
IPO 제도 개선방안

2025. 1.

관계기관 합동

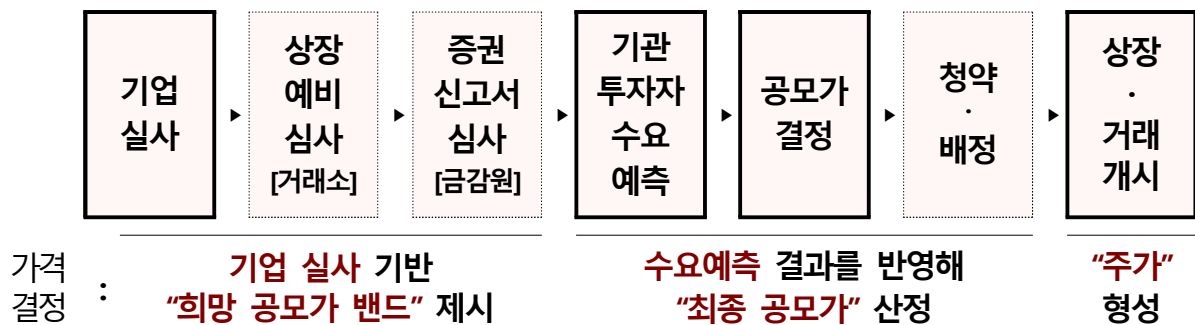
목 차

I. 제도개요 및 개선경과	1
II. 현황 및 문제점	3
III. 제도개선 방향	4
IV. 제도개선 방안	5
1. 기관투자자 의무보유 확약 확대	5
2. 수요예측 참여자격 · 방법 합리화	7
3. 주관사 역할 · 책임 강화	11
V. 추진계획	14

I. 제도개요 및 개선경과

□ **(제도개요)** IPO는 합리적인 공모가 산정 및 공모주 배정 등을 위한 일련의 절차로 구성

- 공모가는 통상 기업실사(펀더멘탈)와 수요예측(시장평가)을 기반으로 주관사와 발행회사가 협의하여 결정



□ **(개선경과)** 그간 IPO시장의 건전한 발전을 위해 절차 전반에 걸친 제도개선을 지속적으로 추진

- '22.12월, 수요예측시 기관투자자의 허수성 청약 해소를 위해 주금납입능력 제도 도입* ("허수성 청약 방지 등 IPO 건전성 제고방안")

* LG에너지솔루션 IPO시(22.1월) 허수성 참여 등으로 수요예측 참여규모 1.5경원
→ 수요예측시 자기자본, 운용재산 등 주금납입능력 내에서만 참여하도록 개선

- '23.7월, 기술특례상장 주관사가 적정 공모가를 산정하도록 풋백옵션을 활용하여 책임 강화* ("기술특례상장 제도개선 방안")

* 기특상장 기업 조기 부실화시(2년 내 관리종목 등) 해당 주관사가 향후 3년 이내 혁신기술 트랙 주관시 풋백옵션 부여 (사업모델 트랙은 주관업무 금지중)

- '24.5월 주관사의 기업실사, 공모가 산정 관련 내부기준 마련 의무를 강화하고, 공시 투명성 제고* ("IPO 주관업무 개선방안")

* 1) 기업실사의 항목·방법·검증절차 등을 규정화하고 위반시 제재근거 마련
2) 상장심사시 쟁점사항, 주관사 과거 실적(예: 공모주 수익률) 등 공시 의무화
3) 주관업무 단계별 수수료를 받도록 하고 주관 수수료 이면계약 금지

① 허수성 청약 방지 등 IPO 건전성 제고방안 ('22.12월)

- (허수성 청약방지) 기관투자자가 주금납입능력 내에서 수요예측에 참여하도록 하고 주관사에 확인의무 부과
- (수요예측 내실화) 기관투자자가 충분한 가치평가 후 신중하게 수요예측에 참여할 수 있도록 예측기간을 2일 → 5일로 연장
- (가격왜곡 축소) 상장일 가격 변동폭을 63~260% → 60~400%로 확대하여 상장초기 가격발견기능 강화 (“파상, 파상상” 방지)

