

3

2001. 6

Korea Securities Research Institute

< 著者 註 >

3

. 3

가

, 3

3

가 ,

3

3

가

:

e-mail : leo@ksri.org

Tel : (02) 3771-0656

Fax : (02) 3771-0669

| | | |
|----------------|-------|-----------|
| . 3 | ..... | 1 |
| 1. 3 | ..... | 1 |
| 2. 3 | ..... | 4 |
| 3. 3 | ..... | 5 |
| . 3 | ..... | 14 |
| 1. | ..... | 14 |
| 2. | ..... | 20 |
| 3. | ..... | 25 |
| 4. 가 | ..... | 26 |
| 5. | ..... | 32 |
| . | ..... | 35 |
| 1. OTCBB | ..... | 36 |
| 2. Pink Sheets | ..... | 46 |
| 3. AIM | ..... | 48 |
| 4. OFEX | ..... | 50 |
| 5. | ..... | 52 |

| | | |
|-----|-------|-----------|
| . 3 | ..... | 54 |
| 1. | ..... | 54 |
| 2. | ..... | 56 |
|  | ..... | 64 |
|  | ..... | 66 |
| 1. | ..... | 66 |
| 2. | ..... | 72 |
| 3. | ..... | 76 |
| 4. | ..... | 78 |

< >

| | | | |
|---------|-------|---------|----|
| < - 1> | · · 3 | ..... | 13 |
| < - 1> | ( ) | ..... | 14 |
| < - 2> |  | ..... | 15 |
| < - 3> | 3 | ..... | 16 |
| < - 4> | 3 | ..... | 16 |
| < - 5> |  | ..... | 17 |
| < - 6> |  | ..... | 18 |
| < - 7> |  | ..... | 19 |
| < - 8> |  | ..... | 20 |
| < - 9> | 3 | ..... | 21 |
| < - 10> | 3 | ..... | 21 |
| < - 11> | 3 | ..... | 22 |
| < - 12> | 3 | ..... | 23 |
| < - 13> |  | ..... | 24 |
| < - 14> | 3 | ..... | 25 |
| < - 15> | 3 | ..... | 26 |
| < - 16> | 3 | ..... | 29 |
| < - 17> | 3 | 가 | 29 |
| < - 18> | 3 | ..... | 32 |
| < - 19> | 3 | ..... | 32 |
| < - 20> |  | ..... | 33 |

| | | | |
|-------|-------|----------|----------|
| < -1> | OTCBB | ..... | 42 |
| < -2> | 3 | OTCBB | 43 |
| < -3> | OTCBB | ..... | 44 |
| < -4> | OTCBB | 2000 (1) | 45 |
| < -5> | OTCBB | 2000 (2) | 45 |
| < -6> | OFEX | ..... | 52 |
| < -1> | 3 | () () | 56 |

< 要 約 >

○ 3

— 3

—

○ 3

—

— 가

—

○ 3

—

• 가 가

•

•

•

—

•

•

— 가

•

• 가

| | |
|---|---|
| — | |
| • | |
| • | |
| ○ | • |
| — | |
| — | |
| — | |
| — | |
| — | |
| ○ | 3 |
| — | |
| • | 3 |
| • | |
| • | |
| • | |
| • | |
| — | |
| • | |
| • | |
| • | |
| • | |
| | 가 |

< >

ACT (Automated Confirmation Transaction Service)

AIM (Alternative Investment Market)

AMEX (American Stock Exchange)

LSE (London Stock Exchange)

NASD (National Association of Securities Dealers)

NQB (National Quotation Bureau)

NSCC (National Securities Clearing Corporation)

NYSE (New York Stock Exchange)

OTCBB (OTC Bulletin Board)

SEC (Securities and Exchange Commission)

SFA (Securities and Futures Authority)

USM (Unlisted Securities Market)

. 3

1. 3

가. 3

○

—

가

—

‘ 가 (3) ’

.1)

.

○ 3

—

.

1) 2001

ECN(가 , ECN)

○ 3

— 1999 5 : 가 가

• .

가 () 가

— 1999 6 : 가

• 가

— 1999 8 :

• ‘ 가 ’ 가

— 2000 2 : ‘ 가 ’

• , 가

()

— 2000 3 : 가

— 2000 3 27 : 가 (3)

• 3

○

—

—

가

.

—

가

.

○

—

.

가

가

.

가

가

,

가

.

—

.

.

○

—

.

—

.

2. 3

○ 3

—

•

가

•

•

•

—

•

, , .

○ 3

가

—

3

5

7%,

0.02%

(2001 5)

•

(2000.3.29)

,

66

○ 3 , 가 .

○ 3 .

3. 3

가.

○
— 가 .
— 가가
가
• 가 가 .
• 가 (가)
가 가 가 .
• 가 , 가 가
가 가 .
— 가 가 가

○

— 가, ,
()

— 가

○

— 가 가 가 .
— () 가 () 100%
.
• 가
• 가
— 가 .
— 가 가 가
.

