

# 해외 사회책임투자(SRI) 현황과 시사점

CSR현황 II

김선민 | 한국기업지배구조원 연구원

## I. 서론

일반적으로 사회책임투자(Social Responsible Investment, 이하 SRI)는 투자자의 결정시 기업의 재무적 요소와 더불어 비재무적요소인 환경·사회·지배구조(ESG)도 고려하여 투자하는 방식으로 정의된다. 그러나 SRI의 역사와 그 기원을 살펴보면, SRI는 시대가 변해감에 따라 투자방식이 세분화되거나 새로운 투자방식이 생겨났고, 문화, 종교, 가치 및 신념에 따라 그 정의가 다르기 때문에 SRI 개념을 정의 내리기란 쉽지 않다. 실제로 미국 사회책임투자포럼(이하 US SIF)과 유럽 사회책임투자포럼(이하 Eurosif)을 비롯해 SRI 연구기관들은 SRI에 대한 정의를 내리지 않고 있으며, SRI는 역사적 배경, 가치, 문화, 신념에 따라 윤리적 투자, 녹색 투자, 책임투자, 지속가능한 투자 등으로 다양하게 불리고 있다.

본 고에서는 Eurosif가 발간한 “European SRI Study 2012”와 US SIF가 발간한 “Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States 2012”를 바탕으로 해외 SRI투자 방식, SRI규모 등 최근 현황을 살펴보고자 한다<sup>1)</sup>. 전 세계적으로 SRI규모가 확대되고 있는 가운데, 사회책임투자가 활발한 유럽과 미국의 SRI시장을 살펴보는 것은 향후 국내 SRI시장 발전을 위한 시사점을 찾는 데 의미가 있을 것으로 보인다.

1) European Fund and Asset Management Association(EFAMA), KPMG, Bridges Ventures, Vigeo 등 유럽의 SRI 연구기관의 자료도 참고함

〈표 1〉 사회책임투자의 발달 과정

	1960년~1980년	1990년대 이후	2000년 이후
특징	종교단체나 시민단체, 대학 등이 인종차별, 반전, 반핵 등의 개인적인 가치관, 종교적 신념, 사회적 가치 등에 따라 투자를 행하는 윤리적 투자로 사회 운동적 성격이 강함	주식시장의 성장으로 SRI펀드 규모가 증가하였으며 기업들의 회계부정 등 기업비리, 환경문제, 고용문제에 대한 사회적 관심이 증가함. 특히, 사회적 책임을 다하지 못한 기업의 리스크가 증가하면서 투자자의 리스크관리 측면에서 SRI가 조명되기 시작함 또한, 환경문제가 이슈로 떠오르면서 지속가능한 성장에 관심이 높아짐	투자자들은 지속가능한 성장과 책임투자를 결합하는 등 사회책임투자(SRI)를 지속가능한 책임투자(Sustainable and Responsible Investment)로서 확대하기 시작함. 기업과 자산운용사로부터 ESG정보를 요구하는 기관투자자의 수가 증가하기 시작하였으며 개인투자자도 SRI 투자에 나섬
대표적 사건	① 베트남 전쟁에 반대하는 단체가 군수업체에 대한 투자를 제한 ② 남아공의 인종분리정책에 반대하는 대학 등이 남아공에서 사업하는 미국기업의 주식을 처분	① 유엔 세계환경개발위원회 (UN WCED) 출범 ② 지구정상회의 (Earth Summit) 개최	① UN PRI 출범 ② UN PRI 원칙 제정

## II. 유럽의 사회책임투자 현황

### 1. 개관

European SRI Study 2012 (Eurosif, 2012)에 따르면, 2011년 유럽의 SRI규모는 2009년 약4조 9,860억유로에서 약6조 7,633억유로로 2년전에 비해 36%가량 증가하였다(〈표 2〉, [그림 1]참고)<sup>2)</sup>.

2) 동 자료는 2009년 조사 대상 국가였던 발틱3국(라트비아리투아니아에스토니아), 키프로스, 그리스를 제외한 14개 국가의 SRI 시장을 분석한 자료임

〈표 2〉 유럽 국가별 SRI 규모<sup>3)</sup>

(단위 : 백만유로)

국가	규모	
	2009	2011*
오스트리아	€2,000	€8,251
벨기에	€194,000	€96,905
덴마크	€242,200	€244,227
핀란드	€89,000	€107,600
프랑스	€1,850,000	€1,884,000
독일	€12,000	€621,020
이탈리아	€312,000	€447,592
네덜란드	€396,000	€666,248
노르웨이	€410,000	€574,100
폴란드	€1,000	€1,174
스페인	€33,000	€57,091
스웨덴	€300,000	€378,300
스위스	€23,000	€441,637
영국	€939,000	€1,235,201
유럽(계)	€4,986,000	€6,763,347

