

KCGS Report

제16권 2호 | 통권 제194호
2026. 2.



한국ESG기준원

KCGS Report 제16권 2호

발행일 : 2026년 2월 27일

발행인 : 이 정의

발행처 : 한국ESG기준원

서울시 영등포구 여의나루로 76

TEL: 02-3775-3339 www.cgs.or.kr

제작 : 경성문화사 02-786-2999

등록NO : 영등포, 라00532

※ 이 보고서의 견해 및 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다. 또한, 해당 보고서의 저작권은 한국ESG기준원에 귀속되며, 보고서의 전체 또는 일부를 복제, 송신, 출판, 재배포하거나 기타 방법에 의하여 영리 목적으로 이용할 수 없으며, 상기 저작물을 무단 도용하거나 취득한 정보를 임의 가공할 수 없음을 밝힙니다. 해당 보고서 인용시 반드시 출처를 표시 바랍니다.

KCGS Report

제16권 2호 | 2026. 2.

● ESG 동향

- 밸류업 공시의 자본시장 반응 분석:
사건연구(event study)를 중심으로 2
- 국내 상장기업의 환경경영 의사결정 체계와
리더십 성과 연계 현황 분석 13

● Global News

1. 호주, 현대노예법 강화 및 기업의 의무적 인권 실사 도입 권고 23
2. ESMA, ESG 전략 관련 그린워싱 방지를 위한
테마 보고서 발간 25

밸류업 공시의 자본시장 반응 분석: 사건연구(event study)를 중심으로

홍유정*

- ▶ 밸류업 본 공시 기업 171개사(2025년 12월 기준)를 대상으로 사건연구(event study)를 수행하여 밸류업 공시에 따른 시장 반응(초과수익률)과 PBR 변화율을 분석함
- ▶ 밸류업 최초 공시의 경우 약 1개월까지의 단기 초과수익률 부양 효과만이 있는 것으로 나타났으나, PBR 지표에 대해서는 약 6개월까지의 중장기적 양(+)의 변화율을 유발하는 것으로 나타남
- ▶ 주기적 공시의 경우 초과수익률과 PBR 변화율에 유의한 영향을 주지 못하는 것으로 나타났음
- ▶ PBR 수준에 따른 변화를 분석 결과, PBR이 낮은 기업이 PBR이 높은 기업보다 밸류업 공시 효과가 높은 것으로 나타남
- ▶ 밸류업 공시의 장기적 기업가치 제고 효과를 강화하기 위해, 주기적 공시가 가치 제고 계획의 이행 과정에 대한 지속적인 신호 제공을 통해 신뢰 자본을 형성하는 역할을 수행하도록 정립할 필요가 있음
- ▶ 이를 위해 최초 공시와 주기적 공시 간 이행 수준 및 성과를 비교·점검할 수 있도록 공시의 검증성을 강화함으로써, 밸류업 공시가 단발성 정보 제공을 넘어 지속적 이행 관리 및 시장 신뢰 검증 수단으로 기능하도록 할 필요가 있음

분석 개요

- 금융위원회와 한국거래소 및 금융감독원 등 유관기관은 코리아 디스카운트(Korea discount) 해소를 위해 2024년 5월 27일 기업가치 제고(밸류업) 계획·수립 공시(이하, 밸류업 공시) 제도를 도입함
- 밸류업 공시 제도는 한국거래소 공시규정에 따른 자율공시 항목으로, 기업 스스로 중장기 가치 제고 전략과 실행 계획을 자발적으로 공시하도록 유도함으로써 자본시장 전반의 신뢰성과 효율성을 제고하는 것을 목적으로 함

본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

* 한국ESG기준원 ESG정보분석센터 연구원, ddatg0808@cgs.or.kr

- 이를 통해 기업의 주주환원 정책, 지배구조 개선, 자본 효율성 제고 노력 등이 명확하게 시장에 전달되어 저평가된 기업가치에 대한 자본시장 전반의 신뢰성과 효율성이 저하되는 시장의 구조적 문제가 해소되는 것을 기대하고 있음
- 기업가치 제고 계획 가이드라인(2024.5)에 따르면, 밸류업 공시는 [기업개요 - 현황진단 - 목표설정 - 계획수립 - 이행평가 - 소통]에 준하는 단계에 따라 시장참여자에게 기업가치 제고와 관련한 정보를 제공해야 하며, 재무지표(시장평가, 자본효율성, 주주환원, 성장성 등) 및 비재무지표에 관한 구체적인 공시 항목을 제시하도록 권장함
- 이러한 밸류업 공시 제도가 그 제정 취지에 맞게 기업가치 제고 및 코리아 디스카운트 해소에 기여하고 있는지 살펴보고, 실제 기업의 밸류업 공시가 기업 뿐 아니라 시장 참여자들에게 기업가치 개선에 긍정적인 신호로 작용하고 있는지 살펴볼 필요가 있음
- 따라서 이 글에서는 사건연구(event study) 분석 방법을 활용하여 밸류업 공시에 따른 자본시장의 반응을 시계열적으로 분석하고자 하며, 이를 통해 밸류업 공시가 시장에서 어떻게 평가되고 있는지 그 실증적 근거를 제시할 수 있을 것이라 기대함

분석 대상 및 방법론

- (분석 대상) 2025년 12월 기준 밸류업 본 공시 기업 171개사(예고 공시는 제외함)
 - 2025년 12월 기준 밸류업 본 공시를 이행한 기업은 총 171개사로, 이 중 유가증권시장 상장사가 130개사(76.0%), 코스닥시장 상장사가 41개사(24.0%)로 나타남(〈표 1〉)
 - 밸류업 공시 참여 기업의 과반수 이상이 유가증권시장 상장사에 집중되어 있어, 현 단계의 밸류업 공시 제도가 상대적으로 시가총액이 높은 코스피 기업 중심으로 확산되고 있는 것으로 판단됨
 - 한편, 자산규모 측면에서는 참여 기업군이 특정 구간에 편중되지 않고 상대적으로 고르게 구성되어 있음을 확인할 수 있었음
 - 자산규모별 분포를 살펴보면, 10조 원 이상 50조 원 미만 기업이 가장 큰 비중을 차지하는 동시에, 5천억 원 미만 기업 역시 유사한 수준으로 나타남(〈표 1〉)

〈표 1〉 분석대상 시장 및 자산규모 현황

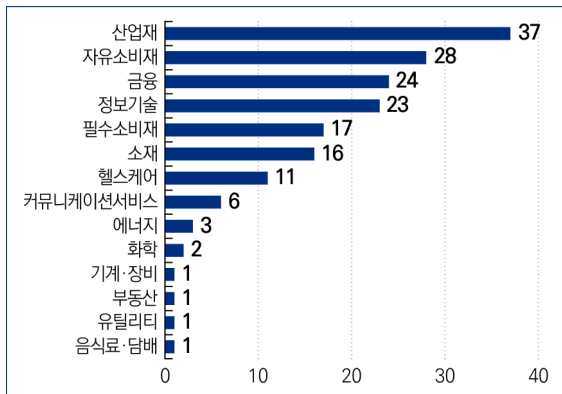
(단위: 개, %)

시장			
KOSPI		130	76.0%
KOSDAQ		41	24.0%
자산규모			
100조 원 이상		2	1.2%
50조 원 이상 100조 원 미만		8	4.7%
10조 원 이상 50조 원 미만		34	19.9%
5조 원 이상 10조 원 미만		20	11.7%
2조 원 이상 5조 원 미만		25	14.6%
1조 원 이상 2조 원 미만		25	14.6%
5천억 원 이상 1조 원 미만		24	14.0%
5천억 원 미만		33	19.3%
전체 기업 수		171	

- 분석 대상의 산업분류 현황을 살펴보면, 산업재에 속한 기업이 37개사로 가장 많았으며 그다음으로 자유소비재(28개사), 금융(24개사), 정보기술(23개사)이 뒤따랐음
 - 이러한 현황은 자본 효율성 제고, 주주환원 강화, 사업 구조 재편 등 기업가치 제고 과제가 상대적으로 부각되는 산업을 중심으로 우선적으로 확산되고 있음을 시사함
- 밸류업 공시 참여 기업의 지배구조 등급 분포를 살펴보면, A 등급(58개사)과 B+ 등급(46개사)을 중심으로 중상위권 등급 기업의 비중이 높은 것으로 나타나, 전반적으로 일정 수준 이상의 지배구조 체계를 이미 갖춘 기업군에 집중되어 있음을 의미함
 - 이는 제도 도입 초기 단계에서 지배구조 개선 여력이 크기보다는, 기존의 지배구조 수준을 바탕으로 주주환원 및 자본 효율성 제고 전략을 보다 구체화하려는 기업이 적극적으로 참여하고 있음을 시사함

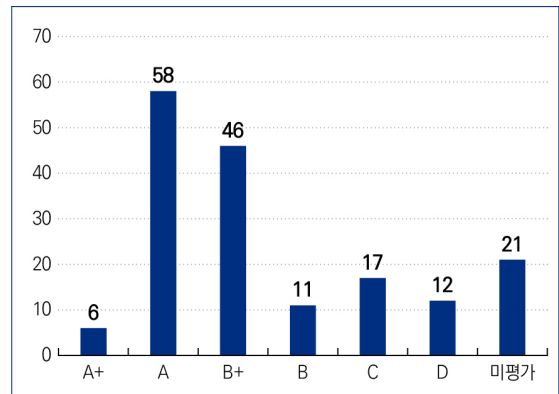
〔그림 1〕 분석 대상 산업분류 현황

(단위: 개)



〔그림 2〕 분석 대상 지배구조 등급 현황

(단위: 개)



- 분석 대상의 밸류업 공시 횟수를 살펴보면, 총 93개(54.4%)의 기업이 주기적 공시¹⁾를 하였으며, 78개의 기업은 최초 공시만을 실시함(〈표 2〉)

