

상장폐지 제도 개선방안

2025. 1.

관 계 기 관 합 동

목 차

I. 제도개요 및 그간의 경과	1
II. 현황 및 문제점	3
III. 제도개선 방향	5
IV. 제도개선 방안	6
1. 상장폐지 요건 강화	6
2. 상장폐지 절차 효율화	11
3. 투자자보호 보완	13
V. 추진계획	15

I. 제도개요 및 그간의 경과

□ **(제도개요)** 형식·실질, 재무·비재무 상장폐지 요건에 해당하면
이의신청·개선기간·위원회심의 등 절차를 거쳐 **상장폐지 결정**

○ **(요건)** 20여개의 다양한 사유를 규정중이며, 심사방식에 따라
(형식적 사유*, 실질심사 사유), **성격에 따라**(재무적, 비재무적) 구분

* 형식적 사유는 다시 "이의신청이 불가능한" 사유와 "가능한" 사유로 구분

[상장폐지 요건 분류 및 주요내용]

심사방식		성격	주요 사유
형식적 사유 (이의신청 불가)	- 사유 발생시 즉시 상장폐지	재무	- 완전자본잠식 - 시가총액미달 ¹⁾
		비재무	- 법률에 따른 해산 - 지주회사 편입
형식적 사유 (이의신청 가능)	- 사유 발생시 상장폐지가 원칙 - 단, 이의신청시 개선기간 부여 (기간내 사유해소시 상장폐지X)	재무	- 주식분산 미달 ¹⁾ - 거래량 미달 ¹⁾
		비재무	- 감사의견 미달 - 정기보고서 미제출 ¹⁾ - 지배구조 미달 ¹⁾
실질심사 사유	- 사유 발생시 "실질심사" 실시 - 실질심사는 상장폐지 사유에 한정하지 않고 기업의 계속성, 투명성 등을 종합적으로 심사	재무	- 자본잠식 50% ¹⁾ - 매출액 미달 ¹⁾
		비재무	- 횡령·배임 - 공시의무 위반 ¹⁾ - 중대 회계위반 - 대규모 손실 ^{1&2)} - 관리종목 지정후 경영권 변동 ²⁾

1) **최초 발생시 관리종목**으로 지정이후 발생기간이 **길어지거나 연속해서 추가 발생시 상장폐지 절차 적용** (예: 시총 기준이하 30일 지속시 관리종목 지정 → 이후 90일간 연속 10일 또는 누적 30일간 미충족시 상장폐지)

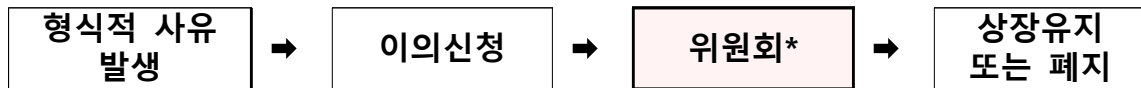
2) **코스닥 시장**에만 적용되는 요건

○ **(절차)** 형식적 사유인지 실질심사 사유인지에 따라 절차 상이

- 기업의 종합적인 상장적격성을 심사하는 실질심사에 보다 긴 개선기간과 많은 심의기회 부여

[형식적 사유 절차]

※ **(이의신청 가능 사유)** 개선기간 **코스피**는 최대 2년, **코스닥**은 최대 1년 부여



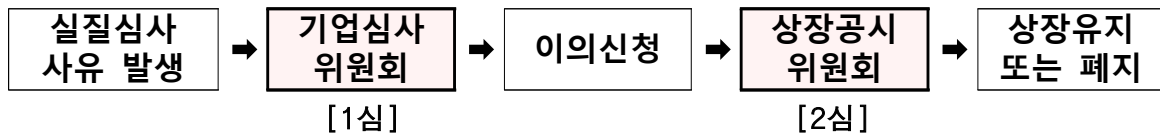
* 코스피 : 상장공시위원회

* 코스닥 : 기업심사위원회

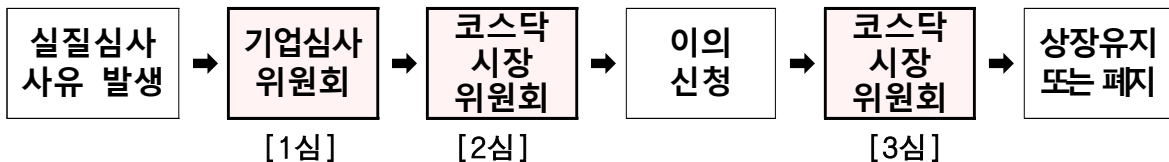
※ **(이의신청 불가능 사유)** 바로 정리매매 (7일) 후 상장폐지 완료

