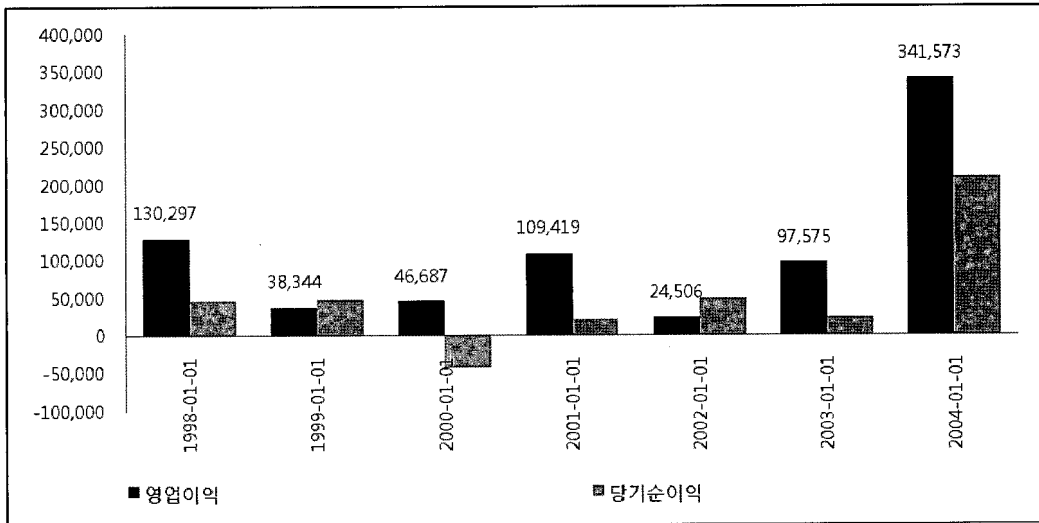


STX Pan Ocean 교차상장 사례

박 철
서울대학교 경영대학 교수
박수철
서울대학교 경영대학 박사과정
김다운
서울대학교 경영대학 석사과정

1. 요약

STX Pan Ocean은 1966년 범양전용선 주식회사로 시작하여 1984년 범양상선 주식회사를 거쳐 2004년 STX Pan Ocean 주식회사로 그 상호를 바꾸면서 M&A와 지속적인 선박투자를 통해서 국제적인 경쟁력을 갖춘 글로벌 해양운송기업이다. 2004년 이후 STX Pan Ocean은 급격히 증가한 중국의 원자재 수요 등에 힘입어 꾸준하게 성장했으며, 주력 사업인 벌크선(Bulker) 운송 외에도 자동차, LNG 등 비벌크선 운송으로 업무 영역을 넓혀왔다. STX Pan Ocean은 한국 기업으로는 유일하게 2005년에 싱가포르 거래소(SGX)에 주식을 상장하였고 2년 후인 2007년에는 한국증권선물거래소(지금의 한국 거래소: KRX)에 다시 상장을 하였으며 2008년부터는 두 거래소간의 주식이동이 가능하게 되었다. 상대적으로 가격이 낮았던 싱가포르 주식시장의 STX Pan Ocean 주식은 주식이동으로 인하여 한국 주식시장에 급속도로 유입되게 되었으며 이 과정에서 싱가포르 주식시장의 거래량이 급등하고, 한국 주식시장에서 대차, 대주거래가 활발한 양상을 보였다. 주식이동의 결과 환율을 고려한 두 시장간의 가격 차이는 점차 좁혀지게 되었으며 2008년도 3월 이후부터는 서로 수렴하는 양상을 보이게 되었다. STX Pan Ocean의 사례는 기존 한국기업의 해외 상장이 주로 한국에 상장되어 있는 원주를 기반으로 해외시장에서 주식 예약증서를 발행하는 형태였다는 점에서 현재 까지 원주를 두 시장에 동시에 상장한 유일한 경우일 뿐만 아니라 양국 주식시장간의 주식이동을 허용한다는 측면에서도 유일하다는 특징을 가진다.



(Data 출처: 금융감독원 전자공시)

〈그림 1〉 범양상선 영업이익, 당기순이익(단위: 백만 원)

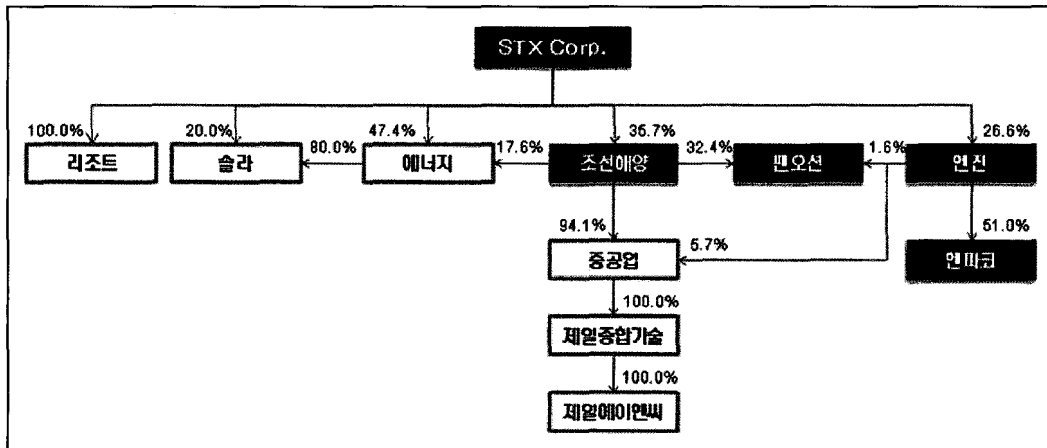
2. 범양상선

범양상선은 1966년 범양전용선 주식회사로 설립되어 국내 최초로 원양 대형 유조선 운송을 시작한 국내 3대 해상운송기업 중 하나로써, 1980년대 초부터 해운업의 불황으로 인하여 경영상황이 악화되었다. 또한 1984년에 추진된 정부의 해운산업 합리화 계획으로 인한 국내 6개 부실 해운사 인수와 1987년 창업주 박건석 회장의 외화도피혐의와 자살로 인한 우여곡절을 겪은 끝에 1987년부터 외환은행, 서울 신탁은행 등의 채권단 관리를 받기 시작하여 1992년부터 법정관리에 들어가게 되었다. 그러나 범양상선은 2004년에 STX 그룹에 인수되기 전까지 1994년 이후로 채무의 연체 없이 꾸준히 10년 이상 흑자를 내며 국내 최대의 벌크선(Bulker) 업체로 부상하였다(〈그림 1〉).

벌크선은 컨테이너적재 및 포장이 불가능하거나 경제적 효용이 매우 낮아 주로 선박의 갑판에 적재되어 운반되는 원목, 시멘트, 철강, 곡물 등의 벌크화물(Bulk cargo)을 운송하는 데 쓰이는 선박으로 기름을 운반하는 유조선(oil-tanker)과 소형 완성제품을 운반하는 컨테이너선(container ship), 자동차선(car carrier)과는 구분된다.

3. STX 그룹

STX 그룹은 IMF 금융 위기 사태 이후 쌍용그룹의 부도로 인하여 퇴출대상이 된 쌍용중공업을 모태로 시작되었다. 2000년 부도상태로 M&A 시장에 매물로 나온 쌍용중공업은 미국계 한누리 투자 증권이 주도하는 한누리컨소시엄에 의해 인수 되었으며, 쌍용중공업의 강덕수전무에 의해 운영



(Data 출처: 금융감독원 전자공시)

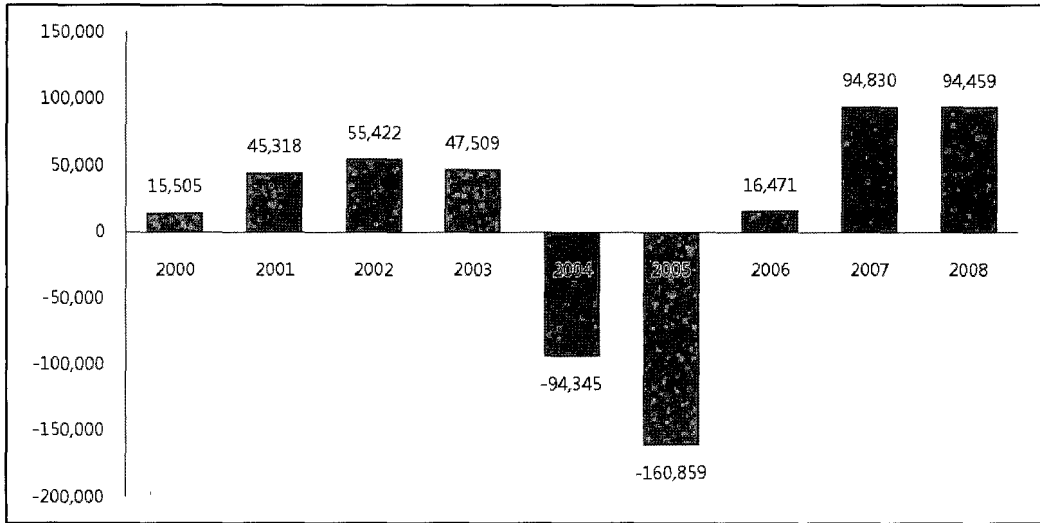
<그림 2> STX 그룹 국내 계열사 지배구조

되게 되었다. 강덕수회장은 쌍용중공업을 부도에서 구해냄과 동시에 회사를 한누리컨소시엄으로부터 직접 인수하기 위한 노력을 기울여 2001년 5월 1일에 쌍용중공업을 인수하고 회사명을 STX 주식회사로 변경하게 되었다. 이후로 STX주식회사는 1998년부터 법정관리 절차를 밟은 대동조선 인수를 통해 조선업에 진출을 시도하여 2002년 1월 1일에 대동조선을 인수하고 이를 STX조선주식회사(현 STX조선해양주식회사)로 변경하였다. STX조선 설립 이후로 STX 그룹은 지속적인 확장 정책을 통하여 다른 기업들에 대한 합병을 시도 하였다. 이러한 맥락에서 STX 그룹은 2002년 9월에는 컨소시엄 구성을 통해 산업단지관리공단이 보유 중이던 산단에너지를 인수하여 STX에너지를 출범하게 되었다. 또한 발전소운영 등의 에너지 사업진출에 이어 STX중공업주식회사 설립을 통한 선박 기자재 생산, STX레이다시스주식회사를 통한 통신장비 소프트웨어 개발 등에도 활발하게 진출하였으며 이후 STX주식회사를 지주회사로 하고 계열사들을 자회사로 두는 지주회사체제로 전환하게 되었다(<그림 2>).¹⁾

4. 범양상선 인수

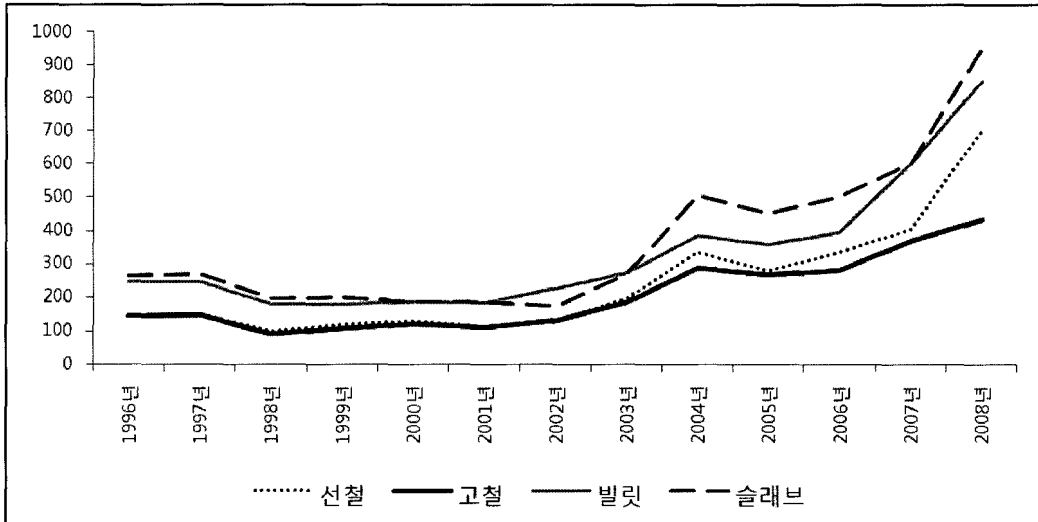
2004년에는 STX조선을 비롯한 전세계 조선업계가 철강재 가격 상승으로 인한 경영의 어려움을 겪었다. 특히, STX 그룹의 경우에는 조선업 중심의 사업확장으로 인하여 조선업의 경기에 따라 그룹전체의 성과가 많은 영향을 받게 되었으며 이에 따라 2004년 이후로 그룹의 경영환경이 악화되게 되었다. 따라서 STX 그룹은 임박한 난국을 타개하기 위한 방안을 모색하게 되었으며, 당시에

1) 2009년 3월 기준으로 국내 17개, 해외 96개, 총 113개의 계열사가 있으며, 2009년 4월 1일 상호출자제한기업 집단에 지정되어, 계열회사간 상호출자 및 채무보증 금지 등의 규제를 받고 있다.



(Data 출처: STX조선해양 홈페이지)

〈그림 3〉 STX조선 영업이익의 추이(단위: 백만 원)



(Data 출처: 한국수입업협회 홈페이지)

〈그림 4〉 세계 철강 가격 추이(\$/톤)

법정관리를 끝내고 M&A 시장에 나오게 되는 범양상선의 인수에 눈을 돌리게 되었다. 2004년을 전후로 한 세계 철강 가격의 추이와 STX조선의 영업이익의 추이는 〈그림 3, 4〉와 같다.

결국 이러한 상황에서 STX 그룹은 2004년에 범양상선의 공개매각 입찰에 참여하게 된다. 범양

상선은 법정관리에서 벗어나 2003년에 매출액 1조 9771억 원과 영업이익 778억을 기록하였으며 2004년에는 창사 이래 최대인 매출액인 2조 3,000억 원 이상을 달성할 수 있었는데 이는 당시의 STX 그룹의 매출액인 1조 5,000억 원 수준을 훨씬 상회하는 것이었다. 2004년 국내 최대의 벌크선 운송업체인 범양상선 인수를 위하여 금호아시아나 그룹, LG전선그룹 계열의 (주)E1, 동국제강, STX 그룹, 대한해운, 삼성해운, 장금상선과 세양선박, 청명해운, 대보해운 컨소시엄 등의 국내기업뿐만 아니라 이스라엘 조디악, 싱가포르 IMC, 일본 NYK 등의 해외 기업, 국내의 펀드 2곳이 인수의향서를 제출하였다. 이들 기업의 인수목적은 주로 해양운송업으로의 사업영역 확장이나 글로벌 벌크선 운송 점유율 확보 등에 있었으며 범양상선의 매각에 따라서 국내뿐만 아니라 세계 벌크시장의 판도가 바뀔 수 있었던 만큼 입찰에는 경쟁이 매우 치열했다.²⁾ 당시의 인수는 2004년 기준으로 산업은행 64.45%, 외환은행 10.42%, 우리은행 6.32%, 조흥은행 3.55%에 이르는 채권단의 주식 중 경영권 확보에 필요한 51% 이상의 지분을 매각하는 방식으로 이루어 졌으며, 최종적으로 주당 2만 2천원 가량을 제시한 STX 그룹이 우선협력대상자로 선정되게 되었다. 이에 따라 STX 그룹은 범양상선 총 발행 주식의 67%인 2,030만 700주를 4,151억 5,630만 8,000원에 매입하기로 확정하고 매매계약을 완료하였으며³⁾ 회사명을 STX Pan Ocean으로 개명하고 강덕수 STX회장이 STX Pan Ocean 회장을 겸하게 되었다. 범양상선은 2004년을 기준으로 벌크선 57척, 유조선 6척, 컨테이너 3척, 자동차 운반선 2척 등의 선단으로 이루어져 있었으며 STX 그룹은 이를 통하여 STX조선의 건조 및 선박보수 수요확보, STX에너지의 열병합 발전에 필요한 유연탄 수송선박 확보 등의 시너지 효과를 동시에 누릴 수 있게 되었다.

