투자자 눈높이서 보라…3대 지수 중요

〈MSCI ESG Leaders · S&P500 ESG · FTSE4Good〉

매경ECONOMY pwc 삼일회계법인 CSES 사회적가치연구원 Center for Social value Enhancement Studies 공동 기획

명순영 · 류지민 · 반진욱 기자

세계적인 경영학자 피터 드러커는 "측정하지 않으면 관리할 수 없고, 관리할 수 없으면 개선할 수 없다"고 말했다.

ESG 경영에도 이 말을 그대로 적용할 수 있다. 재계에 거세게 불어닥치고 있는 ESG 파도 속에서 기업이 효과적으로 대응하기 위해서는 제대로 된 '측정'이 중요하다.

기업 매출이나 영업이익, 부채비율과 같은 경제적 가치는 회계를 통해 측정이 된다. 하지만 E, S, G 같은 사회적 가치는 언제 어느 정도의 가치가 발생한다는 것을 명확히 알기 어렵다. 눈에 보이는 효과를 증명하기가 쉽지 않다. 그래서 ESG 활동을 객관적으로 수치화하고 측정하는 것이 필요하다.

나석권 사회적가치연구원장은 "측정을 통해 ESG 활동을 금전적 가치로 '화폐화'해 각 기업이 어디쯤 가고 있는지 인식하는 것이 중요하다. ESG 측정 노력은 기업이 최우선적으로 택해야 할 최소한의 작은 변화"라고 강조했다.

ESG의 모든 것 시리즈

❶ 왜 지금 ESG인가
❷ ESG 국내외 동향 살펴보니
❸ **ESG 성적표 보는 법**
❹ '우리 ESG 잘해요' 투자자에게 알리려면
❺ ESG 성공 필승 전략 'Top Secret'
❻ ESG로 'How to make Money'
❼ 곳간 이제 숨기지 말고 공개하라
❽ 쓰레기, 탄소 '없어야 산다'
❾ 사회 기여도와 투명성 높이는 법
❿ CEO가 명심해야 할 ESG 10계명

자금 조달 좌우하는 ESG 성적표

기업 여건에 맞는 평가지표 신경 써야

ESG 중요성이 갈수록 커지는 상황에서 이왕이면 좋은 성적표를 받는 것이 경영 활동에 유리하다. 한국거래소는 상장 기업의 ESG 관련 정보공개를 추진하고 있다. 국민연금은 자산의 50%를 책임 투자에 적용하기로 하는 등 자금 조달 측면에서 강력한 기준으로 작용할 가능성이 높아졌다. 해외 진출을 고려하면 그 중요성은 더욱 커진다. 우리나라보다 ESG 경영이 활성화돼 있는 미국이나 유럽에서는 ESG가 경영 · 투자의 핵심 이슈를 넘어 규제의 형태로 가시화될 전망이다.

다만 모든 평가지표에서 좋은 성적을 내기는 쉽지 않다. ESG를 평가하는 해외 기관만 약 600여곳에 달하는 데다 각 기관마다 평가 방식이나 가중치를 두는 평가 요소도 다르기 때문이다. 중요한 것은 선택과 집중이다. 취업을 위해 토익 시험을 준비하고 유학을 위해서는 토플 점수가 중요하듯 기업의 여건에 따라 평가지표에 맞춰 대응하는 것이 효과적이다.

예를 들어 탄소배출권과 밀접한 관련이 있는 기업은 영국의 비영리기구 CDP(탄소정보공개프로젝트)를 신경 쓰는 것이 좋다. CDP는 전 세계 9600여 개 기업의 기후 변화 대응 등 환경 경영 관련 정보공개를 요구하고 공시 정보를 분석해 투자자와 금융기관에 제공한다. 매년 발표되는 CDP 평가 결과는 전 세계 금융기관의 ESG 투자 의사 결정을 위한 정보원으로 활용된다.

지배구조 관련 이슈가 있다면 ISS(Institutional Shareholder Service)가 중요하다. ISS는 세계 최대 의결권 자문기관으로, 2000명 이상의 기관투자자에게 기업의 거버넌스와 책임 투자에 관한 자문과 서비스를 제공한다. 글로벌 기관투자자의 60% 이상이 의결권 행사 시 ISS 자문을 참고한다고 알려져 있다. 특히 대형 기관투자자들은 주주총회 의안 찬반 여부에서 ISS 권고와 90%에 달하는 일치율을 보이는 등 영향력이 갈수록 높아지고 있다.