○

—
T+2
— () 가
• , (day trading) 가

○

— () 「 가
」 18 1 가

— 9 3 ,

. 3

○

3

— () 가

○

3

— ,

,

•

•

•

가

).

가 (

•

• ,
가

○ 3

— 11가 , 가

•
• 가
가

•
•
• 1 가
• , ,

•
• 6 가
• 가 가
• 가 가

,
3
2 .

— 2가
(1) .2)

• 3

1)

○ ‘ 가 ’
, , 가 .

○

— , , 90
, 45 ()

○

— 15 3)

2)

| | |
|--|------------------|
| | 가 1 |
| | (, ,) , , 가 |
| | 2 |
| | 2 |

3) • 가 가

•
• () •

• 8 .
— 1 ()

○
— ()

1

• , ,
• , 가 ,
• 가
• 가
• 가 가 가
• (,)
• .
• 가
• 가 가
• 가

2)

○

—

• , , (90 , 45)

—

• 1 : 가 10 1

• 2 : 2 , ()

○

—

• , ,

—

• 1 : 10 1

• 2 : , ,

. 3

○

—

0.2%

0.5%

가 .4)

○

—

3

20%,

10%

가

• ,

250

.

—

가

• ,

가

가

.

•

3%

가 100

가

.

4)

0.3% (

8

2,

5

1).

0.15%,

| | | | |
|----|--|---|-----------------|
| | | | 3 |
| | <ul style="list-style-type: none"> · (가) 8 9 · 9 14:50 · (가) 14:50 15 | | : 9 15 |
| | · 15:10 15:40 | | |
| | | | · : 100% |
| | | | · : 100% |
| 가 | 15% | 12% | |
| | 가 | | 가 |
| | 10 | 1 | |
| 가가 | 5,000 : 5 10,000 : 10 50,000 : 50 100,000 : 100 500,000 : 500 500,000 : 1,000 | 10,000 : 10 50,000 : 50 100,000 : 100 500,000 : 500 500,000 : 1,000 | |
| 가 | 가 | | 가 가 |
| | 3 (t+2) | | 3 (t+2), |
| | 가 | | |
| | 가 0.3% | 同 0.3% | 同 0.5% |
| | (0.15%) | () | () |
| | (,) | | · : 20% |
| | | | · : 10% |
| | 가, 가 | 가 가 | |

: , , 3

. 3

1.

○

1

— 2000 3 4 , 2001 5 31
 136 , 136
 5,822 , 가 1 4,307

○

가 가

— 3 2000 3 27 4
 7 가
 .

< - 1 > ()

| | 2000 | | | | | | | | | | | 2001 | | | | |
|--|------|----|----|----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|--|
| | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
| | 9 | 37 | 58 | 88 | 103 | 112 | 116 | 118 | 124 | 132 | 132 | 133 | 135 | 136 | 136 | |
| | 9 | 28 | 21 | 30 | 15 | 10 | 5 | 2 | 6 | 8 | | 1 | 3 | 1 | 3 | |
| | | | | | | 1 | 1 | | | | | | 1 | | 3 | |

: ()

< -2>

(, : 10 ,)

| | | | |
|------|----|-------|---------|
| 2000 | 3 | 140 | 9,005 |
| | 4 | 2,249 | 69,037 |
| | 5 | 3,231 | 338,904 |
| | 6 | 3,920 | 439,365 |
| | 7 | 4,548 | 461,367 |
| | 8 | 4,848 | 475,648 |
| | 9 | 5,054 | 479,926 |
| | 10 | 5,156 | 484,031 |
| | 11 | 5,451 | 490,798 |
| | 12 | 5,528 | 502,415 |
| 2001 | 1 | 5,586 | 507,279 |
| | 2 | 5,629 | 510,481 |
| | 3 | 5,971 | 580,313 |
| | 4 | 5,994 | 581,914 |
| | 5 | 6,243 | 582,197 |

: ()

○

—

• 2001 5 , 3 136
55%

—

• 가 42 56.8%,
22.7%, 10.7%
83.4%

< -3> 3

| | 3 | | | * | | |
|--|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| | 2000.7.25 | 2000 | 2001.5.31 | 1999 | 2000 | 2001.5.31 |
| | 100 | 129 | 136 | 395 | 540 | 582 |
| | 45(45%) | 66(51.2%) | 74(54.4%) | 173(43.8%) | 244(43.6%) | 267(45.9%) |
| | 55(55%) | 63(48.8%) | 62(45.6%) | 222(56.2%) | 296(56.4%) | 315(54.1%) |

: () (*)

< -4> 3

| | 2000 | | 2001.3.22 | |
|---|------|------|-----------|------|
| | | (%) | | (%) |
| | 7 | 10.7 | 7 | 9.5 |
| | 15 | 22.7 | 13 | 17.6 |
| 가 | 33 | 50 | 42 | 56.8 |
| | 11 | 16.7 | 12 | 16.2 |
| | 66 | 100 | 74 | 100 |

: ()

○ IT 가 .

