

KCGS Report는 지배구조, 사회, 환경 이슈를 전문적으로 다루는 한국기업지배구조원의 정기간행물입니다.

# KCGS Report

제12권 7호 | 통권 제151호 | 2022. 7.

## ESG 동향

한국 스투어드십코드 가입 자산운용사의 주주관여 공시 현황과 주주관여에 대한 기업의 대응 사례  
국내외 비상장사 ESG 대응 및 평가 동향

## Global News

PBAF, 금융 부문의 생물다양성 영향 평가 표준 발표  
OECD, 플라스틱 관련 시나리오 분석 보고서 공개

---

## KCGS Report 제12권 7호

발행일 : 2022년 7월 29일

발행인 : 심인숙

발행처 : 한국기업지배구조원

서울시 영등포구 여의나루로 76

TEL : 02-3775-3339 [www.cgs.or.kr](http://www.cgs.or.kr)

제작 : 경성문화사 02-786-2999

등록NO : 영등포, 라00532

---

※ 이 보고서의 견해 및 주장은 필자 개인의 것이며, 한국기업지배구조원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다. 또한, 해당 보고서의 저작권은 한국기업지배구조원에 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

제12권 7호 | 2022. 7.

## ● ESG 동향

---

- 한국 스투어드십코드 가입 자산운용사의 주주관여 공시 현황과 주주관여에 대한 기업의 대응 사례 2
- 국내외 비상장사 ESG 대응 및 평가 동향 12

## ● Global News

- PBAF, 금융 부문의 생물다양성 영향 평가 표준 발표 22
- OECD, 플라스틱 관련 시나리오 분석 보고서 공개 24

# 한국 스투어드십코드 가입 자산운용사의 주주관여 공시 현황과 주주관여에 대한 기업의 대응 사례

구현지 \*

- ▶ 지난 4년간 한국 스투어드십 코드에 가입한 자산운용사들의 주주관여 활동에 관한 공시 현황을 점검한 뒤 변화된 부분을 살펴보고, 공시 수준 개선 및 주주관여 효과의 향상을 위한 방안을 모색하고자 함
- ▶ 국민연금의 위탁 운용 책임투자 활성화 방안 발표와 스투어드십 코드 가입기관의 증가로 인해 자산운용사들의 주주관여가 확대될 것이라고 예상했지만, 분석 결과 아직 공시의 양적, 질적 수준이 모두 저조함에 따라, 자산운용사들의 주주활동 공시 활성화 노력이 요구되는 상황임
- ▶ 자산운용사 중 주주관여 주제와 대상, 기업의 대응까지 공시한 사례도 일부 발견되었는데, 스투어드십 코드에 가입한 자산운용사들은 원칙 준수와 일반 투자자의 정보 비대칭성 해소를 위해 해당 사례들을 참고하여 공시의 빈도와 내용의 수준을 향상해야 함
- ▶ 또한, 우수사례를 살펴보면 기업들이 주주관여 주제에 따라 대응이 달라지는 경향을 보이는데, 보다 효과적인 주주관여 활동을 위해서 주제별로 주주관여 방식과 형태를 달리할 필요가 있음

## 들어가며

- 국내 자본시장에 스투어드십 코드가 도입된 이후, 국민연금을 비롯한 국내 대형 연기금을 포함하여, 기관투자자들의 스투어드십 코드 가입이 지속적으로 증가하고 있음
- 2018년에는 스투어드십 코드 가입기관이 73개에 불과하였지만, 2022년에는 총 190개 기관이 가입하면서 스투어드십 코드 가입이 대폭 증가함<sup>1)</sup>
- 본 보고서의 분석 대상인 자산운용사의 스투어드십 코드 가입도 점차 증가하고 있음<sup>2)</sup>

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

KCGS 사업본부 책임투자팀 연구원, white07@cgs.or.kr

1) 2018년 73개, 2019년 116개, 2020년 136개, 2021년 181개, 2022년 7월 6일 기준 총 190개 기관에서 가입, 한국 스투어드십 코드 홈페이지

2) 2018년 28개, 2019년 42개, 2020년 46개, 2021년 57개, 2022년 7월 6일 기준 총 57개의 자산운용사에서 가입, 한국 스투어드십 코드 홈페이지

- 또한, 국내외에 ESG에 대한 관심이 증폭되면서 국민연금 스스로 책임투자 확대를 천명하였고, 이에 위탁운용사에도 적극적인 책임투자 활동 이행을 요구하고 있음
  - 2019년 11월 국민연금은 ESG통합전략이 적용되는 자산의 범위를 확대하고, 위탁 운용의 책임투자 내실화를 추진하겠다는 내용을 담은 ‘책임투자 활성화 방안’<sup>3)</sup>을 발표하였음
  - 이에 국민연금은 2021년부터 국내외 채권 및 주식에도 책임투자 전략을 적용하여 대상 자산군을 확대해왔고, 2022년부터는 국민연금 전체 자산의 50% 이상이 ESG투자자산이 될 것으로 전망되고 있음<sup>4)</sup>
  - 또한, 2022년부터 책임투자 보고서 제출 의무 대상 확대, 위탁운용사 선정 시 책임투자 정책 및 지침 여부에 따라 가점 부여, 위탁운용사 모니터링 시 책임투자 이행 여부 관리 등이 실시됨
  - 따라서 많은 자산운용사들이 기금 운용 시 책임투자 요소를 고려하는 방침을 수립하고, 이를 실현하기 위한 주주활동이 증가할 것으로 예상됨
- 이에 본 보고서는 2018년부터 보고서 작성일까지의 한국 스투어드십 코드에 가입한 자산운용사 (이하 ‘자산운용사’)의 주주관여 공시 현황을 비교·검토함으로써 실제 자산운용사들의 주주관여 활동의 수준이 개선되고 있는지를 점검하고자 함
  - 나아가 자산운용사들의 주주관여 주제에 따른 기업들의 대응 사례를 살펴봄으로써 향후 효과적인 주주관여를 위한 방안을 모색하고자 함

### 국내 자산운용사의 주주관여 공시 현황

- (전체 주주관여 자산운용사 수) 자산운용사<sup>5)</sup> 중 2021년 주주관여 활동을 수행하고 그 내용을 공개한 곳은 13사(22.8%<sup>6)</sup>)로 전년 대비 감소함
  - 2018년부터 2020년까지 주주관여 내용을 공시한 자산운용사의 수와 공시된 주주관여 횟수는 소폭 증가세를 보였지만, 2021년에는 둘 다 감소함 (<표 1>참고)
    - 2020년에 주주관여 내용을 공시한 자산운용사 중 4개사가 2021년에는 공시하지 않은 반면, 2021년에 신규로 공시한 자산운용사는 1개사에 불과함
    - 조사 시점이 2021년 7월<sup>7)</sup>까지임을 고려하였을 때 주주관여 활동을 공시하는 자산운용사의 수가 소폭 증대될 가능성이 있지만, 대부분의 주주관여 공시가 활동 다음 연도 상반기

3) 2020 국민연금기금 수탁자 책임 활동 보고서

4) [ESG가 온다] ③국민연금 "ESG 투자, 내년 전체자산 절반으로 확대", 연합뉴스, 2021.05.19.

5) 2021년 12월 기준 스투어드십 코드 가입기관을 대상으로 하였으며, 해당 자산운용사에서 홈페이지를 통해 자발적으로 공시한 보고서 및 자료에 기초하여 분석을 진행함

6) 스투어드십 코드에 가입한 전체 자산운용사 수 대비 주주관여 활동을 공시한 자산운용사의 비율

7) 조사 시점의 경우 자산운용사의 주주관여 활동 대상 연도를 의미하며, 공시된 자료 및 보고서의 조사 기간은 2022년 7월 1일까지임

- 중에 공시되기 때문에 전체 수에는 큰 차이가 없을 것으로 판단됨
- 2018년부터 2020년까지 전체 자산운용사 중 주주관여 활동을 공시한 자산운용사의 비율은 3년 평균 31.4% 수준에 그쳤고, 2021년에는 22.8%으로 더욱 감소함
- 분석 대상이 되는 자산운용사들이 모두 스투어드십 코드 가입기관임을 고려할 때, 주주관여 활동을 공시한 자산운용사의 비율은 매우 저조한 수준에 해당함
  - 한국 스투어드십 코드 원칙 6에 따르면, 기관투자자는 수탁자 책임 이행 활동에 관해 고객과 수익자에게 주기적으로 보고해야 하지만, 이러한 분석 결과는 스투어드십 코드에 가입한 자산운용사들의 원칙 준수율이 낮다는 점을 보여줌

**〈표 1〉 주주관여를 공시한 자산운용사의 수 및 주주관여 횟수 변화**

분류	2018	2019	2020	2021
공시된 주주관여 횟수 <sup>8)</sup> (건)	135	195	203	191
주주관여 공시 자산운용사 수(개)	9	15	16	13
전체 자산운용사 수(개)	28	42	46	57
주주관여 공시한 자산운용사의 비율	32.14%	35.71%	34.78%	22.81%

- **(주주관여 공시 형태)** 최근 4년 동안 자산운용사들의 주주관여 공시 형태의 큰 변화는 관찰되지 않음
  - 자산운용사의 주주관여 활동 공시 형태는 크게 개별 주주관여 활동 내역을 공시하는 형태와 전체 주주관여 활동의 요약 정보를 공시하는 형태로 나눌 수 있음
    - 개별 주주관여 활동 내역 공시는 자산운용사가 수행한 각각의 주주관여 활동을 안전별로 공시하는 형태이고, 전체 주주관여 활동의 요약 정보 공시는 주주관여 활동 전체의 횟수를 여러 통계를 통해 분류하여 공시하는 형태임
  - 본 보고서에서는 개별 주주관여 활동 내역을 공시하는 형태를 다시 공시 정보량에 따라 상, 중, 하의 단계로 나누고, 전체 주주관여 활동의 요약 정보를 공시하는 형태는 관여 주제별, 관여 방법별, 진행 경과별 공시 형태로 나누어 살펴봄
    - 공시 정보량 하(下)는 주주관여 대상이나 주제 중 하나만 공시했을 경우, 중(中)은 대상과 주제 둘 다 공시한 경우, 상(上)은 주주관여 대상, 주제, 결과 모두 공시한 경우에 해당함
    - 관여 주제별 공시는 지배구조, 환경, 사회, 재무 등의 주제별 주주관여 횟수를 공시한 경우, 관여 방법별 공시는 질의서, 유선 통화, 면담 등의 방법별로 횟수를 공시한 경우, 진행 경과별 공시는 문제 인식 및 질의, 답변 수령, 개선 등의 주주관여 진행 단계별로 횟수를 공시한 경우에 해당함