실제 한 기업이 여러 평가기관에서 상반된 ESG 성적표를 받아드는 사례도 종종 나온다. 전기차 기업 테슬라는 영국 FTSE(파이낸셜타임스스톡익스체인지)로부터 ESG 최하위 등급으로 평가받는다. 전기차 제조 과정에서 배출되는 탄소량이 많다는 이유다. 반면 MSCI(모건스탠리캐피털인터내셔널)는 완성차의 친환경성에 주목해 테슬라에 최상위 ESG 점수를 부여했다.

ESG 우수 기업에 투자하는 흐름이 강하게 불고 있지만, 우수 기업을 평가하는 '기준'이 정확히 어떤 개념인지 모르는 기업이 많다. 〈매경DB〉

이근우 법무법인 화우 변호사는 "ESG 평가는 기업의 실제 상황과 동떨어져서는 안 된다. 현실적으로 투자자의 요구 사항이나 자체 필요성 그리고 법제도 반영의 관점에서 기업 여건을 고려해 단계적인 대응을 해나가는 것이 필요하다"고 조언했다.

글로벌 3대 ESG 지수 우선 고려

평가 요소 따져 보고 성과 극대화

ESG 평가 방법론에 '정답'은 없지만 우선적으로 고려해야 할 것은 있다. 글로벌 ESG 업계에서 큰 영향력을 발휘하는 메이저 평가지표다. MSCI의 ESG Leaders 지수와 DJSI의 S&P500 ESG 지수, FTSE Russell의 FTSE4Good 지수는 3대 ESG 지수로 꼽힌다.

MSCI는 1999년부터 ESG 평가를 제공해왔으며, MSCI ESG 지수를 추종하는 펀드 운용자금 규모만 1000억달러가 훌쩍 넘을 정도로 투자업계에서 막강한 영향력을 자랑한다. MSCI ESG 평가는 공개된 기업 정보, 정부 DB, 매크로 데이터 등을 활용해 실시되며, 피평가 기업은 정보 검증 과정에 참여할 수 있다. ESG 영역별 10개 주제, 35개 핵심 이슈를 평가해 AAA~CCC의 7개 등급을 매긴다. 거버넌스 평가에 가중치가 부여되고, 전체 평가 등급 외에 ESG 영역별 등급도 별도로 부여한다.

DJSI는 전 세계 시가총액 상위 기업을 대상으로 기업의 경제적 성과, 환경 · 사회 성과 등을 종합적으로 고려해 기업 경영의 지속 가능성을 분석한다. 피평가 기업이 설문지에 답변한 내용을 기반으로 평가를 실시하며 공통 평가 항목과 산업별 항목으로 구분된다. 대개 80~120개 문항으로 이뤄져 있는데, 산업별 특성을 반영한 기준을 적용해 가중치를 부여하는 것이 특징이다. 평가 결과 상위 10%는 대상 기업에 따라 DJSI 월드 지수, 아시아 · 태평양 지수, 코리아 지수 등에 편입된다. 2020년 월드 지수에는 LG전자와 삼성증권, 현대제철, S-Oil 등 국내 17개 기업이 포함됐다.

FTSE4Good 지수는 유럽 시장을 대표하는 ESG 지수로 담배, 무기, 석탄 등 일부 산업은 피평가 기업에서 제외된다. 공개된 정보를 기반으로 평가해 분기별로 지수에 편입된 기업을 발표하며, 현재 14개 주제별로 300개 이상의 지표가 포함돼 있다. 부문별로 0~5까지 점수를 매겨 결과를 산출하며, 피평가 기업이 각 평가 항목과 관련된 정도에 따라 가중치가 부여된다. 또한 평가 항목 중 일부 부문에서 기준에 미달되면 지수 편입에서 제외되기 때문에 E, S, G 각 분야에서 고른 성과를 내야 한다.

기업의 ESG 리스크 평가 측면에서는 Sustainalytics(서스테이널리틱스)의 영향력이 크다. Sustainalytics는 공개된 정보를 기반으로 ESG 리스크가 기업 재무가치에 미치는 영향을 측정한다. 평가 결과는 0~50 사이 점수와 리스크 등급으로 표시된다. 점수가 높을수록 기업의 ESG 리스크가 크다. 전 세계 4만개 기업의 데이터와 2만개 기업의 ESG 평가 등급을 제공한다. 특히 Sustainalytics는 '지속가능채권 가이드라인' 검증기관으로, 국내 기업과 금융기관도 ESG 채권을 발행하면서 Sustainalytics로부터 ESG 평가와 인증을 받는다.