— 50% IT .

• . 58 ,

11 .

< -5> (2000)

| | | (%) |
|-----|-----|------|
| | 3 | 2.3 |
| , | 7 | 5.4 |
| | 7 | 5.4 |
| , , | 10 | 7.8 |
| , | 3 | 2.3 |
| 가 | 2 | 1.6 |
| | 2 | 1.6 |
| | 6 | 4.6 |
| | 11 | 8.5 |
| , | 58 | 45.0 |
| , , | 7 | 5.4 |
| | 13 | 10.1 |
| | 129 | 100 |

: ()

○

— 2000 12 129 30

(23.3%)가

• 20 5)

• 1

• 8

• 가 1

— , 5% (30/608) .

5) 20 13 1 , 1 , 4

, 2 .

- 2000 , 608
30 (23 , 7)

○

—

- 2001 5 6 (2000 2 , 2001 5
4) .
- 1

○

— 2000

12 가 3

- 99 3
가 24 .6)
- 3 .

< -6> (2000)

| | | |
|---|---|--|
| | | |
| | 6 | |
| + | 2 | |
| | 4 | |

: ()

6) 99

- 3 75 : , ,
- 3 가 24 : , ,

○

—

—

• 1 가

—

가

• 2001 10 가

7)

○

— 2000

27 647 , 24

•

• (182) 3

가

< -7> (: ,)

| | | 2000.12.26 | | 2001.5.22 | |
|--|-----|------------|--------|-----------|--------|
| | | | | | |
| | 3 | 14 | 29,341 | 22 | 32,366 |
| | () | 9 | 24,966 | 13 | 25,506 |
| | | 4 | 10,400 | 10 | 16,700 |
| | | 27 | 64,707 | 45 | 74,572 |

: ()

7) “ ” 2001.6.11

< -8 >

| | 2000 | | 1999 | |
|--|------|----------|------|---------|
| | | | | |
| | 182 | 2 5,686 | 109 | 2 1,082 |
| | 275 | 5 1,721 | 171 | 3 2,859 |
| | 142 | 3 1,532 | 134 | 1 5,619 |
| | 599 | 10 8,939 | 414 | 6 9,560 |

: 2000 , 2001.2

2.

가.

○

—

3

.

—

90 100 , 4 5

가

< - 9 > 3

8)

| | 2000 10 | 2001 2 | 2001 5 |
|---|----------|----------|----------|
| 가 | 1 4,213 | 9,214 | 1 4,307 |
| | 1,659 | 2,134 | 2,070 |
| | 84 2,812 | 99 3,078 | 99 8,872 |
| | 0.15% | 3.80% | 3.36% |
| | 0.03% | 0.95% | 0.89% |
| | 73.20% | 73.96% | 66.38% |

: ()

< - 10 > 3

(: ,)

| | | | | |
|--------|-------|--------|-------|--------|
| 2000 3 | 171 | 514 | 4,330 | 12,989 |
| 4 | 112 | 2,021 | 1,123 | 20,212 |
| 5 | 448 | 8,960 | 994 | 19,878 |
| 6 | 412 | 8,649 | 858 | 18,015 |
| 7 | 405 | 8,099 | 502 | 10,033 |
| 8 | 1,045 | 22,980 | 516 | 11,357 |
| 9 | 693 | 12,470 | 666 | 11,979 |
| 10 | 790 | 16,594 | 401 | 8,428 |
| 11 | 661 | 14,541 | 251 | 5,532 |
| 12 | 543 | 9,233 | 249 | 4,236 |
| 2001 1 | 1,148 | 21,813 | 521 | 9,902 |
| 2 | 1,067 | 21,339 | 497 | 9,931 |
| 3 | 843 | 17,705 | 387 | 8,129 |
| 4 | 606 | 12,118 | 312 | 6,249 |
| 5 | 1,035 | 20,703 | 499 | 9,989 |

: ()

$$8) \quad (\%) = \frac{\text{가}}{\text{가} + \text{가}} \times 100$$

$$[\text{가} = (\text{가} + \text{가}) / 2] \quad \text{가} \times 100$$

○

— 100% ,
가 2000 10 70%
(, 95%).

< - 11> 3

| | |
|--------|---------|
| | |
| 2000 3 | 100.00% |
| 4 | 94.85 |
| 5 | 93.73 |
| 6 | 91.34 |
| 7 | 85.96 |
| 8 | 80.45 |
| 9 | 77.87 |
| 10 | 73.20 |
| 11 | 67.48 |
| 12 | 67.21 |
| 2001 1 | 66.86 |
| 2 | 73.96 |
| 3 | 69.55 |
| 4 | 63.98 |
| 5 | 66.38 |

: ()

.