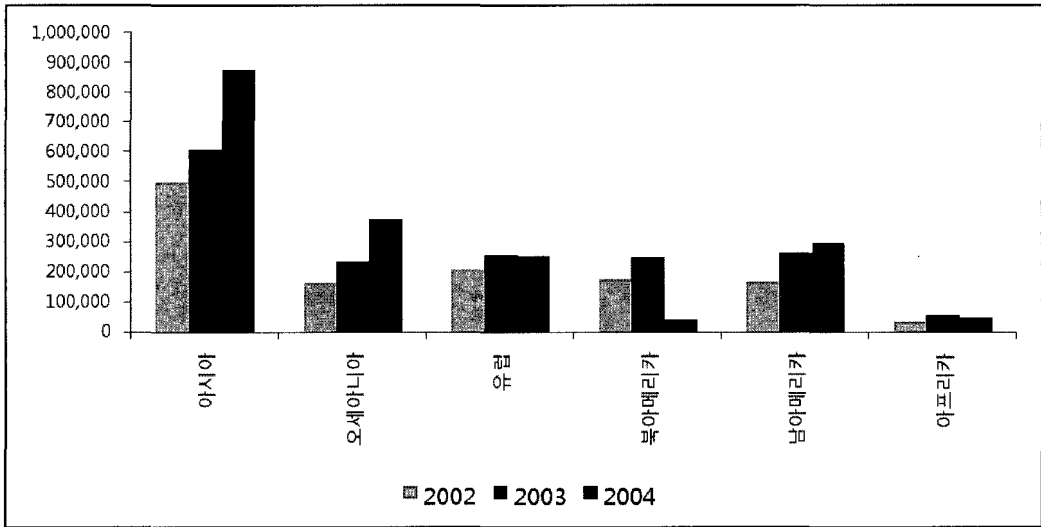
5. STX Pan Ocean

2004년 범양상선 인수로부터 시작한 STX Pan Ocean은 중량톤(Dead weight tonnage) 기준으로 세계 10위권 내의 운송능력을 갖춘 글로벌 해양운송⁴⁾회사로 발돋움 하였고, 2007년 말 매출액을 기

2) STX는 인수 경쟁 초기에는 경쟁기업들에 비해 인수 가능성이 낮다고 평가되었으며, 당시 범양상선의 노조 또한 범양상선과 비슷한 운송업을 담당하는 기업들을 인수 대상으로 지지하고 있었다. 따라서 STX 그룹은 인수 후 노사화합에 큰 노력을 기울이게 되었다.

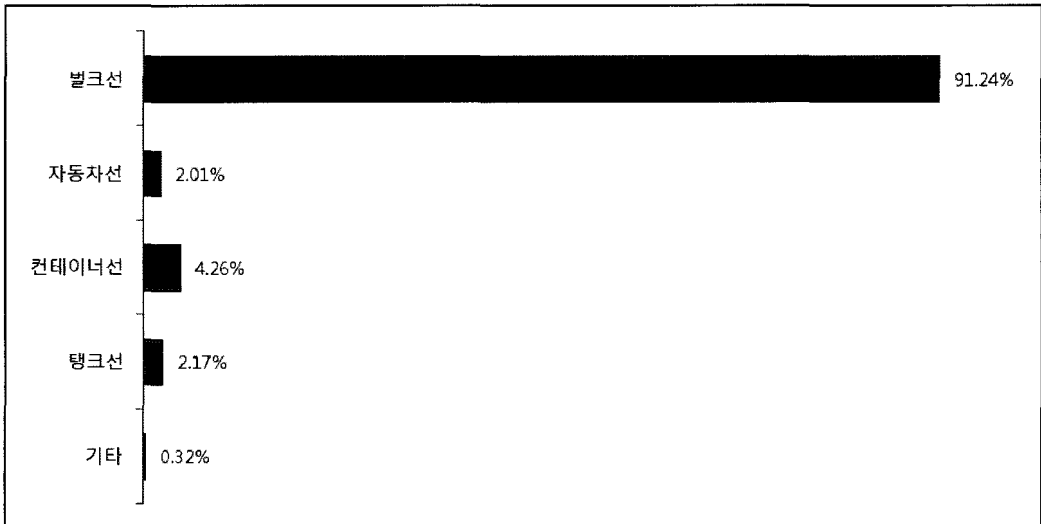
3) 인수에 필요한 약 4,500억 원의 자금을 대해 STX 그룹은 2004년 5월에 시도했으나 실패한 인천정유 입찰에 필요했던 내부 자금 6,000여 억 원에 의하여 여유 있게 조달되었다고 밝혔으나 일부에서는 STX그룹이 추후 범양상선의 주식공개(IPO)를 통하여 인수대금의 일부를 마련할 수도 있다고 알려지기도 하였다.

4) 해양운송업은 선박의 운용방법에 따라 크게 정기선(Liner)과 부정기선(Tramper)로 나뉜다. 정기선 운송은 해상 특정 항로에서 정해진 운항계획에 따라 예정된 항구를 규칙적으로 반복 운항하면서 공표된 운임률에 따라 화물의 많고 적음에 관계없이 운임을 부과하는 방식으로 주로 소량화물 및 컨테이너 화물을 대상으로 운영되며, 부정기선 운송은 일정한 항로나 화물의 주인을 한정하지 않고 화물의 수요에 따라 요구되는 시기와 항로에 따라서 화물을 운송하는 것을 말한다. 정기선 운송은 주로 이질적인 다수의 개별수요로 형성되어 운송의 계약은 각각의 운송 제품에 대한 개별적 계약(개품운송계약: 個品運送契約)으로 이루어 지며, 운송은 정해진(공시) 항해일정에 따라서 수요의 많고 적음에 관계없이 반드시 이루어지고, 운임은 운임동맹에 의하여 독점적으로 결정되는 것이 일반적이다. 반면에, 부정기선은 주로 단일 수요자의 수요에 의한 용선계



(Data 출처: 싱가포르 거래소)

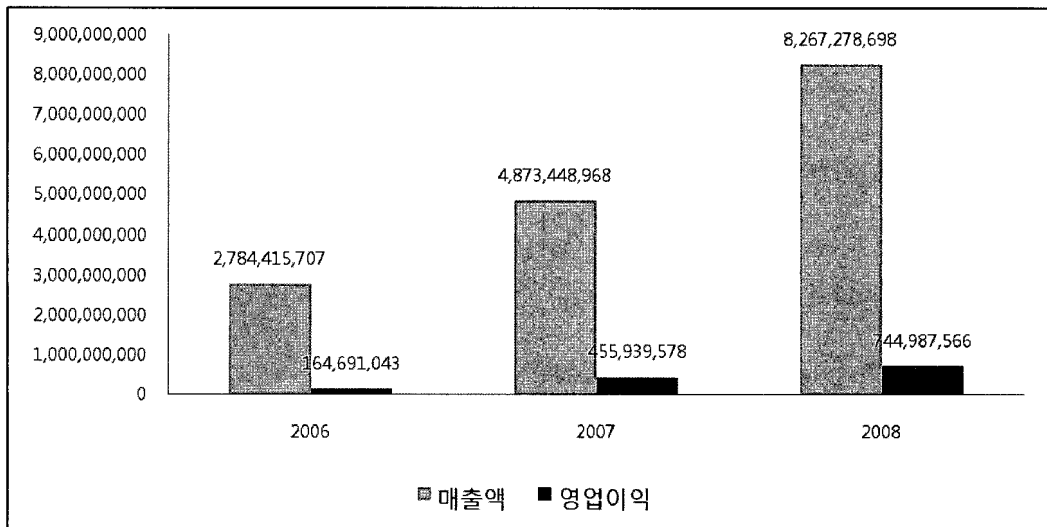
〈그림 5〉 STX Pan Ocean 지역별 매출(단위: 천 달러)



(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

〈그림 6〉 STX Pan Ocean 영업비중(2005년 기준)

약(傭船契約: Charter Party)을 통해 만선을 기준으로 운용되며, 대체로 원재료와 원료, 곡물 등의 벌크화물 운송이 대부분이다. 비정기선 운송의 경우 수요가 지역적, 시간적으로 불규칙하고 불안정하여 수시로 변동하므로 전세계를 바탕으로 서비스가 제공되는 것이 일반적이며, 수요와 공급의 균형이 매우 불안정한 특징을 가지게 된다.



(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

〈그림 7〉 STX Pan Ocean 영업실적 추이(단위: 천 원)

준 국내 3위에 해당하는 거대 기업이 되었다. STX Pan Ocean은 세계 곳곳에 약 60여 개의 지사를 설립하였으며 원유, 원목, 석탄 철광석 등의 원자재, 기기, 설비, 장비 및 자동차 등의 화물, 곡물, 비료 등의 농산물 수송에 이르는 광범위한 수송 서비스를 제공하고 있다. 이러한 해양운송 사업은 계절성이 매우 높고 제도적인 진입 및 출입 장벽이 낮으며 유가 등의 경기 변수에 많은 영향을 받는 것이 특징이다. STX Pan Ocean의 2002년부터 2004년 까지 지역별 매출은 〈그림 5〉와 같다.

2005년 영업자료에 의하면 90% 이상의 매출이 벌크선에 의한 원자재 수송이 차지하고 있었다. 2005년을 기준으로 한 STX Pan Ocean의 영업비중은 〈그림 6〉과 같다.

STX Pan Ocean은 모태인 범양상선의 주력인 벌크선 운송⁵⁾ 역량에 힘입어 중국, 인도,⁶⁾ 유럽의 석탄, 철광석 등의 벌크선 운송 수요 급등에 따른 해운업의 호황 속에서 급격하게 성장할 수 있었다(〈그림 7〉).⁷⁾

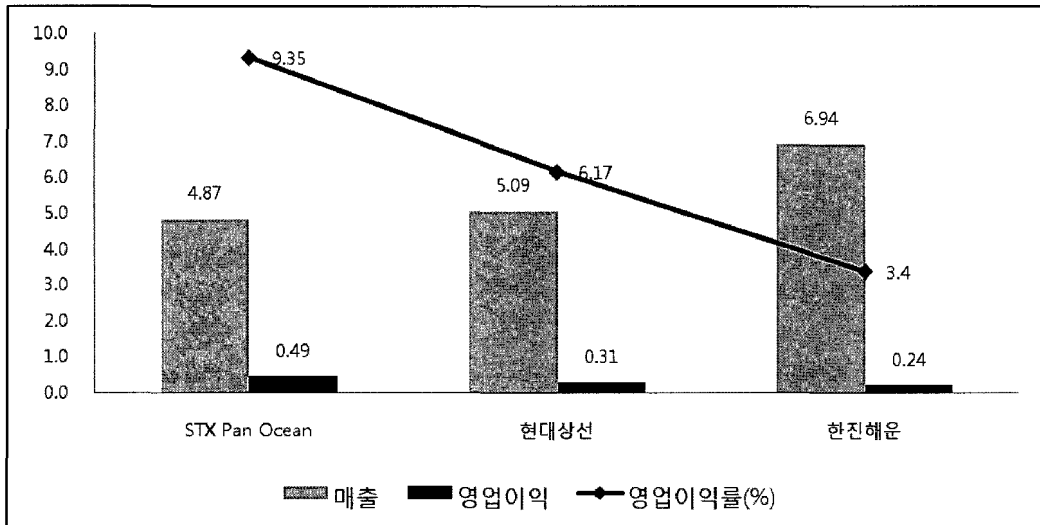
STX Pan Ocean은 특히 2007년에 중국의 벌크선 수요 급등⁸⁾에 힘입어 매출액과 영업이익이 각각 전기보다 175%(4조 8734억), 276%(4,559억) 상승했다. 이것은 동종업계 1, 2위를 달리는 현대상선(3,142억), 한진해운(2,359억)의 영업이익보다도 많은 창사 이래 최대의 성과라 할 수 있다(〈그

5) 정기선 및 비정기선 서비스를 모두 포함한다.

6) 인도의 경우 2003년을 전후로 경제의 대부분이 자급자족으로 이루어 졌으며, 대량의 화물 운송을 위한 해운업이 미미 하여 국내 해운사들이 매우 높은 경쟁력을 가지고 있었다.

7) 해상운송사업의 영업이익은 국제유가시장의 동향에 의하여도 크게 영향을 받는다. 2004년을 기준으로 유가(marine bunker fuel)는 STX Pan Ocean의 매출원가의 12% 이상을 차지하였다.

8) 해당 기간은 중국의 원자재 수요뿐만 아니라 중국의 수요 급등으로 인한 조선업의 발주도 급등하여 한국의 해운업 및 조선업의 호황기였다.



(Data 출처: 금융감독원 전자공시)

(그림 8) 해운 3사 2007년 매출 및 영업이익(단위: 조, %)

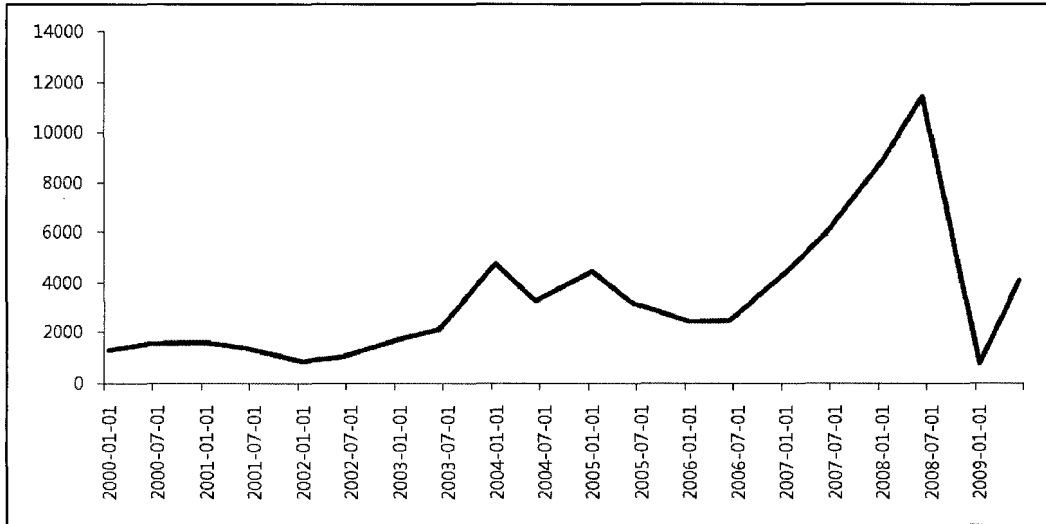
림 8)).⁹⁾

벌크선 중심의 원자재 운송이 업무의 큰 부분이었던 STX Pan Ocean은 다각화 전략을 통하여 자동차 운송 증대, 2005년 10월 한국가스공사와의 LNG 운송선사 선정 등을 통해 비벌크선 운송영역을 지속적으로 넓혀 왔다. 이러한 결과로 STX Pan Ocean은 벌크화물 운송 외에 한국과 일본, 중국 등의 아시아 각국에 컨테이너선을 이용한 운송 서비스를 제공하며, 아시아와 미주, 유럽 및 중동 지역에 탱크선을 이용한 원유, LNG, 야채류 및 각종 화학약품을 운송하고 있다. 한편, 보유선박이 운송역량의 많은 부분을 결정하는 해상운송사업의 특성상 STX Pan Ocean은 선박건조에 지속적인 투자활동을 하여 2009년 3월 기준 용선 68척 및 52척의 건조중인 선박을 보유하고 있으며 모든 선단은 국내의 법규 이외에 UN의 IMO(International Maritime Organization)에서 제정한 규정과 협약에 따르고 있다. 운송 영업에 있어서 STX Pan Ocean은 고객과의 장기적인 관계를 구축하기 위해서 개품운송계약¹⁰⁾(個品運送契約, COA: Contracts of Affreightment)을 적극적으로 시도 하여 중국 및 아시아 국가와의 관계 구축에 힘쓰고 있다. 이 밖에도 STX Pan Ocean은 안정적인 영업 기반을 구축하기 위하여 발틱운임지수¹¹⁾를 기준으로 하는 운임선도거래¹²⁾(FFA: Forward Freight

9) 이러한 맥락에서 STX Pan Ocean은 2007년 한국 거래소 상장 이후로 주식이동이 가능해 지기 직전인 2007년 12월 21일에 임원성과급을 위한 자기 주식 취득을 공포하였으며, 이를 통하여 강덕수 회장은 당시 시가로 약 100억 원이 달하는 주식을 지급받아 화제가 된바 있다.