〈표 2〉 분석대상 공시 횟수

(단위: 개, %)

최초 공시		
1회	78	45.6%
주기적 공시		
2회	58	33.9%
3회	31	18.1%
4회	3	1.8%
5회 이상	1	0.6%
전체 기업 수	171	

- (분석 방법) 본 보고서에서는 사건연구(event study)를 활용하여 밸류업 공시에 따른 시장반응과 PBR(기업가치 지표)의 반응을 분석하고자 함
- 본 분석에서는 밸류업 공시의 주기적 공시 특성에 따라 동일 기업에서 다수의 공시가 발생할 수 있음을 고려하여, 각 공시를 개별 이벤트(event-level)로 정의하는 다중 사건연구(multi-event study)방법을 적용함
- 본 분석에서는 이벤트 i 를 기준으로 주가 반응 분석의 경우 시장 전체 움직임을 통제하기 위해 수식 (1)의 시장모형을 적용하였으며, PBR 반응 분석의 경우 이벤트 이전 기간에서 추정된 평균 변화율을 기준으로 초과 PBR 변화를 측정하기 위해 수식 (2)의 사전 평균 제거(mean-adjusted) 모형²⁾을 사용하였음

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + AR_{i,t} \quad (1)$$

$R_{i,t}$: 이벤트 i 의 t 일 기업 로그수익률

$R_{m,t}$: 해당 기업이 속한 시장(KOSPI 또는 KOSDAQ)의 로그수익률

α_i, β_i : 이벤트별 추정 계수

$AR_{i,t}$: 이벤트 i 로 인해 발생한 초과 주식수익률(비정상 수익률)

$$\Delta \ln(PBR_{i,t}) = E[\Delta \ln(PBR_{i,t}) + APBR_{i,t}] \quad (2)$$

1) 밸류업 공시 가이드라인은 가치 제고를 위한 미래 계획 및 중장기적 목표의 이행 현황을 점검하기 위해 연 1회 등과 같은 주기적 공시를 권장함

2) 사전 평균 제거(mean-adjusted) 방식으로 산출되어, 시장 공통 요인은 통제함

$\Delta \ln(PBR_{i,t})$: 이벤트 i의 t일 PBR 로그변화율

$E[\Delta \ln(PBR_{i,t})]$: 이벤트 이전 기간에서 추정된 평균 PBR 변화율

$APBR_{i,t}$: 이벤트 i로 인해 발생한 초과 PBR 변화(비정상 PBR 변화율)

- 추정 구간의 경우 공시일 기준 -120 영업일, +120 영업일(1년 구간)로 설정하였으며, 사건 기간은 ± 10 영업일로 설정함
- 기업별 시장 구분(KOSPI/KOSDAQ)에 따라 대응되는 시장수익률을 사용함
- (분석 요인) 분석 요인으로는 ①주가(초과 수익률), ②PBR, ③주기적 공시를 활용하여 밸류업 공시가 단기적인 가격 반응을 넘어 기업가치에 대한 중장기적 시장 인식 변화로 이어지고 있는지를 종합적으로 검증하고자 함
 - 초과 수익률은 개별 기업의 주식 수익률이 시장 전체 움직임을 상회 또는 하회하는 정도를 나타내는 지표로, 개별 기업이 속한 시장 지수 대비 초과 성과를 의미하기 때문에 밸류업 공시의 효과를 보다 명확하게 파악할 수 있는 변인임. 따라서 초과수익률을 밸류업 공시가 시장에서 유의미한 정보로 인식되고 있는지를 검증하는 1차적인 지표로서 활용하고자 함
 - PBR(Price to Book Ratio, 주가순자산비율)은 기업의 시장 가치가 장부가치 대비 어느 수준에서 평가되고 있는지를 보여주는 기업가치 지표로, 기업의 자본 효율성, 수익성, 성장성 및 지배구조에 대한 시장의 종합적 평가를 반영함. 밸류업 공시 제도의 정책적 목적이 기업가치에 대한 저평가 해소에 있다는 점을 고려할 때, PBR의 변화는 밸류업 공시가 기업에 대한 시장의 평가 프레임 자체를 변화시키는지 여부를 판단하는 데 중요한 지표로 활용될 수 있음
 - 또한 고PBR 기업과 저PBR 기업 간 시장반응 차이를 함께 분석함으로써, 밸류업 공시가 상대적으로 저평가된 기업의 가치 재평가 수단으로 기능하고 있는지 여부를 점검하고자 함
 - 한편, 밸류업 공시는 '발생한 사실·결과'와 '결정한 내용'을 공시하는 데에 그치지 않고 중장기적 기업 가치 제고를 위한 '미래의 계획'을 적극적으로 설명하는 공시 제도로³⁾, 가이드라인은 이러한 제도 특성상 가치 제고를 위한 미래 계획 및 중장기적 목표의 이행 현황을 점검하기 위해 연 1회 등과 같은 주기적 공시를 권장하고 있음. 이러한 주기적 공시가 기업가치 제고에 어떠한 역할을 하고 있는지 점검하고자 함

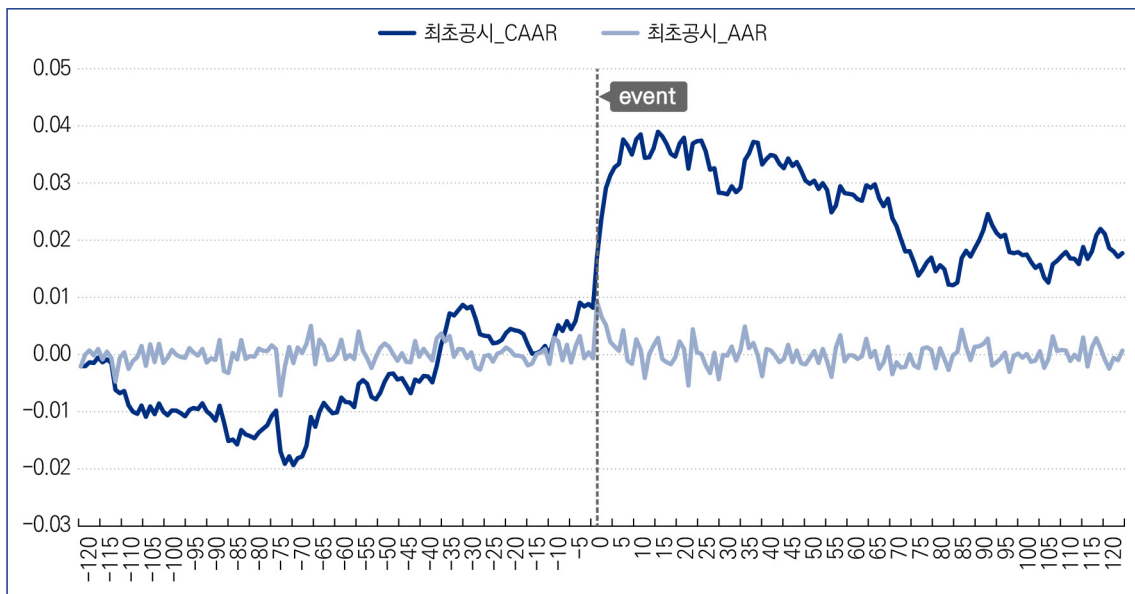
3) 한국거래소(2024.5), 기업가치 제고 계획 가이드라인(안)

밸류업 공시 자본시장 반응 분석

1) 주가 반응 분석

- 밸류업 최초 공시의 주가 반응 분석을 살펴보면, 공시 시점에 AAR (일별 평균 비정상수익률)이 급격히 상승하면서 CAAR (누적 평균 비정상수익률) 또한 단기간에 약 +2.5%p의 급격한 상승률을 보여주었음을 알 수 있음
- 공시 시점 이전의 경우 CAAR이 다소간 상승하는 모습을 보였지만, 0 이하의 상승률을 보였다는 점에서 밸류업 최초 공시에 대한 주가 반응이 유의한 수준으로 나타났다고 볼 수 있음
- 최초 공시 이후 약 25 영업일(약 1개월 이후)까지 일부 조정은 있었으나 CAAR 상승률이 유지되는 모습을 보였지만, 이후 CAAR이 지속적으로 감소하여 약 70 영업일 이후로는 공시 효과가 점진적으로 약화되었음
- 즉, 밸류업 최초 공시는 공시 직후 가격 조정에서 더 나아가 단기적으로 누적되는 양(+)의 초과수익률을 유발하는 것으로 볼 수 있었으나, 단기 초과수익률을 넘어 중장기 초과수익률에는 효과가 없는 것으로 나타난 것임

