Global Macro | 2021.10.05 유진투자증권

ESG

Weekly Focus



Economist/Asset Allocation 방인성_02)368-6145_isbang@eugenefn.com



E(Environment)

주간 국내 기사

■ 움직이는 수소충전소부터 전기차심장까지..미리보는 그린뉴딜 엑스포 머니투데이

美 델타항공, 항공연료 탄소 배출량 측정 MOU 체결

세계일보

■ 두산, 기업가치 60배 키운 안목

비즈니스워치

SK실트론, '폐기물 매립 제로' 글로벌 인증 추가 획득

뉴스1

■ 반도체 폐기물을 제철소에서 재사용 ···'지금은 자원순환 시대

이코노미스트

■ "청정수소 인프라 구축하고 그린수소 상용화방안 중장기 모색해야"

서울경제

"벽지도 친환경 시대"…천연소재 면100% 제품 나왔다

한국경제

SK, 대체단백질 기업에 추가 투자…국내시장도 공략

뉴시스

■ 한솔제지, 친환경 영수증 공급 확대 앞장

파이낸셜뉴스

S(Social)

주간 국내 기사

■ 기업 10곳중 7곳, 정년 65세 연장 반대…"일자리에 악영향"

뉴시스

기업 47% "코로나19로 면접 진행 너무 어렵다"

DJL/S

SK텔레콤, "재난문자, 연간 5000억+α 사회적 가치 창출"

아시아경제

· 권력기관 전관 뽑는 카카오···"문어발·독과점 비판 대처용"

노컷뉴스

건설·조선·반도체도 초비상, 불확실성 커졌다

디지털타임스

■ "카카오 골목상권 침탈 그만"…택시·대리운전 업계 반발 확산

서울경제

■ 삼성그룹 계열사 11곳 1311억…장애인 고용 않고 돈으로 막았다

경향신문

■ "우리는 소모품 아니다"…뿔난 스타벅스 직원들 트럭몰고 거리로 나선다

매일경제

■ 공정위, 장기 대리점 키우는 '동행 기업'에 가점

뉴시스

G(Governance)

주간 국내 기사

■ DL그룹, 美화학기업 크레이튼 2조 원에 인수

서울경제

■ SK이노, 美 포드 합작 배터리사에 투자 늘린다

한국경제

■ SK에코플랜트, 박경일 신임 대표이사 선임…친환경 사업 '가속 페달'

데일리안

■ 쌍용차 "10월초 우선협상대상자 선정"

파이낸셜뉴스

■ 삼성 준법위 "지배구조 개선활동에 집중"…연간보고서 발간

뉴시스

• 현대엔지니어링 내년 1호 'IPO 대어' 예약

서울경제

■ 이사회의 '반란' ···'거수기' 거부, 경영안건 부결·지배구조 개입

서울경제

■ CJ올리브영 상장 절차 착수...그룹 3세 승계 가속

머니투데이

■ 공정위 심사 지연…대한항공, 아시아나 주식 취득 연말로 연기

뉴시스

연기금 & 스튜어드십 코드

주간 국내 기사

- 바이든 美 대통령 "극심한 기후 변화로 올해만 1000억 달러 경제적 손해" 한경비즈니스
- 2023년 '수소열차 시대' 선언한 정부…계획대로 추진될까

이코노미스트

■ 한은 "ESG 투자, 외화자산 전체로 확대…논란기업 투자 중단"

서울경제

■ 美·EU 기업, ESG 이어 인권 관련 규제 확대··"수출 기업 대비해야" 글로벌경제신문

'ESG 4법'까지 경영활동 겹겹 규제…중기 90% "준비 안돼"

서울경제

■ OECD 각료이사회서 '탄소중립·디지털세' 韓 입장 알린다

뉴스1

■ 새마을금고 ESG투자 2배 늘린다

매일경제

■ "ESG, 등급보다 실행이 중요"

