

NASDAQ IPO & SPAC

- 미국 주식시장 상장



Highlights of NASDAQ IPO & SPAC

01/ 글로벌시장 진출 및 미래 성장의 강력한 토대 마련

02/ 제대로 평가된 Valuation으로 투자유치

03/ 상장 이후 지속적이고 다양한 투자유치 원천 확보

04/ 리스크를 최소화하는 방식으로 기업공개를 하여 기업, 주주 및 이해관계자의 이익 극대화

Total Consulting For NASDAQ IPO & SPAC

IFN PARTNERS는 기업의 성장을 위한 글로벌시장진출, 주주이익의 극대화, 그리고 성공적인 투자유치를 위한 NASDAQ IPO & SPAC의 전 과정을 컨설팅 합니다.



“성공적인 미국 주식시장 상장”

HANRYU HOLDINGS : NASDAQ IPO

2023년 8월, IFN Partners는 팬덤에 기반한 Social Media Platform 기업 한류홀딩스(Hanryu Holdings, Inc)의 국내 스타트업 기업으로서의 최초의 NASDAQ IPO상장을 성공적으로 컨설팅하였습니다.

1. Company : Hanryu Holdings, Inc
2. Market : NASDAQ
3. NASDAQ Ticker : HRYU
4. 상장일 : 2023년 8월 1일
5. IPO규모 : \$8,773,280
6. 상장 Valuation : \$528,085,890
7. 상장 주당가격 : \$10
8. Underwriter : Aegis Capital Corp.
9. Legal Council : Pryor Cashman LLP
10. PROJECT Consulting : IFN Partners



KEY MANAGEMENTS

HaYoung Kim CEO / Partner

- 2014 - IFN Partners 대표이사
- 2011 - 2013 Unidym 대표이사
- 2007 - 2011 (주) 와이즈파워 CFO
- 2001 - 2007 (주) 밸류아이 Valuation 이사
- “성공적인 미국주식시장 상장” 번역출간



- FRM(Financial Risk Manager)
- 인디애나주립대 MBA

Glen Irvin Jr. , Ph.D. CTO / Partner

- 2019 -  RICE UNIVERSITY 교수

Research Professor of Chemical and Biomolecular Engineering at Rice University

Leader, Carbon Technical Council, Carbon Hub (Rice University)

- 2014 - IFN Partners CTO
- 2012 - 2015 Unidym COO
- 1999 - 2007 Eastman Kodak 프로젝트 팀장
- Ph.D. , Chemical Engineering, Tulane University

Business Partners

IFN Partners는 최고의 Business Partner와 프로젝트의 성공을 함께 합니다.

Investment Bank



Titan Partners Group



Business Partners

IFN Partners는 최고의 Business Partner와 프로젝트의 성공을 함께 합니다.

Legal Partners

K&L GATES

PRYOR CASHMAN

KAUFMAN & CANOLES

CLG

GLOBAL EXPERIENCE | LOCAL PRESENCE

SICHENZIA
ROSS
FERENCE
CARMEL^{LLP}
WWW.SRFC.LAW

Accounting Partners

KPMG

PWc

Deloitte.

ONESTOP
PROFESSIONAL

Bush & Associates CPA

코스닥 시장 상장

- 상장요건을 맞출 수 있는 매출과 순익을 기록하지 못할 경우 기술특례상장만이 유일한 상장방법
- 최근 문제가 된 기술특례상장기업 들로 인하여 기술특례를 통한 상장은 점점 더 어려워 지고 상장심사의 시간도 계속 지연되고 있음
- 국내 중소기업들의 경우에 매출이 충분하게 발생하기 전 운영자금 및 연구개발비용 등으로 인하여 지속적인 투자자금 수요가 많은 경우가 많아 상장 수요는 큰 데 반하여 사실상 상장의 길은 상장요건으로 인하여 막혀 있는 경우가 많음
- 기술특례로 상장을 한다 하더라도 상장 이후 상장과정에서 제시했던 사업 및 실적추정으로 인한 법적리스크에 노출되는 경우가 많으며 추후 상장유지조건으로 인한 상장폐지 가능성에도 노출이 될 가능성이 있음
- 현재 시장상황으로 인하여 상장이 아닌 다른 방식에서의 투자유치도 원활치 않은 상황이며 관심있는 투자자를 찾더라도 Valuation Discount로 인한 지분 희석, 이로 인한 추가 투자유치의 어려움에 직면하는 경우가 많음

