

주식시장 유동성공급자 제도

이 자료는 12월 13일 본회와 증권선물거래소가 공동으로 개최한 설명회에서 발표된 내용을 요약한 것이다. <편집자註>

유동성공급자(Liquidity Provider : LP) 제도의 기본구조

□ LP제도 개요

- 매매거래가 부진한 종목에 대하여 LP계약을 체결한 증권회사가 지속적으로 매도·매수호가를 제시함으로써 안정적인 가격형성을 유도하기 위한 제도

□ LP의 유동성 공급방법

- 증권회사는 상장법인과 LP계약을 체결하여 당해 종목에 대해 유동성 공급의무를 부담하는 한편,
 - 유동성 공급과 관련하여 상장법인으로부터 일정한 수수료를 받음.
- LP는 시장에서 매도·매수호가간 가격격차가 큰 경우 이를 축소시키는 방향으로 일정 수량이 상의 호가를 제시하여, 투자자 주문에 대응



< LP의 유동성공급의 예 >

- 증권시장에서 매도·매수호가 각각 20,400원, 19,800원인 상황에서는 매수하고자 하는 투자자는 20,400원에, 매도하고자 하는 투자자는 19,800원에만 가능
 - 이와 같이 매도·매수호가간 스프레드가 큰 상황에서는 매매 거래에 따른 거래비용이 큰 폭으로 증대되어 거래를 기피

(기 존)			(LP 제도)		
매도	가격	매수	매도	가격	매수
	20,450			20,450	
20	20,400		20	20,400	
	20,350			20,350	
	20,300			20,300	
	20,250		100	20,250	
	20,200			20,200	
	20,050			20,050	
	20,000			20,000	100
	19,950			19,950	
	19,900			19,900	
	19,850			19,850	
	19,800	10		19,800	10
	19,750			19,750	

- 이러한 상황에서 LP는 매도·매수호가간 가격격차를 축소시키는 방향으로 호가를 제출하여 투자자의 주문을 유도
- 또한 LP 호가에 의해 거래의 즉시성이 보장될 수 있어, 유동성 위험(liquidity risk)으로 당해 종목의 거래를 기피했던 투자자의 관심 유도도 가능



II 유동성공급자제도의 주요내용

(1) 증권회사의 LP 자격 요건

- 자기매매 영업의 허가를 받은 결제회원일 것
- 유동성공급업무를 담당하는 직원을 정할 것
- 유동성공급업무를 평가가 3회 연속 가장 낮은 등급을 받은 경우 그 때부터 1년 이상 경과할 것

- 증권회사가 자기매매 영업이 정지 또는 취소되거나, 거래소 결제회원의 지위를 잃는 경우, 기존의 LP계약은 자동 해지
- 증권회사가 기타 요건을 갖추지 못하게 된 경우에는 기존의 유동성공급계약이 종료된 때부터 당해 사유 해소시까지 신규 유동성공급업무 불가

* 유동성공급업무를 담당하는 직원을 정한 경우, 책임자를 지정하여 거래소에 통보하여야 함.

(2) LP의 유동성 공급 의무

① 호가 스프레드

- LP는 시장내에서 최우선매도·매수호가 스프레드가 3%* 이상 괴리된 경우, 5분 이내에 이를 3%* 이내로 축소시킬 수 있는 매도·매수호가를 의무적으로 제출

- 매도·매수호가 모두 존재하지 않은 경우에도 의무가 발생
- 어느 일방의 호기만 존재하는 경우에는 상한가(하한가)를 최우선 매도호가(매수호가)로 간주

* 상장기업과 LP의 계약에 의해 3% 이내로 설정 가능

- LP호기는 매도·매수 양방향(two-way)으로 제출

※ 양방향 호가의 예외

- 매도호가 또는 매수호가 어느 일방에 당해 회원이 이미 제출한 LP호가 있는 경우
- LP가 소유한 수량이 최소 호가수량 미만인 경우

② 최소 호기수량

- LP의 호기는 당해 종목의 매매수량단위의 5배 이상으로 제출 (10만원 이상 종목 : 5주, 10만원 미만 종목 : 50주)

- 매매거래가 성립되지 않은 유동성공급호가의 가격을 정정하는 경우, 당해 미체결잔량의 LP의 최소호가 수량에 미달하면 이를 모두 정정하여야 함.

