

	<h1>보 도 자 료</h1>			
	보도	배포 즉시	배포	
담당부서	경영지원본부 기업밸류업지원부	문의	윤재숙 부장(02-3774-4030) 조진우 팀장(02-3774-4031)	

제 목 : 밸류업 우수기업 선정기준(안) 발표

◆ 한국거래소(이사장 정은보)는 밸류업 프로그램에 대한 상장기업의 적극적인 참여를 지원하기 위해 밸류업 우수기업 선정기준(안)을 발표

1 추진 배경

- 정부의 「기업 밸류업 지원방안(24.2.26)」의 일환으로, 매년(5월) 밸류업 우수기업 표창 실시
 - 표창기업에 다양한 인센티브를 제공하여 상장기업의 밸류업 프로그램 참여를 유도하고 밸류업 기업문화의 확산을 도모

【 표창기업에 대한 3대 분야 8종 인센티브 】

분 야	인센티브
세무·회계	① 5종 세정지원*
	② 주기적 지정 감사 유예 심사 시 가점 부여
	③ 감리 제재조치 시 감경사유로 고려
상장·공시	④ 거래소 연부과금 면제
	⑤ 거래소 추가·변경상장수수료 면제
	⑥ 불성실공시 관련 거래소 조치(벌금·제재금 등) 유예
홍보·투자	⑦ 거래소 공동IR 우선참여 기회 제공
	⑧ "코리아 밸류업 지수" 편입 우대

* ① 모범납세자 선정 우대, 세정 Fast-Track (② R&D공제 사전심사, ③ 법인세 감면 컨설팅, ④ 부가·법인세 경정청구심사 관련), ⑤ 가업승계 컨설팅

- ▶ 공정하고 객관적인 기준을 마련하기 위해 외부 연구용역* 및 기업 밸류업 자문단의 심도있는 논의를 거쳐 밸류업 우수기업 선정기준(안) 마련

* 자본시장연구원에서 수행('24.8월 ~ 12월)

2 평가대상 기간 및 기업

□ **(평가대상 기간)** 직전년도 1월부터 12월까지(1년*)

* (예) 금년도 우수기업 표창시 '24.1월~12월까지 1년을 평가대상 기간으로 함

□ **(평가대상 기업)** 유가증권 및 코스닥시장 상장기업으로서, 평가대상 기간*중에 기업가치 제고 계획을 공시한 기업

* 다만, 기업가치 제고 계획 공시가 '24.5월부터 시행된 것을 감안하여 금년도 표창의 경우 '25.3월까지 공시한 기업을 평가대상으로 포함

○ **(평가대상 제외)** 신규상장종목 등 평가가 부적합한 종목*, 최근(3년내) 밸류업 우수 표창이력 기업** 등은 평가대상에서 제외

* 신규상장종목(단, 코스피 이전상장 기업으로 상장기간 총계가 12개월 이상인 경우는 평가대상 포함), 종류주식, 투자회사(부동산, 증권, 사회기반시설투융자회사), 스팩 등

** 기업들의 밸류업 공시 참여 확대 목적

3 평가 방식

◆ **(3단계 평가체계)** 1차 정량평가, 2차 정성평가, 3차 종합평가 등 단계별 평가를 통하여 밸류업 우수기업 선정

◆ **(밸류업 공시기업 중 선발)** 평가대상 기간에 기업가치 제고 계획을 공시한 기업 중에서 밸류업 우수기업 표창

◆ **(외부 평가인력 참여)** 2차 정성평가지 공정성 확보 등을 위해 다수의 외부 금융투자업계 전문가를 중심으로 평가하고, 3차 종합평가에서 기업 밸류업 자문단이 최종 후보기업 추천

1차 정량평가

기업가치 제고
결과 평가



2차 정성평가

공시 충실성 및
기업가치 제고
노력 평가



3차 종합평가

기업 이슈 등
종합 평가



밸류업
우수기업
표창

가. 평가 항목

- **(1차 정량평가 항목)** 기업 밸류업의 결과(output)를 나타내는 TSR (주주수익성), PBR(시장평가), ROE(자본효율성)를 평가하고, 지배구조 일정등급 이하* 기업은 탈락 처리(과락제)

* 한국ESG기준원 지배구조 등급상 C등급(취약) 및 D등급(매우 취약)

- **(2차 정성평가 항목)** 기업가치 제고 계획 공시 충실성^①이사회 참여, ^②영문공시·주기적 공시, ^③가이드라인 체계 충실성과 기업가치 제고 노력^④주주환원 및 투자 노력, ^⑤밸류업 계획에 대한 시장 평가, ^⑥모범적인 지배구조 구축을 평가