○ 3 가

— 가 3

- 2000 12 26 ,
2,360 3 , 가 50 .

• 3

— 가

• 3

가

, 2000 7

—

•

2000 6

가

3

< - 12 > 3

(:)

| 2000 | | | | | | | | |
|------|---------|---------|-----|------|---------|-------|-------|-------|
| 3 | 12,117 | 12,390 | - | - | 864 | 599 | 8 | - |
| 4 | 20,105 | 19,883 | 0.1 | - | 39 | 192 | 68 | 137 |
| 5 | 19,004 | 19,127 | 0.1 | 72 | 506 | 401 | 368 | 277 |
| 6 | 16,016 | 16,734 | 175 | - | 1,209 | 1,056 | 615 | 225 |
| 7 | 9,805 | 9,604 | 0.3 | 0.3 | 5 | 52 | 222 | 377 |
| 8 | 11,274 | 10,494 | 23 | 0.2 | 11 | 6 | 50 | 858 |
| 9 | 11,873 | 11,800 | 6 | 0.3 | 0.1 | 5 | 100 | 174 |
| 10 | 8,203 | 8,239 | 4 | 8 | 4 | 10 | 216 | 172 |
| 11 | 5,523 | 5,411 | 8 | - | 0.8 | 5 | - | 116 |
| 12 | 4,214 | 4,102 | 6 | 0.3 | 2 | 19 | 15 | 115 |
| 2001 | | | | | | | | |
| 1 | 9,885 | 9,541 | 1 | 0.9 | 0.8 | 70 | 2 | 290 |
| 2 | 9,904 | 9,824 | 3 | 1 | 1 | 2 | 22 | 104 |
| 3 | 6,109 | 5,950 | 2 | 3 | - | 1 | - | 158 |
| | 144,033 | 143,098 | 228 | 85.9 | 2,641.8 | 2,419 | 1,686 | 3,002 |

: ()

| | | | | | | | | |
|--------|------------|------------|-----------|---------|-----------|-----------|---------|-----------|
| | | | | | | | | |
| 2000.1 | 40,597,362 | 39,857,656 | 676,842 | 446,391 | 1,919,279 | 2,684,864 | 506,014 | 710,586 |
| 2 | 84,293,895 | 85,040,889 | 1,727,346 | 707,442 | 4,507,089 | 4,051,561 | 993,771 | 1,722,209 |
| 3 | 84,777,319 | 84,260,797 | 1,154,728 | 888,618 | 3,745,293 | 4,110,174 | 845,424 | 1,263,176 |
| 4 | 39,158,637 | 38,360,160 | 376,552 | 581,751 | 1,133,716 | 1,609,308 | 345,843 | 463,529 |
| 5 | 55,324,615 | 54,751,243 | 357,643 | 396,193 | 1,407,770 | 1,685,229 | 347,038 | 604,401 |
| 6 | 64,407,913 | 63,808,129 | 407,892 | 321,782 | 1,722,636 | 1,986,759 | 438,935 | 860,707 |
| 7 | 41,074,301 | 40,682,847 | 396,537 | 408,550 | 1,106,869 | 1,391,507 | 255,126 | 349,929 |
| 8 | 44,344,022 | 43,820,812 | 524,976 | 440,763 | 1,131,902 | 1,475,519 | 274,446 | 538,252 |
| 9 | 19,201,378 | 19,368,076 | 261,330 | 217,327 | 773,314 | 643,484 | 184,034 | 191,168 |
| 10 | 26,576,446 | 26,307,996 | 309,988 | 260,852 | 672,784 | 897,669 | 198,492 | 291,192 |
| 11 | 29,505,059 | 29,240,993 | 390,437 | 342,428 | 548,930 | 700,607 | 219,981 | 380,379 |
| 12 | 18,639,812 | 18,418,312 | 238,798 | 201,371 | 341,972 | 518,007 | 145,675 | 228,567 |
| 2001.1 | 42,951,987 | 42,846,058 | 742,937 | 514,424 | 1,021,404 | 1,246,389 | 373,819 | 483,275 |
| 2 | 52,905,237 | 52,664,718 | 404,401 | 414,417 | 957,674 | 1,079,966 | 385,160 | 493,371 |
| 3 | 33,950,983 | 33,921,178 | 379,924 | 337,678 | 519,036 | 515,887 | 233,766 | 308,966 |
| 4 | 32,225,469 | 32,346,305 | 343,377 | 172,470 | 692,905 | 665,199 | 228,515 | 306,293 |
| 5 | 53,843,216 | 53,573,815 | 540,721 | 543,408 | 1,031,353 | 1,159,624 | 336,616 | 475,058 |

: ()

○ 3

— 2000 102

9)

• 12% 32% 가

9) : () , 2001.5.31

- 96 728 7.6 가
- 56% 46%

3.

