



코넥스(Konex) 시장의 성공적 도입을 위한 과제

김 영 도 (연구위원, 3705-6331)

중소기업의 중요성에도 불구하고 자금조달의 어려움은 해소되지 못하고 있음. 이에 따라 금융당국은 중소·벤처기업의 직접금융조달을 위한 '코넥스(Konex) 시장'을 2012년 중에 신설하기로 하였음. 동시장의 성공적인 정착을 위해서는 유사시장과의 차별화를 시도하고, 경쟁매매시장을 만들기 위한 인프라 및 제도적 보완이 필요할 것으로 판단됨.

- 중소기업은 고용과 경기를 지탱하고 신기술을 창출할 성장동력으로 인식되고 있음에도 불구하고 주로 금융기관 차입을 통해 자금을 조달하고 있는데, 이 과정에서 겪는 자금조달의 어려움은 해소되지 않고 있음.
 - 최근 중소기업중앙회의 조사에 따르면 우리나라 중소기업의 외부자금 조달비중은 은행차입이 83.3%로 가장 높으며, 정책자금 10.6%, 회사채 3.2% 순으로 나타남.
 - 금융감독원에 따르면 2011년 중 직접금융시장을 통한 중소기업의 자금조달은 2.5조원 규모로 전체 기업조달금액인 74.5조원의 3.3%에 불과함.
 - 중소기업이 겪는 외부자금조달 어려움의 주된 원인은 간접금융의 경우 담보나 보증위주의 여신관행, 그리고 직접금융의 경우 경영규모의 영세성, 신용취약 등으로 인한 회사채 발행 또는 기업공개(IPO) 요건 미달임.

〈표〉 중소기업의 외부자금 조달비중(금액기준)

(단위 : %)

구 분	은행자금	정책자금 ¹⁾	비은행 금융기관 ²⁾	주식	회사채	사채 (私債)	해외자금 차입 등
2011년(A)	83.3	10.6	0.9	1.1	3.2	0.4	0.6
2010년(B)	65.9	26.5	3.4	0.2	0.8	1.5	1.6
증감(A-B, %p)	17.4	△15.9	△2.5	0.9	2.4	△1.1	△1.0

주 : 1) 지경부, 중기청 등의 정부 재정자금을 말함(중소기업진흥공단에서 취급하는 직접대출도 포함)

2) 상호저축은행, 신용협동조합, 새마을금고, 보험사 등을 통한 대출을 말함

자료 : 중소기업중앙회(2011), 『중소기업의 금융이용 및 애로실태조사 결과』

- 이에 금융당국은 중소기업의 직접금융시장에 대한 접근성 확대를 위해 성장과정에 있는 중소·벤처기업이 자본시장을 활용하여 자금조달이 용이하도록 '중소기업주식 전문투자자시장' (이하, 가칭 코넥스(Konex) 시장)을 2012년 중 신설하기로 함.
 - 기존의 코스닥시장은 높은 상장요건으로 인해 중견 중소기업을 중심으로 운영되고 있으며, 프리보드의 경우 거래가 부진하여 시장으로서의 기능이 위축되는 등 중소기업



에 특화한 자본시장 자금조달 경로로서 역할이 미흡한 실정임.

- 따라서 코스닥시장 진입 이전단계의 중소·벤처기업에 모험자본(Venture Capital)이 원활히 공급될 수 있는 새로운 플랫폼의 필요성이 대두됨.
- 시장참여 요건에 있어서는 자본시장법상 전문투자자인 금융기관과 벤처캐피탈 등이 시장 투자자로서 참여가 허용되며, 일반 개인투자자의 시장참여는 제한됨.
- 현재까지 코넥스 시장 도입 방안은 구상 단계로서 상장될 대상기업이나 투자 범위 등 구체적인 내용은 정해지지 않은 상태임.

■ 코넥스 시장 도입방안은 중소·벤처기업 자금지원 및 국내 자본시장의 발전 측면에서 긍정적으로 평가될 수 있으나, 코스닥 시장이나 프리보드 시장의 경험 등을 비추어보면 성공가능성에 대한 우려도 있는 것이 사실임.

- 국내 자본시장 발전을 위한 정책당국의 노력이 지속되는 상황에서 코넥스 시장이 성공적으로 정착을 한다면 충분한 시너지 효과를 불러일으킬 수 있음.
- 또한 중소·벤처기업 투자자금 회수에 어려움을 겪고 있는 기존의 PEF나 모태펀드 등의 투자자금 회수에도 도움을 줌으로써 전반적으로 투자자금의 순환을 원활히 할 수 있는 기반을 마련할 수 있을 것으로 기대됨.
- 다만 과거 제3시장으로 출발한 프리보드 시장의 부진이나 유가증권 시장과 거의 흡사해진 코스닥 시장의 기능 변화 등을 보면 출범 이후 일관적이고 지속적인 정책적 관심과 제도개선 노력이 필수적일 것으로 생각됨.

■ 코넥스 시장의 성공적인 정착을 위해서는 기존의 유사 시장과 차별화될 수 있는 명확한 포지셔닝이 우선 중요하다고 판단됨.

- 비상장법인의 자금조달을 위한 전문투자자 중심의 시장으로서 비상장법인의 주식유통을 위한 개인 위주의 장외시장인 기존의 프리보드나 이미 중견기업을 대상으로 하는 코스닥과의 사전적 차별화는 달성했다고 판단됨.
- 그러나 코넥스 시장이라는 명칭만을 제외하면 현재 이루어지고 있는 중소기업 대상 PEF나 벤처기업 대상 모태펀드의 투자방식과 뚜렷한 차별성이 다소 떨어짐.

■ 또한 경쟁매매시장으로 만들기 위한 정보관련 인프라 및 투자자 유인책을 마련하는 것이 중요할 것으로 판단됨.

- 기업의 역사가 짧고 재무제표 등의 신뢰성이 떨어지는 중소·벤처기업의 경우 전문투자자 간에도 정보의 비대칭성이 매우 크기 때문에 시장 유동성 공급 및 가격발견이 어려울 가능성이 큼.
- 시장을 통해 제공되는 정보의 양과 질이 충분하지 않을 경우 시스템만 갖추고 투자자를 끌어들이지 못할 가능성이 있기 때문에 시장으로서의 기능을 수행하기 위해서는 정보관련 인프라의 사전적 준비가 필요함.
- 이러한 문제를 해결하기 위해 거론되고 있는 전문자문인(Nomad, Nominated Advisor의 약자) 제도도 전문자문인의 자격과 함께 의무와 책임을 명확히 하지 않을 경우 투자자보호의 문제가 발생할 가능성이 있음.
- 기존에 언급되는 투자자군 이외에 증권사의 자기자본투자(Principal Investment) 등을 유인할 수 있는 유인책을 마련할 필요도 있음. **KIF**