8) 명확하게 주제 구분을 하지 않고 공시한 경우에는, 같은 주제에 해당하는 내용을 한 개의 사안으로 구분하여 계산함

- 2018년부터 2021년까지 각 주주관여 형태에 따른 공시 형태 변화가 큰 폭으로 나타나지 않음
  - 각 세분류를 살펴보면 개별 주주관여 활동 내역을 공시한 자산운용사 중 주주관여 주제와 대상까지를 공개하는 형태가 매년 가장 많았으며, 전체 주주관여 활동을 공시한 자산운용사 중에는 주주관여 주제별로 주주관여 활동 정보를 제공하는 형태가 가장 많았음(〈표 2〉참고)
- 앞에서 논의한 바와 같이 주주관여 활동을 공시한 자산운용사의 전체 수 자체가 매우 적는데, 그중에서도 수행한 주주관여 활동에 대해 그 주제와 대상만 공시한 형태가 다수를 차지하고 있어, 자산운용사들의 주주관여 활동 공시의 양뿐만 아니라 질적 수준도 높지 않은 것으로 판단됨

〈표 2〉 자산운용사 주주관여 공시 형태(회사별) 변화

분류		2018	2019	2020	2021
개별 주주관여 활동 내역을 공시한 자산운용사 수	공시 정보량 상	2	4	4	3
	공시 정보량 중	3	5	5	4
	공시 정보량 하	0	1	1	1
	<b>합계</b>	5	10	10	8
전체 주주관여 활동 요약 정보를 공시한 자산운용사 수	주제별 공시	3	4	4	4
	방법별 공시	1	1	1	1
	진행경과별 공시	0	1	1	1
	<b>합계</b>	4	6	6	6
기타 <sup>9)</sup>		1	1	2	1
<b>총합계<sup>10)</sup></b>		10	17	18	15

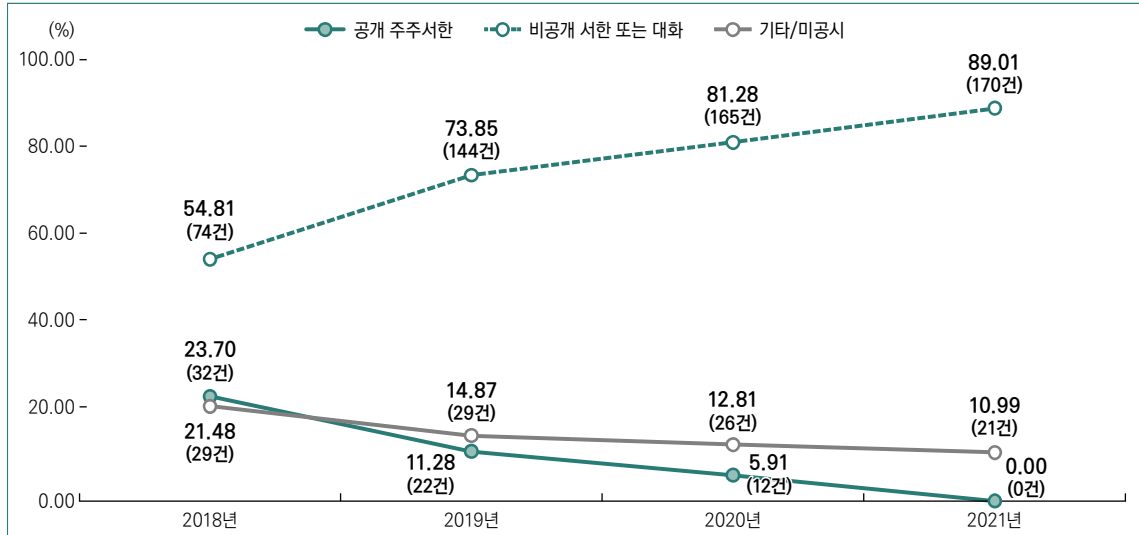
- **(주주관여 방식)** 공개 주주서한의 방식보다 비공개 서한 또는 대화를 통한 주주관여 방식을 선택하는 자산운용사가 꾸준히 증가하고 있음
- 주주관여 방식 중 공개 주주서한은 2018년에는 29건이었으나, 2021년에는 0건으로 확연히 감소하여, 자산운용사들이 주주관여 시 비공개 방식을 더 많이 선택하고 있음을 보여줌 (〈그림 1〉참고)
  - 한국 스투어드십 코드 원칙은 주주활동 시 회사와의 대화를 최우선으로 하고, 회사와의 협의 이후에도 사안에 대한 우려가 존재할 때, 더 공개적이고 적극적인 방식의 주주활동으로 단계적으로 발전시켜나갈 것을 명시하고 있음
  - 따라서 비공개 방식을 더 많이 선택하는 경향으로의 변화는 분석 대상인 자산운용사들이

9) 수행한 주주관여 활동의 전체 횟수만 공개하거나, 1~2개 사례만 공개하는 경우 등 개별 주주관여 활동 내역을 공시하는 형태와 전체 주주관여 활동의 요약 정보를 공시하는 형태 모두에 속하지 않는 경우 기타로 분류함

10) 전체 주주관여 활동의 요약 정보를 공시한 자산운용사의 분류에서 주제, 방법, 진행경과 중 두 가지 이상의 방식으로 공시한 경우에는 분류 각각에 중복으로 집계하여, 해당 표의 자산운용사 수 합계가 〈표 1〉의 전체 자산운용사 수의 합계보다 클 수 있음

가입한 스튜어드십 코드를 준수하려는 움직임을 보이고 있는 것으로 해석할 수 있음

[그림 1] 자산운용사 주주관여 방식(사안별) 변화<sup>11)</sup>



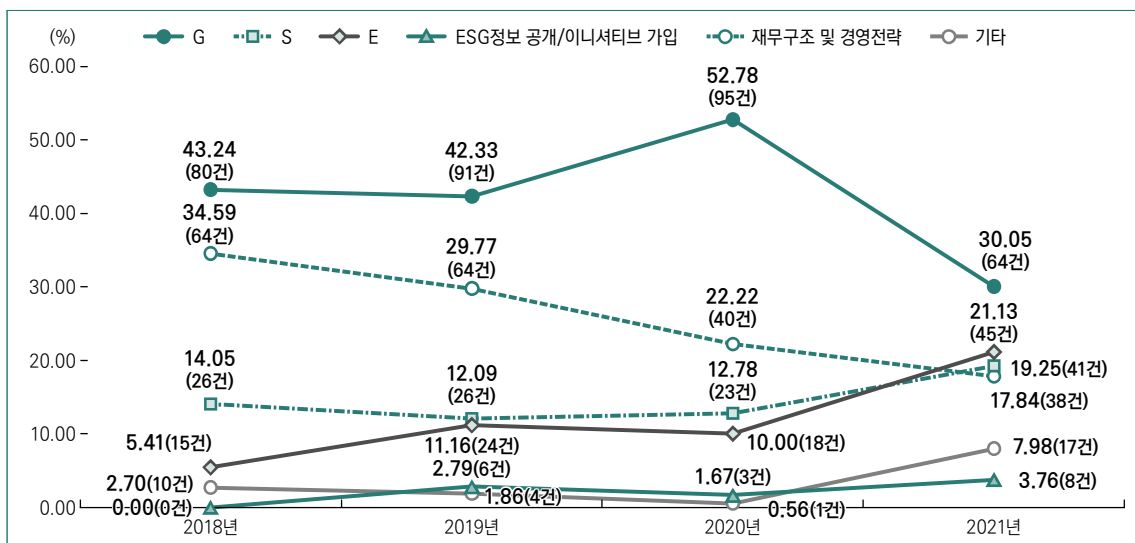
□ **(주주관여 주제)** 2021년에는 직전 3년(2018~2020년)보다 주주관여 주제가 조금 더 다변화된 모습을 보임

- 자산운용사의 주주관여 활동 주제를 지배구조(G), 사회(S), 환경(E), ESG정보 공개 및 이니셔티브 가입, 재무구조 및 경영전략, 그 외 기타 주제로 하여 6가지 분류로 나누어 살펴봄
  - 지배구조(G) 관련 주제에는 배당 등 주주환원 계획 및 개선, 이사회나 감사의 독립성, 기업집단 지배구조 등의 내용이 포함됨
  - 사회(S) 관련 주제는 안전/보건 사고나 담합 사건과 같은 사회적 문제의 해결 및 재발 방지 대책에 관한 내용이 포함되고, 환경(E) 관련 주제에는 화학/유독 물질 누출 사고, 온실가스나 폐기물 배출량 및 사용량의 증가와 같은 문제의 해결 및 재발 방지 대책 등의 내용이 포함됨
  - ESG정보 공개 및 이니셔티브 가입 관련 주제에는 ESG지표와 관련된 정보를 공시하라는 요구와 RE100과 같은 이니셔티브에 가입할 의사와 계획을 질의하는 활동 등이 포함됨
  - 재무구조 및 경영전략 관련 주제는 ROE 등 실적 관리, 중장기 성장 전략, 사업구조 재편과 같이 재무적 지표의 개선을 요구하거나, 사업 및 경영과 관련된 전략 및 계획을 문의하는 활동을 포함함
  - 그 외 기타 주제에는 대표이사와의 미팅 요청, 시장과의 소통 확대와 같은, 위의 주제에 포함되지 않는 주주관여 활동이 해당됨

