

---

# 코백스 시장 활성화 방안

---

2022. 1.

금 융 위 원 회  
한 국 거 래 소



목 차

I. 검토배경	1
II. 평가 및 문제점	2
III. 개선방안	3
1. 신규 상장 확대	4
2. 투자자 불편 해소	6
3. 코넥스 기업 지원 강화	7
IV. 향후 계획	8
[참고1] 코넥스 시장 개요	9
[참고2] 시장별 주요 동향	10
[참고3] 신속 이전상장 제도 개선방안	11



- 코넥스 시장은 중소·벤처기업 자금 조달 및 모험자본 중간 회수 지원을 위해 개설된 중소기업 전용 시장 [참고1]
    - 중소기업 전용 시장 특성상 완화된 상장 요건 및 공시·회계·지배구조 규정을 적용하고, 투자자 자격·투자규모를 제한
    - 코넥스 상장 기업은 공모를 통한 신규자금 조달보다는 코스닥 이전상장 준비가 주된 목적
  - '13.7월 개설 후, 코넥스 시장은 규모면에서 크게 확대되었으며 자금조달·이전상장을 통한 기업 성장 기회도 지속 제공 [참고2]
    - 코넥스 상장기업 수, 시가총액, 일평균 거래대금이 크게 증가\*
      - \* 규모 변화(13→21년): 상장기업 수 6.2배(21→131사), 시가총액 10.4배(0.5→5.2조원), 일평균 거래대금 19배(3.9→74.1억원)
    - 상장 기업은 코넥스 시장을 통해 약 1.8조원을 조달하였으며 코넥스→코스닥 이전 상장도 지속\*
      - \* 연도별 이전상장(사) : (14) 6 (15) 8 (16) 11 (17) 7 (18) 12 (19) 12 (20) 12 (21) 13
  - 하지만, 최근 기업의 코스닥 직상장 선호, 비상장주식 등 대체 투자자산 거래 확대 등으로 코넥스 시장이 위축되는 모습
    - 특히, 코넥스 신규 상장은 이익미실현 기업에 대한 코스닥 특례 상장 도입(일명 테슬라 요건, '17년)에 따라 감소 추세\* 전환
      - \* 연도별 신규상장(사) : (15) 49 (16) 50 (17) 29 (18) 21 (19) 17 (20) 12 (21) 7
    - 수요·공급 부족에 따른 저유동성으로 거래 부진과 가격발견 기능 미흡 등 문제도 지속 제기
- ※ 국회도 관련 예산 심의시 「코넥스 시장 활성화 방안」 마련을 요구

⇒ 코넥스 시장이 중소기업과 자본시장을 연결하는 핵심 플랫폼으로서 본연의 기능을 할 수 있도록 활성화 방안 마련



### □ 코스닥 이전상장 혜택은 크지 않은 반면, 상장 유지 부담은 큼

- 최근 코스닥 직상장 문턱이 낮아짐에 따라 현행 코넥스→코스닥 신속 이전상장 제도\* 실효성이 낮다는 평가
  - \* 이전상장 심사시 기업계속성 심사 등 질적심사를 일부 면제하고, 상장심사 기간 단축
- 코스닥 직상장 확대로 코스닥 투자자 보호 기능이 약화되고 코넥스 시장의 예비 코스닥 기업 육성 기능은 저하
- 코넥스 상장시 회계·공시, 지정자문인 수수료 부담이 발생하여 상장 유지 비용 상당

### □ 예탁금 규제로 투자 편의성이 떨어지고, 시장 유동성은 부족

- 코넥스 투자시 기본예탁금(3천만원 이상), 소액투자 전용계좌(年 3천만원 한도, 1인 1계좌) 규제가 적용되어 불편
  - 예탁금 등 규제로 HTS·MTS 접근성도 떨어지는 상황\*
- \* 예) 상장 주식임에도 별도 경로를 통해 투자 가능하거나, 일부 증권사는 MTS 거래 불가
- 일부 기업은 지분분산이 충분치 않아 거래 가능 유동성 부족
  - \* 코넥스 기업중 지분분산 5% 미만 기업이 약 15%(20사/131사) 차지