② 기술특례상장 제도개선 방안 ('23.7월)

- (기술평가 개선) 첨단기술 기업이 충분한 시장평가를 받은 경우 “복수 기술평가 의무 → 단수평가 허용”으로 부담 완화
- (상장유형 체계화) 혁신기술트랙(기술평가기관 평가 중심), 사업모델트랙(증권사 사업성 평가 중심)으로 이원화·차별화
- (주관사 책임강화) 기특상장 기업이 조기 부실화*되면 주관사는 향후 3년간 혁신기술 트랙 주관사 풋백옵션(6개월)** 의무화

* 최근 3년 이내 주선한 기업이 상장 2년 이내 관리·투자환기 종목 지정, 상폐사유 발생

** 사업모델 트랙은 주관업무 자체를 금지중

③ IPO 주관업무 개선방안 ('24.5월)

- (실사업무 강화) 기업실사 세부방법을 「인수업무규정」에 반영하고 위반시 제재근거 마련, 공모가 산정 내부기준 의무화
- (증권신고서 공시 강화) 상장예비심사시 지적·개선확약 사항 등을 공시하도록 하여 투자리스크 안내 강화
- (수수료 합리화) 업무 단계별 수수료를 계약에 명시토록 하고, 발행기업 - 주관사 간 수수료 이면계약* 금지

* (예) 공모가에 연동해 주관사에 “추가 수수료”를 지급하기로 하여 공모가 상승유도

II. 현황 및 문제점

□ 일련의 제도개선에도, 단기차익 목적의 IPO 참여과열이 해소되지 않아 공모가 산정에 왜곡이 지속되고 있다는 평가

○ **(수요예측 과열)** 기관투자자들이 단기차익 목적으로 공모주 배정을 받기 위해 수요예측 참여시 높은 가격 제시*

* '24년 IPO 77건 중 49건(약 64%)에서 수요예측 "참여물량의 90% 이상"이 공모가 밴드 상단초과 가격 제시

- 소규모 사모펀드·일임사* 참여 증가현상이 과열 분위기를 심화

* 기업가치 평가 역량이 상대적으로 부족해 적정 공모가 발견 기여도가 낮다는 평가

○ **(단기차익 목적)** 수요예측 과열이 시장 전반에 영향을 미쳐 기업가치 기반이 아닌 단기차익* 목적의 투자 분위기 확산

* 중·장기 투자 목적이 아닌 상장초기 높은 가격변동성을 이용한 단기투자

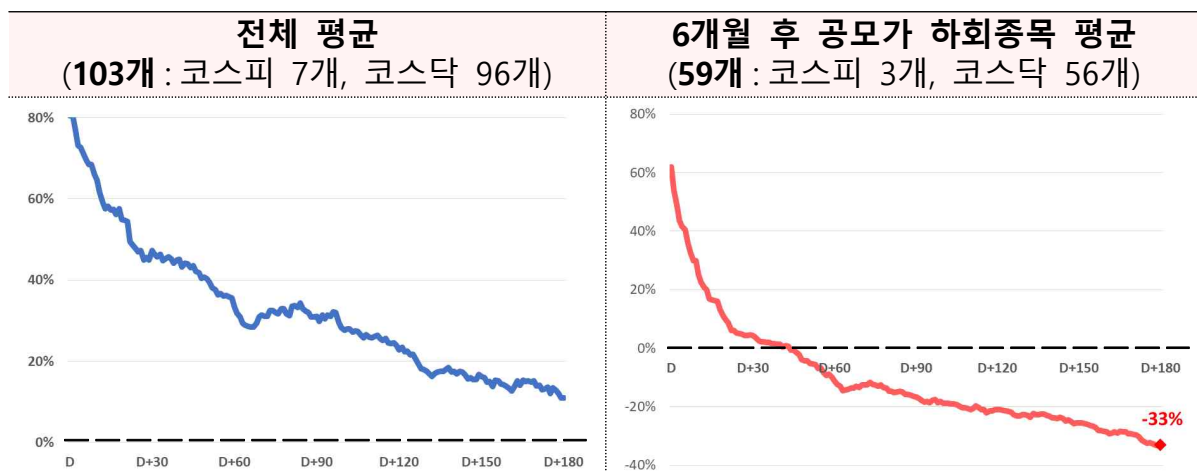
- 중·장기 투자자 역할을 수행할 것으로 기대되는 기관투자자 역시 상장일에 단기매도*하는 경우가 다수