11) 보도자료 및 공문 공개 등 공개 주주서한이나 비공개 서한 및 대화 방식 모두에 속하지 않는 경우 기타로 분류하고, 주주관여 방식을 공개하지 않는 경우에는 미공시로 분류함

- 2018년부터 2020년까지는 지배구조(G) 관련 주제와 재무구조 및 경영전략 관련 주제가 전체 주제의 70% 이상을 차지했었는데, 2021년에는 두 주제의 합계가 50% 이하로 감소하였고 환경(E), 사회(S), ESG정보 공개 및 이니셔티브 가입과 같은 다른 주제들의 비율이 늘어나면서 이전보다 주제가 다양해지는 모습을 보임 (<그림 2> 참고)
- 또한, 주주관여 주제별로 관여의 대상이 된 기업들의 대응 방식이 각자 다르게 나타나는 점도 확인할 수 있는데, 이는 다음의 기업 대응 사례를 분석할 때 구체적으로 살펴보고자 함

[그림 2] 자산운용사 주주관여 주제(사안별) 변화<sup>12)</sup>



### 주주관여에 대한 기업들의 대응 사례

- 일부 자산운용사의 공시에서 주주관여 주제와 대상을 공개하는 것 이상으로 주주관여 이후 기업의 대응이나 관련 후속 조치를 상세하게 공개하는 사례가 발견됨
- 지금까지의 논의에서 주주관여 활동을 공시한 자산운용사들의 양적, 질적 공시 수준이 전반적으로 높지 않음을 확인했음
- 따라서 이하에서는 주주관여 활동의 우수한 공시사례를 살펴보면서 향후 스튜어드십 코드에 가입한 자산운용사들의 주주활동 공시 수준을 제고하고, 주주관여 활동의 효과를 향상시킬 수 있는 방안을 모색해보고자 함
- 기업의 대응이 상세하게 공개된 사례들을 분류하면 ‘주주환원 계획 및 개선’, ‘환경/사회 관련 사건·사고’, ‘환경정보 공개 및 이니셔티브 가입’의 3가지 주제로 나누어 볼 수 있음

12) 공시 중 주주관여의 주제를 분류하지 않고 공시한 사안은 제외하고 집계하고, 두 가지 주제를 같이 공시한 경우에는 각각의 주제 분류에 중복하여 집계함

- 공시된 기업 대응 사례를 살펴보면, 자산운용사의 주주관여에 대해 기업들은 주주관여 주제별로 상이한 반응을 보이는 경향이 있었음
- 배당 확대와 같이 자금 소요가 수반되는 주주관여 주제에 대해서는 대응하지 않는 사례가 많았지만, 환경/사회 관련 주주관여에는 적극적으로 대응하는 사례가 다수 확인됨
  - 분석기간 동안 이루어진 주주환원 계획 및 개선 관련 주주관여에서, 기업들은 답변이 공개된 안건 중 76%<sup>13)</sup> 이상의 사안에 답변하지 않거나 향후 검토할 계획에 있다는 등의 구체적이지 않은 답변을 내놓음
  - 이에 반해, 기업의 대응이 공시된 환경/사회 관련 사건·사고 사례 중 기업이 구체적인 답변을 제시한 안건은 약 91%<sup>14)</sup>에 달하였고, 환경정보 공개 및 이니셔티브 관련 주제에 대해서는 85%가 넘는 사안에 답변을 제시하였음<sup>15)</sup>
- 주주환원 계획 및 개선
  - 2019년 6월 KB자산운용은 공개 주주서한을 통해 배당성향 30%의 주주환원 정책 등의 수립을 요구하였음<sup>16)</sup>
    - 이에 SM엔터테인먼트 측은 성장을 위한 투자로 인해 지금까지 배당을 실시하지 않았던 것이며, 향후 배당이나 자사주 매입에 대해 검토하겠다고 답변하였음<sup>17)</sup>
    - SM엔터테인먼트는 답변서에서 구체적인 배당 계획이나 금액 등을 밝히지 않았고, 주주서한 이후에도 배당 계획을 공시하거나 배당을 실시하지 않았음
  - 2020년 미래에셋자산운용은 A사<sup>18)</sup>에게 동종업계 평균을 하회하는 배당성향이 회사의 안정적인 재무상황을 고려했을 때 과소하다는 점을 들어 배당 확대를 요구하였음
    - 이에 회사는 3월 정기 주주총회에서 배당 확대 등 변화를 보이지 않았고, 미래에셋자산운용은 재무제표 승인 안건에 반대 의결권을 행사함<sup>19)</sup>
  - 자산운용사들의 주주환원에 관한 요청사항에 대해 기업들은 응답을 하지 않거나, 약속한 계획을 이행하지 않는 등 소극적인 모습을 보이는 것을 확인할 수 있음
- 환경/사회 관련 사건·사고
  - 2018년 8월 메리츠자산운용은 SK머티리얼즈에 서면 질의서를 발송하여 4월에 발생한 가스 누출사고의 재발 방지 계획과 지역 경제에 대한 보상방안에 대해 질의하였음

13) 답변이 공개된 총 17건 중 13건(76.4%)에서 구체적인 답변 없음

14) 답변이 공개된 총 11건 중 10건(90.9%)에서 구체적인 답변 제시

15) 답변이 공개된 총 14건 중 12건(85.7%)에서 구체적인 답변 제시

16) KB자산운용 주주서한, 2019.06.

17) SM엔터테인먼트 주주서한에 대한 답변서, 2019.07.

18) 자산운용사 측에서 대상회사명 미공개하여 공시함

19) 2020 미래에셋자산운용 수탁자 책임 이행 보고서

- SK머티리얼즈는 1)유관기관/지역주민대표/시민단체 관계자와 ‘SK머티리얼즈 화학사고 관련 안전대책단’ 구성, 2)CCTV/가스감지기/핫라인 설치와 화학사고 발생 시 주민 행동 요령 책자 배포, 3)유관기관/주민대표/시민단체 관계자들에게 설명 및 확인 절차를 병행한 WF6 1공장 안전개선 작업 수행, 4)설비안전 개선 및 SHE관리 개선을 위한 TFT조직 신설, 5)지속적인 지역 내 사회공헌 활동의 5가지 방안을 제시하였음<sup>20)</sup>
  - 2021년 안다자산운용은 네이버 경영진에 직장 내 괴롭힘으로 자살한 직원의 사건을 시작으로, 전사적인 직장 갑질 문화로 문제가 된 사안에 대해 개선방안을 요구함
    - 이에 네이버는 주주관여 당시, 소수의 창립 멤버에게 집중된 권한과 책임을 분산시키는 구조조정을 실시하고, 직원들을 위한 정신건강과 안전프로그램을 강화하겠다는 계획을 밝혔음
    - 추가적으로 3개월 후에 네이버 측은 사측과 무관한 조사위(노조 포함)를 편성하고, 더 나아가 직장 문화를 개선하고 직원들의 과로 문제를 해결하기 위해 섯다운제 시스템 등의 개선방안을 공유했으며, 새로운 CEO와 CFO를 발표함<sup>21)</sup>
  - 환경/사회 관련 사건·사고가 발생하게 되면, 투자자/정부/지역사회/시민단체 등 다양한 이해관계자에게서 큰 비판을 받고 기업의 명성에 직접적인 타격을 입기 때문에, 해당 사건·사고의 해결 및 재발 방지 대책을 제시하는 일을 우선적으로 실시하게 됨
  - 하지만 기관투자자의 주주관여 활동은 사건·사고 발생 직후 기업들이 제시한 해결 및 재발방지 대책을 받아보는 것을 넘어서, 해당 대책의 실효성과 지속성에 대해서 장기적인 관점의 모니터링을 포함해야 함
- 환경정보 공개 및 이니셔티브 가입
- 2021년 마이다스에셋자산운용은 B기업<sup>22)</sup>에 환경공시 수준 저하에 따른 사유 및 개선방안을 질의하였음
    - B기업은 환경공시의 수준이 저하된 사유로 일부 사업장의 중단으로 인해 전년 대비 공시 건수가 감소한 것이며, 환경성과를 개선하기 위해 1)태양광 발전시설과 ESS를 설치·운영하여 일부 사업장의 전력의 40%를 재생에너지 발전으로 대체하고, 2)업무용 차량을 전기차로 전환하고 있다는 개선방안을 제시함<sup>23)</sup>
  - 2021년 12월 메리츠자산운용은 카카오에 서면 질의서를 발송하여 CDP의 정보공개 요청에 3년 연속으로 무응답한 사유와 회사의 기후 관련 정보공개 계획에 대한 설명을 요구함

20) 2018 메리츠자산운용 수탁자 책임 활동 연례보고서

21) 2022 ANDA Asset Management Proxy Voting and Engagements

22) 자산운용사 측에서 대상회사명 미공개하여 공시함

23) 2022 마이다스에셋자산운용 주주활동보고서

- 카카오는 2021년 이전에는 환경 데이터를 집계·관리할 수 있는 체계가 미비하였기에 CDP 정보공개 요청에 대응하지 못했고, 2022년부터 CDP 정보공개 요청에 대응할 것이라고 답함
- 환경경영 강화를 위해 1)환경경영 실무, 데이터 관리 전담 조직 신설, 2)제주 본사와 판교 오피스에 대한 환경경영시스템 인증(ISO14001)획득을 완료하였다고 답함
- 또한, 기후 관련 정보공시를 위해서 제주본사, 판교 오피스, 데이터 센터 4개소의 온실가스 인벤토리를 구축하여 온실가스 배출량을 산정하고 에너지 사용량을 모니터링하고 있음을 밝힘<sup>24)</sup>
- 최근 환경 관련 글로벌 이니셔티브에 대한 인식이 확산되고 국내외 투자자들이 해당 이니셔티브에 대한 가입을 촉구하면서, 기업들의 자체적인 환경성과 계획 수립 및 개선 노력이 이루어지고 있어, 기업들이 관련 주주관여 활동에 대해 진행 상황, 기간별 계획, 목표 감축량 등을 자세하게 답변하는 사례가 증가함
- 위의 환경/사회 사건·사고 관련 주제와 같이, 환경정보 공개와 이니셔티브 가입 관련 주제도 기업으로부터 계획에 대한 답변을 듣는 것뿐만 아니라, 해당 계획을 실제로 이행하는지 주기적으로 점검하는 지속적인 활동이 수반되어야 함

