

PISSN 288-2952  
EISSN 2672-1597

# KCGS Report

제12권 12호 | 통권 제156호  
2022.12.



한국ESG기준원

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

---

## KCGS Report 제12권 12호

발행일 : 2022년 12월 31일

발행인 : 심인숙

발행처 : 한국ESG기준원

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, 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

제12권 12호 | 2022. 12.

## ● ESG 동향

---

- 2022년 미국 ESG 주주제안 현황	2
- 국내 녹색채권 발행 및 사후보고 공시 현황	16
- 국내 상장기업의 감사 독립성 - 장기재직 현황 및 사례	29
- 국내 상장사 TCFD 연계 기후변화 공시 현황	36

## Global News

---

- EU, 상장 기업 이사회의 양성평등 증진을 위한 법안 채택	53
- UN PRI, 인권 분야 스튜어드십 이니셔티브 '어드밴스(Advance)' 출범	55

# 2022년 미국 ESG 주주제안 현황

유고은 \*

- ▶ 미국의 반(反)ESG입법 움직임, 2021년 대비 ESG 주주제안 평균 지지율 감소 등으로 인해 미국 ESG 주주활동의 열기가 식은 것이 아니냐는 일각의 목소리가 있으나, 이는 2022년 ESG 주주제안 규제환경 변화, ESG 주주제안 내용 변화에 대한 반작용에 불과
- ▶ 2022년 미국 정기주주총회부터 특정 ESG 전략·이행방안 채택을 요청하는 주주제안 또한 가능해짐에 따라, 시민활동의 일환으로 기업의 사회적 책임이나 이념을 촉구하는 ESG 주주제안이 증가함
- ▶ 그러나 ESG 주주관여의 본질은 비재무적 리스크 관리를 통한 기업의 가치 창출과 장기적 차원에서의 재무 안정성 추구이며, 일반 주주들 또한 경영전략의 일환으로 제기된 ESG 주주제안에 대해 높은 지지를 보임

## 검토배경

- COVID-19 이후 첫 번째 정기주주총회가 열린 2021년, 미국 자본시장에서는 ESG 주주제안이 유례없이 높은 찬성률을 기록하며 일반주주의 호응을 얻음
  - 2018년 Fortune 250 기업에 제출된 주주제안의 19%가 환경(E) 및 사회(S) 관련 주제에 해당할 정도로 ESG 주주제안은 양적 성장을 이루어왔으나, 실제 가결로 이어지는 경우는 드물었음<sup>1)</sup>
  - 그러나 2021년 주주총회에서는, 그동안 ESG를 강조하는 의견 표명에 그쳤던 기관투자자들이 적극적으로 찬반 투표에 참여하게 되면서 E&S 주주제안은 유례없이 높은 찬성률을 기록하게 됨
    - 특히 기후변화 대응에 대한 관심이 증대함에 따라 환경 주주제안의 평균 가결비율이 42.3%를 기록하여, 지배구조 주주제안 평균 가결비율(40.2%)을 상회함
- 2021년의 반작용으로 2022년에는, 공화당 집권 주를 중심으로 한 반(反)ESG 입법 도입, 기업 연금 투자시 ESG를 고려할 수 있다는 점을 명시한 미국 노동부(Department of Labor, DOL)의 근로자퇴직소득보장법(Employee Retirement Income Security Act,

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

한국ESG기준원 ESG평가실 금융사지배구조 파트장/선임연구원, blessingon@cgs.or.kr

1) Kosmas Papadopoulos, The Long View: The Role of Shareholder Proposals in Shaping U.S. Corporate Governance (2000-2018), HARV. L. SCH. F. CORP. GOVERNANCE (2019. 2. 6.)

- ERISA) 규칙 제정 등 ESG 투자활동에 대한 시장의 상반된 입장이 법제화됨
- 대부분의 반ESG입법은 화석연료, 총기 배제 정책이 있는 금융기관과의 거래를 보이콧하는 이니셔티브의 형태를 취하나, 애리조나, 아이다호, 인디애나 등 일부 주에서는 환경 또는 사회적 요소와 같이 ‘비금전적’ 요소를 고려하는 금융기관과 거래할 수 없음을 명시함
  - 이에 반해 2022년 11월, 미국 노동부는 기업연금제도 운영시 투자 및 주주권 행사에 있어 ESG 요소를 고려할 수 있음을 명시하면서<sup>2)</sup> 비재무적 선호를 고려한다는 이유만으로 위탁자 및 수익자에 대한 충성의무(duty of loyalty)를 위반하는 것은 아니라는 조항을 추가함 - 2020년 기준, 미국 전역에서 약 3조 4천억 달러의 퇴직연금이 ESG 정책에 따라 투자되고 있으며<sup>3)</sup> 이 중 대부분이 ESG리스크를 고려하도록 장려하는 주의 퇴직연금에 해당함<sup>4)</sup>
- ESG 투자활동을 둘러싼 양극화를 이해하기 위해서는, 2021년 이후의 미국 ESG 주주제안 관련 규제 변화 및 ESG 주주제안 내용의 양상 변화에 대한 이해가 필요함
- 이하에서는 2021년 이후 ESG 주주제안에 대한 SEC 해석지침 변경, 2022년 중심의 미국의 주요 ESG 주주제안 사례를 소개하고자 함

## ESG 주주제안 내용의 스펙트럼 확대

- 2021년 11월 SEC의 해석지침(Staff Legal Bulletin)이 변경됨에 따라, 2022년 정기주주 총회부터 ESG 주주제안이 더욱 활성화될 수 있는 환경이 마련됨
- 미국의 경우 주주제안 심사를 담당하는 SEC가 기업 환경 변화에 따라 SEC의 해석지침을 유연하게 개정할 수 있기 때문에, 주주제안 범위를 둘러싼 이사회와 주주 간 권한의 균형을 적시에 조정할 수 있음
- 트럼프 정권에서 발표한 기존의 해석지침에 따라, ESG 주주제안의 내용이 경영재량사항을 세부관리(Micro management)하는 수준, 즉 경영판단을 대체하는 수준의 구체적인 전략, 일정, 방법을 지시하는 형태의 주주제안이라면, 주주제안을 거부할 수 있었음<sup>5)</sup>
- 그러나 2021년 11월, SEC가 ESG 주주제안 배제의 근거가 되었던 해석지침인 14I, 14J, 14K를 폐기하고, 해석지침 14L(CF)을 발표함으로써 ESG 주주제안 중 상당수를 차지하는

2) Employee Benefits Security Administration이 제안한 원문은 다음을 참조: Prudence and Loyalty in Selecting Plan Investments and Exercising Shareholder Rights(2021.10.14)

3) 2020 Report on US Sustainable and Impact Investing trends, US SIF.

4) "Mapped: The polarisation of ESG in the US", Capital Monitor(2022.10.3.)

5) SEC는 해석지침을 통해 일상적 영업활동을 넘어서는 사회정책적 문제에 대한 주주제안은 회사의 주주제안 거부사유로 인정하지 않았으나 1) 14a-8(i)(5)상 소규모 영업활동에 해당한다면 '사업관련성' 있는 주주제안만이 가능하다는 14I, 2) 일상적 영업활동을 넘어서는 정책적 문제라도 Micro management 관련 사항에 대해서는 주주제안을 거부할 수 있다는 14J 및 14K에 근거해 ESG 주주제안을 배제함

ESG 관련 전략의 채택 요구나, ESG 위싱 방지를 위해 특정한 방법을 요청하는 주주제안이 가능해짐

- 해석지침 14L(CF) 발표를 통해 1) 일상적 영업활동에 해당하더라도 ESG 주주제안과 같이 사회적 정책에 관련된 사항이라면 배제할 수 없다는 예외사항을 두고, 2) 구체적인 전략이나 일정, 방법을 요청하는 주주제안은 일률적으로 경영재량권 침해에 해당한다는 기존의 입장을 벗어나 구체적인 내용이 경영재량권을 부적절하게 침해하는지 여부를 개별적으로 판단하도록 함<sup>6)</sup>

- 쟁점은 ESG 주주제안의 이사회 재량권 제약 여부에 대한 해석인데, 2022년 정기주주총회부터는 주주의 ESG 전략 제안 자체로 이사회의 재량권을 제약한다고 보지 않게 됨에 따라, ESG 주주제안 중 상당수를 차지하는 ESG 관련 전략의 채택 요구나, ESG 위싱 방지를 위해 특정한 방법을 요청하는 주주제안, 구체적인 탄소배출량 감축 목표 제시 등이 가능해짐
- SEC의 기존 입장에 의하면, 2°C 협정에 따라 중장기 온실가스 감축방안 수립을 권고하는 주주제안은 회사의 복잡한 경영 의사결정을 방해하고 이사회의 재량을 침해하는 것으로 해석되어옴<sup>7)</sup>
  - 따라서 주주가 제안할 수 있는 범위는 2°C 협정을 고려한 온실가스 감축계획이나 투자계획을 수립할 용의가 있는지, 용의가 있다면 어떠한 방식으로 이를 수행할 것인지를 묻는 것에 그쳐야 했음
- 그러나 해석지침 개정을 통해, ESG 주주제안을 통해 전사적 목표 수립을 요청하더라도 회사에 대한 세부관리(Micro management)나 이사회 재량권 침해가 아닌 것으로 해석할 수 있게 되어, 기존에도 활발하였던 ESG 주주제안이 2022년부터는 더욱 왕성하게 된 배경으로 작용함
  - SEC의 입장 변화가 확인되는 첫 사례인 ConocoPhillips Company에 대한 Rule 14a-8 no-action letter에 따르면, 경영진이 주주가 제시한 온실가스 감축 목표를 수용하더라도 구체적인 감축방안이나 감축시기를 결정할 수 있으므로 이를 이사회 재량권 침해로 보기 어렵다고 해석하고 있음

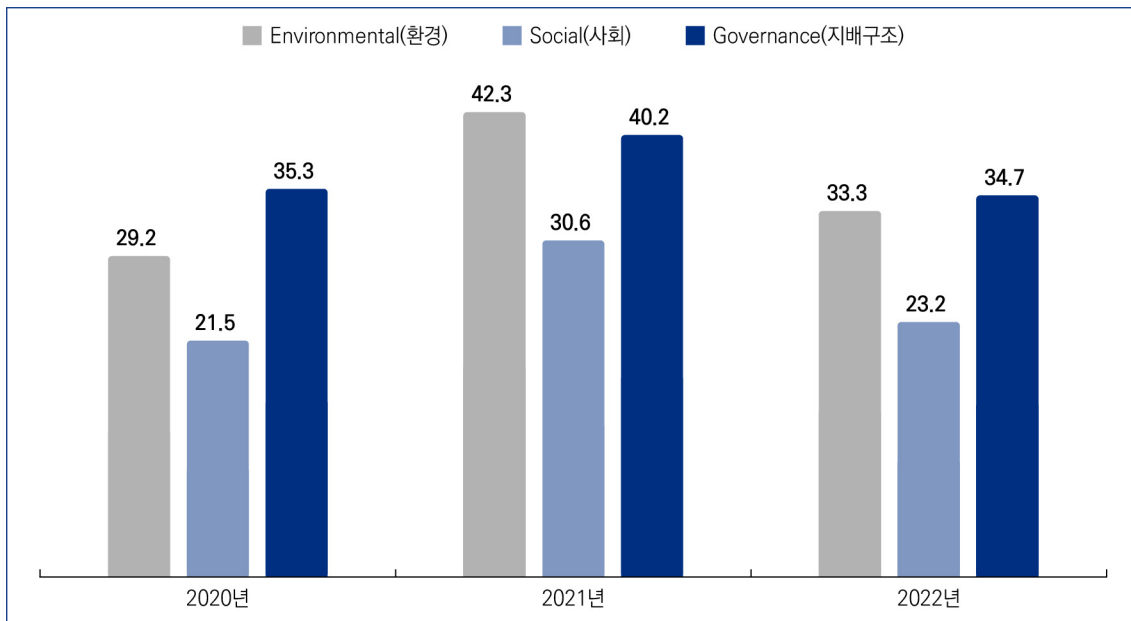
6) Shareholder Proposals: Staff Legal Bulletin No.14L(CF)(2021. 11. 3.),SEC.

7) Shareholder Proposals: Staff Legal Bulletin No.14K(2019. 10. 16.), SEC.

## ESG 주주제안 스펙트럼 확대의 영향

- 2021년까지는 이사회 재량권 침해 가능성이 낮은 안건들이 ESG 주주제안의 주류를 이룬 반면, 구체적인 ESG 전략목표나 전략 이행방안까지 제안할 수 있게 된 2022년부터는 이사회 재량권 침해 가능성이 높아 일반 주주들의 호응을 얻지 못하는 주주제안 또한 제출되고 있음
- 2022년 ESG 주주제안의 평균 지지율은 2021년 대비 감소한 것으로 나타났는데(〈그림 1〉참고), 이는 ESG 주주제안 자체에 대한 지지 철회가 아닌, 규제 완화로 인한 ESG 주주제안 내용 확장에 따라 주주들의 선택의 폭이 커졌기 때문인 것으로 해석해야 함

〈그림 1〉2020-2022년 Russell 3000 기업의 주주제안 평균 지지율



출처: Gibson Dunn<sup>8)</sup>

- 2022년 BlackRock의 투자정책 입장 또한 이와 같은 시장 환경 변화와 함께 이해하여야 하며, 일부 언론의 전망과 달리 BlackRock의 ESG 투자정책이 변경된 것이 아님. 오히려 기존 투자정책에 대한 구체적인 지침을 제시하였다는 설명이 적절함
- BlackRock은 2022년에 제출된 기후변화 대응 주주제안의 상당수가 지나치게 규범적인 것을 우려하며, 기업 경영의 세부적인 사항까지 지시하여 경영진의 재량을 침해할 여지가 있거나 주주가치에 반하는 주주제안에 해당한다면, 이에 찬성하지 않을 것임을 밝힘<sup>9)</sup>

8) Shareholder proposal developments during the 2020 proxy season; Shareholder proposal developments during the 2021 proxy season; Shareholder proposal developments during the 2022 proxy season

9) "BlackRock warns it will vote against more climate resolutions this year", Financial Times(2022. 5. 11.)

- 기후변화 관련 주주제안에 대한 BlackRock의 입장을 밝힌 보고서를 통해 1) 주주제안에 대해 사례별로 접근하여 판단할 것이며, 2) 특정 기관의 1.5°C 시나리오 채택 요청, Scope3 온실가스 배출량에 대한 절대적인 감축목표 설정 등과 같이 세부적인 사항을 지시(Micro management)하는 주주제안에는 주의를 기울일 것임을 밝힘<sup>10)</sup>
- 주주제안 결과 및 성명서, 투자정책 등을 통해 일관적으로 유지되는 블랙록의 입장은, 1) 개별 회사의 사정을 고려하지 않는 사회운동 성격의 캠페인, 2) 이사회 재량권을 침해하는 지엽적인 경영지시의 주주제안에 동조하지 않는다는 것으로서 SEC의 입장과 동일하며, 기존의 투자정책 입장을 철회한 것은 아님
- 이는 일부 불충실한 주주제안에 한해 찬성하지 않는다는 입장일 뿐, ESG 주주제안 자체에 대한 부정적인 입장 표명이 아님을 주의해야 하며, BlackRock의 주주관여 우선순위에는 여전히 저탄소 경제 전환을 위한 기후변화 대응이 포함되어 있음<sup>11)</sup>
- 2022년 ESG 주주제안 중에는 지나치게 규범적인 성격으로 불충실한 주주제안 또한 존재하므로, ESG 주주활동에 대해 기관투자자 및 기업이 적절하게 대응할 수 있도록 2022년 주요 주주제안 중, 일반 주주들의 지지를 얻어낸 제안 사례를 소개하고자 함

## 2022년 ESG 주주제안 사례(1): 환경(E) 주주제안

- 2022년 미국 정기주주총회에는 플라스틱 오염에 따른 보고서 공시, 화학물질 발자국(chemical footprint) 관리, 항생제 및 살충제 사용의 농업관행에 대한 공시 요청 등 다양한 주제의 환경 관련 주주제안이 제출됨
- 그러나 대부분의 주주제안은 기후변화 대응 및 온실가스(GHG) 배출 감축과 관련된 주주제안이며, 국내에서도 금융기관을 중심으로 지구의 장기적인 평균 기온상승을 1.5°C 이내로 제한하기 위해 2050년까지 탄소중립(Net-zero) 달성을 중장기 목표로 제시하고 있는 기업들이 상당수 있는 만큼 탄소중립 관련 주주제안을 중점으로 환경 주주제안을 소개함

### 1. 탄소중립(Net-zero) 목표 채택

- 탄소중립 목표 채택을 요청하는 주주제안은 기후변화 리스크 관리에 대한 포괄적인 방향성을 요청하는 제안에 해당하기 때문에 일반주주 및 기관투자자가 대체적으로 호의적인 입장을 보임
- 2022년 코스트코 정기주주총회에는 2050년까지 Net-zero 달성 및 2030년까지 온실가스

10) 2022 climate-related shareholder proposals more prescriptive than 2021, BlackRock(2022)

11) BlackRock Investment Stewardship: Engagement Priorities, BlackRock(2022)

(GHG) 배출량 감축을 달성하기 위해, 전체 가치사슬(value chain)에서의 온실가스(GHG) 배출량 감축을 포함한 단기 및 중장기 GHG 배출량 감축 목표, 즉 Scope1~3 배출량에 대한 단기·중장기 목표 수립을 요청하는 주주제안이 제출됨<sup>12)</sup>

- 코스트코는 미국 S&P 500 상위 50사 중 기후변화 대응에 대한 선언을 하지 않은 3사 중 하나로서, 경쟁사 대비 미흡한 기후변화 리스크 대처를 지적받고 있었음
- 회사는 주주제안 이후 Scope1 및 Scope2 배출량을 자발적으로 공시하였으나, 전체 공급망 탄소 배출량 관리를 중시한 주주들로 인해 동 주주제안은 69.6%의 지지를 얻음

## 2. 탄소중립(Net-zero) 이행계획 공시

- 2021년 미국 주주총회에서는 온실가스(GHG) 배출 감축 목표 설정을 요구하는 주주제안이 주류를 이루어 일반주주들의 호응을 얻은 관계로, 구체적인 감축 목표를 수립한 회사들이 생기게 됨. 2022년 주주총회에서는 회사가 설정한 정량적 목표가 구체적이지 않아 오히려 그린워싱에 해당할 수 있다는 우려를 바탕으로, 탄소중립 이행계획 공시를 요청하는 후속 주주제안들이 확인됨
  - 다만 주주제안 결과를 볼 때, 일반주주들의 입장은 기후변화 리스크 무대응에 대하여는 반발하나, 기후변화 리스크 대응계획은 현실적인 수준을 타협할 용의가 있는 것으로 보여짐
  - 일례로 다국적 에너지기업인 필립스66의 2022년 정기주주총회에는 2년 연속으로 기후변화 리스크에 대응을 요청하는 주주제안이 제출됨. 탄소중립 목표를 수립할 것을 요청한 2021년 주주제안에 대하여 79.4%의 주주가 찬성한 반면, 탄소중립 목표 수정 및 이행계획 공시를 요청한 2022년 주주제안은 35.6% 찬성에 그침<sup>13)</sup>
    - 2021년 주주총회 이후 회사가 탄소중립 목표를 설정하고 Scope2 배출량을 반영한 단기 탄소중립 목표를 수립하였으나, Scope3 배출량을 반영한 장기 목표가 누락된 관계로, 2022년 주주총회에는 1) Scope3 배출량을 포함한 탄소중립 목표 수립 및 2) 목표 달성을 위한 전략과 기본정책 수립, 이행계획의 진행상황을 매년 보고할 것을 요청하는 주주제안이 제출됨
    - 실제로 투자자 연합 기후행동(Climate Action) 100+의 2022년 평가에 따르면 필립스66이 파리협정을 실행하기 위해 제시한 목표와 실제로 취한 주요 조치 사이의 간극이 큰 것으로 확인됨<sup>14)</sup>
    - 이에 회사는 Proxy statement를 통해, 장기 목표는 마련하고 있지 않지만 2050년 운영목표 수립은 현재 이사회의 통제범위를 넘어선다는 설명 및 에너지전환을 위한 투자 현황을

12) Costco, 2022 Proxy statement

13) Phillips-66, 2022 Proxy statement

14) <https://www.climateaction100.org/company/phillips-66/#skeletonPanel3>

- 소개하면서 이사회제안에 찬성해 줄 것을 요청하였고, 상당수 주주가 이사회제안에 찬성함
- 필립스66의 사례를 통해 일반주주들이 기후변화 리스크 대응이 필요하다는 사실에는 찬성 하지만 구체적인 이행계획 수준은 개별회사 사정에 맞출 용의가 있음을 확인할 수 있으며, 주주제안을 발판으로 한 회사와 주주간의 공식적인 의견 조율 과정의 중요성을 재확인할 수 있음

### 3. 탄소중립(Net-zero) 목표와 상응하는 이행내역 공시

- **(Net-zero 목표와 자본배분 상응 여부)** 2022년 뉴욕주 감사실(New York State Comptroller's Office)은 도미니언 에너지(Dominion Energy)에 대해 온실가스(GHG) 배출 목표에 상응하는 설비 투자계획을 공개할 것을 요청하는 권고적 주주제안을 제출함<sup>15)</sup>
  - 제안주주는 향후 발간될 지속가능보고서에 회사의 탄소중립 목표와 실제 투자계획이 상응한다는 점을 명시하고, 구체적인 데이터를 바탕으로 한 탈탄소 이행계획 설명을 추가한다는 약속을 받은 후 주주제안을 철회함
    - 실제로 회사는 비조치 의견서(No-action letter)를 통해 전력망 혁신, 탈석탄계획, Net-zero 기술을 통한 전력 생산, 풍력발전소 및 RNG 투자 등 향후 투자계획과 Scopes 1,2,3의 배출량 감소전략을 어떻게 공시할 것인지를 설명함<sup>16)</sup>
- **(Net-zero 목표와 주요 영업활동 상응 여부)** 금융사의 경우 국제에너지기구(International Energy Agency, IEA) Net-zero 2050 시나리오에 상응하는 대출, 투자, 보험 가입이 이루어지고 있는지를 묻는 주주제안이 주류를 이루고 있음
  - 영국 스탠다드차타드은행의 2022년 주주총회에서는 화석 연료에 대한 자금조달 활동이 2050년까지 Net-zero를 달성하겠다는 회사의 목표와 상응하지 않는다는 비판을 바탕으로,<sup>17)</sup> 1) 화석 연료 프로젝트에 대한 신규 자금조달 중단 약속, 2) Net-zero 목표와 일치하는 단기·중기 및 장기 목표 설정, 3) Net-zero 목표를 이행하기 위한 프레임워크, 핵심가정이 포함된 시나리오 등 기후변화 리스크 관리 전략에 따른 진행상황을 매년 보고한다는 내용의 주주제안이 상정됨<sup>18)</sup>
  - J.P. 모건, 뱅크오브아메리카, 시티그룹, 모건스탠리, 웰파고, 골드만삭스 등 미국의 주요 금융사에서도 이와 유사한 취지의 안건인 IEA Net-zero 2050 시나리오에 상응하도록 화석

15) Dominion Energy, Inc., Rule 14a-8 no-action letter

16) SEC, 2021-2022 No-Action Responses Issued Under Exchange Act Rule 14a-8; Dominion Energy, Inc., Rule 14a-8 no-action letter(2022.2.4.)