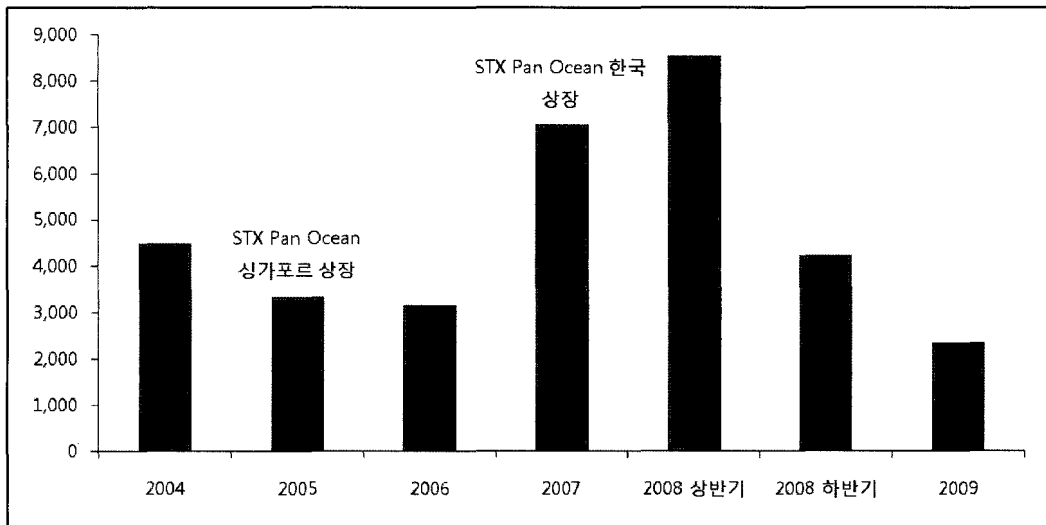
10) 정기선 운송에 있어서 다수의 수요자로부터 개별 제품운송에 대하여 맺는 계약으로서 지정된 기간 동안 정해진 운임률에 따라 운임을 책정하여 일 회 이상의 운임을 포함하는 것이 일반적으로 그 기간은 짧게는 수개월에서 길게는 15년 이상 책정되기도 한다.

11) BDI(Baltic Dry Index)는 영국의 해운거래소(Baltic Exchange)에서 발표하는 건화물(Dry bulk cargo)선 시황의



(Data 출처: 한국해양수산 개발원 홈페이지)

〈그림 9〉 발틱운임지수 추이(반기 기준)



(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

〈그림 10〉 BDI 평균

대표 지수로서 해상운송업의 대표적인 시장지수이다. BDI는 벌크선 운송이 영업에 많은 부분을 차지하는 STX Pan Ocean의 시장상황을 측정하는 데에 매우 중요한 지표이다.

- 12) 해상운송시장의 위험을 헤지하기(hedge) 위한 선도계약으로서 1992년부터 장외에서 거래 되기 시작하였으며 발틱거래소에서 공시되는 발틱운임지수(BDI)를 기초자산으로 한다. STX Pan Ocean은 2004년에 장기 운임선도거래로 인하여 \$9,800,000의 실현손실과 \$34,000,000의 미실현손실을 발생시켰다.

Agreements)를 이용하고, 선주상호보험¹³⁾에 가입하고 있다. <그림 9, 10>은 발틱운임지수의 추이를 보여준다.

6. 주식시장

6.1. 교차시장

우리나라 기업의 해외시장 교차 시장은 기아자동차, 포스코 등 10개사가 1994년 주식 예탁증서 (Depository Receipt)의 형태로 유럽 또는 미국 시장에 진출한 것으로 시작되었으며, 2005년 초에는 총 43개의 기업이 주식 예탁증서를 해외시장에 상장하였다. 주식 예탁증서를 발행하기 위해서 주식 발행 기업은 보관은행 및 예탁은행과 계약을 맺고 국내 보관은행에 주식을 맡기게 되며 해외 예탁은행은 이를 근거로 해외시장에 예탁증서를 발행하게 된다. 이러한 주식 예탁증서는 투자자가 원할 경우 예탁증서를 미리 약정한 비율로 원주와 교환할 수 있다는 점이나 배당¹⁴⁾에 대한 권리를 가진다는 점에서 원주를 해외시장에 상장하는 것과 유사하지만 발행기업이 경영권 침해를 보장하기 위해서 의결권 제한구조를 택할 수 있다는 점이나 경우에 따라 원주의 상장보다 약한¹⁵⁾ 상장 규정을 따른다는 점에서 원주상장과는 다르다. 주식 예탁증서의 원주는 국내에서 발행되어 국내에서 유통중인 주식과 구분되어 유통되지 않도록 보관되며 투자자의 요청에 의해서 원주로 전환될 때에만 국내에서 유통되게 된다.¹⁶⁾ 따라서 주식 예탁증서는 국내에 있는 원주를 바탕으로 해외에서 유통되는 주식이지만, 원주의 해외 상장은 주식이동이 불가능 할 경우 국내 주식과는 별개로 해외 거래소에서 독립적으로 거래되게 된다. 하지만 주식 예탁증서와는 달리 원주의 해외상장은 대한민국 정부가 2002년 1월부터 원주형태의 해외상장 금지 조치¹⁷⁾를 해제하였음에도 불구하고 2005년 상반기까지 이루어 지지 않았다.¹⁸⁾

13) 선주상호보험(Mutual Protection and Indemnity Insurance)은 해상운송 시에 발생하는 선체 및 적재품의 손실에 대해서 선주들이 서로 보험을 제공하는 방식으로 주로 높은 보험료나 보험이 제공되지 않는 손실 등에 대한 보험기능을 제공한다.

14) 일반적인 배당과 마찬가지로 면세혜택이 제공되지 않음

15) 미국 주식예탁증서(ADR: American Depository Receipt)의 경우 적용되는 상장규정(Level)에 따라서 거래될 수 있는 거래소가 달라지며, 가장 낮은 수준의 규정(Level 1)을 따를 경우에는 장외시장(OTC: Over-The-Counter)에서 거래된다.

16) 주식 예탁증서에서 원주로의 전환은 자유롭지만 원주의 주식예탁증서로의 전환은 발행회사의 동의가 있어야 한다.

17) 해외원주상장 금지조치는 해외투자자의 정보적인 우위에 대해 국내투자자를 보호하려는 목적이었으나 세계 시장의 통합과 국내기업의 해외자금 조달과 관련하여 2002년 월 이후로 폐지되게 됨

18) 2001년 코스타 법법인인 소너스테크놀러지스가 독일 거래소(Frankfurt Exchange)에 원주상장을 신청하였으나 무산됨

6.2. STX Pan Ocean 주식상장 개요

STX Pan Ocean은 2005년 7월 13일에 한국 기업 최초로 한국이 아닌 싱가포르에 먼저 주식을 상장하게 되었다(7월 14일부터 싱가포르 거래소에서 거래). 이전까지는 대부분의 한국 기업이 해외에 주식을 상장할 경우 우선 한국에 원주를 상장하고 해외에 주식 예탁증서를 발행하는 것이 일반적이었다. 그러나 STX Pan Ocean은 싱가포르에 먼저 원주를 상장시킨 한국 최초이자 유일한 기업이 되었다. 싱가포르 거래소(SGX: Singapore Exchange) 상장을 통하여 STX Pan Ocean은 기존 주식 1,515,482,050주¹⁹⁾에 200,000,000주를 추가로 발행하게 되었으며 신주발행가액은 0.9SGD(싱가포르 달러)로 당시 환율 619.52(KRW/SGD)를 적용하여 액면가액 100원에 발행가액은 558원으로 책정되었다. 싱가포르 거래소 상장으로 인하여 STX Pan Ocean은 한국의 상법 및 기업회계 기준뿐만 아니라 싱가포르의 규정 또한 동시에 준수하여야 하는 의무를 지니게 되었다.

한편, STX Pan Ocean은 싱가포르 거래소 상장 이후인 2007년 9월 21일에 한국 거래소(KRX: 한국증권거래소)에 원주를 추가 상장하였다. 한국 거래소 상장을 통하여 STX Pan Ocean은 액면가액 100원, 발행가액 1,720원에 추가적으로 신주 343,096,410주를 발행하게 되었다. 2007년 해운업 호황과 국내에서 IPO 주식에 대한 수요 증가로 한국 거래소에서 거래되는 STX Pan Ocean의 주가는 지속적으로 상승하여 2007년 10월에는 액면가의 약 48배인 4,815원²⁰⁾을 기록 하였으며 상대적으로 가격변화가 매우 작았던 싱가포르 거래소의 주가와와는 약 1.7배 정도 가격차이를 보이게 되었다. STX Pan Ocean은 2007년 12월에 주가 안정과 임직원 성과급 등의 명목으로 자기주식 취득을 통하여 싱가포르 주식시장에서 12,450,000주, 한국 주식시장에서 2,550,000주를 각각 1,913원과 3,032원에 매입하였다. 또한, 2008년 12월에는 주가 안정을 위한 명목으로 10 대 1 주식병합을 실시하여 기존의 액면가 100원 에서 액면가가 1,000원이 되었으며 주식병합으로 인하여 유통주식수는 2,058,578,460주에서 205,857,846주로 바뀌게 되었다.

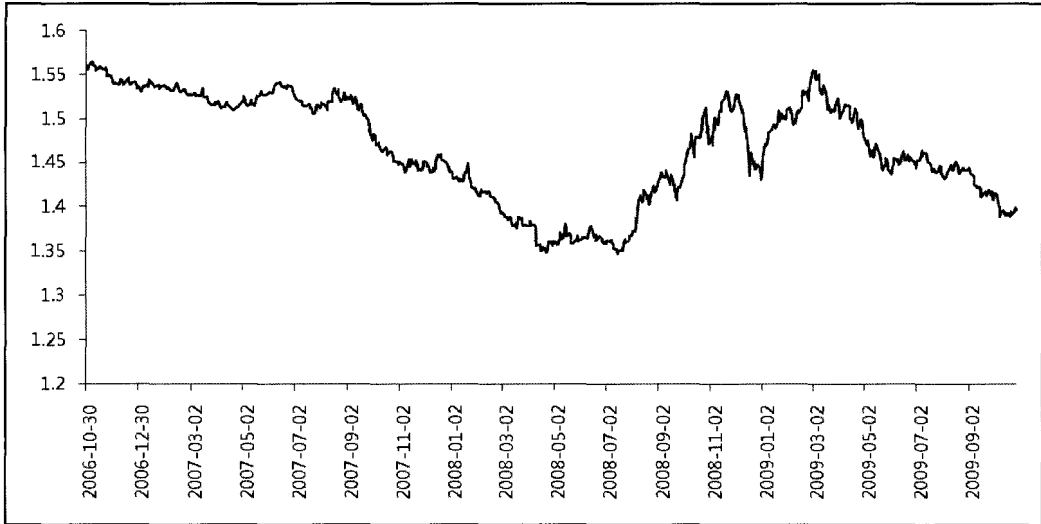
6.3. 싱가포르 거래소(SGX) 상장

싱가포르 거래소(SGX: Singapore Exchange)는 1999년 12월에 설립되었으며 약 760여 개의 회사가 상장되어있는 아시아 증권 및 파생상품거래의 중심 중 하나로써 장은 싱가포르 공휴일과 주말을 제외한 오전 9시부터 12시 30분, 오후 2시부터 오후 5시(한국 시간 오전 10시부터 오후 1시 반, 오후 3시부터 오후 6시까지 열린다. 싱가포르 거래소는 2005년 3월 31일을 기준으로 메인보드(main board)에 총 473개의 회사가 상장되어 있었고, 시가총액은 약 \$468,500,000,000에 달했으며 이는 한국 거래소의 동일 시가총액 ₩448,728,098,283,320 등과 같이 다른 선진국의 거래소에 비해서 작은 규모이다. 싱가포르에서 거래되는 주식의 배당²¹⁾은 한국 거래소와는 달리 동일한 배당을

19) 2005년 4월 18일 임시주주총회의 결의로 액면가액 5,000원인 주식을 액면가액 100원으로 분할하였음

20) 2008년 8월의 주식 병합이 고려되지 않은 증가임

21) 싱가포르 거래소 상장 이후 STX Pan Ocean의 배당은 미국 달러로 먼저 공시되고 그 후에 한국에서 환율을 반영한 배당이 결정되게 된다. 배당은 외국 주주에게는 미국 달러로, 한국 주주에게는 한국 원화로 지급된다.



(Data 출처: End of Data.com)

〈그림 11〉 싱가포르 환율 추이(단위: SGD/USD)

지급되되 그 지급액이 한화가 아닌 미국 달러로 지급되었으며, 미국달러를 싱가포르 달러로 전환하는 데에 대한 추가적인 헤지(hedge)는 제공되지 않는 특징을 가지고 있다. 따라서 한국에서 거래되는 주식과는 달리 싱가포르의 주주들은 환율의 변동으로 인하여 배당수익에 추가적인 위험요인을 안고 있다. 〈그림 11〉은 싱가포르 달러와 미국 달러 환율 추이를 보여준다.