국내외 주요 ESG 평가지표

구분	평가지표	특징
해외	MSCI ESG Leaders 지수	ESG 영역별 10개 주제, 35개 핵심 이슈를 평가해 AAA~CCC의 7개 등급 부여, 거버넌스 평가에 가중치 제공
	DJSI ESG 지수	전 세계 시가총액 상위 기업 대상으로 경제적 성과, 환경 · 사회 성과 등을 종합적으로 고려해 기업 경영 지속 가능성을 분석
	FTSE4Good 지수	담배, 무기, 석탄 등 일부 산업은 피평가 기업에서 제외, 공개된 정보를 기반으로 평가해 분기별로 지수에 편입된 기업을 발표
	Sustainalytics	공개된 정보를 기반으로 ESG 리스크가 기업의 재무가치에 미치는 영향을 측정, 평가 결과는 0~50 사이 점수와 리스크 등급으로 표시
	CDP	전 세계 96000여개 기업의 기후 변화 대응 등 환경 경영 공시 정보를 분석
	ISS	세계 최대 의결권 자문기관으로, 2000명 이상의 기관투자자에게 기업의 거버넌스와 책임 투자에 관한 자문과 서비스를 제공
국내	한국기업지배구조원(KCGS)	회사별 900개 이상의 기초 데이터를 수집하고, 이를 바탕으로 개별 기업의 ESG 위험 회피 시스템, 기업가치 훼손 이슈 등 진단
	서스틴베스트	자체 개발한 평가 모델 ESGValue™를 활용해 국내 상장사의 ESG 관리 수준 평가
	대신경제연구소	한국거래소 상장 기업의 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 세 가지 부문에 대한 정보들을 취합 후 자체 분석 모형으로 평가

국내 기관 평가도 확대 추세

KCGS · 서스틴베스트 등 차별화

국내에서도 한국기업지배구조원(KCGS)과 서스틴베스트, 대신경제연구소 등 여러 기관이 ESG 평가를 진행한다. 국내 기관에 의해 평가가 이뤄지다 보니 보다 많은 국내 기업을 대상으로 평가가 이뤄질 뿐 아니라 국내 이슈를 더 잘 반영할 수 있다는 장점을 갖는다. 국내 재계의 독특한 재벌구조나 국지적인 환경 이슈 등은 글로벌 평가기관이 제대로 반영하기 어려운 측면이 있다.

한국기업지배구조원은 2011년부터 사회책임과 환경 경영이 포함된 ESG 평가를 통해 매년 국내 상장사의 지속가능 경영 수준을 평가한다. 기업공시나 뉴스 등을 통해 회사별 900개 이상의 기초 데이터를 수집하고, 이를 바탕으로 개별 기업의 ESG 위험 회피 시스템, 기업가치 훼손 이슈 등을 살펴본다. 웹 기반 평가 시스템을 통한 양방향 피드백이 이뤄진다는 것이 특징. OECD 기업지배구조 원칙, ISO26000 등 국제 기준에 부합하는 독자적 평가 모형을 개발했다. 한국거래소 ESG 테마지수 5종의 종목 구성에 활용되기 때문에 기업의 주가에도 직접 영향을 미친다.

경영컨설팅업체 서스틴베스트는 자체 개발한 평가 모델인 ESGValue™를 활용해 국내 상장사의 ESG 관리 수준을 평가하고, 이를 투자자에게 제공한다. 특히 지배구조(G) 영역에서 강점을 가진 것으로 평가받는다. 지속 가능한 형태의 지배구조를 보유하고 있는지, 경영진에 대한 내 · 외부 통제 수준이 높은지, 기업 성과를 이해관계자들에게 적절한 수준으로 배분하고 있는지 등을 중점적으로 평가한다.

김동수 한국생산성본부(KPC) 지속가능경영추진단장은 "ESG에 대한 이해관계자들의 높은 관심, 관련 법률 제정, 다양한 ESG 서비스 기업의 출현 등을 종합적으로 고려해보면 ESG가 기업 경영과 투자의 표준으로 자리 잡는 단계로 진입하고 있다고 본다"고 말했다. ■

인터뷰 | 권미엽 삼일PwC ESG 플랫폼 파트너

ESG 성적표 좋아야 '위기 관리' 잘한다

세계 유수의 기관에서 기업들의 'ESG 성적표'를 발급한다. 평가가 쏟아지는 만큼 기업들의 의문도 늘어난다. '점수가 높다고 진짜 ESG 경영을 잘하는 것일까' 'ESG 평가를 잘 받으려면 무엇을 개선해야 할까' 등의 고민이 경영진을 괴롭힌다. ESG 등급의 의의와 좋은 평가를 받기 위해서는 어떤 노력을 기울여야 하는지 권미엽 삼일PwC ESG 플랫폼 파트너에게 물었다.