17) 석유 및 가스 관련 프로젝트에 대한 자금조달을 중단하겠다고 선언한 ING그룹과 달리 SC그룹은 아시아 내 신규 석탄 개발소에 대한 자금조달 규모가 가장 높은 은행으로 선정된 상황에서, 탄소중립 목표 이행을 위해 15개의 은행이 투자를 거부한 동아프리카 원유 파이프라인(EACOP) 프로젝트 투자에 대한 입장을 명확하게 설명하지 못하자 2022년 주주제안이 촉발됨.

18) Standard Chartered, Notice of Annual General Meeting 2022

연료 공급에 기여하지 않는 정책의 채택을 권고하는 주주제안이 제출됨<sup>19)</sup>

#### 4. 기후변화 대응 관련 일부 불충실한 주주제안에 대한 시장의 반응

- 2021년 환경 주주제안이 유례없는 성공을 거두면서 더욱 왕성하게 활동하게 된 액티비스트들의 영향으로, ESG 주주제안 자체를 목적으로 삼는 시민단체 등의 주주제안, 기업 경영의 세부적인 사항(Micro management)까지 지시하는 주주제안이 나타나게 되었고, 이와 같은 주주제안에는 주주들이 호응하지 않는 움직임이 파악됨
- 화석연료 생산기업에 대한 기후변화 대응 필요성이 증가하면서 이를 집중적으로 주주제안 주제로 삼는 시민단체 또한 나타남. 2022년에는 중장기 탄소중립 목표 및 이행계획 수립과 공개를 요청하는 주주제안이 두드러졌는데, 이미 회사가 중장기 목표를 설정해 이를 공개하고 있음에도 중장기 목표 수립과 공개를 요청하는 등 개별 기업에 대한 충분한 조사가 이뤄지지 않은 사례도 확인됨
  - 시민단체인 Follow This는 2022년 옥시덴탈 페트롤리움(Occidental Petroleum) 주주총회에 파리협약과 일치하는 탄소배출량 감축목표 및 Scope1~3 배출량에 대한 단기·중장기 목표 수립을 요청하는 주주제안을 제출함. 그러나 회사가 이미 기후보고서를 통해 Scopes 1,2,3 배출량에 대한 단기, 중장기 목표를 수립해 공시하고 있다는 사실 및 시나리오 분석을 통해 기후변화 리스크를 관리하는 있음을 지적함에 따라, 주주제안은 16.5%의 찬성표에 그침<sup>20)</sup>
  - 2022년 기후변화 대응 주주제안 중에는, 신용평가사에 대한 신용평가 방법론의 타당성 검토를 요청한 주주제안과 같이 기업 경영의 세부적인 사항(micro management)까지 지시하는 안건도 확인됨
    - 2022년 신용평가사인 무디스(Moody's)와 S&P의 정기주주총회에는, 기후위험 노출 수준을 더 잘 측정하기 위해 신용등급 평가기간을 5년 이상으로 늘리는 방안의 타당성이나, 신용평가 시 장기적 기후 위험평가를 고려하는 것의 타당성을 검토해 주주총회에 보고할 것을 요청하는 권고적 주주제안이 제출됨<sup>21)</sup>
    - 이에 대해 회사는, 신용평가사가 등급 평가기간을 자유롭게 설정할 수 있으며, 주주총회 결과에 따라 신용등급 평가 방법론을 조정한다면 신용 등급 평가과정의 독립성과 객관성을 유지할 수 없다고 답변하였고, 해당 주주제안은 철회됨<sup>22)</sup>
- 이와 같은 추세와 함께 BlackRock은 2022년에 제출된 기후변화 대응 주주제안의 상당수가

19) ICCR's 2022 Proxy Resolutions&Voting Guide, ICCR(2022), pp.28-33.

20) Occidental Petroleum Corporation, 2022 Proxy statement

21) ICCR's 2022 Proxy Resolutions&Voting Guide, ICCR(2022), pp.45-46.

22) Moody's Corporation, Rule 14a-8 no-action letter; S&P Global Inc., Rule 14a-8 no-action letter

지나치게 규범적인 것을 우려하며, 기업 경영의 세부적인 사항까지 지시하여 경영진의 재량을 침해할 여지가 있거나 주주가치에 반하는 주주제안에 해당한다면, 이에는 찬성하지 않을 것임을 밝힘

## 2022년 ESG 주주제안 사례(2): 사회(S) 주주제안

- 사회 관련 주주제안은 기업의 정치·로비자금 공개, 작업장 안전, 성별·인종 등 직장 내 다양성, 임직원에게 대한 공정한 보상, 성희롱·직장 내 차별 및 괴롭힘 행위 은폐에 악용될 수 있는 고용계약서상의 광범위한 비밀유지조항(Concealment Clauses) 변경, 백신 불평등, 고객 정보 보호, 다양성, 평등 및 포용성(Diversity, Equity, and Inclusion; DEI) 노력 등 그 주제가 매우 다양함
- 그중 안전, 근로조건, 직장 내 다양성과 관련된 이슈는 중대재해처벌법, 근로기준법상 직장 내 괴롭힘 금지조항, 자본시장법상 이사회 구성 특례조항이 신설된 한국에도 시사하는 바가 있으므로, 이를 중점으로 사례를 소개하고자 함

### 1. 작업장 안전

- **(인적자본관리(Human Capital Management, HCM)로서 사회 주주제안)** 2022년 아마존 정기주주총회에 제출된 16건의 주주제안 중 환경 및 사회 관련 주주제안은 14건에 달하였는데, 주주제안의 주제가 '작업장 안전'으로 동일하더라도 주주제안 관점에 따라 일반주주의 호응이 나뉘어 이를 소개하고자 함<sup>23)</sup>
- Domini Social Investments 및 뉴욕주 감사실(New York State Comptroller's Office)은 창고 근로자의 작업 환경에 대한 독립적인 감사를 요청하면서 작업장 안전문제 해결을 촉구함
  - 뉴욕주 감사실은 안전불감증 문화로 인해 인종 및 성별에 따른 부상률의 차이가 있는지 조사할 것을 요청하였는데, 근로자 간 차별의 문제로 안전의 문제를 해석하여 일반주주의 12.7%의 지지에 그친 반면에,
  - Domini Social Investments는 아마존이 경쟁업체인 월마트 대비 창고 근로자의 부상률이 2배 이상 높고, 동종업계 대비 80% 가량 높은 중증 부상률을 근거로, 1인당 할당된 작업량, 직원 모니터링 및 징계시스템 등의 감시 관행, 이와 같은 감시관행이 부상률·이직률에 미치는 영향을 제3자 안전 감사 기준에 포함할 것을 권고하였으며, 43.7%의 지지를 얻어 많은 주주의 공감을 받음

23) Amazon, 2022 Proxy statement

- 인적 자본 의존도가 높은 물류창고업에서의 비인간적인 노동 관행 개선 요청을 사회활동이나 근로자를 위한 근로환경 개선 촉구 운동이 아닌, 기업가치 증대를 위한 인적자본관리 (Human Capital Management, HCM) 방안으로 제시할 경우 주주들 또한 경영전략의 일환으로 보아 긍정적으로 평가하고 있음을 확인한 사례에 해당함

## 2. 직장 내 다양성, 형평성 및 포용성(DEI) 점검

- **(이사회 다양성)** 지난 3년간 Fortune 250 기업에 제출된 이사회 다양성 관련 주주제안 14건 중 12건이 아마존, 애플, 구글, 버크셔 해서웨이, 시티은행 등 유형의 생산수단 없이 인적 자본 활용을 통해 수익을 창출하는 금융기관이나 IT업종에 집중된 특성을 보임
  - 이는 노동집약적 산업에 속하거나 숙련된 노동의 가치가 중요한 사업에서는 기업과 근로자 간 건설적인 관계 구축이 경영성과로 이어질 가능성이 높으며,<sup>24)</sup> 반대로 불공정한 고용·승진 등 부정적인 노동관행은 생산성 저하로 이어질 수 있기 때문으로 분석됨
  - 2022년 정기 주주총회에서도 구글의 지주회사인 알파벳(Alphabet), Wells Fargo & Co 등에서 이사회 구성정책 및 관행의 연례 보고를 요구하는 주주제안이 제출되었으며, 2022년 JPMorgan Chase & Co. 주주총회 및 2021년 Citigroup Inc.의 주주총회에는 이사회 다양성을 장려하는 정책 채택 및 이사회 다양성을 포괄적으로 측정할 수 있는 이사회 역량구성표(Board Skills Matrix) 공시 요청 주주제안이 제출됨
- **(DEI보고서 발간)** 기업의 다양성, 형평 및 포용성(Diversity, Equality and Inclusion; DEI) 수준을 파악할 수 있도록 DEI 보고서 발간을 요청하는 주주제안은 매년 일정 수 이상 제출되는 사회(S) 관련 주주제안이며, 특히 기존 지속가능보고서가 허위·과장되었다고 판단될 경우에는 회사의 주장을 확인할 수 있도록 구체적인 근거를 제시할 것을 요청하는 후속 주주제안도 제출되고 있음
  - IBM은 2019년 지속가능보고서를 통해 다양성 및 포용성을 개선하기 위한 전사적 차원의 노력을 명시할 뿐 아니라, Emb(race) and “Be Equal” 상품을 출시하여 DEI를 상품의 가치와 연동하고 있다는 점을 공시함. 2019년 지속가능보고서가 과장 공시에 해당한다는 투자자들의 우려가 번지자 2021년 주주총회에는 회사의 DEI를 평가할 수 있도록 매년 DEI 보고서를 발간할 것을 요청하는 주주제안이 제출되었으며, 주주들의 94.3%의 지지로 가결됨 - 제안주주는 ‘이사회 차원의 DE&I 프로그램 효과성 평가방안, 보호계층 근로자의 비율, 그들의 승진 및 채용 비율 등 정량적 데이터를 토대로 한 DEI 프로그램 성과평가체계 마련 및 이에 대한 이사회 평가내역’ 등을 보고서에 포함할 것을 요청하면서 IBM의 DEI

24) Larry Fauver, Michael E. Fuerst, “Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 82, Issue 3(2006).

프로그램의 효과성을 측정할 수 있는 정량적인 데이터를 공개할 것을 권고함<sup>25)</sup>

- IBM의 사례와 유사하게 ‘다양성 문화가 직원의 사기를 높이고 기업의 전략적 사고를 제고’ 한다는 성명서를 발표한 과장된 DEI선언으로 지탄을 받은 유니온 퍼시픽(Union Pacific)의 2021년 정기 주주총회에서도 DEI보고서 발간을 요구하는 주주제안이 81.4%의 지지를 받음<sup>26)</sup>

- 반면 직장 내 성희롱 문제가 발생한 나이키의 2021년 정기 주주총회에서도 DEI보고서 발간 요청 주주제안이 35.6%의 지지를 얻었으나 과반 찬성을 이끌어내지는 못함.<sup>27)</sup> IBM 및 유니온 퍼시픽의 사례와 나이키의 사례를 비교한다면, ESG 리스크 관리 미흡보다 과장된 ESG선언과 같이 ESG 워싱을 투자자들이 더 중대하게 평가하고 있음을 알 수 있음

- **(DEI에 대한 외부감사)** 애플(Apple)의 2022년 정기주주총회에서도 회사의 정책 및 관행이 ‘이해관계자의 시민권(civil rights)’에 미치는 부정적 영향을 분석하는 외부감사를 실시해달라는 요청이 주주제안 안건으로 상정되었으며, 이해관계자 시민권을 대상으로 하는 광범위한 외부감사 요청임에도 불구하고 동 주주제안에 대해 주주의 53.5%가 찬성함<sup>28)</sup>

- 해당 주주제안의 배경에는 회사가 다양성과 포용성을 기업의 핵심가치 중 하나로 내걸고 있음에도 불구하고, 낮은 소수인종 임직원의 비중, 직장 내 괴롭힘 내부고발에 대한 미흡한 대처, 인종차별 발언 이력이 있는 자를 광고 책임자로 고용했던 사실, 아동착취 음란물 자동 탐지시스템으로 인한 검열 가능성 등으로 인한 DEI 워싱 우려가 존재했음

### 2022년 ESG 주주제안 사례(3): 지배구조(G) 주주제안

- 지배구조 관련 주주제안은 보다 포괄적인 관점으로 지속가능한 전략 수립, 이사회의 ESG 감독책임, 보상체계 내 ESG KPI 도입 등 ESG 거버넌스 수립과 관련된 내역이 제출되고 있음

#### 1. 이사회의 ESG 감독책임

- 반도체 제조업인 Texas Instruments의 2022년 주주총회에는, 기후변화에 대한 이사회 감독을 요청하는 주주제안이 제출됨
- 제안주주는 기후변화 정책 및 프로그램에 대한 포괄적인 이사회 감독체계 수립, 합리적인 기간 내 이사회의 감독활동 또는 이사회의 감독활동 계획 보고를 요청하였으며, 이사회 재량을 보장하기 위해 정책 수립에 필요한 사항이나 세부적인 방법을 지시하는 것을 지양하겠다는 밝힘

25) Int'l Business Machines Corp IBM, 2021 Proxy statement

26) Union Pacific Corp, 2021 Proxy statement

27) NIKE, Inc., 2021 Proxy statement

28) Apple Inc., 2022 Proxy statement

- 다만 이사회가 기후변화 관련 감독역량을 강화하기 위해 1) 기후변화 관련 위원회 신설 또는 위원회 규정 내 책임 명시, 2) 기후전문가 이사 선임 또는 이사회 구성에 기후변화 전문성 포함, 3) 경영진 보상체계와 기후변화 관련 성과목표 연계, 4) 이사회와 기후변화 감독 역할에 대한 주기적인 보고 등을 고려할 수 있을 것이라고 하며, 회사가 주주제안을 이행하기 위해 활용할 수 있는 선택지를 예시로 제시함<sup>29)</sup>

## 2. 보수체계에 ESG KPI 도입

- ESG 워싱우려 또는 개별적인 ESG 리스크관리 미흡이 운영리스크 전반에 영향을 미치는 회사의 경우 주주들이 임원 보수체계에 ESG KPI를 도입하는 주주제안이 제출함으로써, 보다 직접적으로 ESG 리스크를 관리할 것을 요청함
- **(ESG 이슈 관리와 임원보상 연계)** 지속가능성 보고서 과장 의혹이 있던 미국의 유통업체 크로거(Kroger)의 2022년 주주총회에는 보수위원회를 통해 임원 보수체계 내 ESG 성과지표 도입의 실행 가능성 검토를 권고하는 주주제안이 제출됨
  - 크로거의 2021년 지속가능보고서에는 경영진 R&R에 ESG 전략·목표 설정을 기재하고, 이사회와 ESG에 대한 책임을 명시한 반면 보수체계 공시에는 경영진의 성과급과 회사의 비재무적 성과목표가 연계되어 있지 않았음
  - 주주들은 회사가 명시하고 있는 비재무성과 목표 중 책임감 있는 원료조달(Responsible Sourcing), DEI, 음식물 쓰레기 관리 등을 명시적인 ESG KPI로 설정할 수 있다고 제시하며, 보수위원회에 보수체계 내 ESG KPI 도입 검토를 요청함
- **(기업이 직면한 특정 ESG 이슈를 KPI로 지정)** ESG 경영 미흡으로 규제 및 컴플라이언스 리스크가 급격하게 높아진 생활·건강용품업체 존슨앤존슨의 경우, 주주가 직접 회사가 직면한 주요 ESG 이슈를 관리가 필요한 중대한 ESG 이슈(ESG Materiality)로 지정하여 보수체계에 연동시킬 것을 요청한 사례에 해당함
  - 존슨앤존슨은 2021년 중에만, 석면 성분이 포함된 베이비파우더 판매로 인한 21억 2천만 달러 가량의 징벌적 손해배상액을 지급하라는 연방대법원 판결 확정, 마약성 진통제 오남용에 따른 2억 3천만 달러 가량의 합의금 지급으로 규제 및 컴플라이언스 관련 비용이 급격하게 증가하였으며, 마약성 진통제 오남용 관련 줄소송이 예고되어 있기 때문에 50억 달러 가량의 추가적인 우발부채 발생이 예상되는 상황이었음

29) Texas Instruments Incorporated, Rule 14a-8 no-action letter

- 2022년 존슨앤존슨 주주들은 경영진 성과급 지표에 소송 또는 컴플라이언스 비용을 포함하도록 하는 정책을 채택할 것을 요청하였고, 48%의 주주가 이에 동의함<sup>30)</sup>

### 3. 성과보상 환수(Clawback) 정책

- 2022년 주주총회에는 성과보상 환수정책을 '장기성과급 확정 후 3년 이내에 법률 위반 및 손해배상책임이 발생하지 않는 것을 조건으로 성과급을 지급'한다는 내역으로 수정할 것을 요청한 웰스파고 주주제안,<sup>31)</sup> 사상자를 발생시킨 정유공장 화재사건 이후, 지급이 예정된 장기성과급 미지급 뿐 아니라 지급된 장기성과급 회수를 성과보상 환수의 개념에 포함하도록 정책 수정을 요청한 Marathon Petroleum Corp의 주주제안<sup>32)</sup> 등 환수정책 수정을 요청하는 주주제안이 확인됨
- 2017년부터 진통제 오남용, 베이비파우더로 법적 분쟁이 진행된 존슨앤존슨의 2019년 주주총회에서는 직전 회계연도에 재직하던 임원에 한해 성과보상 환수내역을 공개하는 기존의 정책을 수정하여, 직전 회계연도 이전에 퇴사한 고위경영진에 대한 환수조치 내역 또한 공개할 것을 권고하는 주주제안이 상정되어 46%의 지지를 얻음