출처 : Eurosif

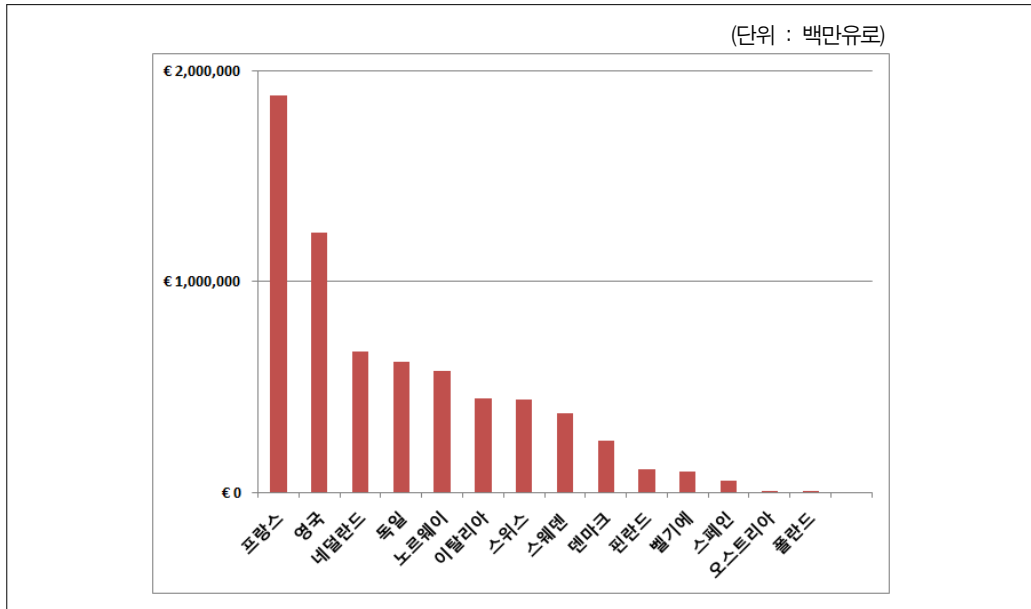
특히, 2009년에 이어 프랑스와 영국의 SRI규모는 각각 Eurosif 조사대상국가의 총 SRI규모의 27.9%, 18.3%로 이들 국가가 차지하는 비중이 여전히 높은 것으로 나타났다. 영국과 프랑스의 SRI시장이 다른 국가에 비해 성장할 수 있었던 것은 사회책임투자를 위한 법제가 잘 마련되어 있기 때문이라고 판단된다. 프랑스는 유럽에서 SRI 시장이 가장 잘 발달된 국가로 2011년부터 상장기업들의 ESG 정보 공시를 의무화하는 등 사회책임투자를 위한 법제를 마련하였으며, 사회책임투자의 글로벌 선두주자인 영국 역시 기업지배구조 모범규준(UK Corporate Governance Code), 스튜어드십코드(Stewardship Code), 회사법(Companies Act) 제정을 통해 사회책임투자 활성화를 위한 법적 토대를 형성해 왔다.

유럽의 사회책임투자는 주로 기관투자자들에 의해 이루어지고 있으며 SRI투자

3) 2009년 유럽의 SRI규모는 십억단위로 추산되었기 때문에 본 원고의 2009년 국가별 SRI규모의 합과 총 합계에 다소 차이가 있으며, 규모 산출시 임팩트 투자(Impact investment)는 제외됨

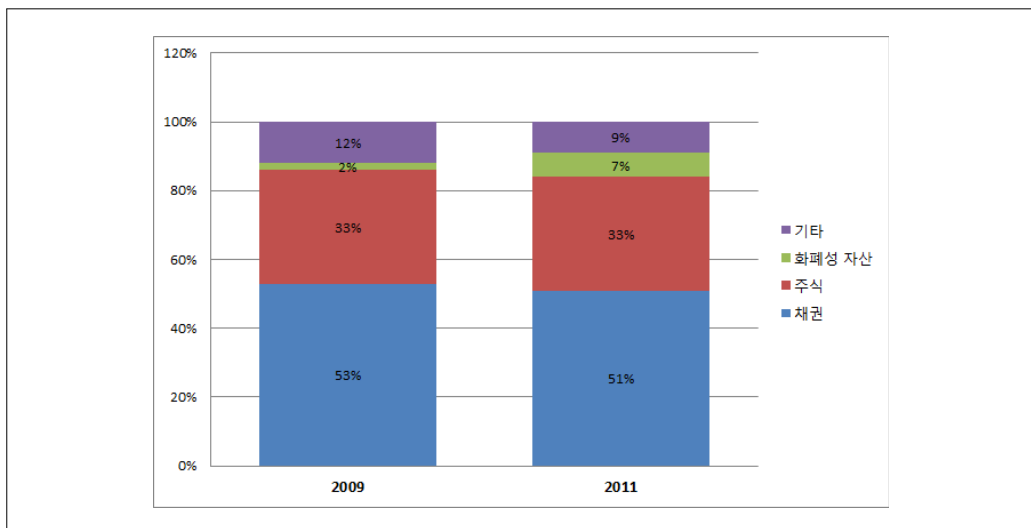
자는 채권, 주식, 화폐성 자산(monetary asset), 기타 자산에 주로 투자하고 있다. 그 중, 채권 투자 비중은 2009년 53%에서 2011년 51%로 소폭 감소하였지만 여전히 SRI투자자들이 선호하는 자산이다([그림2] 참고).

[그림 1] 유럽 국가별 SRI 규모



출처 : Eurosif

[그림 2] 사회책임투자 자산배분(asset allocation) 비중



출처 : Eurosif

동 보고서는 SRI시장의 성장요인에 관한 설문조사도 실시하였는데 기관투자자의 SRI 수요증가, 관련 법제 마련, 국제이니셔티브, 비영리단체 및 언론 활동, 개인투자자의 SRI 수요증가 등이 향후 SRI시장 성장에 주된 요소로 조사되었다. 이는 지난 2010년에 실시한 설문조사의 결과와 크게 다르지 않지만 주목할 점은 SRI 성장에 있어서 관련 법제 마련의 필요성이 강조된다는 점이다(〈표 3〉 참고). 즉, 자발적인 참여보다는 법적 규제에 의한 참여가 SRI시장을 확대하는 데에 더욱 효과적일 수 있다는 의미이다.