나스닥 시장 상장

- 나스닥은 매출 및 순익을 기준으로 한 상장요건이 없어 매출이 없거나 큰 폭의 적자가 발생하고 있는 기업도 상장이 가능
- 시장에서 투자자들로 부터 인정을 받을 수 있다면 SEC 및 나스닥은 상장승인을 하기 때문에 기술 및 사업에 대한 확신이 있고 시장에서 인정받을 수 있는 국내 기업은 사업단계, 매출 및 순익 수준에 관계없이 상장추진 가능
- 상장단계에서도 법적으로 미래 추정자료를 공식적으로 제시할 수 없기 때문에 상장 이후 상장단계에서의 이슈로 인한 법적리스크 발생가능성이 없으며 상장 이후 상장유지조건도 주가유지조건 만 준수하면 되기 때문에 추후 상장 폐지 가능성도 제한적
- 다양한 Valuation기법을 자유롭게 활용 가능하며 투자자의 Pool이 넓기 때문에 국내에서 보다 훨씬 용이하고 더 높은 Valuation으로 투자유치가 가능하여 시의적절한 투자유치는 물론, 지분희석의 폭이 제한적. 특히 미국법인과 Flip을 할 경우에는 미국법에 따라 차등 주식 발행도 가능하며 다양한 Financing옵션이 가능
- 상장유지비용은 국내보다 높으나 상장기업으로서의 인지도 개선, 추가 투자유치가능성 등을 고려하면 높은 상장유지비용은 이슈가 되지 않음

01 국내 중소기업의 상장

	국내 주식시장	미국 주식시장
장 점	<ul style="list-style-type: none"> • 지정학적 위치가 같아 국내시장에서의 프리미엄을 기대할 수 있음 • 상장문턱이 높아 일단 상장을 하면 그 자체만으로 의미가 있음 	<ul style="list-style-type: none"> • 세계 최고의 시장에 상장기업이 되는 것으로 글로벌 기업으로서 기업인지도가 재고되며 지속 가능한 자금조달 루트 확보 • 시장규제가 제한적으로만 이루어져 회사의 진정한 가치를 구현 가능
단 점	<ul style="list-style-type: none"> • 엄격한 상장요건으로 많은 기업들의 경우 상장요건을 맞추기 어려워 본격적인 매출발생이전 단계의 기업은 사실상 상장이 불가능 • 유연하지 못한 규정 및 규제로 자금 조달 등에 있어 제약이 많으며 기업가치에 있어서도 시장에서 제대로 된 평가를 받지 못하는 경우가 대부분 	<ul style="list-style-type: none"> • 지정학적 위치가 달라 추가적인 관리 및 비용부담 존재 • 해외 업체로서 시장에 널리 알려져 있지 않아 상장 이후 IR에 대한 확장적인 노력이 필요

- Business의 특성과 기업의 상황에 따라 상장할 시장을 결정해야 하며 국내 주식시장과 미국 주식시장 모두 각각의 장단점을 가지고 있습니다.

02 국내 주식시장 vs. 미국 주식시장

	IPO/SPAC	우회상장
Valuation	<ul style="list-style-type: none"> • 다양한 Valuation 기법 사용이 가능하나 IPO 과정 및 SPAC의 경우 주주총회결의를 위하여 할인된 평가가 불가피 	
Considerations	<ul style="list-style-type: none"> • 철저한 규정 준수 및 관리 요구 • 최대주주의 경우 등록 후 의무 보호예수 및 자진 보호예수 <ul style="list-style-type: none"> → 상장직후의 상장프리미엄을 누릴 수 없으며 향후의 주가도 예상할 수 없어 높은 불확정성 존재 → 보호예수기간 종료 후에도 최대주주의 주식매각에 대한 시장의 부정적 시각으로 인하여 실제적으로 Exit이 어려움 • 엄격한 상장 규정 <ul style="list-style-type: none"> → 양적 지표 뿐 아니라 질적 지표도 고려되어 중소기업으로서는 규정 맞추기가 대단히 어려우며 규정을 맞춘다 하더라도 심사과정에서 승인을 받지 못하는 경우도 많음 	<ul style="list-style-type: none"> • 시장요건 및 법률강화로 사실상 불가능
Cost	<ul style="list-style-type: none"> • 기업가치 저평가에 따른 주주이익상실 • IPO의 경우 수수료 & SPAC의 경우 주식매수청구권 행사에 따른 현금유출 및 지분 희석 • Time Risk 	

