정(1/n) 등으로 물량배정
 - B群에서는 현재와 마찬가지로 청약수요 기준으로 비례배정



2 일반청약자 배정물량의 확대

※ 확대물량도 I방식 적용대상에 포함

가. 우리사주조합 미청약물량 추가배정

- (현행) 우리사주조합에 유가증권시장은 20%, 코스닥시장은 20% 이내에서 공모주 우선배정
 - 우리사주조합의 청약미달이 빈번하게 발생하며, 미달물량은 기관투자자에게 배정
 - * '17~'19년 우리사주조합의 평균 배정물량은 유가증권시장 11%, 코스닥시장 5% 수준
- (개선) 우리사주조합 미달물량에 대해서는 최대 5%*까지 일반 청약자에게 배정(미달물량이 5%미만인 경우에는 미달물량 전부를 대상)
 - * 5%이내에서 우리사주조합 미달의 구체적인 사정을 고려하여 주관사가 발행기업과 협의하여 일반청약자 배정물량 결정

나. 하이일드펀드 우선배정물량(10%) 중 5%를 이전

- (현행) 하이일드펀드*에 대한 공모주 10% 우선배정('14년 도입) 제도는 올해말 일몰 예정

* 신용등급 BBB+ 이하 채권과 코넥스 상장주식을 45% 이상 보유하고 국내채권을 60% 이상 보유

- (개선) 하이일드펀드의 공모주 우선배정 물량을 5%로 축소하여 '23년까지 3년간 유지*하되 감축물량(5%)을 일반청약자에 배정

* 코스닥벤처펀드의 공모주 우선배정의 일몰기간이 '23년까지인 점을 고려

| 코스피 | | | | | 코스닥 | | | | |
|---------|-----|-----|----------------|----------------|----------|-----|-----|----------------|-----------------|
| | 현행 | | 개선 | | | 현행 | | 개선 | |
| | 한도 | 배정 | 한도 | 배정 | | 한도 | 배정 | 한도 | 배정 |
| 우리사주 조합 | 20% | 11% | 20% | 11% | 우리사주 조합 | 20% | 5% | 20% | 5% |
| 일반 투자자 | 20% | 20% | 25% (5%p ↑) | 30% (5%p ↑) | 일반 투자자 | 20% | 20% | 25% (5%p ↑) | 30% (5%p ↑) |
| 하이일드 펀드 | 10% | 10% | 5% (5%p ↓) | 5% | 하이일드 펀드 | 10% | 10% | 5% (5%p ↓) | 5% |
| 기관 투자자 | 50% | 59% | 50% | 54% (4%p ↑) | 코스닥 벤처펀드 | 30% | 30% | 30% | 30% |
| | | | | | 기관 투자자 | 20% | 35% | 20% | 30% (10%p ↑) |