〈표 3〉 유럽 SRI투자 성장에 필요한 요소

순위	2009	2011
1	기관투자자 수요	기관투자자 수요
2	국제이니셔티브	관련법제 마련
3	비영리단체 및 언론활동	국제이니셔티브
4	개인투자자 수요	비영리단체 및 언론 활동
5	관련 법제 마련	개인투자자 수요

출처 : Eurosif

프랑스의 경우, 시민단체 및 기업대표와의 지속적인 토론을 통해 2010년 상법(French Commercial Code)에 지속가능 이슈 및 ESG 공시와 관련한 개정사항을 반영한 바 있으며, 2년여의 토론 끝에 구체적인 이행방안을 담은 「Grenelle II de l'environnement(2012)」 법안을 통과시키기도 했다. 이 법안에 따르면 펀드매니저들은 투자설명서에 ESG 요소의 고려여부를 공시해야 하며, ESG성과가 좋지 않은 펀드는 웹사이트에 게재하고 연간 사업보고서에 이를 포함시키도록 규정하고 있다. 영국 역시 연금법(Pension Act) 개정을 통해 기금수탁자가 ESG 관련 정보를 공시하도록 하고 있다.

## 2. 유럽의 SRI투자방식

Eurosif의 SRI투자방식은 임팩트 투자를 제외하고 UN PRI와 유럽펀드자산운용협회(European Fund Asset Management Association, EFAMA)가 구분하는 방식과 크게 다르지는 않다(〈표 4〉 참고).

〈표 4〉 기관별 SRI 투자방식 비교

Eurosif	UN PRI	EFAMA
규준을 기반으로 한 스크리닝 (Norms-based screens)	ESG배제 (ESG Exclusions)	규준을 기반으로 한 접근 (Norms-based approach)
업종별 최고기업 선택 (Best-in-Class selection)	ESG 포지티브 스크리닝과 업종별 최고기업 선택 (ESG Positive screening and Best-in-Class)	업종별 최고기업 선택 (Best-in-Class)
테마별 지속가능 투자 (Sustainability themes)	ESG 테마별 투자 (ESG-themed Investments)	테마별 투자 (Thematic approach)
배제 (Exclusions)	ESG 배제 (ESG Exclusions)	배제 (Exclusion approach)
ESG통합 (ESG Integration)	ESG통합 (ESG Integration)	-
ESG 관련 주주권리 행사 (Engagement and voting)	주주관여 (Engagements(3types))	주주관여 (Engagement and (voting))
임팩트투자 (Impact investment)	-	-

출처 : Eurosif

다만, Eurosif의 SRI투자방식은 기본 투자방식에서 크게 벗어나지 않는 선에서 조금씩 변하고 있다. 일례로, Eurosif의 SRI투자방식은 초기에 ‘핵심(core) SRI’, ‘단순 스크리닝’, ‘주주관여’의 3가지 방식으로 구분되었으나 시대가 변하면서 상황에 맞게 세분화되거나 비슷한 투자방식은 통합되는 형태를 보이고 있다. 최근 들어, Eurosif는 SRI투자방식을 핵심(core) SRI와 광의(broad) SRI로 구분하지 않고 이를 구체적으로 세분화하여 7가지 방식으로 구분하기 시작하였다(〈표 5〉참고). 특히, 서로 다른 투자 방식으로 구분되어온 ‘업종별 최고기업’과 ‘포지티브 스크리닝’은 2011년부터 하나의 투자방식으로 통합되었는데, 이는 애매모호한 각각의 투자방식을 좀 더 명료하게 구분해 주기 위한 Eurosif의 시도로 보인다.

〈표 5〉 Eurosif의 SRI 투자방식 구분

과거	핵심(core) SRI	
	단순 스크리닝	
	주주관여	
현재	테마별 지속가능 투자	환경·사회 이슈에 중점을 두고 있으며 특히 재생에너지, 청정 기술, 기후변화 등 환경 관련 테마들이 대부분임
	업종별 최고기업 선택 및 포지티브 스크리닝	ESG 스크리닝 및 재무분석을 바탕으로 최상의 업종을 투자 종목으로 선택하는 것을 의미함
	규준을 기반으로 한 배제	국제적 규준을 잘 따르는 기업과 그렇지 않은 기업을 구분하는 가장 공정한 방법이나 대규모 자산운용사나 소유주의 포트폴리오에 미치는 영향은 미미하다는 점에서 배제전략과 유사함
	배제	단순 스크리닝과 가치기반으로 한 스크리닝은 서로 다른 투자 방식이었으나 2012년부터 두 방식 모두 배제로 통합됨
	ESG통합	최근 들어 각광받고 있는 것으로 한 기업의 재무 상태를 예측하기 위해 ESG 정보를 사용하는 방식임
	ESG 관련 주주권리 행사	ESG 이슈에 적극적으로 관여하고 의결권을 행사하는 방식임
	임팩트 투자	안정적인 수익을 창출함과 동시에 사회·환경 관련 문제를 해결하기 위한 투자방식임

투자 방식별 SRI 규모를 살펴보면(〈표 6〉 참고), ‘배제’, ‘ESG통합’, ‘규준을 기반으로 한 스크리닝’ 순이며, 연평균 성장률은 ‘규준을 기반으로 한 스크리닝’, ‘배제’, ‘업종별 최고기업 선택’과 ‘포지티브 스크리닝’ 순으로 높았다. ESG 관련 주주권리 행사는 증가추세에 있으나 다른 투자방식에 비해 규모가 작고 연평균 성장률도 높지 않다. 이는 주주행동주의가 활발하게 이루어지고 있는 미국과 달리, 유럽에서는 윤리·가치를 바탕으로 한 사회책임투자가 활발한 것에 기인한 것이라고 판단된다. 임팩트 투자의 경우 2011년부터 투자방식으로 구분되기 시작했기 때문에 그 규모를 정확히는 알 수 없지만 현재 떠오르고 있는 사회책임투자 방식이므로 앞으로의 성장이 기대된다<sup>4)</sup>.