- **(3차 종합평가 항목)** 1·2차 평가점수, 기업가치 제고 결과, 기업가치 제고 계획, 부정적 기업 이슈 등 종합 평가

※ 평가항목 상세는 붙임1 참조

【 밸류업 우수기업 선정기준 中 평가항목 】

구분	성격	평가항목	내용	
1차 정량평가	기업가치 제고결과 평가	TSR	TSR 수치(값) 반영	
		PBR, △PBR	PBR 수치(값)와 전년대비 증분을 반영	
		ROE, △ROE	ROE 수치(값)와 전년대비 증분을 반영	
		지배구조 등급	C등급, D등급(한국ESG기준원)은 과락 처리	
2차 정성평가	기업가치 제고계획 공시 충실성 평가	①이사회 참여	제고계획 수립시 이사회 참여(결의, 보고) 여부	
		②영문공시	제고 계획에 대한 영문공시 병행 여부	
		②주기적 공시	연1회 이상 공시 여부	
		③가이드라인 체계 충실성	현황진단	다각적 분석 수행, 자본비용(COE) 제시 등
			목표설정	중장기적 목표 달성시기 제시, 계량화된 목표 제시 등
			계획수립	구체적 계획 수립, 임직원 인센티브와의 연계 등
	이행평가		자체 평가 수행, 평가 결과를 금년 제고계획에 활용 등	
	소통	경영진의 소통실적 기재, 소통결과의 반영 등		
	기업가치 제고노력 평가	④주주환원 및 투자 노력	평가기간 중 주주환원·투자 실적, 증가 추이 등	
		⑤밸류업 계획에 대한 시장 평가	가치 제고를 위한 진취적인 기업가치 제고 계획을 제시하고 이에 대해 시장이 긍정적으로 평가했는지 여부 등을 고려	
⑥모범적인 지배구조 구축		지배구조 등급, 주주가치 존중·훼손사실 등		
3차 종합평가		1·2차 평가점수, 기업가치 제고결과, 제고계획, 기업 이슈 등 종합 평가		

나. 평가자

- 2차 평가는 평가단이, 3차 평가는 기업 밸류업 자문단이 수행(1차는 정량평가)
 - **(평가단 구성)** 외부위원* 중심으로 구성된 평가단** 운영(거래소 평가 담당직원 참여)
 - * 증권사, 자산운용사, 해외 기관투자자 등 다수의 금융투자업계 전문가
 - ** 기업 밸류업 자문단 산하 실무협의체 형태

4 향후 계획

- **(선정기준 확정)** 금일 공개한 밸류업 우수기업 선정기준(안)을 최종 확정하고 관련 규정(가칭 「밸류업 우수기업 선정 지침」)을 제정할 예정
- **(우수기업 표창)** 선정기준에 따라 평가를 실시하여 '25.5월에 우수기업 총 10사를 선정하여 표창할 예정
 - **(표창 내역)** 경제부총리상 2사, 금융위원장상 3사, 거래소 이사장상 5사
- ※ (붙임1) 상세 평가항목
(붙임2) 주요 Q&A

※ 한국거래소 보도자료는 홈페이지(<http://www.krx.co.kr>)에 수록되어 있습니다.

1 1차 정량평가 항목

- 기업 밸류업의 결과(output)를 나타내는 **TSR(주주수익성)**, **PBR(시장평가)**, **ROE(자본효율성)**를 평가하고, 지배구조 일정등급 이하 기업은 **탈락*** 처리(과락제)
 - * 기업 지배구조 이슈는 코리아 디스카운트의 주요 요인으로서, 지배구조 취약기업은 밸류업 우수기업의 선정 취지와 맞지 않음
- **(TSR* : 주주수익성)** TSR은 기업의 주주 입장에서 주식 투자를 통한 효익을 직관적으로 표시하는 지표로서, 평가대상 기간말 **TSR 수치(값)**를 평가
 - * 총주주수익률로서, 일정기간 중 주주가 획득하는 주가변동 및 배당에 따른 수익
- **(PBR* : 시장평가)** PBR은 코리아 디스카운트를 가장 잘 나타내는 시장평가 지표로서, 평가대상 기간말 **PBR 수치(값)**와 **전년대비 증분(ΔPBR)**을 평가
 - * 주가순자산비율로서, 주당 순자산 대비 기말 주가
- **(ROE* : 자본효율성)** ROE는 주주자본의 수익성 및 효율적인 활용도를 나타내는 지표로서, 평가대상 기간말 **ROE 수치(값)**와 **전년대비 증분(ΔROE)**을 평가
 - * 자기자본이익률로서, 자기자본 대비 당기 순이익
 - ※ (참고) PBR, ROE와 달리 TSR은 그 자체가 일정기간 중의 변동값이므로 TSR 증분은 미고려
- **(지배구조) 한국ESG기준원***에서 공표한 기업 지배구조 등급 활용
 - * ESG 평가기관 협의체(‘23.9월 발족한 국내 ESG 평가시장의 신뢰성 있는 자율규제기구) 소속기관 중 유일한 비영리법인
 - 평가등급 체계*상 C등급 이하는 지배구조가 취약한 것으로 정의되는 바, **C등급·D등급 기업은 탈락 처리**
 - * (등급체계) S등급(탁월), A+등급(매우우수), A등급(우수), B+등급(양호), B등급(보통), C등급(취약), D등급(매우취약)