○

- 3 5 .
- 2001 1 2 2 14 , 5
65% 가

< - 14 > 3 (: , %)

| | | | | |
|----|--------|--------|--------|-------|
| | | | | |
| | 7,280 | 7,110 | 14,390 | 21.35 |
| | 4,195 | 3,927 | 8,122 | 12.05 |
| | 3,324 | 4,066 | 7,390 | 10.96 |
| LG | 3,839 | 3,469 | 7,308 | 10.84 |
| | 3,224 | 3,685 | 6,909 | 10.25 |
| | 11,846 | 11,451 | 23,297 | 34.56 |
| | 33,708 | 33,708 | 67,416 | 100 |

: ()

○

- 가 5 .
- 5 .
- 5

3

, , 21

• 3,4 LG
가

< - 15 > 3 (: , %)

| | | | | |
|--|--------|--------|---------|--------|
| | | | | |
| | 20,127 | 20,622 | 40,749 | 23.79 |
| | 13,158 | 13,887 | 27,045 | 15.79 |
| | 13,612 | 12,973 | 26,586 | 15.52 |
| | 10,310 | 10,889 | 21,199 | 12.38 |
| | 5,981 | 5,742 | 11,723 | 6.84 |
| | 22,453 | 21,528 | 43,981 | 25.68 |
| | 85,641 | 85,641 | 171,282 | 100.00 |

: ()

○ 3 가
(,)
가

4. 가

○ 3 가
, , 가

가.

○

— 가 가가 가

• 54% 1/5
11% .10)

○

— 가 가 가 가

○

— 3 가 ,
가 가 .
— 가 가
가 가

○

— 가

10) : () , 2001.1.17

. 가

○ 가

— 가 가

— 3 가 가

○ 가

— 가 가 가

가 가 가 , 가

• : H , 가 10 , 가 1
가 10 .

• .11)

○ ‘ ’

— 가 가 가

11) 가가 , , 가
가

•

가

.12)

•

가 65%가 (가 5
가 20% 가).

< - 16> 3

(: 2000.11)

| | | | (%) |
|---|----|-----|--------|
| A | a | 26 | 25.49 |
| B | b | 15 | 14.79 |
| B | c | 7 | 6.86 |
| A | d | 6 | 5.88 |
| | 69 | 102 | 100.00 |

: ()

< - 17> 3

가

(2000 4)

| | 가 | | | 가 | | |
|---|---------|-----|-----|----------|-----|-----|
| | 가 10 | 5 | 2 | 가 10% | 20% | 50% |
| 가 | 33% | 54% | 68% | 63% | 74% | 79% |

: ()

12) () 3 2000 11 1000
가 80% 가 가
102 . ,

○

— 가 (가)가

• , 가

• , 가 가
가

— 가 .

• 가

() 9 7

.13)

• 가 11,200 9,160 가

100 가 .

— 가 , notice

() .

• 가가 , notice

,

.

13) .

가

가 가

가

가

가가 가

•

○ 가 가 가

— 3 3 가 가

가

• 가 가 가

• 2-3 가 .

•

○ 100% 100% 가

○ 가 가

5.

가.

○ 3

— , 7
(8), .

< - 18 > 3 (2000)

| | | | | | | | | | | | |
|--|----|----|----|-----|-----|-----|----|----|----|----|-----|
| | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| | 15 | 63 | 90 | 112 | 109 | 137 | 74 | 88 | 54 | 68 | 810 |

: ()

< - 19 > 3 (: 2000.3 12)

| | | |
|--|-----|---|
| | | |
| | , , | 6 |
| | | 1 |
| | . | 1 |

: ()

< -20>

(: 2000.6 2001.5)

| | | |
|--|----|-----|
| | | |
| | 43 | 6 |
| | 40 | 11 |
| | 2 | 가 , |
| | 85 | |

: ()

○

—

—

— ,

○

—

○

—

•

가

3

가 .

•

○

3

○ 3 가

•

—

가

•

3

가

•

—

•

—

가

가

•

•

○

3가

— 2 (the second market) :

• OTCBB Pink Sheets가

• Nasdaq

(1 , the first market)

.14)

— 3 (the third market) :

— 4 (the fourth market) : (

) 15)

○

— OFEX :

— AIM : 가

14) (SEC)

15) Instinet ECN .

1. OTCBB

가. OTCBB (OTC Bulletin Board)

○ OTCBB

—

- ()
가 가 .

-

, (ADR) .

- NASD가

○

— 2000 2 2001 1 OTCBB 139

- 68%가

‘pre-Nasdaq’

— (600) OTCBB

15% .

○

— 1 (1990 1997) :

- 1990 ,

-

- 1993 12 ,

90

OTCBB

— 2 (1997 1999) :

- 1997 4 , (SEC)

- 1998 4 , ADR 가 가 .