* '24년 IPO 77개 종목 중 74개(약 96%)에서 상장일 기관투자자는 "순매도"

⇒ **적정 공모가 산정이 저해되고, 상장일에 주가가 급등한 후, 지속 하락하는 흐름***이 일반화

* 상장 다음날 부터의 주가 변화분이 지수에 반영되므로 주가지수에 부정적

['23년~'24.上 IPO 직후 약 6개월간 주가변화 (코스피+코스닥, 공모가 대비 상승률)]



III. 제도개선 방향

- ◆ 근본적으로 IPO 시장이 “단기차익 목적 투자 → 기업가치 기반 투자” 위주로 합리화될 수 있도록 제도보완 추진
 - 기관투자자의 중·장기 투자 확대를 유도하여 수요예측의 비합리적인 과열현상을 완화
 - “공모가 = 면밀한 기업실사 및 기관투자자의 가치평가가 반영된 합리적 가격”으로 산정, 인식될 수 있는 기반 마련

① 기관투자자 의무보유 확약 확대

→ 단기매도 지양, 기업 가치평가 기반의 신중한 수요예측 참여 유도

- ① 의무보유 확약 우선배정제도 도입 및 가점 확대
- ② 정책펀드 배정 혜택에 의무보유 확약 조건 부과
- ③ 의무보유 확약 위반자에 대한 제재 강화

② 수요예측 참여자격 · 방법 합리화

→ 수요예측시 비합리적인 참여과열을 야기하는 요소 개선

- ① 기관투자자의 수요예측 참여자격 강화
- ② 초일참여 가점 제도 합리화

③ 주관사 역할 · 책임 강화

→ 주관사의 “합리적 공모가”, “중·장기 투자자 확보” 노력 유도

- ① 코너스톤투자자 · 사전수요예측 제도 도입
- ② 주관사의 내부 공모주 배정기준 구체화
- ③ 주관사의 상장기업주식 사전취득분 의무보유 강화

IV. 제도개선 방안

1 기관투자자 의무보유 확약 확대

- ◆ 의무보유 확약(단기매도 제한)을 확대하여 기관투자자가 기업 가치 평가를 기반으로 신중하게 수요예측에 참여하는 분위기 조성
 - ◆ '24년 평균 약 20% 수준의 확약 비중*을 40% 이상으로 확대 유도
- * 기관투자자 배정물량 중 의무보유 확약 물량

1. 우선배정제도 도입 및 가점 확대

□ (현행) 의무보유 확약에 대해 공모주 배정시 가점을 부여중

[금투업 모범규준상 공모주배정 가점제도 현황]

의무보유 확약 기간				IPO 기여도			수요예측 참여일		
3개월	1개월	15일	X	상	중	하	1일차	2일차	그외
5	4	1.5	1	3	2	1	3	2	1

* 5점 = 1점 대비 "5배" 배정, 가중치 개념

- 가점에도 불구하고, 기관투자자 배정 물량중 의무보유 확약 물량의 비중은 평균 19%* 수준으로 높지 않은 편

* '24년 IPO 77개 종목(코스피 7개사, 코스닥 70개사)의 평균수치
: [코스피] 평균 48% (최소 0%~ 최대 100%), [코스닥] 평균 16% (0%~73%)