03 국내 주식시장에서의 상장방식

IPO

SPAC

Valuation

- Underwriter와의 협의 하에 시장에 의해서 결정

- 합병하는 상장기업의 주주총회 승인으로 결정

Considerations

- IPO시장 상황에 영향을 받음
- 상장에 대한 SEC의 승인이 필수적이며 이에 대한 시간소요

- IPO시장 상황에 상관없이 추진 가능하며, 직상장에 비해 간소화된 절차, 그리고 Underwriter가 불필요하지만 합병서류의 SEC 승인이 필수적이라 이에 대한 시간소요는 IPO와 동일

- Underwriter가 반드시 있어야 하고 역할이 크기 때문에 신중하게 Underwriter를 결정하고 IPO과정에서 긴밀한 협의필요

- 합병을 통해 상장기업의 보유현금을 확보하게 되는 효과를 누릴 수 있으나 주식매수청구권과 SPAC설립자에 대한 보너스 등으로 인하여 대부분의 현금이 유출될 수 있음

Cost

- Time Risk
- 상장관련비용
- 상장유지비용

- Time Risk
- 상장 및 De-SPAC관련 비용
- 상장유지비용

04 미국 주식시장에서의 상장방식

NYSE	• <u>세계에서 가장 크고 오래된 증권시장으로서 대형기업 위주의 주식시장</u>
NYSE MKT (AMEX)	• <u>세계에서 두 번째로 크고 가장 많은 외국기업이 상장된 주식시장이었으나 현재는 NASDAQ에 그 지위를 물려주었음</u>
지역증권시장	• <u>각 지역에 토착화된 증권시장으로 그 지역에 기반한 기업들이 주로 상장</u>
NASDAQ	• <u>미국에서 현재 가장 활발한 주식시장이며 과거에는 Tech기업 위주였으나 현재는 업종에 상관없이 전세계 모든 기업이 가장 우선하여 상장을 고려하는 시장</u>

05 미국 주식시장

미국에는 널리 알려진 뉴욕증권거래소 및 NASDAQ을 포함하여 지역증권 거래소까지 다양한 주식시장이 존재합니다.

Financial Requirements	Standard 1: Earnings	Standard 2: Capitalization with Cash Flow	Standard 3: Capitalization with Revenue	Standard 4: Assets with Equity
Listing Rules	5315(e) and 5315(f)(3)(A)	5315(e) and 5315(f)(3)(B)	5315(e) and 5315(f)(3)(C)	5315(e) and 5315(f)(3)(D)
Pre-Tax Earnings (income from continuing operations before income taxes)	Aggregate in prior three fiscal years \geq \$11 million and Each of the prior three fiscal years \geq \$0 and Each of the two most recent fiscal years \geq \$2.2 million	---	---	---
Cash Flows	---	Aggregate in prior three fiscal years \geq \$27.5 million and Each of the prior three fiscal years \geq \$0	---	---
Market Capitalization	---	Average \geq \$550 million over prior 12 months	Average \geq \$850 million over prior 12 months	\$160 million
Revenue	---	Previous fiscal year \geq \$110 million	Previous fiscal year \geq \$90 million	---
Total Assets	---	---	---	\$80 million
Stockholders' Equity	---	---	---	\$55 million
Bid Price	\$4	\$4	\$4	\$4

Liquidity Requirements*	Initial Public Offerings and Spin-Off Companies	Direct Listing with a Capital Raise or Seasoned Companies: Currently Trading Common Stock or Equivalents	Direct Listing	Affiliated Companies	Listing Rule
Unrestricted Round Lot Shareholders** or Total Shareholders or Total Shareholders and Average Monthly Trading Volume over Past Twelve Months	450 or 2,200	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	450 or 2,200 or 550 and 1.1 million	5315(f)(1)
Unrestricted Publicly Held Shares	1,250,000	1,250,000	1,250,000	1,250,000	5315(e)(2)
Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares or Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares and Stockholders' Equity	\$45 million	\$110 million or \$100 million and \$110 million	\$110 million or \$100 million and \$110 million	\$45 million	5315(f)(2)
Valuation by an Independent Third-Party***	---	---	\$250 million Market Value of Publicly Held Shares	---	IM-5315-1