4) 재무적 성과와 더불어 사회·환경 관련문제를 해결하기 위한 전략으로 미소금융(microfinance), 사회적기업(social business), 지역사회투자(community investment)가 여기에 속함

〈표 6〉 투자 방식별 SRI 규모

(단위 : 백만유로)

유럽(14개국)	2009	2011	연평균성장률
테마별 지속가능 투자	€25,361	€48,090	37.7%
업종별 최고기업/ 포지티브 스크리닝	€132,956	€283,206	45.9%
규준을 기반으로 한 스크리닝	€988,756	€2,346,308	54.0%
배제	€1,749,432	€3,829,287	47.9%
ESG 관련 주주권리 행사	€1,668,473	€1,950,406	8.1%
ESG통합	€2,810,506	€3,204,107	6.8%

출처 : Eurosif

### III. 미국의 사회책임투자 현황

#### 1. 개관

미국의 사회책임투자는 US SIF가 1995년 사회책임투자규모를 발표한 이후부터 지속적으로 그 규모가 증가하고 있다. 2011년말 기준으로 미국의 총 SRI 규모는 약3조7,400억달러로 2009년에 비해 22% 증가하였다(〈표 7〉 참고)<sup>5)</sup>.

〈표 7〉 미국의 SRI 규모 (1995~2012)

(단위 : 십억달러)

	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2010	2012
ESG통합	\$166	\$533	\$1,502	\$2,018	\$2,157	\$1,704	\$2,123	\$2,554	\$3,314
주주제안	\$473	\$736	\$922	\$897	\$448	\$703	\$739	\$1,497	\$1,536
중복 차감	N/A	(\$84)	(\$265)	(\$592)	(\$441)	(\$117)	(\$151)	(\$981)	(\$1,106)
총 규모	\$639	\$1,185	\$2,159	\$2,323	\$2,164	\$2,290	\$2,711	\$3,069	\$3,744

출처 : US SIF

미국의 SRI규모가 지속적으로 성장하고 있는 것은 기업의 사회적 책임에 대한 투자자들의 인식이 높아지고 있기 때문이다. 특히, 학살, 분쟁, 테러 등 사회적 이

5) Thomson Reuters Nelson에 따르면, 미국의 SRI 규모는 총 운용자산(약 33조3,000억달러)중 11.3%를 차지함



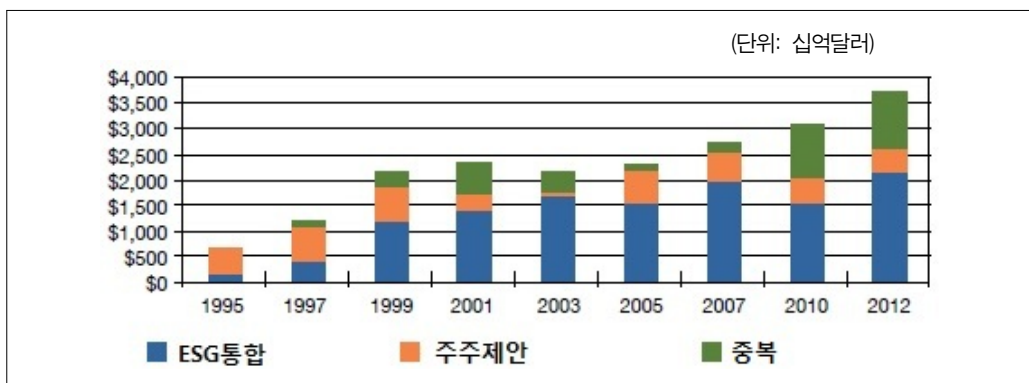
슈<sup>6)</sup>와 기후변화 및 탄소배출 등 환경 이슈가 SRI에 지대한 영향을 미치고 있어 투자자들의 ESG에 대한 관심은 더욱더 높아질 것으로 보인다. 지역개발은행과 신용조합의 성장에 따른 지역사회투자 증가 역시 SRI규모 확대에 기여하고 있다<sup>7)</sup>. 일례로, 지난 글로벌 금융위기 이후 대형은행보다 신용조합이나 지역개발은행(Community Development Bank)에 예금을 예치하는 금융소비자가 증가하였으며, 지역개발은행과 신용조합은 지난 2010년에 비해 각각 73%, 54%의 성장세를 보였다.

## 2. 미국의 SRI투자 방식

미국의 SRI투자방식은 크게 ESG통합(ESG integration) 방식과 ESG이슈에 관한 주주제안 방식으로 나뉜다. ESG통합은 투자시에 ESG 요소를 고려하는 방식을 의미하며, ESG 이슈에 관한 주주제안은 투자자들이 투자기업의 ESG 관심을 높이고 이들 기업에게 ESG 관련 정책과 전략을 검토하고 개선하도록 요구하는 방식을 말한다. [그림 3]을 보면, 미국에서 1997년까지는 주주제안 방식이 SRI의 주를 이루었지만, 1999년부터는 ESG통합방식이 급격히 성장하는 모습을 보이고 있다.

