



2018년 11월 15일 | Equity Research

제약/바이오 Issue Comment

삼성바이오로직스 거래정지 이슈는 삼성바이오로직스만의 문제

증선위 최종 결정

11월 14일 증권선물위원회는 삼성바이오로직스의 2015년 회계 처리 변경 과정에서 분식회계 혐의에 대해 고의성이 있다고 판단하였다. 이에 대한 처분으로 1) 고의로 분식회계를 한 삼성바이오로직스에 대해 대표이사 해임 권고, 2) 과징금 80억원 부과, 3) 회계처리기준 위반 내용에 대해서는 검찰 고발 등의 조치를 취하였다. 이에 따라 삼성바이오로직스 주식은 당장 11월 15일부터 거래가 정지되고, 거래소의 상장적격성 실질 심사 대상이 된다.

삼성바이오로직스 향후 일정

11월 14일 위와 같은 증선위의 최종 결정에 따라 영업일 기준 15일 이내(예상 일자 12월 5일 이내) 상장적격성 심사 대상 판단이 내려진다. 심사대상이 아닐 경우 바로 상황이 종료되면서 그 다음날 (예상 일자 12월 6일 이내) 거래정지에서 해제된다. 그러나 심사 대상일 경우 다시 영업일 기준 20일 이내(예상 일자 1월 4일 이내) 기업심사위원회가 개최되어 최종 처분 결정이 내려진다. 상장폐지여부/개선기간 부여 여부 및 기간/거래정지 여부 및 기간 등이 결정된다고 볼 수 있다. 1월 4일 이내 최종 처분결정이 내려지면 기업은 1차례 이의신청을 통해 영업일 기준으로 15일 이내에 상장공시위원회가 개최되고 심의일부터 3일 이내에 상장폐지나 거래정지 등 최종 판단이 결정된다.

제약바이오 섹터에 미치는 영향

이번 삼성바이오로직스 고의 분식회계로 인한 거래정지가 제약바이오 섹터 전체에 미칠 영향은 거의 없다고 보는 것이 합리적이다. 과거 삼성바이오로직스의 분식회계 관련 이슈가 터질 때마다 제약바이오 섹터 전체가 영향을 받았었다. 당시만 하더라도 R&D 비용 자산화 처리와 관련된 회계감리 이슈가 잔존해 있었고, 이로 인해 R&D 자산화 비중이 높은 회사들의 경우 상폐 위험성이 존재했었다. 그러나 9월 19일 금감원이 R&D 자산화와 관련된 관리지침을 발표하면서 R&D 자산화 관련 회계감리 이슈는 완전히 해소되었다고 할 수 있다. 삼성바이오로직스와 관련된 일정을 살펴보면 소위 말해서 D-Day가 많이 남아있다. 이러한 모든 일정들은 삼성바이오로직스만의 문제이다. 이것을 전체 제약바이오 섹터로 확대 해석하여 섹터 내 주가가 영향을 받을 필요는 없다. 오히려 이번 증선위 결정은 제약바이오 섹터 및 삼성바이오로직스의 불확실성을 해소한다는 차원에서 긍정적으로 받아들여 질 수도 있다.

Issue Comment

Overweight

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2018년 11월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(선민정)는 2018년 11월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

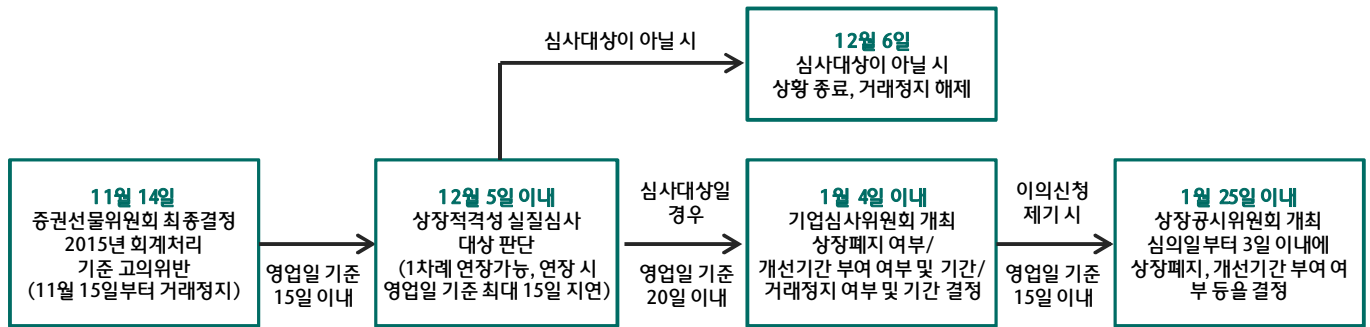
본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