[실질심사 사유 절차]

※ **(코스피)** 2심 / 위원회별 최대 2년(1+1년), 합산 최대 4년 개선기간 부여



※ **(코스닥)** 3심 / 모든 위원회를 합산하여 최대 2년 개선기간 부여



□ **(그간의 경과)** 기업 회생기회 보장 및 투자자 보호에 초점을 맞춰 상장폐지 제도를 운영

○ '22.9월 퇴출제도 합리화 제도개선*에서도 상장폐지 요건의 재분류**를 통해 이의신청 및 실질심사 기회를 확대

* 「기업부담 완화 및 투자자 보호를 위한 퇴출제도 합리화」 방안 발표

** ① 매출액 미달, 대규모 손실발생 등을 “형식적 요건 → 실질심사 사유”로 재분류
→ 일시적 매출감소만으로 상장폐지되지 않고 종합적인 심사를 거쳐 결정

② 사업보고서 미제출, 거래량 미달 등을 “형식적, 이의신청(X) → (O)”로 재분류
→ 즉시 상장폐지하지 않고 한 차례 이의신청·개선기간 부여

II. 현황 및 문제점

□ 기업 회생기회 부여, 투자자 보호에 초점을 둔 제도운영으로
저성과 기업의 적절한 퇴출이 지연되고 있다는 평가

○ 평균적으로 진입 기업수 대비 퇴출 기업수는 1/4에 불과

[최근 진입·퇴출 기업수 추이 (개, 코스피+코스닥)]

	'19년	'20년	'21년	'22년	'23년	'24년	평균
진입	91	92	112	90	112	99	99
퇴출	13	24	31	29	19	31	25
차이	78	68	81	61	93	68	75

* 선박·부동산투자회사, SPAC 등은 제외

○ 해외 주요국 증시에 비해 상장회사 수 증가율이 높은 편

[최근 5년간 주요국 상장회사수 증가율]

	한국	미국	일본	대만
'19년말(개)	2,105	3,909	3,704	1,607
'24년말(개)	2,478	4,044	3,956	1,746
증가율	+17.7%	+3.5%	+6.8%	+8.7%

* 韓(코스피+코스닥), 美(NYSE+나스닥), 日(JPX 그룹), 대만(TWSE+TPEX)

** KRX, WFE(세계거래소연맹) Domestic 통계 (美·日·대만은 '24.11월말 기준)

- 상장회사수 증가율은 높지만, 주가상승률은 높지 않아 주요국
대비 “상장기업수 대비 시가총액”도 낮은 수준

[주요국 증시 “시가총액/상장기업수” 비교('24년말 기준)]

	한국	미국	일본	대만
A:시가총액(조원)	2,288	90,968	8,956	3,492
B:상장기업수(개)	2,478	4,044	3,956	1,746
A/B	0.9	22.5	2.3	2.0

* 韓(코스피+코스닥), 美(NYSE+나스닥), 日(JPX 그룹), 대만(TWSE+TPEX)

** KRX, WFE(세계거래소연맹) Domestic 통계 (美·日·대만은 '24.11월말 기준)

□ “상장폐지 = 기업·투자자 피해”가 강조되며 상장폐지 요건은 완화적이고 절차는 장기화되기 쉬운 구조로 운영중

○ **(요건)** 시총·매출액 등 재무요건은 15~20년 전의 낮은 수준*을 유지중이며 감사의견 미달 등 비재무요건도 느슨**하다는 평가

* [시총] 코스피 50억원, 코스닥 40억원 ('09년 상향조정되어 유지중)

