

- 위기에 강하고, 국민이 신뢰하는 -
자본시장 체질개선 방안

2026. 3. 18.

관 계 기 관 합 동

목 차

I. 추진배경	1
II. 그간의 자본시장 체질개선 주요 경과	2
III. 2단계 자본시장 체질개선 방안	4
가. 신뢰 : 공정하고 투명한 시장질서 확립	5
나. 주주보호 : 주주가치가 존중되는 기업문화 조성	8
다. 혁신 : 혁신기업 성장사다리 체계 구축	11
라. 시장 접근성 : 국내외 자금의 투자환경 개선	15
IV. 향후계획	17

I. 추진 배경

- 이재명 정부는 역대 그 어느 정부보다도 자본시장에 대해 높은 관심과 정책적 노력을 집중
 - 대통령 첫 현장 방문(‘25.6.11일)이 한국거래소였으며, 이 자리에서 주가조작 근절 등 코리아 디스카운트 해소에 대한 강력한 의지 표명
 - 주가조작 원스트라이크아웃, 이사의 주주 충실의무, 자사주 소각 의무화 등 일반주주 보호를 강화하는 일련의 제도개혁 지속
- 이 과정에서 코스피는 빠르게 5,000pt 시대를 달성(최고점 : 6,347pt, 2.27일)하는 등 한국 증시의 정상화가 속도감 있게 진행
 - 밸류에이션 지표가 영국·독일 등 주요국 수준으로 상승*하는 등 코리아 디스카운트의 해소가 가시화

* 주요국 PBR(‘26.3.3일): 한국 2.24, 영국 2.38, 독일 1.92, 미국 5.43, 일본 1.99 대만 4.68
- 이제는 재평가를 넘어 자본시장의 근본적 체질개선을 통해 프리미엄 시장으로의 도약을 추진할 시점
 - 글로벌 자본시장 간 경쟁 격화* 속 우리 자본시장이 ‘가장 매력적인 시장’이 되지 못하면 언제든지 국내외 투자자의 이탈 가능

* [日] PBR 1배미만 기업에 대한 개선계획 공시 공개권고 등 강력한 Value-up 정책 추진, NISA 영구화 등 세제혜택을 통한 가계저축 자금의 증시유입 유도
[美] IRA(인플레이션 감축법), CHIPS 법 등 조세감면 혜택을 통한 글로벌 자본 유치

- 단순한 지수상승을 넘어 자본시장이 기업 자금조달과 국민 자산 증대 등 실물경제에 기여하는 선순환 구조의 안착 필요
- 대외충격시(예:중동상황) 시장안정 속도는 증시가 장기 우상향 한다는 투자자 신뢰에 좌우되므로 자본시장에 대한 지속적 신뢰확충 필요

➡ 자본시장 현황과 그간의 정책을 재점검하고, 자본시장 체질의 근본적인 개선 추진

II. 그간의 “자본시장 체질개선” 주요 경과

◆ 이재명 정부는 자본시장을 “**혁신성장의 핵심 플랫폼**”으로 설정하고
4대 정책방향 (①신뢰, ②주주보호, ③혁신, ④시장접근성) 중점 추진

① 신뢰

▶ 주가조작 등 불공정거래 엄단, 부실기업 퇴출 강화 등
‘믿고 투자’할 수 있는 공정·투명한 시장질서 확립

1 「**주가조작 근절 합동대응단***」 출범(‘25.7월), 확대 개편(‘26.1월, 1팀→2팀)
→ 1,000억원대 시세조종 조기적발 등 중요사건의 신속 처리

* 불공정거래 조사 유관기관(금융위+금감원+거래소)간 원활한 협력을 위해 칸막이 제거

2 한 번의 불공정거래 적발로 시장퇴출되는 “**원스트라이크 아웃제***” 도입

* 1회 적발로 최대 5년간 금투상품거래 및 임원선임 제한, 과징금(최대 부당이득 2배) 등

3 내부자 유인책으로서 **신고 포상금을 운영**하여 은밀한 주가조작 및 회계부정의 발본색원 기반 마련

4 회계부정에 대한 **제재 강화*** 및 **외부감사 품질 제고**** 추진

* 장기화된 분식 가중처벌, 고의 분식회계 지시자·가담 회사관계자 제재수준 강화 등

** 지배구조 취약기업 지정감사 확대, 감사품질 우수법인에 대한 감사인 지정 관련 인센티브 부여, 회계법인 내 외부전문가 중심의 감사품질 감독기구 설치 의무화 등

5 부실기업 신속·엄정 퇴출을 위한 **상장폐지 강화 방향*** 발표

* 동전주 상장폐지 요건 신설, 시가총액 요건 상향조정 조기화, 자본잠식·공시요건 강화 및 상장폐지 집중관리기간(‘26.2월~‘27.6월) 운영 등

② 주주보호

▶ 일반주주가 기업성장의 성과를 공정하게 향유할 수 있도록 주주가치 중심 경영문화 확립

1 **이사 충실의무 확대**, 자산 2조원 이상 상장사 집중투표제 의무화 등 소액주주 권리를 강화하는 **상법(1차·2차) 개정**

2 대표적 주주환원 수단인 **자사주 소각 원칙적 의무화***(3차 상법 개정)