- ※ (홍콩) 코너스톤투자자(6개월 이상 보호예수 의무) 제도를 운영중이며, '24년 메인보드 상장종목 중 약 70%가 코너스톤투자자 제도를 이용했고, 이들 종목의 평균적인 코너스톤투자자 배정비율은 약 42%
- ※ (미국) 의무보유 확약 제도는 없지만, 주관사가 단기매도 기관투자자에게 공모주를 배정한 인수인에게 패널티를 부과하는 방식으로 단기매도 억제

□ (개선) 보다 적극적인 의무보유 확약 유도를 위해 ①우선배정 제도를 신설하고, ②가점도 강화

① 정책펀드 外 기관투자자 배정물량 중 40%* 이상을 확약 기관 투자자에게 우선배정**

* 원활한 제도 안착을 위해 '25.7월~'25년말은 30%, '26년부터 40% 적용

** "확약신청분" 先배정 → "잔여 확약신청분 + 미확약분" 後배정

- 실효성 있는 제도 운영을 위해 의무보유 확약 물량이 40%에 미달하는 경우 주관사에 일정물량 보유의무* 부과

* 공모물량의 1% 취득한(상한금액 30억원) 후 6개월 보유 의무화

② 최대 가점기간을 3개월 → 6개월로하고 가점 확대*

* [6개월, 신설] 7점, [3개월] 5점, [1개월] 3점, [15일] 2점

※ [요조치] ① 금투협 「인수업무규정」, ② 「대표주관업무 모범기준」 개정

2. 정책펀드의 의무보유 확약 확대

□ **(현행)** 정책펀드인 하이일드펀드*, 코스닥벤처펀드** 활성화 목적으로 공모물량의 5~25% 별도배정 혜택 부여

* BBB(단기 A3)이하 사채 45% 이상, 국내채권 비중 60% 이상 투자

** "벤처 또는 벤처해제 7년이내" 코스닥 중소·중견사에 50% 이상 투자

[투자자별 공모주 배정 비율]

	일반청약자	우리사주조합	하이일드	코스닥벤처	기관투자자
코스피	25% 이상	20%	5% 이상	-	약 50%
코스닥	25% 이상	0~20%	10% 이상	25% 이상	약 20~40%

○ 그러나, 정책펀드가 공모주를 상장일에 매도하여 단기차익만 얻는 사례가 증가했다는 지적有 (IPO 시장의 건전한 발전 저해)

□ **(개선)** 별도배정 혜택은 의무보유 확약(15일* 이상)을 한 물량에 대해서만 부여 (미확약 물량은 일반펀드와 동일하게 참여·배정)

* 우선 최소기간(15일)으로 설정하되, 정책펀드 별도배정 혜택 일몰기한인 '25년말 일몰연장 여부와 함께 확약기간 상향조정 필요성도 검토

※ [요조치] 금투협 「인수업무규정」 개정

3. 확약 위반자에 대한 제재 강화

- **(현행)** 기관투자자의 의무보유 확약 위반, 대금 미납입 등에 대해 협회차원에서 수요예측 참여제한 등 제재 부과
 - 다만, 폭넓은 사유*로 제재금 갈음 및 면제가 가능하고 감경 기준이 계량화 되어있지 않아 재량이 큼 (실효성 저하**)
 - * 사후수습, 위반금액 경미, 자율규제위원회가 필요성을 인정하는 경우 등
 - ** '24년 확약위반 45건 : (수요예측 참여제한) 5건, (제재금) 14건, (면제) 26건
 - **(개선)** 협회제재를 “수요예측 참여제한 위주”로 운영하여 실효성 제고
 - 감경기준을 명확히 계량화하고, 감경 後 최종 제재수준이 낮은 경우에만 (예 : 참여제한 3개월 이하) 제재금으로 갈음 허용*
 - * 위반건 중 예외적인 10~20%를 제외하고는 참여제한이 부과되도록 세부제도 설계
- ※ [요조치] 금투협 「인수업무규정」 개정