[매출액] 코스피 50억원, 코스닥 30억원 ('03년 도입당시 수준 유지중)

** 감사의견이 미달되더라도 다음 또는 다다음 사업연도까지 개선기회 부여

- 특히, 시총·매출액 요건의 경우 지난 10년간 해당 사유발생 사례가 없는 등 실효성이 부족하다는 지적

○ **(절차)** 상폐사유가 발생해도 개선기간을 길게 부여하고 여러 단계* 심의를 거쳐 퇴출이 결정되는 구조로 인해 심사 장기화

* [코스피] 2심제, 개선기간 최대 4년 / [코스닥] 3심제, 개선기간 최대 2년

- 최근 5년간 상장폐지 사례 71건*중 대다수(62건, 87%)가 상장폐지 사유 발생시부터 최종 퇴출까지 1년이상 소요

* 자진상폐(예 : 완전자회사화), 합병으로 인한 해산 등은 제외한 수치

[상장폐지 사유 종류별 소요기간 분포]

	3년이상	2년~3년	1년~2년	6개월~1년	6개월미만
형식	-	-	5	-	-
실질	-	2	2	1	1
복합 ¹⁾	6	4	43	3	4

1) 복합 = 형식적 사유와 실질심사 사유가 함께 발생한 경우

- 절차 장기화로 인해, 상장폐지 심사를 받으며 거래가 정지되어 있는 기업도 83개(코스피 17개, 코스닥 66개, '24년말) 有

⇒ 저성과 기업의 퇴출 지연은 자본배분의 비효율성, 시장 전반의 신뢰도 저하, 주가지수 상승 제한* 등 야기

* 상장폐지 심사기간 중에는 주가변화는 없지만(거래정지) 시가총액에는 포함

→ 상장폐지 절차 장기화시 이러한 기업이 증가해 주가지수 상승을 제약

III. 제도개선 방향

- ◆ 저성과기업의 적시·적절한 퇴출을 통한 증시 전반의 밸류업에 기여하기 위해 상장폐지 ①요건은 강화하고, ②절차는 효율화
 - 퇴출확대로 인한 ⑥투자자보호 이슈를 보완하기 위해 비상장 거래 및 공시 관련 제도를 함께 개선

① 상장폐지 요건 강화

* 핵심 요건 강화를 통해 저성과 기업의 효율적 퇴출 유도

- ① [재무] 시가총액, 매출액 요건 기준 강화
- ② [비재무] 감사의견 미달 요건 기준 강화
- ③ 분할재상장시 존속법인 심사 강화

② 상장폐지 절차 효율화

* 상장폐지 사유발생부터 최종결정까지의 소요기간 축소·효율화

- ① 심의단계 및 최대 개선기간 축소
- ② 형식적, 실질심사 사유 중복발생시 심사병행

상장폐지 기업 증가
(투자자보호 이슈 발생)

③ 투자자 보호 보완

* 상장폐지 관련 거래 계속성 및 공시 투명성 제고를 통해 투자자 보호 강화

- ① 상장폐지 후 비상장거래 지원
- ② 상장폐지 심사기간 중 공시 확대

IV. 제도개선 방안

1 상장폐지 요건 강화

- ◆ **(재무적 요건)** 대표적인 두 요건인 ①**시가총액**(시장평가 관련), ②**매출액**(기업실적 관련)을 **실효성** 있는 수준까지 **상향조정**
- ◆ **(비재무적 요건)** 발생빈도는 가장 높으나 느슨한 기준으로 퇴출지연을 야기하고 있다고 평가되는 “**감사의견 미달**” 요건 정비

1. [재무] 시가총액·매출액 요건 기준 강화

- **(현행)** 시가총액, 매출액 요건이 과도하게 낮게 설정되어 있어 지난 10년간 발생 사례가 없는 등 실효성 부족
 - 밸류업 노력이 없고 성장 가능성이 낮은 기업의 상장을 유지시켜 중시 경쟁력에 악영향을 미친다는 평가

[현행 시총·매출액 상장폐지 요건]