— 3 (1999) :

- 1999 1 4 , ‘OTCBB ’

.16)

- 2000 7

- , ,

- Pink sheets

16) OTCBB

(Eligibility Rule)

OTCBB

○ 가

—

•

Consolidated Tape

.

•

—

•

•

(SEC)

—

(NYSE)

(AMEX)

•

—

DPP

(Direct Participation Programs)¹⁷⁾

•

17) Partnership agreements that provide a flow-through of tax consequences to the participants

○

— ‘ (market maker)’ 가 .
• 가 가 가 , .

—
• 가, 가,
18)
• 가
ACT (Automated Confirmation Transaction Service)
NSCC(National Securities Clearing Corporation)
.19)

18) OTCBB가

— 가 ADR 가
— DPP 가, 가
— 가 가, (indications of interest)
— 가 ADR 가(inside quotes)
— DPP 가 (indicative quotes for DPPs)
—
— , 가 Nasdaq Workstation 가 가

19) , ADR 90 , (T+1)

-
- , ACT .
- 3 가 .

○

-
- 가
- 가 'Form211' 가 3
- NASD Regulation OTC Compliance Unit .

- (eligible securities)
- 가 가 .
- 가 OTCBB 30
- 가 .
- 가 가
- Form 211 .
- 가 (frequency - of- quotation)

- (ineligible securities)
- OTCBB 가 가

Form 211 15c2-11 Exemption Form

— (active securities)

• OTCBB 가

• 가 (piggyback) 30

12 OTCBB 가

4 가

•

Form 211

— 가 : 가, 가, 가

— 가

— (

\$6)

• 1 가 가

•

○

—

•

○

— : .

○

OTCBB

— , 30

OTCBB 가

— 가 가

.

○ OTCBB

— OTCBB NASD 가 ,

< - 1> OTCBB 20)21)

| | OTCBB | |
|---------|-------|-----|
| . 가 () | X | O |
| | X | O |
| . 가 | O | O |
| 가 | O | O |
| . 가 | 3 | 6-8 |
| | X | O |

20) OTCBB form211 NASD Regulation, Inc.
 21) 1999 1 4 OTCBB 가
 SEC

○ OTCBB 3

— OTCBB 3
가 가 .

< -2> 3 OTCBB

| | 3 | OTCBB |
|---|-------------------------|---------------|
| | | () |
| | | |
| 가 | . | ADR DPP 가 |
| | | 가 |
| | 09:00 - 15:00 | 09:30 - 16:00 |
| | 가 5 가가 | 가 9 가가 |
| 가 | 가 | 가 가 |
| | 0.8/ 10,000 | 6 |
| | 0.5%, (20%, 10%) | |

○ OTCBB

— (1990 2000
17)
• 2000 4 6

가 4

○

— OTCBB 6,500 400

< - 3 > OTCBB 22)

| | | | | | | |
|------|-------------|-------------|-------|-----|--------|--------|
| 1990 | 26,578,584 | 12,506,574 | 4,388 | 235 | 10,165 | N/A |
| 1991 | 15,661,616 | 13,202,023 | 4,124 | 233 | 10,350 | N/A |
| 1992 | 10,703,155 | 20,968,900 | 4,089 | 315 | 12,141 | N/A |
| 1993 | 11,996,809 | 32,595,685 | 4,178 | 368 | 13,181 | N/A |
| 1994 | 28,585,313 | 125,674,619 | 5,251 | 376 | 17,436 | N/A |
| 1995 | 41,043,431 | 127,679,538 | 5,450 | 385 | 20,850 | 6,765 |
| 1996 | 61,943,439 | 151,812,865 | 5,742 | 408 | 25,000 | 11,224 |
| 1997 | 71,196,390 | 175,895,245 | 6,462 | 429 | 32,226 | 14,260 |
| 1998 | 123,286,814 | 132,559,827 | 6,613 | 396 | 39,966 | 21,586 |
| 1999 | 323,122,189 | 250,407,107 | 5,499 | 373 | 43,036 | 52,828 |
| 2000 | 458,153,899 | 399,322,398 | 4,034 | 321 | 39,987 | 99,831 |

: OTCBB (www.otcbb.com)

22) OTCBB 1990 6 , 1991 10 가
 1999.7 2000.6 3
 OTCBB

< -4> OTCBB 2000 (1)²³⁾

| | | | 가 | |
|---------|-------|-----|--------|-------|
| 2001. 5 | 3,836 | 311 | 33,405 | 11.29 |
| 3 | 3,777 | 315 | 26,503 | 11.25 |
| 1 | 3,710 | 319 | 34,667 | 10.88 |
| 2000.12 | 3,703 | 321 | 31,731 | 10.8 |
| 10 | 3,606 | 330 | 32,778 | 10.4 |
| 8 | 3,575 | 337 | 35,544 | 10.38 |
| 7 | 3,578 | 341 | 35,541 | 10.13 |
| 6 | 3,663 | 346 | 36,557 | 9.54 |
| 5 | 3,943 | 351 | 36,079 | 8.88 |
| 3 | 4,654 | 363 | 73,251 | 8 |
| 1 | 5,258 | 371 | 65,173 | 7.87 |