## 마치며

- 최근 4년 동안 국내 스튜어드십 코드에 가입한 **자산운용사의 주주관여 활동 공시의 양적, 질적 수준이 아직 저조한 수준에 있고, 변화 폭도 크지 않음**
  - 국민연금의 위탁운용 책임투자 활성화 방안 공표와 스튜어드십 가입기관이 꾸준히 증가하는 상황을 고려할 때, 주주관여 활동을 공시하는 자산운용사의 수가 확연하게 증가할 것이라고 예상하였지만, 관련 내용을 공시하는 자산운용사는 2021년 기준 13사(23%)에 불과하였음
  - 또한, 내용적인 측면에서 공시 형태, 관여 방식, 관여 주제별로 자산운용사들의 공시 변화를 보면, **올해 들어 주주관여 주제가 다변화되는 모습이 관찰되고 있다는 점 외에는 질적 향상이 크지 않았음**
  - 본 보고서의 분석 대상은 모두 스튜어드십 코드에 가입한 자산운용사이므로 수탁자로서 책임 이행을 위해 주주관여 활동을 꾸준히 수행할 의무가 있으며, 고객과 수익자들이 일반 투자자로서 갖는 정보 비대칭성을 해소할 수 있도록 실시한 활동에 대해 보다 자세한 내용을 주기적으로 공시할 필요가 있음

24) 2021 메리츠자산운용 수탁자 책임 활동 연례보고서

- 일부 자산운용사의 사례에서 수행한 **주주관여 활동의 주제와 대상뿐만 아니라 기업의 대응과 후속 조치까지 공시한 우수사례가 발견되었는데**, 해당 사례를 참고하여 더 많은 자산운용사들이 **공시 수준 향상뿐만 아니라, 주주관여 활동의 효과를 높이기 위해서 노력할 필요가 있음**
  - 공개된 우수사례들을 살펴보면, 3가지 주주관여 주제(‘주주환원 계획 및 개선’, ‘환경/사회 사건·사고’, ‘환경정보 공개 및 이니셔티브 가입’)로 큰 틀에서 유형화할 수 있고, **주제별로 기업들의 대응 수준이 다른 경향을 보임**
  - 배당 실시 및 확대와 같은 주주환원 관련 주주관여에 대해서는 많은 기업이 대응하지 않거나 구체적이지 않은 답변을 제시하였지만, 환경/사회 관련 사건·사고 발생 후의 주주관여나, 환경정보에 대한 공개나 이니셔티브 가입과 관련된 주주관여에 대해서는 적극적이고 구체적인 계획과 방안을 제시하는 모습을 보임
  - 따라서 자산운용사들은 주주관여의 효과를 높이기 위해 **주주환원 관련 주제에는 기업의 답변이 더 구체화될 때까지 주주환원의 필요성과 중요성에 대해 자세하게 설명하여 설득하고, 필요할 경우 더 적극적인 방식의 주주관여로 나아가야 하며, 환경/사회 사건·사고나 환경정보 공개 및 이니셔티브 관련 주제에는 일회성에서 끝나지 않고 향후 이행 여부를 꾸준히 점검하는 형태의 주주관여로 나아가야 함**

# 국내외 비상장사 ESG 대응 및 평가 동향

ESG 사업팀 \*

- ▶ ESG 경영의 확산에 따라 상장사 뿐 아니라 비상장사의 ESG 경영 도입이 요구되고 있으며 비상장사 대상 ESG 평가 수요도 증가하고 있음
- ▶ 해외의 경우 비상장사 유형 및 비상장사 평가 목적을 구분하여 평가하고 있음
- ▶ 모든 비상장사에 공통적으로 적용되는 일괄적인 평가체계보다 비상장사의 평가 목적 및 활용 대상을 고려하는 평가체계가 필요할 것으로 보임

## 비상장사의 ESG 경영 도입 필요성 증가

- 국내외 기업의 ESG 경영이 확산됨에 따라 상장사 뿐 아니라 비상장사들 또한 ESG 경영 도입이 요구되고 있음
  - 기존에는 대기업 중심으로 ESG 경영이 요구되어 왔으나 최근에는 정부, 투자자 등 다양한 시장참여자들이 비상장사들의 ESG 경영 필요성을 제기하기 시작
  - ESG 경영 이전에 기업의 사회적 책임(CSR)에 대한 시장 관심이 높던 시기에도 비상장기업의 CSR 활동의 필요성이 언급되었으나 최근 비상장사의 ESG 경영 도입에 대한 요구처럼 그 필요성이 강조되지 않았음
- 이처럼 이전과 달리 비상장사의 ESG 도입 촉진을 유발하는 요인으로는 협력사, 정부, 금융권 측면 등의 외부적 요인과 재무적 성과, 기업가치 향상 등의 내부적 요인으로 구분하여 살펴 볼 수 있음
- 외부적 요인
  - (협력사) 최근 해외를 중심으로 촉진된 다양한 공급망 리스크 관리 요구가 국내에 확산되고 있어 국내 B2B·수출 비상장기업의 경우 ESG 대응 수준에 따라 공급망에서 배제될 위험에 직면하고 있음. 국내 중소(비상장)제조업의 42.1%가 수급기업이며, 위탁기업에 대한 매출 의존도가 83.3%에 달하는 국내 중소기업의 특성상 공급망으로부터의 위험 요인이 매우 강력하게

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

KCGS 사업본부 ESG 사업팀 김예린 연구원, yrkim@cgs.or.kr

KCGS 사업본부 ESG 사업팀 장영민 연구원, jym@cgs.or.kr

KCGS 사업본부 ESG 사업팀 홍유정 연구원, ddatg0808@cgs.or.kr

작용할 것으로 보임<sup>1)</sup>

- **(EU 공급망 관리 의무화)** 2022년 2월 23일 EU 집행위는 공급망실사지침(안)(Proposal for Directive on Corporate Sustainability Due Diligence Directive)<sup>2)</sup>을 발표함. 실사 내용에는 기업정책에 공급망 실사 의무 반영, 인권 및 환경에 대한 부정적 영향 파악·평가, 피해 구제절차 마련 및 유지, 실사의무 이행 내용 공개 등이 포함되어 있음. EU 집행위의 발표에 독일의 도이치뱅크는 50만 유로이상을 거래하는 공급업체의 경우 ESG 평가를 의무적으로 받아야 한다고 밝혀<sup>3)</sup> 공급망 관리 의무화에 선제적으로 대응함. 해당 지침(안)은 EU에서 사업을 영위하는 기업 뿐 아니라 제 3국 기업 및 해당 기업의 자회사 및 공급망 내 협력업체까지 포괄적으로 적용<sup>4)</sup>되기 때문에 유럽에 진출한 국내 기업과 EU 시장으로 수출하는 국내 중소기업은 이에 대한 대응책을 마련할 필요가 있음<sup>5)</sup>

〈표 1〉 인권 및 환경 관련 공급망 실사 지침 적용 대상<sup>6)</sup>

구분	기준		대상기업 수		비고
	직원수	매출액*	EU 대기업	비 EU기업	
그룹1	500명 초과	1.5억 유로 초과	약 9,400	약 2,600	- 중소기업 적용 제외 - 그룹2는 그룹1 적용 2년 후 적용
그룹2	250명 초과	4천만 유로 초과 (고위험업종** 비중이 50% 이상)	약 3,400	약 1,400	

\* EU 기업의 경우 전세계 매출액 기준, 비 EU 기업의 경우 EU 역내 매출액 기준

\*\* 섬유 및 가죽, 농림어업, 식품, 금속 및 비금속 합금 제조, 기초·중간 광물 원자재 채굴 등

출처: KDB산업은행 이슈브리프(2022)

- **(RE100)** 2014년 미국·유럽 기업을 중심으로 확산된 캠페인 RE100<sup>7)</sup>은 최근 국내 기업들의 참여가 증가하여 현재(22년 6월 기준) 19개사가 참여하고 있음(20년: 6개사 → '21년: 14개사 → '22: 19개사)<sup>8)</sup>. 이에 국내에서도 K-RE100 제도를 2021년부터 도입하여 글로벌 RE100의 직접적 대상이 되는 대기업 외에도 비상장사 및 중견·중소기업의 공급망 내 재생에너지 전환이 요구되고 있음

1) 중소기업 ESG 추진전략, 대한상공회의소·삼정KPMG, 2021

2) 인권 및 환경 보호에 대한 기업의 실사 이행을 의무화하는 조항이며, 제정 후 EU 전체에 즉시 발효되며 법적 강제력이 있는 강력한 규범(Proposal for a Directive on corporate sustainability due diligence and annex, EU Commission, 2022.2.23)

3) 도이치 뱅크, "모든 공급업체 ESG등급 받아야", 임팩트온, 2022.05.27.

4) EU 공급망실사지침(안) 주요내용과 기업사례, 한국무역협회, 2022.05

5) EU 의회 기업실사지침안의 주요 내용과 시사점, 대외경제정책연구원, 2021.06

6) EU공급망실사 지침 주요내용과 시사점, KDB산업은행 이슈브리프, 2022.3.14.