2 수요예측 참여자격 · 방법 합리화

- ◆ 기업가치에 대한 충분한 검토 없이, 최대한의 물량 및 높은 가격으로 수요예측에 참여하는 과열현상 확산 → 제도적 완화장치 필요
- ◆ 기관투자자 참여자격 강화, 주금납입능력의 엄격한 해석 등 추진

1. 수요예측 참여자격 강화

< (1) 사모펀드·일임업 위탁재산 참여요건 합리화 >

- **(현행)** 기관투자자 수요예측 참여건수가 약 1,900건*에 달하는 등 과도한 측면
 - * '24년 IPO 77건 평균 1,871건 (코스피 1,831, 코스닥 1,875건)
 - 예시 : '24.6월 A사 (총 2,225건) : [운용사 펀드재산] 1,119건, [일임 등 기타] 594건
[운용사 고유재산, 연기금·은행보함] 430건, [투자매매·중개] 27건, [외국] 55건

- '16년 수요예측 참여 가능기관으로 사모펀드·투자일임회사를 허용했으나, 참여과열에 따라 '22년 참여자격을 일부 강화*

* "고유재산" 참여자격으로 "등록기간, 일평균재산" 도입

- 다만, 여전히 기업가치 평가 역량이 부족한 소규모 기관 투자자들의 참여가 많아 비생산적* 과열을 야기한다는 평가

* 수요예측의 순기능인 "적정 공모가 발견 기능"에 기여하지 못함

- 또한, 고유재산 참여시와 펀드·일임재산 참여시에 다른 자격요건을 적용하고 있는 구조가 비합리적*이라는 지적도 有

* 자격요건은 "기관투자자"를 기준으로 기업가치 평가 역량이 있는지를 판단할 필요
→ 현재는 동일 기관투자자라도 참여재산 종류(고유 vs. 펀드·일임)에 따라 달리 적용

□ (개선) 사모운용사·투자일임회사에 대한 강화된 고유재산 참여자격을 펀드·일임재산 참여시에도 동일하게 적용(일원화)

※ 자격 미충족 사모운용사 고유재산의 "일임계약을 통한 우회참여" 방지를 위해 일임계약 참여요건을 "수요예측 참여자격을 충족하는 기관투자자"로 정비

[사모운용사·투자일임회사 수요예측 참여자격 개선안]

		현행	개선
사모 운용사	고유 재산	① 등록일 2년 경과 + 3개월 일평균 총위탁재산 50억원 이상 ② 3개월 일평균 총위탁재산 300억원 이상 * ① 또는 ② 충족 운용사만 참여가능	① 등록일 2년 경과 + 3개월 일평균 총위탁재산 50억원 이상 ② 3개월 일평균 총위탁재산 300억원 이상 * ① 또는 ② 충족 필요
	펀드 재산	별도 자격요건X	
투자 일임 회사	고유 재산	사모운용사 고유재산 참여자격과 동일 * ① 또는 ② 충족 일임사만 참여가능	** 일임사 일임재산 참여시 기존 계약별 요건은 그대로 적용하되, [現]"기관투자자의 일임계약" → [改]"수요예측 참여자격 충족 기관투자자의 일임계약"으로 정비
	일임 재산	계약체결 3개월 경과 + 3개월 일평균 5억원 이상 + "기관투자자"의 일임계약	