* 상장기업과 LP의 계약에 의해 매매수량단위의 5배 이상으로 설정 가능

③ 유동성공급호가의 면제사유

- 시장에서의 최우선매도·매수호가간 스프레드가 3% 이내인 경우
- 단일가매매 호가접수시간 및 당해시간 종료후 5분 이내. 단, 단일가 결정이 연장되는 경우에는 의무발생
- 회원이 소유중인 수량이 최소호가수량 미만인 경우의 매도호가
- LP에 의한 거래규모가 일정 수준 이상이 되면 LP의무를 면제하도록 계약서에 정한 경우로서 LP에 의한 거래가 당해 거래규모 이상인 경우
- 거래소가 시장관리상 필요하다고 인정한 경우

(3) LP의 유동성 공급 방법

- 호가의무가 발생하면, LP는 매도·매수중 어느 일방의 호가를 제출하고, 즉시 타방의 호가도 제출
 - 먼저 제출하는 호가는 매도호가와 매수호가 사이에 위치하여야 하고(매도호가는 최우선 매도호가, 매수호가는 최우선매수호가로 호가 가능).
 - 나중에 제출하는 호가는 먼저 제출하는 호가를 기준으로 3% 이내의 범위에 존재하여야 함.
- * 매도·매수중 어느 방향의 호가를 먼저 제출하여도 무방

① 매도호가를 먼저 제출한 경우

매도	가격	매수	매도	가격	매수
100	10,450	100	100	10,450	100
	10,400				
	10,350				
	10,300				
	10,250				
	10,200				
	10,150				
	10,100				
	10,050				
	10,000				
	∪				
	9,900				

* 매도호가 10,400원, 매수호가 10,000원으로 호가 스프레드가 3%를 초과하므로, LP의 호가의무 발생

* LP는 최우선매도호가인 10,400원부터 최우선매수호가인 10,000원 + 1 호가단위의 가격까지 매도호가 가능

매도	가격	매수
100	10,450	100
	10,400	
	10,350	
	10,300	
	10,250	
	10,200	
	10,150	
	10,100	
	10,050	
	10,000	
	∪	
	9,900	

* LP가 10,200원에 매도호가를 우선적으로 제시한 경우, [당해 매도호가 가격(10,200원) - 1 호가 낮은 가격]에서부터 [시장에서의 최우선 매도호가(10,200원)보다 3% 낮은 가격] 까지 매수호가 가능 (10,150원~9,900원)

② 매수호가를 먼저 제출한 경우

매도	가격	매수	매도	가격	매수
100	10,450	100	100	10,450	50 (LP호가)
	10,400				
	10,350				
	10,300				
	10,250				
	10,200				
	10,150				
	10,100				
	10,050				
	10,000				
	∪				
	9,900				

* 매도호가 10,400원, 매수호가 10,000원으로 호가 스프레드가 3%를 초과하므로, LP의 호가 의무 발생

* LP는 최우선매수호가인 10,000원부터 최우선매도호가인 10,400원 - 1 호가단위의 가격까지 매수호가 가능

* LP가 10,050원에 매수호가를 우선적으로 제시한 경우, [당해 매수호가 가격(10,050원) + 1 호가 높은 가격]에서부터 [시장에서의 최우선매수호가(10,050원)보다 3% 높은 가격] 까지 매도호가 가능 (10,050원~10,350원)

- 이에 따라, LP호가는 이미 시장에 제출되어 있는 호가와 직접 체결할 수 없으며,
 - 시장에 호가를 제출한 상황에서 새로이 유입되는 일반 투자자의 호가에 의해 매매체결이 이루어져야 함.