7) 기업의 사용전력 100%를 재생에너지로 전환하는 자발적 캠페인

8) RE100 홈페이지

- (정부) 비상장사 및 중소기업 대상의 제도적 지원에는 ESG 경영 도입 및 대응 역량 지원이 있음. ESG 우수 기업에 자금적 인센티브를 제공하는 내용을 포함하고 있어 자본조달이 중요한 비상장사에게 효과적인 ESG 도입 유인책이 될 수 있음
  - (ESG 경영 도입 및 대응 역량 지원) '21년 비상경제 중앙대책본부는 민간 중심의 ESG 생태계를 조성하기 위해 ESG 관련 인프라의 확충 방안을 발표<sup>9)</sup>했으며, 중소·중견기업 ESG 도입 및 역량 강화에 방점을 두고 있다는 점에서 비상장사의 ESG 활성화 효과를 기대해볼 수 있음

〈표 2〉 ESG 인프라 확충방안

목적	항목	내용
ESG 경영 가이드라인 발간 및 공시 활성화	K-ESG 가이드라인 발간	범부처 합동 초기 진입단계 중소기업이 우선적으로 갖춰야할 항목을 구분하여 제시
	상장기업 ESG공시 의무화	숏코스피 상장사 기업지배구조보고서(2026년~), 지속가능경영보고서(2030년~) 의무 공시
중소·중견기업 ESG 역량 강화	ESG 경영 자가진단툴 제공	산업부·중기부 기업 유형에 따른 맞춤형 지표 제공
	ESG 경영을 위한 교육	산업부 지속가능경영확산 사업 중기부 탄소중립·ESG 산업생태계 조성 사업
	ESG 우수 기업 인센티브 제공	산업부·중기부 재정사업 우대 조달청 공공조달 낙찰 평가 가점 부여
	대·중소 ESG 협업 및 지원사업 활성화	동반성장위원회 협력사 ESG 지원사업 조특법 시행규칙 개정안('22년) 협력 중소기업 ESG 경영 지원 관련 비용 공제 대상으로 추가

출처: 비상경제 중앙대책본부(2021)

- (금융권) 은행권, 증시, 신용평가사는 각각의 기준을 통해 ESG 경영을 도입하는 비상장사 및 중소기업의 자본조달을 용이하게 하며 자본조달에 있어서 ESG의 중요성은 계속해서 확대 될 것으로 보임
  - (은행권) 중소벤처기업진흥공단·KB국민은행은 우수 ESG 중소기업을 대상으로 금리 인하(최대 0.4%), 컨설팅 및 교육 제공<sup>10)</sup>하고 있으며, 산업은행은 지난 2년간 친환경 산업을 영위하는 중소·중견기업에 약 7천억 원의 정책자금 투입하여 인하된 금리(별도 가산금리 기준 보유)를 통한 대출을 실행 중임<sup>11)</sup>
  - (증시) 국내외 기관투자자의 ESG 투자 및 시중의 ESG 금융 규모가 확대되면서 기업들은 ESG에 적극 대응할 경우 자본조달이 용이해지는 기회요인 및 네거티브 스크리닝(투자배제 등)에 의해 자본조달이 어려워지는 리스크 요인 모두에 직면함. 따라서 자본조달 측면에 있어 ESG 경영 도입이 필요하다고 볼 수 있음

9) 친환경·포용·공정경제로의 대전환을 위한 ESG 인프라 확충방안, 비상경제 중앙대책본부, 2021

10) 정부와 금융기관이 함께 중소기업 이에스지(ESG) 인식 확산에 속도 낸다, 중소벤처기업부, 2022.04.12.

11) 산업은행 "최근 2년간 친환경 중소·중견기업에 7천억 투입", 지디넷코리아, 2021.03.15.

- (신용평가사) 국내외 신용평가사들은 기업의 신용평가에 있어 ESG를 신용평가의 기준으로 적극적으로 도입 중이며 기업들은 우수한 신용등급을 통한 원활한 자본조달을 위해 ESG 경영 도입이 필요한 상황임. 국내 신용평가사인 이크레더블은 2021년에 개발한 '중소기업 맞춤형 ESG 평가모델'을 통해 포스코건설, 삼성물산 등 주요 건설 대기업들의 협력사 715곳의 ESG 평가를 진행함. 이처럼 신용평가사의 비상장사에 대한 ESG 평가가 본격화되고 있으며 기업의 ESG 수준이 기업의 신용등급에 갈수록 큰 영향을 미치게 될 것임<sup>12)</sup>

#### □ 내부적 요인

- 기업의 ESG 활동이 재무적 성과에 긍정적인 영향을 미치는 것은 이미 많은 연구들을 통해 규명된 바 있음. 이러한 연구들은 크게 ①자원기반이론에 기초한 연구, ②기업 이미지, 조직 문화 등의 매개효과를 규명한 연구, ③ 조세 및 벌금 등 사업 추진 시 발생하는 잠재적 리스크를 낮추는 역할을 강조한 연구로 구분할 수 있음
  - 기업의 ESG·CSR 활동을 하나의 자원으로 판단한 연구에 따르면 이러한 활동이 기업의 경쟁우위 획득을 위한 역량 및 특정 기술로 작용하며, 이는 기업의 경쟁우위 향상 및 경쟁자들로 부터의 차별성을 확보하도록 기여함<sup>13)</sup>. 더 나아가 이러한 요소가 기업성과를 향상시킨다고 주장함<sup>14)</sup>
  - 기업 이미지<sup>15)</sup>, 기업 혁신·조직 문화<sup>16)</sup> 등 다양한 요인들이 ESG와 기업의 재무적 성과 간의 매개요인으로 작용한다고 선행연구에서 규명된 바 있음. 이러한 연구들은 공통적으로 기업의 ESG 활동이 재무적 성과에 영향을 주기 위해 내·외부의 이해관계자들을 고려해야 한다고 주장함
  - 기업의 리스크 측면에 집중한 연구에 따르면, 기업의 ESG 대응 수준이 저조할 때 재무 리스크를 증가<sup>17)</sup>시킬 뿐 아니라 재무적 성과에 부정적 영향을 준다고 이야기 함. 손하늬 (2022)는 기업의 투자가 성과로 이어지는 데 ESG 리스크가 유의미한 조절효과가 있기 때문에 ESG 리스크 관리가 중요하다고 주장함<sup>18)</sup>

12) [중소기업 ESG 대응전략 (1)] 이크레더블의 'ESG 평가 기준' 정보 부족, 건설 대기업 협력사 CEO가 직접 챙겨야, 뉴스투데이, 2022.05.12

13) "Creating and capturing value: Strategic corporate social responsibility, resource-based theory, and sustainable competitive advantage," McWilliams, A. and Siegel, D. Journal of Management, 37(5), 1480-1495. 2011

14) "Does It Really Pay to Be Green? Determinants and Consequences of Proactive Environmental Strategies," Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D., and Vasvari, F.P. Journal of Accounting and Public Policy, 30(2), 122-144. 2011

15) "Is doing good good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth," Lev, B., Petrovits, C., and Radhakrishnan, S. Strategic Management Journal, 31(2), 182-200. 2010

16) "Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources," Surroca, J.A., Tribo, J.A., and Waddock, S. Strategic Management Journal, 31(5), 463-490. 2010

17) How media coverage of corporate social irresponsibility increases financial risk. Kölbl, J. F., Busch, T., & Jancso, L. M. Strategic Management Journal, 38(11), 2266-2284. 2017

18) 기업벤처캐피탈(CVC) 투자와 투자기업 혁신 성과 간의 관계: ESG 리스크의 조절 효과를 중심으로. 손하늬. 벤처창업연구, 17(2),

- 상기의 다양한 측면을 살펴보면, 비상장사의 ESG 대응에 있어 주안점은 ESG 경영 도입 시의 긍정적 유익(incentive) 뿐 아니라 미달에 대한 손실 리스크 또한 고려해야 한다는 점임
- 나수미(2021)는 “중소기업은 중견기업이나 대기업에 비해 ESG에 대한 인식이 부족하고 대비가 되어있지 않기 때문에, ESG 확산에 따른 인센티브 요인보단 손실 리스크가 보다 실제적이고 직접적인 상황”인 것으로 평가하고 있음<sup>19)</sup>

### 국내 비상장사 ESG 대응 동향

- 국내 비상장사는 ①ESG 관련 비즈니스 모델 발굴 및 적용, ②ESG 경영 내재화를 위한 조직 개편, ③비재무보고서 발간 등 크게 세 가지 방식으로 ESG를 대응하고 있음
- 신규 사업기회를 창출하거나 마케팅을 통해 기업 및 브랜드 이미지를 개선하는 등 기존 사업 모델에 ESG 요인을 적용함
  - 지구인컴퍼니는 축산업의 온실가스 배출 및 수질오염 문제를 인식하고 이를 해결하기 위해 식물성 대체육 브랜드 언리미트(Unlimeat)를 출시했으며,<sup>20)</sup> 기후변화 문제에 민감한 MZ 세대를 중심으로 브랜드 인지도를 넓히는 등 경쟁력을 키우며 후속 투자 유치에 성공함
- ESG 경영 강화를 위해 ESG 관련 실무 전담 조직 또는 ESG 위원회를 신설함
  - 삼성디스플레이는 기업 내 ESG 시스템을 도입하기 위해 2021년 9월 별도 ESG 조직인 지속가능경영사무국을 신설하여 기업의 지속가능경영 전략을 수립하고 사내 ESG 관련 협의체를 구성하여 사무국의 전략을 집행하는 구조를 마련함<sup>21)</sup>
- 지속가능경영보고서 등 비재무보고서를 발간하거나 홈페이지를 통해 기업의 ESG 경영체계 및 ESG 성과 등을 공개함
  - 주로 대기업 그룹집단 계열사 및 공기업에서 지속가능경영보고서 등 비재무보고서를 발간하고 있으며, 유한킴벌리, 한국BASF 등 외국계 기업에서도 ESG 관련 정보 공시를 활발하게 함
- 국내 비상장사의 ESG 대응 사례가 점차 증가하고 있으나 이는 대기업그룹집단 또는 소셜벤처 등 특정 기업유형에 한정되어 나타나며, 다수의 비상장사는 실제 ESG 경영체계가 미비하고 ESG 대응이 어려운 상태임
- 중소기업중앙회에서 중소기업 300개사를 대상으로 설문한 결과, 응답자의 53.3%가 ESG 경영이 필요하다고 판단했으며 약 90%가 ESG 도입을 위한 준비가 부족하여 어렵다고 응답함<sup>22)</sup>

195-205, 2022

19) ESG 확산이 중소기업에 미치는 영향 및 지원 방향, 나수미, 중소벤처기업연구원, 2021.08

20) 인비저닝 파트너스 임팩트 리포트 2022, 인비저닝 파트너스, 2022.03.07.