머니투데이

■ 탄소중립 위해 조력발전 하겠다는 정부... 타당성조사에서 낙제점

조선비즈

ESG FOCUS UPDATES

ESG 평가 격차와 지배구조 평가 이슈

- 한국자본시장연구원 21.09.28

- ESG 평가기관마다 평가가 일정하지 않다는 주장은 ESG 역사가 제일 긴 미국에서도 꾸준히 제기됨. MIT와 취리히 대학 이 공동으로 수행한 6개 주요 ESG 평가기관의 2014년 평가에 대한 비교 분석에서는 기관 간 평가점수의 상관계수 평 균은 0.54로 채권 신용등급 간 상관관계가 0.99 수준인 것에 비하면 매우 낮게 나타남
- 이러한 평가기관 간 차이는 국내 주요 2개 ESG 평가기관인 한국기업지배구조원과 서스틴베스트의 평가등급을 비교했을 때도 재확인됨. 두 기관의 2020년 상장기업 대상 ESG 평가등급 간 상관계수는 0.61이었는데 2020년 상장기업 중 3개 신용평가 기관의 신용등급 간 상관계수 평균 0.99에 비하면 미국과 마찬가지로 상당히 낮다고 할 수 있음
- 국내 두 ESG 평가기관의 평가 격차는 세부적으로도 차이를 보이고 있음. 환경, 사회, 지배구조의 부문별 상관계수는 환경과 사회 부문은 각각 0,72와 0,69로 상대적으로 높은 상관관계를 보여주고 있으나 지배구조는 0,29로 낮은 상관관계를 보이고 있음
- 반면에 전체 표본에서 대기업집단 기업을 제외하고 세부 부문의 상관계수를 구하면 환경과 사회 부문의 상관계수는 각 각 0.69와 0.61로 다소 하락하지만 지배구조의 상관계수는 0.42로 상승함으로써 대기업집단에 대한 지배구조 평가의 상이함이 지배구조 상관계수를 낮추는 요인으로 역할을 하였다고 할 수 있음
- 특히 대기업집단 기업들이 대부분 자산규모 상위 기업들인 점을 고려하여 자산규모 2조원 이상 상장기업에서 대기업 집단 기업들을 제외한 후 세부 부문별 상관계수를 계산하면 지배구조 부문의 상관계수가 0.75로 기존 상관계수에서 2.6배 높아지면서 두 기관의 평가가 수렴하는 모습이 나타남
- 이로써 두 기관의 낮은 지배구조 상관관계는 대기업 집단 지배구조에 대한 상이한 평가가 주요한 요인임을 반증할 수 있음
- 두 기관의 지배구조 평가 차이는 대기업집단에만 국한되지 않고 있음. 주로 코스닥 기업에서 많이 나타나는 경영권 보호를 위해 정관에서 초다수결의제와 황금낙하산 조항을 채택하는 기업들을 비교하면 오히려 대기업집단의 지배구조에서 상대적으로 높은 점수를 부여했던 기관이 더 낮은 점수를 부여하고 있음을 알 수 있음
- 즉, 두 기관은 지배구조에 중요한 영향을 미치는 대기업집단, 경영권보호정관 채택 기업에 대해서 다른 평가기준을 가지고 있으며 같은 기관이라고 해도 서로 다른 지배구조의 부정적 요인에 대한 평가가 다르다고 할 수 있음

지주회사 체제로의 전환이 기업지배구조와 내부거래에 미치는 영향 - 한국기업지배구조원 21,09,28

- 1986년 공정거래법에 처음으로 경제력집중 억제 시책이 도입될 당시 지주회사의 설립, 전환은 경제력집중의 폐해를 막기 위하여 원칙적으로 금지되었음. 그러나 1997년 외환위기가 발생한 후 지주회사가 기업 구조조정 촉진과 투명한 기업 지배구조 정착에 유용한 수단이 될 수 있다는 판단 아래 지주회사의 설립, 전환을 허용하도록 개정됨
- 다만, 피라미드식 소유구조에 따른 경제력집중의 폐해를 억제하기 위해 지주회사에 출자단계, 의무지분 보유, 부채비율 제한과 같은 일정한 행위 제한 규제를 두었음
- 그러나, 이후 정부는 기업집단들이 복잡한 소유구조를 스스로 개선하도록 유도하기 위해, 지주회사에 대한 행위 제한 규 제를 완화하고 지주회사 설립, 전환 시 세제 혜택을 제공하는 등 지주회사체제로 전환을 유인하는 정책을 추진해 옴
- 2005년부터 2017년까지 지주회사전환집단에 소속된 상장 계열사들과 이 기업들에 대해 성향점수를 매칭한 일반 재벌 소속 계열사들로 표본을 구성한 후, 회귀분석을 통해 DID 계수를 추정한 결과, 지주회사 체제로 전환한 후 지주회사전환 집단 계열사들의 기업지배구조 점수와 내부거래 비중이 모두 통계적으로 유의하게 증가함
- 그리고 자·손자회사(지주회사 체제 밖 계열사 포함)와 그에 상응하는 통제집단에 대해 각각 분석한 결과 기업지배구조 점수는 자·손자회사만 통제집단에 비해 통계적으로 유의하게 증가하는 것으로 나타났고, 내부거래 비중은 지주회사와 자·손자회사 모두 지주회사 체제로의 전환 이후 각각의 통제집단보다 통계적으로 유의하게 증가함
- 이러한 분석 결과는 지주회사 체제로 전환한 재벌들의 기업지배구조 수준이 개선되는 것처럼 보이나 실질적으로는 내부 거래를 통한 지배주주의 도덕적 해이를 감시, 통제하는 수준에 아직 미치지 못하고 있을 가능성을 보여줌
- 재벌의 내부거래가 정책적 관심의 대상이 되는 이유는 과거 현대자동차그룹의 글로비스 사건처럼 총수 일가가 내부거래 를 터널링의 수단으로 사용하여 사익을 추구하고 소액 주주들의 이익을 유용한 것으로 평가되는 사례들이 존재하고, 지 금도 수의계약을 통한 일감몰아주기가 대기업집단 내에서 빈번히 일어나고 있기 때문임
- 지주회사 행위 제한 규정의 경우 그 적용대상이 기존에 이미 지주회사 체제로 전환한 기업집단에는 적용되지 않고 앞으로 새로 지주회사를 설립, 전환하거나 새로 자회사 등을 편입하는 기업에만 적용하도록 되어 있어 부작용 해소에 한계가 있다는 지적이 제기되고 있음
- 따라서 지주회사 체제를 이용한 총수 일가의 사익추구 행위와 경제력집중에 대하여 규제 당국의 지속적이고 면밀한 감시와 보다 근본적인 정책 대안의 마련이 필요해 보임