※ LP의 공매도 허용여부

- LP의 경우에도 소유하지 아니한 주식의 매도는 금지
- 다만, 차입한 주식의 매도의 경우에는 유동성의 원활한 공급을 위하여 가격규제(직전가 이하 매도의 금지) 미적용

III LP거래의 투명성 확보방안

□ LP거래 자체는 시세조종 등 불공정거래행위에 해당하지 않으나,

○ LP의 호가방법 등이 불공정거래 유형에 해당된다면, 이는 일반의 불공정거래 규제장치에 의해 제재

※ LP거래가 시세조종 등 불공정거래에 이용될 가능성을 억제하기 위해 LP 호가의 기존호가와의 체결권 불인정

□ 특히, LP의 투명한 거래를 보장하기 위하여 LP 호가에 대한 관리·감독체계 구축

① LP계좌의 별도 관리
- LP 호가는 증권회사가 별도로 설정한 계좌를 통해서만 가능

② LP 호가에 대한 감시체제 구축
- LP 호가에 대해서는 불공정거래 개입여부, LP 의무 준수여부 등에 대한 정기적인 감리 수행

③ LP 거래에 대한 정기적인 평가
○ LP 실적, 대상 종목의 유동성 개선 여부 등에 대한 평가를 3개월 단위로 실시
* 대상 종목의 유동성 개선 정도, 유동성에 대한 LP의 기여도, LP호가의 적정성 여부 등

IV LP 및 LP지정 상장기업에 대한 인센티브 제공

(1) 증권회사(LP)

○ LP 매매거래에 대해서는 거래소의 매매수수료

(약정대금의 0.00585%) 면제

* 정부를 대상으로 증권거래세의 면제도 적극 건의 예정
○ 1년 단위로 LP 업무 우수 증권회사 및 운영자를 선정하여 시상

(2) LP지정 상장기업

○ LP 지정기간 중에는 거래량 부진에 따른 관리종목 지정 및 상장폐지 기준 미적용

※ LP제도가 도입되는 2006년부터 적용 예정

○ LP 지정 상장기업에 대한 연부과금 면제
* 주권상장법인은 매년 12월말 현재의 자본금 기준에 따라 연부과금 납부 (자본금의 약 0.005% 수준)

V LP 제도의 기대효과

(1) 상장기업 및 투자자 측면

□ LP에 의한 거래의 즉시성 확보로 유동성 위험에 따른 투자 기회로 유발되는 “저유동성의 악순환” 구조 탈피 가능

○ 일반 투자자의 호가유입 증대에 따른 거래규모 증가와 함께 당해종목의 주가형성의 안정화가 이루어지고,

○ 당해 기업의 유동성 리스크로 인한 기업가치 저평가를 해소할 수 있어 결과적으로 주주의 富 증대

※ 스웨덴 스톡홀름거래소의 LP 도입 전후 유동성 지표 비교

	도입 전 (a)	도입 후 (b)	증가율(b/a)
호가 스프레드 (%)	4.47	2.06	△ 54%
일평균 거래대금 (SEK)	368,382 SEK	1,280,451 SEK	+248%
주가변동성 (%)	7.88	5.76	△ 27%

- 특히, 거래부진에 따른 관리종목 지정 또는 상장폐지*를 회피하기 위해 자전거래를 할 필요가 없어.
- 동 매매과정에서 발생하는 불필요한 수수료 비용의 절감도 가능

(2) 증권회사 측면

- 증권회사는 상장회사로부터 LP 수수료를 징수하고, 유동성을 공급하는 과정에서 시장조성 능력 여하에 따라 별도의 매매차익도 가능
- 이에 따라, 증권회사는 위탁매매 중심의 영업구조에서 탈피하여 수익원을 다변화할 수 있는 계기 마련 가능
- 특히, 증권회사는 LP 계약을 맺은 상장기업에 대해 유상증자 주관, 재무컨설팅 등 종합금융서비스를 제공하며 IB 업무 영역을 확대하는 초석으로 활용할 수 있어.
- 국내 증권회사의 경쟁력을 제고시킬 수 있음.