[그림 3] 밸류업 최초 공시에 따른 주가(초과수익률) 변화율



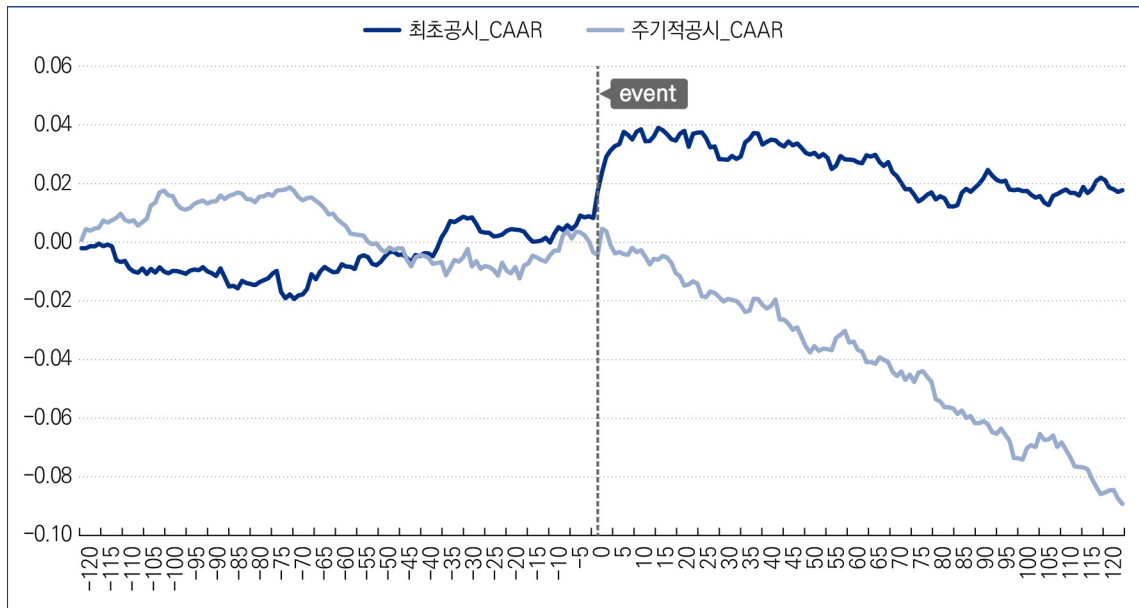
<표 3> 밸류업 최초 공시에 따른 주가(초과수익률) 변화율 모형 검증

모형	구간	CAAR	N
초과수익률/최초 공시 모형	[-3,3]	0.042735*** (0.000)	171
	[-5,5]	0.055627*** (0.000)	171
	[-10,10]	0.052862*** (0.001)	171

*주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄

- 밸류업 공시 형태별 주가 반응을 비교해 보면, 주기적 공시는 최초 공시와 달리 CAAR이 감소하는 형태를 보이며, 모든 구간에서 해당 모형 자체가 유의하지 않은 것으로 나타남(〈표 4〉)
- 이는 주기적 공시가 주식 수익률에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 볼 수 있음
- 이러한 결과는 주기적 공시가 최초 공시의 이행 방안 등 추가적 정보를 제공하는 역할을 하며, 이러한 역할이 주가 반응에서는 사전 정보(최초 공시) 반영으로 나타났다고 볼 수 있음

[그림 4] 밸류업 최초 공시 및 주기적 공시에 따른 주가(초과수익률) 변화율



〈표 4〉 밸류업 최초 공시 및 주기적 공시에 따른 주가(초과수익률) 변화율 모형 검증

모형	구간	CAAR	N
초과수익률/주기적 공시 모형	[-3,3]	-0.012603 (0.433)	93
	[-5,5]	-0.016267 (0.362)	93
	[-10,10]	-0.001466 (0.954)	93

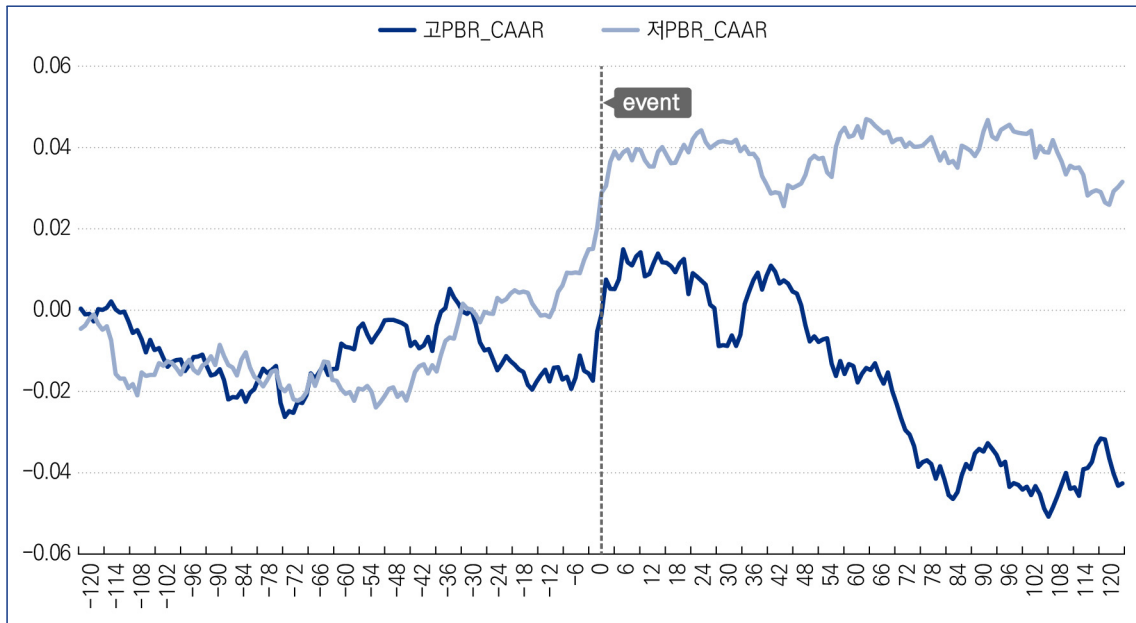
*주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄

- PBR 수준에 따른 시장반응 분석 결과, PBR이 1보다 작은 저PBR 기업에서는 공시 이후 CAAR이 단기 및 장기에 걸쳐 지속적으로 누적되는 반면, PBR이 1보다 큰 고PBR 기업에서는 공시 효과가 제한적인 것으로 나타남
- 저PBR 기업의 경우 공시 시점 이전 음(-)의 초과수익률 변화율을 보이다 공시 시점 직후 즉각적이고 뚜렷한 상승을 보이며, 양(+)의 초과수익률 변화율로 전환되었으며 고PBR 대비 상승폭이 높아 뚜렷한 누적효과를 보임
- 반면, 고PBR 기업의 경우 공시 시점 이후로 변화율이 상승하긴 하지만 상승폭이 다소

제한적이며, 변동성이 지속되는 모습을 보이다 약 25 영업일 이후 초과수익률 변화율이 0으로 회귀하여 음(-)의 변화율로 전환되는 모습을 보임

- 즉, 공시의 초과수익률 제고 효과와 시장반응은 고평가 기업보다 저평가 기업에서 집중적으로 나타난다고 볼 수 있으며, 이는 시장이 상대적으로 저평가된 기업에 대해 공시 정보를 가치 재평가의 신호로 해석함을 시사함

[그림 5] PBR 수준별 밸류업 최초 공시에 따른 주가(초과수익률) 변화율



<표 5> PBR 수준별 밸류업 최초 공시에 따른 주가(초과수익률) 변화율 모형 검증

모형	구간	CAAR	N
panel. 저PBR 초과수익률/최초 공시 모형	[-3,3]	0.050177***(0.000)	75
	[-5,5]	0.055554***(0.000)	75
	[-10,10]	0.068381***(0.003)	75
panel. 고평가 초과수익률/최초 공시 모형	[-3,3]	0.035074***(0.009)	96
	[-5,5]	0.055065***(0.005)	96
	[-10,10]	0.039197(0.105)	96

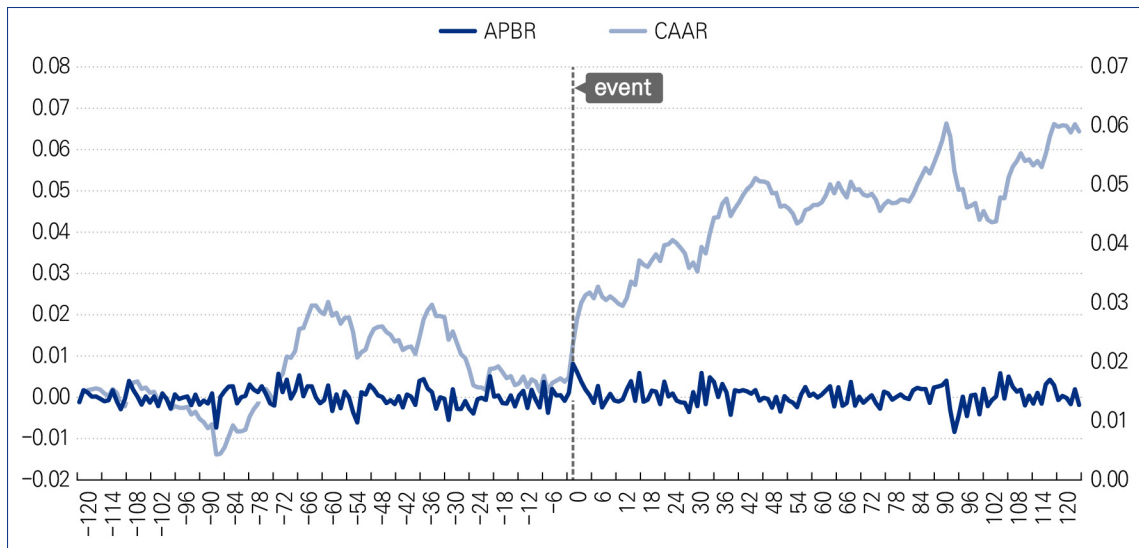
*주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄

2) PBR 반응 분석

- 밸류업 최초 공시의 PBR 반응 분석을 살펴보면, 주식 수익률에 비해 일별 변화율(APBR, 일별 평균 비정상 PBR 변화율)과 CAAR(누적 평균 비정상 PBR 변화율)의 상승률은 높지 않지만 지속적인 상승 추세를 보였다는 점에서 차이가 있음

- 이는 밸류업 공시가 PBR의 단기적 상승을 불러일으킨 것이 아닌 장기간에 걸쳐 PBR을 점진적으로 상승시켰다는 것을 뜻함
- 특히 공시 이전 구간에서 CAAR이 지속적으로 하락하다 공시 시점에서 CAAR이 급반등하기 시작하면서 음(-)에서 양(+)으로 방향이 전환되었음을 알 수 있음
- 즉, 밸류업 최초 공시는 공시 후 장기적으로 누적되는 양(+)의 비정상 PBR 변화율을 유발하는 것으로 볼 수 있으며, 모든 구간에서 모형의 통계적 유의성이 검증되어 밸류업 공시가 단기뿐 아니라 중장기적으로도 PBR 제고에 뚜렷한 성과를 보였음을 알 수 있음(〈표 6〉)