### 시사점

- ESG를 중시하는 주주관여의 본질은 기업의 사회적 책임 촉구나 이념적인 의제가 아닌, 비재무적 리스크 관리를 통한 기업의 가치 창출과 장기적 차원에서의 재무 안정성 추구에 있음
- 일반 주주들 또한 ESG 워싱·ESG 리스크 관리 미흡으로 인한 전사적 운영리스크 악화 등 특별한 사정이 없는 한 이사회 재량권을 침해하는 지엽적인 경영지시에는 동조하지 않으며, ESG 리스크를 사회운동의 도구가 아닌 개별 회사의 상황에 부합하는 경영전략으로 인식하는 주주제안에 지지를 보내고 있음
  - 최근 쏟아지고 있는 탄소중립 목표 이행의 촉구나 근로자 권익 향상에 대한 주주제안들이, 환경 보호의 관점보다는 기후변화 규제 압박에 대응하기 위한 사업전략의 수립 및 이행 촉구, 노동 개혁의 관점보다는 인적 자본 관리(The Human Capital Management; HCM) 측면에서 진행될 때 가결비율이 높음
- 주주들은 ESG 경영전략 수립 요청에 그치지 않고, 기업이 그에 상응하는 활동을 진행하고 있는지를 확인하는 후속 주주제안을 이어가며 ESG 워싱 우려에 엄격히 대응하고 있으므로,

30) Johnson&Johnson, 2022 Proxy statement

31) Wells Fargo & Co, 2022 Proxy statement

32) Marathon Petroleum Corp, 2022 Proxy statement

기업들의 현실적인 목표와 이행계획 수립이 필요함

- 주주가 요청한 이행계획 수준에 부합하지 못하더라도 주주총회 단계에서의 회사와 주주와의 공식적·건설적인 커뮤니케이션을 통해 전략방향을 설정하는 사례들이 확인되며, 부결된 주주제안이라도 ESG 주주제안은 건설적인 커뮤니케이션을 이끌어낸다는 측면에서 그 의의가 있음

## 국내 녹색채권 발행 및 사후보고 공시 현황

한지혜\*

- ▶ 최근 책임투자 확산에 따라 국내외 녹색채권 시장의 성장은 지속되고 있으며, 이에 따라 조달된 자금이 친환경 분야에 사용되지 않는 그린워싱에 대한 우려가 존재함
- ▶ 이에 국내 녹색채권의 발행 동향과 관련 가이드라인을 바탕으로 국내 녹색채권의 사후보고 공시 수준을 점검하고자 함
- ▶ 지난 5년 사이에 녹색채권 발행 규모는 약 9.7배가 증가하였으며, 이에 따라 사후보고 공시도 증가하였고, 특히 녹색채권 발행이 활성화되기 시작한 2021년 이후 사후보고 공시의 양적, 질적 변화가 확인됨
- ▶ 최근 사후보고를 공시한 채권은 대부분 외부기관으로부터 검토 받고 있으며, 자금 전액을 활용하기 전 최초, 중간 단계에서 사후보고를 진행하고, 환경 영향의 개선 지표로 정량 지표를 제시하는 비중이 지속적으로 증가하는 것으로 확인됨
- ▶ 향후 녹색채권의 투자성과 제고와 신뢰성 강화를 위해 규제당국은 보다 정교화된 녹색채권 공시체계를 마련해야 하며, 발행기관 또한 사후보고 공시 수준을 제고하기 위한 노력이 지속되어야 함

### 녹색채권과 그린워싱

- 지난 수년간 ESG 경영의 대두와 전 세계적인 책임투자 확산에 따라 친환경에 초점을 맞춘 녹색채권(green bond) 시장의 성장이 지속되고 있음<sup>1)</sup>
  - 비영리단체인 국제기후채권기구(Climate Bonds Initiative)에 따르면 글로벌 ESG 채권의 발행규모는 2014년 370억 달러에서 2022년 3분기 기준 6,357억 달러를 기록함
  - 특히 녹색채권의 경우 2022년 3분기 기준 발행된 전체 ESG채권의 52%를 차지하였으며, 2006년부터 누적 2조 달러가 발행됨
- 이처럼 기후변화 완화에 기여하는 녹색채권 시장의 양적인 성장이 나타나면서 조달된 자금이 친환경 분야에 사용되지 않는 그린워싱(green washing) 부작용에 대한 우려도 커지고 있음
  - 특히 채권이 발행된 이후 자금의 활용(use of proceeds) 및 환경 영향(impact)에 대한 사후보고(post-issuance reporting) 정보의 양적, 질적 개선 논의가 이루어지고 있음
  - 특히 지난 11월 금융위원장은 ESG채권 발행 이후 외부검토 및 사후보고를 강화하겠다고 밝혀 향후 규제화 가능성이 존재하며, 환경부는 12월 15일 한국형 녹색채권 가이드라인

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
한국ESG기준원 사업본부 책임투자팀 매니저/선임연구원, jghan@cgs.or.kr

1) Sustainable Debt Market Summary Q3 2022, Climate Bonds Initiative, 2022.11

개정을 공표하여 녹색채권 그린워싱을 제도적으로 방지하고자 함<sup>2)</sup>

- 이러한 배경에서 국내 녹색채권의 발행 동향을 살펴보고, 사후보고와 관련된 가이드라인을 바탕으로 국내 녹색채권의 공시 수준을 점검하고자 함
  - 본고에서 녹색채권(green bond)은 국제자본시장협회(International Capital Market Association, 이하 ICMA)의 정의에 따라 조달자금의 전체 또는 일부가 적격 녹색 프로젝트에 대한 신규 자금 조달 또는 차환 조달하는데 전적으로 활용되는 채권을 의미함<sup>3)</sup>
  - 또한 ESG채권이라는 용어는 녹색채권, 사회적채권, 지속가능채권, 지속가능연계채권을 포괄하여 지칭하며, 사회책임투자채권과 동일한 용어로 사용함
- 이하에서는 KRX 사회책임투자채권포털 사이트<sup>4)</sup>를 활용하여 2018년부터 2022년 12월 7일 까지 발행된 녹색채권 225개 전체를 조사하였고, 발행규모, 발행기관 유형, 발행조건 등 녹색채권 세부 발행 현황과 사후보고 관련 공시 정보를 분석함
  - 발행기관 유형은 민간기업, 공기업, 금융기관으로 구분하였으며, 금융기관은 금융공기업과 민간 금융기관이 모두 포함되어 있음

## 녹색채권 발행 동향

- **(발행규모)** 국내 녹색채권의 발행금액은 2018년 0.6조에서 2022년 5.8조를 기록하며 2018년 대비 발행 규모가 약 9.7배 증가함
  - 국내 기업이 최초로 발행한 녹색채권은 2013년 2월 한국수출입은행이 발행한 5억 달러 규모의 해외 발행 녹색채권이며, 원화 녹색채권은 2018년 5월 KDB산업은행이 발행함
  - 녹색채권은 2021년을 기점으로 발행금액이 전년대비 13배 가까이 급격히 증가하였으나, 2022년에는 전년대비 절반 수준으로 감소하며 성장세가 주춤하는 모습이 나타남
  - 발행채권을 기준으로 녹색채권은 2022년 12월 7일 현재 75개로, 2018년 대비 25배 증가하였으며, 발행기관 수는 30사로 전체 ESG채권 발행기관의 38.5%를 차지하고 있음

2) 김주현 금융위원장 “지속가능금융 위해 ESG 투자 신뢰도 제고”, 조선비즈, 2022.11.04

3) International Capital Market Association(ICMA), Green Bond Principles, 2021.06

4) <https://sribond.krx.co.kr/index.jsp>

〈표 1〉 연도별 녹색채권 발행규모 현황

구분		2018	2019	2020	2021	2022
녹색채권	발행금액(조원)	0.60	1.47	0.96	12.50	5.80
	발행채권(개)	3	18	10	119	75
	발행기관(사)	3	6	4	59	30
전체 대비 녹색채권 비중	발행금액(%)	48.0%	5.7%	1.6%	14.4%	10.2%
	발행채권(%)	60.0%	9.3%	2.8%	17.9%	13.6%
	발행기관(%)	75.0%	40.0%	16.0%	45.4%	38.5%

출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

□ (발행기관 유형) 국내 녹색채권 시장은 민간기업 중심으로 구성되어 있음

- 최근 5년간 발행기관 유형에서 민간기업이 44.4%로 상당한 비중을 차지하고 있고, 공기업의 비중은 31.1%, 금융기관 비중은 24.4%를 기록함
  - 2022년은 전반적으로 전년대비 발행기관이 감소하며 민간기업의 수도 감소하였으나, 오히려 공기업의 발행은 늘어난 것으로 확인됨
  - 이는 최근 발전공기업을 중심으로 기존에 수행하는 사업에 친환경성을 강화하고자 자금 조달을 적극적으로 추진한다고 볼 수 있음
- 한편 연도별 발행기관의 중복 산정을 제외한 결과, 동일하게 민간기업이 55.4%로 가장 높은 비중을 차지하고, 금융기관(24.4%), 공기업(19.8%) 순으로 확인됨
  - 이 경우 지난 5년 평균 발행기관 수가 55.1% 가량 중복 발행되는 것으로 나타나, 일부 기관을 중심으로 지속적인 채권 발행이 이루어짐
  - 다만, 2022년 전년대비 전체 중복 산정 비중이 증가하였으나, 녹색채권 시장 발행의 50% 이상을 차지하는 민간기업의 중복 산정 비중은 낮아진 것으로 확인되어 발행기관 저변 자체는 확대되고 있다고 판단됨

〈표 2〉 연도별 녹색채권 발행기관 유형 현황

(단위: 사)

구분	2018	2019	2020	2021	2022
공기업	1(1)	-	-	30(9)	39(10)
금융기관	2(2)	12(3)	9(3)	23(13)	9(4)
민간기업	-	6(2)	1(1)	66(37)	27(16)
합계	3(3)	18(5)	10(4)	119(59)	75(30)

주: 채권종목을 기준으로 발행기관 수를 중복하여 산정하였으며 괄호 안에 숫자는 중복 제거 시 현황임

출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

- 또한 발행기관 유형별 최근 5년간 평균 발행규모를 살펴본 결과, 민간기업(1조 48억 원)과 금융기관(1조 40억 원)이 규모가 유사하고, 공기업(7,271억 원)이 가장 적은 것으로 확인됨
  - 민간기업은 2019년부터 평균 1조원 이상의 발행규모를 보이고 있으나, 금융기관 및 공기업의 경우 연도별 변동성이 큰 것으로 확인됨
  - 이는 금융기업 및 공기업에 비해 민간기업이 기후변화 관련한 직·간접적인 영향을 완화하기 위해 신재생에너지, 환경 설비 등을 위한 자금 조달을 적극적으로 실시하는 것으로 보임

〈표 3〉 연도별 녹색채권 발행기관 유형별 평균 발행금액 현황

(단위: 백만 원)

구분	2018	2019	2020	2021	2022
공기업	100,000	-	-	93,333	56,154
금융기관	250,000	70,000	94,444	119,130	87,778
민간기업	-	105,000	110,000	104,833	104,481
전체 평균	200,000	81,667	96,000	104,697	77,347

출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

- **(발행조건)** 녹색채권은 ESG채권을 제외한 일반 회사채와 비교할 경우, 평균 만기는 짧으나 평균 금리는 낮게 형성되어 있고, 발행금액은 큰 것으로 확인됨
  - 즉 녹색채권 발행은 일반 채권에 비해 낮은 금리에 대규모 조달이 이루어지고 있어, 녹색채권을 선호하는 투자자는 녹색채권의 낮은 수익률을 감수하는 것으로 판단됨
  - 전체 ESG채권과 비교할 경우, 만기는 평균과 유사하며 발행금리는 높은 편으로 확인됨
    - 최근 5년간 녹색채권의 평균 만기는 6.2년으로 사회적채권(7.4년)과 전체 ESG채권(6.6년)의 평균 만기 보다는 짧으나, 지속가능채권(4.1년) 보다 길게 나타남
    - 최근 5년간 평균 금리의 경우 녹색채권은 2.673%로, 지속가능채권(2.606%), 전체 ESG채권(2.507%), 사회적채권(2.450%) 보다 크게 나타남
    - 다만, 채권의 만기와 발행금리는 발행기관의 특성에 영향을 많이 받으므로 5년 이상의 장기채를 주로 발행하는 공기업을 제외할 경우, 금융 및 민간기업 녹색채권의 만기와 금리는 전반적으로 짧고 낮은 편에 해당됨

〈표 4〉 채권별 발행조건 현황

구분	평균 만기(년)	평균 금리(%)	평균 발행금액(백만원)
일반 회사채 평균	22.5	3.216	64,118
녹색채권	공기업	10.1	3.259
	금융기관	4.3	2.244
	민간기업	4.5	2.499
	평균	6.2	2.673
사회적채권 평균	7.4	2.450	149,935
지속가능채권 평균	4.1	2.606	73,688
전체 ESG채권 평균	6.6	2.507	128,901

주: 일반 회사채 평균의 경우, ESG채권을 제외하여 산정함  
출처: KRX 사회적책임투자채권포털 사이트, KCGS

### 녹색채권 사후보고 관련 가이드라인 현황

- 사후보고는 글로벌 녹색채권 가이드라인에서 공통적으로 제시하는 구성요소 중 하나로, 발행 기관이 녹색채권으로 조달한 자금의 활용 결과와 자금이 투자된 사업으로 인한 환경개선 효과 및 영향에 대해 투명하게 보고하도록 함
- 이하에서 주요 관련 가이드라인 또는 제정 중인 규정에서 제시하고 있는 보고주기, 보고범위, 외부검토, 보고내용 등을 파악함으로써, 다음에서 살펴볼 국내 녹색채권의 사후보고 공시 점검 결과에 대한 이해를 돕고자 함
- **(ICMA - GBP)** ICMA의 GBP에 따르면 사후보고는 발행기관의 조달자금이 최종 배분될 때까지 이해관계자가 최신 정보를 쉽게 입수 가능한 형태로 생성하고 유지해야한다고 명시함<sup>5)</sup>
  - 연례보고서를 작성하여 조달자금이 배분된 프로젝트 리스트와 프로젝트에 대한 간단한 설명, 배분금액, 예상되는 효과 등을 포함해야한다고 제시함
  - 프로젝트의 기대 효과를 보고함에 있어서 정성적, 정량적 성과지표 모두 사용 가능하며, 특히 정량적 성과지표를 사용할 경우에는 주요 방법론과 가정도 함께 공개할 것을 권장함
  - 또한 GBP는 발행 이후 녹색채권 관리체계가 녹색채권 원칙의 핵심 구성요소와 적절히 부합하는지 평가하는 것을 권장함

5) International Capital Market Association(ICMA), Green Bond Principles, 2021.06

- **(CBI - GBS)** CBI의 GBS는 2019년 12월 V3.0이 발표되었으며, 발행기관은 발행 후 최소 매년 업데이트 보고서를 제공해야하며, 승인된 검증기관으로부터 인증 받아야함<sup>6)</sup>
  - 업데이트 보고서는 자금배분 보고, 적격성 보고, 영향 보고로 구성되어 있으며 각 보고별 세부 내용은 다음과 같음
    - 자금배분 보고는 발행된 채권이 기후채권기준 또는 다른 적용 가능한 기준에 부합함에 대한 설명, 채권의 기후관련 목표 설명, 지정된 프로젝트 및 자산에 대한 배분 규모 등을 포함함
    - 적격성 보고는 지정된 프로젝트 및 자산이 적격성 요구사항을 충족하는지에 대한 확인, 환경적 특성 또는 성과에 대한 정보 등을 포함함
    - 영향 보고는 지정 프로젝트 및 자산의 실제 또는 예상 성과 또는 영향, 정성/정량적 성과지표, 성과지표에 사용된 방법 및 주요 가정 보고 등을 포함함
  
- **(EU - GBS)** EU GBS에 따르면 자금배분 보고(allocation report)와 영향 보고(impact report)를 필수적으로 작성해야 하며, 녹색채권 관리체계와 최종 자금배분 보고의 경우 반드시 외부검토를 받아야 한다는 점이 특징적임
  - EU의 녹색채권기준(EU Green Bond Standard, 이하 EU GBS)은 2018년 3월 발표된 ‘지속가능금융 실행계획(Action Plan on Financing Sustainable Growth)’의 일환으로, 유럽에서 녹색채권 발행 시 필요한 조건과 감독 프레임워크를 제시함
  - 2021년 7월 EU 녹색채권기준 규정(Regulation for a European Green Bond Standard)을 제안하였고, 2022년 5월 EU 의회는 공식 협상 입장을 채택하여 본 회의 전에 회원국과의 협상을 진행할 계획임<sup>7)</sup>
  - 한편, EU GBS에서 작성해야하는 자금배분 보고와 영향 보고는 ICMA의 GBP와 달리 자금배분 보고 및 영향 보고 모두 독립적인 외부검토기관으로부터 의무적으로 검토 받아야함
    - 자금배분 보고는 조달된 자금이 사용된 사업과 EU 분류체계와의 부합성, 세부 배분내역(최소 섹터 수준에서 녹색사업을 구분), 사업의 지역적 분포(국가 수준)를 반드시 포함해야 하며, 조달자금이 모두 배분될 때까지 최소 연 1회 작성되어야 함
    - 영향 보고의 경우, 해당 사업의 구체적인 환경개선 목표, 각 사업의 자금조달 내역, 실제 환경개선 효과와 성과 측정 방법을 포함하여 보고해야 하며, 조달자금이 모두 배분된 이후부터 채권 만기일 사이에 최소 1회 이상 작성하여 발표해야 함

6) Climate Bonds Standard Version 3.0, Climate Bonds Initiative, 2019.12

7) European Green Bond Standard: new measures to reduce green washing, European Parliament, 2022.05.17.

- **(ASEAN - GBS)** ASEAN 녹색채권 기준(ASEAN Green Bond Standards, 이하 ASEAN GBS)은 ICMA의 GBP를 기반으로, 그 내용이 매우 유사함<sup>8)</sup>
  - 녹색채권 발행기관은 영향보고는 연 1회를 최소 기준으로 하나, 자금배분 보고의 경우 조달자금이 모두 배분되는 시점까지는 보다 자주 보고할 것을 권장하며, 연간보고서의 외부검토를 권장하여 투명성을 강조함
  
- **(환경부 - 녹색채권 가이드라인)** 국내에서는 2020년 12월 환경부가 녹색채권 가이드라인을 제정한 이후, 2022년 12월 개정본을 마련하여 공표하였음<sup>9)</sup>
  - 개정된 녹색채권 가이드라인은 적합성 판단 절차를 신설하고, 권고 사항이었던 사후보고 외부검토를 의무화하며, 외부검토키관 등록요건을 신설하는 등을 통해 녹색채권의 투명성과 전문성을 향상시키고자 함
  - 개정본에서는 사후보고 양식은 크게 1) 발행 내역, 2) 자금배분 보고, 3) 환경영향 보고, 4) 한국형 녹색분류체계 적합 여부 보고로 구성되어, 사후보고 시 적합성 판단 절차가 추가됨
  - 또한 사후보고를 연례, 최종으로 구분하여 사후(연례) 보고의 경우 자금배분 보고, 환경영향 보고는 최소 연 1회 보고하도록 하고, 자금배분 보고는 중요한 변동사항이 있을 시 수시로 공시해야함
    - 사후(최종) 보고의 경우, 자금이 전액 배분된 시점에 자금배분 보고, 환경영향 보고, 한국형 녹색분류체계 적합 여부 보고를 모두 작성하여 외부기관에 검토를 의뢰해야 함
  - 세부적으로 개별 보고의 내용을 살펴보면 다음과 같음
    - 자금배분 보고에서는 연 1회 보고, 배분금액 작성 등은 동일하나, 계획 대비 진척률과 계획 미충족, 자금사용 계획 변경 등에 대해 그 사유를 기재 작성하도록 하고, 프로젝트 상세 및 세부 집행 내역을 작성하도록 하여, 보고 수준이 보다 구체화되었음
    - 환경영향 보고에서는 이전과 달리 사후보고 양식을 수록되지 않았으나, 환경개선 목표 및 지표, 환경개선 기여도 산정방법론에 따른 환경개선 효과 등을 작성하도록 함
    - 적합 여부 보고의 경우, 프로젝트 발행 전 발행기관이 외부검토키관에 요청해야 하는 적합성 판단 절차와 동일하게 활동기준, 인정기준, 배제기준, 보호기준에 대한 적합/부적합을 판단하고 최종(종합) 적합 여부를 판단해야 함

8) ASEAN Green Bond Standards, ASEAN Capital Markets Forum, 2018.10

9) 한국형 녹색채권 가이드라인, 환경부, 2022.12

〈표 5〉 한국형 녹색채권 가이드라인의 적합성 판단 기준

구분	내용	확인자료
활동기준	(예시) OO를 이용하는 OO 발전설비 대상 여부 확인	(예시) OO 허가증, 환경영향평가서
인정기준	(예시) 사용되는 OO 연료에 대한 OO기준 충족 여부 확인 (예시) OO 사용에 따른 원단위 배출량이 인정기준에 충족하는지 확인 (예시) 온실가스 배출량 산정의 정확성 확인	(예시) 환경영향평가서, OO 계약서, OO 인증서
배제기준	(예시) 공통배제기준 확인서 상 배제기준 검토 체크리스트를 토대로 산정한 리스크 점수에 따른 대응 여부 확인을 통한 충족 여부 확인	※ 공통 배제기준(개별 배제 기준 있을 시, 검토) 및 보호기준 확인서
보호기준	(예시) 보호기준 확인서 상 체크리스트 항목별 사업자 준수 의지를 표명한 자기 선언 여부 확인	