유리천장과 여성이사 할당제도

- 한국기업지배구조원 21.09.28

- 최근 글로벌 자본시장에서는 크게 두 가지 성평등 흐름이 나타나고 있음. 첫번째는 상장사 이사회에 여성이사를 의무적으로 할당하는 여성이사 할당제도를 실시하는 나라들이 늘어나고 있다는 것임(2018년 기준 27개 국가)
- 두 번째는 글로벌 자산운용사들이 남성으로만 구성된 이사회 기업에 대해선 투자를 제한한다는 것임. 2018년 세계 최대 자산운용사 블랙록은 여성이사가 2명 미만인 기업에는 투자하지 않겠다는 방침을 발표함
- 이 같은 추세에 따라 우리나라에서도 여성이사를 이사회에 할당하는 제도가 도입됨. 자산 총액 2조원 이상인 상장법인은 이사회 전원을 특정 성별로 구성해서는 안 된다는 자본시장법 개정안이 작년에 통과되어 최소한 한 명의 여성이사가 있어야 함
- 여성이사 할당제와 기업가치 간 관계에 관해선 두 가지 가설이 있음. 할당제를 지지하는 가설은 새로운 시각을 갖춘 여성들이 다양한 의견과 관점을 제공하여 이사회를 보다 효과적으로 운영해 기업 성과에 순기능을 제공한다는 주장임
- 반면 여성 할당제를 반대하는 가설은 할당제는 최선의 이사 후보를 임명하지 못 하도록 하여 기업가치를 훼손한다는 주 장임. 각 기업 이사회 구조는 기업가치를 극대화하기 위한 선택이며 할당제는 이미 최선의 조직 형태를 인위적으로 바꾸 게 하는 악법이라는 것임
- 이 같은 주장을 검증하기 위해 이사 자격에 대한 변수를 분석함. 이사 자격에 대한 대용 변수는 이사 교육 수준과 이사 네트워크를 사용함. 이사 교육 수준은 각 이사가 취득한 학사 이상 학위 수로 측정함
- 결과를 보면 할당제 도입 전 여성이사는 평균 1.4개 학위를 보유하여 남성이사 (평균 = 1.49개) 보다 약간 적음. 반면 할 당제 도입 후 여성이사 평균 학위는 1.79개로 남성이사 1.58개 보다 많음. 이는 할당제 시행 이후 임용된 여성이사 교육 수준이 남성이사에 비해 높다는 것을 의미함
- 이사 네트워크도 할당제 도입 전에는 남녀 간에 큰 차이가 없으나 도입 후에는 여성이사의 네트워크 지수가 훨씬 높음
- 반면 할당제 이후 여성이사 비중은 늘었으나 이들의 리더십 역할은 오히려 줄어듬. 여성이사가 이사회 의장 또는 소위원회 의장 직을 맡게 될 확률은 할당제 도입 후 남성이사에 비해 14%p 더 감소하였고 이는 신임 여성이사 뿐 아니라 현직 이사에게도 동일하게 나타난 현상임
- 규제만으로 유리천장을 부수기는 한계가 있음. 최근 연구에 따르면 빅 쓰리 기관투자가(BlackRock, State street, and Vanguard)들이 2017년 시작한 이사회 성평등 캠페인 이후 여성이사가 이사회 의장 또는 지명 위원회나 감사위원회 의 장이 될 확률이 크게 증가했다고 함
- 이 같은 결과는 성차별 해소를 위해서는 여성이사 할당제와 같은 규제보다는 시장의 수요가 더 효과적임을 시사함. 또한 이는 기업에 대한 직접 규제보다는 시장의 여성이사에 대한 수요를 진작시키는 정책이 더 효과적일 수 있음을 시사함