* 최근 3년간 우리사주조합 평균배정비율로 산정하여 계산

3 일반청약자 청약·배정절차의 개선

- (중복청약 금지) 복수 주관사(인수기관)가 존재하는 기업공개시 여러 증권사를 통해 중복청약하는 행위 제한

* 증권사별로 고객 청약한도가 다르기 때문에 여러 증권사에 청약할 유인 존재

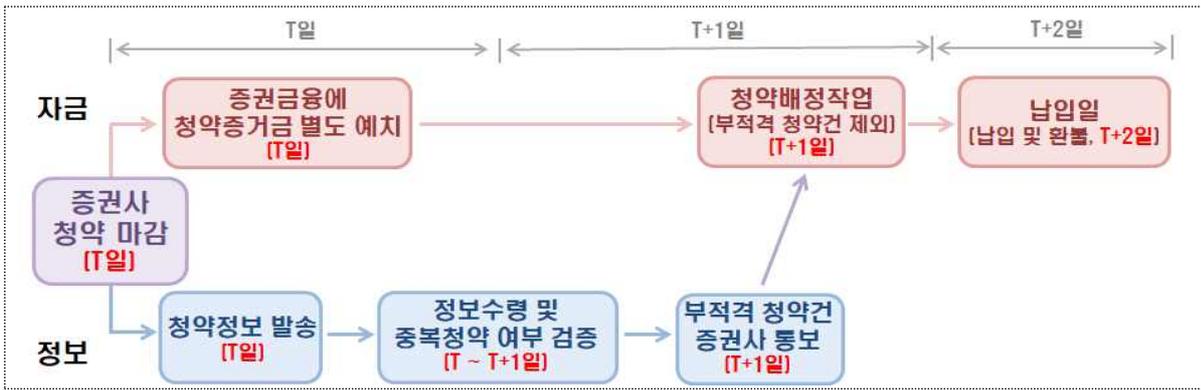
- 별도의 전산 시스템*을 구축하여 중복청약 금지

* 청약증거금 예치업무를 수행중인 증권금융을 통해 시스템 구축 예정

- 증권사가 일반청약자의 청약정보를 시스템에 제공할 수 있도록 개인정보 수집·활용 근거를 자본시장법 시행령에 마련

- 아울러, 일반청약자간 형평성 제고를 위해 복수주관사 기업 공개의 경우 모두 동일한 균등방식을 적용

< 중복청약금지 시스템 활용시 청약절차 흐름도 >



- **(투자자 보호절차 강화)** 증권사는 준법감시인의 사전승인을 받은 후 청약의 배정물량·방식을 결정
 - 청약광고시에는 복수 배정방식이 적용되며, 각 방식에 따른 배정결과가 다를 수 있다는 점, 투자위험* 등의 문구를 포함
 - * "IPO 공모주식은 상장 초기 가격변동성이 크며 상장 후 주가가 공모가격을 하회하여 투자손실이 크게 발생할 수 있습니다."
 - 증권신고서 및 투자설명서에 복수 증권사의 계좌를 활용한 청약 금지를 명시
- **(증권신고서)** 일반청약자에 대한 복수 배정방식 적용에 따라 투자자 혼동을 방지하기 위해 청약 배정원칙*을 기재
 - * ① 투자자 유형별 배정 물량(기관투자자, 일반청약자, 우리사주조합원 등)
 - ② 투자자 유형별 청약·배정 방식(예: 일괄/분리/다중 청약, 추첨/균등/비례 배정 등)
 - ③ 미달물량 배분방식(예 : 우리사주 미달시 일반투자자에 5% 추가 배정)

III. 추진계획

- 11월 말, 금융투자협회 「증권인수업무 등에 관한 규정」 개정
 - 12월 증권신고서 최초 제출건부터 우리사주조합 미달물량의 최대 5% 배정 및 균등방식 적용
 - '21년 1월 증권신고서 최초 제출건부터 하이일드펀드 감축분 5% 추가 배정 적용
- '21년 상반기중, 중복청약 금지시스템 구축(증권사, 증권금융) 및 자본시장법시행령 개정

참고

유가증권시장 · 코스닥시장별 IPO 공모주식 배정물량

| 구 분 | | 유가증권시장 | | 코스닥시장 | |
|--------|-------------------------|-------------------------|---|-------------------------|---|
| | | 비율 | 규정 | 비율 | 규정 |
| 우리사주조합 | | 20% | 자본시장법 제165조의7제1항 근로복지기본법 제38조제1항 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제1호 | 20% 이내 | 근로복지기본법 제38조제2항 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제2호 |
| 일반청약자 | | 20% 이상 | 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제3호 | 20% 이상 | 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제3호 |
| 기관 투자자 | 하이일드 펀드 ^{주1)} | 10% 이상 | 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제4호 | 10% 이상 | 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제4호 |
| | 코스닥 벤처펀드 ^{주2)} | - | - | 30% 이상 | 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제5호 |
| | 기관자율 | 50% ~59% ^{주3)} | 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제6호 | 20% ~35% ^{주4)} | 증권 인수업무 등에 관한 규정 제9조제1항제6호 |

주1) 하이일드펀드 일몰기간 : '20. 12. 31(증권 인수업무 등에 관한 규정 부칙 제2조)

주2) 코스닥 벤처펀드 일몰기간 : '23. 12. 31(증권 인수업무 등에 관한 규정 부칙 제3조)

주3) 우리사주조합 평균 배정(11%) 감안시

주4) 우리사주조합 평균 배정(5%) 감안시