한편, 주주의 의결권은 싱가포르의 주주들 또한 한국의 주주들과 동일한 권리를 누릴 수 있지만 한국의 규정을 따라서 일련의 권리 행사가 이루어 지는 특징을 가지고 있다.²²⁾ 또한 주주에게 지급되는 배당에 대한 세금은 별도의 세금협정이 이루어지지 않은 경우 한국 세법에 따라 지급 배당에서 원천 징수하게 되었다. STX Pan Ocean은 이러한 내용을 토대로 2005년 7월 14일부터 싱가포르 거래소에서 주식 거래를 시작하였다. 최종적으로 상장된 690,000,000주의 주식 중 200,000,000주가 신규 발행으로 이루어졌으며, 30,000,000주²³⁾가 일반 공모(Public Offer)로, 90,000,000주가 초과배정옵션²⁴⁾(over-allotment option)으로 발행되었다. 싱가포르 거래소 상장으로 인하여 STX Pan Ocean의 총 발행 주식수는 1,515,482,050 주에서 1,715,482,050주로 증가하였다. 상장된 싱가포르 주식시장의 STX Pan Ocean의 주가 추이는 〈그림 12〉와 같다.²⁵⁾

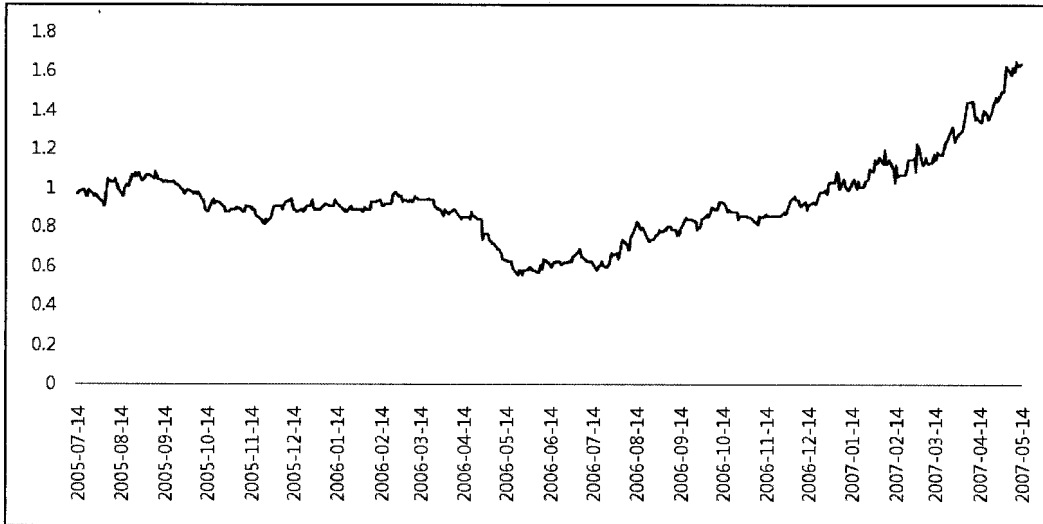
싱가포르 거래소 상장으로 인하여 총 ₩380,500,000,000(약 621,000,000SGD)의 자금이 유입되

22) 이는 주주총회에 참석할 수 있는 주주나 소액 주주에 대한 정의 등이 모두 한국의 법규에 따라서 정의됨을 의미한다.

23) 나머지는 placement의 형태로 기관 투자자들(institutional and corporate investors)에게 청약됨

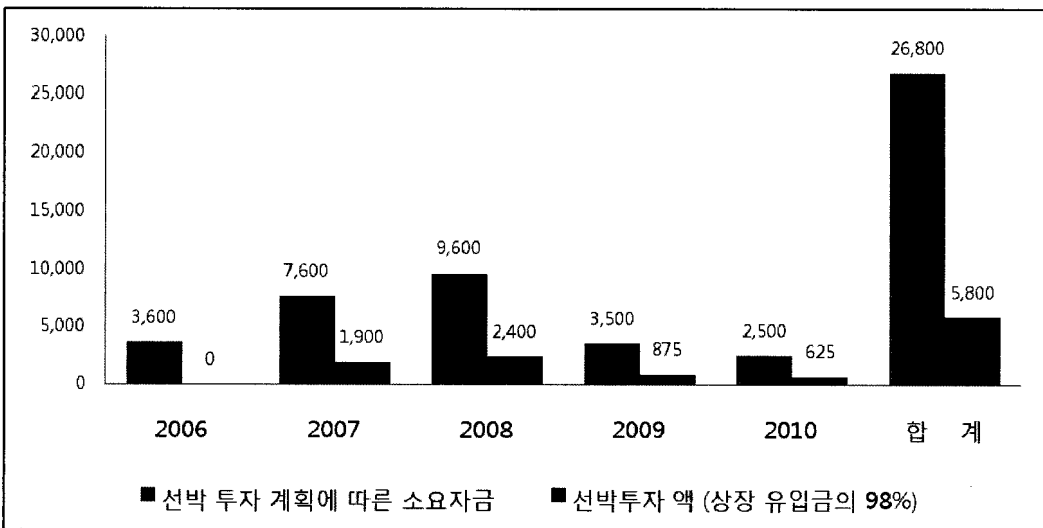
24) 주식 발행시의 주권을 조절하기 위하여 대표주관사가 발행주식의 15% 수준에서 주식을 초과하여 배정하거나 다시 발행회사에게 넘겨줄 수 있는 권리임

25) 2007년 5월 14일 STX Pan Ocean의 한국 거래소 상장 공시 이전까지의 주가 추이임



(Data 출처: Yahoo Finance)

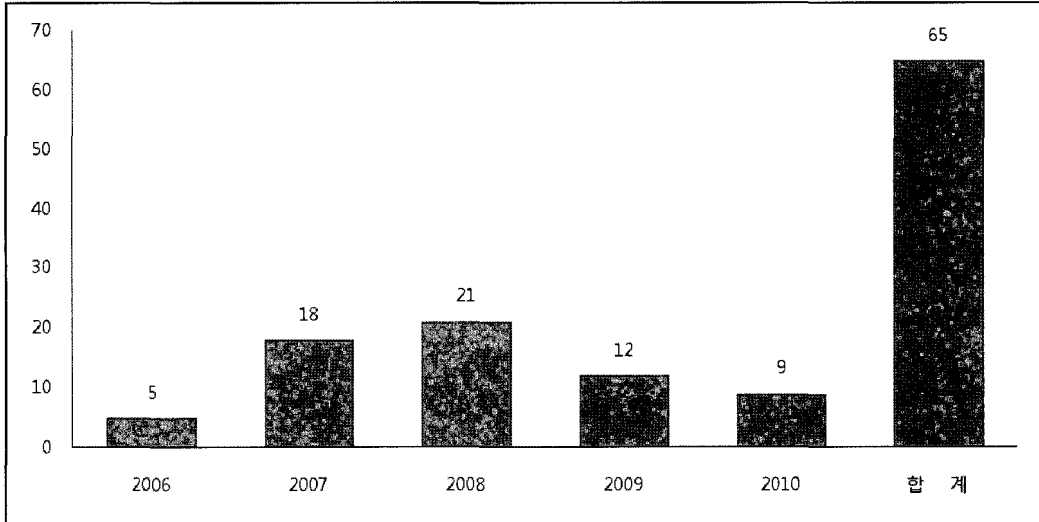
〈그림 12〉 STX Pan Ocean 주가 추이(단위: SGD)



(Data 출처: 금융감독원 전자공시)

〈그림 13〉 STX Pan Ocean 선박 투자 계획(단위: 억 원)

게 되었으며 STX Pan Ocean은 싱가포르 거래소 상장 시 유입된 자금의 약 98% 이상을 선박의 건조에 투자하기로 하였다.²⁶⁾ 2006년 이후 STX Pan Ocean의 선박 투자 계획은 〈그림 13, 14〉와 같다.



(Data 출처: 금융감독원 전자공시)

〈그림 14〉 STX Pan Ocean 선박 건조 계획(단위: 척)

6.4. 한국 거래소(KRX) 상장

STX Pan Ocean은 2007년 5월 14일 유상증자 계획을 발표하고 2007년 9월 21일에 한국 거래소에 주식을 상장하였다. STX Pan Ocean은 이미 싱가포르 거래소에 상장 하고 있었으므로 추가 상장을 위해서는 싱가포르 거래소의 허가²⁷⁾를 받아야 했으며 2007년 8월 24일부터 이러한 절차가 수행된 후 비로소 한국 거래소에 상장이 가능하게 되었다. 한국 거래소의 상장은 싱가포르 거래소 상장 때와는 달리 초과배당옵션과 풋백옵션²⁸⁾ 없이 이루어졌으며, 총 343,096,410주의 신주발행 가운데 80%에 해당하는 274,477,128주가 일반청약 행태로 이루어졌고, 나머지는 우리사주 조합에 할당되었다(발행주식의 20%). 한국 거래소 상장으로 인하여 STX Pan Ocean은 총 2,058,578,460주의 발행주식을 보유하게 되었으며, 2008년 12월 한 차례의 주식병합²⁹⁾으로 인해 총 205,857,846주의 발행 주식을 보유하게 되었다. 2007년 9월 21일에 한국 거래소에 상장된 STX Pan Ocean 주식은 매매 시작과 동시에 거래가 폭주하여 개시 한 시간 안에 주가가 시초가 대비 14% 이상 상승하였으며,

26) 싱가포르 거래소에 주식공개를 하기 전까지 STX Pan Ocean은 주요 선단의 증원을 각 선단 가격의 약 80% 정도에 해당하는 부채를 통하여 충당하였다.

27) SGX Listing manual 886조 참조

28) 기업공개(IPO)시 투자자 보호를 위하여 공모가의 90% 수준에서 주식을 매각자에게 되팔 수 있는 권리로 기업공개와 주식인수 제도 선진화 방안에 따라 2007년 7월부터 폐지되었음

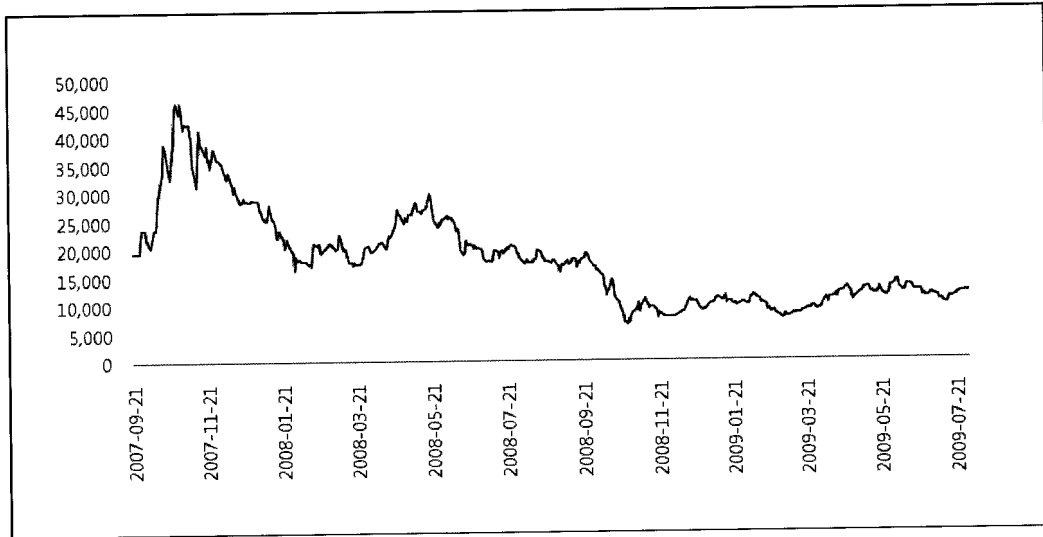
29) 2008년 8월 11일에 공포되고 2008년 10월 31일 임시주주총회에서 최종 통과되었으며 싱가포르와 한국의 거래소에서 2008년 12월 2일부터 12월 11일까지 STX Pan Ocean 주식매매가 정지되었음

〈표 1〉 싱가포르 거래소(SGX)와 한국 거래소(KRX)의 상장요건

	SGX	KRX
자기자본 ("M")	상장 후 소액주주 소유주식수	
M < \$300 mil.	25% 이상	
\$300 mil. ≤ M < \$400 mil.	20% 이상	
\$400 mil. < M ≤ \$1,000 mil.	15% 이상	
\$1,000 mil. < M	12% 이상	
₩100억 ≤ M < ₩500억		소액주주비율 30% 이상 또는 공모주식수 30% 이상
₩500억 ≤ M < ₩1,000억		10% 이상, 100만주 이상
₩1,000억 ≤ M < ₩2,500억		10% 이상, 200만주 이상
₩2,500억 ≤ M		10% 이상, 500만주 이상
상장주식수 ("O")	배분	
O < 7천5백만 주	최소한 40%, \$15 million 중 낮은 값의 주식이 0.8%, \$300,000 중 낮은 값의 지분 소유자들에게 배분 되어야 함	
7천5백만 주 < O < 1억 2천만 주	최소한 20%의 주식이 0.4% 미만의 지분 소유자들에게 배분되어야 함	
1억2천만 주 < O	해당 없음	
100만 주 < O		1000명 이상의 소액 주주, 상장예비 심사 청구 후 10% 이상 의무공모
주주 수	500명 이상	1000명 이상
이익	최근 삼 년 간 누적 세 전 이익이 \$7.5 million 이상이며 삼 년간 매해 \$1 million 이상 또는 최근 1년 혹은 2년간 누적 세 전 이익이 \$10 million 이상 또는 발행가액과 발행 후 주식 수를 기준으로 자기자본이 \$80 million 이상	매출액 최근 300억 원 이상, 3년 평균 200억 원 이상, ROE 최근 5%이며 3년 합계 10% 이상 또는 이익 최근 25억 원 이상, 3년 합계 50억 원 이상 또는 자기자본 1,000억 원 이상 시 최근 ROE 3% 이상 또는 이익액 50억 원 이상이며 영업현금흐름이 양일 것
양도제한	해당 없음	발행주권에 양도제한이 없을 것

(Data 출처: SGX, KRX 홈페이지)

거래량 또한 한 시간 내에 1억 주를 넘어 서는 양상을 보였고 거래체결이 장시간 지연되기도 하였다. 한국 거래소 상장을 통해서 최종적으로 거래될 수 있는 주식 수는 싱가포르 거래소에 예탁되어 있는 33.55%(690,731,950주)를 제외한 1,367,846,510주(주식병합 전)이었으나 최대주주와 우리사주조합의 보호예수로 인하여³⁰⁾ 최초유통가능주식은 최종 발행주식의 29.15%에 해당하는 599,665,828주였다. 한국 거래소 상장을 통하여 유입된 약 ₩590,125,825,200의 자금 중에서



(Data 출처: Yahoo Finance)

〈그림 15〉 STX Pan Ocean 주가 추이(단위: 원)

₩580,263,065,373 지속적인 선박 투자를 위하여 사용 되게 되었다. 싱가포르 거래소와 한국 거래소의 메인보드(main board) 상장 요건을 요약하면 〈표 1〉과 같다.

이러한 과정을 거쳐서 상장된 STX Pan Ocean의 한국 주식시장에서의 주가 추이는 〈그림 15〉와 같다.

한편, STX Pan Ocean은 한국 거래소 상장³¹⁾ 이후에 주가 안정과 임직원 성과급의 목적으로 자기주식 취득을 2007년 12월 21일에 공포하였다. 총 1,500,000의 자기주식 취득 중 83%가 싱가포르 거래소에서 매입되었고(평균매입단가 ₩1,913) 나머지가 한국 거래소에서 매입되었다(평균매입단가 ₩3,032). 매입된 자기주식 중 약 25%인 3,724,740주는 2008년 1월 18일 공시 기준으로 임직원에게 성과급으로 배분³²⁾되었다.³³⁾

30) 주식시장에 새로 상장되거나, 인수, 합병, 유상증자가 있을 때 최대주주 등이 가진 주식을 일정 기간 팔지 못하게 하는 제도로서 STX Pan Ocean의 경우 최대주주(33.98%) 등은 6개월, 우리사주조합(3.33%)은 1년간의 의무 보호예수 기간을 가졌다.

31) 2007년 3월 7일에 한국 거래소 상장 가능성이 공지된 바 있음

32) 강덕수 회장의 경우 성과급과 상여금 명분으로 총 13만 1800주의 주식을(당시 시가 약 96억 원) 지급 받았으며, 이로써 강덕수 회장의 지분은 기존 11.9%에서 12.2%로 증가 했다.