* 자사주 신규 취득시 1년내 소각, 기존 보유 주식은 6개월 유예기간 후 1.5년 내 소각

3 고배당 기업에 대한 배당소득 분리과세 도입 + 과세특례 기업의 '기업가치 제고계획(value-up) 공시' 의무화

4 주주총회, 임원 보수 관련 정보 확대* 등 주주권의 제고 지속

* 주주총회 의안별 찬성률 등 표결결과, 기업성과-임원 보수간 관계 공시 도입 등

3 혁신

▶ 혁신기업에 대한 성장단계별 원활한 자금공급 추진

1 "150조 규모" 국민성장펀드를 통해 첨단전략산업 생태계 기업에 대한 폭넓고 과감한 투자기반 마련

2 초대형 IB(종투사)에 대한 모험자본 공급의무*를 부과하고 부동산 관련 자산 운용 제한은 강화**하여 생산적 자금흐름 유도

* 종투사가 발행어음·IMA로 조달한 자금의 25%를 모험자본에 공급 의무화

** 부동산 투자, 부동산 관련법인 대출에 대한 운용한도는 30% → 10%로 하향

※ '25.11월 신규 초대형 IB 5개사 추가 지정 (자기자본 4조 이상 3개사, 8조 이상 2개사)

3 코스닥 시장이 혁신기업의 성장 플랫폼으로 거듭나도록 거래소 코스닥본부 독립성 강화*, 기관투자자의 코스닥 투자** 촉진 추진

* 경영평가시 코스닥 별도평가+추가 인센티브 등 코스피 시장과의 경쟁체계 확립

** 연기금 투자확대를 위해 기금운용평가시 기준수익률에 코스닥 지수 5% 반영, 코스닥벤처펀드 세제혜택 한도 확대 등

4 시장 접근성

▶ 국내외 자금이 자본시장에 보다 안정적으로 투자될 수 있도록 시장 접근성 제고

1 해외는 되고 국내는 안되는 비대칭규제 철폐* 추진

* 단일종목·레버리지 ETF, 파생형·액티브 ETF 등 서학개미가 선호하는 상품 도입

2 세제혜택 등 국내 증시 매력을 제고할 수 있는 신상품* 도입 발표

* RIA, 개인선물환, BDC, 국민성장·청년형ISA 등 해외투자 국내환류 및 국내투자 확대 상품

3 그간 자본시장에서 소외되었던 소상공인·중소기업의 시장 접근성을 높일 수 있는 STO(토큰증권) 제도 도입 ('26.2월 법개정, 1년 뒤 시행)

4 영문공시 의무 대상법인 확대* 등 외국인의 국내시장 접근성 강화

* 자산 10조원 이상 코스피 상장사 → ('26.5월~) 자산 2조원 이상 코스피 상장사 → ('27.3월~) 코스피 소상장사로 확대 추진(당초 시행계획('28.5월~)보다 조기 시행)

III. [2단계] 자본시장 체질개선 방안

4대 정책방향 [신뢰, 주주보호, 혁신, 시장접근성] 을
일관되게, 그리고 더욱 강력하게 추진

신뢰

주주보호

혁신

시장접근성

추진 과제

신뢰

◆ “주가조작·분식회계 = 패가망신”, “부실기업 = 퇴출” 원칙 착근

- ① 주가조작 적발역량 및 처벌 강화
- ② 회계부정 엄단 등 회계투명성 강화
- ③ 자본시장 평가인프라 기관의 객관성·공정성 제고
- ④ 부실·저성과 기업 신속퇴출
1) 엄격·신속한 상장폐지, 2) M&A 활성화를 통한 퇴출유도

주주
보호

◆ 주주 중심 기업문화 정착을 위한 주주권익 확립 및 투자자 감시 강화

- ① 중복상장 원칙금지
- ② 낮은주가 방치 등 기업가치 훼손 방지
1) M&A시 공정가액 산정, 2) 저PBR 기업 가치제고, 3) 보유자산 재평가
- ③ 스튜어드십코드 내실화로 기관투자자 감시기능 강화

혁신

◆ 혁신기업의 단계별 성장사다리 조성을 위한 시장개편 추진

- ① 코넥스 시장의 인큐베이팅 기능 활성화
- ② 코스닥 시장의 경쟁력 및 역동성 제고
1) 맞춤형 기술특례상장 확대
2) 모험자본 생태계(회수시장) 개선을 통한 상장 전 기업성숙 지원
3) 코스닥 세그먼트 분리로 역동성과 경쟁력 제고
- ③ 국민성장펀드 및 대형IB 모험자본 공급 본격 가동

시장
접근성

◆ 국내외 자금이 자본시장에 장기·안정적으로 투자될 수 있도록 투자환경을 한층 개선

- ① 세제지원 신상품 조속 출시 등 국내 장기투자 기반 마련
- ② 외환·증권시장 시스템 선진화를 통한 외국인 투자촉진
- ③ 토큰증권을 통한 디지털 자본시장 확대

