

# 주관사 D/D 유의사항 안내

(한국거래소 코스닥시장본부)

## ◆ D/D 유의사항 자료 배포 취지

- 거래소는 그간 코스닥시장 활성화 차원에서 IB간담회 개최를 통해 IB업계와 지속적으로 소통하고, D/D 유의사항 등 상장심사 준비 과정에서 필요한 사항들을 안내하여 왔습니다.
- 그러나, 금년의 경우 코로나19 사태로 인해 오프라인 간담회 개최가 여의치 않아, 최근 상장심사 과정에서 이슈가 된 사안 중심으로 “D/D 유의사항” 자료를 작성하여 배포해 드립니다.
- 아무쪼록, 동 자료를 통해 IB의 D/D 품질이 제고되고, 코스닥 시장 상장을 위한 실무작업에 도움이 될 수 있기를 기원합니다.

## ◆ 기술기업 관련 사항 ◆

### 1. 기술기업 관련 D/D 체크리스트 마련·배포

- 최근 코스닥 심사청구기업 중 기술성장기업 비중이 크게 증가하고 있어, 심사과정에서 기술성 및 사업성 검증 중요성이 증대
- 그러나, 심사청구기업의 보유한 기술의 사업화 경과 및 실적 등을 고려했을 때, 기술성 및 사업성이 검증되지 않은 사례 다수 발생

■ 기술기업 D/D 수행 시, 보유 기술의 사업화 추진경과 및 실적 등을 분석·검토하여 기술성장기업으로서의 기술성 및 사업성 확보 여부를 면밀히 검증할 필요

- 이와 관련, 기술성장기업(이익미실현기업 포함)의 IPO를 위한 D/D 수행 시 중점적으로 확인해야 할 사항\*에 대한 세부 내용 및 절차를 반영하여 기존 D/D 체크리스트를 개정·배포  
(‘21.1월 청구분부터 적용, 붙임 파일 참조)

\* 발행회사의 기술성·사업성·성장성·지적재산권 등에 관한 사항

※ (붙임1) 내부통제 관련 Due Diligence 체크리스트(개정본)

## 2. 기술평가제도 개선 추진

- 최근 기술평가 신청이 많아지고 업종이 다양화됨에 따라 현행 기술평가 품질 향상을 통해 신뢰성을 제고할 필요성이 대두
  - 이에 거래소는, 기술평가기관이 수행하는 기술평가 항목의 정비 및 평가내용 구체화 등 기술평가 전반에 대한 개선 추진

### ▣ 주요 개선사항

- ◇ 산업트렌드 변화, 다양한 기술기업 등장 등을 감안하여 기술성장기업의 “기술성”과 “시장성” 평가항목을 확대·정비\*

\* 추진안 : 대분류 항목 조정, 주요 평가사항 확대(26개 → 35개 내외)

- ◇ 거래소 IPO 질적심사기준에 기반하여 평가항목별 핵심내용과 유의사항을 제시\*함으로써 IPO를 위한 기술의 정합성 제고

\* 추진안 : 평가사항별 핵심내용을 설명함으로써 평가 방향성을 구체적으로 제시

#### 【 “기술의 신뢰성” 핵심내용 설명(예시) 】

- 핵심기술 원천 확인(자체개발, 라이선스 인 및 취득경과)
- 기술관련 외부 인증(정부과제, 수상실적) 등 외부로부터 평가
- 공동개발 또는 공동임상 여부      ○ 핵심기술 L/O 실적 및 그 중요도

### ※ (붙임2) 기술평가제도 개선 주요내용

## 3. 바이오 기업 임상

- 바이오 기업은 주요 파이프라인에 대한 임상진행 경과가 기술성·사업성 판단의 핵심요소
  - 최근 바이오 업종 심사기업 중 임상·전임상 결과 유효성 및 안전성 등이 확인이 되지 않아 기술성·사업성을 인정받지 못한 사례가 다수\* 발생
    - \* 미국 임상의 경우 유효성 확인이 안 된 경우에도 2상·3상 진입이 가능
    - \* 전임상(동물 등)의 경우 적응증·동물 유형 등에 따라 유효성 판단이 달라짐