	코스피		코스닥	
	시가총액	매출액	시가총액	매출액
상폐요건 (現수준 설정시점)	50억원 (‘09년~)	50억원 (‘03년~)	40억원 (‘09년~)	30억원 (‘03년~)

- **(개선)** 상장요건 대비 상대적 수준, 주요국 증시 사례 등을 감안하여 실효성 있는 수준까지 단계적으로 상향조정

[시총·매출액 요건 단계별 강화방안]

		코스피		코스닥	
		시가총액	매출액 (시총1,000억원↓에만 적용)	시가총액	매출액 (시총600억원↓에만 적용)
상 향	현행	50억원	50억원	40억원	30억원
	‘26.1.1.~	200억원	50억원	150억원	30억원
	‘27.1.1.~	300억원	100억원	200억원	50억원
	‘28.1.1.~	500억원	200억원	300억원	75억원
	‘29.1.1.~	-	300억원	-	100억원

- **(시가총액) 코스피** 기준 '50억원 → 500억원'으로 10배 수준 인상
 - 현재 최대 2.5%에 불과한 “진입요건* 대비 퇴출요건의 상대 비율”을 25%수준 (美NYSE와 동일 수준**)으로 상향조정
 - * 코스피 상장요건 中 시가총액 수준 : 2,000억원~1조원 (트랙별로 상이)
 - ** 시총 퇴출요건/진입요건 : (美NYSE) 25%, (美나스닥) 31%, (싱가폴) 27%, (日) 100%
 - **코스닥**은 코스피의 $1/2^*$ 보다 소폭 높은 300억원까지 인상
 - * 코스피의 1/2을 기본으로, 시총은 1/2 보다 높게, 매출액(후술)은 1/2 보다 낮게 설정 (코스닥 시장이 기술·성장기업 중심이므로 매출이 낮은 기업이 많다는 점 고려)
- **(매출액) 시총**에 비해 단기에·대폭으로 증가시키기 어렵다는 점에서 **코스피** 기준 '50억원 → 300억원'으로 6배 수준 인상*
 - * “진입요건 대비 퇴출요건의 상대비율”은 30% 수준으로 시총과 유사
 - **코스닥**은 코스피의 $1/2$ 보다 소폭 낮은 100억원으로 인상

※ **매출액 요건 강화와 함께 완충장치 도입**

- 성장 잠재력이 높지만 매출은 낮은 기업을 고려하여 **최소 시가총액 요건 충족시 매출액 요건 면제** (매출액 요건이 강화되는 '27년부터 적용)
- 최소 시가총액 수준은 **코스피 1,000억원, 코스닥 600억원* 이상** (최종 상향수준인 코스피 500억원, 코스닥 300억원의 2배로 설정)

※ 기존 “기특상장기업(코스닥) 매출액 요건 면제” 기준인 “시총 4,000억원”보다 완화시키는 것으로, 기특상장기업의 **매출액 부담 완화 효과도 有**

- **(단계별 시행)** 요건 강화시 연착륙을 위해 상향 목표치까지 3단계, 3년에 걸쳐 단계적으로 조정
 - 매출액은 시가총액 대비 실제 조정에 시간이 많이 소요되며 적응기간*이 필요하므로 1년씩 지연 실행
 - * 연초 매출액 요건 상향조정시 1분기중 “전년도 매출액 실적”이 바로 적용

⇒ 상폐요건의 단계적 강화와 함께, **각 시장의 차별화 및 시장간 효율적 연계** 등을 위한 중·장기적 “주식시장 체계 개편방향”도 검토 (해외사례 검토, 전문가·시장의견 수렴 등의 공론화 과정 병행)

※ [요조치] 거래소 「유가증권시장 상장규정」, 「코스닥시장 상장규정」 개정

참고

해외사례 및 시뮬레이션

1. 해외 주요증시 매출액·시가총액 상장폐지요건

美NYSE	자본 5,000만\$ 미만 → 시총 5,000만\$ (약 650억원) 자본 5,000만\$ 이상 → 시총 1,500만\$ (약 200억원)
美나스닥	①자본 1,000만\$, ②자산&매출 5,000만, ③시총 5,000만\$ (약 650억원) → ①~③ 모두 미충족시 상장폐지
日프라임	유동시총(자사주 최대주주보유분 등 제외) 100억엔 (약 1,000억원)
日스탠다드	유동시총(자사주 최대주주보유분 등 제외) 10억엔 (약 1,00억원)
싱가폴	3년 연속 세전손실 & 시총 4,000만S\$ (약 380억원)
홍콩	시총·매출 관련 요건 無