제약/바이오 Analyst 선민정
02-3771-7785
rssun@hanafn.com

RA 박현욱
02-3771-7606
auseing@hanafn.com

그림 1. 삼성바이오로직스 상장적격성 실질 심사 일정



자료: 하나금융투자

표 1. 유사사례 정리

날짜	사건	결과
하이마트		
2012년 04월 16일	횡령 배임 등 혐의로 검찰이 선종구 회장 불구속 기소	거래정지 및 상장적격성 실질심사 대상 판단 시작
2012년 04월 30일	상장적격성 실질심사 대상에 해당되지 않음 (기업의 계속성, 경영의 투명성, 기타 공익과 투자자 보호 등을 종합적으로 고려)	2012년 5월 2일부터 거래정지 해제
대우조선해양		
2016년 07월 14일	5조원 대 분식회계로 검찰이 대우조선해양 전 CFO 및 임직원 고발	거래정지 및 조회공시 요구
2016년 07월 15일	회계처리기준위반에 따른 검찰기소 조치 확인	거래정지 및 상장적격성 실질심사 대상 판단 시작
2016년 08월 05일	상장적격성 실질심사 대상 판단 기한 연장	1회 한정, 영업일 기준 최대 15일 연장
2016년 08월 29일	상장적격성 실질심사 대상으로 판정	상장적격성 실질심사 시작
2016년 09월 29일	심의결과 발표	1년간 개선기간부여 및 1년간 거래정지
한국항공우주		
2017년 10월 11일	회계부정 및 사기대출 등의 혐의로 대표이사 및 임직원 구속기소	거래정지 및 조회공시 요구
2017년 10월 11일	회계처리기준위반에 따른 검찰기소 조치 확인	거래정지 및 상장적격성 실질심사 대상 판단 시작
2017년 10월 18일	상장적격성 실질심사 대상에 해당되지 않음 (기업의 계속성, 경영의 투명성, 기타 공익과 투자자 보호 등을 종합적으로 고려)	2017년 10월 19일부터 거래정지 해제

자료: 하나금융투자

I 참조: 유가증권시장 상장규정

제49조(상장적격성 실질심사) ① 거래소는 보통주권 상장법인이 제48조제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 사실을 확인한 날부터 15일(영업일을 기준으로 한다. 이하 이 항에서 같다) 이내에 그 법인이 기업심사위원회의 심의 대상인지를 결정해야 한다. 다만, 심의 대상인지를 결정하기 위하여 추가 조사가 필요한 경우에는 15일 이내에서 그 기간을 연장할 수 있다.

② 거래소는 제1항에 따라 보통주권 상장법인을 기업심사위원회의 심의 대상으로 결정한 경우에는 지체 없이 기업심사위원회를 개최하여 상장적격성 유지 여부 또는 개선기간 부여, 그 밖에 세칙으로 정하는 사항을 심의한다. <개정 2014.6.18>

③ 거래소는 제1항과 제2항의 심사 또는 심의에 필요하다고 인정하는 경우에 해당 보통주권 상장법인에 대하여 관련 자료의 제출 또는 관계자의 의견 진술을 요청하거나 현지조사를 실시할 수 있다.