출처: 환경부 한국형 녹색채권 가이드라인(2022.12), KCGS

- 종합하면 녹색채권 사후보고와 관련한 국내외 가이드라인은 공통적으로 자금배분과 환경영향에 대해 필수적으로 공시해야 한다고 제시하고 있음
  - 보고주기도 대체로 자금배분 보고는 최소 연 1회 이상, 환경영향 보고는 최소 1회 이상의 공개를 요구하고 있어 정기적인 공시의 충실성이 중요한 요소임
  - 한편, 사후보고에 대한 외부기관의 검토가 과거 권고사항에서 최근 의무화되는 것으로 확인되어 공시의 객관성 및 독립성에 대한 중요성이 강화되었다고 보임

### 녹색채권 사후보고 공시 점검 결과

- 2018년부터 2022년 12월 7일까지 국내 발행된 전체 녹색채권 225개 가운데, 발행일로부터 1년 미만인 채권을 제외하고 사후보고 공시 수준을 분석함(단, 발행일로부터 1년 미만인 채권이라 하더라도 자금사용이 완료되어 사후보고한 경우에는 포함함)
  - 공시 수준 분석은 크게 형식적 측면과 질적인 측면으로 구분하여 진행함
  - 우선 사후보고의 보고주기, 보고범위, 외부기관의 검토 등 공시의 형식을 파악하고, 사후보고한 녹색채권의 사업 분야, 환경개선 성과지표 등 구체적인 공시 내용을 확인함
- **(공시 형식 - 보고주기)** 2018년 녹색채권이 최초 발행된 이후 2021년까지 1년 이내 사후보고한 비중은 평균 87.1%이며, 1년이 초과하더라도 모두 사후보고를 완료함
  - 2022년의 경우 전년도에 녹색채권 발행이 급속도로 증가한데 반해, 1년 이내 공시한 비중이 72.3%로 하락하며 사후보고의 충실성이 저하된 것으로 확인됨
  - 다만, 일부 채권은 녹색채권관리체계에서 정한 별도 시점에 공시하기로 정하여 사후보고 주기가 1년이 초과하는 경우도 있으며, 한편 자금이 전액 사용되어 발행일로부터 1년이 채 되지 않은 시점에서 보고하는 경우도 있음

- 2023년 보고완료의 경우 자금 전액 사용이 완료되어 보고한 채권이며, 그 외 채권은 현재 발행일로부터 1년이 채 되지 않은 상황으로 사후보고 대상에 해당하지 않음

〈표 6〉 연도별 녹색채권 사후보고 공시 현황

(단위: 개)

구분	2018	2019	2020	2021	2022	
보고대상	3	18	10	119	75	
보고완료	1년 이내	1	16	10	86	3
	1년 초과	2	2	-	-	-
미보고	0	0	0	33	71	

주: 1) 보고대상과 보고완료, 미보고는 모두 녹색채권의 발행 연도를 기준으로 함  
 2) 보고대상은 해당 연도에 발행된 녹색채권 채권 수이고, 보고완료의 경우 최초, 중간, 최종 단계를 모두 포함하여 사후 보고가 이루어진 녹색채권 채권 수를 의미하여 보고완료(1년 초과)의 경우 보고시기가 해당 연도와 일치하지 않음  
 출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

- (공시형식 - 보고범위) 보고범위는 크게 자금배분 보고, 환경영향 보고, 자금배분 및 환경영향 통합보고 3가지로 구분될 수 있으며, 최근 5년간 보고완료한 120개 채권 가운데 96.7%가 자금배분 및 환경영향 통합보고 범위를 선택함
  - 일부 채권(4개)은 자금배분 보고를 통해 발행 내역 및 프로젝트 배분 내역만을 보고하였으며, 환경영향 보고만을 별도로 공시한 채권은 없는 것으로 확인됨
- (공시형식 - 외부검토) 최근 5년간 사후보고에 대해 외부기관의 검토를 받은 녹색채권 비중은 54.2%이며, 2020년 이후 그 비중은 지속적으로 증가하여 2022년 84.5%로 나타남

〈표 7〉 연도별 녹색채권 사후보고 외부검토 및 자체보고 현황

(단위: 개)

구분	2018	2019	2020	2021	2022
외부검토	1	3	3	10	49
자체보고	1	-	13	32	9

주: 외부검토 및 자체보고 현황은 보고 공개 연도를 기준으로 합산하여 〈표 6〉의 공시 현황과 상이함  
 출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

- 녹색채권에 대한 외부검토는 관련 가이드라인에서 제시되고 있는 주요 권고사항으로, 발행기관이 외부기관 자금관리 방법, 조달자금 사용처, 환경개선 효과 등을 확인하는 것임
  - 외부검토 유형은 검토의견(Second Party Opinion), 검증(Verification), 인증(Certification), 평가등급(Scoring/Rating)이 있으며 방식은 자율적으로 선택 가능함<sup>10)</sup>
- 국내 외부검토기관은 신용평가사, 회계법인을 중심으로 구성되어 있으며, 신용평가사가 외부

검토 받은 녹색채권의 84.6%를 차지하고, 회계법인이 나머지 15.4%를 차지함  
 - 그에 따라 외부검토 유형 또한 신용평가사는 모두 '평가등급' 방식을 활용하고 있으며, 회계법인은 '검증'의 방식을 활용하여 외부검토가 이루어지고 있음

- **(공시내용 - 자금배분)** 최근 5년간 사후보고한 녹색채권의 자금 배분 비율 현황을 살펴보면, 85.8%가 전액 자금배분을 하여 공시한 것으로 확인됨
  - 일부 전액 자금배분 전에 공시한 채권은 17개로, 평균 자금배분비율은 52.8%로 나타남
  - 연도별로는 2018~2020년까지는 평균 자금배분비율이 100%로 모두 자금을 사용한 이후에 사후보고를 하였으나, 2021년 97.6%, 2022년 72.4%로 최종 사후보고 단계 전에 최초, 중간 사후보고를 진행하는 채권이 증가함

**<표 8> 연도별 녹색채권 사후보고 자금배분비율 현황**

(단위: 개)

구분	2018	2019	2020	2021	2022
전액 배분(100%)	1	3	16	41	42
추가 배분 필요(100% 미만)	-	-	-	1	16

주: 자금배분비율 현황은 보고 공개 연도를 기준으로 합산하여 <표 6>의 공시 현황과 상이함

출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

- **(공시내용 - 사업 분야)** 최근 5년간 사후보고한 녹색채권의 사업 분야를 환경부 가이드라인에서 정의한 녹색 프로젝트 범위에 따라 분류한 결과, 청정 운송(38.9%) 분야가 가장 많이 확인되고 신재생에너지(28.2%), 에너지 효율(12.8%), 오염 방지 및 저감(12.8%) 순으로 나타남
  - 그 외 친환경 건물(3.4%), 지속가능한 수자원 및 하폐수 관리(3.4%), 토양 및 해양 생물 다양성 보전(0.7%)를 사업 분야로 제시하고 있는 채권도 존재함
  - 연도별로 살펴보면 2018년 2개 분야에서 2022년 7개 분야로 확대되며, 녹색채권 시장이 확대됨에 따라 다양한 사업 특성의 채권의 발행 및 사후보고가 진행된 것으로 보임
  - 한편, 채권별로 단일 사업 분야를 보유한 경우가 78.3%를 대다수를 차지하였으며, 2개 사업 분야는 19.2%, 3개 이상 사업 분야는 2.5%를 차지하고 있음

10) '검토의견'은 발행기관으로부터 독립성을 가진 외부기관이 발행자의 녹색채권 관리체계를 포함 발행기관의 환경적 목표와 전략, 정책과 내부절차에 대해 평가하는 방식이며, '검증'은 외부기관이 사전에 설계한 항목을 바탕으로 자금 추적방법, 자금배분 결과, 영향 보고를 검토하는 방식을 의미함. '인증'은 녹색채권 관리체계, 자금배분, 핵심성과지표 등 외부기관의 인증기준에 부합하는 경우 이를 공인받는 방식이며, '평가등급'은 녹색채권의 자금배분, 핵심성과지표 선별 등에 대한 평가 결과를 점수 혹은 등급으로 표시하는 검토 형태로 신용평가사가 주로 활용하는 방식임(출처: Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews, ICMA, 2022.06)

〈표 9〉 연도별 사후보고 녹색채권 사업 분야별 현황

(단위: 개)

구분	2018	2019	2020	2021	2022	합계	비중
청정 운송	1	3	10	27	17	58	38.9%
신재생에너지	1	-	3	11	27	42	28.2%
에너지 효율	-	-	1	4	14	19	12.8%
오염 방지 및 저감	-	-	5	9	5	19	12.8%
지속가능한 수자원 및 하폐수 관리	-	-	-	3	2	5	3.4%
친환경 건물	-	-	-	-	5	5	3.4%
토양 및 해양생물 다양성 보전	-	-	-	-	1	1	0.7%
합계	2	3	19	54	71	149	100.0%

주: 1) 한 채권에서 여러 사업 분야의 프로젝트를 포함하고 있을 경우, 사업 분야를 중복하여 산정함  
 2) 사후보고한 채권 가운데 '환경적으로 지속가능한 생활자원, 토지이용 관리', '기후변화 적응', '환경 효율 및 순환경제를 고려한 상품, 생산 기술 및 공정' 3가지 범주에 해당 녹색 프로젝트 범위에 해당하는 사후보고 채권이 확인되지 않음

출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

- (공시내용 - 환경영향 보고) 최근 5년간 사후보고한 녹색채권에서 정량적 환경개선 성과지표를 분석한 결과, 연간 이산화탄소 배출 감축량이 56.3%로 가장 많이 활용된 지표로 확인됨
- 이어 기타(6.6%)를 제외하고 연간 신재생에너지 발전량(15.2%), 대기오염물질 배출 감축량(4.0%) 순으로 확인됨
- 2020년부터 연간 이산화탄소 배출 감축량이 아닌 다른 정량적 성과지표의 활용이 확인되었으며, 이는 앞서 검토한 사업 분야의 다변화에 따라 성과지표도 분산되는 효과가 있는 것으로 보임

〈표 10〉 연도별 사후보고 녹색채권 정량적 성과지표 현황

(단위: 개)

구분	2018	2019	2020	2021	2022
연간 이산화탄소 배출 감축량	1	3	11	30	40
연간 신재생에너지 발전량	-	-	1	1	21
대기오염물질 배출 감축량	-	-	1	4	1
기타(용수공급량 등)	-	-	-	4	6
정성적 지표 보고 또는 성과지표 확인불가	-	-	5	11	11
합계	1	3	18	50	79

주: 한 채권에서 여러 정량적 성과지표를 포함하고 있을 경우 중복하여 산정함

출처: KRX 사회책임투자채권포털 사이트, KCGS

- 한편, 정성적 지표만 보고하거나 성과 지표가 확인되지 않은 비중이 17.9%로 나타나 녹색채권 발행의 환경 영향에 대한 정량적 성과 관리가 다소 미흡한 것으로 확인됨
  - 다만 2020년부터 그 비중이 감소함(2020년 27.8% → 2021년 22.0% → 2022년 13.9%)에 따라 환경개선 효과의 측정 가능성은 개선되고 있는 것으로 보임
- 종합하자면 국내 녹색채권의 사후보고 공시는 녹색채권 발행이 활성화되기 시작한 2021년 이후 공시의 양적, 질적 변화가 모두 확인됨
  - 형식적 측면에서는 사후보고 여부에 따라 공시 수준이 양극화되는 현상이 확인됨
    - 2022년 기준으로 발행일로부터 1년 이내 사후보고를 공시한 비중이 하락하였으나, 사후보고 공시의 89.1%가 외부검토를 받음
    - 즉 1년 이내에 사후보고를 공시하는 경우 대부분 외부검토를 진행함으로써 채권 발행 이후의 발생한 정보에 대해 객관성 및 독립성을 확보하고자 하는 것으로 판단됨
  - 내용적 측면에서는 녹색채권의 사업 분야 및 정량 성과 지표 항목이 다변화되는 추세가 나타나며, 자금배분비율을 통해 자금이 전액 사용되기 전에 보고하는 비중이 확대되고 있음
    - 이는 녹색채권 발행이 증가함에 따라 조달하는 사업 분야가 확장된 것으로, 사후보고 공시와 자금 사용처의 특성은 무관하다고 보임
    - 또한 과거에는 채권 발행으로 활용되는 자금이 전액 배분될 경우에 한해 사후보고 공시를 진행하였다면, 최근에는 최초, 중간 단계에서 사후보고 공시를 통해 투명성을 제고하고자 하는 노력이 보임
    - 한편, 환경 영향에 대한 성과 지표의 경우 정량적 성과 지표를 보고하는 비중이 지속적으로 증가하고 있어 녹색채권의 환경 영향 관리 체계가 개선되고 있다고 판단됨
  - 다만 충분한 사후보고 공시를 확인할 수 있는 시기가 비교적 최근 2개년에 불과하다는 점에서 해당 분석에 한계가 있으며, 이후 가이드라인 개정과 더불어 녹색채권 사후보고 공시의 양적, 질적 변화가 일어날 가능성이 매우 높다고 판단됨

## 마치며

- 녹색채권은 기후변화 대응을 추진하는 기업에게 자금 조달의 주요 방편이 될 수 있으며, 그간 녹색채권의 성과에 따라 이를 투자전략에 반영하는 투자자가 증가할 수 있음
- 국내 자본시장에서 환경개선 효과가 있는 자산에 대한 투자를 활성화하기 위해서는 녹색채권 시장에서 발행기관의 투명한 정보공개와 외부검토를 통한 독립성 확보가 중요한 과제임

- 특히 투자자 및 이해관계자가 녹색채권 발행 목적의 달성 여부를 파악할 수 있도록 구체적인 내용을 포함한 정기적인 사후보고가 요구됨
- 이에 국내 녹색채권의 발행 및 사후보고 동향을 살펴본 결과, 최근 다양한 녹색사업을 목적으로 한 채권 발행과 함께 사후보고 공시 정보량이 증가하는 현상이 확인됨
  - 최근 사후보고를 공시한 채권의 경우 대부분 외부검토를 진행하고 있으며, 전액 배분 전 단계에 보고하거나 정량적 지표를 보고하는 비중이 증가하고 있음
  - 다만 국내 녹색채권의 사후보고가 2021년부터 본격화되어 비교가능한 사후보고 관련 정보가 제한적이고, 현재 사후보고에서 제시되는 환경 영향 관련 지표는 발행기관에 따라 방법론과 가정을 다르게 활용할 수 있기에 녹색채권 간 기대효과를 비교하기가 용이하지 않음
- 결론적으로 녹색채권 시장에 대한 투자성과를 검토하고 나아가 성과를 제고하기 위해서 녹색채권 가이드라인을 포함하여 녹색채권 공시체계의 정교화가 필요한 상황임
  - 이에 금번 한국형 녹색채권 가이드라인 개정에서 주요하게 제시한 사후보고 외부검토 의무화, 보고 항목 구체화, 적합성 판단 기준 도입 등을 통해 향후 녹색채권 공시의 질적 변화가 나타날 것으로 보이며, 그 결과를 지켜볼 필요가 있음
  - 한편, 발행기관은 사후보고의 충실성, 독립성, 객관성을 중요한 요소로 고려하여 의무사항 이외에도 자발적으로 충분한 자금배분 및 환경영향 정보를 공개함으로써 자본시장에서 녹색채권에 대한 신뢰를 강화하고 투자 저변을 확대하고자 노력하는 것이 필요함

# 국내 상장기업의 감사 독립성

## - 장기재직 현황 및 사례

박지영 \*

- ▶ 상법은 자산총액에 따라 일반 상장기업의 내부감사기구 유형을 다르게 정하고 있음
- ▶ 사외이사와 달리 감사에 대해서는 장기재직에 제한을 두지 않아 독립성이 문제가 됨
- ▶ 2022년 한국ESG기준원 지배구조 평가대상 전체 919사를 분석한 결과, 총 125사에서 감사가 장기재직하고 있는 것으로 나타남
- ▶ 내부감사기구가 효과적으로 기능하기 위해서는 감사 장기재직에 대한 기업의 자율적인 노력 및 제도 개선을 통해 감사의 독립성을 확보해야 함

### 들어가며

- 기업 내부감사기구 중 감사위원회의 독립성에 대해서는 많은 논의가 이루어져 있고 법적으로도 구체화되어 있으나, 감사에 대해서는 제도의 미비 및 관련 논의의 부재로 사각지대에 놓여있음
- 특히 상법상 사외이사와 달리 상근감사에 대해서는 장기재직 제한을 두지 않아 독립성이 문제가 됨
- 본고에서는 국내 상장기업의 상근감사의 장기재직 현황을 분석하여 감사 독립성 개선을 유도하고자 함

### 감사기구의 종류 및 현황

- 상법상 상장회사의 내부 감사기구에는 비상근감사, 상근감사, 감사위원회로 나뉘며, 자산총액별로 각기 다른 감사체제를 택하도록 함
- 사업연도 말 자산총액 2조원 이상 상장회사에 대해서는 감사위원회 설치를 의무화하고 있으며, 자산총액 1천억원 이상 상장회사에 대해서는 상근감사를 1명 이상 두도록 함
- 감사위원회는 과반수를 사외이사로 구성해야 하며, 따라서 사외이사인 감사위원의 경우 사외이사의 자격요건을 갖추어야 함

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
한국ESG기준원 ESG평가실 연구원, 02-6951-3707, jypark@cgs.or.kr

- 사외이사에 대해서는 특수관계, 장기재직, 계열사 재직 이력 등과 관련하여 법상 엄격한 자격을 요구하고 있어 감사위원회의 독립성을 확보함
- 2022년 한국ESG기준원 일반상장회사 지배구조 평가대상 919사<sup>1)</sup> 중 약 53%는 상근감사 또는 비상근감사 제도가 도입되어 있으며, 이 중 348사는 유가증권 상장사, 140사는 코스닥 상장사였음(〈표 1〉 참조)
  - 지배구조 평가대상 기업에는 유가증권 상장사 전체가 포함되며, 코스닥150 및 코스닥 글로벌 세그먼트 지수에 속한, 규모가 큰 일부 코스닥 기업이 포함되는 것을 고려할 때, 국내 대표 상장사의 과반수가 감사위원회가 아닌 상근감사 또는 비상근감사 제도를 도입하고 있음을 알 수 있음
  - 이 중 상근감사제도를 도입한 기업은 435사로, 그 수가 감사위원회를 설치한 기업보다 근소한 차이로 더 많았음
  - 비상근감사 체제를 취하고 있는 기업은 총 53사였으며, 전체의 약 6%에 해당하여 가장 적었음

〈표 1〉 2022 지배구조 평가대상 기업 감사기구 유형(시장별)

감사기구 유형	시장구분	기업수(사)	비율
감사위원회	유가	378	47%
	코스닥	53	
	소계	431	
상근감사	유가	312	47%
	코스닥	123	
	소계	435	
비상근감사	유가	36	6%
	코스닥	17	
	소계	53	
총계		919	100%

\* 2021.12.31 기준

### 감사의 자격요건

- 상근감사의 자격요건에 관하여는 사외이사 자격요건을 준용하여 정하고 있으나, 최대주주 및 특수관계인 선임과 장기재직에는 제한을 두지 않음

1) 금융회사는 제외함

- 상근감사의 자격요건을 정한 상법 제542조의10에서는 사외이사 결격사유를 규정한 제542조의8 제2항 제1호부터 제4호까지 및 제6호를 준용하여 이에 해당하는 자는 감사가 될 수 없도록 규정함
  - 즉, 제542조의8 제2항 제5호(최대주주 및 특수관계인)의 적용을 배제함에 따라 최대주주와 그 특수관계인은 사외이사는 될 수 없는 반면 상근감사로 선임되는 것은 가능함<sup>2)</sup>
  - 또한 사외이사 자격요건 중 임기를 6년(계열사 포함 9년)으로 제한하여 장기재직을 할 수 없도록 한 상법 제542조의8 제2항 제7호의 적용도 배제함에 따라, 상근감사는 장기재직에 제한을 받지 않게 됨
  - 또한 비상근감사에 대해서는 별도의 자격요건 규정이 없음
- 감사는 직무 수행에 있어 이해상충을 방지하고 이사 및 경영진과 독립성을 유지할 수 있도록 장기재직을 지양해야 함
    - 특히 최근 상장회사의 잇따른 횡령 사건으로 나타난 내부통제시스템 미비, 기업의 영향력 강화, 이해관계자의 범위 확대 등을 고려할 때 일반 상장회사의 상근감사에 대한 규제 또한 강화해야 한다는 필요성이 제기됨<sup>3)</sup>
    - 감사위원회 모범규준 매뉴얼(2018)에 따르면 감사는 총 재직 기간에 제한이 없어 장기간 감사로 활동할 경우 독립성이 훼손될 수 있다는 점을 유념해야 함
    - 한국ESG기준원 KCGS 의결권 행사 가이드라인(2021) 또한 계열회사 재임기간을 합산해 감사 연속 재임연수가 6년을 초과하는 경우 감사로서 결격사유에 해당한다고 규정하여 감사에 대해서도 사외이사에 준하는 적격성을 갖출 것을 요구함

## 분석 대상 및 방법

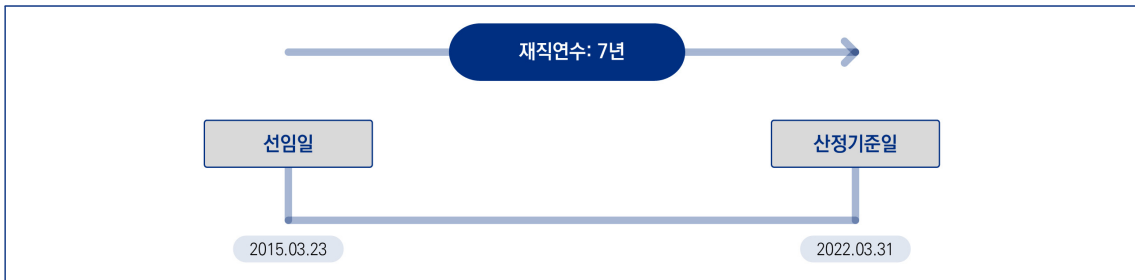
- 본고에서는 내부감사기구 유형 중 장기재직에 제한이 없는 상근감사 및 비상근감사 유형에 초점을 맞추어 그 현황을 분석함
- 분석 대상 및 방법, 출처는 다음과 같음
  - (대상) 분석 대상은 2022년도 한국ESG기준원 일반상장회사 지배구조 평가대상 중 상근감사 또는 비상근감사 체제를 취하고 있는 기업 488사임

2) 상근감사는 사외이사보다 더 엄격한 독립성이 요구되는 지위이므로 제5호가 상근감사의 결격사유에 포함되어야 한다고 주장하는 연구도 최근 발표됨. 김순석, 2022, "상법상 감사 제도의 과제와 개선방향", 「선진상사법률연구 제100호」, 02, p.18 참조.