※ LP가 제공할 수 있는 주요 금융서비스

- 유동성 공급을 위한 매매거래
- 기업분석 및 리서치 자료제공
- 투자자 대상 IR 등 상장회사의 홍보활동 지원
- 유상증자, 회사채 발행 등 당해 기업의 자금조달 주관
- 기업재무 및 경영컨설팅 등

* 유럽 주요국 증권회사의 경우, LP업무를 기업금융(corporate finance)의 한 부분으로 인식하며, 중장기적으로 당해 증권회사의 경쟁력을 강화하기 위한 수단으로 접근

- 다만, LP 기능 수행과정에서의 재고 리스크에 대한 우려가 제기될 수 있으나, 우량기업 중심의 LP 업무 수행 및 국내 증권회사의 리스크 관리 능력 등을 감안할 때 부담스러운 수준이 아님.

(3) 증권시장 측면

- 국내 증권시장의 낮은 질적 수준이 주로 저유동성 종목의 주가 불안정에 기인한다는 점에서 볼 때,
- LP를 통해 저유동성종목의 안정적 주가형성이 이루어지는 경우, 시장 전체적인 질적 수준이 크게 향상될 것으로 전망
- 이에 따라, 증권시장 전반에 대한 투자자의 신뢰가 제고되어 주식수요기반이 크게 확대됨으로써, 국내 증권시장의 대외 경쟁력 제고에도 기여할 것으로 예상

※ 유동성공급자제도를 운영하고 있는 유럽시장(독일, 스톡홀름 등)은 동 제도 도입이후 시장의 질적 수준이 대폭 향상

- 파리거래소의 경우, LP도입으로 주가가 상승하였으며, LP가 시장실패를 방지하는 역할을 수행

* Mann, Steve, Kumar Venkataraman, and Andy Waisburd, 2002, "Stock Liquidity and the Value of a Designated Liquidity Provider : Evidence from Euronext Paris," Working Paper, Texas Christian University

- 스톡홀름 거래소의 경우, 호가 스프레드 축소, 주가변동성 감소 등 유동성 개선효과 뚜렷

* Anand, Amber, Carsten Tanggaard, and Daniel G. Weaver, 2003, "Paying for Market Quality," Working Paper, Syracuse University)

- 우리와 같은 주문주도형(order-driven) 시장인 유럽 대부분의 선진시장에서 동 제도를 성공적으로 운영중이라는 점에서 매매제도의 국제적 정합성과도 부합

* 독일, Euronext(파리, 브뤼셀, 암스텔담, 리스본), 스톡홀름, 텔아비브 등

* 런던(SETSm) : 주문주도형시장인 SETS와 딜러시장인 SEAQ를 혼합



한국증권선물거래소 상장주권의 유동성공급 표준계약서

_____ (이하 “상장법인”이라 한다)와 _____ (이하 “유동성공급자”라 한다)은 유동성공급에 관한 각 당사자로서 유동성공급계약을 체결한다.

제1 조 (목적) 이 계약은 유동성공급자와 상장법인 간에 한국증권선물거래소(이하 “거래소”라 한다)가 개설한 유가증권시장에 상장된 상장법인 주권의 유동성을 향상시키기 위하여 거래소의 유가증권시장업무규정(이하 “업무규정”이라 한다) 제20조의3에 의하여 유동성공급계약(이하 “계약”이라 한다)을 체결하는데 있어 필요한 사항을 정함을 목적으로 한다.

제2 조 (정의) ①이 계약에서 “유동성공급자”라 함은 업무규정 제20조의2제2항에서 정한 요건을 갖춘 증권회사중 상장법인과 계약을 체결한 자를 말한다.

②이 계약에서 “상장법인”이라 함은 유가증권시장에 상장된 주권을 발행한 법인중 유동성공급자와 계약을 체결한 자를 말한다.