: OTCBB (www.otcbb.com)

< -5> OTCBB 2000 (2)

| | position | | | |
|---------|----------|----------------|-------------------|-----------|
| 2001. 5 | 43,304 | 8,037,294,888 | \$ 1,425,419,020 | 696,330 |
| 3 | 42,483 | 5,182,626,702 | \$ 1,178,734,516 | 563,957 |
| 1 | 40,367 | 8,085,614,196 | \$ 2,028,932,131 | 893,792 |
| 2000.12 | 39,985 | 6,265,555,642 | \$ 1,798,291,215 | 1,006,779 |
| 10 | 37,487 | 5,256,709,837 | \$ 2,418,209,011 | 876,061 |
| 8 | 37,106 | 5,181,675,153 | \$ 3,568,658,781 | 1,069,883 |
| 7 | 36,238 | 3,895,808,072 | \$ 3,546,336,858 | 947,406 |
| 6 | 34,948 | 4,376,013,782 | \$ 3,735,903,768 | 1,047,992 |
| 5 | 35,019 | 4,824,919,867 | \$ 3,880,404,116 | 1,132,128 |
| 3 | 37,209 | 25,105,469,771 | \$ 28,427,270,477 | 5,197,656 |
| 1 | 41,373 | 19,813,324,448 | \$ 16,324,820,988 | 2,957,673 |

: OTCBB (www.otcbb.com)

23) (securities)

가
가

OTCBB

가 OTCBB

2. Pink Sheets

○ Pink Sheets

—

- ()
가 가 .
- ,
, OTCBB .
- National Quotation
Bureau(NQB) .

—

- OTCBB .
- National Quotation Bureau

— Pink Sheets

- 가 Pink Sheets®, 가
Yellow Sheets™, DDP 가 Partnership Sheets™가 .

○ Pink Sheets

—

- 1913 10 , NQB 가
Pink Sheets .
- 가

— 1999 9 , NQB
가

— 2000 7 , NQB Pink Sheets

○

—

• OTCBB
가 .

• 가

—

• 가

—

OTCBB Pink Sheets

• OTCBB
가 .

○

— Pink Sheets® , 6,000 가 .

• Pink Sheets® 가 : 4,177

• OTCBB 가 : 1,862

• Pink Sheets® OTCBB 가 : 1,870

— Yellow Sheets™ , 2,600 가 .

3. AIM

○ AIM(Alternative Investment Market)

— 1995 6 , (LSE)가

• (USM) Rule4.2

— .
24)

— .
• 60 가 .

○

— .
• 2000 277 가 102 가 .

— .
가 가 .

• , ‘ (nominated adviser)’
가 가 : LSE 가
AIM

24)

25)

• , (nominated broker) : LSE

• ,

• , :

• , LSE

—

• 가 .

• .

• AIM , 6

• AIM ,

○

— AIM 가

가 .

— AIM LSE

가 .

25)

,

가 .

4. OFEX

○ OFEX

— OFEX

- ()
가 .
- 1995 10 2 , SFA (Securities and Futures Authority) JP Jenkins社 .
- OFEX JP Jenkins 가 Newtrack .26)

○

—

- AIM 가
가 , .
- ‘ (corporate adviser)’
: 가
.27)
- , ,
JP Jenkins社가 .28)

26) SJ&S Holdings
OFEX , ,

27) 가 .

28) , , ,

—

- OFEX (Code of Best Practice)

가 .

- 6 ,

- 가 .

- , , .

○

—

가 .

- JP Jenkins OFEX

— 가

- 가 가 가

○

— , 45 가

가

215 .

_____ 가 .

< -6> OFEX (2001.6.8)

| | |
|---|-------------|
| | 215 |
| | 229 |
| 가 | £ 1.91 Bil. |

: OFEX (www.ofex.com)

○ OFEX AIM

— AIM , (LSE)가 OFEX
 , JP Jenkins 가 OFEX
 가 .

— , AIM 가
 , OFEX
 가 .

— , .

— , AIM .

5.

○

-
-
-

—
○
—
·
—
—
—

가

. 3

1.

가.

○ 3

—

○ (,)

—

—

가

—

○

—

○

—

(,)

○

— 3

○

—

—

○

—

—

○

—

가

가

2.

가.