2011년 현재, 미국의 전체 SRI규모에서 ESG통합 방식과 주주제안 방식의 SRI는 각각 약 3조 3,100억달러와 약 1조 5,360억달러에 달하고 있다.

[그림 3] 미국의 SRI 투자방식 변화



출처 : US SIF

6) 투자자들은 분쟁지역인 수단·이란에서 사업을 하는 기업에 대해서 투자를 제한하는 방침을 요구하기도 함  
7) 지역개발은행은 저축액으로 저소득층에게 저금리 대출을 제공함

1) ESG통합(ESG integration)

ESG통합 방식을 추구하는 투자자는 주로 ‘포지티브 스크리닝(포함)’, ‘네거티브 스크리닝(배제)’, ‘전체 통합’의 3가지 전략을 통해 SRI에 투자하고 있다.

기업의 사회적 책임에 대한 투자자의 관심이 높아지면서 투자시 ESG요소를 고려하는 개인투자자, 지역사회투자기관, 기관투자자도 증가하고 있는 추세이다. US SIF(2012)에 따르면, ESG통합 방식을 따르는 SRI의 성장은 지배구조 평가 결과를 반영하거나 분쟁지역인 수단에서 사업을 하는 기업을 배제하는 뮤추얼 펀드 및 대체펀드의 증가, 지역사회 개발을 목적으로 하는 은행, 신용조합, 대출펀드 (loan fund)의 증가, 공적연금(public fund)의 증가 및 환경이슈 부상에서 비롯된 것이라고 분석하고 있다. 일례로, ESG통합 방식을 사용하고 있는 미국의 SRI펀드는 1995년 55개에서 2011년 현재 720개로 증가하였다([<표 8> 참고])<sup>8)</sup>.

SRI 투자기준으로는 사회이슈가 가장 많이 사용되고 있으며 환경, 지배구조가 그 뒤를 잇고 있다. 사회이슈에서는 수단 및 이란 등의 분쟁지역의 투자를 제한하거나 허용하지 않는 방법이 가장 큰 부분을 차지하고 있으며, 환경과 지배구조에서는 각각 기후변화/온실가스 배출, 이사회 책임/임원보수가 주요 SRI투자 기준이 되고 있다.

<표 8> ESG통합 방식에 따른 미국의 SRI 펀드 수

(단위: 십억달러)

	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007	2010	2012
펀드 수	55	144	168	181	200	201	260	493	720
총 규모	\$12	\$96	\$154	\$136	\$151	\$179	\$202	\$569	\$1,013

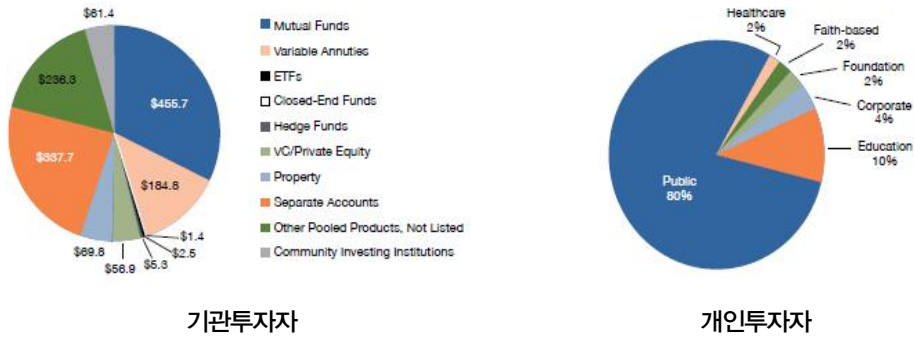
출처: US SIF

개인투자자와 기관투자자 모두 ESG통합 방식을 통해 SRI에 투자하고 있지만 투자유형은 다르다. 우선, 개인투자자의 경우 뮤추얼펀드, 별도계정(separate account), 기타 상품군(other pooled products)에 주로 투자를 하는 반면, 기관투자자의 경우 공적연금을 통해 주로 투자하고 있다 ([그림 4]참고)<sup>9)</sup>.

8) 뮤추얼펀드, 연금펀드(annuity fund), 폐쇄형펀드(closed-end fund), 상장지수펀드(exchange-traded funds), 대체투자펀드 등이 포함됨

9) 별도계정은 클라이언트를 위해 특별히 운용되는 투자상품으로 개별 고객을 위해 맞춤형으로 제공되거나 다수의 고객 자산을 함께 투자하여 운용되기도 하며, 기타상품군은 종교집단, 노동조합펀드 등 특정 기관투자자를 위해 운용되는 투자상품임

[그림 4] 기관투자자와 개인투자자의 투자유형



출처: US SIF

## 2) ESG이슈에 관한 주주제안

ESG이슈에 관한 주주제안은 투자 대상 기업에 대해 ESG정책마련 및 개선을 장려하는 방법으로 의결권 행사(proxy voting), 주주제안 발의(filing shareholder resolution), 기업과의 소통(dialogue)을 통해 실현되고 있다.

주주제안을 고려한 SRI투자 규모는 2011년 현재 약 1조 5,000억달러로 전체 SRI규모의 약 41%를 차지하고 있으며, 관련 SRI투자는 지속적으로 증가할 것으로 보인다. 특히, 2010년~2012년 1분기까지 30% 이상의 지지를 받고 있는 사회·환경 이슈에 대한 안건은 발의된 총 주주제안 건수 대비 24% 이상을 차지하고 있다(〈표 9〉 참고). 2007년~2009년에는 총 주주제안 건수에서 겨우 15%~18%만이 30% 이상의 지지를 받아왔음을 고려해 볼 때 사회·환경과 관련하여 주주들의 관심이 커지고 있음을 보여주고 있으며, 이러한 추세에 힘입어 향후 주주제안 방식을 통한 SRI 규모는 지속적으로 확대될 것으로 보인다.