③제1항 및 제2항 외에 이 계약에서 사용하는 용어의 정의는 증권거래법(이하 “법”이라 한다), 업무규정 등 관련규정이 정하는 바에 따른다.

제3 조 (유동성공급자의 호가) ①유동성공급자는 계약을 체결한 상장법인 주권의 매매거래와 관련하여 제2항의 규정에 의한 호가제출 의무를 충족할 수 있도록 자기의 계산으로 매도·매수호가를 제출하여야 한다.

②유동성공급자가 상장법인을 위하여 거래

소의 정규시장에서 제출하여야 할 의무호가는 다음과 같이 정한다.

호가스프레드비율	호가수량	대상 종목	기타
%	매매수량단위의 배 이상	보통주() 우선주()	

③제1항의 규정에 불구하고 유동성공급자는 다음 각호에서 정하는 기준중 어느 하나를 충족하는 경우에는 제2항의 규정에 의한 의무호가를 제출하지 아니할 수 있다.

1. 업무규정시행세칙 제31조의5 제1호 내지 제3호 및 제6호에 해당하는 경우
2. 유동성공급호가에 의하여 당일중 매매거래된 수량이 상장법인의 직전월 일평균 거래량의% 이상 또는 상장주식수의% 이상인 경우

④유동성공급자는 유동성공급호가 제출과 관련하여 법 및 거래소의 업무관련 규정등 제반 법규를 준수하여야 한다.

제4 조 (유동성공급자의 보수) 유동성공급자는 제3조제2항에 규정된 업무를 수행하는 대가로 상장법인으로부터 연간 ()원의 보수를 선급으로 받는다.

제5 조 (유동성공급자의 금지행위) 유동성공급자는 상장법인 주권등의 매매거래와 관련하여 다음 각호의 어느 하나에 해당하는 행위를 하여서는 아니된다.

1. 유동성공급 업무를 벗어나 법 제188조의4의 규정에 의한 시세조종등 불공정거래

행위

2. 제6조제2항의 규정에 의하여 제공받은 자료를 이용하여 법 제188조의2의 규정에 의한 미공개정보의 이용 행위
3. 기타 유동성공급자의 지위를 이용하여 상장법인 유가증권의 매매거래 등과 관련하여 상장법인에 대하여 고의로 손실을 끼치는 행위

제6조 (상장법인의 자료제공 등) ①유동성공급자는 상장법인에 대하여 유동성공급 업무수행을 위하여 필요한 최소한의 범위내에서 자료의 제공을 요청할 수 있다.

②제1항의 규정에 의하여 자료제공을 요청받은 상장법인은 관계법규의 위반 또는 영업상의 비밀 등에 해당하여 자료를 제공하는 것이 적절치 않다고 인정하는 경우를 제외하고는 자료를 제공한다.

③유동성공급자는 제2항의 규정에 의하여 상장법인으로부터 제공받은 자료를 상장법인의 사전 승낙 없이 제3자에게 전달·유출하여서는 아니된다.

제7조 (기록보관) 유동성공급자는 유동성공급과 관련한 호가정보(종목, 가격, 수량, 호가제출 시간 등) 및 매매체결정보(종목, 가격, 수량, 시간 등) 등을 서면, 전산자료, 마이크로 필름 등의 형태로 3년 이상 기록·유지한다.

제8조 (상장법인의 금지행위) 상장법인 및 최대주주는 계약을 체결한 당해 상장법인 주권 등의 매매거래와 관련하여 부당한 이득을 취할 목적으로 유동성공급자의 유동성공급 호가를 이용하여서는 아니된다.

제9조 (유동성공급자의 자료제공 등) ①유동성공급자는 상장법인에 대하여 당해 상장법인 주권에 대한 유동성공급 역할 수행과 관련하여 다음 각호의 사항을 각 분기 종료후 다음달 10일까지 제공한다.