○

— ‘ (‘ ’)’

• 가
가

< - 1 > 3 () ()

| | () () |
|--------------|------------|
| • | |
| • 가 (가) | • 가 1 가 |
| • | |
| • (,) | • , |
| • 1 가 | • 6 가 |
| • , , | • 2 2 |
| • | |
| • | |
| • 6 가 | • |
| • 가 | |
| • 가 가 | • 가 가 |
| • 가 | 가 |

○

—

•

○

—

•

2

—

(IR)

•

IR

가 .

•

IR

IR

○ 가

—

, 가

•

가

1,000%,

90%

○

29)

—

.

29)

• 가 : 가 (가, 가 가)

—

• 가 가

—

• (:)

—

• (6), (: 1), (: 1,000), (:) .

• 가 가 가, 가, 가

—

•

• 가 가 .

○

—

•

—

(call market)

• 6 (: 5
4)

•

가 가 .

—

•

3 , 가 , 가 ,

•

, 가 .

○ 가 ‘ ’

—

3 ,

•

•

•

가

—

•

가

가

.

•

.

•

가

가

.

○

가

—

가

가

—

• 3

• 3

○

,

,

,

.

— 가

· ,

가

· ,

·

○

‘ 3 ’

— · ,

3

· ·

3

· ·

3

○

—

• 144 , 21

○

—

,
(가 ‘ ’)

•

○

3

—

3

.

•

,30)

•

.

가 31)

30)

2000

가

99

28

28%

31)

가

6

2000

39

(. .)

가

가 가

32)

가 ().

○ 3

— 3 ‘ ’

20%

— . (:

64 5)

32) 「 」 2001.7.3

: “ 가

가 . 가

가

.”

< >

- , “ 3 ”, , 2001. 5.
- , 「 」, , 1995. 2.
- , “ 3 ”, , 2000. 7
- , “ 株式場外市場 現況 活性化 方案 關 小考”,
, 1995. 12
- , “ ”, , 1997. 6.
- , “ ” , 1991. 12
- , “株式場外市場制度”, , 1997. 1
- () , 「 」, 2000. 12.
- , 「2000 」, 2001. 2.

Cohens, *et al.*, *The Microstructure of Securities Markets*,
Prentice-Hall, 1986

Ellis, *et al.*, “When the underwriter is the market maker”, *Journal of Finance*, June 1999

, www.ksda.or.kr

, www.kosdaq.or.kr

3 , www.kotcbb.co.kr

OTCBB , www.otcbb.com

Pink sheets , www.pinksheets.com

AIM , www.londonstockexchange.com

OFEX , www.ofex.com

1.

가.

○ ‘ (over-the-counter market)’
‘ (auction)’

—

‘ ,

가

—

가

○ ‘ (no-broker market)’ ‘ ,

—

—

()가

—

•

—

•

,

,

.

—

•

가

가 가

—

.

○

—

•

가

가

.

—

•

,

가 ,

33)

33)

‘

’

,

,

—
 • , , ,
 — 가(一物多價) 가 가
 • ,
 가

34)

< - 1 >

| | | |
|---|------------|---|
| | | |
| | () | |
| • | 가 | 가 |
| | | |
| 가 | 가 (가) | 가 |
| | , | |
| | | |

34)

가

○

—

, , 35)

○

—

, 가

가 .

- 가 , (arbitrage trading)
- 가 가 가 .
- , 가 .

—

- , 가
- , 가
- ,

가 .

35)

2.

○

4

가. 1 (1950 1980)

○

—

, ,

○

1950

—

가 가 1953 11 1956 2
가 .

— 1956 3 ,

• , 가 ,
가

○ 1970

— 1973 ,

• (1973. 2)

• 가 (1973. 12)

— 1977 8 , 가

9

가 .36)

. 2 (1980 1996)

○

—

○ 1980

— 1986 12 ,

• 1987 1 , 가
37)

• 1987 3 , ‘

— 1987 4 1 , 가

• 4 15 3 가 5 15

가

— 1988 , ‘ ,

36)

37)

7

(6)

(3), (3)
1987 1 3 15

○ 1990

— 1991 9 30

• ,

•

1 , (T+2)

• , ,

, ,

— 11 ,

가 가 .

— 1994 4 7 ,

— 1995 1 1 ,

• 2 , 2 5 , 3

38)

, 가 ,

•

•

가

,

,

.

— 1995 9 , 가

• 3 (1996 2000 3)

○

—

○ 1996 ,

— 1996 5 17 , ()

•

가 1996 7

—

•

.

•

가

○

— : 가
가

— : 가

— :

— (order filtering) : 가

○

— 가 가

가

— : 가

(spread)

• , 가 가

가

○

— 가 가

—

•

(analyst)

4.

○

(continuous market) (call market) .

— :

— : 가

○

(dealer market)

(agent market) .

— : (market maker)가

— 가 .

— : (broker) 가

○

—
• :
가 가

— () : 가 가

• 가 : 가 가

.
 . :
 가 .
 ○
 — : .
 . 가 , , 가 ,
 — : 가 .
 . ,