* 코스닥벤처펀드, 하이일드펀드가 15일 이상 의무보유확약을 통해 별도 정책펀드 배정혜택을 받는 경우에는(6페이지 참고) 미적용

- 이 경우 사모운용사는 69개(총 405개 中 약 17%), 일임사는 55개(총 284개 中 약 19%)가 강화된 자격요건을 적용('24.9월 기준)
- 다만, 사모운용사·일임사가 3개월 이상 의무보유 확약시 펀드·일임재산 참여 자격은 기존 요건 유지(강화된 요건 면제)
 - 또한, 동 방안 발표일 이전에 설정된 펀드·일임계약의 경우에도 '25년말까지 한시적으로 강화된 요건 면제

⇒ 금번 제도개선 이후에도 참여과열 현상의 완화 여부를 평가하여 필요시 “일평균 총위탁재산 요건의 상향조정” 등 추가개선 검토

※ [요조치] 금투협 「인수업무규정」 개정

< (2) 기타 참여자격 정비 : 재간접펀드, 외국기관투자자 >

- **(현행)** 재간접펀드의 주금납입능력 초과 수요예측 참여, 해외 페이퍼컴퍼니 이용 우회참여 의심사례 발견 등 문제 제기
 - ① **(재간접펀드)** 투자·피투자펀드가 동시에 펀드재산 전체 규모로 참여시 주금납입능력 제도를 우회하여 중복참여*하는 효과
 - * 現 주금납입능력은 “펀드재산 총규모”로 규정 → 투자펀드 주금납입능력에는 피투자펀드에 대한 출자금액도 포함
 - 특히, 사모펀드의 경우 수차례 재간접이 가능하므로 실제 주금납입능력보다 몇 배로 중복참여하는 것이 가능
 - ② **(외국기관투자자)** 현재 외국법인 참여자격은 “국내 기관투자자에 준하는 경우”로만 규정되어 있으며,
 - 실체성이 모호한 경우에도 외국 인·허가·등록증 사본 제출시 참여를 허용하는 경우 多 (국내투자자의 우회참여 의심사례 적발)
- **(개선)** 재간접펀드의 주금납입능력을 초과하는 중복참여를 방지하고 실체성 파악이 어려운 외국기관투자자 참여를 제한

- ① **(재간접펀드)** 재간접 구조인 경우 투자펀드 주금납입능력에서 “피투자펀드 출자 금액”을 제외
- 단, 피투자펀드가 규약상·실질상 수요예측에 참여하지 않음을 소명하는 경우 제외하지 않을 수 있도록 규정(예외허용)
- ② **(외국기관투자자)** 주관사가 “거래실적이 없고, 실체성 파악도 어려운” 외국기관투자자는 공모주 배정시 제외하도록 규정
- 단, 해외에서 업무를 영위하고 있다는 구체적인 증빙자료 제출시 실체성 인정(예외허용)

※ [요조치] 금투협 「인수업무규정」 개정

2. 초일참여 가점제 합리화

- **(현행)** 수요예측 마지막 날 참여쏠림(“눈치보기”) 현상을 방지하고 선제적 참여를 유도하기 위해 초일참여 가점제* 도입

* 금투협회 모범규준 : [1일차] 3, [2일차] 2, [3~5일차] 1

- 다만, 가점수준이 높아 오히려 초일 쏠림현상을 야기하고 수요예측의 순기능을 저해*한다는 평가

* 가격에 대한 신중한 검토 없이 배정을 조금이라도 많이 받기 위해 무조건 공모가 상단 초과 가격으로 수요예측 초일 참여가 관행화

- **(개선)** 초일 쏠림현상을 방지*하고, 참여시점에 대한 전반적 가점은 낮추는** 방향으로 개선

* 특정일에 쏠리지 않고 1~3일차에 골고루 분배되도록 유도

** 의무보유 확약 최소 가점(15일, 2점)보다 낮은 가점 부여

[금투협 모범규준상 공모주배정 가점제도 개선안]

의무보유 확약 기간 (개정안, 5p)					IPO 기여도			수요예측	
6개월	3개월	1개월	15일	X	상	중	하	1~3일	4~5일
7	5	3	2	1	3	2	1	1.5	1