### ▣ 바이오 기업 임상 관련 D/D 유의사항

- 임상 프로토콜, 임상시험결과보고서 등 주요 파이프라인 임상 관련 자료를 분석·검토하여 유효성 및 안전성 확인여부 검증
- 전임상 단계의 경우 유효성 및 안전성 확인 가능성은 가늠할 수 있는 객관적 자료 등을 종합적으로 분석하여 검증

## 1. 지정감사

- 외감법 개정으로 간주지정제도가 폐지되어 상장을 위한 지정감사를 받고자 하는 경우 매년 지정신청을 할 필요가 있음
- 예를 들어, '20년 사업연도에 대한 결산재무제표 확정일을 기준으로, 그 이전에 신규상장하는 경우 '20년도에 대한 감사인 지정이 필요하지 않으나, 그 이후에 신규상장하는 경우 '20년도 재무제표에 대한 지정감사보고서가 필요

▶ **상장예비심사청구일이 속하는 사업연도를 지나 해당 연도 결산 재무제표 확정일 이후에 상장하는 경우, 반드시 청구일이 속하는 사업연도에 대해 지정감사 신청\***을 하여 상장일정에 차질이 없도록 조치할 필요

\* 신청시한(금감원 홈페이지) : 해당 사업연도 종료 3개월 전까지 신청  
(예 : 12월말 결산법인의 경우, 9월말 접수분까지)

## 2. 내부회계관리제도

- 코스닥시장 상장법인은 직전 사업연도말 자산규모\*에 따라 내부회계관리제도를 검토 또는 감사하여야 함

\* 자산규모(개별기준) 2조원 이상 : '19사업연도부터 감사  
자산규모(개별기준) 5천억원 이상 2조원 미만 : '20사업연도부터 감사  
자산규모(개별기준) 1천억원 이상 5천억원 미만 : '22사업연도부터 감사  
주 상장사 : '23사업연도부터 감사

- 사업연도 종료일 이전에 상장하는 경우 내부회계관리제도 검토 · 감사 의무가 발생하므로, 상장 당해연도 내부회계관리제도 구축 및 운영 기간이 충분하지 못할 경우 불이익\*이 있음

\* 내부회계관리제도 비적정의견이 최초 표명되는 경우 투자주의환기종목 지정, 2년연속 비적정의견인 경우에는 상장적격성실질심사 대상

▶ **심사청구기업이 내부회계관리제도 구축 및 운영기간을 충분히 확보할 수 있도록 상장일정을 수립하여, 상장 직후 투자주의 환기종목 지정 등 불이익이 없도록 조치할 필요**

### 3. 주식매수선택권

- 스톡옵션은 상법 및 벤처특별법 등 관련 법령에 발행절차, 부여 대상자, 부여한도 등이 규정
  - 정관 상 스톡옵션 부여한도 초과, 부여한도 정관 등기 오류 등 스톡옵션 발행과 관련하여 내부통제 흠결사항이 발견된 사례가 다수

▶ D/D 수행 시, 스톡옵션 발행 관련 법령을 충분히 숙지하고, 이사회·주총 이사회 의사록, 정관 등기사항 등 관련 서류와의 대조를 통해 스톡옵션 관련 내부통제수준을 점검할 필요

### 4. 현금배당

- 현행 상법은 이익배당에 있어서 주주평등을 규정하고 있어, 원칙상 차등배당행위를 금지
  - 대법원 판례에서 예외적으로 차등배당행위가 인정된 경우가 있으나, 주주 전체의 동의 등 극히 예외적인 경우로 제한

▶ D/D 수행 시, 이익배당 관련 발행절차상 하자 등이 있는 위법배당의 경우, 배당금 회사 반환, 배당 관련 내부통제제도 개선, 재발방지책 등을 고려할 필요