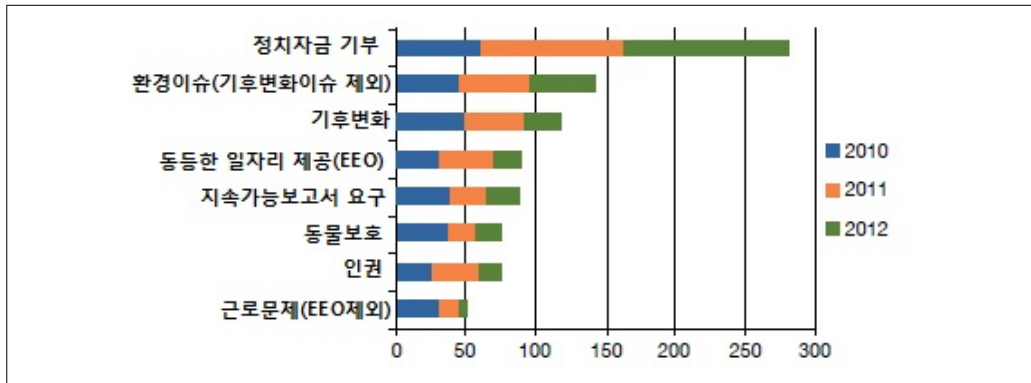
〈표 9〉 환경·사회 관련 주주제안 현황

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
주주제안 총 건수	187	197	174	175	169	161
30% 이상의 지지를 받은 안건	30	29	31	51	52	39
비율	16%	15%	18%	29%	31%	24%

출처: US SIF

2010년~2012년까지 환경·사회이슈에서 가장 많이 제기된 주주제안은 정치자금 기부금(279건)이다([그림 5] 참고). 정치자금 기부금과 관련한 주주제안이 증가한 것은 기업의 정치자금 사용내역 공시와 정치자금의 주주와 회사가치에 해를 끼치고 있지는 않은지를 감시하도록 이사회에 요구하는 투자자들이 증가하고 있기 때문이다. 뒤를 이어, 환경이슈(143건), 기후변화(116건), 동등한 일자리 제공(90건), 지속가능보고서 요구(88건)순으로 주주제안이 이루어져 왔음을 알 수 있다.

[그림 5] 이슈별 환경사회 관련 주주제안 현황



출처: US SIF

<표 10> 지배구조 관련 주주제안 현황

주주제안 내용	주주제안 건수 (2010년~2012년)	평균찬성률 (2010년~2012년)
임원보수: 기타	293	26.6%
이사 매년 선임 (시차임기제 반대)	190	66.2%
과반특표에 따른 이사선임	158	59.5%
CEO의 이사회 의장 겸직 불허	136	32.4%
임원보수: 권고투표	59	44.6%
이사회 다양성	37	26.6%

출처: US SIF Foundation

지배구조 이슈에서는 기업의 지배구조 개선을 위한 주주제안이 활발해짐에 따라 기업들에게는 임원보수 제한을 비롯하여 이사의 이사회 의장 겸직을 불허하고 이사 선임시 보다 엄격한 기준을 마련하는 것이 중요해지고 있다. 이는 지난 2010년

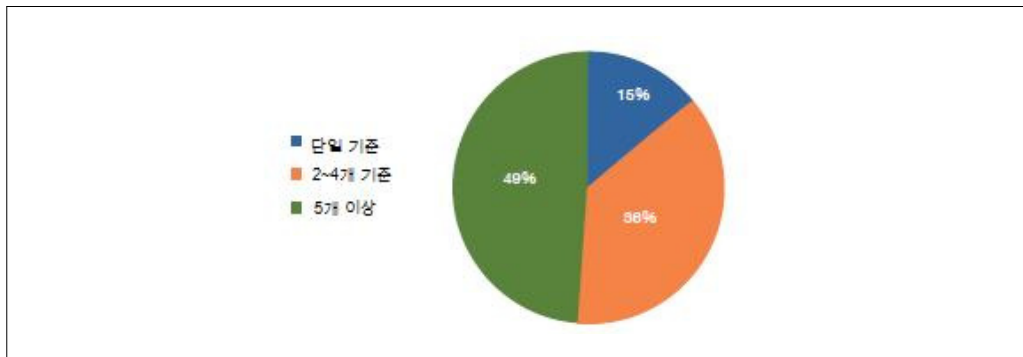
부터 2012년까지 지배구조와 관련된 주주제안 현황에서 잘 나타나고 있다(〈표 10〉참고). 지배구조 이슈와 관련하여, 지난 3년간 가장 많이 발의된 주주제안은 임원 보수, 이사선임(시차임기제 반대, 과반득표에 따른 이사선임 등)이었으며, 이사선임과 관련한 주주제안이 주주투표에서 가장 높은 찬성률을 보였다. 반면, 이사회 다양성과 관련한 주주제안 건수는 상대적으로 가장 적은 것으로 나타났다.

#### IV. 시사점

유럽은 전 세계 SRI규모의 약 66%를 차지하고 있을 정도로 규모가 크다. 유럽의 SRI시장이 지속적으로 발전할 수밖에 없는 이유는 SRI 관련 연구가 활발히 이루어지고 있고 ESG 관련 법제가 잘 마련되어 있기 때문이다. 특히, 프랑스와 영국의 SRI시장 규모는 다른 유럽 국가에 비해 여전히 큰 것으로 나타났는데 두 국가는 모두 사회책임투자를 위한 관련법제가 잘 마련되어 있는 곳이기도 하다.