33) 한국 거래소 상장은 2007년을 기준으로 대한통운의 지분 14.78%을(골드만삭스 25.27%, 금호아시아나 13.47%) 가지고 있던 STX Pan Ocean이 대한통운을 인수하기 위한 자금을 모으기 위한 것이라고 관측되기도 하였다. 대한통운은 1968년 정부관리기업에서 민영화되어 동아그룹에 인수된 육상 및 해상운송 기업으로 2000년 11월에 모기업인 동아건설에 대한 지급보증으로 인해 동반 부도가 난 뒤 법정관리를 받아왔으며, 2007년에 매출액 1조 1천 700억 원, 자본금 6천 975억 원을 기록했다. 2005년 10월에 STX Pan Ocean은 대한

7. 주식이동

7.1. 주식이동(stock migration)의 내용

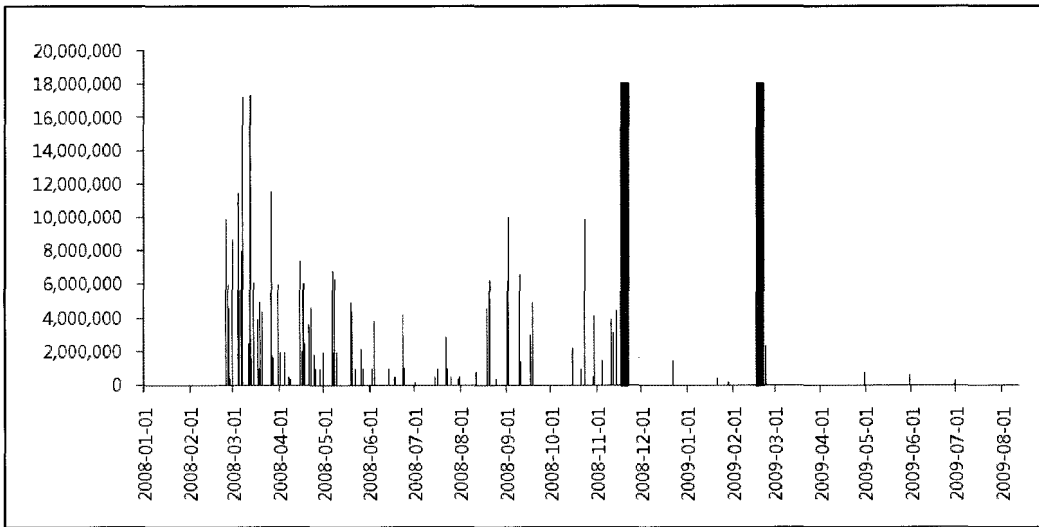
주식이동이란 둘 이상의 거래소에 동시에 상장된 주식의 주권이 일정한 절차를 거쳐서 한 거래소에서 다른 거래소로 이동하는 것으로 이를 통하여 투자자는 한 거래소의 주식을 다른 거래소의 주식으로 바꿀 수 있게 된다. STX Pan Ocean은 2007년 8월 24일 한국거래소 상장을 위한 유가증권 신고서에 싱가포르 거래소와 한국거래소간의 주식이동 가능성을 공시하였다. 하지만 한국 내에 주식이동에 관한 규제의 해소가 불투명하였기 때문에 싱가포르와 한국의 STX Pan Ocean의 가격 차이는 2008년 상반기까지도 여전히 지속되었다. 그러나 2007년 12월 28일 한국의 외국환거래 규정, 증권업 감독규정 및 시행세칙이 최종적으로 개정됨에 따라 2008년 1월부터 주식이동이 가능해지게 되었다. 하지만 실제주식이동은 주식이동의 세부적인 절차와 각 거래소의 유동성 공급 능력, 주식이동에 걸리는 시간, 환율 등의 문제로 인하여 2008년 2월이 되어서야 본격적으로 이루어졌다.^{34), 35)} STX Pan Ocean은 2008년 1월 16일 주식이동에 관한 세부 안을 발표하였고, 이날 싱가포르 거래소의 STX Pan Ocean의 주가는 전일 증가보다 13.1% 치솟은 2.77SGD(Singapore dollar)를 기록하기도 하였다. 그러나 주식이동의 중요한 위험요소인 이동소요시간은 짧게는 2주에서 길게는 2달 정도로 예측되었는데,³⁶⁾ 불확실한 이동소요시간 문제는 2008년 8월 1일 STX Pan Ocean이 증권예탁결제원과 주식이동에 관한 협약을 체결하여 주식이동에 걸리는 시간을 최소 6일 정도로 단축할 수 있게 되었다. 2008년 8월 이전에는 주식이동을 위해서 한국거래소, 싱가포르 거래소, 그리고 STX Pan Ocean이 모두 개입하여 업무를 처리해야 했지만 그 이후에는 증권예탁결제원이 모든 업무를 대행하게 되어 그 시간이 보다 짧아지게 되었다.

7.2. 주식 이동 추이

STX Pan Ocean은 한국 거래소의 의무공시 규정 31-2(일별 공시)와 이후 개정된 55-(6)2(월별 공시) 규정으로 인하여 주식 이동 내용을 공시해야 한다. STX Pan Ocean의 두 나라 거래소간 주식

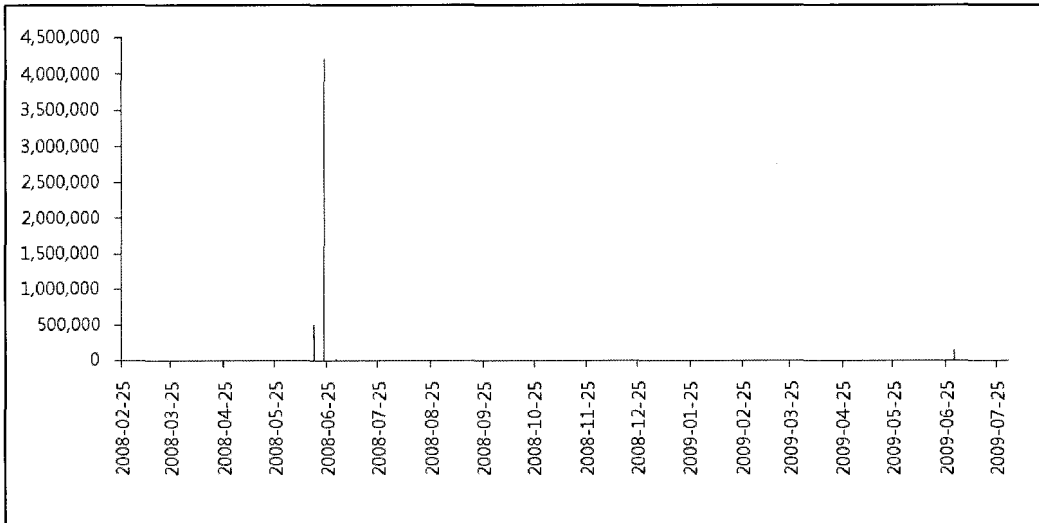
통운의 지분 21.02%를 전격적으로 인수하였으며 이후 대한통운의 인수에 참여하게 된다. 대한통운의 인수 경쟁은 2008년 3월에 본격적으로 시작 되었으며 입찰에 참여한 10개의 기업 중 최종적으로 금호아시아나가 낙찰되게 되었다.

- 34) 주식이동의 모든 비용과 위험은 투자자가 부담하게 된다. 최초로 공시된 주식이동은 2008년 2월 25일자로 2008년 2월 26일에 보고되었다.
- 35) 주식이동으로 인하여 상대적으로 고 평가되어 있는 한국의 STX Pan Ocean의 주가가 저 평가되어있는 싱가포르의 주가로 수렴할 수 있다는 문제점이 지속적으로 제기 되기도 하였다.
- 36) 2008년 2월에서 2008년 7월까지 STX Pan Ocean 주식이동 소요시간은 정확히 확정된 바 없으며, 이는 주식 이동을 원하는 투자자들에게 추가적인 위험요인이었다.



(Data 출처: 금융감독원 전자공시)

〈그림 16〉 주식이동(SGX → KRX, 단위: 주)

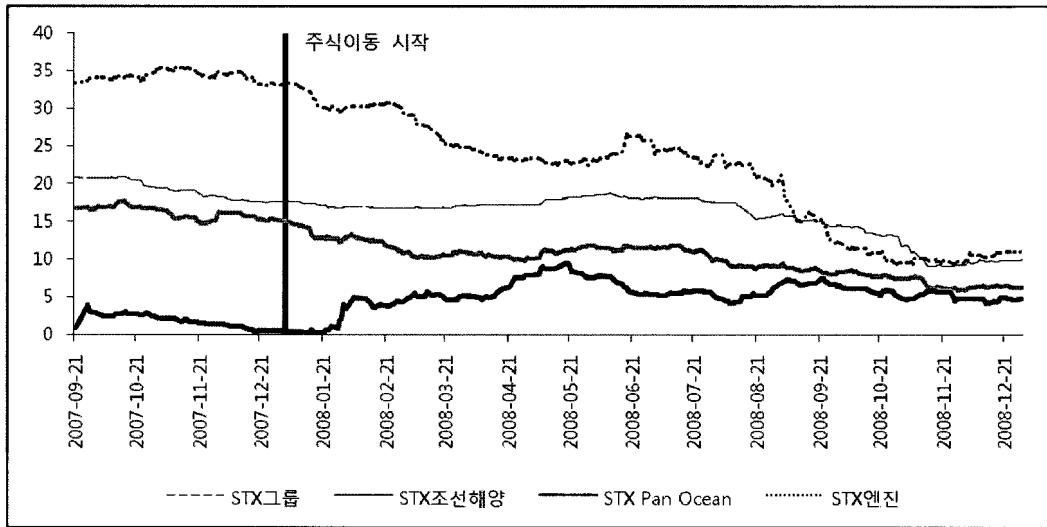


(Data 출처: 금융감독원 전자공시)

〈그림 17〉 주식이동(KRX → SGX, 단위: 주)

이동 추이는 〈그림 16, 17〉과 같다.³⁷⁾ STX Pan Ocean의 주가는 2007년 하반기³⁸⁾를 시작으로 장기

37) 주식이동 자료는 2009년부터 일별로 공시됨(기타공시). 모든 자료는 공시된 정보에 따라 주식이동 신청 시점이 아닌 최종 이동 시점을 기준으로 산정됨



(Data 출처: 코스콤 종합금융정보 단말기)

〈그림 18〉 외국인 주식 보유율 추이(단위: %)

간 하락세를 나타냈으며, 이러한 추가폭락의 원인 중 하나로 지나치게 많은 발행 주식수가 거론되기도 하였다. 이러한 맥락에서 STX Pan Ocean은 2008년 8월 11일에 10 대 1 주식병합을 공포하고 거래소 매매 기준으로 2008년 12월 2일부터 2008년 12월 11일까지 주식매매를 중단하였으며, 주식이동은 2008년 11월 17일부터 2008년 12월 11일까지 중단되기도 하였다.

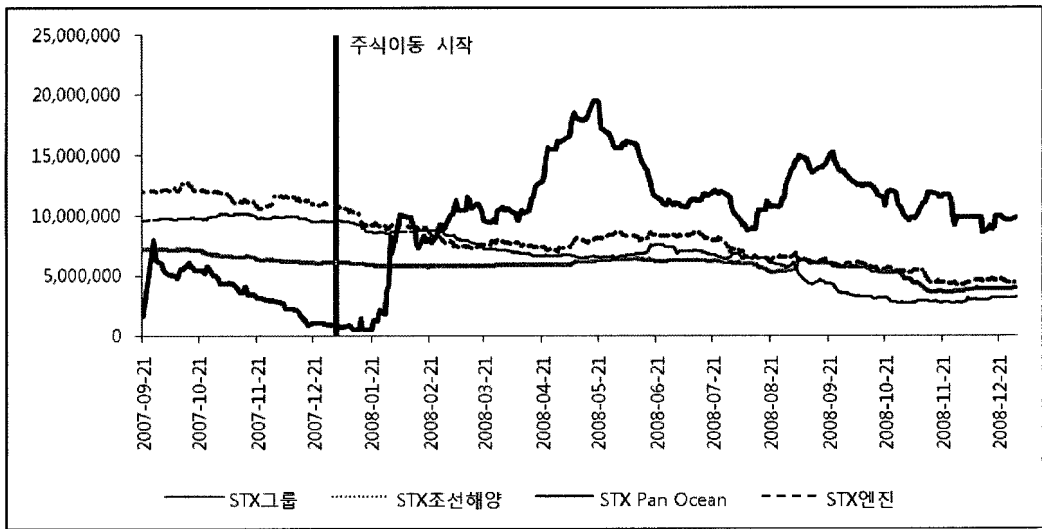
STX Pan Ocean의 주식이동은 주로 싱가포르 거래소의 주식이 상대적으로 고 평가(싱가포르에 상장된 가격대비 약 20%)되어 있는 한국 거래소로 유입되는 양상을 보였으며, 이는 한국 주식시장에 외국인이 보유한 신주가 발행되는 것과 유사한 효과를 발생시킨다(〈그림 18, 19〉).

이에 따라 2008년 2월25일에는 한국 거래소의 호가가 폭주하여 STX Pan Ocean의 매매수량상향 조건³⁹⁾이 규정에 의해 거래 단위가 10주에서 100주로 상향 조정되기도 하였다. 또한 2008년 3월에는 STX Pan Ocean의 의무 보호 예수⁴⁰⁾가 해제되어 한국과 싱가포르의 STX Pan Ocean 주가 수렴 압력은 점차 커지게 되었다. 〈그림 20〉은 STX Pan Ocean의 싱가포르 거래소 거래량을 보여준다.

38) 동일 기간에 전세계적인 금융위기로 국제금융 시장의 하락세가 두드러졌음

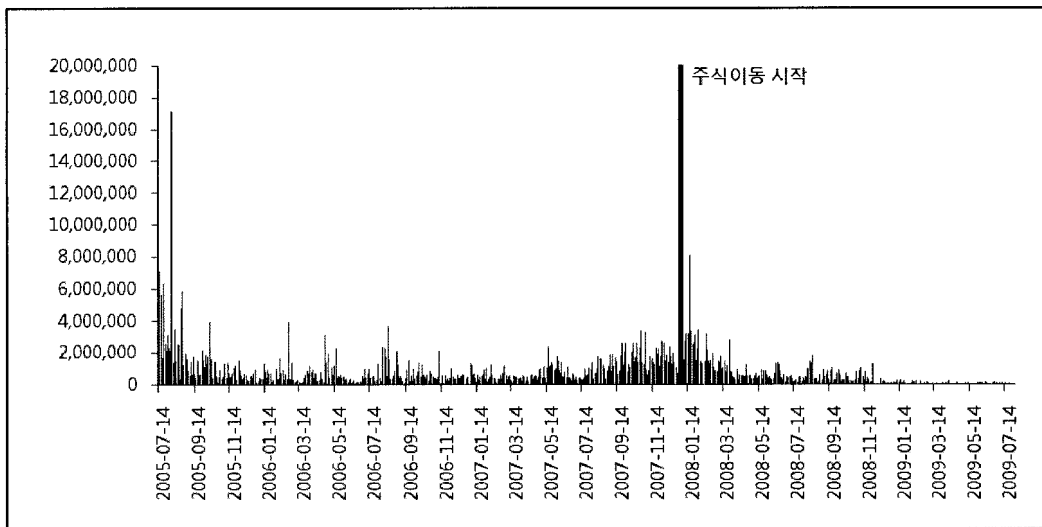
39) 일호가 건수 10만 건 이상이며 일일 매매 회전을 15% 이상인 경우가 2일 이상 지속 또는 최근 한달 간 3일 이상 발생하는 경우에 해당

40) 한국거래소 상장주식의 경우 최대 주주 등의 소유주식과 상장예비심사청구전 1년 이내 최대주주 등으로부터 양도한 주식의 경우 6개월, 상장예비심사청구전 1년 이내 제3자 배정 신주의 경우 발행일로부터 1년간(상장일로부터 6개월 이내인 경우에는 상장 후 6개월) 매각이 제한됨



(Data 출처: 코스콤 종합금융정보 단말기)

<그림 19> STX 외국인주식 보유량 변화(단위: 주)



(Data 출처: 코스콤 종합금융정보 단말기)

<그림 20> STX Pan Ocean 거래량 추이(SGX, 단위: 주)

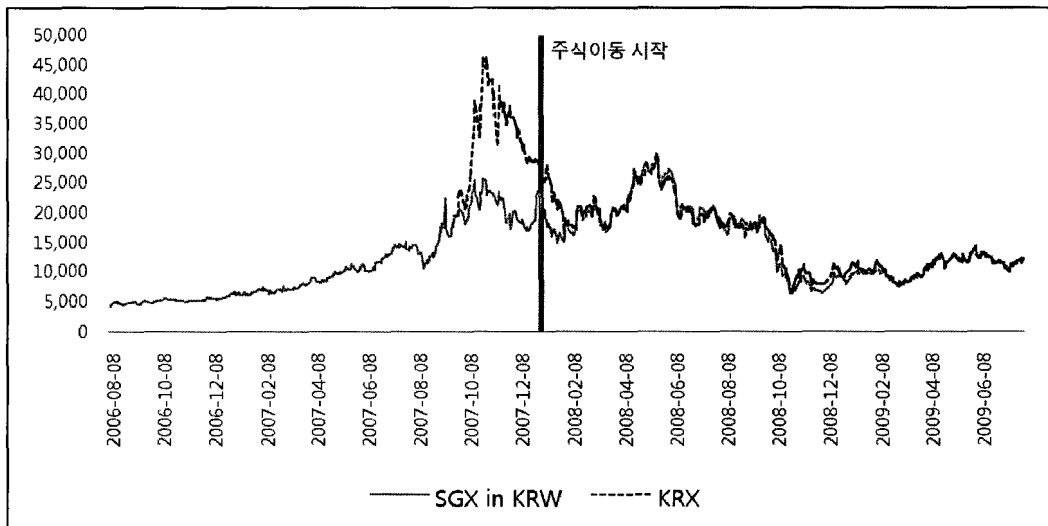
8. 주가변화

8.1. 주가변화

주식이동 가능 시점을 전후로 한 STX Pan Ocean의 주가 추이는 <그림 21>과 같다.