가. [신뢰] 공정하고 투명한 시장질서 확립

- ▶ 주가조작·분식회계 등 시장신뢰 훼손행위를 근절하고, 부실기업의 신속한 시장퇴출 본격화

1. 주가조작 적발역량 및 처벌 강화

□ [현행] 합동대응단 출범으로 신속한 불공정거래 적발·조사 성과*

* 금융위-금감원-거래소간 원활한 협력을 통해 조사공무원의 강제조사권(현장조사, 포렌식, 압수수색 등)을 적시에 발동

□ [개선] 주가조작 적발역량을 정교화하고 처벌 수준을 더욱 강화

① (적발역량 강화) 주가조작 합동대응단의 인력·조직을 대폭 확대 (現 62명)하고, 통신사실확인자료 조회 권한 부여

- 자본시장 특사경(금감원)에 인지수사권을 부여*하고, 오남용 방지를 위해 공적 통제장치(수사심의위원회 통제) 병행 도입

* [현행] 거래소 심리 사건 및 금융위원 공동조사 사건 → [개선] 모든 조사사건으로 확대

② (포상금 강화) 상한폐지 등 신고 포상금 대폭 강화*

* 지급상한 폐지, 부당이득+몰수금의 최대 30%까지 지급, 가담자도 포상 실시
금융위·금감원 외 다른 행정기관에 신고하더라도 이첩·공유시 포상금 지급

③ (처벌 강화) 미공개정보 이용, 사기적 부정거래 적발시 투자원금 몰수가 가능하도록 근거 마련* (시세조종에 대해서는 기도입)

* [예] 미공개 내부정보를 활용하여 5억 주식 매입 + 3억 부당이득 발생시
→ 3억에 대한 과징금(1~2배)·벌금(4~6배) 부과 + 5억(원금)도 몰수

- ※ [필요조치] ① 조직개편 협의(계속), 자본시장법 개정안 마련(~'26.6월), 특사경 관련 훈령 개정(~'26.4월)
② 포상금 관련 자본시장법·외감법 시행령 개정(~'26.6월), 규정 개정 전 신고자에게도 확대되는 포상금 소급적용
③ 자본시장법 개정안 마련(~'26.6월)

2. 회계부정 엄단 등 회계투명성 강화

- **[현행]** 회계부정은 자본시장의 신뢰를 흔드는 중대한 부정행위인 만큼 부정유인을 사전에 박탈할 수 있는 규율체계 필요
- **[개선]** 자본시장 퇴출, 과징금 등 회계부정 관련 제재 대폭 강화
 - ① 회계부정은 경제적 유인을 완전 박탈하는 수준으로 과징금을 부과하고*, 회계부정 책임자는 시장퇴출** (원스트라이크 아웃)
 - * 고의 가담자 과징금 한도 2배 상향, 위반기간 장기화시 과징금 가중(매년 20~30%)
 - ** 모든 상장사 임원 취업 제한(재임중인 경우 즉시 해임 필요)
 - ② 지배구조 취약(최대주주 잦은 변경), 분식위험 우려(횡령 발생) 등의 경우는 비상장회사라도 지정감사를 통한 회계검증 강화
 - ③ 과도한 저가수입 등으로 인한 감사투입시간 감소로 감사실패가 발생하지 않도록 감사품질 관리 부실 회계법인 감독·제재 강화

※ [필요조치] 외부감사법 개정안 마련 (~'26.6월)

3. 자본시장 평가인프라 기관의 객관성·공정성 제고

- **[현행]** 신용평가회사, 회계법인, 증권사 리서치센터, ESG평가기관 등이 자본시장 내 기업평가의 인프라 기능 수행
 - 평가결과는 투자 의사결정에 중대한 영향을 미치므로 부정결탁 등 평가왜곡이 없도록 엄정한 관리 필요
- **[개선]** 관련 법규*, 평가기관 가이드스**와 함께 이해상충 관리 및 정보교류 차단 관련 관행을 점검하고 위규사항은 엄정 조치

* 자본시장법, 공인회계사법 등 / ** ESG평가기관 가이드스

※ [필요조치] 관련 제도·관행 점검 및 조치 (계속)

4. 부실·저성과 기업 신속퇴출

(1) 엄격·신속한 상장폐지 본격화

- **[현행]** 「부실기업 신속·엄정 퇴출을 위한 상장폐지 개혁방안」(‘26.2월)을 통해 4대 상장폐지 요건 강화* 발표

* ① 시총 상향조정 계획 조기화(매년→매반기), ② 동전주 상장폐지 요건 신설
③ 자본잠식 요건 강화(연말→반기기준), ④ 공시위반 요건 강화(벌점 15점 → 10점)

- **[개선]** 후속조치를 신속히 완료하고(7.1일 시행), ‘27.6월까지 “상장폐지 집중관리기간”을 운영하여 상장폐지 본격 가속화

* 거래소 부이사장 주재 “집중관리단” 구성, 상장폐지 심사 진행상황 밀착 관리

- ‘26년 코스닥 상장폐지 대상 기업수는 당초 50개[°]에서 150개 내외(100~220개)로 증가 추산

※ [필요조치] 거래소 상장규정 개정(∼‘26.4월), 상장폐지 집중관리기간 운영(∼‘27.6월)