유럽과 더불어 미국의 SRI규모 역시 지속적인 성장세를 띠고 있다. 미국의 경우, SRI투자시 보다 다양하고 엄격한 투자기준을 설정하여 투자종목을 정하고 있다는 점이 특징이며, 대다수의 투자자는 투자포트폴리오에 다양한 투자기준을 반영하고 있다. US SIF(2012)에 따르면, 투자시 한 가지 ESG 요소를 고려하는 투자자는 응답자의 15%에 불과하였으며, 대다수의 투자자는 2~4개 이상의 다양한 기준을 고려하여 투자에 반영하고 있는 것으로 나타났다([그림 6]참고).

[그림 7] 투자자의 투자기준



출처: US SIF

또한 미국 SRI시장의 최대 투자자는 공적연금으로 미국에서 사회책임투자가 성장할 수 있었던 것은 연기금과 같은 기관투자자들의 적극적인 참여 덕분이다. 가장 대표적인 캘퍼스(CalPERS)의 경우 내부 SRI 투자 프로그램인 Corporate Governance Investment Program(CGIP)를 통해 지배구조펀드를 위탁 운용 또는 공동 운용하고 있으며(15개 외부 운용사, 9개 공동 파트너사), 2011년 말 기준으로 캘퍼스의 지배구조펀드 투자규모는 약 40억 달러에 이른다. 캘퍼스는 ESG 평가를 통해 투자 종목을 까다롭게 선별하여 집중 투자하며 적극적인 경영관여(engagement) 전략을 통해 운영, 전략, 지배구조의 개선도 동시에 추구하고 있다.

아직 신생단계에 머물러 있는 국내 SRI 시장은 향후 다양한 투자방식과 투자전략을 확대하고, 미국의 사례를 교훈삼아 기관투자자를 중심으로 SRI시장을 발전시켜 나갈 필요가 있다고 생각한다. 또한 국내시장은 아직 책임투자에 대한 인식이 낮고 SRI투자방식이 ESG 스크리닝에 주로 초점이 맞춰져 있는데, 유럽과 미국처럼 다양한 방식을 이용한 투자가 이루어진다면 관련 시장 발전에 도움이 될 것으로 보인다.

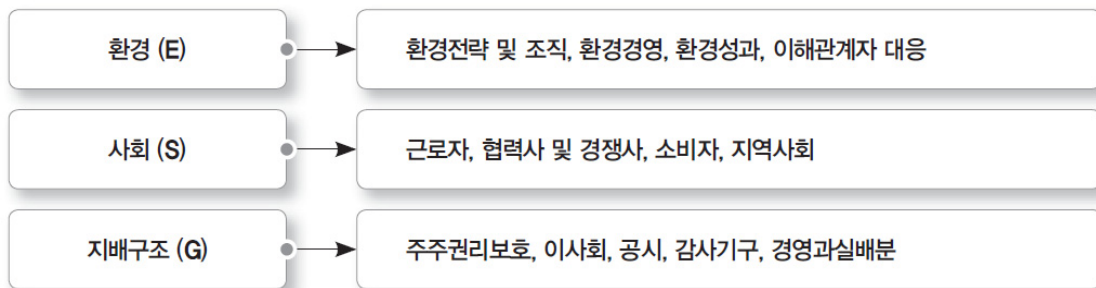
## 2013년도 ESG 평가 안내

한국기업지배구조원(CGS)은 국내 상장기업의 사회적 책임을 제고하고 그 활동을 장려하는 한편, 투자자의 책임투자(RI)를 활성화시키기 위하여 매년 ESG 평가를 실시합니다.

CGS는 국제 기준 및 국내 법규 등을 토대로 우리나라 상장기업의 경영환경에 적합한 독자적인 한국형 「ESG 통합 평가모형」을 개발하여 평가에 활용하며, 평가 결과는 **우수기업 선정 및 시상, 등급 공표**는 물론 **KRX SRI Index, KRX SRI Governance Index, KRX SRI Eco Index 산출** 등에 다양하게 활용됩니다. 또한 다년간 축적된 데이터를 바탕으로 시장에 다양한 정보를 제공합니다.

CGS는 이러한 공정하고 객관적인 ESG 평가를 통해 국내 상장기업의 ESG 활동을 촉진하고, SRI 및 ESG 관련 연구 활성화를 위해 꾸준히 노력할 것 입니다.