1. 유동성공급호가의 월별 평균수량 및 평균 가격
2. 유동성공급 매매거래 현황
3. 기타 양 당사자간에 합의한 자료

②제1항의 규정에 불구하고 상장법인은 필요한 경우 유동성공급자에 대하여 유동성공급과 관련한 자료의 제공을 요청할 수 있다. 이 경우 유동성공급자는 관계법규의 위반 또는 영업상의 비밀 등에 해당하여 제공하는 것이 적절치 않다고 인정하는 경우를 제외하고는 자료를 제공한다.

③제6조제3항의 규정은 유동성공급과 관련하여 유동성공급자가 상장법인에게 제공한 자료에 이를 준용한다.

제10조 (계약기간) ①이 계약의 계약기간은 (0000)년(00)월(00)일부터 (0000)년(00)월(00)일까지 (0)년으로 한다.

② 이 계약은 계약종료일 1월전까지 어느 일방 당사자의 의사표시(문서에 의한 통보에 한한다)가 없는 한 1년 단위로 자동 연장된다.

제11조 (계약의 해지 등) ①제10조에 의한 계약기간 중에도 이 계약의 해지를 원하는 일방 당사자는 계약해지를 할 수 있다. 이 경우 계약해지를 원하는 날로부터 1월 전까지 상대방에게 그 뜻을 서면으로 통보하여야 한다.

②제1항의 규정에 불구하고 유동성공급자는 상장법인의 주권이 거래소의 유가증권시장 상장규정에 의하여 관리종목으로 지정되기



나 상장폐지기준에 해당하는 품문 또는 보도 등이 발생한 때에는 계약을 서면통지에 의하여 지체 없이 해지할 수 있다.

③제1항의 규정에 불구하고 상장법인은 유동성공급자가 업무규정 제20조의2제3항에 의하여 유동성공급자의 요건을 갖추지 못하여 유동성공급 업무수행이 불가능한 경우 계약을 서면통지에 의하여 지체 없이 해지할 수 있다.

제12조 (계약의 변경 등) ①이 계약의 변경은 양 당사자의 합의하에 문서에 의해서만 이루어진다.

②유동성공급 업무와 관련하여 법, 거래소 업무관련 규정 등의 변경이 이루어지는 경우 유동성공급자와 상장법인은 이를 계약서에 반영한다.

제13조 (계약해지시 보수의 환급) ①유동성공급자는

제11조의 규정에 의하여 계약이 해지될 경우 제4조의 규정에 의해 받은 보수중 계약 잔여기간 동안에 해당하는 금액(일할계산 방식에 의하여 산출된 금액을 말한다)을 상장법인에게 ()일 이내에 반환한다.

②제1항의 규정에 불구하고 유동성공급자는 상장폐지기준에 따른 매매거래 정지등 유동성공급 업무수행이 불가능한 사유가 유동성공급자에게 있지 아니하는 경우에는 계약해지에 따른 보수를 반환하지 아니한다.

제14조 (계약 체결해지 등의 통보) ① 유동성공급자는 제10조 내지 제12조에 정한 사유가 발생한 경우 당해 계약의 효력이 발생하기 3매매거래일 전일까지 그 사본을 첨부하여 지체 없이 거래소에 통보한다.

② 제1항의 규정에 불구하고 유동성공급자는 제11조 제2항 또는 제3항에 의하여 계약이 해지된 경우에는 그 사본을 첨부하여 지체 없이 거래소에 통보한다.

제15조 (손해배상책임) 이 계약과 관련하여 손해를 끼친 자는 계약 상대방에 대하여 손해배상책임을 진다.

제16조 (분쟁의 조정) 본 계약과 관련하여 유동성공급자와 상장법인간에 분쟁이 발생한 경우, 유동성공급자 또는 상장법인은 거래소의 분쟁조정규정에 따라 분쟁조정을 신청할 수 있다. 이 경우 상대방은 이에 응하여야 한다.

제18조 (관할법원) 이 계약으로 인한 분쟁 발생시 관할 법원은 유동성공급자 소재지의 법원으로 한다.

0000년 00월 00일

상장법인을 대표하여

유동성공급자를 대표하여