21) 최주선 대표이사가 진두지휘, 전담조직 앞세워 지속가능경영 박차, 브릿지경제, 2021.09.30.

22) 중소기업 ESG 애로조사 보고서, 중소기업중앙회, 2021.09.

- ESG 경영의 필요성을 비교적 높게 인지하는 기업은 매출액 300억 이상 기업, 수출기업, 대기업 납품기업이며, ESG 도입 및 확산 요구가 부적절하다고 판단한 응답자가 40.4%로 물적 및 인적 비용 부담 가중을 가장 큰 이유로 선정함

### 국내 비상장사 ESG 평가 동향

- 국내 ESG 평가는 주로 공시된 자료를 바탕으로 ESG 관리체계와 ESG 컨트러버설 이슈를 고려하여 상장기업의 ESG 수준을 평가하는데 이는 비상장사의 공시 정보 및 ESG에 대한 인식 부족 등으로 비상장사의 ESG 수준을 평가하기에 한계가 있음
- 비상장사 중 주로 대기업 그룹집단의 계열사, 공기업 등 정부 유관기관, 외국계 기업에서 ESG 관련 정보를 공시하고 있으며, 이를 제외한 기업들은 ESG 평가가 가능한 공시 정보가 부족함

〈표 3〉 국내 비상장사 지속가능경영보고서 발간 현황

구분	발간 기업명 <sup>23)</sup>
대기업 그룹집단 계열사	삼성디스플레이, SK브로드밴드, SK머티리얼즈, SK E&S, 포스코건설, 포스코에너지, 두산중공업, 현대엔지니어링, SK건설*, 롯데건설*, 현대트랜시스*, 포스코강판
공기업 등 정부 유관기관	아시아문화원, 한전KDN, 국가철도공단, 한국환경산업기술원, 독립기념관, 국립생태원, 인천국제공항공사*, 예금보험공사*, 한국자산관리공사*, 한국임업진흥원*, 인천항만공사*, 서울NPO지원센터*, 한국산업인력공단*, 한국농수산식품유통공사*, 울산항만공사*, 한국토지주택공사*, 한국남동발전*, 한국서부발전*, 한국지역난방공사* 등
금융업종 기업	교보생명보험, 신한카드
외국계 기업	유한킴벌리, 한국BASF*, Fast Retailing(유니클로)*
기타	유니베라*, 환경재단*, 경기도지속가능발전협의회*, 아이들과미래*

출처: KCGS

- ESG에 대한 인식 부족으로 실제 ESG 대응 또는 대응 체계가 미비하여 평가가 불가능함
  - 중소벤처기업진흥공단에서 중소기업 1,000개사를 대상으로 설문한 결과, 응답자 중 25.7%가 “ESG 경영 대응에 준비가 됐거나 준비 중”이라고 응답했으며, 응답자 중 76.3%가 ESG 관련 전담조직이 없고 향후 계획이 있는 응답자도 18.3%에 불과함
- 비상장사의 ESG 평가 수요가 증가함에 따라 국내 여러 기관에서 비상장사를 대상으로 ESG 평가체계를 마련하는 추세임
- 국내 ESG 평가기관들도 2021년부터 비상장사 대상 ESG 평가 모형 개발 및 ESG 평가를 시작함

23) 한국표준협회 지속가능성 보고서 DB 기준 2020년~2021년에 발행한 비상장사 (\*로 표기된 건은 2020년만 발행한 기업에 해당됨)

- 신용평가사들은 기업평가를 했던 경험을 살려 자체 ESG 평가방법을 구축하여 ESG 채권 등 금융상품에 대한 인증 및 평가사업을 추진함
  - 한국기업평가는 2021년 ESG 관련 금융상품에 대한 ESG 인증 및 평가를 진행했으며, 2022년 6월 기업 ESG평가 평가방법론을 발표한 바가 있음<sup>24)</sup>
  - NICE신용평가는 평가대상 기업에 대한 ESG 평가에 기존 산업의 환경적 및 사회적 영향을 고려하여 평가하는 특징이 있으며 각 세부 평가지표별 점수에 가중치를 적용하고 ESG 관련 위험을 감점 형태로 반영함<sup>25)</sup>
- 중소벤처기업부는 중소기업에 특화된 ESG 대응 가이드라인을 만들고 중소기업 대상의 평가 지표를 개발하여 ESG 수준을 자체적으로 진단하도록 함<sup>26)</sup>

〈표 4〉 중소기업 ESG 자가진단 체크리스트<sup>27)</sup>

대분류(4)	중분류(10)	세부항목(23)
환경(E)	환경경영 정책	환경목표 수집 및 계획 / 분야별 목표 / 친환경 혁신 실행
	환경경영 관리	온실가스 배출관리 / (폐)수 처리 / 폐기물 관리
	환경경영 성과	전력 사용량 추이 / 재생에너지 사용 / 용수 사용량 추이 / 폐기물 재활용
사회(S)	사회적책임 정책	정책(목표) 수립
	지역사회	지역사회 공헌
	공급망	공정거래
	근로자	취업규칙 / 근로계약 / 초과근로 / 산업재해
지배구조(G)	윤리경영 정책	윤리경영 정책
	윤리경영 관리	비윤리적 이슈관리 / 법규준수
ESG	ESG 정책	정보공개 / 인적자원 / 인증보유

출처: 중소벤처기업부 등(2021)

- 이외에도 대기업 및 운용사들이 자체적으로 ESG 지표를 만드는 추세로, 이는 각 기관이 목적에 맞게 비상장사의 ESG 수준을 진단하여 활용하기 위함임
  - LG는 그룹의 ESG 전략 의도와 성과를 투명하게 소통하고 모니터링하기 위해 'LG ESG Index'를 개발 중에 있으며 이를 중장기적으로 경영진 성과 평가와 연계하는 방안도 검토 중임<sup>28)</sup>
  - 포스코건설은 신용평가사인 이크레더블과 함께 협력업체 ESG 평가를 위한 자체 ESG 평가 지표를 개발했으며, 작년 8월부터 일부 협력사를 대상으로 시범평가를 진행하여 대상 범위를 점차 확대할 계획임<sup>29)</sup>

24) 한국기업평가 홈페이지

25) NICE신용평가 홈페이지

26) '중소기업 위한 ESG평가지표 나온다', ESG경제, 2021.04.08.

27) 중소벤처기업을 위한 ESG 경영안내서(솔루션편), 중소벤처기업부 등, 2021.12.10

28) ESG IR Presentation, 주식회사 LG, 2021.12.

- NH아문디자산운용은 ESG 채권 투자에 참고하기 위해 상장사 중심의 자체 ESG 평가모델의 대상을 비상장사로 확대했으며, ESG 채권 투자 부문에 경쟁력 있는 아문디 자산운용의 기준을 참고하여 가중치를 적용한 점이 특징임<sup>30)</sup>

## 해외 비상장사 ESG 평가 동향

### □ ISS ESG Scorecard<sup>31)</sup>

- ISS는 세계 최대 규모의 의결권 자문사로 지속가능한 성장을 위해 투자자와 기업에 솔루션 및 서비스를 제공하며 ESG 펀드 등급, ESG 기업 등급 등을 포함한 ESG 서비스를 지원함
- 2021년 2월, ISS는 비상장사의 ESG 성과 및 리스크를 평가할 수 있는 ISS ESG Scorecard (이하 ESG 스코어카드)를 발표했으며 ESG 스코어카드가 포함하고 있는 내용은 다음과 같음
  - 평가 대상인 비상장사가 속한 산업의 주요 지속가능성 리스크에 대한 전반적인 설명
  - 기후, 사회, 지배구조 관련 전반적인 지속가능성 리스크 및 요구사항
  - 평가 대상인 비상장사가 속한 산업의 주요 이슈들에 대한 평가 틀
  - 상품 및 서비스의 영향을 고려한 각 상품 및 서비스의 UN SDGs 분류
  - 중소기업 관련 EU Taxonomy에 관한 정보
- ISS에서 제시한 ESG 스코어카드의 용도 및 목적은 다음과 같음
  - 비상장사의 신용 위험 평가의 일부로 ESG 리스크 평가
  - 투자대상인 비상장사의 지속가능성 리스크 평가 등 PE의 투자 의사결정 지원
  - 기업 파산 위기에 직면한 비상장사의 구제금융 정책 지원을 위한 ESG 요소 파악
  - 투자기업의 지속가능성 관련 리스크 및 영향 파악을 통한 투자기업 관리
  - 포트폴리오 내 비상장사의 ESG 전략 방향 설정 등 컨설팅 및 자문
- ISS는 비상장사를 일관된 특정 기준으로 평가하는 것이 어렵다는 점을 감안하여 산업별로 평가 틀을 제시하고 비상장사 평가를 위한 목적이 다양하다는 점을 고려함

### □ Impact Management Project Framework<sup>32)</sup>

- Impact Management Project Framework(이하 IMP 프레임워크)는 OECD, UNGC, PRI 등 글로벌 기구 및 GIIN, Toniic 등 민간투자자들로 구성된 협의체인 IMP(Impact Management Project)가 스타트업 및 PE의 임팩트 측정·관리를 위해 제시한 글로벌 표준 프레임워크임
- IMP 프레임워크에서 언급하는 임팩트(Impact)는 기업의 사업 활동으로 발생하는, 주주,

29) ESG 평가 넘어 자체 ESG 지표 만드는 기업들, 임팩트온, 2022.02.14.