(2) M&A를 통한 저성과 기업 퇴출 유도

- **[현행]** M&A 제안이 있을 경우 이사회가 지배주주 입장을 대변하여 제안을 무조건적 적대시하고 경영권 방어에 집중하는 경향

- **[개선]** 주주 이익에 기반하여 저성과·부실 기업에 대한 적대적 M&A(→ 우량기업에 흡수, 구조조정)가 이루어질 수 있는 환경 조성

① M&A시 지배주주가 아닌 전체 주주의 이익 극대화 관점에서 의사결정하도록 행위규범(이사 주주충실의무 가이드라인) 운영(‘26.2월 기도입)

② M&A 제안 단계에서 일반주주가 제안* 내용의 합리성을 판단할 수 있도록 인수배경·추진경과 등에 대한 공시 가이드스 마련

* 경영권 변동 또는 상장폐지를 수반하며, 인수목적, 인수가격 및 산정근거, 자금조달 방안 등이 상세히 기재된 제안서를 의미(단순 관심표명, 협의요청 등은 제외)

③ M&A 진행 단계에서 이사회가 주주 충실의무에 기반하여 매수가격 공정성 등에 대해 검토하고, 입장을 공시하도록 의무화

※ [필요조치] ② 인수제안 공시 가이드스 전문가 TF 운영(∼‘26.6월)

③ 자본시장법 개정안 발의(∼‘26.9월)

나. [주주보호] 주주가치가 존중되는 기업문화 조성

- ▶ 일반주주 권익 강화와 투자자 감시(Stewardship) 확대를 통해 기업이 스스로 저평가 요인을 해소하도록 유도

1. 중복상장* 원칙금지

※ 모회사가 상장된 상태에서 자회사 상장(모·자회사 동시 상장)

- **[현행]** 해외 주요국 대비 중복상장 비중이 높은 편*으로, 중복상장이 핵심사업 분리, 대주주 지배력 강화 등으로 이어지는 경향

* 상장사 간 지분보유 시총 기준 중복상장 비율 (코스피+코스닥, '24년)
: 한국 18.4%, 미국 0.4%, 일본 4.4%, 중국 2.0%, 대만 3.2%

- 특히, 유망 자회사 중복상장은 모회사 주가에 악영향을 미치는 경우가 많아 모회사 일반주주 피해 우려

- **[개선]** 중복상장에 따른 모회사 일반주주 권익 침해 방지장치 마련

① 한국거래소 상장심사시 중복상장 원칙금지*

* 일반주주 동의, 국내상장 필요성 등을 종합 고려하여 예외적인 경우만 허용

- 쪼개기 상장(물적·인적분할 후 상장) 뿐만 아니라 실질적 지배력을 기준으로 중복상장 심사대상·심사기준을 명확히 정립*

※ 심사대상 및 심사기준(안) * '26.2Q 의견수렴 예정

- **[대상(안)]** ① 상장회사의 외부감사법상 종속회사 또는 ② 상장회사의 공정거래법상 계열회사로서 수직적 지배관계에 있는 회사(손자회사 등 포함)를 상장하는 경우
- **[심사기준(안)]** 상장필요성, 주주소통, 일반주주보호, 영업의 독립성, 경영의 독립성 등을 중심으로 설정

② 자회사 중복상장시 모회사 이사회에 주주 충실의무 부여

(자회사의 해외 중복상장시에도 적용 가능*)

* 한국거래소 상장심사를 통한 중복상장 원칙금지는, 자회사를 해외거래소에 상장시키는 경우에는 규율 불가능 → 이사의 주주충실의무를 통해 범위 확대·보완

- 자회사 중복상장 추진시 모회사 이사회가 일반주주 관점에서 영향평가* 및 공시 등을 수행하도록 의무 부과

* 모회사 주주 관점에서 중복상장이 부정적이면 실질적으로 추진 제한

※ **[필요조치]** ① 거래소 상장규정 개정(~'26.6월)

② 거래소 상장·공시규정 개정(~'26.6월), 자본시장법 개정안 마련(~'26.6월)

2. 낮은주가 방치 등 기업가치 훼손 방지

(1) M&A시 공정가액 산정 및 외부평가 의무화

□ **[현행]** 계열사간 합병시 상장사의 합병가액을 주가에 기초하도록 하고 있어 합병 시기조율 등을 통해 합병가액 조정 가능

□ **[개선]** 합병 등* 추진시 공정가액** 산정 및 외부평가 의무화

* 합병, 분할, 중요한 자산·영업 양수도, 포괄적 주식교환·이전

** 주가, 자산가치, 수익가치(현금흐름·배당 등) 등을 종합적으로 고려해 산정

※ [필요조치] 관련 자본시장법 개정안 기발의 → 신속한 입법 지원

(2) 저PBR 기업의 기업가치 제고 노력 유도

□ **[현행]** 낮은 PBR에도 불구하고 대주주 이익(예: 지배력 확대 용이)을 위해 주가가 낮더라도 방치

□ **[개선]** 저PBR* 기업 리스트를 KRX 밸류업 홈페이지에 상시 공표하고, 종목명에 태그(**저PBR**) 표출 (naming & shaming)

* [기준] PBR이 동일업종 내 2반기 연속 하위 20%^{예시} / [주기] 매반기 선정 (예: 4·10월)