### □ 기관투자자 투자가 미약하고, 코넥스 기업에 대한 지원 부족

- 코넥스 기업의 성장을 위해서는 저평가된 기업에 대한 과감한 모험자본 공급이 필요하나, 기관투자자 역할은 미약
  - \* 연도별 매매비중 : (13) 기관 42%, 개인 52% → (21) 기관 5%, 개인 89%
- 코넥스 기업에 대한 코스닥 이전상장 컨설팅, 공시·회계 교육 등 지원 기능도 부족



### 〈 기본 방향 〉

- ◇ 상장 유인 제고 등을 통해 중소기업 신규 상장을 유도하고, 일반 투자자에 대해 생산적·안정적 신규 투자수단 제공
- (신규상장 확대) 코스닥 이전 상장 제도를 대폭 개선하고, 상장유지 부담 완화를 통해 신규 상장 유도
- (투자자 불편 해소) 기본예탁금 규제 폐지 등 코넥스 투자 진입장벽 완화를 통해 투자자 편의 제고
- (코넥스 기업 지원 강화) 「코넥스 스케일업」 펀드를 조성·투자하고, 코넥스 기업 역량 강화를 체계적으로 지원

추진 방향	주요 추진 과제
① 신규 상장 확대	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 시총·유동성 요건 신설 등 이전상장 제도 개편</li> <li>■ 일부 코스닥 예비 상장기업의 코넥스 경유 유도</li> <li>■ 회계·공시, 지정자문인 관련 상장유지 부담 완화</li> </ul>
② 투자자 불편 해소	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 기본예탁금·소액투자 전용계좌 제도 폐지</li> <li>■ 코넥스 투자 접근성 개선 및 정보 제공 확대</li> <li>■ 인센티브 부여를 통한 지분 분산 확대 유도</li> </ul>
③ 코넥스 기업 지원 강화	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 「코넥스 스케일업」 펀드 조성 및 투자</li> <li>■ 컨설팅·수수료 면제 등 코스닥 이전상장 지원</li> <li>■ 코넥스 기업에 공시·회계 교육 등 기회 제공</li> </ul>



□ **(현황)** 코넥스 기업은 별도로 마련된 신속 이전상장 제도를 통해 코스닥 이전상장이 가능하나 실제 활용은 제한적

○ 질적심사를 일부 면제하는 대신 높은 재무 요건을 적용\*하여 코넥스 기업(중소기업)의 요건 충족이 어렵기 때문

\* 예) (신속 이전상장 트랙4) **영업이익 10억원** & 매출 증가율 20% 이상 등  
(일반 이전상장) **매출 30억원** & 매출 증가율 20% 이상[2년 연속] 등

- 대부분 코넥스 기업은 상대적으로 재무 요건이 낮은 코스닥 일반상장 제도를 이용 (77.8%, 63/81사)

< 코넥스→코스닥 이전상장 경로별 회사 수(개) >

	14년	15년	16년	17년	18년	19년	20년	21년	합계
전체 이전상장	6	8	11	7	12	12	12	13	81
신속 이전상장	3	2	4	0	1	0	4	4	18
일반 상장	3	6	7	7	11	12	8	9	63

□ **(개선)** 코넥스 기업이 보다 쉽게 코스닥 시장으로 옮겨갈 수 있도록 신속 이전상장 제도 개편 [참고3]

① **(기존요건 정비)** 현행 신속 이전상장 제도의 재무 요건 완화\*

\* (트랙4) 영업이익 10억원 & 매출 증가율 20% 등 → 매출 증가율을 10%p 경감

② **(신규 트랙 추가)** 재무 요건 적용을 배제하고 시가총액 및 유동성 평가로 이전상장이 가능한 경로 신설

< 신설되는 신속 이전상장 주요 요건 >

구 분	시가총액	지분분산	일평균 거래대금	질적심사*
신규 트랙 1	1,500억원 이상	20% 이상	10억원 이상	일부 면제
신규 트랙 2	750억원 이상		1억원 이상	실시