2

2차 정성평가 항목

- 기업가치 제고 계획 공시 충실성 및 기업가치 제고 노력을 평가
 - **(기업가치 제고 계획 공시 충실성)** 기업가치 제고 계획 가이드라인 권고사항·기재사항의 충실한 반영 유무를 평가(①이사회 참여, ②공시 권고사항[영문공시, 주기적 공시], ③가이드라인 체계 충실성)
 - **(기업가치 제고 노력)** 기업의 가치 제고 과정상의 노력(input)에 대한 질적 평가(④주주환원 및 투자 노력, ⑤밸류업 계획에 대한 시장 평가, ⑥모범적인 지배구조 구축)

□ 항목별 세부 내용

[기업가치 제고 계획 공시 충실성]

- ① **(이사회 참여)** 기업가치 제고 계획 수립시 이사회에 실제 참여(결의, 보고) 여부를 평가
- ② **(영문공시 및 주기적 공시)** 기업가치 제고 계획에 대한 영문공시 병행 여부, 기업가치 제고 계획의 주기적 공시*(연 1회) 여부를 평가
 - * 금년도 우수기업 표창시(밸류업 프로그램 시행후 2년 미도래) '주기적 공시' 항목은 미평가
- ③ **(가이드라인 체계 충실성)** 가이드라인 기재사항에 충실하게 기업가치 제고 계획을 작성하였는지를 평가하는 것으로, 개별 평가항목별(현황진단/목표설정/계획수립/이행평가/소통) 주요 사항의 기재 충실도를 평가
 - **(현황진단)** 재무 지표를 대상으로 한 다각적 분석 여부, 자본비용(COE) 등 분석자료 제시 여부 등 평가
 - **(목표설정)** 중장기적 목표 달성 시기의 구체적인 제시 여부, 계량화된 목표 제시 여부 등 평가

- **(계획수립)** 목표 달성을 위한 구체적인 계획 수립 여부, 제고 계획상의 목표·계획 달성과 임직원 인센티브와의 연계 여부 등 평가
 - **(이행평가)** 직전 기업가치 제고 계획의 달성 수준, 미달성시 원인 파악 등 자체 평가 여부, 이행평가 결과를 해당연도 기업가치 제고 계획 수립시 활용 여부 등 평가*
- * 금년도 우수기업 표창시(이행평가 대상 없음) '이행평가' 항목은 미평가
- **(소통)** 경영진의 구체적인 소통 실적 기재 여부, 제도개선 사례 등 소통 결과의 실제 기업 경영시 반영 여부 등 평가

[기업가치 제고 노력]

- ④ **(주주환원 및 투자 노력)** 자본효율성 제고 및 중장기적 기업 성장을 위한 주요 수단인 주주환원(현금배당, 자사주 이익소각)과 투자 노력을 평가
 - 해당연도 주주환원·투자 실적, 주주환원·투자 증가 추이 등을 평가하며, 기업의 업종, 상황, 특징 등에 따라 주주환원 또는 투자 항목 중 일부 항목만 우수한 경우에도 고득점 가능
- ⑤ **(밸류업 계획에 대한 시장 평가)** 기업가치 제고 계획에 대한 시장의 평가·반응으로, 기업이 진취적*인 기업가치 제고 계획을 제시했고 이에 시장이 긍정적으로 평가**했는지 여부 등을 평가
 - * 중장기 밸류업을 위하여 현상 유지가 아닌 도전적이고 발전적인 제고 목표·계획 수립을 의미
 - ** 상장기업·증권시장에 대한 이해도가 높은 금융투자업계 전문가의 의견을 반영
- ⑥ **(모범적인 지배구조 구축)** 기업의 지배구조 등급 및 주주가치 존중·훼손 사실 여부 등을 평가

3 3차 종합평가 항목

- 1·2차 평가점수, 기업가치 제고 결과, 기업가치 제고 계획, 부정적 기업 이슈 등 종합 평가

Q1. 정량평가 지표로 TSR, PBR, ROE를 채택한 이유는?