○ 다만, 기업가치 제고 계획 공시*를 수행한 경우 공표·태그표출을 일정기간 면제하여 기업의 능동적인 가치제고 노력 유도

* PBR 현황진단 - 목표설정 - 실행계획 등의 내용이 포함되는 경우에만 인정

※ [필요조치] 거래소 시스템 개편 및 내부지침 마련 (~'26.7월)

(3) 재평가 기준 자산가치 공시 도입

□ **[현행]** 일부 기업들이 자산가치 상승에도 불구하고 이를 시가(또는 공정가치)로 재평가하지 않아* 기업가치가 왜곡되는 문제

* K-IFRS는 유무형자산의 원가-공정가치간 중요한 차이가 있을 경우 공정가치 평가를 권장하나 권장사항에 불과하여 대다수(약 95%)의 상장사는 원가법 적용중

○ 회사가 보유한 자산의 실질 가치변동에 대해 투자자가 올바르게 판단하는데 한계

□ **[개선]** 주요 자산 재평가를 통한 장부가치(원가) - 공정가치 차이를 재무제표 주석공시하도록 의무화

○ 우선, 주된 저평가 대상인 토지*에 대해 공시지가(시가성격, 매년 1월 산정)를 활용한 주석공시 의무화 추진

* 향후 기업자산 중 차지하는 비중, 공정가치 평가 용이성 등을 종합적으로 고려하여 의무대상 자산군 범위 확대 검토

※ [필요조치] K-IFRS 개정(∼'26.9월)

3. 스튜어드십코드 내실화로 기관투자자 감시기능 강화

□ **[현행]** 스튜어드십코드*는 '16년 제정 이후 개정되지 않아 그간의 환경변화가 반영되지 못했고, 이행 점검체계 부재로 실효성 부족**

* 기관투자자의 적극적 기업경영 참여를 유도하는 자율지침, 국민연금을 비롯한 주요 연기금 및 자산운용사 대부분이 참여중(약 250여개 기관)

** [예] 연기금 위탁운용사 선정시 가점을 받기 위해 참여 후 형식적 보고서만 발간

□ **[개선]** 기관투자자 책임·역할 제고를 위해 스튜어드십 코드 내실화

① 주주활동 고려요소 및 적용범위 확대*

* [예] (고려요소) 현행 지배구조(G) 외에도 환경(E), 사회(S) 등 ESG 전반으로 확대 (적용범위) '既투자대상 회사 점검' 외에도 '신규 투자대상 선정' 등에 적용

② 기관투자자들의 충실한 스튜어드십 코드 이행여부에 대한 제3자 점검체계 신설* 및 통합 공시를 통한 비교가능성 제고

* 기관투자자 보고서 작성 → 실무점검 → 스튜어드십 코드 발전위원회 최종 검토·점검 (연기금은 연기금별 수탁자책임위원회에서 검토·점검 가능)

- 원칙별 이행·미이행 기관 명단 공시(ESG기준원 홈페이지, 매년말)

③ 법령해석집('17.6월 발간) 보완 등 수탁자 책임활동과 관련된 기관 투자자의 불확실성 해소 지원

※ [필요조치] ① 스튜어드십 코드 개정(∼'26.6월)

② 스튜어드십 코드 이행점검 체계 신설(∼'26.下)

③ 스튜어드십 코드 관련 법령해석집 개정(∼'26.下)

다. [혁신] 혁신기업 성장사다리 체계 구축

▶ 기업 단계별 맞춤형 성장사다리 구축을 위한 시장구조 전면 개편

1. 코넥스 시장의 인큐베이팅 기능 활성화

□ **[현행]** 코스닥 상장 문턱을 넘기 어려운 초기 중소·벤처기업의 성장 지원을 목적으로 '13년 코넥스 시장이 개설되었으나,

○ 상장유인 부족, 거래 유동성 저하 등으로 시장기능이 저하*

* [상장기업 수] '21년 131개 → '25년 115개

[시총]'21년 5.1조 → '25년 2.9조원 [일평균거래액] '21년 74.1억 → '25년 16.5억원

□ **[개선]** 초기기업이 체력을 키운 뒤 코스닥으로 이전 상장하는 중간 가교 역할을 수행할 수 있도록 코넥스 시장 활성화 추진

① (상장유인 제고) 코넥스 상장시 관련 수수료를 지원*하고, 지방 기업 대상 상장 유치 및 코스닥 이전상장 지원 강화**

* 지정자문인 및 외부감사인 수수료(약 1억원 수준) 일부 지원 등

** 지역 방문 상담·홍보 강화, 코스닥 이전상장 지원 프로그램 우선제공 등

② (유동성 회복) 기관·개인투자자 투자유인 확대*와 더불어, 주식 분산의무 강화**를 통해 시장 유동성 확보

* [기관] 코넥스 투자펀드 확대 조성·운영(투자규모 약 1,000억원 → 2,000억원+a)

[개인] 코넥스 상장추이(투자대상 확대)를 보아가며 코넥스 투자에 대한 세제지원 검토

** 소액주주 보유비중 유지요건을 현행 5%에서 15%로 단계적 상향조정 (창업자·VC 등의 구주매각 및 시장거래 활성화 유도)

③ (기업성장 지원) 성장단계별 맞춤형 컨설팅·IR 지원 및 주요 IB의 지정자문인 참여 유인 확대*

* 지정자문인 계약시 이전상장 상장주선인 우선권 부여 (공동주관 포함)