3) 위의 논문에서 저자는 잇따른 횡령범죄를 예방하기 위해 기업지배구조상 감사(위원회) 제도의 실효성 있는 운영이 필요하고, 상법상 감사제도의 문제점 중 하나인 상근감사의 결격사유를 보완하여 독립성을 확보해야 한다고 지적함. 김순석, 위의 논문 참조.

- (재직연수 산정) 상법 제410조는 감사의 임기를 취임 후 3년 내의 최종의 결산기에 관한 정기총회의 종결시까지로 정하고 있음
- 따라서 재직연수는 12월 결산법인을 기준으로 정기주주총회가 종료되는 2022년 3월 31일을 임기만료일을 기준일로 정하여 재직일수를 환산한 후 반올림하여 산정하였음 (<그림 1> 참조)
- (자료출처) 감사의 재직연수, 경력, 계열사 재직이력 등은 기업의 사업보고서, 정기/임시주주총회소집공고를 참고함

<그림 1> 감사 재직연수 산정방식(예시)



### 분석 결과

- 상법상 사외이사 임기 제한 6년을 장기재직의 기준으로 볼 때, 감사가 장기재직하고 있는 기업은 125사로 나타남(<표 2> 참조)
  - 이 중 111사의 감사기구는 상근감사 유형이며<sup>4)</sup>, 14사는 비상근감사 유형임
  - 앞서 평가대상기업 488사가 상근감사 또는 비상근감사 제도를 도입한 것을 고려할 때, 전체의 25% 이상에서 감사 장기재직 실태가 확인됨
  - 시장별로는 유가증권 상장사 90사, 코스닥 상장사 35사가 해당되었으며, 전체 사례 중 유가증권 상장사가 더 많았으나, 시장별 전체 평가대상 기업수와 비교하면 코스닥 기업 중 감사가 장기재직 중인 기업수 비율이 16%로 더 높은 것으로 나타남

4) 상근감사를 선임하였으나 동시에 비상근감사도 재직하고 있는 경우를 포함하였음

〈표 2〉 시장별 장기재직 감사 기업수

시장구분*	감사기구 유형	기업수(사)	비율	시장별 평가대상 기업수 대비 비율
유가	상근감사	80	72%	11%(90/726)
	비상근감사	10		
	소계	90		
코스닥	상근감사	31	28%	16%(35/193)
	비상근감사	4		
	소계	35		
총계		125	100%	-

\* 2021.12.31 기준

- 자산규모별로는 1천억원 이상 5천억원 미만 기업이 80사로 가장 많아 감사가 장기재직하고 있는 125사 중 약 64%에 해당하였으며, 2조원 이상 기업은 모두 감사위원회 체제로 운영되어 해당 사항이 없었음(〈표 3〉 참조)
- 기업지배구조 모범규준(2021)에서 정하고 있는 ‘대규모 상장기업’에 해당하는 자산총액 1조원 이상 10개사에서도 장기재직 중인 감사가 확인되었음
- 그러나 대다수인 77%의 기업이 자산총액 5천억원 미만으로 나타나 상대적으로 자산규모가 작고 건전한 지배구조에 대한 이해도가 낮은 기업이 감사기구 독립성에 취약하였음

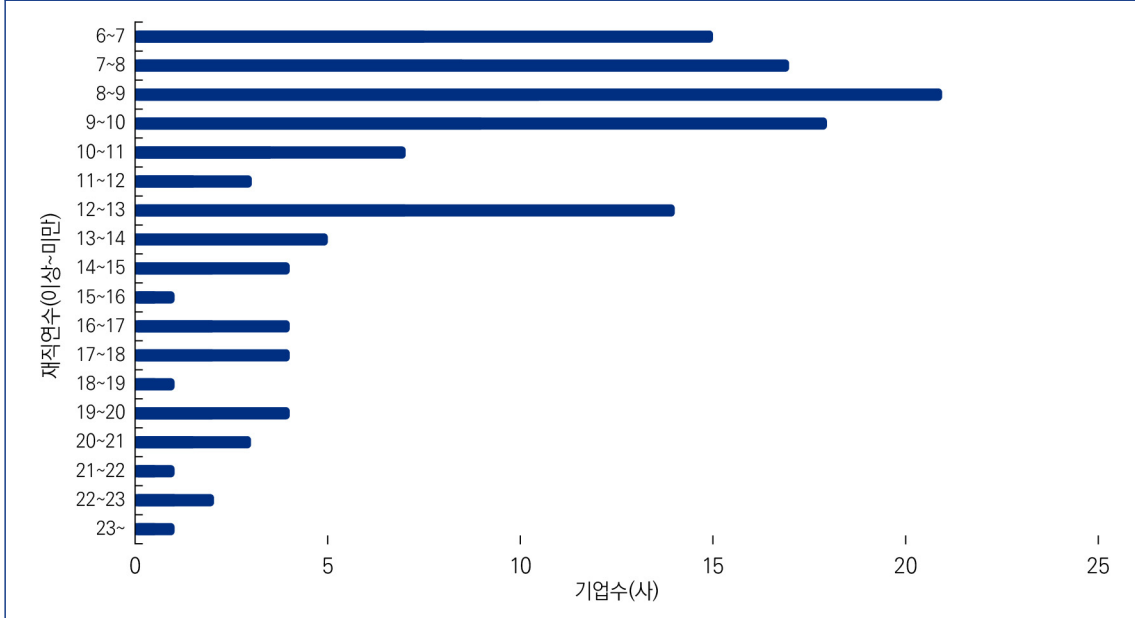
〈표 3〉 자산규모별 상근감사 장기재직 기업수

자산규모*	감사장기재직기업수(사)	비율
2조원 이상	0	0%
1조원 이상 2조원 미만	10	8%
5천억원 이상 1조원 미만	19	15%
1천억원 이상 5천억원 미만	80	64%
1천억원 미만	16	13%
총계	125	100%

\* 2020.12.31 기준

- 재직연수 구간별로 살펴본 결과, 감사가 8년 이상 9년 미만 재직하고 있는 기업이 21개사로 가장 많았고, 최장기간 재직한 사례는 23년 이상으로 확인됨 (〈그림 2〉 참조)
- 6년 이상 10년 미만 구간이 전체의 약 57%를 차지하여 재직연수가 짧은 쪽에 집중된 형태의 분포가 나타났고 재직연수 13년 이상 구간에서는 기업수가 각 5개사 이하로 파악됨
- 재직연수와 기업수를 가중평균해보았을 때, 조사 대상 감사는 평균 10.24년 동안 장기재직하고 있는 것으로 나타났음

〈그림 2〉 상근감사 장기재직 연수에 따른 기업수 분포



- 전체 대상 중 4개사에서는 상근감사 및 비상근감사 2인 모두 장기재직하는 사례가 확인됨
  - 4개사는 유가증권 시장 상장사이자 자산총액 1천억원 이상 5천억원 미만에 해당하는 기업으로서, 상근감사 유형을 택하고 있으나 비상근감사도 동시에 선임하고 있는 기업임
  - 이들 기업 감사의 재직기간을 살펴보았을 때, 대부분 재직연수 10년 이상이었으며, C사의 비상근감사는 2000년부터 2022년 3월 현재까지 약 22년간 재직하고 있는 것으로 나타남
  - 또한, 상근감사와 비상근감사의 재직기간은 상당 부분 겹치는 것으로 나타나 두 감사 간의 친밀도 형성 및 유착관계로 인해 내부감사시스템이 효과적으로 작동하지 않을 수 있다는 우려가 제기될 수 있음

〈표 4〉 감사 2인 이상 장기재직 기업 사례

기업	상근감사	재직기간	재직연수	비상근감사	재직기간	재직연수
A사	AA	2005.3 ~ 2022.3	17	AB	2008.3 ~ 2022.3	14
B사	BB	2015.3 ~ 2022.3	7	BC	2010.11 ~ 2022.3	11
C사	CC	2011.12 ~ 2022.3	10	CD	2000.1 ~ 2022.3	22
D사	DD	2013.3 ~ 2022.3	9	DE	2005.3 ~ 2022.3	17

- 장기재직자 중 최대주주와 특수관계인(3건)이거나, 계열사의 전·현직 임직원으로 재직하고 있는 사례(22건)도 다수 확인되었음

- 모두 상법상 사외이사 결격사유로 규정하고 있는 사항에 해당되어 감사의 독립성이 심각하게 우려됨
- 특히 상법은 사외이사 결격사유로 최대주주의 특수관계인의 범위를 6촌 이내의 혈족, 4촌 이내의 인척까지 넓게 정하고 있으나, 상근감사에 대해서는 주요주주 및 그의 배우자와 직계 존속·비속으로 좁게 설정하여 법의 공백을 이용한 재직 사례가 확인되었음

〈표 5〉 기타 독립성 우려 감사 재직 사례

기업	시장	자산규모	상근감사	재직기간	재직연수	독립성 우려 사항
E사	유가	1조 5천억원	EE	2010.3 ~ 2022.3	12	최대주주의 친인척
F사	유가	600억원	FF	2000.1* ~ 2022.3	22+	최대주주의 외삼촌
G사	유가	3천억원	GG	2005.5 ~ 2022.3	17	전 사내이사(부사장)
H사	유가	3천억원	HH	2014.3 ~ 2022.3	8	현 계열사 임원
I사	코스닥	6천억원	II	2009.3 ~ 2022.3	13	현 계열사 감사

\* 정확한 선임연도 확인 불가

## 마치며

- 국내 상장기업의 장기재직 현황을 살펴본 결과, 감사가 장기재직 중인 기업은 125개사로 전체 지배구조 평가대상 919사 중 13%에 이르는 것으로 나타남
  - 이러한 장기재직 사례는 시장과 자산규모에 관계없이 확인되었으나, 전체 사례 중 유가증권 시장에 속한 기업과 자산총액 1천억원 이상 5천억원 미만 기업에서 그 수가 가장 많았음
  - 최장기간 장기재직한 사례는 23년 이상이었으며, 평균 재직연수는 10.24년이었음
- 감사의 장기재직은 이사 및 경영진, 회사와의 이해관계 형성으로 직무 수행의 독립성을 저해하고 효과적인 내부통제시스템의 구축을 제한할 수 있음
  - 물론 이러한 장기재직 현황은 자산총액이 5천억 미만인 상대적으로 규모가 작은 기업에서 주로 나타나 기업 내부적으로 신규 감사 선임의 비용부담 등을 장기재직의 근거로 제시할 수 있음
  - 그러나 감사 업무의 특성과 중요성을 고려할 때, 최근에는 사외이사의 결격사유에 해당하는 최대주주 및 특수관계인 선임 제한 규정을 감사에도 적용해야한다는 주장이 제기되고 있으며, 이와 같은 맥락에서 사외이사의 장기재직을 제한하는 것과 같이 감사의 장기재직에 대한 논의도 이루어질 필요가 있음
  - 기업은 정기적으로 내부감사기구의 독립성을 점검해야 하며 관련 제도의 정비 또한 필요하다고 판단됨

# 국내 상장사 TCFD 연계 기후변화 공시 현황

## ESG평가실 환경파트 \*

- ▶ 유럽연합, 미국 SEC, ISSB를 필두로 ESG 공시 기준의 단일화 및 제도화가 진행되는 가운데, TCFD 프레임워크는 기후변화를 포함한 지속가능성 관련 글로벌 공시 기준 및 규제의 근간이 되고 있음
- ▶ 국내 기업 상당수는 TCFD 가이드라인을 준용하거나, CDP 참여를 통해 기후정보를 공시하고 있으며, KCGS 환경평가 역시 2022년 모형개정을 통해 TCFD 세부항목과 연계된 기후변화 관련 문항에 대한 비중 및 가중치를 확대함
- ▶ 분석 결과, 유가증권 시장 총 자산규모 2조원 이상의 기업이 TCFD 연계 기후변화 공시율이 대체적으로 높은 것으로 나타났으며, TCFD 4가지 카테고리에 대해서는 형식상으로 모두 공개하고 있음
- ▶ 다만, 기후변화가 기업에 중대한 재무적 영향을 미칠 수 있는 위험과 기회 요인을 식별하고 영향을 검토하는 항목, 시나리오 분석을 실시하고 결과를 공개하는 항목의 경우, 타 항목 대비 공시 수준이 미흡한 것으로 나타남

## 배경 및 목적

- 최근 ESG 경영이 단순 트렌드를 넘어 기업 경영활동의 필수 고려사항으로 전환되고 있고, 이에 따라 기업의 ESG 정보 공시에 대한 요구가 증대되고 있음. ESG 정보의 시의성 및 투명성에 대한 시장 요구가 어느 때보다 강화되고, 공시되는 정보에 대한 기대 수준 또한 상향되면서 자발적 정보 공개를 넘어 국내외 공시 의무화 규정의 검토 및 도입이 활발하게 이루어지고 있음
- 이에, 본 보고서에서는 ESG 공시 기준에 대한 글로벌 흐름을 주도하고 있는 유럽연합, 미국, 국제지속가능성기준위원회(ISSB)가 제시하는 비재무정보 공시 규정 혹은 프레임워크를 개괄하며 글로벌 ESG 공시 동향을 살펴본 뒤, 기후변화 이슈에 대한 정보 공개 가이드라인인 TCFD와 CDP를 기반으로 기후변화 관련 KCGS의 환경평가의 내용을 정리함. 나아가 본 원의 2022년 평가 결과를 토대로 국내 상장사의 기후변화 공시 현황을 TCFD와 연계하여 분석함

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
 한국ESG기준원 ESG평가실 환경파트 최윤라 선임연구원(파트장) rarachoi@cgs.or.kr  
 한국ESG기준원 ESG평가실 환경파트 임선영 선임연구원, lsy@cgs.or.kr  
 한국ESG기준원 ESG평가실 환경파트 박진하 연구원, jhpark@cgs.or.kr

## 글로벌 ESG 공시체계 개괄

- 다수의 국가에서 ESG 관련 정보 공시 기준을 제정하고 있으며, 일부 국가에서는 정보 공시 의무화 규정이 마련되는 등 ESG 공시 기준이 규제의 성격으로 강화되고 있음. 글로벌 차원에서의 ESG 공시에 대한 규제, 표준화 동향은 크게 세 축으로, EU 집행위원회, 미국 증권거래위원회(SEC), 국제지속가능성위원회(ISSB, International Sustainability Standards Board)<sup>1)</sup>를 필두로 ESG 공시에 대한 규제 및 표준화를 위한 노력이 진행 중임
- EU 집행위원회는 2022년 11월, 유럽의 지속가능성공시 표준 및 보고 대상 등을 규정하는 기업지속가능성보고지침(CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive)<sup>2)</sup>을 승인함
  - 유럽의 CSRD 공시 표준은 유럽재무보고자문그룹(EFRAG, European Financial Reporting Advisory Group)이 제시한 EU 지속가능성보고기준(ESRS, European Sustainability Reporting Standards)을 주요 사항으로 하며, 이해관계자를 고려한 이중중대성(Double Materiality) 원칙을 기반으로 기후변화를 비롯한 ESG 전반을 포괄함
  - NFRD 공시 의무사항이 있는 대기업 및 상장기업을 포함하여 상장 중소기업, 비EU기업에 대해 2024년부터 단계적으로 CSRD를 적용할 예정임
- 미국 증권거래위원회(SEC)는 2022년 3월, 기후변화 리스크 및 그 영향에 대한 상장기업의 공시를 확대하는 규칙(Rule)인 ‘투자자를 위한 기후 관련 공시의 강화 및 표준화 규칙 초안(Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors)’을 발표함
  - SEC의 공시 기준은 여러 이해관계자 중 특히 투자자 보호에 중점을 두며, 기후변화가 기업의 재무 상태에 미치는 영향 여부 및 그 정도를 공개하도록 함. 모든 상장기업을 대상으로 기후정보 공시를 단계적으로 의무화할 것을 요구하고 있고, 현재 최종안 공개를 앞두고 있음<sup>3)</sup>
- 국제지속가능성기준위원회(ISSB)는 지속가능성 공시 기준의 국제 표준(global baseline)을 개발하여 비재무 정보의 단일 기준을 제시하고자 하며, 지난 4월 ‘IFRS 지속가능성 공시기준 초안’을 발표함. S1에는 일반 공시 요구사항을, S2에는 기후 관련 정보 공시에 대한 요구사항을 포함하고 있고, 최종 기준은 2023년 발표될 예정임
  - ISSB는 집행 권한이 있는 규제기관은 아니나 TCFD, SASB, GRI, CDP, WEF의 이해관계자 매트릭스(SCM, Stakeholder Capitalism Metrics) 등을 아우르며 글로벌 ESG 정보

1) 2021년 11월 개최된 COP26에서 국제회계기준재단(IFRS)은 ‘기후 및 지속가능성 주제’에 대한 공시 기준을 제정하기 위해 ISSB를 설립하였으며, ‘IFRS 지속가능성 공시기준’ 제정을 추진 중

2) 2018년부터 적용해오던 비재무정보공개지침(NFRD, Non-Financial Reporting Directive) 개정안

3) SEC, <https://www.sec.gov/rules/proposed.shtml>

공시의 표준화를 주도하고 있음. 이는 다수의 보고(reporting) 프레임워크에 따른 중복과 그로 인한 기업의 공시 부담 가중이란 공감대에 기인함<sup>4)</sup>

- CDP는 ISSB의 IFRS S2 기후 관련 공시 기준을 CDP 공시 플랫폼에 통합할 것을 발표함<sup>5)</sup>. 2024년부터 IFRS S2를 CDP 질의서에 통합할 계획으로 향후 IFRS S2의 기준이 국내 기업의 기후정보 공시에 있어 중요 가이드라인이 될 것으로 예상됨

- 유럽의 CSRD(ESRS), 미국 SEC의 기후 관련 공시 규칙, ISSB의 S1 및 S2는 글로벌 시장의 다양한 ESG 공시 기준을 대표하고 있음. 특히, 기후변화 위기의 심각성과 중요성이 커지면서 세 공시 기준 모두 TCFD 프레임워크를 기반으로 한 기후변화 관련 위험 및 기회 요인의 재무정보 공개를 요구하고 있음
- 이러한 트렌드에 맞춰 기업의 기후 경영 체제 구축 및 기후 관련 정보 공시의 필요성이 더욱 커지고 있음