한국판 뉴딜의 역사적 의미와 성공조건

- 하나금융경영연구소 21.09.27

- 한국 정부는 지난 7월 '한국판 뉴딜 종합계획'을 발표한 지 꼭 1년이 지난 시점에서 '한국판 뉴딜 2.0 추진계획'을 발표 함. 2025년까지 투입 예정 예산총액도 160조 원에서 220조 원으로 증액함
- 한국 정부는 1년간의 한국판 뉴딜 추진 성과와 경험을 바탕으로 한층 업그레이드된 한국판 뉴딜 3.0을 내놓았는데, 여기서 더 나아가 한국판 뉴딜 3.0을 준비해야함
- 이 과정에서 가장 중요한 것은 사회적 합의임. 일회성 정책으로 거대한 패러다임 전환을 이뤄낼 수는 없음. 이미 2025 년까지 내다보고 계획을 세우기는 하였으나, 그 이상의 기간이 필요함
- 탄소중립 같은 목표는 2050년까지 달성을 목표로 하고 있음. 정권의 변화와 무관하게 장기간에 걸쳐 꾸준히 정책을 추진할 필요가 있기 때문에 여야를 초월한 사회적 합의가 필요함. 정부의 노력과 재정 투입도 중요하지만 민간의 참여가 그 이상으로 중요하기에 계층을 초월한 사회적 합의 없이는 성공하기 어려움
- 또 하나 보완할 점은 보다 과감한 규제개혁과 제도개혁임. 민간의 자발적 변화나 참여를 유도하기 위해 유인구조를 바꾸는 것임. 탄소세 도입이나 원격의료 활성화 등 정치적으로 어려운 문제를 회피해서는 안 됨
- 숫자 맞추기에 급급해서 우선 재정 투입을 늘리고 보자는 방식은 지속되기 어려움
- 대전환의 시작도 종착점도 사람임. 정부는 작년에 발표한 '안전만 강화'를 '휴먼 뉴딜'로 대폭 확대·개편하여 사람 투자 강화, 불평등 격차 해소 등을 추진하겠다고 하지만 아직도 많이 부족함
- 전환은 근본적 개혁을 요구하고, 이는 재정 뿐만 아니라 정치사회적 비용을 치러야 가능한 일임. 사회적 합의를 위해서 는 유럽과 미국에서 강조하고 있는 바와 같이 공정한 전환, 정의로운 전환이 필요함
- 최근 에너지 전환을 위해 태양광발전과 풍력발전 설비를 늘리는 과정에서 농민과 어민 등 현지주민들의 반발에 부딪치는 경우가 빈발하고 있음. 탈탄소화를 본격적으로 추진하게 되면 일부 산업에 대한 충격과 일자리 감소가 불가피함
- 전화비용의 공정한 분담, 신규투자수익의 공정한 배분, 전직이 필요한 부분에 대한 충분한 배려 등이 필요함