※ [필요조치] ① 지정자문인·외부감사인 수수료 일부지원 ('26.6월~), 프로그램운영(계속)

② 코넥스 투자펀드 확대계획 마련 (유관기관 협의, ~'26.9월)

③ 거래소 상장규정 개정(~'26.6월)

2. 코스닥 시장의 경쟁력 및 역동성 제고

(1) 혁신기업을 위한 맞춤형 기술특례상장 확대

- ☐ **[현행]** 초기 R&D 비용이 막대한 혁신 기술기업의 경우 기술별 특성에 맞춘 상장기준 필요성 지속 제기
- ☐ **[개선]** 국가전략기술 분야 등에 대한 맞춤형 기술특례상장* 전면 도입

※ "기술특례상장"은 기술평가등급을 기반으로, 최소 수준의 정량적 재무요건(예: 자기 자본 10억원)만 요구하고, 기업의 기술성·성장성 등 정성적 평가를 통해 상장 결정
→ "맞춤형 기술특례상장 제도는" 이에 더해 정성적 평가에서도 **각 기술의 개별 특성을 잘 반영하는 세부기준을 마련하여 원활하고 예측가능한 상장을 지원**

- 바이오('19년), AI·우주·에너지('25.12월) 분야 기도입 → 성장 잠재력, 국내기업 밸류체인 등을 고려하여 순차적 적용 확대 추진 ('26년 중 ^{잠정}6개 분야* 추가도입 추진)

* 적용확대 검토 분야(예시) : ①첨단로봇, ②K-콘텐츠, ③사이버보안 등

※ [필요조치] 거래소 상장규정 시행세칙 개정(1차 ~'26.6월, 2차 ~'26.12월)

(2) 모험자본 생태계 개선을 통한 상장 전 기업성숙 지원

- ☐ **[현행]** IPO에 편중된 회수체계*로 인해 「투자 → 성장 → 회수 → 재투자」의 선순환에 한계

* 美 등 글로벌 선진시장은 M&A 등을 통한 회수가 약 8~90%를 차지하는 반면, 한국은 IPO 의존도가 50%를 상회

- IPO 일변도 회수구조는 졸속·부실 상장과 이에 따른 투자자 시장 불신*을 야기하여 자금의 자본시장 유입에 걸림돌로 작용

* VC펀드 만기(통상 7년)시, 기업의 자생력·수익구조 등과 무관하게 회수를 목적으로 무리한 상장 추진 → 상장 이후 성장 모멘텀 저하, 주가 급락으로 투자자 피해

- ☐ **[개선]** VC 등 투자자가 단기회수 압박에서 벗어나 기업 성장에 기반한 건전한 투자를 확대할 수 있도록 회수시장 정상화 추진

① (정책자금 운용개선) 공적자금의 VC 선정기준 변경 및 만기 다변화

- 모태펀드 등의 VC 선정시, '회수율 중심' → '상장 이후 성과'까지로 평가기준 전환

* 기업가치 제고 노력, 기술개발 지속성 등을 종합 감안한 지표 마련

- 상장 소요기간(평균 13년)을 고려해 펀드 만기(현행 7년) 현실화*
(단기간 내 미성숙 기업을 상장시키려는 회수 압박 해소)

* [예] 딥테크 등 장기투자 필요분야는 장기운용(10년 이상) 우대

② (금투업권 역할 강화) 증권사 등 금투업권의 M&A, 세컨더리 시장 유동성 공급* 촉진 검토 (→미성숙한 기업의 조기상장 피해 방지)

* 세컨더리 펀드 조성, 중소·중견기업 M&A시 저금리 인수금융 제공 등

※ [필요조치] ① 모태펀드 출자사업 적용 ('26.3월~)

② 증권사·증권유관기관 회수시장 유동성 공급 촉진 검토 (~'26.6월)

(3) 코스닥 시장을 구분하여 역동성과 경쟁력 제고

□ **[현행]** 코스닥 시장은 성숙기업에서 초기 성장기업 등이 한데 섞여 있어 '우량 기술주 시장'이라는 본연의 정체성 약화

- 기업간 편차에도 하나의 시장에 묶여 있어, 시장 평균 밸류에이션을 낮추고 이로 인해 기업별 특성 미반영*

* 네이버, 카카오, 셀트리온 등 과거 코스닥 시장을 대표하던 우량기업이 코스피로 이전상장하게 되는 가장 큰 원인으로 평가

□ **[개선]** 코스닥 시장을 승강형 세그먼트로 나누어 역동성과 경쟁력 제고

(가칭) 프리미엄	시총 상위 대형 성숙기업 (예 : 80~170개)
(가칭) 스탠다드	코스닥 일반 스케일업(scale-up) 기업
관리군	상장폐지 우려, 거래 위험기업 등 격리·별도 관리

승강제
운영

- 각 세그먼트에 차별화된 진입·유지요건*을 설정하여 승강제를 운영**하고, 부실기업은 별도 관리

* [프리미엄] 시장평가(시가총액), 영업실적(매출액/이익), 지배구조 등을 엄격하게 설정 [스탠다드] 현행 코스닥 요건을 기준으로 운영

** 상위 세그먼트 진입요건 충족 시 승격, 소속 세그먼트 유지요건 미충족 시 강등

- 공시 제도도 각 세그먼트의 특성에 맞게 대폭 정비*

* [프리미엄 : 자율·책임] 수시공시항목 축소, 지배구조보고서·영문공시 도입 등 [스탠다드 : 성장·신뢰] 실적전망·잠정실적·성장계획 등 공시 확대, IR 정례화 등