2. 단계별 미충족 기업 시뮬레이션

□ 최종 상향조정 완료시 코스피는 62개사(총 788개사* 중 약 8%), 코스닥은 137개사(총 1,530개사* 중 약 9%)가 미충족 ('24말 기준)

* 이미 상장폐지 절차에 있거나 '24년 신규상장한 종목은 시뮬레이션에서 제외

	코스피			코스닥		
	시총 (기업수)	매출액 (기업수)	중복제외 누적 기업수	시가총액 (기업수)	매출액 (기업수)	중복제외 누적 기업수
'26년	200억원 (1개)	50억원 (1개)	2개	150억원 (5개)	30억원 (10개)	15개
'27년	300억원 (11개)	100억원 (2개)	13개	200억원 (11개)	50억원 (17개)	27개
'28년	500억원 (48개)	200억원 (16개)	55개	300억원 (94개)	75억원 (31개)	119개
'29년	- (48개)	300억원 (24개)	62개	- (94개)	100억원 (56개)	137개

<시뮬레이션 가정>

① [시총] '24년 연평균 시총을 토대로 미충족 기업수 산정

② [매출액] '24.3Q까지 실적을 토대로 연환산하여 미충족 기업수 산정

- '26년은 해당 기업수의 50%만 적용 (현행 매출액 기준에서는 대부분 기업이 직전 연도 매출액 증진을 통해 상장폐지를 회피해 왔다는 점 고려 → 50%↓ 가능성 有)
- '27~'29년은 시총 면제요건(코스피 1,000억원, 코스닥 600억원) 적용

2. [비재무] 감사의견 미달요건* 기준 강화

* 감사의견 미달은 발생빈도가 가장 높은 상장폐지 사유로 지난 5년('20~'24년) 기준 "(1위) 감사의견 미달 236건" → "(2위) 횡령·배임 71건" → "(3위) 불성실공시 27건" 順

□ (현행) 감사의견 미달*은 이의신청이 허용되는 형식적 상장폐지 사유로 이의신청시 개선기간을 부여

* 감사의견 ①적정, ②한정, ③부적정, ④의견거절, 중 "②·③·④를 의미"

○ 다음 또는 다다음 사업연도* 감사의견이 나올 때까지 개선기간을 부여하는 등 다소 완화적으로 요건을 적용

* (코스피) 최대 개선기간 2년 → 다다음 사업연도까지 개선기간 부여
(코스닥) 최대 개선기간은 1년이지만, "속개"를 이용해 다다음 사업연도까지 부여

○ 기업이 다른 사유로 인한 상장폐지를 회피하고 심사를 지연시키기 위해 고의로 감사의견 미달을 받는 사례*도 발생

* (예) 자본잠식이 우려되는 경우, 자본잠식은 즉시 상장폐지이지만 감사의견 미달의 경우 최소 개선기간 1년이므로 고의적 감사의견 미달 선택

□ (개선) 감사의견 미달 사유 발생 이후 다음 사업연도 감사의견 미달(사업보고서 미제출도 포함)시 즉시 상장폐지*

* 감사의견 2회 연속 미달을 "이의신청 불가 형식적 사유"로 규정

○ 예외적으로, 국민경제에 미치는 영향을 고려하여 회생·워크아웃 기업에 대해서는 제한적*으로 추가 개선기간(1년) 허용

* ① 회생·워크아웃 계획 최종승인

② 계속기업 가정 불확실에 따른 감사의견 미달일 것
(회계부정, 감사증거확보 어려움 등 제외)