[그림 6] 밸류업 최초 공시에 따른 PBR 변화율



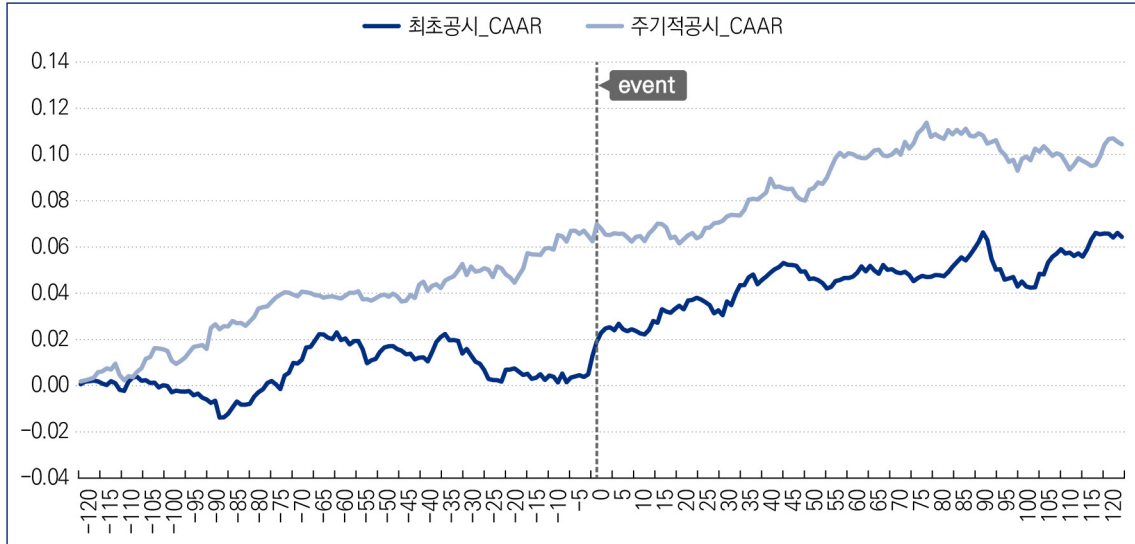
〈표 6〉 밸류업 최초 공시에 따른 PBR 변화율 모형 검증

모형	구간	CAAR	N
PBR/최초공시 모형	[-3,3]	0.012348*** (0.000)	171
	[-5,5]	0.013788*** (0.001)	171
	[-10,10]	0.009659* (0.089)	171

*주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄

- 밸류업 공시 형태별 주가 반응을 비교해 보면, 주기적 공시는 최초 공시와 유사하게 점진적으로 상승하는 형태를 보이거나, 모든 구간에서 유의하지 않은 것으로 나타남(〈표 7〉)
- 이는 주기적 공시가 PBR에 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 볼 수 있음

[그림 7] 밸류업 최초 공시 및 주기적 공시에 따른 PBR 변화율



〈표 7〉 밸류업 최초 공시 및 주기적 공시에 따른 PBR 변화율 모형 검증

모형	구간	CAAR	N
PBR/주기적 공시 모형	[-3,3]	0.002694 (0.551)	93
	[-5,5]	0.003246 (0.499)	93
	[-10,10]	0.002286 (0.726)	93

*주: ***, **, *는 각각 1%, 5%, 10% 수준에서 유의적임을 나타냄

결론 및 시사점

□ (밸류업 공시 평가 체계 다층화)

- 분석 결과, 공시 형태, 분석 기간, 성과 지표에 따라 공시 효과가 상이하게 나타나는 것으로 확인되었으며, 공시 제도의 성과를 단기 주가 반응에 한정하여 평가할 경우 주기적·이행 중심 공시의 정책적 효과를 충분히 포착하기 어렵다는 한계가 존재함
- 또한 PBR 수준에 따라 공시 효과의 차이가 나타나는 것을 확인할 수 있었는데, 이러한 결과를 통해 밸류업 공시가 저평가 기업의 가치 제고를 유발하는 유의한 정책적 효과를 확인 할 수 있었음
- 본 분석은 공시 정책의 실질적 성과가 중·장기적인 시장 반응과 기업 가치 수준에 따라 점진적으로 나타날 수 있음을 보여주며, 향후 공시 제도 평가 및 개선 과정에서 장기적 시장 반응·기업가치 수준별 성과를 고려한 다층적 평가 체계 도입의 필요성을 시사함

□ (주기적 공시의 신뢰 자본으로써의 역할 정립 필요)

- 분석 결과, 최초 공시와 달리 주기적 공시는 시장 반응을 유발하지 않는 것으로 나타남
- 주기적 공시가 장기적으로 기업에 대한 신뢰도 축적과 기업가치 인식 형성에 기여하기 위해서는 기업의 계획 이행에 대한 지속적 신호 제공을 통해 신뢰 자본을 형성해야함
- 이에 따라 기업은 주기적 공시를 단기 성과 중심이 아닌, 일관성과 지속성을 기반으로 한 장기적 기업가치 제고 전략의 일환으로 활용할 필요가 있음

□ (밸류업 공시 검증성 강화)

- 주기적 공시가 장기적인 기업가치 제고로 연결되기 위해서는, 최초 공시에서 제시된 기업가치 제고 계획의 이행 여부를 체계적으로 확인할 수 있는 제도적 장치가 병행될 필요가 있음
- 이를 위해 주기적 공시는 단순한 경과 보고를 넘어, 이행 수준과 성과를 비교·점검할 수 있는 검증 기능을 강화하는 방향으로 설계될 필요가 있음
- 이는 공시를 단발성 정보 제공 수단이 아닌, 시장을 통한 지속적 신뢰 검증 장치로 기능하게 함으로써 밸류업 공시 제도의 실효성을 제고하는 데 기여할 수 있음

국내 상장기업의 환경경영 의사결정 체계와 리더십 성과 연계 현황 분석

이예원*

- ▶ 본 보고서는 국내 상장기업 961개사를 대상으로 환경경영 의사결정 체계 구축(이사회 또는 이사회 내 위원회의 환경경영 안건 논의 여부)과 리더십 성과 연계(최고경영진 KPI 내 환경지표 포함 여부)를 분석하여 국내 기업 환경경영 거버넌스 현황을 진단함
- ▶ 분석 결과, 환경경영 의사결정 체계 구축을 공개한 기업은 24.0%, 리더십 성과 연계를 공개한 기업은 10.0%에 그쳐 국내 기업의 환경경영 의사결정 체계 구축 및 리더십 성과 연계 관련 공시 수준은 아직 초기 단계에 있는 것으로 나타남
- ▶ 특히 자산 규모가 크고 유가증권 시장에 상장된 기업을 중심으로 환경경영 의사결정 체계 구축 및 리더십 성과 연계가 이루어지는 것으로 나타나 기업 규모 및 공시 환경에 따른 격차가 확인됨
- ▶ 향후 기업의 환경경영 실행력과 지속성을 확보하기 위해서는 이사회 차원의 의사결정 체계를 넘어 리더십 성과 연계 여부가 중요한 검토 요소로 제기될 수 있음.

서론: 분석 배경

□ 글로벌 지속가능성 공시 표준¹⁾ 내 거버넌스 중요성

- 글로벌 지속가능성 공시 표준은 공통적으로 기후변화 및 환경 이슈 등 지속가능성 관련 사항을 단순 성과 지표 공시에 한정하지 않고, 이사회 감독과 경영진 역할을 중심으로 한 거버넌스 체계를 핵심 공시 요소로 강조하고 있음. 이는 책임 있는 의사결정 체계 구축을 위해 거버넌스 체계 및 경영진의 역할이 중요하게 인식되고 있음을 보여줌
- 이에 따라 주요 글로벌 지속가능성 공시 표준에서 요구하는 환경경영 의사결정 체계와 리더십 성과 연계와 관련된 주요 거버넌스 관련 항목과 핵심 요구사항을 다음과 같이 정리함

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

KCGS ESG평가본부 환경파트 연구원, yeah1.lee@cgs.or.kr

1) 본 보고서에서는 IFRS S1·S2(IFRS 지속가능성 공시 표준), ESRS(유럽 지속가능성 보고 표준), GRI Standards(GRI 지속가능성 보고 표준)를 포함하여 이를 '글로벌 지속가능성 공시 표준'으로 통칭함

〈표 1〉 주요 글로벌 지속가능성 공시 표준별 주요 거버넌스 공시 항목

구분	거버넌스 관련 항목(인덱스)	핵심 요구사항
ISSB-IFRS S1	거버넌스 26~27	지속가능성 관련 위험·기회에 대한 감독기구 및 경영진 역할 공시 · 지속가능성 관련 위험 및 기회 감독 책임이 있는 의사결정기구 또는 개인 식별 · 지속가능성 관련 위험 및 기회 모니터링, 관리 및 감독하는데 사용되는 거버넌스, 프로세스, 통제 및 절차에 대한 경영진의 역할 공시
ISSB-IFRS S2	거버넌스 5~7	기후 관련 위험·기회에 대한 감독기구 및 경영진 역할 공시 · 기후 관련 위험 및 기회 감독 책임이 있는 의사결정기구 또는 개인 식별 · 기후 관련 위험 및 기회 모니터링, 관리 및 감독하는데 사용되는 거버넌스 프로세스, 통제 및 절차상의 경영진의 역할 공시
ESRS	GOV-1 ~ GOV-3	· 경영·감독기구의 역할, 책임, 전문성 공시 · 경영·감독기구에서 다루는 지속가능성 사안 및 정보 제공 체계 공시 · 지속가능성 성과와 보상체계 연계 공시
GRI	2-12~2-14, 2-18~2-19	· 지속가능성 영향 관리 감독하는 최고 의사결정기구의 역할 · 지속가능성 영향 관리 책임 위임 및 관리 구조 공시 · 지속가능성 보고 관련 최고 의사결정기구의 역할 · 지속가능성 관련 성과 평가 및 보상 정책 공시