### 기후 관련 글로벌 공시체계 비교·분석

- 글로벌 지속가능성 공시 기준의 단일화 및 제도화가 진행되는 가운데 기후 관련 정보 공시를 요구하는 TCFD 프레임워크는 다양한 기준 및 규제의 근간이 되고 있음
- 이에, TCFD를 기반으로 국내 기업 상당수가 참여하고 있는 CDP Climate Change와 KCGS 환경평가 모형을 비교하여 기후변화 주요 지표를 도출하고, 국내 상장사의 기후정보 공시 현황을 분석하고자 함
- TCFD, CDP, KCGS의 목적, 대상 및 주요 사항을 살펴보면, 3개 기관 모두 기후변화 관련 정보 공시 또는 평가를 포함하거나 요구하고 있음(〈표 1〉 참고<sup>6)</sup>)

〈표 1〉 TCFD, CDP, KCGS 비교

구분	TCFD	CDP Climate Change	KCGS
대상	자발적 권고안	상장사 (시가총액 300대 기업)	상장사 (코스피/코스닥150/대규모집단)
보고주기	자발적	연간	연간
방법론	공시 프레임워크	설문지 기반 평가	공개데이터 기반 평가

4) 워킹그룹 내 기후공시기준위원회(CDSB), 기후 관련 재무정보공개 테스크포스(TCFD), 가치보고재단(VRF, 2021년 SASB와 IISRC의 합병으로 설립), 세계경제포럼(WEF)이 참여하고, 글로벌지속가능성기준위원회(GSSB), 탄소정보공개프로젝트(CDP)와의 업무 협약을 전개

5) <https://kosif.org/esg-2/?vid=51>

6) TCFD 홈페이지, CDP 홈페이지를 기반으로 재구성 (2022년 12월 기준)

구분	TCFD	CDP Climate Change	KCGS
검증	-	일부 검증	검증데이터 활용 (데이터 신뢰성에 따라 차등 부여)
활용	투자자 외 기타 정보수요자	투자자	투자자 외 기타 정보수요자 한국거래소 지수 구성
평가요소	기후변화	기후변화	기후변화 및 환경경영 전반

- 지난 2017년 기후 관련 재무정보공개 태스크포스(TCFD)에서 처음으로 '기후 관련 재무 공시 권고안'을 발표함. 권고안에는 파리협정을 통하여 합의한 2°C 목표 시나리오에 기반한 기업의 대응전략 공개 요구가 포함됨. 권고안 발표 후, TCFD는 매년 현황 보고서(Status Report)를 통하여 기업의 기후변화 공시 현황 및 개정사항을 공개함
  - CDP(탄소정보공개프로젝트, Carbon Disclosure Project)는 각국의 주요 기관, 상장기업, 도시에 기후변화, 물, 산림자원 등 환경과 관련된 정보 공시를 요구함. 한국의 경우, 매년 시가총액, 온실가스 배출권거래제 및 목표관리제 대상 기업을 고려하여 총 200개 기업을 선정하여 정보 공개 서한을 발송하고 응답 내용을 기반으로 평가점수를 산출하여 공개함. 2021년에는 96개사가 CDP Climate Change에 응답한 것으로 확인됨
  - KCGS는 2022년 환경평가 모형개정을 통하여 기후변화 관련 문항을 확대하였으며, 4개 대분류 내에서 각각 기후변화와 관련된 지표를 포함하여 전사적인 기후변화 대응체계에 그에 따른 성과에 대하여 평가를 진행하였음
- TCFD 권고안을 기반으로 CDP, KCGS의 주요 평가 지표를 비교 분석한 결과는 <표 2>와 같음
- 거버넌스 부분에서는 CDP와 KCGS 모두 TCFD 가이드라인에 맞춰 기후변화 관련 위험/기회에 대한 이사회 및 경영진의 역할을 구분하여 평가함. KCGS의 경우, 기후변화 관련 이슈에 대하여 권한/책임을 보유한 경영진의 수준을 최고경영진과 경영진으로 구분하고, 실무조직 유무, 성과평가 연계 여부를 추가로 확인함으로써 거버넌스 구축 수준을 심층적으로 확인하고자 함
  - CDP는 기업이 식별한 기후변화 위험과 기회를 구분하여 서술하도록 하는 반면, KCGS는 기후변화 관련 중장기로드맵이나 비전하우스 등 거시적인 관점에서의 전략/계획 수립 여부, 위험/기회로 인한 재무적 영향의 계량화 및 대응 방안 공개 여부를 파악함. 아울러 TCFD, CDP, KCGS 모두 2°C를 포함한 시나리오 분석을 요구하고 있음
  - CDP와 KCGS 모두 이중 중대성(Double Materiality) 원칙보다는 투자자 관점에 보다 중점을 둬. 공통적으로 위험과 기회를 식별/평가/관리하기 위한 내부 프로세스를 확인하여

7) Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 2017.06

평가에 반영하며<sup>8)</sup>, KCGS는 기후변화 이슈가 기업이 고려하는 중대한 이슈에 해당하는지를 확인하고 있음

- 지표 및 목표 부문에서의 세부 공시 내용은 거버넌스, 전략, 위험관리와 비교할 때 가장 정형화된 공시항목에 해당함. KCGS는 Scope 1, Scope 2 배출량 데이터를 포함하여 기후변화 관련 중장기 목표와 단기(당해연도) 목표를 각각 공개하고, 해당 연도 목표와 실적을 함께 공개할 것을 요구함. 아울러 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 저감 추세와 저감 수준을 구분함으로써 기업의 기후변화 관련 정량 성과를 다각도로 평가하고자 함

〈표 2〉 TCFD, CDP, KCGS 기후변화 관련 주요 지표 비교 분석

	TCFD	CDP	KCGS
거버넌스	a) 기후변화 관련 위험과 기회에 대한 이사회 또는 위원회의 관리·감독 활동	C1.1 이사회 관리/감독	- 이사회 감독 기능 및 활동 내용
	b) 기후변화 관련 위험과 기회를 평가·관리하는 경영진의 역할	C1.2 경영진/위원회의 책임	- 최고경영진 감독 및 활동 내용 - 실무조직 및 성과 관리
전략	a) 기업이 식별한 단/중/장기 기후변화 관련 위험과 기회	C2.3 식별된 내재적 기후변화 위험 C2.4 식별된 내재적 기후변화 기회	- 기후변화 추진 전략 및 세부계획
	b) 기후변화 관련 위험과 기회가 기업의 사업과 전략 재무계획에 미치는 영향	C3.1 1.5도 시나리오에 부합하는 경영전략	- 기후변화 관련 위험 및 기회요인의 중대한 재무적 영향 산출 - 기후변화 관련 위험 및 기회요인의 중대한 재무적 영향에 따른 대응전략 수립
	c) 다양한 기후변화와 관련된 시나리오를 고려한 조직 전략의 회복탄력성	C3.2 시나리오 분석	- 기후변화 관련 시나리오 분석
위험관리	a) 기후변화 관련 위험을 식별·평가하기 위한 절차	C2.1-2 기후변화 관련 위험 및 기회 식별·평가·대응 절차	- 주요 환경위험 및 기회요인 식별·평가 프로세스 - 주요 환경위험 및 기회요인 식별 방법 및 공개
	b) 기후변화 관련 위험을 관리하기 위한 절차		
	c) 기후변화 위험 식별·평가·관리 절차가 기업의 전사 위험 관리에 통합되는 방식		
지표 및 감축 목표	a) 기업의 전략과 위험 관리 절차에 따라 기후변화 위험과 기회 평가에 사용한 지표	C4.2 그 밖의 기후변화 관련 목표 C9.1 그 밖의 기후변화 관련 지표	- 기후변화 관련 중장기 목표 공개
	b) 온실가스 배출량 및 관련 위험	C6.1 Scope1 배출량 데이터 C6.2 Scope2 배출량 보고 C6.3 Scope2 배출량 데이터 C6.5 Scope3 배출량 데이터	- 기후변화 및 탄소중립 환경 목표 - 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 - 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 목표 및 추진 실적
	c) 기후변화 위험과 기회, 목표 대비 성과를 관리하기 위해 기업이 설정한 목표	C4.1 온실가스 감축목표	

8) 2022년 KCGS 환경평가 실시 결과, TCFD 프레임워크에 따라 기업이 기후변화 관련 위험(기회)을 식별/평가/관리하는 방법에 관하여 서술하는 방식은 정형화되어 있기보다 기업의 규모나 기후변화 이슈에 대한 중요도, 리스크 파악 수준에 따라 매우 다양하게 나타남

## TCFD 기반의 국내 상장사 기후변화 공시 현황 분석

### □ 분석 목적 및 범위

- 글로벌 ESG 공시체계 및 주요 환경 이슈의 최신 동향을 반영한 2022년도 KCGS 환경평가 결과에 기반하여 국내 상장사의 기후정보 공개 수준을 파악하고 TCFD 프레임워크에 따른 공시 현황을 분석하고자 함
- 2022 KCGS의 환경평가 모형은 환경경영 체계 구축 및 환경 성과 등 환경경영 전반에 대한 평가를 진행하였으나, 본 분석에서는 기후변화와 관련된 주요 지표를 선정하여 국내 상장사의 기후 정보 공시 현황을 파악하고자 함
- 본 분석은 2022년도 KCGS 평가대상기업으로 진행하였으며, 국내 상장사를 시장유형, 자산 규모, 업종으로 구분하여 TCFD 프레임워크와 연계하여 기후정보를 공시한 현황을 비교·분석하였음
- 국내 상장사 중 유가증권, 코스닥 상장 여부를 기준으로 시장을 구분하였으며, 개별 기업의 총자산 규모를 기준으로 2조원 이상 기업과 2조원 미만 기업으로 분류하였고, 업종 구분은 KCGS 환경평가 업종 분류체계에 기반함
- 분석에 활용된 데이터는 2022년 환경평가를 위하여 사전 수집된 공개 자료(2022년 9월 기준)를 기반으로 하였으며, 2022년 환경평가 대상 기업인 920개 사(유가증권 721개 사, 코스닥 199개 사)의 데이터가 포함되고, 정보 공개 채널로는 지속가능경영보고서(SR), 홈페이지(HP), 사업보고서(AR)로 한정하여 분석을 진행함

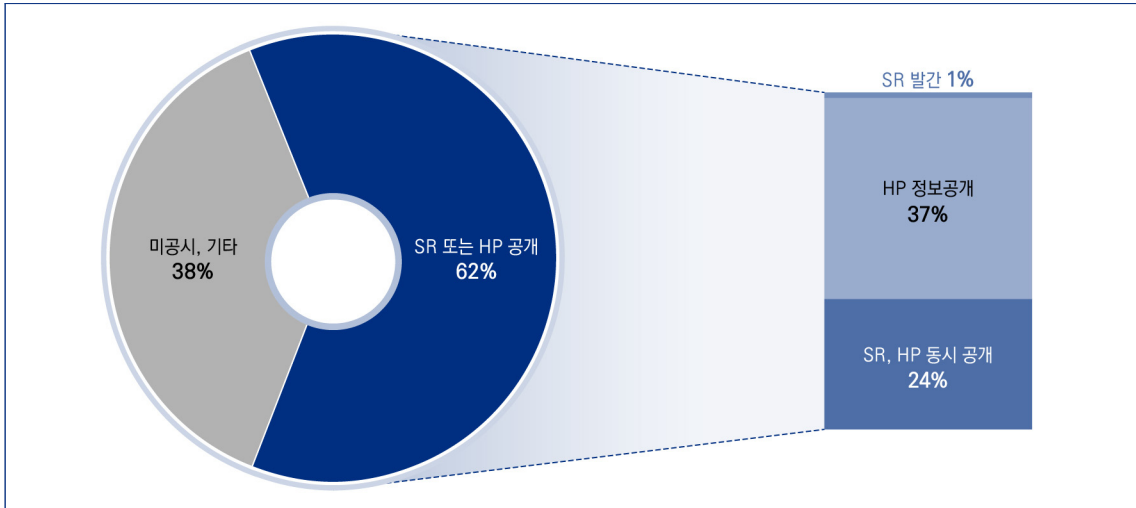
### □ 국내 상장사의 ESG 정보 및 기후정보 공시 현황

- 2022년 KCGS 평가대상기업(ES 부분 평가, 920사) 중 62%가 지속가능경영보고서(SR) 또는 홈페이지(HP)를 통해 ESG 정보를 공시함. 지속가능경영보고서를 발간하면서 동시에 홈페이지를 통해 정보를 공개하고 있는 기업도 24%를 차지함. 특히, ESG 정보 공시를 위해 상장기업 상당수(25%, 230사)가 지속가능경영보고서를 발간하고 있음
  - TCFD 프레임워크에 따라 4개 카테고리의 기후 관련 정보를 모두 공개한 기업은 총 148개 사(16%)로 ESG 정보 공시율(62%) 대비 다소 낮은 수준임. ESG 정보를 공시한 기업 중 25%만이 TCFD 프레임워크에 따라 기후정보를 공개하고 있어, 아직까지 상당수 기업이 ESG 정보 공시에서 TCFD가 요구하는 상세 정보를 공개하지는 않고 있음
- 유가증권 및 코스닥 상장사의 ESG 정보 공시율은 각각 68%, 41%이며, TCFD 프레임워크에 따른 기후정보 공시율은 각각 20%, 4%로 확인됨. ESG 정보 공시 기업 중 기후정보 공시 기업의 비율은 각각 29%, 9%로 유가증권 상장사의 ESG 정보 및 기후정보 공시율이 코스닥

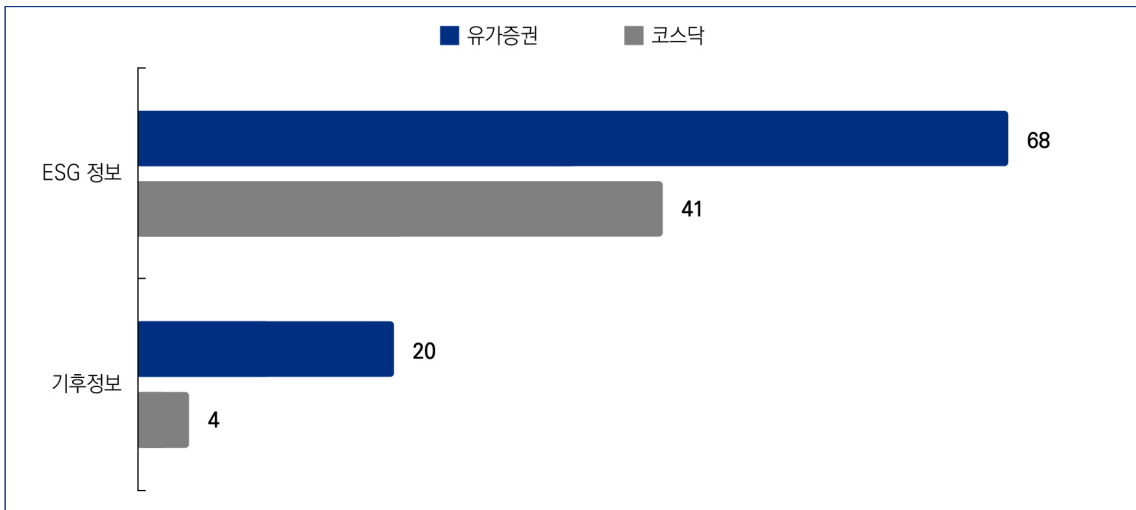
9) 제조업 600개 사, 비제조 320개 사

상장사보다 높은 것으로 파악됨

〈그림 1〉 ESG 정보 공시율



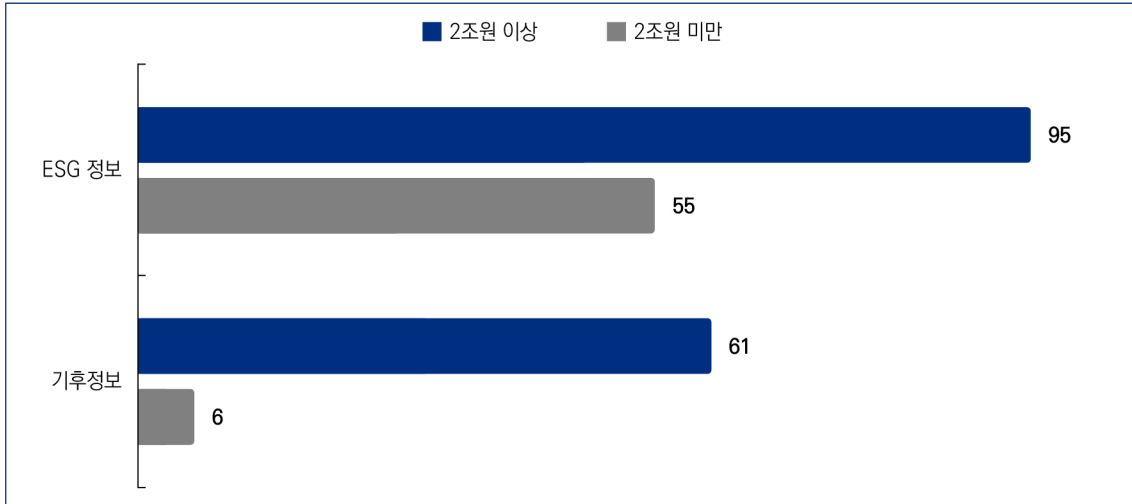
〈그림 2〉 시장 구분에 따른 ESG 정보 및 기후정보 공시율



- 자산 2조원 이상 기업의 ESG 정보 공시율은 95%로 자산 규모가 큰 대부분의 기업이 ESG 정보를 공시하고 있음. 이는 국내외 다양한 이해관계자의 ESG 정보 공시 요구 확대 및 국내 2025년 ESG 공시(SR 제출) 의무화 예정<sup>10)</sup>에 따른 것으로 파악됨
- 기후정보 공시의 경우, 자산 규모에 따라 10배 이상의 공시율 차이를 보임. 자산 규모 2조원 이상은 기후정보 공시율이 61%인 반면, 자산 규모 2조원 미만은 6%에 불과함

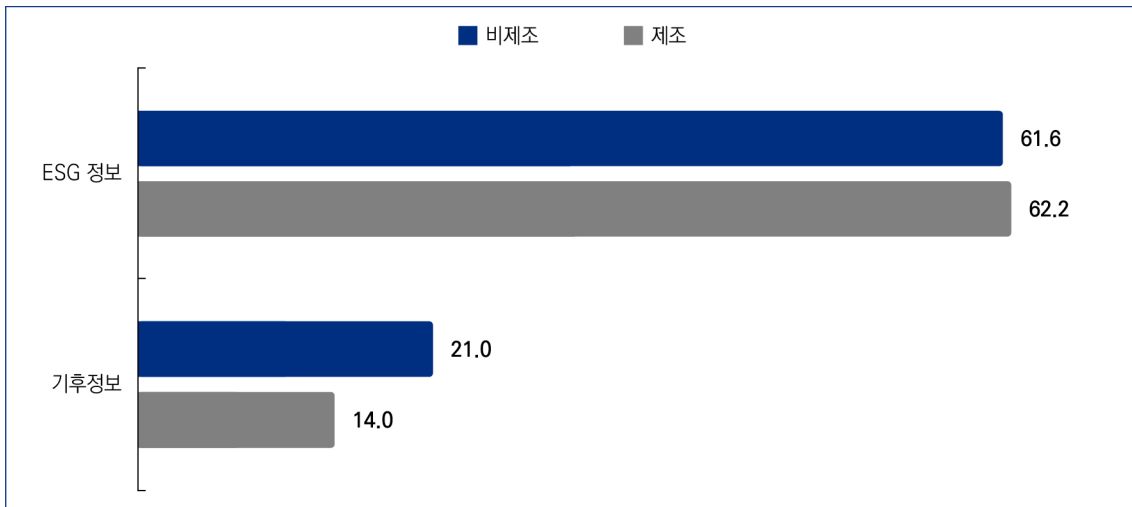
10) 자산총액 2조원 이상 유가증권시장 상장사 대상

〈그림 3〉 자산규모에 따른 ESG 정보 및 기후정보 공시율



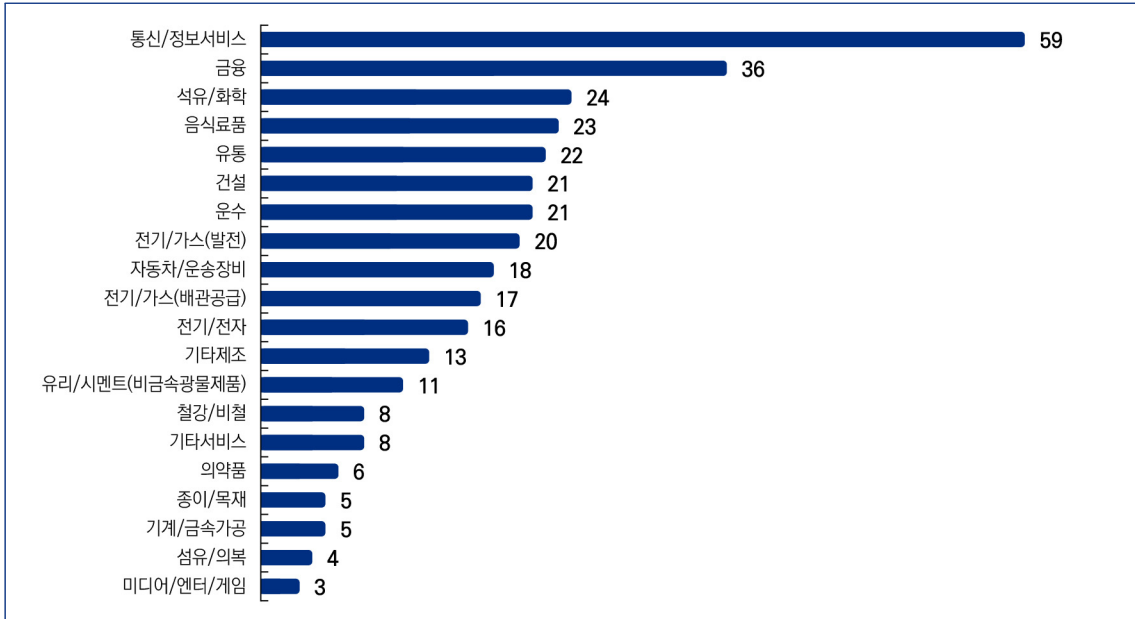
○ 제조업과 비제조업의 ESG 정보 공시율에 유의미한 차이는 없으나, 비제조업의 기후정보 공시율의 경우 21%로 제조업 대비 약 7% 높음. ESG 정보 내 기후 관련 정보 공시는 제조업과 비제조업이 각각 22%, 34%로 제조업 대비 비제조업이 기후 관련 정보를 더 많이 포함하고 있는 것으로 파악됨