- 프리미엄 세그먼트 내 최상위 대표기업 중심 지수를 개발하고 연계 ETF 도입을 통해 기관 등 투자기반 확대

※ [필요조치] 거래소 상장·공시규정 개정(~'26.下)

거래소 지수개발 및 ETF 출시를 위한 업계 협의(~'26.下)

3. 국민성장펀드 · 대형IB 모험자본 공급 본격 가동

- **[현행]** '25.12월 150조원 규모의 국민성장펀드* 출범 및 대형 IB (자기자본 4조원 이상)에 대한 모험자본 공급의무 부과('26년~)

* 국민성장펀드의 40% 이상은 지방배분 예정이며, 현재 3개 프로젝트(해상풍력, 이차전지, AI 반도체)에 6조원 승인 완료

- **[계획]** 국민성장펀드 운용을 본격 가동하여 '26년 30조원 이상 투자, 대형 IB의 경우 '28년까지 20조원 이상의 모험자본 신규 공급

* 현재 모험자본 공급의무가 부과되는 대형 IB는 7개사(미래·한투·NH·KB·키움·신한·하나)
→ '26.4월부터 분기별 모험자본 공급실적 점검 등을 위한 민·관 협의체 운영

※ [필요조치] 국민성장펀드 및 대형 IB 투자집행 및 점검(계속)

라. [시장 접근성] 국내외 자금의 투자환경 개선

- ▶ 新상품·新투자수단의 신속한 출시·제도화로 매력적인 투자기회를 제공하고, 글로벌 스탠다드 수준으로 투자 환경 개선

1. 국내 장기투자 확대기반 마련

- ① (장기투자 유인 확대) RIA, 개인선물환, 단일종목·레버리지 ETF, BDC, 국민참여펀드 등 장기투자형·국민체감형 신상품 조속 출시

구 분	상 품	출시시기	주요내용
해외투자 국내환류	국내시장 복귀계좌(RIA)	'26.3월	RIA를 통해 해외주식 매도 후 국내주식 등 투자시 인센티브 부여
	개인투자자용 선물환	'26.3월	개인투자자들이 활용 가능한 환위험 관리 수단(선물환 매도)
국내투자 확대	단일종목 ETF	'26.2분기	국내·외 비대칭 규제 해소를 위한 국내 우량주 ±2배 ETF 등
	기업성장펀드(BDC)	'26.2분기	성장가능성 높은 벤처·혁신기업 등에 투자하는 상장 공모펀드
	국민참여형 국민성장펀드	'26.2분기	첨단전략산업에 투자하는 국민성장펀드의 성과 공유
	국민성장 ISA · 청년형 ISA	'26.하반기 방안 발표 예정	

- ② (기관투자자 확대) 연기금의 코스닥 투자확대 유도(연기금평가시 반영*) 효과 점검 및 필요시 개선방안 추가 검토

* 기금운용평가시 기준수익률을 “코스피(100%) → 코스피(95%)+코스닥150(5%)” 개편
(‘26.1월 “2026회계년도 기금운용평가지침” 개정)

- ③ (금융교육) 「1사1교 금융교육」(학생), 「FSS금융아카데미」(대학·사회 초년생) 등 금융교육 프로그램을 통해 장기투자 교육 강화

※ [필요조치] ① 조특법 개정(세제혜택 상품), 자본시장법 시행령등 개정(단일종목 ETF)
② 연기금 코스닥 투자확대 효과 점검 등(‘27년) ③ 교육 프로그램 운영(계속)

2. 외환·증권시장 시스템 선진화를 통한 외국인 투자 촉진

- 「MSCI 선진지수 편입 로드맵(‘26.1.)」에 따른 후속조치를 차질 없이 이행하여, 글로벌 스탠다드 수준의 선진 투자환경 구축
 - (외환시장) 외환시장 24시간 개장, 역외 원화결제시스템 구축 등 외환거래 편의성과 접근성을 획기적으로 향상
 - (증권시장) 통합계좌 활성화, 외국인 실명확인 절차·수단 개선, 영문공시 확대, 선진 배당절차 확산(깜깜이배당 해소) 등 시장 선진화
 - (파생시장) KRX 지수기반 파생상품을 해외거래소에 단계적으로 개방

※ 글로벌 IR, 1:1 면담·화상회의 정례화, 원스톱 해외투자자 소통 페이지 운영 등 제도개선 체감도 제고를 위한 소통노력도 지속

※ [필요조치] 「MSCI 로드맵」 과제별 추진계획에 따라 8대 분야 39개 과제 이행(계속)

3. 디지털 자본시장 확대를 위한 신규 투자상품 활성화

- 토큰증권(STO)법 시행(‘27.2월)에 맞춰 기술·제도적 인프라를 구축하여 다양한 기초자산·사업 기반의 새로운 투자상품* 활성화 추진

* [예] (중소기업·프로젝트 STO) 특정 프로젝트 단위의 Cash-flow에 투자
(대체·실물자산 STO) 미술품 등 기존에 유동화가 제한적이던 자산에 투자