한국과 싱가포르 거래소의 STX Pan Ocean 주가는 2008년 2월과 3월에 빠르게 수렴 하였으며, 그 이후로는 급격한 가격차이는 거의 발생하지 않았다. 2007년은 영업실적 호조와 시장활황으로 STX Pan Ocean의 주가가 지속적으로 급등 했으나 전세계적인 경기불황으로 2008년 1월 11일 KOSPI 지수 1800 붕괴, 1월 31일 KOSPI 1600 붕괴 등의 시장상황 악화로 인하여 한국 거래소의 STX Pan Ocean은 지속적인 하락을 보였다. 한편, 싱가포르 거래소의 STX Pan Ocean 주식은 두 거래소간의 주가가 수렴하기 전까지 완만한 성장 형태⁴¹⁾를 보여준다. 해당 기간 동안의 환율변화 추이⁴²⁾는 <그림 22>와 같다.

한국 거래소에서의 STX Pan Ocean 주가는 영업실적의 지속적인 호조에도 불구하고 계속 하락하여 싱가포르 시장 주가에 수렴하였으며 이러한 주가 차이 추세는 <그림 23>과 같다.

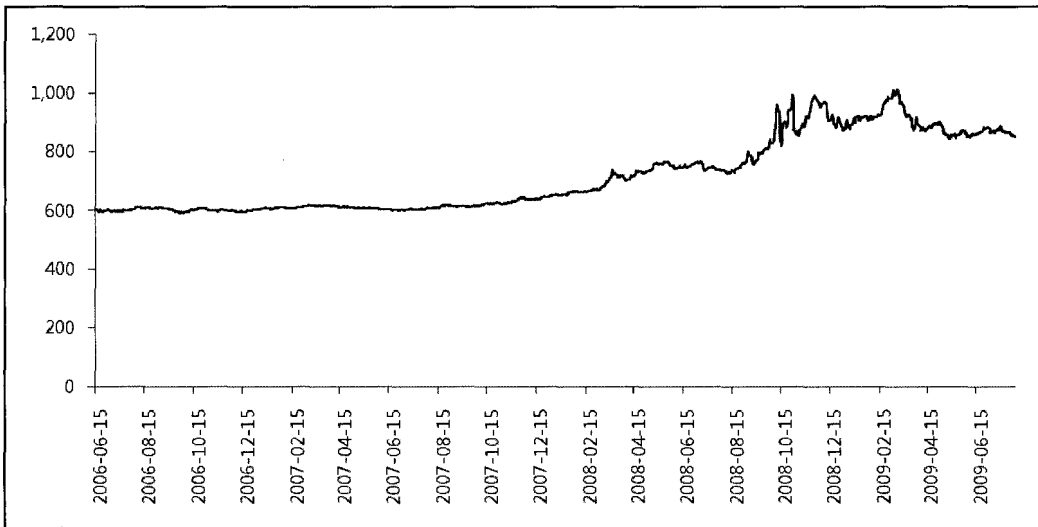


(Data 출처: Yahoo Finance)

<그림 21> STX Pan Ocean 주가 추이(단위: 원)

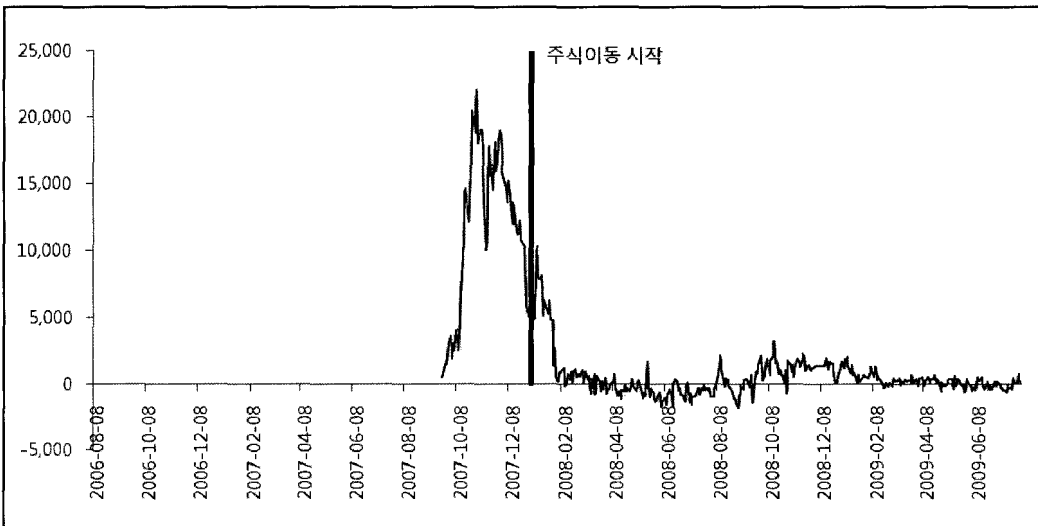
41) 실질적으로 주식 이동이 시작된 2008년 2월 하순부터 2008년 5월까지 싱가포르의 주가는 완만한 성장세를 보이고 있으며 이는 <그림 16>과 같이 주식이동이 가장 활발했던 시기와 일치하는 양상임

42) 서울외환이 공시한 매매기준율로 환율을 산정함



(Data 출처: 코스콤 종합금융정보 단말기)

〈그림 22〉 배메기준율(단위: KRW/SGD)



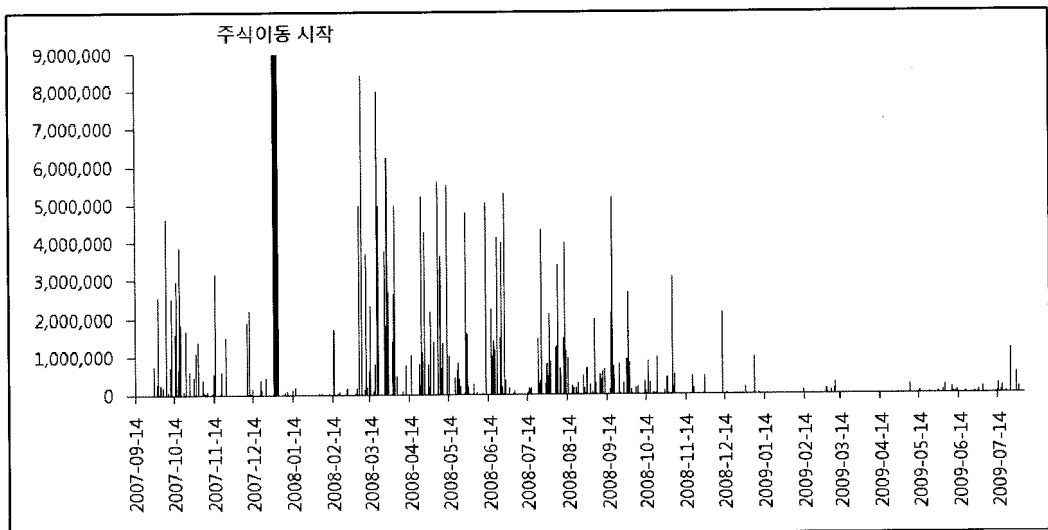
(Data 출처: Yahoo Finance)

〈그림 23〉 주가 차이 변화(KRX - SGX, 단위: 원)

8.2. 공매도 변화

주식이동이 가능해지면 비단 싱가포르의 투자자들뿐만 아니라 한국의 투자자들도 공매도를 이용하여 한국 거래소의 주식을 팔고 싱가포르 거래소의 주식을 매입하는 차익 거래가 가능하게 된다. 즉 한국 주식시장에서는 공매도의 기능을 담당할 수 있는 대차거래와 대주거래⁴³⁾ 통하여 이러한 차익을 실현할 수 있게 된다. 한국 주식시장의 STX Pan Ocean 주식에 대한 대차거래, 대주거래 자료는 <그림 24, 25>와 같다.

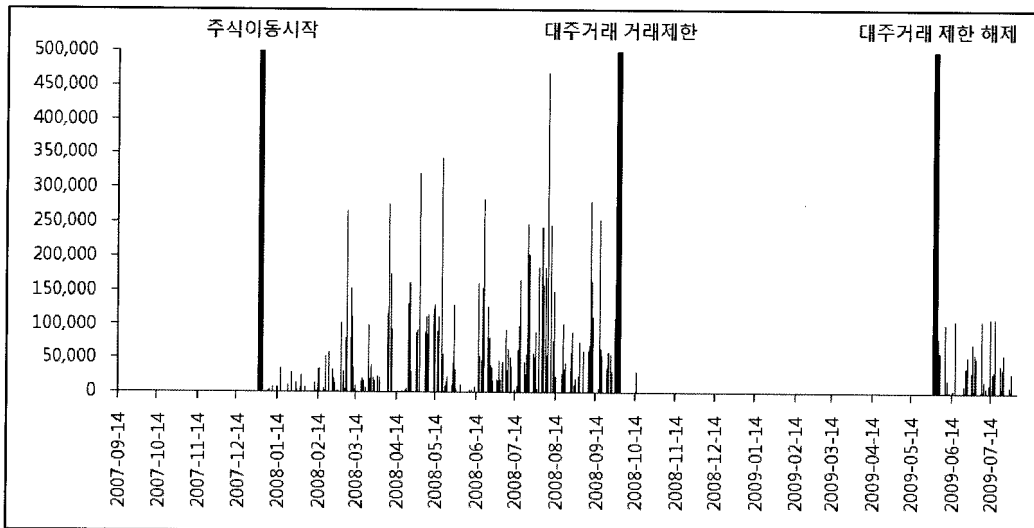
대주거래의 경우에는 특히 2008년 2월에 거래가 집중되었으나 금융시장의 안정화를 위하여 2008년 10월 1일부터 2009년 6월 1일 간 개인의 대차거래와 대주거래가 제한되기도 하였다.



(Data 출처: 한국금융투자협회 홈페이지)

<그림 24> 대차거래(단위: 주)

43) 대주거래는 주로 개인 투자자들이 증권사 등의 주식을 빌려 투자하는 것으로 장내시장에서 이루어 지며 대차거래는 외국과 기관 중심으로 장외에서 비슷한 기능을 수행한다. 한국 거래소에는 일일 호가의 제한 폭이 있으므로 이러한 대주거래, 대차거래의 손실은 어느 정도 제한할 수 있게 된다.



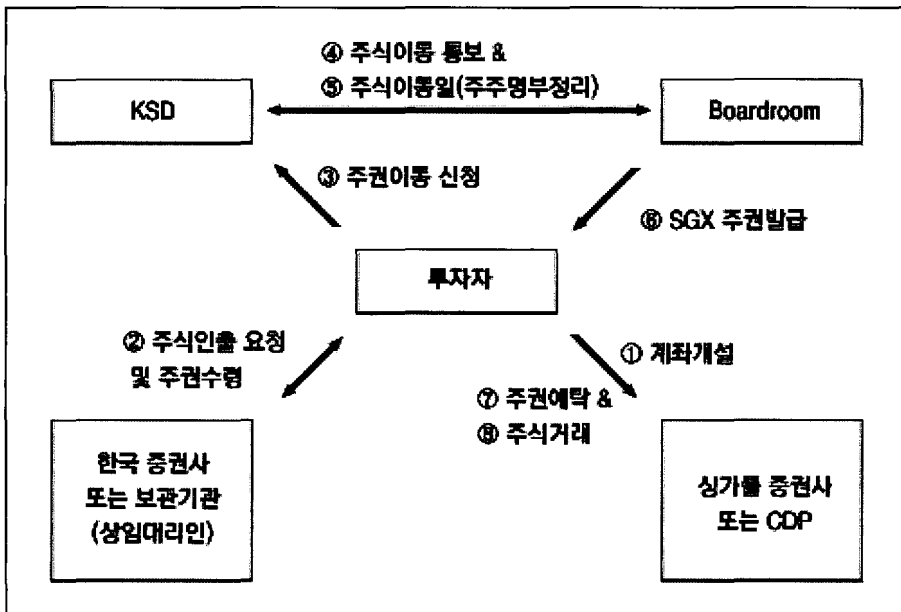
(Data 출처: 코스콤 종합금융정보 단말기)

<그림 25> 대주거래 (단위: 주)

첨부자료

1. 주식이동: 한국거래소에서 싱가포르 증권거래소로 이동(KRX → SGX)