출처: 각 공시 표준을 참고하여 필자 재구성

□ 분석 개요

- (분석 목적) 국내 상장기업을 대상으로 공개된 자료를 활용하여 환경경영 의사결정 체계 구축(이사회 또는 이사회 내 위원회의 환경경영 안건 논의 여부)과 리더십 성과 연계(최고경영진 KPI 내 환경지표 포함 여부) 수준을 분석하고, 이를 통해 기업 환경경영 거버넌스 현황을 진단함
- (분석 대상) 2025년 한국ESG기준원의 환경평가 대상기업 961개 사
- (분석 방법) 대외 공개 채널²⁾을 통해 자발적으로 공개한 정보를 기준으로 수집함
 - 분석은 분석 대상 시점의 구조적 수준 진단에 초점을 둔 단년도 분석으로 수행함
- (분석 항목) 2024년 회계연도 기준의 환경경영 의사결정 체계 구축, 환경경영 리더십 성과 연계 공개 여부
 - 환경경영 의사결정 체계 구축
 - : 환경경영 목표, 활동 및 성과 등 주요 이슈 사항이 이사회 또는 이사회 내 위원회(이하 '위원회')에서 공식 안건으로 상정되어 논의된 상태
 - (판단 기준) 이사회 또는 위원회 안건 중 환경경영 관련 안건이 확인 가능하면 환경경영 안건을 공개했다고 판단

2) 사업보고서, 지속가능경영보고서 및 기업 홈페이지

- 환경경영 리더십 성과 연계

: 환경경영 관련 지표가 리더/최고경영진(C-level)의 성과 및 보상 체계에 반영된 상태 (판단 기준) 최고경영진 성과평가지표(KPI) 내 환경경영 관련 지표 확인 가능하면 환경경영 KPI 있음으로 판단

분석 결과

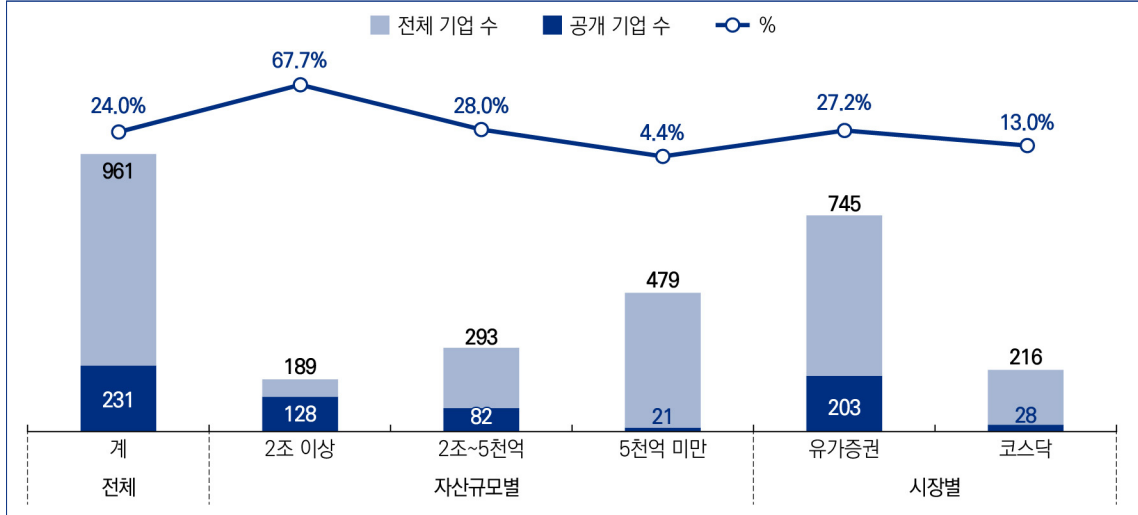
□ 분석 결과 1. 국내 상장기업 환경경영 의사결정 체계 구축 여부 공개 현황

- 환경경영 의사결정 체계 구축 수준을 분석하기 위해 국내 상장기업을 대상으로 이사회 또는 위원회 차원의 환경경영 관련 안건 논의 여부를 파악함
- 전체 961개 사 중 2024년 이사회 또는 위원회 내 환경경영 안건 논의 여부를 공개한 기업은 231개 사(24.0%)로 확인됨
- 자산 규모별, 시장별 공개 현황
 - (자산 규모별 현황) 자산 규모 2조 원 이상 기업 189개 사 중 128개 사(67.7%)가 이사회 또는 위원회에서 환경경영 관련 안건 논의 여부를 공개했으며, 자산 규모 5천억 원 이상 2조 원 미만 기업은 293개 사 중 82개 사(28.0%), 5천억 원 미만 기업은 479개 사 중 21개 사(4.4%)가 공개하여 자산 규모가 큰 기업 그룹에서 높은 공개율을 보임
 - (시장별 현황) 유가증권 상장기업 745개 사 중 203개 사(27.2%)가 환경경영 관련 안건 논의 여부를 공개하고, 코스닥 상장기업은 216개 사 중 28개 사(13.0%)가 공개하여 유가증권 시장 소속 기업들이 높은 공개율을 보임
 - 이는 환경경영 의사결정 체계 구축 수준이 기업 규모 및 시장 특성과 밀접하게 연관되어 있음을 시사하며, 자산 규모가 크고 공시 요구 수준이 높은 유가증권 시장 기업일수록 선도적으로 환경경영 의사결정 체계 구축이 이루어지는 반면, 중소 규모 및 코스닥 시장 기업은 아직 체계 구축 수준으로 격차가 존재함을 보여줌

〈표 2〉 2024년 이사회 또는 위원회의 환경경영 안건 공개 기업 수(개 사)

구분	기업 수	비중
안건O	231	24.0%
안건X	730	76.0%
합계	961	

〈그림 1〉 2024년 이사회 또는 위원회의 환경경영 안전 공개 기업 수(개 사)



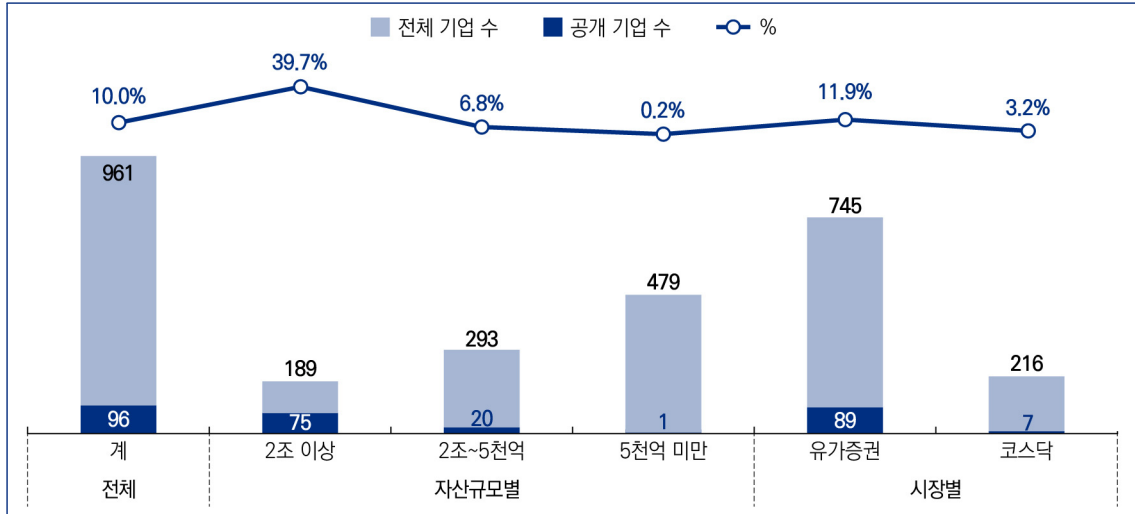
□ 분석 결과 2. 국내 상장기업 환경경영 리더십 성과 연계 공개 현황

- 환경경영 리더십 성과 연계 수준 분석을 위해 국내 상장기업을 대상으로 최고경영진 성과평가지표(KPI) 내 환경경영 관련 지표를 확인함
- 전체 961개 사 중 2024년 최고경영진의 KPI 내 환경경영 관련 지표를 공개한 기업은 96개 사(10.0%)로 확인됨
- 자산 규모별, 시장별 공개 현황
 - (자산 규모별 현황) 자산 규모 2조 원 이상 기업 189개 사 중 75개 사(39.7%)가 최고경영진의 KPI 내 환경경영 관련 지표를 공개했으며, 자산 규모 5천억 원 이상 2조 원 미만 기업은 293개 사 중 20개 사(6.8%), 5천억 원 미만 기업은 479개 사 중 1개 사(0.2%)가 공개하여 자산 규모가 큰 기업 그룹에서 높은 공개율을 보임
 - (시장별 현황) 유가증권 상장기업 745개 사 중 89개 사(11.9%)가 최고경영진의 KPI 내 환경경영 관련 지표를 공개하고, 코스닥 상장기업은 216개 사 중 7개 사(3.2%)가 공개하여 유가증권 시장에 상장된 기업일수록 높은 공개율을 보임
 - 이는 환경경영 리더십 성과 연계가 기업 규모 및 시장 특성에 영향을 받는 구조적 특성을 보이며, 특히 자산 규모가 크고 공시 요구 수준이 높은 유가증권 시장 기업을 중심으로 환경경영 리더십 성과 연계가 강화되는 경향이 나타나고 있음을 시사함

〈표 3〉 2024년 최고경영진 KPI 내 환경경영 관련 지표 공개 기업 수(개 사)

구분	기업 수	비중
KPI O	96	10.0%
KPI X	865	90.0%
합계	961	

〈그림 2〉 2024년 최고경영진 KPI 내 환경경영 관련 지표 공개 기업 수(개 사)