③ 회생·워크아웃 종료후 감사의견 변경이 가능하다는 감사인 의견서 제출

※ [요조치] 거래소 「유가증권시장 상장규정」, 「코스닥시장 상장규정」 개정

※ 감사의견 미달사유 관련 추가 개선사항

- [문제] 자본잠식 등 다른 사유로 인한 상장폐지 회피를 목적으로 **의도적으로 감사의견 미달**을 받는 등 **악용**하는 사례 有
- [개선] 감사의견 미달 **“해소”를 실질심사 사유**로 추가
(코스닥에는 既도입되어 있으며, 코스피에 신규 도입)
 - 감사의견 미달시, **다음 사업연도 감사의견 적정**을 통해 해당 사유를 **“해소”**하더라도, 다시 **실질심사*** 사유에 해당하도록 규정
- * 단, 추가 실질심사로 인해 오히려 절차가 장기화되는 것을 방지하기 위해 실질심사 대상여부 사전심의시 반드시 필요한 경우에 한해 본 실질심사 진행

※ [요조치] 거래소 「유가증권시장 상장규정 시행세칙」 개정

3. 분할재상장시 존속법인 심사 강화

- **(현행)** 인적분할 후 신설법인 상장시(분할재상장), 코스피의 경우* 존속법인에 대해서는 별도 **요건적용·심사**가 이루어지지 않음

* 코스닥은 분할재상장시 신설법인에 대한 상장심사와 별개로 존속법인의 최소 요건 미충족을 실질심사 사유로 규정
(최소요건 : 자기자본 30억원 + 자본잠식 없을 것 + “매출액 100억원 or 당기 순이익 20억원 or 자기자본 이익률 10%”)

- 존속법인은 심사를 받지 않는다는 점을 이용하여, **존속법인이 부실***해지는 구조의 **분할재상장**이 나타날 우려

* 우량사업은 신설법인으로 이전하고, 존속법인에는 부실사업을 남기는 방식

- **(개선)** 코스피의 경우에도 분할재상장시 **존속법인의 최소요건*** 미충족을 실질심사 사유로 추가

* 코스닥과 유사하게 자기자본, 매출액, 당기순이익 등을 기준으로 하되, 수준은 시장간 차이를 고려하여 더 높게 설정

※ [요조치] 거래소 「유가증권시장 상장규정」 개정

2 상장폐지 절차 효율화

- ◆ 여러 단계의 위원회 심의, 긴 개선기간 등으로 심사절차가 장기화 되어 적시 퇴출을 저해 → 심의단계, 개선기간, 심사방식 효율화

1. 심의단계 및 최대 개선기간 축소

- **(현행)** 이의신청이 불가능한 형식적 사유를 제외하고는 개선기간 부여 및 위원회 심의를 통해 최종 결정
- **(심의단계)** 이의신청이 가능한 형식적 사유는 1심제이지만, 실질심사 사유는 코스피는 2심제, 코스닥은 3심제로 운영

[현행 코스피·코스닥 상폐 심의단계]

코스피		코스닥	
형식(이의신청)	실질	형식(이의신청)	실질
1심 - 상장공시위원회	2심 - 기업심사위원회 - 상장공시위원회	1심 - 기업심사위원회	3심 - 기업심사위원회 - 코스닥시장위원회 - 코스닥시장위원회

- 코스닥 실질심사의 경우 2심과 3심의 심의주체가 동일하여 단계를 분리할 실익이 크지 않다는 평가

- **(개선기간)** 기업에 대한 충분한 회생기회 제공을 위해 부여 가능한 최대 개선기간이 긴 편

[현행 코스피·코스닥 최대 개선기간]

코스피		코스닥	
형식(이의신청)	실질	형식(이의신청)	실질
2년	4년 (1심 2년 + 2심 2년)	1년	2년 (1~3심 합산)