30) 상장사부터 비상장사까지 촘촘해진 기업 ESG 평가, 이코노믹 리뷰, 2021.12.27.

31) ISS 홈페이지

32) Impact Management Project 홈페이지

근로자, 협력사, 지역사회 등의 이해 관계자에게 미치는 경제적, 사회적, 환경적 영향 등을 포괄한 다양한 결과 및 영향을 의미하며 다음과 같은 3개의 유형으로 구분됨

- ①A(Act to avoid harm): 이해 관계자에 부정적인 영향을 주거나 피해를 입히는 것을 방지하는 것으로 주로 ESG 위험을 관리하는 사업 활동
- ②B(Benefit stakeholders): 이해관계자의 피해 방지에서 더 나아가 이해관계자들을 고려하는 것으로 ESG 기회를 추구하는 사업 활동
- ③C(Contribution to Solution): ESG 기회 추구에서 더 나아가 환경 및 사회적 문제에 해결책을 제시하는 사업 활동

○ IMP 프레임워크는 스타트업 및 PE의 사업 활동에 의해 발생하는 임팩트의 수준이 기업의 규모 등에 따라 상이함을 고려하여 임팩트의 유형을 기업이 ESG 관련하여 미칠 수 있는 영향의 수준에 차등을 두어 3개의 유형으로 구분하여 측정하고 있음

□ ISS ESG 스코어카드와 IMP 프레임워크 모두 비상장사 평가 시 특정 기준 기준에 따라 평가대상 유형을 구분하여 평가함

○ 일괄적인 평가 기준은 비상장사의 범위가 넓기 때문에 평가결과의 비교가 어렵다는 측면에서 한계가 있음

○ 특정 기준에 따라 비상장사를 구분함으로써 구분된 그룹 내 평가 결과의 상대적 비교가 가능해짐

〈표 5〉 ISS와 IMP 비상장사 평가 비교

	ISS ESG Scorecard	Impact Management Project Framework
평가대상 유형 구분	비상장사가 속한 산업별로 구분	비상장사가 ESG 관련하여 미칠 수 있는 영향의 수준에 따라 3가지 유형으로 구분
평가목적 구분	① 비상장사의 신용 리스크 평가 ② 비상장사의 PE 포트폴리오 편입 여부 결정 ③ 비상장사의 구제금융 신청 ④ 포트폴리오 내 비상장사 관리 ⑤ 비상장사 대상 지속가능성 관련 컨설팅 및 자문	구분하여 제시하고 있지 않음

출처: ISS, Impact Management Project

## 마치며

□ 2021년부터 ESG 평가기관 등 국내 여러 기관에서 상장사 중심의 ESG 평가체계를 비상장사 ESG 평가 목적에 적합한 방향으로 개발하고 있는 점은 ESG에 대한 다양한 수요를 반영하는 점에서 긍정적인

- 다만, 비상장사의 ESG 대응이 어려운 현 상태에서 비추어볼 때 개별 기업의 ESG 대응 여력을 고려하지 않은 일괄적인 평가는 비상장사의 ESG에 대한 인식 개선 및 ESG 경영 도입에 어려움을 야기함
  - 평가 목적 및 기업 현황 등을 고려하여 ESG를 평가할 때 실질적인 ESG 대응 수준을 평가할 수 있을 것으로 기대함
  
- 실제 비상장사의 ESG 평가를 희망하는 주체가 비상장사 뿐만이 아니라 투자자, 정부 유관 기관, 원청업체 등 다양하다는 측면에서 평가 목적 및 활용 대상을 고려하는 ESG 평가체계가 필요해보임

# Global News

## 1. PBAF, 금융 부문의 생물다양성 영향 평가 표준<sup>1)</sup> 발표

홍유정 \*

- 생물다양성 회계금융 파트너십(Partnership for Biodiversity Accounting Financials, 이하 PBAF)이 금융 부문의 생물다양성 영향 평가 표준을 6월 14일(현지시간) 발표함
- 본 표준은 생물다양성 리스크 완화를 통한 금융기관 및 투자자 보호의 순환 체계 구축을 목표로 함
- PBAF은 생물다양성에 대한 잠재적 의존성 및 영향도를 기반으로 산업별 우선 순위를 제시 하면서, <표 1>의 기업·산업군에 대출 및 투자를 진행할 경우 생물다양성 영향을 보다 신중하게 평가하고 대응해야 한다고 권장함
  - 생물다양성 의존도가 가장 높은 산업은 농산물 산업으로 나타났으며, 해당 산업군은 영향도 또한 높아 생물다양성 영향 평가에 따른 투자 고려가 필요할 것으로 보임
  - 생물다양성에 가장 큰 영향을 미치는 산업군은 선박 항만 및 서비스, 항공, 석유 및 가스 관련 분야로 나타남

<표 1> 생물다양성 의존도 및 영향도가 높은 산업군<sup>\*1</sup>

순위	의존성 관점의 우선순위	영향도 관점의 우선순위
1	농산물	선박 항만 및 서비스
2	의류, 액세서리, 사치재(Luxury Goods)	농산물
3	양조업	항공 서비스
4	증류수 및 포도주 양조업	석유 및 가스탐사, 생산
5	전기 유틸리티	채굴
6	임산물(Forest Products)	석유 및 가스 저장, 운송
7	전력생산 및 에너지 거래	석유 및 가스 시추
8	재생가능 전력	유통
9	섬유	-
10	수도시설	-

<sup>\*1</sup> 산업군은 NCFA(Natural Capital Finance Alliance)의 ENCORE 데이터를 기반으로 작성됨

\* 출처: PBAF, 2022a

\* KCGS 사업본부 ESG사업팀 연구원, ddatg0808@cgs.or.kr

1) 본 원고의 내용은 PBAF, 2022a, "PBA FQ&A- Introduction to biodiversity impact assessment"; PBAF, 2022b, "PBAF Standard v 2022 Biodiversity impact assessment - Overview of approaches"를 참고하여 작성함

#### □ 생물다양성 영향 평가 표준안

- **생물다양성 영향 요인** 생물다양성 영향 요인으로는 특정 지역의 가치사슬적 영향 동인과 지역의 생태계 및 생물다양성 특징 등이 있으며, 이러한 요인을 바탕으로 다양한 영향 평가 접근법을 수립하고 단계별 적용 및 조합을 통한 상호보완적 적용이 가능함
  - PBAF가 제시한 영향 요인으로는 (1)질적 정보에 기반한 영향 요인, (2)자금이 유입된 지역의 생물다양성 데이터, (3)정량화된 생물다양성 발자국(biodiversity footprint), (4)생물 다양성 영향 실측치 등이 있음
- **생물다양성 영향 평가 표준** 상기 제시된 영향 요인을 바탕으로 PBAF는 <표 2>와 같이 금융 부문의 생물다양성 영향 평가 표준을 수립함

**<표 2> 금융 부문의 생물다양성 영향 평가 표준**

	생물다양성 영향 평가 접근법	내용
1	질적 정보에 기반을 둔 생물다양성의 잠재적 영향 선별	• 영향 요인에 대한 중대성과 잠재적 영향의 섹터 정보를 제공하는 연구 및 온라인 데이터베이스를 기반으로 선별
2	자금 유입 지역의 생물다양성 데이터를 기반으로 한 잠재적 영향 선별	• 생물다양성 보호지역, 멸종위기 관리 지역에 대한 데이터를 활용하여 선별 • 투자·대출 자금이 유입되는 지역의 위치 파악 필요
3	질적 정보와 자금 유입 지역의 생물다양성 데이터를 토대로한 잠재적 영향 선별	• 접근 방식 1과 2를 조합하여 선별 • 자금 유입 지역 위치 파악 필요
4	정량화된 생물다양성 발자국(biodiversity footprint)에 기반한 잠재적 영향 선별	• 환경적 요소의 인풋(input)·아웃풋(output) 데이터 및 압력에 따른 영향 모델링(pressure-impact modeling)을 토대로 포트폴리오, 자산 클래스, 기업 또는 프로젝트의 발자국 계산
5	생물다양성 영향 실측	• 생물다양성 변화에 대한 현장 모니터링 실시 • 경제활동 영향을 평가하기 위해, 투자되는 기업 또는 프로젝트에 따른 생물다양성 변화 평가 필요 • 특히, 많은 사업활동과 프로젝트 규모가 큰 지역일수록 생물다양성에 부정적인 영향을 줄 수 있음

\* 출처: PBAF, 2022b

- **생물다양성 영향 평가 단계별 접근법** PBAF는 금융기관의 투자 프로세스에 생물다양성 영향 평가 표준을 적용한 4단계의 단계별 접근방식을 제시하여 실효성을 향상 시키고자 함
  - 1단계) 포트폴리오 수준의 영향 선별부터 시작하여 질적 정보를 사용하여 고위험 부문/기업 식별(범위 지정 단계)
  - 2단계) 지리·공간의 생물다양성 데이터(지역의 생물다양성 특성)를 이용하여 1단계에서 파악한 대출 및 투자금 선별
  - 3단계) 정량화된 생물다양성 발자국을 기반으로 1단계와 2단계에 따른 대한 대출 및 투자를 선별하고 가장 주요한 영향 요인 파악
  - 4단계) 3단계에 따라 잠재적 영향이 가장 큰 대출 및 투자에 대한 실제 영향 모니터링