\* 기업계속성 심사, 경영안정성 심사, 경영투명성 심사



## 나

### 코스닥 예비 상장 기업 코넥스 경유 유도

- **(현황)** 최근 코스닥 상장 문턱이 낮아짐에 따라 코스닥 기업 상장폐지 증가 등 투자자 보호 문제 일부 발생

\* 상장폐지 기업 증가(16년 13개 → 21년 36개), 공모가 부풀리기 논란 발생 등

- **(개선)** 코스닥 예비 상장기업중 영업성과, 재무안정성 측면에서 일정 수준을 하회하는 기업은 코넥스 경유 유도

→ 투자 위험도가 상대적으로 높은 기업들을 코넥스에 경유토록 하여 검증 기간을 두고, 공시 등 투자자 보호 제도 사전 경험

## 다

### 상장유지 부담 완화

- **(현황)** 코넥스 상장시 회계·공시, 지정자문인 수수료\* 부담이 발생하며, 불성실공시 법인 지정은 코스닥 심사에서 불리 등

\* 코넥스 상장시 상장적격성 심사, 유동성 공급(LP), 공시대리 등 업무를 수행하는 지정자문인(증권사)과 계약 의무 (年 4~5천만원 소요)

- **(개선)** 회계·공시, 지정자문인 수수료 부담 합리화, 장기잔류법인 관리제도 개선 등을 통해 상장 유지 부담 대폭 완화

① **(회계·공시)** 일정 규모 이하 기업에 대해 내부회계관리제도 감사 면제를 추진(세부방안 추후 발표)하고, 경과실로 인한 불성실공시는 코스닥 상장 심사시 미반영

② **(지정자문인)** 유동성공급(LP), 공시대리 기간을 단축\*하여 수수료 부담을 줄이되, 코넥스 협회의 공시 지원기능 강화

\* 유동성공급: (기존) 상장 3년 후 면제 가능 → (개선) 상장 1년 후 면제 가능  
공시대리 : (기존) 지속 → (개선) 상장 1년 후 회사 공시

- 국고 보조금 지정자문인 수수료 지원 대상(1년간 50% 지원)을 벤처기업 → 모든 신규 상장기업으로 확대 [22년 예산 기반영]

③ **(장기잔류법인 관리제도)** 상장 10년 경과시 거래 정지하는 장기 잔류법인 관리제도는 모든 기업 → 재무구조 부실 기업에만 적용



## 가

## 기본예탁금 규제 폐지

- **(현황)** 코넥스 시장 투자시 기본예탁금(3천만원 이상) 규제가 적용되어 유가·코스닥, K-OTC 등 대비 투자 접근성이 제한
  - 소액투자 전용계좌(年 3천만원 한도, 예탁금 규제 비적용)를 통한 투자도 가능하나, 별도 계좌 개설 불편(1인 1계좌로 개설 제한)
  - 기본예탁금 규제가 코넥스 시장 거래부진 및 유동성 부족을 야기한다는 시장의 평가
    - \* 최근 개인투자자의 투자성향 고려시 코넥스 시장과 같은 생산적 분야에 대한 투자 확대 유도가 바람직하다는 의견도 제기
- **(개선)** 코넥스 시장의 투자자 보호체계\*, 타 시장과의 균형\*\*을 감안하여, 기본예탁금·소액투자 전용계좌 제도 폐지
  - \* 정기공시, 수시공시, 일일 가격 변동폭이 유가·코스닥 대비 절반(15%)
  - \*\* (국내 파생상품) 예탁금 1천만원 이상 (비상장주식) 기본예탁금·한도 규제 없음
  - 단, 거래를 처음 시작하는 투자자에게는 코넥스 투자 위험\*을 알리는 유의사항 교부(K-OTC와 동일)
    - \* 코넥스 시장은 신규 상장 심사, 공시 등 규제가 최소화되어 있음을 사전 안내

## 나

## 투자 접근성 개선 및 정보 제공 확대

- 코넥스도 유가·코스닥 주식과 같이 HTS·MTS에서 검색·매매가 가능하도록 하고, 포털사이트를 통한 투자 정보\* 제공 확대
  - \* PER, PBR, ROE 등 각종 투자 지표, 재무 정보, 투자자별 매매동향 등

## 다

## 지분 분산 확대 유도

- 지분 분산이 우수한 기업에 대한 코스닥 이전상장 인센티브 부여
  - \* 지분분산 20% 이상 등 요건 충족 기업은 코스닥 이전시 재무요건 심사 면제 가능
- 지분분산 정도에 따라 지정자문인 유동성 공급 의무 면제 및 불성실공시 벌점 감경 등 인센티브 부여
  - \* (10% 이상) 지정자문인 LP 의무 즉시 면제 (5% 이상) 불성실공시 벌점 감경