### 5. 적격해외증권시장 인정

- 코스닥시장상장규정 상 '기술성장기업'으로 심사청구 가능한 외국 기업은 '적격해외증권시장'으로 한정(규정 제2조제31항)
  - 해당 적격해외증권시장에 대해 시행세칙(제2조제7항)에서 NYSE, NADAQ, Euronext 등이 열거되어 있으며, 이외 거래소가 인정하는 해외증권시장을 포함

▶ 시행세칙 상 열거된 시장 외 거래소가 인정하는 해외증권시장 : 덴마크 시장(20.2월 인정)을 인정한 바 있으며, 향후 특정 국가에 대해 개별적으로 인정여부 결정 예정\*

\* 스위스 시장의 경우, 실무검토 결과 인정 가능한 것으로 판단됨

## 6. 국내소재외국지주회사

- 최근 내부 검토를 통해 국내소재외국지주회사\*에 대해 회계 및 감사, 외국자회사에 대한 주관사 D/D 관련 사항 등을 명확화

\* 주식의 소유를 통하여 외국 자회사의 사업내용을 지배하는 것을 유일한 목적으로 하는 국내회사

### ▶ 국내소재외국지주회사 관련 안내

#### 【 회계 및 감사 관련 】

- (분반기 검토보고서) 당해 사업연도 최근 분반기 종료 후 45일이 경과한 경우 최근 분반기 검토보고서 제출  
→ 외국자회사의 설립지, 회계환경, 해외증권시장 상장경력 등에 따라 최근 분반기 감사보고서 제출(외국기업과 동일)

#### 【 외국자회사에 대한 주관사 실사 관련 】

- 주관사 실사 보고서를 통해 전체 일정, 현지 체류 실사 기간, 진행 경과, 참여 인력, 주요 실사사항 등을 상세하게 기재하여 제출
- (실사 기간) 충분한 실사 기간 확보 필요
  - 중국기업은 19개월 이상, 적격시장소재기업의 경우 6개월 이상 권장
  - 현지체류 기간을 최소 60영업일 이상 권고(중국기업)
- (사전협의) 심사청구 전 거래소와 사전협의 의무화

#### 【 질적심사 관련 】

- 외국기업과 동일한 기준으로 심사하며, 모회사가 국내 상장 회사인 경우 모회사 경영의 독립성\* 및 경제적 동일체 여부 등을 추가 검토

\* 독자적인 경영진 구성 여부, 경영의사결정의 실질적 독립성, 사업 구조상의 독립성 등 검토

#### 【 보호예수 관련 】

- 투자자 보호의 필요성 등을 고려하여 외국기업과 동일한 수준의 보호예수 권장

## 7. 가족 중심 기업의 지배구조 개선

- 최근 심사기업 중 이사회 구성원의 절반(과반×)이 최대주주(대표 이사) 및 최대주주의 가족으로 구성된 사례가 발생
  - 최대주주 및 특수관계인 외 제3자가 이사회 구성원의 과반수를 차지하지 않는 경우 경영투명성 미흡할 여지가 있음

▶ 최대주주 및 특수관계인 이외 제3자가 이사회 구성원의 과반수 (50% 초과)가 될 수 있도록 지배구조를 구축할 필요

## 8. 기타 안내사항

- ① 기술성장기업 · 이익미실현기업의 경우 심사수수료가 면제되나, 실제 수수료를 입금하고 청구하는 사례가 빈번하게 발생(규정준수)
- ② 최근 주관사가 작성 · 제출하는 영업위험평가서가 내용 상 오류, 오타자 발생 등 부실기재된 사례가 많아, 충실기재 요청(10 페이지 이상의 분량으로 청구서 등과 내용 상 모순이 없게 충실하게 작성)
- ③ 심사승인 이후 공모구조 변경 시, 상장예정 자본금, 보호예수 수량, 주식분포 등이 변동될 수 있으므로, 거래소에 반드시 사전통보