〈그림 4〉 제조/비제조 구분에 따른 ESG 정보 및 기후정보 공시율



○ 업종별로 기후정보 공시율을 비교 분석한 결과, 통신/정보서비스업의 기후정보 공시율이 가장 높았으며(59%), 금융업(36%), 석유화학(24%) 순서로 공시율이 높았음. 반면 미디어/엔터/게임업종은 기후정보 공시율이 타 업종 대비 가장 낮았으며(3%), 그 다음으로 섬유/의복업이 4%로 낮은 것으로 파악됨

〈그림 5〉 업종별 기후정보 공시율



□ 국내 상장사의 TCFD 지표 연계 공시 현황<sup>11)</sup>

1) 거버넌스

- TCFD 권고안의 거버넌스에서는 기후변화와 관련된 이슈에 대한 이사회와 관리·감독 기능 및 경영진의 역할을 공시할 것을 요구하고 있음
- ‘거버넌스’ 관련 TCFD 공시지표 및 KCGS의 환경평가 관련 지표는 아래와 같음

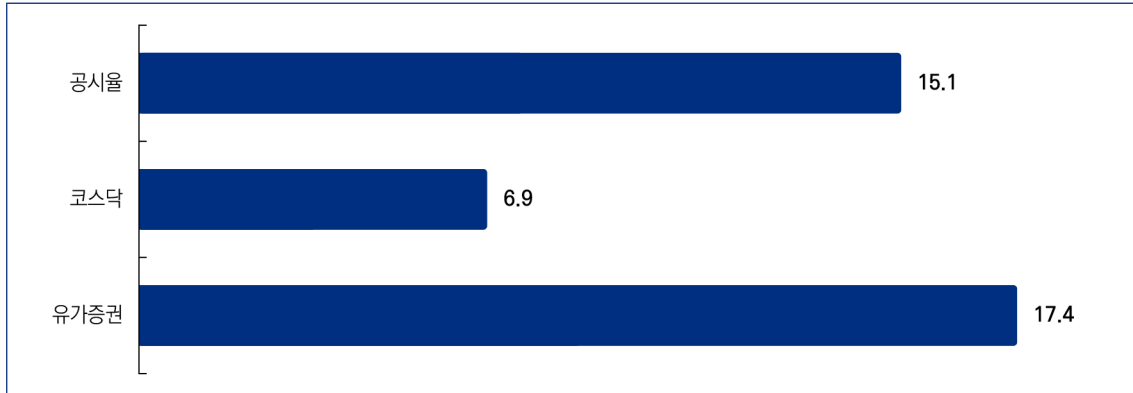
〈표 3〉 TCFD-KCGS 거버넌스 주요 공시지표

거버넌스	TCFD	KCGS
이사회	a. 기후변화 관련 위험과 기회에 대한 이사회 또는 위원회의 관리·감독 활동	G1. 이사회 내 기후변화 및 탄소중립 이슈 관리 G2. 이사회와 환경경영 성과 검토
경영진	b. 기후변화 관련 위험과 기회를 평가·관리하는 경영진의 역할	G3. 최고경영진의 환경경영 관리·감독 기능 G4. 최고경영진의 환경경영 관련 위험 및 기회에 대한 무적 영향 검토·경영전략과 통합관리 여부 G5. 환경경영 관련 조직 및 역할·책임 공개

- 국내 상장사를 대상으로 TCFD 프레임워크의 거버넌스 항목을 연계하여 공시한 기업의 평균 공시율은 15.1%로이며, 유가증권 기업의 경우 17.4%, 코스닥 기업은 6.9%로 유가증권의 경우 코스닥 기업 대비 약 2.5배 높은 공시율을 보임

11) 〈표 3~6〉에서 KCGS의 환경평가 관련 지표는 TCFD 카테고리에 따라 약어 G(Governance), S(Strategy), R(Risk Management), MT(Metrics and Target)를 사용하여 표기함

〈그림 6〉 TCFD 거버넌스 부문 연계 항목 공시율



- 기업의 자산규모별 평균 공시율은 총 자산규모 2조원 이상인 경우 47.0%로 높은 공시 수준을 보이고 있으며, 2조원 미만의 경우 8.1%로 낮은 공시율을 보임
- KCGS는 기후변화 관련 이사회의 관리·감독 기능을 평가하기 위해 <표 3>의 G1, G2 지표를 활용하고 있으며, 이는 이사회의 기후변화 및 탄소중립 이슈 검토 여부를 확인하고, 이사회 내 기후변화 관련 감독 기능의 실효성을 확인하기 위함임
  - 이사회의 기후변화 관련 관리·감독 기능을 수행하고 그 내용을 공개하고 있는 상장사는 전체 기업 대비 약 6%에 불과하며, 이사회 내 기후변화 및 탄소중립 이슈를 안전으로 보고하고 상정된 안전을 공개하는 수준은 매우 낮음
  - 특히, 코스닥 상장사의 경우, 이사회 내 기후변화 관련 이슈를 관리하는 내용을 공시한 기업은 없는 것으로 확인됨
  - 금융 및 통신/정보서비스 업종에서 기후변화 관련 이사회 관리·감독 기능이 타 업종 대비 공시 수준이 우수하나 공시율은 각각 19.6%, 29.4%로 높지 않은 수준임
  - 그 외, 업종에서도 이사회에서 기후변화 및 탄소중립 이슈를 다룬 내역을 공시한 경우는 많지 않으며, 이사회 내 실질적인 관리·감독 활동 정보를 공개하는 수준은 미흡한 것으로 나타남
- 기후변화 관련 위험과 기회를 평가하고 관리하는 경영진의 역할과 연계하여 KCGS는 의사 결정권이 있는 최고경영진의 환경경영 관리·감독 기능을 평가하고 있으며 이를 연계하여 국내 상장사의 공시율을 분석함
  - 최고경영진의 환경경영 관리·감독 기능의 경우, 기후변화 및 탄소중립 이슈를 중심으로 국내 상장사 중 약 27.0%의 비율로 관리·감독 기능을 공시하고 있음
  - 나아가, 최고경영진이 환경경영의 잠재적 재무적 영향을 검토하고 이를 전사적 경영전략과 통합하여 관리하는 비율은 전체 상장사 대비 6.0%로 낮은 수준을 보이고 있지만, 총 자산규모가 2조원 이상인 기업의 경우 평균 공시율은 30.0%로 높은 수준을 보임

- 금융 및 통신/정보서비스의 업종의 경우 64.7%, 51.8%로 최고경영진의 환경경영 관리 감독 수준이 높으며 관련 활동 내용을 외부로 공개하고 있는 것으로 파악됨
- TCFD 프레임워크의 거버넌스 항목의 경우, 유가증권 상장사 및 자산규모 2조원 이상 기업의 공시율이 높은 것으로 나타났으며 이는 국내외 다양한 이해관계자의 ESG 정보 공시 요구 및 글로벌 투자자의 요구 수준에 대응하기 위한 것으로 보임

2) 전략

- TCFD 권고안의 전략 부분에서는 단기, 중기, 장기적으로 미치는 기후변화 관련 위험과 기회 요인을 파악하고 조직의 사업, 전략 및 재무계획에 미치는 영향을 설명하며 다양한 기후변화 시나리오를 고려한 전략의 회복탄력성을 주요 공시사항으로 권고하고 있음
- '전략' 관련 TCFD 공시지표 및 KCGS의 환경평가 관련 지표는 <표 4>와 같음

<표 4> TCFD-KCGS 전략 주요 공시지표

전략	TCFD	KCGS
위험 및 기회요인	a. 기업이 식별한 단/중/장기 기후변화 관련 위험과 기회	S1. 기후변화 및 탄소중립 추진전략 및 세부계획
전략에 미치는 영향	b. 기후변화 관련 위험과 기회가 기업의 사업과 전략 재무계획에 미치는 영향	S2. 기후변화 및 탄소중립과 연계된 환경위험 및 기회요인의 중대한 재무적 영향 산출 S3. 환경위험 및 기회요인의 중대한 재무적 영향에 따른 대응전략 수립
전략 회복탄력성	c. 다양한 기후변화와 관련된 시나리오를 고려한 조직 전략의 회복탄력성	S4. 기후변화 관련 시나리오 분석

- 국내 상장사를 대상으로 TCFD 프레임워크 내 전략 부분의 주요 공시사항을 공개한 기업은 전체 상장사 대비 14.3%이며, 유가증권 기업의 경우 17.4%, 코스닥 기업은 3.3%의 평균 공시율을 보이고 있음

<그림 7> TCFD 전략 부문 연계 항목 공시율



- 이사회에서 조직의 기후변화 및 탄소중립 이슈를 검토하고 관리하기 위해서는 위험 및 기회 요인을 식별하고 평가하는 것이 수반되어야 하므로 유가증권 상장사의 거버넌스 활동과 관련된 공시율과 전략 부문의 주요 지표 공시율은 유사한 수준을 보이는 것으로 파악됨
- 기업의 자산규모별 평균 공시율은 총 자산규모 2조원 이상인 경우 53.8%로 높은 수준의 공시율을 보이고 있으며, 2조원 미만의 경우 5.6%로 낮은 수준을 보이고 있음
  - 기업의 사업 운영에 있어, 기후변화 관련 주요한 위험과 기회 요인을 파악하고 전사적 전략 수립에 반영하기 위해서는 조직 내 효율적인 자원 배분과 운영 인력이 필수적임에 따라 코스닥 기업의 경우 기후변화 이슈를 별도로 관리하고 관리하기에는 한계가 있을 것으로 보임
- KCGS는 TCFD 권고안과 연계된 전략 부문을 평가하기 위해 <표 4>의 S1, S2, S3, S4 지표를 활용함. 기후변화와 관련된 주요 이슈뿐만 아니라 탄소중립과 관련된 전사적 중·장기 추진전략을 함께 고려하고 있으며 그에 따른 세부 계획을 수립하여 공개하고 있는지 확인하고 있음
  - 기후변화 및 탄소중립과 연계한 주요한 환경적 위험과 기회 요인의 잠재적 재무 영향을 산출한 평균 비율은 약 15.0%로 높지 않은 수준이었으나, 자산규모 2조원 이상의 대규모 기업의 평균 공시율은 57.2%로 절반 이상의 기업이 기후변화와 관련된 위험 및 기회 요인을 사업 운영에 있어 고려하고 있는 것으로 분석됨
  - 통신/정보서비스 업종은 기후변화 및 탄소중립 관련 추진전략 및 세부 계획을 수립하고 공개한 비율이 70.6%로 매우 높은 수준을 보이고 있으나, 이는 업종 내 기업 수가 타 업종에 비해 많지 않으며, 대규모 기업이 속해 있음에 따라 전반적으로 기후변화 관련 대응 역량이 높은 것으로 보임
- 나아가, 기후변화 및 탄소중립과 연계된 환경적 위험 및 기회 요인을 식별하고 잠재적으로 조직의 사업 운영에 있어 중대한 영향을 미칠 이슈들의 우선순위를 도출하여 시급하고 중대한 이슈를 중심으로 재무적 영향을 산출하고 그에 따른 대응 전략을 수립·반영하는 것도 중요함
- 조직의 운영에 있어 기후변화가 일으킬 긍정적·부정적 요인을 파악하고 평가하기 위해서는 다양한 시나리오 분석을 활용할 수 있으며 KCGS는 기업이 실시한 기후변화 관련 시나리오 분석 결과를 외부로 공개하고 있는지 확인함
  - TCFD 권고안에서 제시하고 있는 시나리오 분석을 고려하여 조직 전략의 회복탄력성을 설명하는 공시 사항의 경우, 국내 상장사의 평균 공시율은 4.8%로 매우 낮은 수준을 보이고 있으며, 코스닥 상장기업의 경우 시나리오 분석을 실시한 사례는 없는 것으로 파악됨
  - 자산규모 2조원 이상의 기업은 25.3%의 공시 수준으로 시나리오 분석을 실시하고 있음. 다만, 아직은 범위와 대상이 한정적이고 분석 또한 정성적으로 이루어지고 있으며, TCFD 프레임워크에 따른 지표 중 가장 미흡한 공시 수준을 나타내고 있는 것으로 확인됨

3) 위험관리

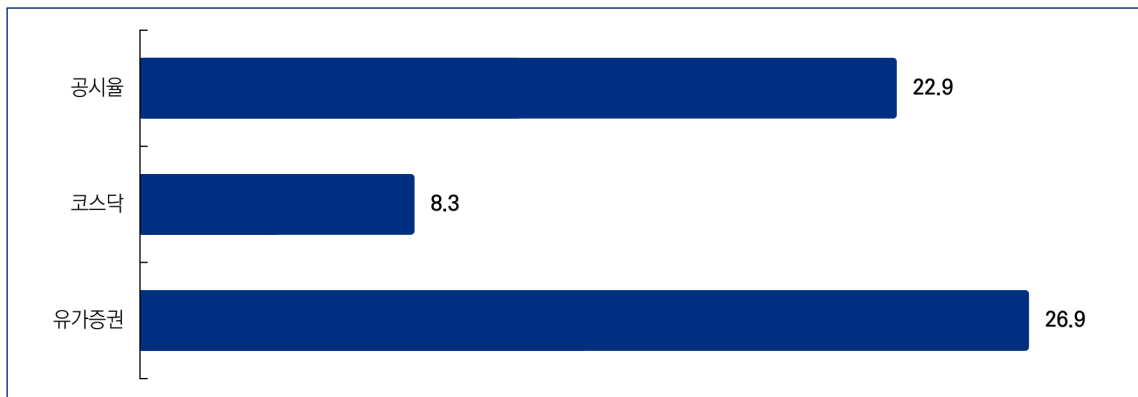
- TCFD 권고안의 위험관리 부분에서는 조직이 기후변화와 관련된 위험을 식별하고 평가하여 회사의 기후변화 위험관리 프로세스를 수립하고 이를 전사적 위험관리 방안에 통합하는 방법을 공시해야 한다고 명시함
- ‘위험관리’ 관련 TCFD 공시지표 및 KCGS의 환경평가 관련 지표는 <표 5>와 같음

<표 5> TCFD-KCGS 위험관리 주요 공시지표

위험관리	TCFD	KCGS
위험 및 기회 식별·평가	a) 기후변화 관련 위험을 식별·평가하기 위한 절차	R1. 주요 환경위험 및 기회요인 식별·평가 프로세스
위험관리 절차	b) 기후변화 관련 위험을 관리하기 위한 절차	R2. 주요 환경위험 및 기회요인 식별 방법 및 공개
전사적 위험관리 통합	c) 기후변화 위험 식별·평가·관리 절차가 기업의 전사 위험관리에 통합되는 방식	- (S1에 포함)

- 국내 상장사 가운데 TCFD 프레임워크 내 위험관리 부분의 주요 공시사항을 공개한 기업은 전체 상장사 대비 22.9%이며, 유가증권 기업의 경우 26.9%, 코스닥 기업은 8.3%의 평균 공시율을 보이고 있음

<그림 8> TCFD 위험관리 부문 연계 항목 공시율



- 자산규모별 평균 공시율을 살펴보았을 때 총 자산규모 2조원 이상 기업의 경우 75.3%로 매우 높은 공시율을 보이고 있으며, 2조원 미만의 기업은 11.3%의 공시 수준을 나타내고 있음
- KCGS의 조사에 따르면 주요한 환경위험 및 기회 요인의 대부분은 기후변화 이슈와 관련된 것으로 파악됨
- 주요한 환경위험 및 기회 요인을 공개한 비율은 유가증권의 경우 30.0%, 코스닥 상장사의 경우 12.1%로 시장에 따른 차이가 발생하고 있으며 자산규모 2조원 이상인 기업의 공시율은 80.7%로 매우 높은 공시 수준을 보임. 이는 유가증권 및 자산규모 2조원 이상의 기업은

지속가능경영보고서 발간 비율이 높고, 보고서 발간 시 중대성 평가를 통해 도출된 기후변화 관련 위험 및 기회 요인을 보고서에 공시하기 때문인 것으로 분석됨

- 전기/가스를 유통하는 업종의 경우, 주요한 환경위험과 기회 요인을 식별하고 평가하는 내부 프로세스를 구축한 사례는 없는 것으로 파악됨

4) 지표 및 감축목표

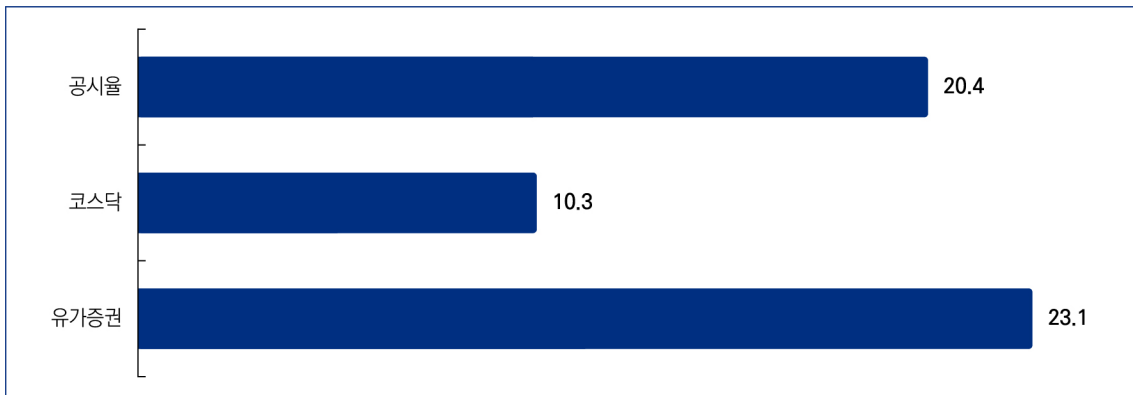
- TCFD 권고안의 지표 및 감축목표 부분에서는 기후변화와 관련된 위험과 기회를 평가하고 관리하는 데 사용되는 지표 및 기후변화 관련 감축 목표를 공개할 것을 주요 공시사항으로 규정함
- ‘지표 및 감축목표’ 관련 TCFD 공시지표 및 KCGS의 환경평가 관련 지표는 <표 6>과 같음

<표 6> TCFD-KCGS 지표 및 감축목표 주요 공시지표

지표 감축목표	TCFD	KCGS
기후변화 관리 지표	a) 기업의 전략과 위험 관리 절차에 따라 기후변화 위험과 기회 평가에 사용한 지표	MT1. 기후변화 및 탄소중립 환경 목표
온실가스 배출량	b) 온실가스 배출량 및 관련 위험	MT2. 온실가스 배출량 및 에너지 사용량
기후변화목표 대비 성과	c) 기후변화 위험과 기회, 목표 대비 성과를 관리 하기 위해 기업이 설정한 목표	MT3. 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 목표 및 추진 실적

- TCFD 프레임의 지표 및 감축목표 부분을 공시한 국내 상장사의 평균 공시율은 20.4%이며, 유가증권 상장사는 23.1%, 코스닥 상장사는 10.3%의 평균 공시율을 나타내고 있고, TCFD의 네 가지 카테고리 중 코스닥 상장사의 공시 비율이 가장 높음