④ 거래소는 제2항에 따라 부여된 개선기간이 종료된 경우에는 기업심사위원회를 개최하여 개선계획의 이행 여부 등을 고려하여 상장적격성을 유지하고 있는지를 심의한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 개선기간이 종료되기 전에 심의할 수 있다. <신설 2014.6.18>

1. 개선계획을 이행하지 않는 경우
 2. 영업활동에 필요한 자산을 보유하지 않거나 영업활동이 사실상 중단되는 등 계속기업으로서의 존립이 어렵다고 인정되는 경우
 3. 해당 보통주권 상장법인의 신청이 있는 경우
- ⑤ 제1항부터 제4항까지의 규정에 따른 상장적격성 실질심사의 기준, 절차, 그 밖에 필요한 사항은 세칙으로 정한다. <개정 2014.6.18>
- ⑥ 기업심사위원회의 구성과 운영에 관하여 필요한 사항은 거래소가 따로 정한다.

제25조(상장폐지 이의신청) ① 거래소는 주권상장법인이 상장폐지 사유에 해당하는 경우에는 다음 각 호의 사항 모두를 해당 주권상장법인에 서면으로 알린다. 다만, 이 편의 규정에 따라 이의신청이 허용되는 상장폐지 사유가 아닌 경우에는 그러지 아니한다.

1. 상장폐지의 사유와 근거
2. 상장폐지에 대하여 이의신청을 할 수 있다는 내용
3. 그 밖에 거래소가 상장폐지 및 이의신청과 관련하여 필요하다고 인정하는 사항

② 제1항의 통지를 받은 주권상장법인이 해당 상장폐지에 대하여 이의가 있는 경우에는 그 통지를 받은 날부터 15일(영업일을 기준으로 한다) 이내에 세칙으로 정하는 서류 등을 첨부하여 거래소에 이의를 신청할 수 있다. <개정 2014.6.18>

③ 거래소는 제2항의 이의신청이 있는 경우에는 상장공시위원회의 심의를 거쳐 상장폐지 또는 개선기간 부여 여부 등을 결정한다.

④ 거래소는 제3항에 따라 부여된 개선기간이 종료된 경우에는 개선계획의 이행 여부 등에 대한 상장공시위원회의 심의를 거쳐 상장폐지 여부를 결정한다.

⑤ 제4항에도 불구하고 거래소는 주권상장법인이 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 상장공시위원회의 심의를 거쳐 개선기간 종료 이전에도 상장폐지 여부를 결정할 수 있다. <개정 2014.6.18, 2015.11.4>

1. 개선계획을 이행하지 않는 경우
 2. 영업활동에 필요한 자산을 보유하지 않거나 영업활동이 사실상 중단되는 등 계속기업으로서의 존립이 어렵다고 인정되는 경우
 3. 해당 주권상장법인의 신청이 있는 경우
- ⑥ 제1항부터 제5항까지의 규정 외에 이의신청의 방법과 절차, 상장공시위원회의 심의 등에 관하여 필요한 사항은 세칙으로 정한다.

참조: 유가증권시장 상장규정 시행세칙

제19조(상장폐지 이의신청) ① 규정 제25조제2항에 따라 주권상장법인이 상장폐지에 대해 이의신청을 하려면 별지 제4호 서식의 상장폐지 이의신청서와 다음 각 호의 첨부서류를 거래소에 제출해야 한다. <개정 2014.6.25>

1. 상장폐지 사유 해소 계획이 포함된 개선계획서

2. 다음 각 목에 해당하는 서류

가. 감사인 의견 미달: 감사인과 체결한 감사계약서 사본

나. 주식분산 미달: 주식분산 계획을 입증하는 금융투자업자 등의 확인서

다. 거래량 미달: 유동성공급계약서 사본

라. 지배구조 미달·우회상장 기준 위반: 해당 사유 해소와 관련한 이사회 의사록 사본

마. 그 밖의 상장폐지 사유: 해당 상장폐지 사유의 해소 또는 해소계획을 입증하는 전문가 등의 확인서

3. 그 밖에 이의신청과 관련하여 거래소가 필요하다고 인정하는 서류

② 거래소는 제1항의 이의신청이 있는 경우에는 특별한 사유가 없는 한 그 신청을 받은 날부터 20일(영업일을 기준으로 한다. 이하 이 조에서 같다) 이내에 상장공시위원회를 개최하여 다음 각 호의 사항을 심의해야 한다. 이 경우 해당 주권상장법인의 대표자에게 의견진술 기회를 주어야 한다. <개정 2014.6.25, 2015.7.31, 2015.11.4>