Appendix 1. NASDAQ Global Select Market 상장요건

Requirements	Income Standard	Equity Standard	Market Value Standard*	Total Assets/ Total Revenue Standard
Listing Rules	5405(a) and 5405(b)(1)	5405(a) and 5405(b)(2)	5405(a) and 5405(b)(3)	5405(a) and 5405(b)(4)
Income from Continuing Operations before Income Taxes (in latest fiscal year or in two of last three fiscal years)	\$1 million	---	---	---
Stockholders' Equity	\$15 million	\$30 million	---	---
Market Value of Listed Securities	---	---	\$75 million	---
Total Assets and Total Revenue (in latest fiscal year or in two of last three fiscal years)	---	---	---	\$75 million and \$75 million
Unrestricted Publicly Held Shares	1.1 million	1.1 million	1.1 million	1.1 million
Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares	\$8 million	\$18 million	\$20 million	\$20 million
Bid Price	\$4	\$4	\$4	\$4
Unrestricted Round Lot Shareholders**	400	400	400	400
Market Makers	3	3	4	4
Operating History	---	2 years	---	---

Appendix 2. NASDAQ Global Market 상장요건

Requirements	Equity Standard	Market Value of Listed Securities Standard*	Net Income Standard
Listing Rules	5505(a) and 5505(b)(1)	5505(a) and 5505(b)(2)	5505(a) and 5505(b)(3)
Stockholders' Equity	\$5 million	\$4 million	\$4 million
Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares	\$15 million	\$15 million	\$5 million
Operating History	2 years	---	---
Market Value of Listed Securities	---	\$50 million	---
Net Income from Continuing Operations (in the latest fiscal year or in two of the last three fiscal years)	---	---	\$750,000
Unrestricted Publicly Held Shares	1 million	1 million	1 million
Unrestricted Round Lot Shareholders**	300	300	300
Market Makers	3	3	3
Bid Price OR Closing Price***	\$4 \$3	\$4 \$2	\$4 \$3

Requirements	Equity Standard	Market Value of Listed Securities Standard	Net Income Standard
Listing Rules	5505(a) and 5505(b)(1)	5505(a) and 5505(b)(2)	5505(a) and 5505(b)(3)
Stockholders' Equity	\$5 million	\$4 million	\$4 million
Valuation Based Market Value of Unrestricted Publicly Held Shares OR Compelling Evidence-based MVUPHS	\$30 million \$37.5 million	\$30 million \$37.5 million	\$10 million \$12.5 million
Operating History	2 years	---	---
Valuation Based Market Value of Listed Securities OR Compelling Evidence-based MVLS	---	\$100 million \$125 million	---
Net Income from Continuing Operations (in the latest fiscal year or in two of the last three fiscal years)	---	---	\$750,000
Unrestricted Publicly Held Shares	1 million	1 million	1 million
Unrestricted Round Lot Shareholders**	300	300	300
Market Makers	3	3	3
Valuation Based Bid Price OR Compelling Evidence-based Bid Price	\$8 \$10	\$8 \$10	\$8 \$10

Appendix 3. NASDAQ Capital Market 상장요건

TIME	NASDAQ IPO
D-120 ~180	기업의 Needs에 맞는 최적의 구조결정
	국내 법률 및 세무사항검토
	미국 법률 및 US GAAP에 따른 서류 및 회계장부 영문화
	PCAOB회계법인으로 부터 과거 2개년 간의 재무제표 감사완료
	DUE DELIGENCE
	UNDERWRITER & TRASFER AGENT 계약 & S1작성
D-Day	DRS형태로 S1제출
D+30 ~ 90	SEC Q&A & S1 FILING
D+90 ~ 150	DTC & FINRA등록완료
	Trading Symbol확정 & PROSPECTUS작성
	SEC S1승인 & PROSPECTUS FILING
	ROADSHOW & NASDAQ에 BOOK제출
	NASDAQ Market등록/보호예수확약서 제출
D+91 ~ 151	주식거래시작

Appendix 4. NASDAQ 상장일정

Questions?

- Email : hyrestart@ifnpartners.com
- Telephone : 1-408-887-4759