- 개선기간과 별개로 위원회 심의기간도 소요되며(+20~30일), 속개*제도를 이용해 개선기간을 추가 부여**하는 경우도 有

* 안건이 상정된 회의에서 결론이 나지 않아 다음 회의시 논의를 계속하는 것

** (예) 3개월 후 속개를 선언하며 사실상 3개월간 상폐사유 개선기간 부여

※ 해외 주요 증시의 상장폐지 절차

미국	▶ [NYSE] 2심제, 개선기간 최대 18개월 ▶ [NASDAQ] 2심제, 개선기간 최대 12개월
일본	▶ 사유발생시 "특별주의종목"으로 지정하고 개선기간 12개월 부여
홍콩	▶ 2심제, 18개월간 사유 미해소시 위원회에서 상폐결정
싱가포르	▶ 2심제, 개선기간 부여 관련 규제는 없음 (통상 계속기업 불확실성으로 거래정지가 되고, 12개월 내 개선계획 제출 후 6개월 내 실사·보고하는 절차)

- **(개선)** 상장폐지 사유발생 ~ 최종결정까지 **소요기간을 축소**시켜 절차가 과도하게 지연되는 것을 방지

[심의단계 및 개선기간 축소방안]

	코스피		코스닥	
	형식(이의신청)	실질	형식(이의신청)	실질
심의단계	1심 ↓ 동일	2심 ↓ 동일	1심 ↓ 동일	3심 ↓ 2심
개선기간	최대 2년 ↓ 최대 1년	최대 4년(2+2) ↓ 최대 2년(1+1)	최대 1년 ↓ 동일	최대 2년 ↓ 최대 1.5년

- ① **(심의단계)** 코스닥 실질심사의 경우, 심의주체가 동일한(코스닥 시장위) **2심과 3심을 합쳐 2심제**로 축소
- ② **(최대 개선기간)** 코스피는 형식적 사유 이의신청시 2년 → 1년, 실질심사시 4년(1·2심 각 2년) → **2년(각 1년)**으로 축소

- 코스닥 실질심사시 2년(1~3심 합산) → **1.5년(1·2심 합산)**으로 축소 (형식적 사유 이의신청은 1년으로 동일하게 유지)
- 단, 개선계획 이행이 임박하거나, 조만간 법원판결이 예정된 경우 등 예외사유 발생시(규정에 명시) **심의단계별 +3개월 허용***

* 감사의견 미달 사유 관련 회생·워크아웃 기업에 대한 제한적인 추가 개선기간 허용(9페이지 참고)과 관련해서도 예외적으로 추가 1년 허용

- ③ **(운영 효율화)** 개선기간 추가부여 성격의 속개는 허용하지 않고*, 1심 심의결과가 명확한 경우 2심에서 추가 개선기간 미부여

* 결론도출을 위해 추가 자료검토·논의가 필요한 경우에만 최소기간으로 속개 활용

- ※ [요조치] ① 거래소 「코스닥시장 상장규정」
② 거래소 「유가증권시장 상장규정 시행세칙」, 「코스닥시장 상장규정 시행세칙」
③ 거래소 심의위원회별 「운영세칙」 개정

2. 형식·실질사유 중복발생시 심사병행

- **(현행)** 형식·실질 사유가 동시 발생하는 경우 실질심사 중단*

* 원칙적으로 실질심사는(상장적격성 종합심사)는 시간이 더 많이 걸리므로 형식적 사유 우선판단이 효율적(→ 형식적 사유 상폐확정시 실질심사 불필요)

- 형식적 사유의 개선기간 부여 및 심의완료 후 새롭게 실질 심사를 시작하는 구조가 절차지연 요인으로 작용

- **(개선)** 중복발생시 두 가지 심사를 병행하고, 하나라도 먼저 “상장폐지 결정”시 최종 상장폐지

※ [요조치] 거래소 「유가증권시장 상장규정 시행세칙」, 「코스닥시장 상장규정 시행세칙」 개정

3 투자자보호 보완

- ◆ 상장폐지 요건강화 및 절차축소로 퇴출기업이 증가할 경우 투자자 보호 측면의 보완 필요
- ◆ 퇴출기업 주식의 계속적 거래 지원과 투자자 알권리 강화에 초점