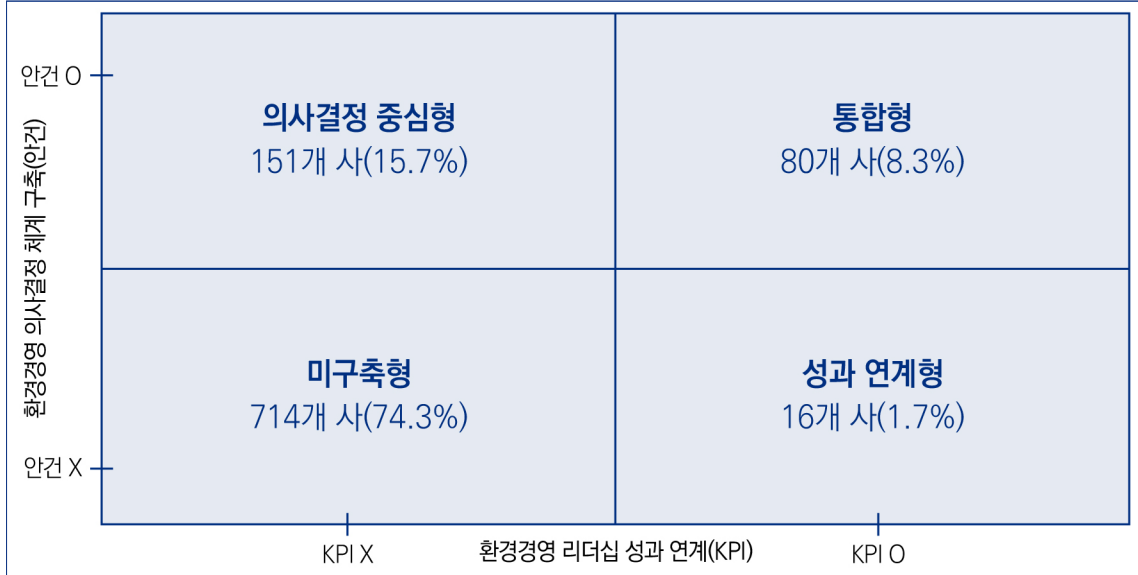
□ 분석 결과 3. 국내 상장기업 환경경영 의사결정 체계 구축 x 리더십 성과 연계 분석

- 환경경영 의사결정 체계 구축은 환경경영 이슈를 기업의 의사결정 구조에 편입하는 단계이며, 리더십 성과 연계는 이를 최고경영진의 실행 책임 및 성과관리 체계로 확장하는 단계로 볼 수 있음
- 본 분석은 환경경영 거버넌스 수준을 진단하기 위해 환경경영 의사결정 체계 구축(이사회 또는 위원회 차원의 환경경영 안건 논의 여부)과 리더십 성과 연계(최고경영진 KPI 내 환경지표 포함 여부)를 종합해 네 가지 유형으로 구분함
- 네 가지 유형은 통합형, 의사결정 중심형, 성과 연계형, 미구축형으로 구분해 볼 수 있음.

〈표 4〉 2024년 환경경영 의사결정 체계 구축 x 리더십 성과 연계 기업 수(개 사)

구분	KPI O	KPI X	합계
안건O	80	151	231
안건X	16	714	730
합계	96	865	961

〈그림 3〉 환경경영 의사결정 체계 구축 x 리더십 성과 연계 유형 분류



○ 유형별 분석 결과 및 해석

- 유형 1) 통합형 (안전 O, KPI O) - 8.3%

통합형은 환경경영 의사결정 체계 구축과 리더십 성과 연계가 동시에 확인되어, 환경경영이 조직의 의사결정 구조와 성과관리 체계에 모두 반영된 유형임. 이 유형은 환경경영 관련 안전 논의 단계를 넘어 목표 설정, 이행, 성과 점검이 가능한 경영관리 체계로 전환한 단계로 볼 수 있음.

다만, 통합형 비중은 전체 기업의 8.3%(80개 사/961개 사)로 국내 기업 전반의 환경경영 거버넌스 수준이 성과 점검이 가능한 경영관리 체계로 확산되는 초기 단계임을 시사함

- 유형 2) 의사결정 중심형 (안전 O, KPI X) - 15.7%

의사결정 중심형은 환경경영 의사결정 체계가 구축되어 이사회 또는 위원회 차원에서 환경경영 이슈가 공식적으로 다루어지고 있으나, 리더십 성과 연계까지는 이루어지지 않은 유형임.

이는 환경경영이 전사적 의사결정 구조에서 주요 의제로 인식되고 방향성이 설정된 단계로 볼 수 있음. 다만, 성과관리 체계와의 연계가 부족할 경우 실무 부서 차원의 실행력 및 지속성이 충분히 확보되지 않을 가능성이 있으며, 향후 최고경영진 KPI 연계를 통해 실행력을 보다 강화할 필요가 있는 단계로 해석됨.

- 유형 3) 성과 연계형 (안전 X, KPI O) - 1.7%

성과 연계형은 최고경영진 KPI에 환경경영 관련 지표가 반영되었으나 이사회 또는 위원회 차원의 환경경영 안전 논의는 확인되지 않는 유형임.

이는 환경경영 관련 지표가 최고경영진 성과와 연계됨으로써 실무 부서의 환경경영 활동에

- 대한 추진력이 강화될 수 있으며, 실행의 지속성을 확보하는 측면에서 의미가 있음. 다만, 전사 차원의 의사결정 구조에서 환경경영 이슈가 공식적으로 다루어지지 않아 전략적 방향 설정이나 조직 전반의 통합적 관리 측면에서는 보완 필요성이 존재하는 것으로 확인됨
- 유형 4) 미구축형 (안건 X, KPI X) - 74.3%

미구축형은 환경경영 의사결정 체계 및 리더십 성과 연계가 모두 확인되지 않는 유형으로, 전체 기업의 74.3%(714개 사/961개 사)로 가장 높은 비중을 차지함. 이는 환경경영 이슈가 이사회 차원의 의사결정 구조 또는 최고경영진 성과관리 체계에서 확인되지 않는 기업이 다수 존재함을 보여주며, 향후 전사적 의사결정 구조 및 성과관리 체계 내 환경경영 반영 수준 확대가 주요 과제로 논의될 수 있음

결론 및 시사점

□ 국내 상장기업의 환경경영 거버넌스 수준 진단

- 환경경영 의사결정 체계 구축 및 리더십 성과 연계 수준은 전반적으로 전환 초기 단계에 분포하는 것으로 나타남
 - 다수 기업에서 환경경영 이슈가 이사회 또는 위원회 차원의 공식 의사결정 구조나 최고경영진 성과관리 체계에 충분히 반영되지 않은 상태가 확인됨
 - 일부 자산 규모가 크고 유가증권 시장에 상장된 기업을 중심으로 환경경영 의사결정 체계 구축 및 리더십 성과 연계 사례가 나타나고 있으나, 기업 규모 및 시장 특성에 따른 격차가 존재하는 과도기적 단계로 확인됨
- 환경경영 의사결정 체계 구축 이후 리더십 성과 연계로 이어지는 과정에서 연계 수준은 아직 제한적으로 나타남
 - 환경경영 의사결정 체계를 구축한 기업 중 리더십 성과 연계까지 이어진 기업은 제한적으로 나타나는 것으로 확인됨
 - 이는 환경경영이 전사 의사결정 구조 반영과 최고경영진 성과관리 체계로 연계되는 과정이 단계적으로 이루어지고 있음을 보여주며, 향후 환경경영 활동의 지속성 확보 측면에서 리더십 성과 연계를 통해 실행력을 보다 강화할 필요성이 있음

□ 시사점

○ 기업 측면

- 기업은 환경경영 관련 의사결정 체계 구축과 리더십 성과 연계를 통해 환경경영 관리 수준을 단계적으로 고도화하는 접근을 고려할 수 있음
 - (1단계) 이사회 또는 위원회 차원의 환경경영 안건 상정 및 정기적 논의 구조 구축
 - (2단계) 최고경영진 KPI 및 성과관리 체계에 환경경영 관련 지표 반영
 - (3단계) 환경 목표 관리·이행·성과 평가·보상 체계 연계를 통해 관리 체계 확장
- 이러한 단계적 접근은 환경경영을 조직 전반의 경영관리 체계와 연계하여 실행가능성을 높이는 데 기여할 수 있음

○ 정책 측면

- 지속가능성 공시 기준 강화 및 의무화 흐름에 따라 환경경영 의사결정 체계 구축 여부 및 리더십 성과 연계 수준은 기업 지속가능성 관리 역량을 보여주는 요소로 활용될 가능성이 있음
- 특히 환경경영 의사결정 체계 구축 및 리더십 성과 연계 여부는 투자자 및 이해관계자에게 기업의 환경 리스크 관리 수준과 중장기 지속가능성 대응 역량을 판단하는 참고 지표로 활용될 수 있음
- 향후 지속가능성 공시 요구 수준이 강화될 경우, 기업 간 환경경영 의사결정 체계 구축과 리더십 성과 연계 수준에 따른 격차가 보다 명확하게 나타날 가능성이 있음

〈별첨 1〉 환경경영 의사결정 체계 및 리더십 성과 연계 공개 사례

□ 해당 사례는 이해를 돕기 위해 제시한 일부 사례이며 전체 기업을 대표하지 않음

□ 환경경영 의사결정 체계 구축 공개 사례: 동아ST

기후변화 대응

지배구조

기후변화 대응 체계

기후변화 대응을 위한 이사회의 감독

- 기후변화 대응 전략의 수립 및 이행 등 주요 사안에 대해 최고 의사결정기구인 이사회 및 ESG위원회를 통해 심의 및 의결
- 이사회는 기후변화가 경영 전반에 미치는 영향을 검토하고, 이를 경영 전략 및 사업 계획, 리스크 관리 등 주요 의사결정 사항에 반영
- ESG위원회는 기후변화 대응을 위한 전략 및 실행 계획, 세부 목표 등에 대해 보고 받고 있으며, 추진 현황을 정기적으로 점검