S



ESG 와 기업의 대응

- 한국기업지배구조원 21.09.28

- ESG 세부항목별로 주가수익률에 어떠한 영향을 미치는 지에 대해서 실증 분석을 실행함. 먼저 E(환경)을 구성하고 있는 세부항목인 환경경영, 환경성과, 그리고 이해관계자 대응이 각각 주가수익률에 어떠한 영향을 미치는 지에 대하여 분석함. 그 결과, E의 세부항목 모두 주가수익률에 매우 유의적으로 긍정적인 영향을 미침
- 다음으로 S(사회)를 구성하고 있는 세부항목인 근로자, 협력사 및 경쟁사, 소비자, 그리고 지역사회 항목 각각이 주가수 익률에 미치는 영향을 분석한 결과, **협력사 및 경쟁사와 지역사회**에 해당하는 소항목의 평가결과가 주가수익률에 유의 적으로 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타남
- 마지막으로 G(지배구조)의 소항목이 주가수익률에 미치는 영향을 분석한 결과, G의 세부항목 주주권리보호, 이사회, 감사기구, 그리고 공시 중 이사회의 평가결과가 주가수익률에 유의적으로 양(+)의 영향을 미치고 있는 것으로 나타남
- 지속가능경영보고서의 공시는 주가수익률에 유의적인 양(+)의 영향을 미치는 것으로 나타남. 지속가능경영보고서를 작성 및 공시하는 기업의 경우 그 기업이 ESG의 중요성을 인지하고 선제적으로 실효성 있는 ESG를 실시하는 것으로 투자자들이 인식함에 따라, 지속가능경여보고서의 작성 및 공시가 기업가치에 긍정적인 영향을 미침
- 기존 문헌에 따르면 위기 상황이 아닌 정상기간에는 ESG 활동이 주가수익률에 매우 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타남. 다만, 이은정 등(2021)에서는 코로나19 확산과 같은 위기 기간을 대상으로 동일한 분석을 실시하였을 때, 그 결과가 다르게 나타난 것을 확인함
- 저자들은 ESG 경영이 주가 폭락 시장에서 얼마나 주가 하락을 약화시킬 수 있는 지를 분석하기 위하여, 코로나19 확산으로 인한 위기기간 동안 ESG 활동이 주식수익률에 미치는 영향을 살펴봄
- 분석 결과, 위기기간 동안 ESG 평가점수와 주식수익률 간에는 별다른 유의적인 관계가 없는 것으로 나타남. 저자들은 위기 이전의 ESG 활동이 위기의 악영향으로부터 주주가치를 보호하는데 그다지 효과적이지 않다고 결론을 내림
- 또한 동 결과를 위기기간 중 지속가능경영보고서와 주식수익률 간에 유의적인 양(+)의 관계를 보인 결과와 비교 설명 하면서, 실제 ESG 평가점수와 진정성 있는 ESG 경영 간의 차이가 존재할 수 있다고 주장하였으며, 투자자들이 ESG 경 영을 시행하려는 기업과 적은 비용으로 값싼 대화(cheap talk)에 참여하는 기업을 구분할 수 있는 것으로 해석함
- 따라서 ESG는 일시적 유행으로 시행해야 하는 것이 아니라, ESG 경영을 하지 않으면 기업의 생존에 문제가 있을 수 있다는 관점에서 접근해야 함

상장기업의 임원보수와 미등기 지배주주 이슈

- 한국자본시장연구원 21.09.30

- 2020년 5억원 이상 임원보수 공시 기업 중 123개의 저성과 기업들이 최고 임원보수를 평균 23.4% 인상하고 임직원 보수 대비 배율을 3.2배 늘린 것으로 나타나는데 미등기 지배주주 또는 대기업집단이 이를 주도한 면이 있다고 할 수 있음
- 결국 국내 임원보수의 문제는 최고경영자 보수의 표면적인 금액이나 인상률보다 미등기 지배주주와 재벌과 같은 소유 구조와 관련된 요인의 중요성이 크다고 할 수 있음
- 이러한 해석은 2013~2020년 기간 5억원 이상 보수를 5차례 이상 수령한 477명의 임원을 대상으로 지배주주 여부에 따라 보수의 변동계수(표준편차/평균)를 비교한 분석에서도 부분적으로 재확인되고 있음
- 지배주주로 분류된 295명의 보수에 대한 변동계수 평균은 0.37으로 비지배주주 182명의 변동계수 평균 0.50에 비해 매우 유의하게 낮게 나타나(t-value는 4.09) 지배주주 임원은 비지배주주 임원에 비해 시간에 따른 상대적 편차가 작은 안정적인 보수를 받았다고 할 수 있음
- 5억원 이상 보수 공시 기업의 기업별 최고 임원보수 수령자를 최고경영자, 기타 등기이사, 미등기 지배주주, 기타 미등 기임원으로 구분하여 추이를 분석하면 최고경영자가 최고 임원보수를 받는 비율은 2013~2020년 기간 평균 60.6%로 가장 많지만 2018년을 전후로 구조적 변화가 나타나는 것을 알 수 있음
- 미등기임원의 보수가 공시 대상에 포함되면서 최고 임원보수 수령자가 미등기임원인 기업의 비중이 2017년까지 15% 내외에서 2018~2020년에는 33% 내외로 증가하였으며, 최고 경영자가 최고 임원보수를 수령한 기업의 비중은 69%에서 52% 내외로 하락함
- 특히 미등기 지배주주가 최고 임원보수를 받는 기업 비중은 14%까지 늘어나면서 경영책임에 비례하지 않는 보상시스 템의 문제점을 노출시키고 있음
- 국내도 공시 대상이 되는 임원보수에 대해서는 주주총회에서 비구속적인 주주승인투표를 상장기업의 자산규모에 따라 단계적으로 도입하는 방안이 필요함. 비록 임원보수에 대한 주주승인투표가 구속력이 없지만 주주총회 안건이 되는 것 만으로도 임원보수의 구체적 내역과 근거 자료를 작성해야 하므로 지나치게 높은 임원보수에 대한 압력이 될 수 있음
- 다만 아무리 미등기 지배주주가 고액 보수를 받는다고 해도 미등기 임원의 보수를 주주총회의 안건으로 상정하기는 어려움. 그러나 주주승인투표의 대상이 되는 등기이사 지배주주가 복수의 계열사에서 미등기 임원으로 고객의 보수를 중복으로 수령하는 경우, 해당 보수 내역을 주주총회 안건 자료에 넣도록 한다면 간접적이지만, 미등기 지배주주의 지위를 이용하여 사적이익을 추구하는 것을 견제할 수 있음