□ 기업 밸류업 노력의 결과에 대한 객관적 평가를 위해 기업의 ①주주 수익성, ②시장평가, ③자본효율성을 대표할 수 있는 평가지표 선정

① **(주주수익성)** 주주들이 해당기업의 주식투자를 통해 얻은 총 수익률을 의미하는 TSR(총주주수익률, Total Shareholder Return) 선정

- TSR은 주주입장에서 주식 투자를 통한 효익을 직관적으로 표시할 수 있는 투자지표

② **(시장평가)** 일반적으로 '코리아 디스카운트'를 가장 잘 나타내는 시장 지표인 PBR(주가순자산비율, Price Book-value Ratio) 선정

③ **(자본효율성)** 주주자본의 수익성 및 효율적 활용도를 나타내는 지표인 ROE(자기자본이익률, Return On Equity) 선정

□ 한편 TSR은 수치(값)로 평가하고, PBR, ROE는 수치(값)와 증분을 평가

○ PBR, ROE의 경우 우수기업 평가시 현재의 수치(값) 외에 평가대상 기간 중 기업가치가 얼마나 개선되었는지도 중요하게 고려해야 하므로 증분* 활용

* 평가대상기간 말일 PBR(ROE) - 직전사업연도 말일 PBR(ROE)

○ TSR은 그 자체가 일정 기간중의 변동 값임을 감안하여 증분은 별도로 평가하지 않음

Q2. 업종에 따라 PBR, ROE 값이 많이 달라 우수기업 평가에 유리한 업종이 있을 수 있는데?

- 1차 정량평가지 단기적·일시적 경기변동에 따른 영향 등으로 업종별로 평가지표간 편차 발생 가능성을 감안하여,
 - 평가대상 기업은 자신이 속한 GICS 업종 내에서 각 평가항목의 지표 값이 상대적으로 어느 순위에 있는지에 따라(즉, 동 업종내 순위) 평가됨

Q3. 지배구조를 평가하는 이유와 방법은?

- 국내 상장기업의 지배구조 개선은 '코리아 디스카운트' 해소를 위한 주요 과제로 지적되어 온 사안으로,
 - 거래소는 「기업가치 제고 계획 가이드라인」을 통해 기업가치 제고를 위한 대표적 비재무지표로 지배구조 개선을 제시한 바 있음
- 밸류업 우수기업 선정시 기업지배구조가 일정 수준에 미달하는 기업은 우수기업에서 제외(과락제)하고,
 - 지배구조가 우수한 기업은 기업 지배구조 등급, 주주권리 존중·훼손 사실 여부 등에 따라 평가점수를 차등 적용하여 좋은 평가를 받을 수 있도록 설계

※ 한국ESG기준원의 지배구조 평가등급 활용

Q4. 한국ESG기준원의 지배구조 등급이 없는 기업은 어떻게 평가하는지?

□ 한국ESG기준원의 지배구조 등급 산정대상*이 아닌 회사가 기업가치 제고 계획 공시를 이행한 경우 한국ESG기준원에 별도 평가를 의뢰하여 등급 산정 후 반영 예정

* 유가증권시장 상장회사 전체, 코스닥시장 상장회사 일부(대규모기업집단 소속 또는 KRX 주요지수 구성종목 등)를 대상으로 지배구조 등급 산정 및 공표

○ 평가 의뢰를 통해 산정된 등급은 공표하지 않을 계획이며, 밸류업 우수기업 선정 목적으로만 활용

Q5. 평가의 전문성은 어떻게 확보할 것인지?