## 가

## 기관투자자 역할 강화

- ☐ **(현황)** 코넥스 기업 스케일 업을 위한 기관투자자 역할이 미약
  - \* 연도별 매매비중 : (13) 기관 42%, 개인 52% → (21) 기관 5%, 개인 89%
  - 반면, 비상장 단계는 성장사다리 펀드, 코스닥 시장은 코스닥 벤처펀드 등이 투자 마중물 역할 수행
- ☐ **(개선)** 기존 코스닥 스케일업 펀드 잔여 재원을 활용하여 최대 1천억 규모 「코넥스 스케일업」 펀드 조성·투자 (한국성장금융)
  - \* 투자한 코넥스 기업이 코스닥에 이전상장할 경우, 매도하고 신규 기업에 재투자

## 나

## 코스닥 이전상장 지원

- ☐ **(현황)** 코스닥 이전상장시 신속 이전상장 제도 外 별도 혜택 없음
  - \* 반면, 기술특례기업, 이익미실현기업은 상장심사·신규상장수수료, 3년간 연부과금 면제
- ☐ **(개선)** 코넥스 → 코스닥 이전상장을 체계적·종합적으로 지원
  - ❶ 경영투명성, 내부통제 등 관련 이전상장 정례 컨설팅 제공
  - ❷ 코스닥 이전상장시 상장심사·신규상장수수료 등 면제
    - \* 상장심사·신규상장 수수료(약 1,300만원), 3년간 연부과금 면제(약 300만원)
  - ❸ 코넥스 기업의 기술특례 상장시 복수→단수 기술평가로 완화
    - \* 단, 코넥스 상장 1년 경과 및 지정자문인의 추천이 있는 경우

## 다

## 공시·회계 교육 등 지원

- ☐ 코넥스 기업에 대해 공시·회계 교육, CEO 간담회 기회 제공
  - \* (공시·회계) 공시체계 구축 컨설팅 및 실무자 교육, 내부회계관리제도 컨설팅 등 (CEO 간담회) 정기 간담회, 교육 기회 제공을 통해 네트워크 형성 기회 제공



□ 코넥스 시장 활성화를 위해 세부 사안별로 신속하게 추진

- 거래소 규정 개정만으로 가능한 사항은 규정 변경 예고 등 시장 의견수렴을 거쳐 '22.1분기부터 시행
- 증권사 등 협의·준비가 필요한 과제는 '22년 상반기 중 시행

**<과제별 필요조치 사항 및 추진일정>**

추진과제	조치사항	일정
<b>㉠ 신규 상장 확대</b>		
■ 이전상장 제도 개편	· 거래소 상장규정 개정 · 금투협 인수업무규정 개정	'22.1분기 시행
■ 상장유지 부담 완화	· 거래소 상장·공시규정 개정 · 업무규정세칙 개정	'22.1분기 시행
<b>㉡ 투자자 불편 해소</b>		
■ 기본예탁금 규제 폐지	· 거래소 업무규정 개정 · 증권사 거래시스템 개편	'22.上 시행
■ 투자 접근성 개선 등	· 증권사 거래시스템 개편 · 포털사이트 협의 등	'22.上 시행
■ 지분 분산 확대 유도	· 거래소 업무규정, 공시규정세칙 개정	'22.1분기 시행
<b>㉢ 코넥스 상장기업 지원 강화</b>		
■ 기관투자자 역할 강화	· 유관기관 협의 및 펀드 조성·투자	'22.上 시행
■ 코스닥 이전상장 지원	· 거래소 상장규정세칙 개정	'22.1분기 시행
■ 공시·회계 교육 등 지원	· 거래소 교육 프로그램 운영	즉시 시행



◆ 중소·벤처기업의 자금조달 용이성 제고와 벤처투자 회수 활성화를 통한 재투자를 촉진할 목적으로 개설('13.7월)

- 중소기업 전용시장으로서 기업의 규제 부담을 완화하되 지정자문인의 적극적 역할을 통해 투자자를 보호하는 시장

① **(완화된 규제)** 중소기업 전용시장으로서 비상장시장과 상장시장의 중간영역인 특성을 감안하여 진입·공시 등의 규제 수준 등이 상위시장에 비해 일부 완화