Q. ESG 등급이 정말 중요한가.

A. ESG 평가는 기업에 대한 새로운 종류의 성과 평가다. ESG 지표는 앞으로 애널리스트 보고서나 신용평가와 같이 투자자 의사 결정에 중요한 영향을 미치게 될 것이다.

Q. 통일된 ESG 평가법이 없다는 지적이 나온다.

A. ESG 평가가 아직 초기 단계인 것은 사실이다. ESG 평가 결과가 실제 기업의 ESG 성과를 제대로 반영하지 못하며, ESG 등급이 실질적으로 의미가 없다는 불만이 나오기도 한다. 다만 ESG 평가가 금융투자기관들의 투자 의사 결정에 중요하게 영향을 미치게 되면서 일부 선진국 금융당국이 평가기관의 역할, 투명성, 자격 요건을 포함해 시장 신뢰를 확보하기 위한 고민을 시작했다. 이에 따라 ESG 평가 방법론이 많이 개선될 전망이다.

Q. ESG 점수가 높다고 경영 측면에서 우수한 기업이라고 할 수 있을까.

A. ESG 등급이 높은 기업들이 일반적으로 위험 관리 체계가 우수한 편이다. ESG 등급은 기업이 ESG 측면에서 어떤 위험에 노출돼 있으며 새로운 성장 기회를 가질 수 있는지 평가하는 지표이기 때문이다. 정책, 조직, 프로그램, 실적 관리 수준 등 위험과 기회에 대응하기 위한 체계적인 ESG 관리 시스템을 갖추고 노력하는 기업은 당연히 위기 대응 능력이 뛰어날 수밖에 없다.

Q. ESG 평가에서 좋은 점수를 얻으려면 어떤 노력이 필요한가.

A. 평가기관도 표준화되지 않은 공시 데이터와 방대한 자료 처리가 쉽지 않으므로 지속가능보고서를 공시하는 등 ESG 활동을 적극적으로 소통하는 기업에 높은 등급을 주게 된다. ESG 등급이 낮은 경우에는 상대적으로 적은 노력으로도 중간 정도까지 올리는 것이 가능할 수 있다. 최근에 자문을 제공한 기업의 경우 지금까지 회사가 수행한 ESG 활동을 지속가능경영보고서를 통해 알리는 것만으로도 등급을 올렸다. 하지만 상위 등급으로 의미 있는 개선이 이뤄지기 위해서는 체계적인 위험 관리와 운영 체계를 구축해야 한다.

사업 모델 측면에서 전략적 변화도 고려해야 한다. 일례로 덴마크 전력 회사인 오스테드는 과거 석유 개발 · 생산 비즈니스를 영위했으나 2017년 석유가스 사업을 매각했다. 이후 재생에너지 투자를 확대하는 한편 화력발전소를 폐쇄하고 바이오매스로 사업을 전환했다. 이런 노력으로 2018년 CDP의 B등급을 2019년에는 A등급으로 올릴 수 있었다.

K-뉴딜을 넘어 '글로벌 뉴딜' 투자로!

하나뉴딜글로벌테크랩 V4

*주요 투자 테마 | 그린 뉴딜 + 디지털 전환 (친환경차, 2차전지, 그린에너지 등 + 5G, 인공지능(AI), 클라우드, 자율주행 등) → 글로벌 투자 트렌드를 이끌 것으로 예상되는 핵심 테마

투자포인트 「그린 & 디지털」뉴딜을 선도하는 대표적인 해외주식에 집중 투자

자세한 내용은 영업점 및 홈페이지에서 확인하세요 랩 수수료 • 선취형 : 선취 1.0%, 후취 연1.5% • 성과형 : 후취 연1.5%+성과보수(고객과 별도 합의)

[투자자 유의사항] ※당사는 본 랩어카운트에 대하여 충분히 설명할 의무가 있으며, 투자자는 충분한 설명을 듣고 투자결정을 내리시기 바랍니다 ※랩어카운트는 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않으며, 운용결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다 ※ 랩어카운트는 고객계좌별로 운용·관리되는 투자일임계약으로 계좌별 운용실적이 상이할 수 있으며 외화자산의 경우 환율변동에 따라 원금손실이 발생할 수 있습니다. ※해외주식거래 중개회사 및 해외 거래소에 지불하는 비용이 고객에게 추가로 발생할 수 있으며, 본 비용은 해당 거래소 및 중개회사 사정에 따라 변경될 수 있습니다. 금융투자협회 심사필 제21-00290호(2021.01.21~2022.01.20), cc브랜드210121-0151

모두의 기쁨, 그 하나를 위하여 하나금융투자