기후변화 리스크, 국가간·지역간 차별화 가능성

- 하나금융경영연구소 21.09.27

- 최근 UN 산하 IPCC는 2021~2040년 중 지구온도가 산업화 이전(1850~1900년)보다 1.5도 상승할 가능성이 높아졌다는 평가 보고서(6차, 2021년 8월)를 발표함
- 지구온난화에 따른 홍수, 해일 등 빈번한 자연재해 발생과 그에 따른 질병 확산, 생산성 둔화, 불확실성 확대 등으로 인해 기후변화는 상당한 경제적 손실을 초래함. 녹색금융협의체(NGFS)는 기후변화로 2100년 세계 GDP가 최대 13% 감소할 것으로 추정함
- 신흥국의 경우 낮은 경제발전 수준과 회복력, 사회적·제도적 취약성 등을 감안할 때 기후변화 충격이 선진국에 비해 상 대적으로 확대될 가능성이 대두됨
- 실제로 최근의 연구 결과, 기후변화에 따른 경제적 피해(1인당 GDP 성장률 하락)는 저소득 국가에서 더 크게 확대되는 것으로 분석됨
- 더욱이 저소득 국가의 경우, 성장률 분포의 하위 분위에서 상위 분위보다 경제적 충격이 더 커 기온 상승이 성장률의 하방 리스크를 확대시키는 것으로 나타남
- 지구온난화 심화 및 그에 따른 위험성을 감안할 때 경제적 피해 완화와 지속가능한 성장을 위해서는 기후변화 대응이 불가피함
- 그러나 신흥국은 선진국에 비해 기후변화 대응이 부진하고 정책 여력도 미약하여, 친환경·저탄소 경제로의 전환이 어려우며 중장기 성장동력도 약화될 우려가 있음
- 우리나라의 경우 기후변화에 따른 물리적 리스크는 크지 않은 것으로 평가되고 있으나, 점차 폭염 일수 증가 및 강수량
 확대 등 기상여건 악화 우려가 증대되고 있음
- 특히, 많은 탄소배출량과 주력산업의 높은 탄소집약도 등을 감안할 때 정부의 정책 대응(탄소중립·녹색성장 기본법 통과, 2021년 8월)에 따른 이행 리스크에 유의해야 함
- 나아가 기후 리스크의 국가·지역간 차별화 가능성을 감안하여 국가별(특히 신흥국) 포트폴리오 구성과 리스크 관리 과정에서 기후변화 위험을 반영할 필요가 있음