- **(진입)** 외형요건(재무, 분산 등) 없이 외부감사인의 감사의견과 지정자문인의 상장적격성 심사로 상장 가능(거래소 심사 최소화)
- **(공시 등)** 정기공시항목 중 분·반기보고서와 경미한 수시공시항목 일부\*가 면제되고 회계기준도 완화된 K-GAAP 선택 가능

\* 지주회사의 자회사에 대한 공시, 지배회사의 종속회사에 대한 공시, 공정공시 등 코스닥 상장사(52개 항목) 대비 16개 항목이 면제되어 총 36개 항목 공시

② **(시장참가자 제한)** 중소기업 투자의 리스크를 감안하여 투자자를 충분한 위험감수능력을 갖춘 투자자\*로 제한

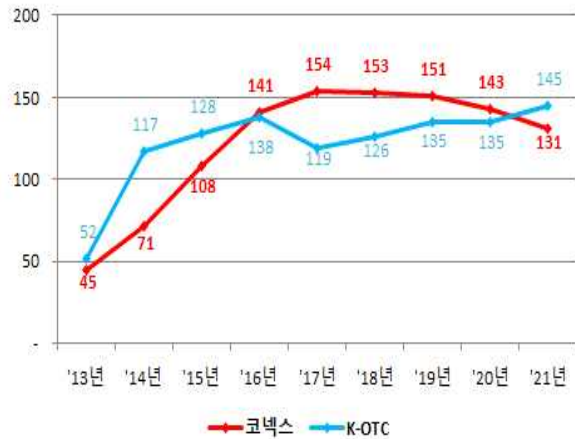
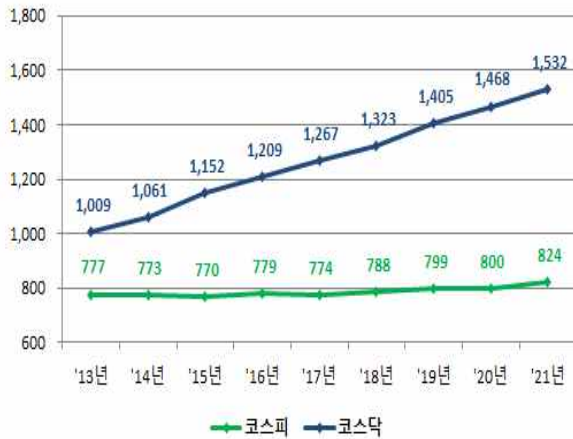
\* 전문투자자(VC 포함), 기본예탁금(3천만원) 충족 또는 소액투자 전용계좌 이용 일반투자자

③ **(지정자문인)** 지정자문인이 투자자 보호에 핵심적 역할 수행

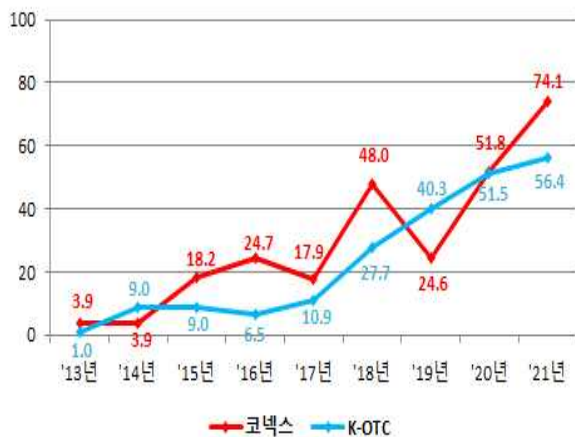
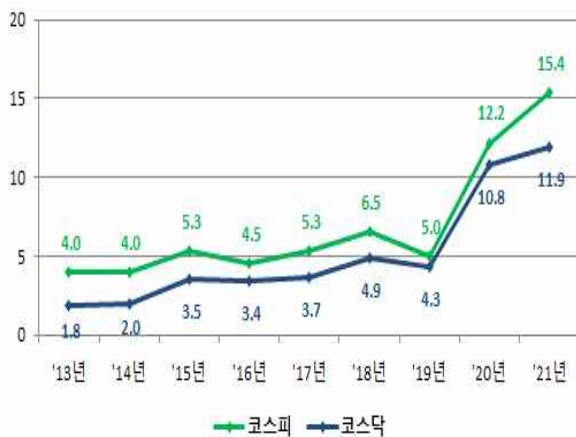
- **(상장심사)** 상장적격성을 판단하고 상장 적격성 보고서 작성
- **(공시 보완)** 분·반기보고서를 대신하여 기업현황 보고서(반기)를 발간하고 기업 IR(1·3사분기) 지원업무와 공시 대리업무 수행
- **(유동성 공급)** 거래가 체결되지 않은 종목은 지정자문인이 매수·매도 호가를 제출하여 거래가 원활히 이루어질 수 있도록 지원