<그림 9> TCFD 지표 및 감축목표 부문 연계 항목 공시율



- 기업의 자산규모별 평균 공시율은 총 자산규모 2조원 이상인 경우 49.7%, 2조원 미만의 경우 13.9%의 평균 공시율을 보이고 있으며, 이 역시 자산규모가 큰 기업일수록 기후변화 관련 지표와 목표를 설정하고 관리하는 비율이 높은 것을 알 수 있음
- KCGS는 기후변화 관련 지표 및 감축목표를 평가하기 위해 <표 6>의 MT1, MT2, MT3의 지표를 통해 기후변화 및 탄소중립 관련 환경 목표를 수립하고 공개하고 있는지, 기업의 사업 운영에 있어 중대한 기후변화 관련 지표 및 감축목표를 설정하고 관리하고 있으며 그 성과를 정량적으로 측정하고 개선 노력을 하고 있는지 확인하고 있음
  - 본 보고서에서는 TCFD 프레임과 연계된 항목을 비교·분석하기 위하여 KCGS 환경평가의 환경 성과지표 중 온실가스 배출량 및 에너지 사용량과 관련된 목표 및 감축 실적과 관련된 데이터를 활용하여 분석에 적용함
- MT1 지표인 기후변화 및 탄소중립과 관련된 환경 목표를 공개하는 비율은 국내 전체 상장사를 기준으로 약 22.1%인 것으로 나타났으며, 이 역시 유가증권에 상장한 기업의 공시 비율이 26.1%로 코스닥 상장기업의 공시 비율 7.5%보다 약 3.5배가량 높은 것으로 나타남. 특히 자산규모 2조원 이상인 기업의 공시율은 67.5%로 공시 수준이 높음을 알 수 있음
- MT2 지표인 온실가스 배출량 및 에너지 사용량에 대한 평균 공시 비율은 자산규모 2조원 이상 기업이 약 88.6%로 매우 높은 수준을 보이고 있으며, 자산규모 2조원 미만인 기업도 30% 수준의 공시율을 보이고 있음
- 이는, 배출권거래제 혹은 목표관리제 등 국가 의무제도에 편입된 기업 및 사업장이 있는 기업들의 의무 공시사항으로 평균 공시율이 TCFD 권고안의 타 항목에 비해 높은 것으로 파악됨
  - 발전업종의 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 관련 평균 공시율은 80% 수준으로 기업 대부분이 기후변화 관련 지표로서 온실가스 배출량과 에너지 사용량을 사용하고 있으며 사업보고서 및 지속가능경영보고서, 홈페이지를 통해 외부로 공시하고 있음
- MT3 지표로 활용된 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 감축목표 및 추진 실적의 평균 공시율은 13.6%로 연도별 온실가스 배출현황 및 에너지 사용 현황의 실적을 공시한 비율보다 매우 낮은 수준을 보이고 있음
- 향후 기업은 기후변화에 대응하고 탄소중립을 실질적으로 이행하기 위해 조직 내 기후변화 관련 활동 데이터를 공시함과 더불어 연도별 감축목표를 수립하고 배출 및 사용 실적을 관리하는 것이 필요할 것으로 보임
- 2022년도 KCGS의 조사 결과에 따르면, 최근 3개 연도의 온실가스 배출량 및 에너지 사용 감축 실적이 가장 높은 업종은 발전업종인 것으로 나타났으며, 이는 앞서 언급한 바와 같이 국가 의무제도에 편입되어 연도별 감축목표를 수립하고 감축 실적을 개선해야 함에 따라 지속적인 개선 활동을 이행하기 위한 것으로 보임

- 국내 상장사의 온실가스 및 에너지 데이터 검증 현황
  - 기후변화 관련 지표로 가장 많이 활용되고 있는 온실가스 배출량 및 에너지 사용량 데이터의 신뢰성을 확보하기 위해 외부 검증 기관을 통해 제3자 검증을 받는 것으로 파악됨
  - 2022 KCGS 조사 결과에 기반한 국내 상장사의 경우, 온실가스 배출량 및 에너지 사용량에 대한 제3자 검증을 실시하고 그 결과를 공개한 기업은 22.7%인 것으로 나타났으며, 유가증권은 26.6%, 코스닥 상장사는 8.5% 수준으로 나타남
  - 총 자산규모로 비교해 보면 자산규모 2조원 이상인 기업은 63.9%로 많은 기업이 온실가스 배출량 및 에너지 사용량에 대한 데이터의 신뢰성을 확보하고 있는 것으로 파악되었으며, 자산규모 2조원 미만의 기업이 제3자 검증을 받는 비율은 13.7%인 것으로 나타남
    - 온실가스 배출량 및 에너지 사용량은 기후변화와 관련하여 주요한 지표이자 기업의 환경성과를 관리하기 위한 기본적인 관리지표이지만 제3자 검증을 받기 위해서는 비용이 추가로 발생하기 때문에 규모가 큰 기업일수록 제3자 검증을 실시하는 비율이 높은 것으로 보임

## 시사점

- 최근 ESG 경영이 확대됨에 따라 글로벌 투자자의 ESG 관련 정보 공개 요구가 높아지고 있으며, 국가별로 ESG 관련 정보 공개의 표준화 및 의무화를 도입하고자 하는 움직임이 늘고 있음
  - 특히, COVID-19 팬데믹을 겪으며 기후 위기에 대한 심각성 및 중요성에 대한 인식이 높아짐에 따라 글로벌 차원에서 기후변화와 관련된 재무 정보를 요구하고 있으며 관련 규정이 국제적 표준으로 자리 잡고 있음
  - 이에 따라, 본 보고서에서는 ESG 정보 공시 가운데 기후변화와 관련된 주요한 공시 기준인 TCFD 프레임워크와 연계하여 국내 상장사를 대상으로 기후 관련 정보의 공시 현황을 분석함
- 국내 상장사 가운데 TCFD 프레임워크와 연계하여 기후변화 관련 정보를 연계하여 공시한 기업의 비율은 유가증권 시장, 총 자산규모 2조원 이상의 기업이 대체적으로 높은 것으로 분석되었으며, TCFD 프레임워크와 연계하여 공시할 때 4가지 카테고리에 대해서는 형식상으로 모두 공개하고 있음을 알 수 있음
  - 거버넌스 부문에서는 ESG위원회를 수립하여 외형적으로 이사회 내 기후변화 관련 이슈를 논의할 수 있는 절차는 마련된 것으로 파악되나, 실질적으로 기후변화 이슈를 기업의 사업 운영과 연계하여 중대한 이슈로 고려하고 전사적 전략에 통합하여 관리하는 비율은 낮은 수준으로 파악됨. 향후, 실질적으로 기후변화 대응책을 마련하고 탄소중립을 실천하기 위해 이사회와 관리·감독 기능이 강화되어야 할 것으로 보임

- 전략 부문에서는 자산규모 2조원 이상의 기업에 한정하여 높은 수준의 공시율을 보이고 있는 것으로 파악되었으며, 이는 기후변화 및 탄소중립과 연계한 추진전략을 수립하고 세부 계획을 도출하기 위해서는 실무진 차원의 이행 노력을 넘어 이사회와 최고경영진이 주도하는 전사적 차원의 지원이 뒷받침되어야 할 것으로 보임
  - 위험관리 부문에서는 주요한 기후변화 관련 위험 요인과 기회 요인을 도출하기 위해 지속가능 경영보고서 발간과 더불어 실시하는 중대성평가를 주요한 도구로 활용하는 것으로 나타났으며, 기업 내 실질적인 위험 요인과 기회 요인을 식별하고 파악하기 위해서는 전사적 전략과 통합하여 주요한 위험과 기회 요인을 도출하고 지속적으로 관리하는 것이 필요해 보임
  - 지표 및 감축목표와 관련해서는 국내 상장사 대부분 온실가스 배출량 및 에너지 사용량과 관련된 지표를 활용하고 있는 것으로 파악되었으며, TCFD 프레임워크 내 다른 지표에 비해 가장 정량적이고 명확한 지표를 공시하고 있는 것으로 나타남
  - TCFD 프레임워크와 연계하여 공시한 항목 가운데 기후변화가 기업에 중대한 재무적 영향을 미칠 수 있는 위험과 기회 요인을 식별하고 영향을 검토하는 항목, 시나리오 분석을 실시하고 결과를 공개하는 항목의 공시 수준이 미흡한 것으로 파악됨
- 기후변화 관련 정보 공시의 중요성과 요구 수준은 점점 높아질 것으로 예상되며 기후 공시 프레임은 TCFD 권고안에 기반할 것으로 보임. 이에, 기업은 사업 운영에 있어 기후변화로 인한 잠재적 재무 영향을 정성·정량적으로 검토하고 전사적 운영 전략에 반영하는 통합적 관리체계를 구축하는 것이 필요할 것으로 보임

---

---

# Global News

## 1. EU, 상장 기업 이사회 여성이사회 양성평등 증진을 위한 법안 채택

정선아\*

- 2022년 11월 22일, 유럽연합 의회(The European Council, 이하 “의회”)는 회원국 내 모든 상장 기업이 이사회 여성 이사직 비율을 40%까지 확대할 것을 의무화하는 법안을 채택함<sup>1)</sup>
- 해당 법안의 내용은 2012년 ‘기업의 양성평등을 위한 제안서’(Proposal for Improving the Gender Balance among Non-executive Directors of Companies Listed on Stock Exchanges and Related Measures)를 통해 최초 제안<sup>2)</sup>되었으며, 의회는 이후 10년 간의 논의를 거쳐 도입을 확정함
  - EU는 상장 기업의 이사회 구성원 중 여성의 비율이 2021년 평균 30.6%에 그친 것으로 파악하고 있으며, 회원국 간에도 상당한 차이가 발생하고 있는 것으로 판단하고 있음<sup>3)</sup>
  - 또한, 여성 CEO 또는 이사회 의장을 보유한 EU 내 상장 기업은 2022년 기준 10%에 미치지 못하는 것으로 파악되고 있음
- EU는 ‘양성평등 전략 2020-2025’(Gender Equality Strategy 2020-2025) 수립 및 발표<sup>4)</sup>를 통해 기업 내 의사 결정 과정에서의 성비 불균형 해소를 주요 목표로 선정한 바 있으며, 동 법안의 채택은 EU의 중·장기적인 전략 실행 의지를 뒷받침하고 있음
  - EU는 본 정책의 수립 및 실행을 통해 기업 내 경제적 의사 결정에서의 여성 참여 제고 및 경제 전반에 걸친 여성 고용에 긍정적인 파급효과 유발을 기대하고 있음
- 기업 이사회 양성평등 촉진(Gender Balance on Corporate Boards) 법안 주요 내용은 다음과 같음
  - 2026년 6월 30일까지 EU 회원국의 상장 기업은 비상임 이사 중 최소 40% 또는 전체 이사진의 33%를 ‘과소 대표’되는(Under-represented) 성별로 할당해야 함
    - 목표 달성에 실패한 기업은 해당 사유와 투명하고 성 중립적인 이사 선임 기준(Gender Neutral Criteria)을 수립, 준수하고 있음을 관할 당국에 별도 보고할 의무가 있음

---

\* 한국ESG기준원 ESG평가실 정선아 연구원, sac@cgs.or.kr

1) European Parliament, “Parliament approves landmark rules to boost gender equality on corporate boards”, 2022.11.22., <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20221118IPR55706/parliament-approves-landmark-rules-to-boost-gender-equality-on-corporate-boards>

2) 동 법안의 내용은 2013년에도 채택된 바 있으나, 일부 회원국의 반발로 인하여 당시 최종 합의에 도달하지 못하였음

3) 회원국 중 기업 이사회 평균 여성 비율이 가장 높은 국가는 프랑스(45.3%)이며, 키프로스는 8.5%로 가장 낮은 비율 기록함

4) EU 양성평등 전략의 주요 목표는 노동 시장 전반에 걸친 동등한 참여 및 보상 기반 확보이며, 그 첫 번째 결과물로 “동일노동 동일 임금(Equal Pay for Equal Work)” 관련 법안이 2021년 4월 채택된 바 있음

- 객관적인 평가를 통한 명확하고 투명한 이사회 구성 의무 준수를 위해 법안은 아래의 세부 내용을 규정하고 있음
  - 성별이 다른 2명의 후보자가 동등한 자격을 갖춘 경우, 동 법안에 명시된 목표를 달성하지 못한 기업은 과소 대표된 성별의 후보자에게 우선권 부여 의무가 있음
  - 기업은 후보자의 요구에 따라 자격 기준을 공개할 의무가 부여되며, 낙선자의 요구에 따라 기업은 동 법안이 요구하는 어떠한 사항도 위반하지 않았음을 증명할 필요가 있음
  - 직원 수 250명 미만의 기업은 동 법안의 적용 범위에서 제외됨
- 동 법안의 채택으로부터 2년 이내 모든 EU 회원국은 국내법으로의 전환을 통해 양성평등 촉진 관련 요구의 준수 및 이행을 요구·감독해야 함
  - 각 회원국은 선택 및 보고 의무를 준수하지 않은 기업에 대한 제재·처벌 규정을 마련해야 하며, 목표를 달성한 기업은 해당 사실 및 부가 정보를 공시해야 함
  - 동 법안의 적용 대상인 모든 상장 기업은 당해 목표 달성 현황 및 향후 계획 등을 포함한 정보를 매년 당국에 제출해야 함

## 2. UN PRI<sup>1)</sup>, 인권 분야 스튜어드십 이니셔티브 ‘어드밴스(Advance)’ 출범

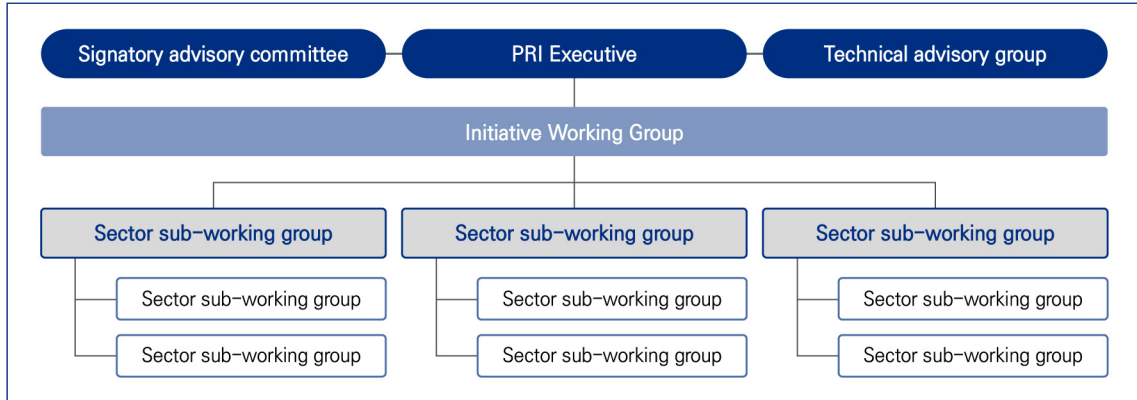
박수빈\*

- UN PRI는 지난 12월 1일 사회 및 인권 문제 대응에 초점을 맞춘 스튜어드십 이니셔티브 ‘어드밴스(Advance)’를 출범함
  - PRI는 최근 보고서<sup>2)</sup>를 통해 인권 존중을 위한 기관투자자의 역할을 제시함과 동시에 향후 계획으로 인권 관련 투자자 협력 촉진, 정책적 지원 및 정보 제공을 제시한 바 있으며 이번 이니셔티브 출범 역시 이러한 계획의 일환으로 볼 수 있음
  - 이니셔티브의 설립 목적은 인권 문제에 대한 기관투자자의 책임을 강화함으로써 기업이 ‘유엔 기업과 인권 이행원칙(UNGPs)<sup>3)</sup>’을 이행, 인권을 고려한 정책을 수립하도록 하고, 기업 운영 및 가치 사슬 전반에 걸쳐있는 심각한 인권 문제에 대해 진전을 이루는 것임
- 어드밴스는 PRI를 주축으로 자문단의 의견을 기반으로 운영될 예정이며 기관투자자들은 PRI 산하에 워킹 그룹을 구성하여 이니셔티브 활동을 수행할 예정임
  - PRI는 자문 의견을 토대로 이니셔티브의 목표, 전략 등을 수립하고 활동 지침 등을 제공하는 한편 매년 이니셔티브 진행 상황을 측정하고, 관련 보고서를 공개할 계획임
  - 자문단은 서명자 자문 위원회(Signatory advisory committee), 전문가 자문단(Technical advisory group)으로 구성되며 이니셔티브 활동 지침, 전략 등에 관하여 PRI를 지원할 예정
    - 서명자 자문 위원회: 서명자 자문 위원회는 일반적으로 이니셔티브 안에서 기업과 주도적 참여를 약속한 서명자들로 구성되며, 향후 이니셔티브 개발 관련 지침 등을 제공
    - 전문가 자문단: 다자기구, 인권단체, 시민사회단체 등 인권 분야의 전문성을 갖춘 이해관계자로 구성되며, 이니셔티브 전략, 발전 방향 관련 의견 지원
  - 이니셔티브 워킹 그룹(Initiative working group)은 중점 기업<sup>4)</sup>의 산업에 따라 별도 하위 그룹으로 나뉘게 되며 인권 이슈에 따라 별도 하위 그룹도 구성될 수 있음
  - 기업 참여 그룹(Company engagement group)은 이니셔티브에 참여하는 기업별로 나누어지며 각 그룹은 이니셔티브 참여를 지원하는 기관투자자들로 구성됨

\* 한국ESG기준원 ESG평가실 박수빈 연구원, moana@cgs.or.kr

- 1) 기관투자자들이 장기적 이익 향상을 위해 투자 의사결정, 기업 운영에 있어 환경, 사회, 지배구조 이슈를 고려하는 원칙이자 이를 지지하는 투자자들의 협력을 지원하는 기구
- 2) UN PRI, Why and How Investors should act on human rights(2020)
- 3) 2011년 유엔인권이사회에서 채택된 인권 원칙인 ‘UN Guiding Principles on Business and Human Rights’를 말하며 해당 원칙에서는 국가의 인권 보호 의무, 기업의 인권 존중책임, 국가와 기업의 사법적, 비사법적 구제책을 명시하고 있음
- 4) PRI가 이니셔티브의 목표를 달성을 위해 기관투자자들이 우선적으로 참여할 기업을 선정한 것으로 인권 관련 위험과 영향의 심각성 등을 고려한 후 자문 위원회의 의견을 거쳐 최종적으로 선정함

〈어드밴스(Advance) 조직 구조〉



출처: Advance Participant Terms of Reference(2022)

- 투자자는 지지자로서 인권 문제의 시급성과 투자자 책임을 인정하는 공개 성명서에 서명하거나 참여자로서 기업의 참여를 주도 및 지원하는 방식으로 이니셔티브에 참여할 수 있음
  - 지지자는 이니셔티브 활동을 지지하는 공개 성명서에 서명하나 활동에 직접 참여하지는 않음
  - 반면, 참여자는 이니셔티브의 일원으로 기업과 직접 관계를 맺으며, 참여 수준에 따라 리드 투자자와 협력 투자자로 나뉨
    - 리드 투자자: 기업과 함께 이니셔티브 활동을 주도하는 투자자로서 각 회사별 세부 목표 및 참여 전략 개발, 투자자 및 이해관계자 회의 주선 등의 역할 수행
    - 협력 투자자: 기업 분석 및 평가, 투자자 회의 참여, 인권 이슈의 조정 등 리드 투자자를 지원하는 역할 수행
  - 이니셔티브 참여자들에게 적용되는 참여 지침은 다음과 같음
    - 투자자는 독립적 수탁자로서 각 활동을 추진하여야 하며 기업별로 인권 목표를 포함한 참여 전략을 수립하고 실행하여야 함
    - 투자자는 기업이 적절한 노력을 이행하지 않을 경우, 관련 법률 및 규정이 허용하는 범위 내에서 회사와의 합의를 통해 이사회 접촉, 성명서 발표, 의결권 행사, 주주제안, 투자축소, 투자회수 등으로 이어지는 단계적 확대 전략을 취할 수 있음
    - 투자자는 인권 문제에 직접적 영향을 받는 이해관계자를 비롯한 지역사회, 노동조합 대표 등 다양한 이해관계자들과 소통하여야 함
    - 모든 참여자는 매년 PRI에 이니셔티브 참여 진행 상황에 대한 보고서를 제출해야 함
- 어드밴스는 2027년 3월까지 향후 5년간 운영될 예정이며 초기에는 금속 및 광업, 재생에너지 분야를 시작으로 하여 타 산업 영역으로 참여가 확대될 예정임

- 2022년 12월 기준으로 220개 기관투자자가 공개 성명서에 서명, 이 중 120개 기관투자자는 금속 및 광업, 재생에너지 분야 40개 기업의 활동을 지원할 예정임
- 중점 기업으로는 미국의 신재생에너지 기업인 넥스트에라 에너지(NextEra), 독일 전기·가스 공급회사인 RWE 등이 포함되었으며 국내 기업으로는 포스코(POSCO)가 포함됨