※ [요조치] 금투협 「대표주관업무 모범규준」 개정

3 주관사 역할 · 책임 강화

- ◆ 주관사가 "IPO 흥행, 높은 공모가"가 아닌 "**합리적 공모가 산정, 안정적 중·장기 투자자 확보**"를 목표로 하도록 관련 제도를 정비

1. 코너스톤투자자 · 사전수요예측제도 도입

- **(현행)** '22.10월 「허수성 청약 방지 등 IPO 건전성 제고방안」에서 도입방향 발표 후 지속 추진중*

* 법적 근거 마련을 위한 「자본시장법」 개정안(김희곤 의원안, '23.4월)이 발의되었으나 21대 국회 회기만으로 폐기

- **(코너스톤)** 일정기간 **보호예수**를 조건으로 특정 기관투자자에 대한 **사전**(증권신고서 제출전) **배정**을 허용 (→ 중·장기 투자 확대)
- **(사전수요예측)** 기관투자자들의 **투자수요**를 사전에 파악할 수 있도록 허용 (→ 공모가 밴드 설정 단계부터 시장평가 고려 가능)

※ 코너스톤투자자 제도는 **홍콩, 싱가포르, 유럽** 등에 도입되었으며 특히 **홍콩에서 가장 활성화**되어 있음

[홍콩 제도 주요내용]

- (투자자 접촉) Road Show 전에 코너스톤 투자자와 접촉하여 **정보 비공개 약정 체결** 후 투자설명서 초안 제공
- (가격) 코너스톤 투자자는 **향후 결정되는 공모가격을 수용**
- (보호예수) **6개월 이상의 보호예수 의무** 부여
- (이익제공 금지) 수수료 등 **금전적 이익** 제공, **다른 IPO 건에서의 물량배정 약속, 풋백옵션** 부여 등 직·간접적인 이익 제공 금지

※ **사전수요예측** 제도는 **미국**에서 JOBS법(the Jumpstart Our Business Startups Act, '12년)을 통해 도입되어 활용되고 있음

- **(개선)** 법개정을 통한 제도 도입을 지속 추진하고, 불공정거래·이해상충 예방 등 구체화 필요사항도 하위법령에 마련

[코너스톤투자자·사전수요예측 관련 구체화방안]

분류	구체화 필요사항	구체화 방안
공통	▶ 공시 이전 정보제공 에 따른 미공개정보거래 우려	▶ 사전 정보제공 기관투자자 명단 등 관련 자료의 기록·보관 의무화 → 사전예방 및 관리강화
코너스톤 투자자	▶ 코너스톤투자자로 계열운용사 선정시 특혜 (인기 IPO), 리스크 떠넘기기(비인기 IPO) 이슈 가능성	▶ 관계인수인 등 이해상충 우려가 있는 경우 선정금지
	▶ 보호예수기간 종료 직후 대량 물량출회 로 가격변동 확대 우려	▶ 분할 보호예수 제도화 (예 : 40% 6개월, 30% 9개월, 30% 12개월 등)
	▶ 주관사의 적정 공모가 산정 노력 저해 (코너스톤투자자에 의존)	▶ 도입 초기에는 수량을 제한 (예 : 기관투자자 배정분의 20%)
사전수요 예측	▶ 수요예측 행위를 구체적으로 정의 할 필요 (실무자간 유선문의 등 애매한 사례 발생 가능성)	▶ 비공식 사전수요예측 행위 방지 등을 위해 폭넓게 규정

※ [요조치] 도입 : 「자본시장법」 개정 / 구체화 : 「자본시장법 하위법령」·금투협 「인수업무규정」 개정

2. 주관사 내부배정기준 구체화

- **(현행)** '24.5월 「IPO주관업무 개선방안」에서 공모주 배정 내부 기준을 마련을 의무화하였으나 구체적 기준 미비

- **(개선)** 내부기준 마련시 **필수 포함요소*** 등을 구체화

* ① 의무보유확약 우선배정 방법, ② 그룹(Tier)설정 및 그룹별 할당 기준, ③ 가중치 부여 기준, ④예외적용 기준, ⑤ 내부 승인체계, ⑥ 자료보관 방법 등