기후변화 대응을 위한 경영진 및 실무 부서 역할

- 대표이사(CEO)는 이사회의 구성원으로서 기후변화를 포함한 주요 지속가능경영 이슈에 대해 최종 의사결정을 수행
- 최고재무책임자(CFO)는 기후변화 대응과 관련된 투자 실행, 자본 조달 등 재무적 측면의 전반적인 책임과 권한을 보유
- 사회적가치위원회(HSE위원회)는 기후변화 대응 전문성을 갖춘 임원 및 실무자로 구성되며, 관련 주요 이슈에 대해 연 1회 이상 검토를 실시
- HSE위원회는 기후변화 대응 성과를 CEO에게 정기적으로 보고하고, 추진 방향을 수립하여 ESG위원회 안건으로 상정 및 검토
- 지속가능경영팀과 생산본부 기술팀은 실무부서로서 이행 과제 수립, 유관 부서 협업, 기후 관련 이슈 보고, 외부 커뮤니케이션 대응 등을 수행

이사회 대상 주요 안건

회차	개회일자	의안 내용	상세 내용
3	2024. 03. 07.	에코원 인수의 건 엠펙스 유상증자 참여의 건	친환경 바이오그린 사업 시장 성장가능성 분석 및 보고 자본 참여 및 인수 건의 기후변화에 대한 영향도 분석
4	2024. 04. 24.	아이디엔스사 지분투자 및 공동 개발의 건 2024년 환경목표 승인의 건	지분 투자 건의 기후변화에 대한 영향도 분석 온실가스 및 에너지 저감 목표 승인 환경경영 투자 계획 승인의 건
7	2024. 07. 24.	ESG 중대성 평가 및 ESG 운영 계획 보고 ESG위원회 설립 및 규정 제정의 건	에너지 사용량 및 온실가스 배출량 저감 목표, 실적 등 검토 기후변화를 포함한 ESG 관련 리스크 검토 및 관리 대외 공시 보고 심의 및 승인

ESG위원회 대상 주요 안건

회차	개회일자	의안 내용	상세 내용
1	2024. 08. 28.	2024년 상반기 ESG 경영 성과 보고 2024년 하반기 ESG 경영 계획 보고	기후 공시 동향 보고 엠펙스 온실가스 저감을 위한 실비 교제 보고 엠펙스 태양광 설치 경제성 분석 환경산업기술원 컨설팅 참여 보고
2	2024. 12. 11.	지속가능경영보고서 발간 계획 승인의 건 2024년 중대성 평가 계획 승인의 건	기후변화 대응 체계 및 실적 공시를 위한 지속가능경영보고서 발간 계획 승인 기후변화 대응을 포함한 총 33개의 ESG 이슈 기반의 중대성 평가 계획 승인

HSE위원회 세부 운영 내역

개회일자	상세 내용
2024. 07. 16.	기후 관련 개선 과제 논의 재생에너지 발전량 및 온실가스 저감 보고 온실가스 저감을 위한 실비 교제 현황 보고
2024. 12. 13.	기후 관련 개선 과제 논의 동아ST 재생에너지 발전 현황 논의 온실가스 저감을 위한 환경경영 활동 보고

*출처: 2024 동아ST 지속가능경영보고서, p.40

□ 환경경영 리더십 성과 연계 공개 사례: SK이노베이션, 롯데월드

SK이노베이션 통합보고서 2024

Overview Business Strategy Sustainable Management Sustainability Strategy & Performance Appendix

이사회 평가 및 KPI

CEO KPI

ESG 성과 반영

CEO KPI 내 ESG 연계 수립, 평가 및 보상 결정
SK이노베이션은 CEO KPI 수립부터 평가 및 보상에 이르는 전 과정과 관련된 의사결정을 이사회에서 결의합니다. 이사회 산하 전략 ESG위원회가 CEO KPI 과정에 대한 사전 검토를 시행하며, 해당 검토 결과를 기반으로 이사회가 최종 KPI를 의결합니다. 또한 위원회는 인적외 파악을 위해 연중 중간 점검과 연말 잠정 평가를 시행하고 있으며, 실적 확정 후 이사회에서 최종 평가를 진행합니다. 이후 전략 ESG위원회의 CEO KPI 평가 결과를 포함하여 인사평가보상위원회 검토 및 이사회 의결을 통해 CEO 보상 수준이 최종적으로 결정됩니다.

CEO KPI 수립 및 보상 수준 결정 프로세스

- CEO KPI 수립: 전략-ESG위원회 검토, 이사회 의결
- KPI 중간 점검: 전략-ESG위원회 검토
- KPI 잠정 평가: 전략-ESG위원회의 검토
- KPI 최종 평가: 전략-ESG위원회의 검토, 이사회 의결
- CEO 보상 수준 결정 (KPI 평가 결과 기반): 전략-ESG위원회 및 인사평가보상위원회의 검토, 이사회 의결

2024년 CEO KPI 구성

2024년 SK이노베이션 이사회는 CEO KPI 내 ESG 주요 과제를 설정하였습니다. SK이노베이션 인사평가보상위원회의 및 이사회는 CEO ESG 성과를 평가하여 그 평가 결과를 2024년 CEO 보수 체계에 반영하였습니다.

CEO 보수 체계¹⁾

구분	설명
근로소득	급여
급여	근로의 대가로 받는 연봉
상여	정기적 지급 급여 외 일정 시기나 조건 등에 따라 지급되는 금품
주식매수선택권 행사 이익	CEO에게 부여된 스톡옵션 행사 시 발생하는 이익
기타소득	통상적인 근로의 대가 외 발생하는 근로소득
퇴직소득	퇴임 시 발생하는 퇴직소득
퇴임 시 발생하는 퇴직소득	근로와 상관없이 발생하는 소득(배리후생 지원 등)

1) CEO 보수 체계는 CEO 평가와 연동되며, CEO 평가는 CEO KPI 평가와 지속가능 경영 평가로 구성, 지속가능 경영 평가 항목은 기업가 가치, 리스크 대응, 이해관계자 신뢰 구축, ESG 후계자 육성 항목으로 구성되어 있으며, Excellent > Good > Need Development < Good < Fair < Poor

2025년 CEO KPI 구성

지난 2022년 ESG 경영추진체계인 GROWTH 수립 이후, SK이노베이션 CEO는 물론 계열 전사 조직은 GROWTH 16개 과제 달성을 ESG KPI로 수립하고 목표 달성을 위해 노력했습니다. 그 결과 대부분 과제의 성공적인 완수를 통해 실질적인 성과 창출로 이어질 수 있었습니다.

2025년 SKI CEO KPI는 최근 ESG 중요 과제 중심으로 재편하여 집중 관리하고, 기존 GROWTH 과제 중심의 ESG KPI는 과제의 주관/실행 조직의 KPI로 반영하여 내재화에 집중할 계획입니다. Net Zero 실현, 사회적 가치(SV) 측정 등 대내외 ESG 핵심 과제를 CEO KPI로 선정하여 CEO가 기업 성장에 중요한 영향을 미치는 비재무적 요소를 적극적으로 관리하며, ESG 경영에 대한 책임감을 갖고 업무를 수행할 수 있도록 지원하겠습니다.

2024년 CEO KPI 상세 및 ESG 관련 과제 목표 성과

구분	과제	과제별 목표 상세	성과
ESG	Net Zero 실현	기존 배출량 대비 238만 tCO ₂ eq 이상 감축	미달성
		그린워싱 리스크 점검	환경적 피드백 확보
ESG	공급망 공시 대응 선제적 준비	의무 공시 시점 이전 연내 선제적 자료 조사	부분 달성
		윤리경영	SV 측정 체계 100점 및 MSCI 대외 평가 Leader 등급 달성
행복	행복 Survey 점수 계열사별 직접	구간 달성	부분 달성
		재무, 전략	미공개

2025년 CEO KPI(안)

구분	과제 목록
재무, 전략	미공개
ESG	Net Zero 실현 사회적 가치(SV) 측정 행복

*출처: SK이노베이션 통합보고서 2024, p.42

CEO 성과 평가 & KPI

롯데웰푸드는 2024년 대표이사의 핵심성과지표(KPI) 중 20%를 ESG 추진 과제로 반영하였으며, 평가 결과를 성과급 등에 적절하게 반영하였습니다. 롯데웰푸드의 ESG 중대성 이슈와 사업 전략을 고려하여 수립된 ESG KPI 지표와 목표 및 달성 계획은 ESG위원회의 최종 승인을 거쳐 연중 운영되며, 주관 부서인 ESG팀에서는 각 지표별 유관 부서에서 목표를 달성할 수 있도록 협의와 지원을 이행하고 있습니다. 2023년의 경우 전년 운영되던 지표가 당해 연도의 ESG 트렌드에 더욱 효과적으로 연동되도록 일부 가중치 조정 등의 개편 작업을 하였습니다. 이를 반영하여 2024년 KPI는 ESG위원회에서 2월 지표 승인, 3월 목표 승인, 9월 결과 승인을 받았습니다. 이와 같이 롯데웰푸드는 매년 정기적으로 환경경영 성과를 검토하고 목표와 전략을 수립하고 있습니다.