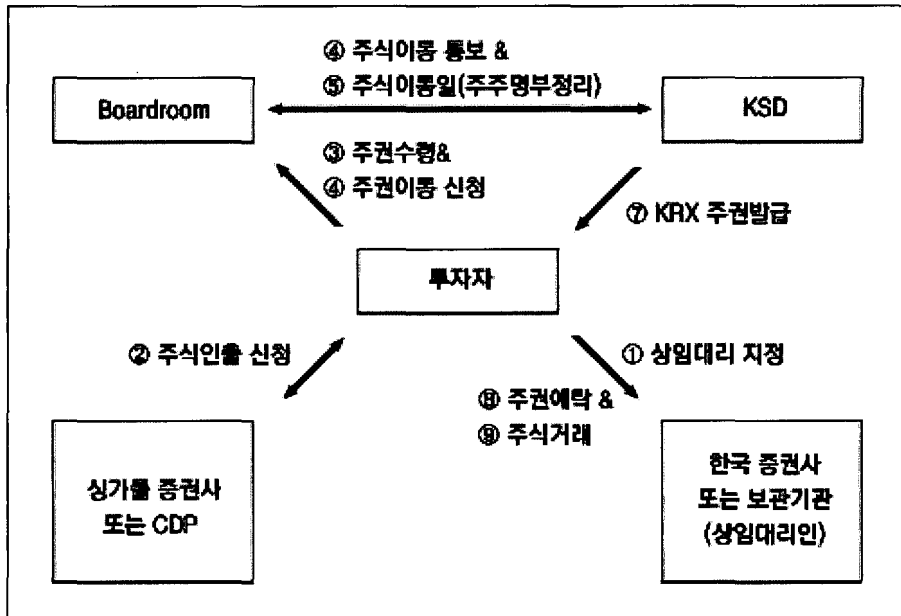
구 분	주요 내용	비 고
① 계좌개설	· 싱가포르에 증권거래용 계좌 개설	
② 주식인출 요청 및 주권수령	· 주식이동을 위한 주식 실물 발급 신청 및 주권수령	· 각 거래 증권사 또는 보관기관 (상임대리인)에 신청
③ 주식이동 신청	· 주권 이동 신청서 작성 후 KSD에 제출(제출 주권은 반드시 본인명의 주권일 것) * 외국인 주주의 경우, 신청서 제출 시 반입, 반출신고서 제출 필수	· 주권과 같이 제출
④ 주식이동 통보	· 접수된 신청내역을 Boardroom에 통보	· KSD에서 통보
⑤ 주식이동일 (주주명부정리)	· 주주명부상에 양시장 간 요청한 주식수의 증감 처리	· KSD 및 Boardroom에서 각각 처리
⑥ SGX 주권발급	· Boardroom에 방문하여 싱가포르 유통가능 주권 수령	· 본인/대리인(대리인 방문 시 각 신분증 및 위임장)
⑦ 주권예탁	· 싱가포르 유통가능 증권을 소지하고 계좌가 개설된 증권사 또는 CDP에 방문하여 주권 예탁	
⑧ 주식거래	· 계좌 입고 완료 후 매매 실시	· 해당 증권사



(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

2. 주식이동: 싱가포르 증권거래소에서 한국증권선물거래소로 이동(SGX→KRX)

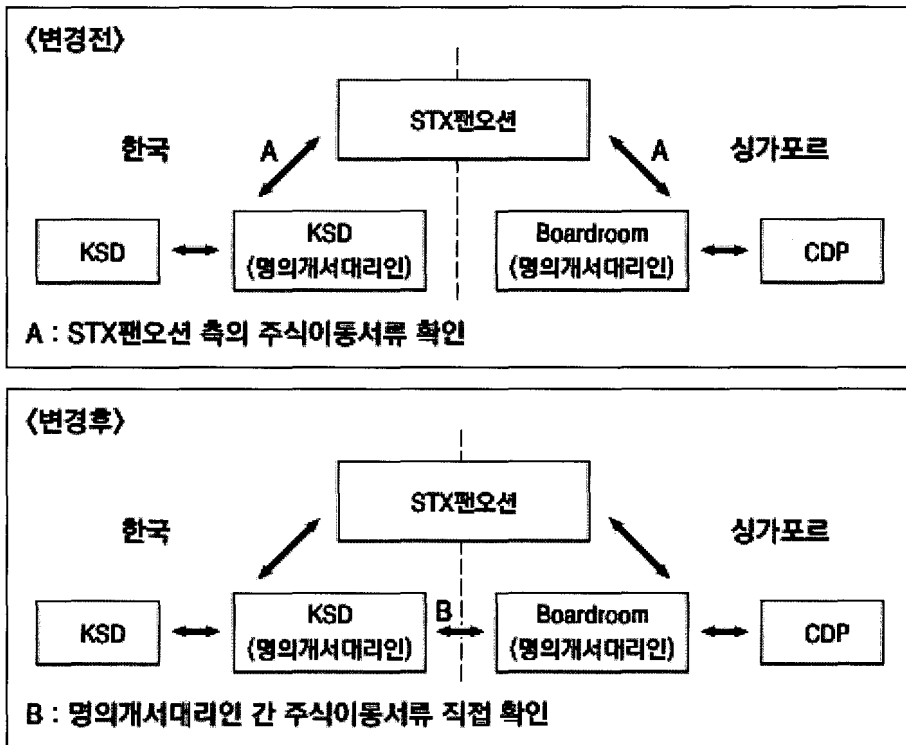
구 분	주요 내용	비 고
① 계좌개설	· 싱가포르에 증권거래용 계좌 개설	
① 상임대리인 지정	· 한국 내 상임 대리인 지정 (투자자 등록, 계좌개설, 신고 대행 업무)	· 외국인투자자 의무사항
② 주식인출 신청	· 해당 증권사 또는 CDP에 주식 인출신청	· 싱가포르 내 거래 증권사
③ 주권 수령	· Boardroom에 방문하여 주권 수령	
④ 주권이동 신청	· 주권 이동 신청서 작성 후 Boardroom에 주권과 같이 제출	· 반드시 주권과 같이 제출
⑤ 주식이동 통보	· 접수된 신청내역 KSD에 통보	· Boardroom에서 통보
⑥ 주식이동일	· 주주명부상에 양시장 간 요청한 주식수의 증감 처리	· KSD 및 Boardroom에서 각각 처리
⑦ KRX 주권발급	· KSD 방문하여 한국 유통가능 주권발급 신청 및 주권 수령 * 외국인 주주의 경우, 신청서 제출 시 반입, 반출신고서 제출 필수	· 본인/대리인 (대리인 방문 시 각 신분증 및 위임장)
⑧ 주권예탁	· 한국유통가능 증권을 소지하고 계좌가 개설된 증권사 또는 보관기관(상임대리인)에 방문하여 주권 예탁	· 해당 증권사 또는 보관기관 (상임대리인) 처리
⑨ 주식거래	· 계좌 입고 완료 후 매매 실시	· 해당 증권사 또는 보관기관 (상임대리인)



(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

3. 주식이동절차 변동: 2008년 8월 1일 이후 시행

구 분	한국	싱가포르
명의개서 대리인	증권예탁결제원(이하 "KSD")	Boardroom Corporate & Advisory Services Pte. Ltd. (이하 "BOARDROOM")
중앙예탁결제기관 증권 거래소	증권예탁결제원(이하 "KSD") 한국증권거래소 (이하 "KRX")	Central Depository Pte Ltd(이하 "CDP") Singapore Exchange (이하 "SGX")



(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

4. STX Pan Ocean 재무정보

재무제표

(단위: 백만 원)

	2008	2007	2006
자 산	4,336,283	2,861,737	1,480,695
유동자산	1,624,821	1,370,252	437,739
비유동자산	2,711,462	1,491,485	1,042,957
부 채	1,634,589	1,156,450	657,146
유동부채	731,983	659,048	271,606
비유동부채	902,606	497,402	385,540
자 본	2,701,694	1,705,287	823,549
자본금	205,858	205,858	171,548
자본잉여금	673,974	673,139	127,213
자본조정	-23,722	-29,060	-
기타포괄손익누계액	458,566	-48,505	39,538
이익잉여금	1,387,018	903,855	485,250
자본 및 부채총계	4,336,283	2,861,737	1,480,695

(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

손익계산서

(단위: 백만 원)

	2008	2007	2006
매출액	8,267,279	4,873,449	2,784,416
매출원가	7,416,368	4,303,559	2,562,754
매출총이익	850,911	569,889	221,662
판매비와 관리비	105,923	105,106	56,971
영업이익	744,988	464,783	164,694
영업외수익	502,710	267,015	150,451
영업외비용	657,005	284,630	211,278
법인세차감전순이익	590,593	447,168	103,865
법인세	12,846	13,609	2,173
당기순이익	577,847	433,559	101,692

(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

5. STX Pan Ocean 배당

STX Pan Ocean의 주식병합을 고려한 배당 자료는 다음과 같다.

	2006	2007	2008
당기순이익 (억 원)	1,017	4,336	5,778
주당순이익 (원)	59	239	2,823
주당배당금 (원)	22	46	365
총배당지급액 (억 원)	40	947	747
배당성향 (%)	3.9	21.8	12.9
배당수익률 (%)	2.2	1.5	3.9

(Data 출처: STX Pan Ocean 홈페이지)

6. 한국 기업의 해외 상장 현황

2009년을 기준으로 국내와 해외에 동시에 원주를 상장하고 있는 기업은 STX Pan Ocean이 유일하며, 원주 상장이 아닌 ADR(American Depository Receipt)와 GDR(Global Depository Receipt)을 발행한 기업들은 다음과 같다.

ADR		GDR		
G마켓	미래산업	조흥은행	SK Corp. 우선주	롯데쇼핑
그라비티	POSCO	기업은행	삼성전자 우선주	국민은행
하나로 통신	픽셀플러스	현대차	삼성전자	케이티이
국민은행	신한금융지주	현대차 우선주	LG전자 우선주	POSCO
한국전력	SK텔레콤	하이닉스	케이티엔지	SK 텔레콤
KT	우리금융지주	대우조선해양	신한금융지주	
LG필립스 LCD	웹젠	삼성SDI	금호타이어	

(Data 출처: 한국금융투자협회 홈페이지)

7. SGX Listing announcement(Data 출처: 싱가포르 거래소)

STX PAN OCEAN CO., LTD

(a corporation with limited liability established under the law of the Republic of Korea)

OFFERING IN RESPECT OF 600,000,000 SHARES (SUBJECT TO THE OVER-ALLOTMENT OPTION)

THE SIZE OF THE PUBLIC OFFER IS 30,000,000 SHARES

THIS ANNOUNCEMENT IS FOR INFORMATION PURPOSES ONLY AND DOES NOT CONSTITUTE AN INVITATION OR OFFER TO SUBSCRIBE FOR AND/OR PURCHASE OFFERING SHARES.

OFFERING PRICE

Following the close of the Offering (as defined in the prospectus of STX Pan Ocean Co., Ltd ("STXPO" or the "Company") dated June 28, 2005 (the "Prospectus")) in Singapore on July 7, 2005, STXPO, the Selling Shareholders (as defined in the Prospectus) and the Board of Directors of STXPO are pleased to announce that the Offering Price (as defined in the Prospectus) has been fixed at S\$0.90 per Offering Share (as defined in the Prospectus).

APPLICATIONS AND INDICATIONS OF INTEREST RECEIVED

The details of applications for the Public Offer (as defined in the Prospectus) and indications of interest received for the Placement (as defined in the Prospectus) at the close of the Offering are as follows:-

(a) The Placement

At the Offering Price of S\$0.90 per Offering Share, the aggregate indications of interest received for the 570 million Offering Shares under the Placement from institutional and corporate investors, as at the close of the book-building exercise, were 935,491,328.

(b) The Public Offer

At the close of the Public Offer at 12.00 noon on July 7, 2005, there were 7,954 valid applications made by way of Application Forms or Electronic Applications (as defined in the instructions booklet on "Terms,

Conditions and Procedures for Application and Acceptance for the Offering Shares in the Singapore Offering” (the “Instructions”) which forms part of the Prospectus) for a total of 76,839,000 Offering Shares. In total, application monies received pursuant to such valid applications amounted to approximately S\$97.59 million.

ALLOCATION BETWEEN THE PLACEMENT AND THE PUBLIC OFFER

Taking into consideration the applications for Offering Shares and the indications of interest received, and to ensure a reasonable spread of shareholders, DBS Bank Ltd (“DBS Bank”) (the “Lead Manager for the Public Offer”) and Goldman Sachs (Singapore) Pte. (the “Global Coordinator”), in consultation with the Company and the Selling Shareholders, have decided that the aggregate of 600,000,000 Offering Shares will be allocated to be issued or sold as follows:-

- (a) 570,000,000 Offering Shares pursuant to the Placement; and
- (b) 30,000,000 Offering Shares pursuant to the Public Offer.

Based on 570,000,000 Offering Shares allocated to the Placement and the aggregate indications of interest received amounting to 935,491,328 Offering Shares, the indications of interest at the Offering Price represent approximately 1.64 times the Offering Shares allocated to the Placement. Based on 30,000,000 Offering Shares allocated to the Public Offer and the 76,839,000 Offering Shares applied for, the Public Offer is 2.56 times subscribed.

In addition to the abovementioned allocations, the Global Coordinator has over-allocated 90,000,000 common shares of STXPO, par value Won 100 each, all of which are allocated to the Placement. To allow, among other things, sufficient time for the allocation of Offering Shares to overseas investors to be completed, an announcement of the allocation and spread of investors in respect of the Placement will be made via SGXNET before the commencement of trading in the Shares (as defined in the Prospectus) on the Singapore Exchange Securities Trading Limited (the “SGX-ST”) which is expected to be at 9.00 a.m. Singapore time on July 14, 2005.

APPLICATION RESULTS FOR THE OFFERING

To ensure a reasonable spread of shareholders, the Lead Manager of the Public Offer and the Global Coordinator, in consultation with the Company and the Selling Shareholders, have decided that successful applicants who submitted valid applications for the 30,000,000 Offering Shares under the Public Offer complying in full with the terms and conditions set out in the Prospectus, and who have been successfully balloted, will be allocated all or a proportion of the Offering Shares for which they have applied. The allocations are as follows:-

Range of Offering Shares applied for ('000)	Balloting Ratio	Number of Offering Shares allocated per Successful Applicant ('000)	Percentage of Total Number of Offering Shares available under the Public Offer (%)	Number of Successful Applicants
1	45 : 50	1	4.79	1,437
2 to 4	46 : 50	2	12.57	1,885
5 to 9	46 : 50	2	8.56	1,284
10 to 19	47 : 50	3	18.95	1,895
20 to 49	48 : 50	8	12.99	487
50 to 99	48 : 50	25	21.75	261
100 to 499	48 : 50	50	18.00	108
500 to 999	50 : 50	99	0.99	3
1000 and above	50 : 50	211	1.41	2

OVER-ALLOTMENT OPTION AND STABILISATION

For the purpose of Regulation 3(2)(d) of the Securities and Futures (Market Conduct) (Exemption) Regulations 2002, it is hereby announced that in connection with the Offering, STX Engine Co., Ltd has granted the Global Coordinator an option, exercisable by the Global Coordinator (or any of its affiliates) on behalf of the Underwriters (as defined in the Prospectus), in full or in part within 30 days from the date of the commencement of dealing in the Shares on the SGX-ST, to purchase up to an aggregate of 90,000,000 Shares (which is in aggregate not more than 15% of the total Offering Shares), to cover the over-allotment of Shares, if any. The 90,000,000 Shares that are subject to the Over-allotment Option (as defined in the Prospectus) that have been granted solely by STX Engine Co., Ltd, are existing Shares.

In connection with the Offering, the Global Coordinator or any of its affiliates may, on behalf of the Underwriters, over-allot Shares or effect transactions which stabilise or maintain the market price of the Shares at levels which might not otherwise prevail in the open market. Such transactions may be effected on the SGX-ST and in other jurisdictions where it is permissible to do so, in each case in compliance with all applicable laws and regulations. Such transactions, if commenced, may be discontinued at any time and shall not be effected after the earlier of (i) the date falling 30 days from the commencement of dealing in the Shares on the SGX-ST or (ii) the date when the over-allotment of the Shares which are the subject of the Over-allotment Option has been fully covered (either through the purchase of the Shares on the SGX-ST or the exercise of the Over-allotment Option by GS, or through both).

COMMENCEMENT OF TRADING AND REFUNDS

The Shares are expected to commence trading on a "ready" basis at 9.00 a.m. on July 14, 2005, subject to the SGX-ST being satisfied that all conditions necessary for the commencement of trading in the Shares on a "ready" basis have been fulfilled. It is expected that there will be NO trading on a "when issued" basis.

Unsuccessful applications using printed Application Forms, together with the full amount of the application monies (without interest or any share of revenue or other benefit arising therefrom), are expected to be returned to the applicants by ordinary post, at the applicants' own risk, within 24 hours after the balloting of applications, in accordance with the procedures set out in the Instructions. For unsuccessful Electronic Applications, it is expected that the full amount of the application monies (without interest or any share of revenue or other benefit arising therefrom) will be credited to the applicants' accounts with their respective Participating Banks (as defined in the Instructions), at the applicants' own risk, within 24 hours after the balloting of applications in accordance with the Instructions.