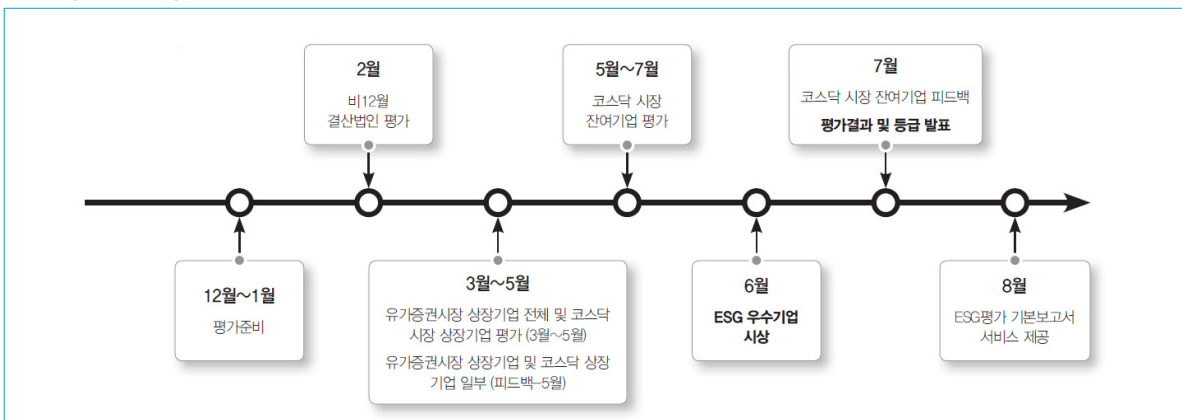
### 평가 항목



CGS의 ESG 평가는 상장기업이 올바른 ESG 활동을 할 수 있도록 유도하기 위해 특정 영역에 치우치지 않고 환경·사회·지배구조의 전 영역을 대상으로 평가합니다.

**환경(E)** 부문은 기업경영에 있어서 환경 경영과의 통합과 이해관계자의 참여를, **사회(S)** 부문은 기업의 경영활동과 직·간접적인 이해관계자들에 대한 기업의 사회책임 활동을, **지배구조(G)** 부문은 기업의 경영투명성 강화, 주주권리보호 및 올바른 이사회 운영관행 정착을 목표로 합니다.

### 평가 일정



### 문의

ESG 평가 부문 박세연 연구원(E) 02-3775-3705, 방문욱 연구원(G) 02-3775-3706, 김선민 연구원(G) 02-3775-3708  
 안상아 연구원(S) 02-3775-3707, FAX: 02-3775-2630, EMAIL : cgsw@cgsw.or.kr

## 2013년도 의결권 자문 서비스 시행 안내

한국기업지배구조원은 2013년 유가증권시장 상장사의 주주총회 안건을 분석하고, 의안분석보고서를 작성하여 기관투자자에게 제공합니다.

### ❖ 기관투자자의 적극적인 의결권 행사의 어려움

여타 선진국과 달리 국내에서는 주주총회 개최가 특정기간에 집중되고, 공시 일정도 촉박한 데다 전담 인력도 부족해 많은 기관투자자들이 의결권의 성실한 행사에 심각한 곤란을 겪고 있습니다. 한국거래소에서 매년 발표하는 자산운용사 의결권 행사 현황 자료에서 최근 5년간 의안 반대율이 0.5%를 밑도는 것도 그러한 사정과 관련이 적지 않습니다.

### ❖ 충실한 의결권 행사를 강조하는 최근 법규 동향

관계 당국은 이러한 상황이 투자자 혹은 금융소비자의 이익을 저해한다는 사실을 인식하고, 기관투자자의 의결권 행사를 내실화하기 위한 다각도의 제도 개선 방안을 마련 중입니다. 특히, 금융위원회가 지난 6월 제출한 “자본시장과 금융투자업에 관한 법률” 개정안에 따르면, 자산운용사 등 집합투자업자는 의결권을 행사할 때 법이 명시한 ‘충실의무’를 다해야 하고, 의결권 행사 시 찬성·반대 여부뿐만 아니라 그 사유까지 기재해야 합니다. 이외에도 금융위원회는 보도자료를 통해 의결권 행사 내역의 일괄 조회 시스템을 구축하고 금융투자협회의 “의결권 행사 가이드라인”의 세부규정들을 구체화하며, 의결권 자문기관을 육성하는 등 과제를 추진하겠다는 점을 분명히 밝히고 있습니다.

### ❖ 한국기업지배구조원이 제공하는 서비스의 강점: 전문성 · 공정성 · 투명성

한국기업지배구조원은 기업지배구조 평가와 연구에서 쌓은 10년여의 경험과 역량을 바탕으로 의안분석 서비스를 제공함으로써 자산운용사 등 기관투자자가 오직 투자자의 입장에서 최선을 다해 의결권을 행사할 수 있도록 지원합니다. 2012년에는 236개 유가증권시장 상장회사를 대상으로 의안분석을 수행하여 다수 기관 투자자에게 보고서를 제공하였습니다.

한국기업지배구조원은 기업지배구조와 의안분석 분야에서 국내 최고 수준의 전문성을 갖추었을 뿐 아니라 한국거래소·금융투자협회·한국상장회사협의회·코스닥협회 등 국내 자본시장의 핵심 기관을 사원기관으로 둔 비영리법인으로서 공정하고 객관적인 시각에서 의안분석을 수행합니다. 또한 관계 전문가의 의견을 수렴하여 “CGS 의결권 행사 가이드라인”을 마련하고, 이를 홈페이지에 공개함으로써 업무의 투명성과 대외 신뢰도를 높이고 있습니다.

### 문의

PROXY 부문 정구성 연구원 02-3775-3714, 이민형 연구원 02-3775-3715, 배윤정 연구원 02-3775-3717  
FAX : 02-3775-2630, EMAIL : proxy@cgs.or.kr



## ■ 신간 안내

### 한국 IR 협의회 — 「IR 길라잡이」 발간

한국IR협의회에서는 1,800여 상장기업의 IR 활동을 지원하기 위해 「IR 길라잡이」를 발간하였습니다.

「IR 길라잡이」는 담당자가 쉽고 빠르게 업무를 파악하여 실무에 적용할 수 있도록 지난 2년간 현직 IR 실무책임자들의 자료수집 및 조사연구를 통해 작성되었습니다.

IR 사전준비, IR Tool, 실무절차 그리고 상장기업의 IR 활동사례 등이 수록되었으며, 교보문고, 영풍문고 등 시중 서점에서 구입하실 수 있습니다.