## 1. 상장기업 수

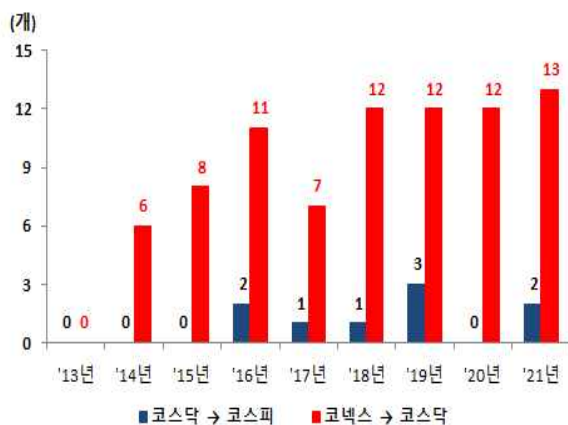


## 2. 일평균 거래대금(각 조원, 억원)

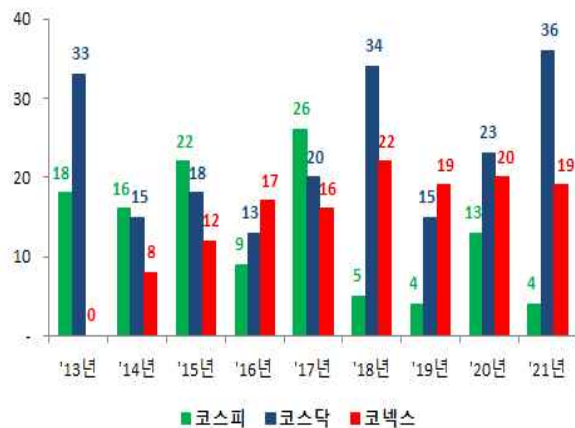


## 3. 이전상장 및 상장폐지

< 이전상장 >



< 상장폐지 >





## 1. 제도 의의

- 신속 이전상장 제도는 코넥스 기업이 코스닥 시장에 원활하게 이전상장할 수 있도록 제공되는 코넥스 기업 전용 상장 요건
  - 이전상장 심사시 질적심사중 기업계속성 심사 면제, 경영안정성 심사 조건부 면제 + 상장심사기간 45 → 30일 단축
  - 질적심사를 일부 면제하는 대신 직상장 대비 높은 재무 요건 적용

< (참고) 트랙별 상장 요건 >

유 형	상장 요건
트랙1(시장성)	영업이익 有 & 매출액 100억원 & 코스닥 기준시총 300억원
트랙2(수익성)	계속사업이익 20억원 & ROE 10%(최근 및 직전사업연도)
트랙3(수익성)	계속사업이익 20억원 & ROE 20%
트랙4(성장성)	매출액증가율 20% & 매출액 200억원 & 영업이익 10억원
트랙5(이익미실현)	소액주주 10% & 코넥스 시총 2천억원 & 코스닥 기준시총 3천억원

※ 공통요건 : 코넥스 상장 1년, 선임기간 6개월 이상 지정자문인 추천, 기업 건전성 등

⇒ 각 트랙별 재무 요건이 높아 코넥스 기업의 신속 이전상장 제도 활용도가 높지 않은 상황

## 2. 개선방안

- ① (기존요건 정비) 현행 신속 이전상장 제도의 재무 요건 완화\*

\* (트랙4) 영업이익 10억원 & 매출 증가율 20% 등 → 매출 증가율을 10%p 경감

- ② (신규 트랙 추가) 재무 요건 적용을 배제하고 시가총액 및 유동성 평가로 이전상장이 가능한 트랙 신설