1. 상장폐지 후 비상장거래 지원

- **(현행)** 상장폐지 기업*의 비상장주식 거래가 거의 이루어지지 않고 있어 퇴출 확대시 투자자 우려 예상

* 거래소의 7거래일 정리매매 이후에는 거래가 원활하지 않음

※ 미국의 경우 기업이 상장폐지되는 경우에도 OTC를 통해 자연스럽게 거래의 연속성이 보장되는 구조

* (예) 실리콘밸리은행(SVB)은 '23.3월 파산으로 나스닥 시장에서 상장폐지되었지만 곧바로 OTC에서 거래 지원

□ **(개선)** 금투협회의 비상장주식 거래 플랫폼인 K-OTC를 활용하여 상장폐지 주식의 거래기반 개선

○ **(거래지원)** “상장폐지기업부*(가칭)”를 신설하고 상장폐지기업은 동 기업부에서 6개월간 거래되도록 지원**

* 현재 K-OTC는 ①기업신청 기반의 “등록기업부”와 ②기업의 신청 없이 협회가 직접 거래대상으로 지정하는 “지정기업부”로 구성

** 기업존속(예: 부도가 아닐 것), 매매·양수도(명의개서대리인 선임 유지), 투자 정보(감사의견 일정수준 이상) 등 최소요건 충족시 거래지원

○ **(연계)** 6개월 거래 후, 협회가 적정하다고 판단하는 경우 요건 등을 검토하여 등록·지정기업부로 연계해 거래지원 지속

※ [요조치] 금투협 「K-OTC시장 운영규정」 개정

2. 상장폐지 심사중 공시 확대

□ **(현행)** 상장폐지 사유 발생으로 인한 거래정지 기간에 투자자에 대한 정보공시가 부족하다는 평가

○ 현재는 거래소가 심사절차 진행경과*만 시장안내 공시중

* 이의신청 접수, 개선계획서 제출, 위원회 심의 등 어떤 단계가 진행중인지만 공시

□ **(개선)** 투자자에 대한 정보제공 확대 측면에서 기업이 거래소에 제출한 “개선계획”의 주요내용*을 공시하도록 규정

* 대외공개가 부적절한 경영상 비밀사항(예: 구체적 M&A 내용)은 제외하고 공시

※ [요조치] 거래소 「유가증권시장 공시규정 시행세칙」, 「코스닥시장 공시규정 시행세칙」 개정

V. 추진계획

- '25.1Q 거래소 세척 개정, '25.2Q 거래소 규정 개정 등 필요 조치를 신속하게 완료
- 시행시기는 충분한 기업·투자자 안내를 고려하여 '25.下 이후로 하되, 절차개선 중 세척 사항은 '25.3월 중 시행
 - (요건) 재무요건 강화는 '26.1.1일부터 단계별로 시행하고, 감사의견 미달, 분할재상장 관련 요건 강화는 '25.7.1일 시행
 - (절차) 세척 사항인 최대 개선기간 축소, 형식·실질 병행심사는 '25.3월중 시행하고, 규정 사항인 심의단계 축소는 '25.7.1일 시행
 - (투자자보호) 비상장거래지원은 재무요건 강화에 맞춰 '26.1.1일 시행하고, 공시확대는 기업안내 등을 고려해 '25.7.1일 시행

추진과제	조치사항	소관	일정	시행(안)
1. 상장폐지 요건 강화				
1-1. 시가총액·매출액 요건 기준 강화	유가코스닥 상장규정 개정	거래소	'25.2Q	'26년~
1-2. 감사의견 미달 요건 기준 강화	유가코스닥 상장규정 개정	거래소	'25.2Q	'25.7월
1-3. 분할재상장시 존속법인 심사 강화	유가 상장규정 개정	거래소	'25.2Q	'25.7월
2. 상장폐지 절차 효율화				
2-1. 심의단계 및 최대 개선기간 축소	유가코스닥 상장규정 및 세척 개정	거래소	규정 '25.2Q 세척 '25.1Q	'25.7월 '25.3월
2-2. 형식·실질사유 중복발생시 심사병행	유가코스닥 상장규정 세척 개정	거래소	'25.1Q	'25.3월
3. 투자자보호 보완				
3-1. 상장폐지 후 비상장거래 지원	K-OTC 제도개선	금투협	'25.下	'26년~
3-2. 상장폐지 심사중 공시 확대	유가코스닥 공시규정 세척 개정	거래소	'25.1Q	'25.7월