- **협회규정을 준수하는 내부기준에 따른 배정은 차별배정 금지***
위반으로 지적하지 않도록 **검사·제재 운영** (자율성 제고)

* 「자본시장법」 시행령 §68 ⑤ 4 라 "정당한 사유 없는 차별배정 금지"

※ [요조치] 금투협 「인수업무규정」 개정, (필요시)금감원 비조치의견서

3. 주관사 사전취득분 의무보유 강화

□ **(현행)** 「자본시장법」상 주관사는 해당 주식을 상장일로부터 2년
이내 취득한 경우 30일 이내 양도금지 (코스파·코스닥 모두적용)

○ 다만, 코스닥 시장은 완화된 상장요건 등을 고려하여 "6개월
이내 취득+가격괴리율*이 큰 경우" 보다 강화된 의무를 적용

* 공모가 - 사전취득시 취득가격

- 그러나, 세부적인 가격괴리율 기준, 의무보유 기간 등이 다소
느슨하여 책임성 확보 효과가 다소 부족하다는 평가

□ **(개선)** 가격괴리율 기준 축소(50%→30%), 의무보유 기간 확대
(1개월→3개월)를 통해 코스닥 상장시 주관사 책임성 강화

[주관사 사전취득분 의무보유제도 강화방안]

	기존		개선	
	괴리율	의무보유 기간	괴리율	의무보유 기간
6개월 이내 취득시	50% 이상	6개월	30% 이상	6개월
	50% 미만	1개월	30% 미만	3개월

※ [요조치] 거래소 「코스닥 상장규정」 개정

V. 추진계획

□ '25.1Q 협회규정 개정, '25.2Q 거래소규정 개정 등 필요조치를 신속하게 완료

○ 법률개정 사항인 코너스톤투자자, 사전수요예측제도 도입은 '25.상반기 법안 발의 추진

□ 바로 시행 가능한 내용은 4.1일부터, 내부 시스템 개편, 투자자 안내 등 준비기간이 필요한 내용은 7.1일부터 시행*

* [4월 시행] 1-3. 확약위반자 제재강화, 2-2. 초일참여 가점제 합리화,
[7월 시행] 1-1. 의무보유확약 우선배정제도 도입, 1-2. 정책펀드 의무보유 확약 확대,
2-1. 수요예측 참여자격 강화, 3-2. 주관사 내부배정기준 구체화
3-3. 주관사 사전취득분 의무보유 강화

추진과제	조치사항	소관	일정	시행(안)
1. 기관투자자 의무보유 확약 확대				
1-1. 의무보유확약 우선배정제도 도입 및 가점 확대	인수업무규정 및 주관업무 모범기준 개정	금투협	'25.1Q	'25.7월
1-2. 정책펀드 의무보유확약 확대	인수업무규정 개정	금투협	'25.1Q	'25.7월
1-3. 확약 위반자 제재 강화	인수업무규정 개정	금투협	'25.1Q	'25.4월
2. 수요예측 참여자격 · 방법 합리화				
2-1. 수요예측 참여자격 강화	인수업무규정 개정	금투협	'25.1Q	'25.7월
2-2. 초일참여 가점제 합리화	주관업무 모범기준 개정	금투협	'25.1Q	'25.4월
3. 주관사 역할 · 책임 강화				
3-1. 코너스톤투자자·사전수요예측 도입 지속 추진	자본시장법 개정안 국회제출 등	금융위	'25.上	-
3-2. 주관사 내부배정기준 구체화	인수업무규정 개정	금투협	'25.1Q	'25.7월
3-3. 주관사 사전취득분 의무보유 강화	코스닥 상장규정 개정	거래소	'25.2Q	'25.7월