4대 핵심이슈	동향 및 고려사항	대응 전략	
		Phase 1 (~ 2024년)	Phase 2 (2025년 ~)
탄소중립 이행	· 탄소 배출 관련 글로벌 무역 규제 가시화	· 글로벌 RE100 가입	· 전년 대비 탄소배출량 3,000ton 감축 · 탄소 저감 관련 설비 투자 약 58억 원
ESG 공시 요구	· 국내외 ESG 공시 의무화 진행	· ESG 필수 관리 지표 재설정	· 글로벌 공시 지침 대응력 강화
정보보호	· 정보보호 중대사고 발생 증가	· 정보보호 거버넌스 체계 및 추진 과제 고도화	· IT시스템 취약점 점검 · 재해복구시스템 구축
지속가능한 공급망	· 공급망 ESG 리스크 증가	· 친환경 구매 확대	· 구매/생산 파트너사 대상 ESG 실사 확대

지속가능경영 KPI 주요 항목

주요 항목	2025년 목표	2024년 실적	달성 전략
 온실가스 배출 감축량(tCO ₂ -eq)	3,000	4,243	· 탄소 저감 투자 약 87건 계획 중 (고효율 모터 교체, 용량 개선 등)
 탄소중립 투자비(억 원)	58	42.4	
 영업용 차량 무공해차(EV) 전환(대)	27	37	· 영업용 차량 무공해차(EV) 885대 운영 계획 (차량 총 1,603대) · 2톤 이상 EV 미출시 등으로 중장기 계획 추가 검토 예정
 태양광 발전 설비 증설(건)	9	2	· 공장별 태양광 발전 설비 지속 증설 및 투자 확대 - 제과 5건 : 평택 2공장, 인천RDC, 대전 주차장, 부산공장 등 - 푸드4건 : 횡성, 천안, 김천, 평택공장 등

*ESG KPI 실적 산출 대상 기간 : 2023년 9월~2024년 8월

*출처: 롯데웰푸드 지속가능경영보고서 2024, p.25

1. 호주, 현대노예법 강화 및 기업의 의무적 인권 실사 도입 권고

최두진*

- 호주 반노예제 위원회(Anti-Slavery Commissioner) 사무국은 2026년 1월 30일, 연방 현대노예법(Modern Slavery Act)의 실효성을 제고하기 위한 제도 개혁안을 담은 포지션 페이퍼를 발표함¹⁾
- 호주 정부는 현재 연방 현대노예법의 개정 절차를 진행 중이며, 이번 포지션 페이퍼는 정부가 검토 중인 핵심 개혁 조치에 대한 위원회의 공식적인 견해와 세부 권고 사항을 담고 있음
 - 호주 정부는 현대노예법의 실효성 확보를 위해 독립적인 법적 검토(Statutory Review)를 실시해 왔으며, 기업의 공시 의무를 넘어선 실질적인 이행 조치 강화를 논의해 옴
 - 이번 발표는 2026년으로 예정된 정부의 최종 이해관계자 대상 맞춤형 협의를 앞두고, 향후 호주의 반노예제 규제 체계에 대한 방향성을 제시하는 중대한 전환점이 될 것으로 평가됨
- 반노예제 위원회 사무국은 포지션 페이퍼를 통해 아래와 같은 두 가지 핵심 제도의 도입을 권고함
 - i) 의무적 위험 기반 현대 노예제 실사(Due Diligence) 의무 도입 : 보고 의무가 있는 실체(entities)에 대하여 공급망 내 현대 노예제 리스크를 식별하고 조치해야 하는 실사 의무를 명문화함
 - ii) 고위험 선언 메커니즘 구축 : 반노예제 위원장이 특정 제품, 서비스 또는 산업을 '현대 노예제 고위험' 군으로 선언할 수 있는 권한을 부여하고, 실사 및 보고 시 해당 선언 내용을 반영하도록 요구함
- 이번 권고안은 기존의 '투명성 중심' 보고 체계가 지닌 한계를 극복하고 기업의 실질적인 행동 변화를 유도하는 데 목적이 있음
 - 크리스 에반스(Chris Evans) 초대 반노예제 위원장은 기존 현대노예법이 보고(reporting)는 의무화했으나 실질적인 위험 완화 조치는 강제하지 않아, 착취당하는 노동자들을 보호하는 데 한계가 있었다고 지적함
 - 새로운 개혁안은 기업이 가장 심각한 위험부터 우선적으로 대응하도록 합리적이고 비례적인 조치를 요구하며, 이를 통해 책임 있는 경영을 실천하는 기업의 역할별을 해소하고 공정한 경쟁 환경을 조성하고자 함

* 한국ESG기준원 ESG평가본부 연구원, doojin.choi@cgs.or.kr

1) <https://www.antislaverycommissioner.gov.au/news/commissioners-recommendations-strengthen-modern-slavery-laws>

- 호주의 이러한 움직임은 유럽연합(EU)의 공급망 실사 지침(CSDDD) 등 국제적 인권 규제 표준과 보조를 맞추는 것으로 해석됨
 - 위원회는 주요 우방국들이 이미 의무적 실사 제도를 법제화하고 있음을 강조하며, 호주의 규제 체계 역시 글로벌 표준에 부합하도록 정비할 필요가 있다고 밝힘
 - 향후 정부 협의 과정에서 징벌적 과태료(Financial Penalties) 도입 여부 등 구체적인 제재 수단이 확정될 예정이며, 이는 호주 내 운영되는 글로벌 기업 및 공급망에 중대한 영향을 미칠 것으로 보임
- 해당 권고안은 이해관계자들의 피드백을 수렴한 후 정부의 최종 개정안에 반영될 예정임

2. ESMA, ESG 전략 관련 그린워싱 방지를 위한 테마 보고서 발간

정선아*

- 2026년 1월 14일, 유럽 증권시장감독청(European Securities and Markets Authority, 이하 ESMA)은 ‘ESG 전략 관련 그린워싱 방지를 위한 테마 보고서’를 발간하였음¹⁾
 - 동 보고서는 지속가능성 관련 주장, 특히 ESG 전략에 대한 커뮤니케이션이 투자자를 오인시키지 않도록 “명확(clear), 공정(fair), 비오도성(not misleading)” 원칙에 부합하는 구체적 설명 기준과 시장 참여자의 책임 범위를 제시하기 위한 목적으로 발간되었음

- 본 보고서는 기존 규제체계와 별도로 지속가능성 관련 커뮤니케이션 전반에 적용되는 일반 원칙을 제시하고 있으며, 이를 통해 ESG 전략 관련 설명의 명확성과 일관성을 제고하고, 그린워싱 리스크를 완화하여 투자자 신뢰를 강화하는 데 기여할 것으로 기대됨

- 보고서는 시장 참여자가 그린워싱 리스크를 방지하기 위해 준수해야 할 네 가지 핵심 원칙을 제시하고, ESG 통합 및 배제 전략의 정의와 실무적인 적용방식을 제시하고 있음
 - ❶ **정확성(Accurate)** : 지속가능성 주장은 기업 또는 금융상품의 지속가능성 특성을 과장 없이 정확하고 일관되게 반영해야 함
 - 선별적 정보 제공, 누락, 모호한 표현, 일관성 없는 설명을 지양해야하며,
 - ESG 용어, 이미지, 음향 등 비텍스트 요소 또한 실제 지속가능성 특성과 부합해야함
 - ❷ **접근가능성(Accessible)** : 지속가능성 주장은 쉽게 접근하고 이해할 수 있는 정보에 기반해야 하며, 과도하게 단순화되어서는 안됨
 - 특히 투자자를 대상으로 하는 짧은 마케팅 자료의 경우 ‘계층적 정보 제공 방식(layering)’을 통해 추가 근거를 전자 문서 형태로 제공할 수 있음
 - ❸ **근거제시(Substantiated)** : ESG 관련 주장은 명확하고 신뢰할 수 있는 근거와 사실 및 절차에 기반해야 하며, 비교·임계값·가정 등을 포함한 방법론은 공정하고 합리적이며 실질적인 의미를 갖추어야 함
 - 사용된 데이터 및 지표의 한계점을 함께 공개해야하며, 비교 시에는 무엇을 어떻게 비교하는지 명확히 밝히고, 가능하다면 동질적 비교를 수행해야함

* 한국ESG기준원 ESG 평가본부 연구원, sac@cgs.or.kr

1) ESMA, “Thematic notes on clear, fair and not misleading sustainability-related claims: ESG strategies”, <https://www.esma.europa.eu/document/thematic-notes-clear-fair-and-not-misleading-sustainability-related-claims-esg-strategies>

- ④ **최신성 (Up to date)** : ESG 관련 주장은 최신정보를 기반으로 해야하며, 중대한 변경사항은 적시에 공시되어야함
 - 분석의 기준일 및 범위를 명확히 제시해야함

□ **ESG 전략별 정의 및 적용방식**

- ESG 통합과 배제 전략은 투자 프로세스의 의사결정과 포트폴리오 구축 단계에서 핵심적으로 활용되며, 실무적으로는 다음과 같은 공시 유의사항이 확인됨
- ① **ESG 통합 (ESG Integration)** : ESG 통합은 리스크 조정 수익률 향상을 목적으로, 재무적으로 유의미한 ESG 리스크와 기회를 투자 분석 및 의사결정 과정 전반에 통합하여 반영하는 전략임
 - 해당 전략이 포트폴리오 구축에 미치는 구속력 여부와 실제 종목 선정 및 가중치 결정에 미치는 영향력을 명확히 밝혀야 함
 - 단순히 ESG 요소를 부수적(adjacent) 고려사항으로만 두면서 상품의 우수한 지속가능성을 과장하는 행위를 경계해야 함
- ② **ESG 배제 (ESG Exclusions)** : ESG 배제는 특정 가치나 규범에 부합하지 않는 섹터, 기업 또는 비즈니스 관행을 투자 대상 종목군에서 사전에 제외하는 전략임
 - 배제 전략 적용 시 매출 임계치 등 구체적인 기준을 평이한 언어로 설명해야 하며, 실제 투자 대상 종목군이 실질적으로 감소했는지 여부를 투명하게 공개해야 함
 - 배제 기준이 느슨하거나 실제 포트폴리오 변화가 미미함에도 불구하고 '고도화된 배제(advanced ESG exclusion)' 등의 용어를 사용하는 것은 부적절한 관행으로 지적됨