ESG 로 촉발된 순환경제 재조명, 기회와 한계

- 하나금융경영연구소 21,09,27

- 기업들이 E(환경) 경영을 실현하기 위해서는 저탄소, 친환경 방향성 하에서 '딥체인지'가 필요하나 영위 사업을 단기간 내 전환하는 것은 현실적 한계가 존재함
- 이에 따라 기업들은 환경 리스크 대응을 위한 '딥체인지' 여정의 브릿지 단계로서 순환경제(Circular Economy) 모델에 관심을 가지기 시작함
- 순환경제로의 전환은 제품 제조, 사용, 폐기와 관련된 탄소배출을 줄일 수 있어서 에너지전환과 함께 전 세계 기후 목표를 달성하는데 기여할 수 있음. Ellen MacArthur Foundation은 순환경제 전환 시 2050년까지 전세계 온실가스(GHG) 배출량의 45%에 달하는 236억톤의 CO2 등가물 감축이 가능한 것으로 추정함
- 또한 환경 부문의 기여 외에도 자원의 효율적인 재사용, 고용창출, 기업 비즈니스 기회 확대를 통해 수조 달러에 달하는 경제적 기회가 발생할 것으로 기대됨. EU는 순환경제로의 이동을 통한 자원 비용절감, 환경 부문의 부정적인 효과 감축으로 2030년까지 최대 1조 8천억 유로(미화 2조 1천억 달러) 절감 계획을 밝힘
- 최근 20년 간 발간된 순환경제 관련 연구문헌을 토대로 살펴본 결과, 순환비즈니스 모델은 생산시스템으로의 자원 투입과 폐기물을 감축하는 방향으로 구축됨
- 그동안 기업들의 순환비즈니스는 주로 재활용, 재사용, 자원회수 등 제조 관점에서 인식되어 왔으나 최근 렌탈, 구독, 공유 등의 서비스 모델이 확대되고 있고, 디지털화를 통해 물리적 자원 투입을 최소화하는 모델도 다수 등장함
- 산업 전반에 걸쳐 점점 더 많은 선도 기업들이 환경 규제 등의 리스크에 대응하고 새로운 수익모델 확보, 비용 절감 등 의 목적으로 순환경제 전환에 나서고 있음
- Gartner의 조사에 따르면 공급망 리더의 70%가 향후 18개월 이내에 순환경제에 투자할 계획이며 다수의 기업들이 순화비즈니스 모델을 구혀 중임
- 해외 금융사들은 순환경제로의 전환 움직임을 기후 변화 및 ESG 대응 기회로 인식하고 순환경제 관련 금융 상품 및 서비스를 확대하며 선제적으로 대응 중임
- 실제로 순환경제에 투자하는 공모펀드 수는 18년 1개에서 20년 10개로 증가했고, 동기간 회사채 발행 건수도 0건에서 10건으로 확대됨
- 금융사의 순환경제 전환에 따른 성과는 제한적이나, 기업들의 순환경제 전환이 가속화되고 참여범위도 확대되고 있는 만큼 적극적으로 참여기회를 모색할 필요가 있음'
- 또한 순환경제 개념을 반영한 금융솔루션 도입과 순환경제 관련 전문지식 확보, 혁신 사업 추진을 목적으로 순환 비즈니스 스타트업과의 제휴도 검토해 볼 필요가 있음





UN SDGs 연계 ESG ETF

목표 6.

모두를 위한 물과 위생의 이용가능성과 지속가능한 관리 보장



P H O

Invesco Water Resources ETF

- 미국 상장 기업 중 산업과 일반 가구를 위한 물 관리 및 정화 관련 상품 및 서비스를 제공하는 기업 대상
- 다만 물 관리 및 정화가 주요 매출을 발생시키는 영업활동인 기업은 일부 수도 기간 산업으로 한정되어 있음
- 유동 시가총액 가중 방식으로 지수 비중을 결정하되 상위
 5개 개별종목 비중 제한(최대 8%)를 두고 있음. 상위 5
 개를 제외한 종목은 동일 비중 적용

ETF 개요

티커	PHO US EQUITY
상장일	2005-12-06
운용사명	Invesco ETFs/USA
총보수율(%)	0.6
기초지수	NASDAQ OMX US Water TR Index
가중 방식	Market Cap
주당 가격(달러)	55,04
보유 종목 수	38
시가 총 액(백만달러)	1,929.7
시총/전략/지역	Broad Market / Blend / U.S.

자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021년 10월 1일 기준

주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준 주: 2019.12.31 종가=100을 기준으로 지수화

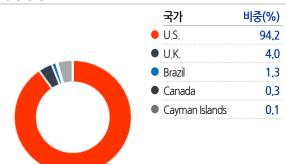
TOP 10 보유 종목

섹터 구성

티커	이름	시가총액 (백만달러)	비중 (%)
ECL US	에코랩	61,123	8,1
DHR US	다나허	215,826	8.0
ROP US	로퍼 테크놀로지스	47,186	7.9
AWK US	아메리칸 워터 웍스	30,553	7.9
WATUS	워터스	21,827	7.3
RXN US	렉스노드	7,797	4.5
WMS US	어드밴스트 드레이니지	7,777	4.1
PNR US	펜테어	12,086	4.0
IEX US	아이덱스	15,971	4.0
WTRG US	에센셜 유틸리티스	11,366	4.0
합계			59.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준

국가 구성



세탁 비중(%)
Industrial 53.7
Utilities 22.2
Basic Materials 8.1
Consumer, Non-cyclical 8.0
Technology 7.9
Government 0.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준