## 2. OECD, 플라스틱 관련 시나리오 분석 보고서 공개<sup>1)</sup>

박진하 \*

- 6월 21일(현지시간), OECD에서 플라스틱 관련 정책의 시나리오 분석 보고서를 공개함<sup>2)</sup>
  - 플라스틱 문제는 기후변화, 생물다양성 다음으로 중대한 환경 이슈 중 하나로 언급되며, 해양 플라스틱 폐기물 해결방안 모색(G7, G20), 중국의 폐기물 수입 금지, 제5차 유엔환경총회(United Nations Environment Assembly, 2022.02.28)의 ‘플라스틱 오염을 끝내기 위한 법적 구속력 있는 국제협약 제정’에 대한 결의안을 채택하는 등 전 세계적으로 플라스틱 및 폐기물 오염에 적극적으로 대응하고 있음
  - 본 보고서는 현행 정책 개요와 더불어 플라스틱 사용, 폐기물 발생 및 환경 영향의 개요, 정책의 두 가지 시나리오 분석을 포함하고 있으며, 플라스틱의 환경 부하를 최소화함에 있어 필요한 정책 및 경제적 영향을 분석함<sup>3)</sup>
- 현 상태(Business-as-usual, BAU)에서 추가적인 플라스틱 관련 정책을 수립하지 않는다면, 2060년까지:
  - 경제 성장 및 인구 증가와 더불어 전 세계적으로 플라스틱 사용량은 2019년 대비 3배 가까이 증가할 것으로 전망함. 특히 사하라 이남 아프리카(Sub-Saharan Africa)와 아시아 지역의 급격한 증가가 예상됨<sup>4)</sup>. 하지만, 2060년의 1인당 평균 플라스틱의 가장 큰 소비국은 여전히 OECD 국가임
    - 재생 플라스틱(Secondary or Recycled)의 점유율은 신재 플라스틱(Virgin or Primary)보다 빠르게 성장할 것이라 예상되지만, 2060년의 비중은 전체 플라스틱 중 12%로 예상됨
    - 플라스틱 폐기물 중 50% 이상은 여전히 매립되며, 오직 20% 미만이 재활용됨. 폐기물 관리 수준의 향상은 잘못 관리되는 폐기물(mismanaged waste)량을 일부 감소시키지만, 전체 폐기물 발생량은 2배가량 증가할 것으로 전망함
    - 2060년, 연간 4,400만 톤의 플라스틱 누출(Plastics Leakage)이 예상되며, 해양에 축적된 플라스틱은 4억 9,300만 톤으로 2019년 대비 3배 이상 증가할 것으로 예상함
  - 전 생애주기적 관점(Life Cycle Assessment)에서 플라스틱의 생애주기 내 온실가스 배출량은 4.3 GtCO<sub>2</sub>e로 이는 2019년 대비 2배 이상 증가한 수치임. 배출량의 약 90%는 생산과 전환에서 비롯되며, 폴리머에 따라 배출 수준이 달라짐<sup>5)</sup>

\* KCGS 사업본부 ESG평가팀 연구원, jhpark@cgs.or.kr

1) 본 원고는 OECD, 2022, Global Plastics Outlook: Policy Scenarios to 2060을 참고하여 작성함

2) OECD, Global Plastics Outlook: Policy Scenarios to 2060, June 21, 2022

3) 본 보고서 내 사용한 분석방법론은 다음과 같음. 1) OECD's Multi-sectoral, Multi-regional dynamic computable General Equilibrium Model 2) ENV-Linkages를 사용한 시뮬레이션이 기반이며 14개의 서로 다른 폴리머(polymer) 카테고리를 고려함

4) 사하라 이남 아프리카는 2019년 대비 6배 증가, 아시아는 3배 증가를 전망함

5) 섬유(fibres)의 배출량이 가장 크며, 포장재 및 자동차에 사용되는 폴리프로필렌(polypropylene)과 저밀도 폴리에틸렌(low-density

- 플라스틱 전 생애주기를 고려한 포괄적인 정책패키지의 구현이 시급함
  - **(플라스틱 수요 제한 및 자원순환성 강화)** 근본적으로 플라스틱 수요를 억제하고 내구성이 높은 제품 설계를 통하여 플라스틱의 환경 부하를 제거하고 자원순환성을 강화해야 함. 관련 정책으로 플라스틱 세(Plastics Taxes)<sup>6)</sup>가 있음
  - **(재활용 강화)** 재활용 및 재사용 강화를 통하여 재활용(recycled), 중고(second-hand), 수리 또는 재제조된(repaired or remanufactured) 제품으로 증가하는 플라스틱 수요를 대체할 수 있음. 생산자책임재활용제도(Extended Producer Responsibility, EPR)를 통하여 더 높은 플라스틱 재활용률을 달성할 수 있음
  - **(플라스틱 누출 경로 차단)** 플라스틱 누출 경로 원천 차단은 플라스틱 오염제거에서 가장 중요한 부분임. 플라스틱 폐기물이 적합한 방식으로 관리되고 환경에 미치는 부정적 영향을 제거하기 위해서는 적절한 폐기물 수집 및 쓰레기 매립에 대한 투자 등이 필요함
- 플라스틱 오염제거를 위해서는 전 세계적인 움직임이 필요함. 본 보고서에서는 정책의 강력함(Stringency) 수준에 따라 두 가지의 시나리오를 분석함.
  - 두 시나리오는 산업 분야(sectoral)와 지역(regional)을 고려하며 다음 4가지 단계로 분석을 진행함:
    - (1) 지역별, 산업 분야별 플라스틱 사용의 주요 요인 도출 (Dynamic global general equilibrium model & ENV-Linkage)
    - (2) 플라스틱 사용량 예측
    - (3) 플라스틱 폐기물 발생량 예측
    - (4) 플라스틱 사용 및 폐기물의 환경 영향 예측
  - **(Regional Action Policy Scenario: 지역 기반 시나리오)** 국가들의 상이한 참여도를 반영한 시나리오
    - OECD 및 비 OECD 국가들의 다양한 상황 및 지역별 특성을 반영한 시나리오임
    - 지역별로 차별화된 정책은 2060년까지 플라스틱 오염을 상당 수준 완화할 수 있음. 2060년까지 2019년 대비 절반 이상의 플라스틱 누출을 감소시킬 수 있으며, 재생 플라스틱의 시장 점유율은 29%로 증가함. 비 OECD 국가들의 폐기물 관리 수준 개선으로 인하여 잘못 관리되는 폐기물의 양은 2019년 대비 감소할 것으로 예상함
    - 이러한 긍정적인 영향에도 불구하고, 플라스틱 사용량과 폐기물 발생량은 2019년 대비 두 배 이상 증가할 것으로 전망됨. 전반적으로 본 시나리오는 플라스틱 누출을 완전히 제거하지 못하며, 비 OECD 국가에서는 더 강력한 정책이 필요함

polyethylene)의 배출량이 그다음임

6) 세금을 통하여 가장 오염도가 높은 플라스틱의 유형은 줄이고, 재생 플라스틱의 상대가격을 낮추어 자원순환성을 장려함

- (Global Ambition Policy Scenario: 글로벌 시나리오) 전 세계적으로 협력적이고 더 강한 노력을 반영한 시나리오
  - 국제적인 수준에서의 더 협력적인 노력 및 최근 이니셔티브(7)를 반영한 시나리오임
  - 전 세계적인 정책은 2060년까지 플라스틱 누출을 완전히 제거할 수 있음. 플라스틱 폐기물의 60%가 재활용되며, 재생 플라스틱의 시장 점유율은 41%까지 급격한 증가가 예상됨. 해당 시나리오 하, 잘못 관리된 폐기물 및 플라스틱 발생량이 거의 0에 수렴함
- 두 시나리오 모두 GDP 대비 상대적으로 적은 비용으로 구현이 가능할 것으로 예상함: 지역 기반 시나리오는 0.3% 감소, 글로벌 시나리오는 0.8% 감소가 예상됨
  - 개발도상국 국가들은 평균보다 더 높은 비용에 직면할 수 있음. 특히 글로벌 시나리오 하, 사하라 이남 아프리카 지역은 높은 비용이 예상됨. 빠르게 발전하는 개발도상국의 폐기물 관리 수준 개선을 위해서 재정적 지원뿐만 아니라 기술 이전 등 근본적인 시스템 개선이 필요함
- 해양생태계의 플라스틱 축적 또한 플라스틱 오염제거에서 중요한 이슈이며, 두 시나리오 하에 지속적으로 증가할 전망이다: 지역 기반 시나리오는 3배 증가, 글로벌 시나리오는 2배 증가가 예상됨. 강력한 정책의 구현으로 플라스틱 축적의 속도를 완화하고, 이미 해양생태계에 존재하는 플라스틱을 제거해야 함. 절대적인 정화비용이 매우 높지만 이는 플라스틱 오염으로 인한 경제적, 환경적 평균 비용의 3분의 1 정도에 불과함
- 유럽의 플라스틱 세 적용, 캘리포니아의 플라스틱 전면 규제 등 전 세계적으로 플라스틱 사용 최소화 및 자원순환에 대한 정책 및 규제가 증가하는 가운데, 국내 기업 또한 이러한 흐름에 맞춰 자원순환 정책 수립, 저감 계획 마련, 대체재 또는 기술 개발 등 대응방안을 마련할 것으로 예상되며, 국내뿐만 아니라 국제적인 차원에서의 플라스틱 폐기물 최소화 및 재생 플라스틱 활용 활성화 방안이 향후 빠르고 효과적으로 적용되리라 전망됨. 실제로 국내 기업 중 포장재의 친환경성 강화, 폐플라스틱 자원화 사업, 재생 플라스틱 기술 개발 등 다양한 방식으로 플라스틱 오염 최소화 활동을 전개하고 있음

---

7) 유엔환경총회의 결의안, G20의 'Osaka Blue Ocean Vision', 산업별 자발적인 조치 등