- 민·관합동* 토큰증권 협의체를 구성하여 기술인프라·발행·유통·결제 등 세부제도 설계 추진

* 금융위·원, 금투협, 핀산협, 예탁원, 보안원, 학계·연구원, 법조계 등(‘26.3.4일 출범)

※ [필요조치] 토큰증권 협의체 운영 및 세부제도 설계 (‘26.3월~)

IV. 향후 계획

추진과제	조치사항	일정
가. 신뢰		
1. 주가조작 적발역량 및 처벌 강화		
1-1. 합동대응단 인력·조직 확대 통신사실확인자료 조회권 부여 인지수사권 부여	조직개편 협의 자본시장법 개정안 마련 특사경 훈령 개정	계속 '26.6월 '26.4월
1-2. 포상금 강화	자본시장법·외감법 시행령 개정	'26.6월
1-3. 불공정거래 원금몰수 대상 확대	자본시장법 개정안 마련	'26.6월
2. 회계부정 엄단 등 회계투명성 강화		
2-1. 회계부정 제재 강화	외부감사법 개정안 마련	'26.6월
2-2. 비상장회사 지정감사 강화	외부감사법 개정안 마련	'26.6월
2-3. 감사품질 관리 부실 회계법인 감독·제재 강화	외부감사법 개정안 마련	'26.6월
3. 자본시장 평가인프라 기관의 객관성·공정성 제고		
3-1. 평가기관 제도·관행 점검	제도·관행 점검 및 조치	계속
4. 부실·저성과 기업 신속퇴출		
4-1. 상장폐지 기준 강화 등	거래소 상장규정 개정	'26.4월
4-2. 상장폐지 집중관리기간 운영	집중관리단 운영	'27.6월
4-3. M&A시 주주충실의무 적용	가이드라인 운영	계속
4-4. M&A 관련 공시 가이드스 마련	가이드스 마련 TF 운영	'26.6월
4-5. M&A 관련 이사회 입장 공시 의무화	자본시장법 개정안 마련	'26.9월
나. 주주보호		
1. 중복상장 원칙금지		
1-1. 한국거래소 중복상장 원칙금지	거래소 상장규정 개정	'26.6월
1-2. 중복상장시 주주충실의무 적용	거래소 상장·공시규정 개정 자본시장법 개정안 마련	'26.6월
2. 낮은주가 방치 등 기업가치 훼손 방지		
2-1. 합병 등에 공정가액·외부평가 도입	신속 입법지원(既발의)	계속
2-2. 저PBR기업 공표·태그표출 도입	시스템 개편 및 내부지침 마련	'26.7월
2-3. 장부가치·공정가치 차이 공시 도입	K-IFRS 개정	'26.9월

3. 스튜어드십코드 내실화로 기관투자자 감시기능 강화

3-1. 스튜어드십코드 고려요소 확대	스튜어드십코드 개정	'26.6월
3-2. 스튜어드십코드 제3자 점검체계 신설 및 통합공시	이행점검체계 신설	'26.下
3-3. 법령해석 관련 불확실성 해소	법령해석집 개정	'26.下

다. 혁신

1. 코넥스 시장의 인큐베이팅 기능 활성화

1-1. 코넥스 상장 관련 수수료 지원 지방기업 대상 상장유치 확대	상장시 수수료 지원 프로그램 운영	'26.6월 계속
1-2. 코넥스 투자펀드 확대 조성·운영	펀드 확대계획 마련	'26.9월
1-3. 지정자문인 참여유인 확대	거래소 상장규정 개정	'26.6월

2. 코스닥 시장의 경쟁력 및 역동성 제고

2-1. 맞춤형 기술특례상장 분야 확대	거래소 규정 시행세칙 개정	'26.下
2-2. 공적자금 VC 평가·만기 제도개선	개선방안 마련 중기부	'26.6월
2-3. 금투업권 회수시장 유동성 공급 촉진	공급 촉진방안 검토	'26.6월
2-4. 세그먼트(Segment) 도입	거래소 상장·공시규정 개정	'26.下
2-5. 프리미엄 대표지수·ETF 도입	지수개발 및 ETF출시 준비	'26.下

3. 국민성장펀드·대형IB 모험자본 공급 본격 가동

3-1. 국민성장펀드·대형IB 집행·점검	모험자본 공급 점검체 가동	'26.4월
------------------------	----------------	--------

라. 시장접근성

1. 국내 장기투자 확대기반 마련

1-1. RIA, 단일종목 ETF, BDC 등 출시	상품 출시	계속
1-2. 연기금 코스닥 투자확대 효과 점검	관련 효과 점검	'27년
1-3. 장기투자 금융교육 확대	교육 프로그램 운영	계속

2. 외환·증권시장 시스템 선진화를 통한 외국인 투자 촉진

2-1. MSCI 로드맵 후속조치	후속조치 이행	계속
--------------------	---------	----

3. 디지털 자본시장 확대를 위한 신규 투자상품 활성화

3-1. 토큰증권 세부제도 설계	토큰증권협의체 운영	'26.3월
-------------------	------------	--------