1. 이의신청의 적정성 여부

2. 개선계획의 타당성과 개선기간 부여 여부 및 그 기간

3. 해당 증권의 매매거래정지 여부 및 그 기간

4. 해당 증권의 상장폐지 여부

③ 거래소는 제2항에 따른 상장공시위원회의 심의일부터 3일 이내에 해당 증권의 상장폐지, 개선기간 부여 여부 등을 결정해야 한다. 이 경우 개선기간은 1년을 초과할 수 없다.

④ 제3항에 따라 개선기간을 부여 받은 주권상장법인은 개선기간 종료(해당 법인의 신청에 따른 종료를 포함한다) 후 7일 이내에 다음 각 호의 서류를 제출하여 개선 계획의 이행 여부에 대한 심의를 요청해야 한다. <개정 2014.6.25, 2015.7.31>

1. 개선계획 이행 내역서

2. 개선계획 이행 결과에 대한 해당분야 전문가의 확인서

3. 그 밖에 개선계획 이행 여부의 심의와 관련하여 거래소가 필요하다고 인정하는 서류

⑤ 거래소는 특별한 사유가 없는 한 제4항에 따른 심의 요청을 접수한 날부터 15일 이내에 상장공시위원회를 개최하여 개선계획 이행 여부와 상장폐지 여부를 심의해야 하며, 심의일부터 3일 이내에 해당 증권의 상장폐지 여부를 결정해야 한다. 다만, 특별한 사유가 있는 경우 거래소는 1년을 초과하지 않는 범위에서 추가로 개선기간을 부여할 수 있다.

⑥ 거래소는 제3항 또는 제5항의 결정을 한 경우 그 내용을 해당 주권상장법인에게 지체 없이 서면으로 알려야 한다.

⑦ 주권상장법인은 제3항, 제5항과 규정 제25조제5항에 따른 거래소의 상장폐지 결정 등에 대하여 다시 이의를 제기할 수 없다.

⑧ 규정 제49조제2항 또는 제4항에 따른 기업심사위원회의 심의 이후 제2항 또는 제5항에 따른 심의 종료 전에 거래소가 규정 제48조제2항 각 호 중 어느 하나의 사유가 발생한 사실을 확인한 경우 상장공시위원회는 해당 사유가 상장폐지 여부에 미치는 영향을 고려하여 심의한다. <신설 2015.7.31>

I 참조: 유가증권시장 상장적격성 실질심사지침

- 제3장 실질심사 방법

제7조(심사자료의 요구) ① 거래소는 실질심사사유가 발생한 보통주권 상장법인(이하 “실질심사대상법인”이라 한다)에 대하여 제출양식, 제출기한 등을 정하여 서면 또는 전자우편의 방법으로 별표 1에 따른 심사자료를 요구할 수 있다. 이 경우 거래소는 실질심사 관련 주요 쟁점사항에 대한 해당 법인 또는 공인회계사·변호사 등 외부전문가의 의견을 첨부하도록 요구할 수 있다.

② 실질심사대상법인은 제1항의 제출기한을 준수하여야 한다. 다만, 거래소가 불가피하다고 인정하는 경우에는 거래소가 정하는 별도의 기한까지 제출할 수 있다.

제8조(현지조사) 거래소는 실질심사대상법인을 방문하여 임직원 면담, 의견취회 등을 할 수 있으며, 필요한 경우 해당 법인의 임직원이 참석한 가운데 재고자산, 생산설비, 조업현황, 관련자료 등을 조사할 수 있다.

제9조(심사기준) 거래소는 별표 2의 상장적격성 실질심사기준에 따라 영업의 지속성, 재무의 건전성, 기업지배구조 및 내부통제제도의 중대한 훼손 여부, 그 밖에 공익실현과 투자자 보호 등을 종합적으로 고려하여 심사한다.