In respect of successful and partially successful applications, any balance of the application monies (including excess monies arising from the difference between the Offering Price and the Maximum Offering Price (as defined in the Prospectus) is expected to be refunded (without interest or any share of revenue or other benefit arising therefrom) to the applicants, by ordinary post (in the case of applications made using printed Application Forms) or through the crediting of the relevant amount to the applicants' accounts with their respective Participating Banks (in the case of Electronic Applications) at their own risk within fourteen (14) Market Days (as defined in the Prospectus) after the close of the Offering.

Applicants may call The Central Depository (Pte) Limited ("CDP") at 6535 7511 using their T-PIN and keying in the stock code: 5137 for enquiries on the status of their applications. To sign up for the service, applicants may contact CDP customer service officers for an application form.

ACTUAL NUMBER OF SHARES UPON LISTING

The actual number of issued Shares immediately upon the listing of the Shares on the SGX-ST has been fixed at 1,715,482,050 (after taking into account 200,000,000 New Shares (as defined in the Prospectus) to be issued by the Company pursuant to the Offering).

The Board of Directors of STXPO and the Selling Shareholders wish to thank all applicants who have applied for the Offering Shares, the relevant authorities and all who have helped in one way or another in STXPO's initial public offering, for their support and assistance.

Issued by

DBS Bank Ltd

For and on behalf of

Goldman Sachs (Singapore) Pte. and
STX Pan Ocean Co., Ltd and the Selling Shareholders
July 8, 2005

8. KRX Listing announcement (Data 출처: 싱가포르 거래소)

STX PAN OCEAN CO., LTD. (THE "COMPANY")

(1) PRIMARY LISTING ON THE KOREA EXCHANGE (THE "KRX")

(2) PROPOSED OFFERING OF 343,096,410 NEW ORDINARY SHARES IN THE CAPITAL OF STX PAN OCEAN CO., LTD. IN THE REPUBLIC OF KOREA ("KOREA") AND OUTSIDE OF KOREA THROUGH AN INTERNATIONAL PLACEMENT ("PLACEMENT")

Proposed Listing on the KRX

The Company had previously announced on May 23, 2007 that it intends to seek a listing on the KRX. The Board of Directors of the Company is pleased to announce that the Company has obtained the eligibility to list from the KRX for the listing of all of its issued ordinary shares (the "Shares") on the KRX (the "Korea Listing").

The Company filed a securities registration statement with the Financial Supervisory Commission of Korea on August 24, 2007. The listing and quotation of all the issued Shares of the Company on the KRX is expected to occur sometime in mid-September or late September 2007. The Company will provide information about the impact of the Korea Listing on its existing shareholders in due course and make appropriate announcements upon the obtaining of such listing approval and provide further information relating to the dual listing of its Shares on the SGX-ST and KRX in due course.

In conjunction with the Korea Listing, the Company intends to undertake an offer of new Shares, whereby the Company will offer up to 343,096,410 new Shares in the capital of the Company (the "Offered Shares"), primarily via a public offering in Korea and also outside of Korea through an international placement tranche (the "Placement") to be underwritten by placement agents appointed by the Company (the "Placement Agents").

The maximum number of 343,096,410 Offered Shares represents approximately 20% of the issued share capital of the Company as at the date of this announcement.

The issue price of the Offered Shares will be determined on the price determination date following an accelerated book building process by agreement between the Company and the Placement Agents. The Company will upon determination of the issue price of the Offered Shares following the accelerated book building process enter into definitive placement agreements with the Placement Agents in relation to the Placement.

An announcement will be made in due course upon the signing of the definitive placement agreements and the final determination of the issue price of the Offered Shares.

Shareholders' Mandate

The Offered Shares will be allotted and issued pursuant to the general mandate for issue of the Shares granted to the Directors of the Company at the most recent Annual General Meeting of the Company held on March 26, 2007.

As at the date of this announcement, the issued and paid-up share capital of the Company is KRW 171,548,205,000 and the Company has 1,715,482,050 issued Shares.

The maximum number of 343,096,410 Offered Shares represents approximately 20% of the issued share capital of the Company as at the date of this announcement.

Upon completion of the Placement, assuming the full subscription of the Offered Shares, the existing issued and paid-up share capital of the Company will increase to KRW 205,857,846,000 and the Company will have 2,058,578,460 issued Shares.

Approval for Listing of the Offered Shares on the SGX-ST

The Company has submitted a separate application to the SGX-ST for the listing and quotation of such Offered Shares on the SGX-ST and will make appropriate announcements when such approval has been obtained.

Use of Proceeds

The Company intends to use the net proceeds from the Placement to fund part of the purchase price of newly built vessels. The amounts and timing of the actual expenditures will depend on several factors, including the amount of cash generated or used by our ongoing operations. The Company has neither determined the timing of the expenditures nor the amounts to be expended in any specific area.

THIS ANNOUNCEMENT IS NOT AN OFFER FOR SALE OF THE SHARES OF THE COMPANY IN THE UNITED STATES. THE SHARES MAY NOT BE OFFERED OR SOLD IN THE UNITED STATES, OR TO, OR FOR THE ACCOUNT OR BENEFIT OF, U.S. PERSONS (AS SUCH TERM IS DEFINED IIN REGULATION S UNDER THE U.S. SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED (THE "SECURITIES ACT")) UNLESS THEY ARE REGISTERED OR EXEMPT FROM REGISTRATION UNDER THE SECURITES ACT. THE COMPANY DOES NOT INTEND TO REGISTER ANY PORTION OF THE OFFERING IN THE UNITED STATES OR TO CONDUCT A PUBLIC OFFERING OF

THE SHARES IN THE UNITED STATES. BY ORDER OF THE BOARD

Jong Chul Lee
Representative Director
August 24, 2007

9. Migration announcement (Data 출처: 싱가포르 거래소)

STX PAN OCEAN CO., LTD. (THE "COMPANY")

(I) AMENDMENTS ON REGULATORY ISSUES UNDER KOREAN LAW IN RELATION TO MIGRATION OF THE COMPANY'S SHARES BETWEEN THE SINGAPORE EXCHANGE LIMITED ("SGX-ST") AND THE KOREA EXCHANGE ("KRX")

1. Introduction

The Company was admitted to the Official List of the SGX-ST and all of its issued ordinary shares were quoted and listed on the Mainboard of SGX-ST on July 14, 2005. Thereafter, on September 21, 2007, the Company listed all of its issued ordinary shares on the KRX. Upon the listing of the Company on the KRX, the Company is concurrently listed on the SGX-ST and the KRX pursuant to which the Company will need to comply with the relevant Singapore and Korean rules and regulations, including, *inter alia*, the take-over requirements, the disclosure requirements and the listing requirements of the SGX-ST and the KRX (the "Dual Listing").

Despite the Dual Listing, however, investors in Singapore trading on the SGX-ST were unable to transfer or "migrate" their shares of the Company for trading on the KRX, unless such transfer or migration was approved by the Korean regulatory authorities. Conversely, investors in Korea trading on the KRX were unable to transfer or "migrate" their shares of the Company for trading on the SGX-ST without the Korean regulatory authorities' approval.

As noted in the Company's Announcement made on September 12, 2007, there were two regulatory issues under Korean law in relation to migration of shares between the SGX-ST and the KRX:

- (i) Securities issuance reporting and notification requirements under the Foreign Exchange Transaction Act of Korea ("FETA") and the relevant regulations; and
- (ii) Approval requirement for an over-the-counter transaction under the Securities and Exchange Act of Korea ("KSEA") and the relevant regulations thereunder.

The Company had been in discussions with the relevant regulatory authorities in Korea to find a way for compliance with the regulatory requirements relating to the transfer or migration of the Company's shares between the SGX-ST and the KRX, including amendments to the relevant regulations. To this end, there have been some recent amendments of the relevant regulations in Korea, which enable the aforementioned

transfer or migration of shares. This Announcement is intended to inform the Company's shareholders on those amendments and related matters.

2. Securities Issuance Reporting and Notification Requirements under the FETA

(1) Prior Regulation

The Ministry of Finance and Economy of Korea ("MOFE") was of the view that under the FETA, if a shareholder intended to migrate from the KRX to the SGX-ST, the Company was required to file the securities issuance report with the MOFE in advance, and once the migration was completed, the Company also had to notify the MOFE. For a migration from the SGX-ST to the KRX, on the other hand, those securities issuance reporting and notification requirements were imposed on the migrating shareholder, rather than the Company.

(2) Recent Amendments

On December 17, 2007, the MOFE made a public announcement that it amended the regulations on the Korean companies whose shares are dual-listed on the KRX and a foreign stock exchange. Under the amendment, for a Korean company whose shares are listed on both the KRX and a foreign stock exchange, the requirement of filing the securities issuance report in advance is not imposed on migration of the company's shares between the KRX and the foreign stock exchange, i.e., neither the Company nor its migrating shareholders is subject to the requirement of filing the securities issuance report with the MOFE in advance for any migration of the Company's shares between the SGX-ST and the KRX. Even after the amendment, however, Korean companies are required to (i) file the securities issuance report in advance before they list their shares on a foreign stock exchange for dual listing and (ii) report details of completed share migrations to the FSC on a regular basis. This amendment came into effect from December 17, 2007.

3. Approval Requirement for Over-The-Counter Transaction under the KSEA

(1) Prior Regulation

Under the KSEA and the relevant regulations thereunder, a foreigner was prohibited from trading shares of a listed Korean company outside the KRX, unless the foreigner obtained approval from the Financial Supervisory Commission of Korea ("FSC") in advance. The Regulation on Securities Business Supervision ("RSBS") promulgated under the KSEA set forth certain exceptions to this prior approval requirement.

A share migration between the SGX-ST and the KRX involves or requires withdrawing share certificates from, or depositing share certificates with, the Central Depository (Pte) Limited ("CDP"), the central depository of the shares listed and traded on the SGX-ST. In the FSC's view, such withdrawal from or deposit with the CDP constituted a transaction conducted outside the KRX, i.e., an over-the-counter transaction, requiring FSC's prior approval. Also, none of the exceptions to the approval requirement set

out in the RSBS applied to such migration. Therefore, each migration between the SGX-ST and the KRX was subject to the requirement of obtaining prior approval from the FSC. Specifically, if a foreign shareholder was to migrate between the SGX-ST and the KRX, both the migrating shareholder and the CDP were required to obtain prior approval from the FSC. For a Korean shareholder's migration, on the other hand, the CDP was under the obligation to obtain prior FSC approval, although realistically it was difficult to require the CDP, the central depository body of Singapore, to seek to obtain prior approval from the FSC, a Korean supervisory body.

(2) Recent Amendments

On December 28, 2007, the Financial Supervisory Service of Korea, the investigatory and enforcement agency of the FSC, announced that it amended the RSBS and the relevant regulations thereunder as of December 21, 2007 so that, in the case of a Korean company whose shares are listed on both the KRX and a foreign exchange, withdrawing such Korean company's share certificates from, or depositing such share certificates with, a central securities depository, such as the CDP, is added to the RSBS as an exception to the FSC prior approval requirement for an over-the-counter transaction.

Therefore, under the amendment, neither the migrating shareholder nor the CDP is required to obtain prior approval from the FSC. This amendment comes into effect from January 1, 2008. The amendment imposes a new obligation on foreign shareholders, however: If a foreign shareholder migrates into Korea a dual-listed Korean company's shares purchased on the foreign stock exchange in order to sell them in Korea, or if a foreign shareholder migrates out of Korea the Korean company's shares purchased in Korea in order to sell them on the foreign stock exchange, then, the foreign shareholder should, prior to such migration, report it to the FSC immediately in the form prescribed by the FSC.

In addition, under the amended regulations, trading of a dual-listed Korean company's shares on the foreign stock exchange is not viewed or deemed as an over-the-counter transaction under the KSEA and, therefore, is exempted from the requirement of obtaining FSC approval.

4. Caveats

As the regulations relevant to migration of shares have been amended, it has become possible for shareholders of Korea and Singapore to select and transact in either SGX-ST or KRX through share migration. The Company is currently conducting a detailed review of the relevant regulations of both countries in connection with such migration. However, there may be some limitations on the migration due to the presence of unforeseen laws and regulations or the lack of preparation by the relevant financial and governmental bodies. Furthermore, the Company cannot precisely predict the length of period it takes for such migration. Thus, it is difficult for the Company to anticipate the inherent risks associated with share migration such as impacts of change in share prices or foreign exchange rate. Please be aware that investors are solely responsible for all risks associated with share migration.

In response to the amendments, the Company intends to make other preparations and arrangements in conjunction with the other relevant companies and organizations in order to enable the holders of the Company's shares to migrate their Company shares between the SGX-ST and the KRX. Once such preparations and arrangements are completed, the Company will make a further announcement.

However, the Company will post basic information about share migration in January 2008 on its website (<http://ir.stxpanocean.com>) for those investors who wish to migrate their Company shares before the establishment of the detailed migration working procedures. Because of inherent risks associated with share migration, the Company recommends the investors wishing to migrate their shares to consult with qualified professionals such as legal advisors. If there occurs any further relevant development or change on the foregoing, the Company will update its shareholders thereon.

This announcement merely purports to inform the investors about the relevant regulations governing share migration. The Company wishes to make it clear that this announcement does not purport to be a recommendation recommending the investors to migrate their Company shares.

THIS ANNOUNCEMENT IS NOT AN OFFER FOR SALE OF THE SHARES OF THE COMPANY IN THE UNITED STATES. THE SHARES MAY NOT BE OFFERED OR SOLD IN THE UNITED STATES, OR TO, OR FOR THE ACCOUNT OR BENEFIT OF, U.S. PERSONS (AS SUCH TERM IS DEFINED IIN REGULATION S UNDER THE U.S. SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED (THE "SECURITIES ACT")) UNLESS THEY ARE REGISTERED OR EXEMPT FROM REGISTRATION UNDER THE SECURITES ACT. THE COMPANY DOES NOT INTEND TO REGISTER ANY PORTION OF THE OFFERING IN THE UNITED STATES OR TO CONDUCT A PUBLIC OFFERING OF THE SHARES IN THE UNITED STATES.

BY ORDER OF THE COMPANY

Lotus Isabella Lim Mei Hua

Company Secretary

December 28, 2007

참고문헌

- 김종현, "Case study about cross-trading of SGX Pan Ocean shares between SGX and KRX", 2009, 서울대학교 경영대학원.
- 김지수, 서성훈, 조영탁, "STX: 바다로 세계로 미래로", 2005, 서울대학교 경영사례연구 제40권 제1호.
- 송치승, "Cross-listing과 정책과제 : Infra-structure 중심으로", 2005, 박병석 의원실.

참고 웹사이트

- End of Data.com: <http://www.eoddata.com/>
- KRX: <http://www.krx.co.kr/>
- SGX: <http://www.sgx.com/>
- STX: <http://www.stx.co.kr/>
- STX Pan Ocean: <http://www.panocean.co.kr/>
- STX 엔진: <http://www.stxengine.co.kr/>
- STX 조선해양: <http://www.stxons.co.kr/>
- Yahoo Finance: <http://finance.yahoo.com/>
- 금융감독원: <http://dart.fss.or.kr/>
- 이데일리: <http://www.edaily.co.kr/>
- 한국금융투자협회: <http://www.kofia.or.kr/>
- 한국수입업협회: <http://www.koima.or.kr/>
- 한국예탁결제원: <http://www.ksd.or.kr/>
- 한국증권전산 데이터 볼: <http://datamall.koscom.co.kr/>
- 한국해양수산개발원: <http://www.kmi.re.kr/>