□ 밸류업 우수기업 평가(2차 정성평가)의 전문성과 객관성 확보를 위해 외부 전문가가 평가 과정에 함께 참여 예정

○ 정성평가지 금융투자업계* 전문가로 구성된 평가단(기업 밸류업 자문단 산하 실무협의회)을 운영하고 의견을 수렴할 예정

* 증권사, 자산운용사, 해외 기관투자자 등

○ 또한 최종 평가인 3차 종합평가지 학계, 금융투자업계, 유관기관 등 각 분야 최고 전문가로 구성된 기업 밸류업 자문단 의견을 반영할 예정

**Q6. 금년도 밸류업 우수기업 평가대상에 포함되기 위한 공시 시점은?
또한 해당 기업의 밸류업 성과를 평가하기 위한 평가대상 기간은?**

- **(평가대상 기업)** 밸류업 프로그램 도입 후 평가 첫해임을 감안*하여 금년도 우수기업 평가시 '25.3.31일까지 기업가치 제고 계획을 공시한 기업(하단 표 ①) 대상으로 평가

* 기업가치 제고 계획 공시가 본격적으로 시행된 '24.5월부터 '24년말까지로 기한을 정하는 경우 공시제출 기간이 8개월로 평년 대비 단축됨을 고려

- **(평가대상 기간)** 동 공시기업들의 평가대상 기간은 '24.1.1.~12.31(하단 표 ③)

※ 차년도 우수기업 평가부터는 평가대상 기업(하단 표 ②)과 평가대상 기간(하단 표 ④)이 일치

【평가대상 기업 및 평가대상 기간의 비교】

'24년					'25년				
1월	...	5월	...	12월	1월	2월	3월	...	12월
금년도 평가대상 기업 공시(11개월) ^①									
금년도 평가대상 기간 ^③									
					차년도 평가대상 기업 공시(12개월) ^②				
					차년도 평가대상 기간 ^④				

- 한편 밸류업 프로그램 참여 확대 등을 위해 최근 3년 내 밸류업 우수기업 표창이력이 있는 법인은 평가대상에서 제외
 - 따라서 '25년 1월~3월 공시제출 기업이 금년도에 밸류업 우수기업으로 선정된 경우, 차년도 우수기업 평가시에는 평가대상에서 원천 제외됨

Q7. 「기업가치 제고 계획 가이드라인」은 기재 권고사항인데 이를 기준으로 평가하는 것이 타당한지?

- 제고 계획은 기업의 개별 특성에 따라 다양하고 자율적인 방식으로 작성 가능
 - 다만 투자자의 공시 이해도 또는 비교가능성 제고 등을 고려할 때 가이드라인의 기재 권고사항에 따른 소통도 효율적 방안이며, 실제 대부분의 기업들이 가이드라인 기재 권고사항에 따라 기업가치 제고 계획을 작성하여 공시
 - 단순히 가이드라인 상 권고사항의 기재 유무로 평가하는 것이 아닌 기재 충실성을 감안하여 평가

Q8. 「코리아 밸류업 지수」 편입종목 중 밸류업 우수기업이 선정되는 것인지?

- 「코리아 밸류업 지수」는 소 상장종목을 대상으로 다양한 평가지표를 적용한 5단계 스크리닝 방식을 통해 편입종목 선별

* 「코리아 밸류업 지수」 선정 방식

- ① (시장대표성) 시총 상위 '400위'(전체누적시총의 90% 수준) 이내일 것
- ② (수익성) 최근 '2년 연속 적자' 또는 '2년 합산 손익 적자'가 아닐 것
- ③ (주주환원) 최근 2년 연속 '배당' 또는 '자사주 소각'을 실시했을 것
- ④ (시장평가) PBR 순위가 '전체' 또는 '산업군내' 50% 이내일 것
- ⑤ (자본효율성) ①~④요건을 충족한 기업 중 '자본효율성 평가(산업군별 ROE 순위 비율)가 우수'한 기업順으로 최종 종목 선정

※ (참고) 기업가치 제고 계획 공시는 밸류업 지수 편입을 위한 필수요건은 아니지만, 공시를 이행하는 경우 '25. 6월 지수 정기심사시 우대요건을 적용할 예정

- 한편 밸류업 우수기업의 선정은 기업가치 제고 계획을 공시한 기업을 대상으로 정량평가 및 정성평가를 함께 수행
 - 따라서 양 선정기준간의 평가대상, 평가방법 등이 상이함에 따라 「코리아 밸류업 지수」에 미편입된 기업도 밸류업 우수기업으로 선정 가능
 - 참고로 밸류업 지수에 미편입된 우수기업의 경우 '25. 6월 지수 정기심사시 특례편입*을 실시할 예정

* 다만 최소 편입요건(시총 상위 700위 이내, 2년 연속 적자 미해당, 거래대금 상위 80% 이내 등) 충족必