제10조(약식심사) ① 제9조에도 불구하고 거래소는 실질심사대상법인이 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우로서 영업 및 재무상황이 우량하다고 인정되는 경우 별표 2 제2호에 한정하여 심사할 수 있다. 다만, 세칙 제50조의2제2항제2호에 해당하는 경우는 제외한다. <개정 2017.1.17>

1. 제2호의 법인 이외의 법인의 경우: 다음 각 목의 요건을 모두 충족할 것

가. 최근 사업연도의 재무제표상 자본잠식이 없을 것

나. 최근 사업연도의 재무제표상 매출액이 300억원 이상일 것

다. 최근 사업연도의 재무제표상 자기자본이 300억원 이상일 것

라. 최근 사업연도의 재무제표상 당기순이익이 있을 것

마. 최근 사업연도의 재무제표상 매출액에 대한 영업이익의 비율이 100분의 3 이상일 것

2. 「금융투자업규정」, 「은행감독규정」, 「보험업감독규정」, 「여신전문금융업감독규정」, 「상호저축은행업감독규정」 또는 「상호금융업감독규정」의 적용을 받는 법인의 경우: 해당 규정에 따른 최근 경영실태평가의 결과가 1등급(우수)일 것

② 제9조에도 불구하고 거래소는 실질심사대상법인이 다음 각 호의 요건을 모두 충족하여 기업의 계속성, 경영의 투명성 등 기업 전반에 대한 재심사의 실익이 적다고 인정되는 경우 실질심사사유가 해당 법인의 재무상태 등 기업경영에 직접적으로 미치는 영향에 한정하여 심사할 수 있다. 다만, 세칙 제50조의2제2항 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우는 제외한다.

1. 실질심사사유 발생일(해당 사유에 관한 행위 등이 끝난 날을 기준으로 한다)이 거래소가 다른 사유로 상장적격성 실질심사를 한 결과 해당 법인이 규정 제49조제1항에 따라 기업심사위원회의 심의대상이 아니라고 결정한 날 또는 규정 제49조제2항에 따라 기업심사위원회를 개최하여 상장적격성을 유지하고 있다고 결정한 날(이하 이 장에서 “실질심사종료일”이라 한다) 이전일 것

2. 실질심사사유 확인일이 다른 사유에 의한 실질심사종료일이 속하는 사업연도의 사업보고서 법정제출기한 이전일 것

- 제4장 기업심사위원회 심의

제11조(기업심사위원회의 구성 등) ① 거래소는 기업심사위원회의 심의일 3일 전까지 심의위원단 중에서 심의위원을 선정하고 의안의 개요를 해당 위원에게 통보해야 한다. 다만, 의안의 내용이 투자자와 증권시장에 미치는 영향 등을 감안하여 사전통보가 적합하지 않다고 인정되는 경우는 제외한다.

② 거래소는 기업심사위원회의 심의일 3일 전까지 실질심사대상법인에게 기업심사위원회의 개최 일시 및 장소 등을 통보해야 한다.

제12조(기업심사위원회 심의) 기업심사위원회는 의안의 내용과 실질심사대상법인의 의견 등에 근거하여 별표 2의 실질심사기준에 따라 상장적격성 유지 여부 등을 심의한다.

제13조(의견진술 등) ① 실질심사대상법인의 임직원 또는 공인회계사·변호사 등 외부전문가는 기업심사위원회에 출석하여 의견을 진술할 수 있다.

② 거래소는 서면으로 실질심사대상법인의 임직원 또는 그 관계자에게 의견진술을 요청할 수 있다.

제14조(상장폐지여부 결정 및 통보) ① 거래소는 기업심사위원회의 심의일부터 3일 이내에 상장폐지 여부를 결정해야 한다.

② 거래소는 기업심사위원회 심의를 거쳐 상장폐지 여부를 결정한 경우 그 사실을 지체 없이 공표하고 해당 법인에게 서면으로 통지한다. 다만, 상장폐지를 결정한 경우에는 규정 제25조제1항 각 호의 사항을 함께 통지해야 한다.