자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준

목표 9. 회복력 있는 인프라 구축, 포용적이고 지속가능한 산업화 증진과 혁신 도모



IIVPF

iShares Automation & Robotics UCITS ETF

- 자동화·로봇 관련 테마형 ETF로 분류할 수 있음.
- 매출의 50% 이상이 자동화·로봇 관련 영업활동으로부터 창출되는 글로벌 기업 대상
- 동일 비중 가중 방식
- 모든 STOXX Global Thematic Indices에서 제공하는 기초 적인 ESG 스크리닝(주로 네거티브 스크리닝)을 통해 필 터링

ETF 개요

티커	RBOT LN EQUITY
상장일	2016-09-08
운용 사명	iShares ETFs/Ireland
총보수율(%)	0.4
기초지수	STOXX Global Automati' & Robotics Index
가중 방식	Equal Weight
주당 가격(달러)	13,32
보유종목 수	139
시가 총 액(백만달러)	3,771
시총/전략/지역	Broad Market / Blend / Global

자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021년 10월 1일 기준

주가 추이



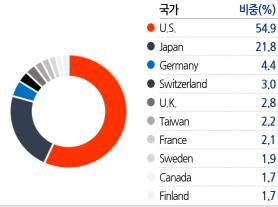
자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준 주: 2019.12.31 종가=100을 기준으로 지수화

TOP 10 보유 종목

티커	이름	시가총액 (백만달러)	비중 (%)
NOW US	서비스나우	125,358	2.3
AMD US	어드밴스드 마이크로	124,268	2,3
6920 JP	레이저테크	20,368	2,2
6645 JP	오므론	19,288	2.2
6861 JP	키엔스	139,292	2,2
SPLK US	스플렁크	23,447	2.2
NVDA US	엔비디아	518,550	2.1
SNAP US	스냅	118,978	2.1
XLNX US	자일링스	37,583	2,1
ISRG US	인튜이티브 서지컬	120,028	2,1
합계			21.7
71 = - DI	O 7 E 7 Z 7 2024 1 40 0 4	101717	

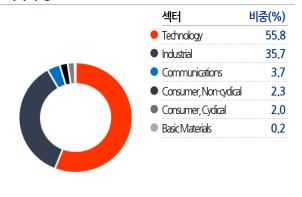
자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준

국가 구성



자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준

섹터 구성



자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2021 년 10월 1일 기준

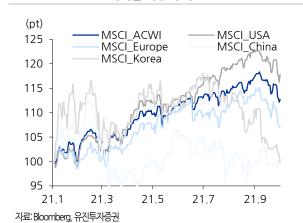
국내외 주요 지수 추이

MSCI Global ESG 지수 추이



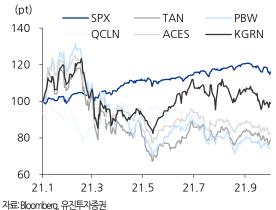
자료: Bloomberg, 유진투자증권 주: 2020.12.31 종가=100을 기준으로 지수화

MSCI ESG Leaders 국가별 지수 추이



대체 에너지 ETF 추이

주:2020.12.31 종가=100을 기준으로 지수화



자료: Bloomberg, 유진투자증권 주: 2020.12.31 종가=100 을 기준으로 지수화

ESG 회사채 TR 지수 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권 주: 2020.12.31 종가=100을 기준으로 지수화

국내 ESG 지수 추이



자료: FnGuide, 유진투자증권 주: 2020.12.31 종가=100을 기준으로 지수화

국내 K-뉴딜지수 추이



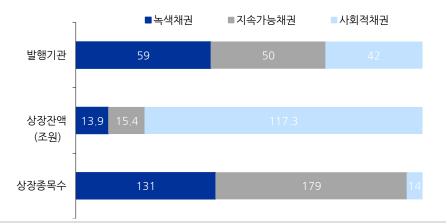
자료: FnGuide, 유진투자증권 주: 2020.12.31 종가=100을 기준으로 지수화

신규 상장된 사회책임투자채권

채권종류	종목명	상장일	표면이자율	상장잔액 (백만)
사회적채권	인천도시공사 206(사)	2021/10/01	2.28400	100,000
사회적채권	중소벤처기업진흥채권 743(사)	2021/10/01	1.75600	170,000
지속가능채권	엠캐피탈 291(지)	2021/09/30	2.93800	20,000
사회적채권	신보 2021 제 16 차유동화전문 1-1(사)	2021/09/30	2.01400	326,464
사회적채권	신보 2021 제 17 차유동화전문 1-1(사)	2021/09/30	2.01400	76,876
사회적채권	한국장학재단 21-10(사)	2021/09/29	2.04700	60,000
사회적채권	신보 2021 제 18 차유동화전문 1-1(사)	2021/09/29	1.85800	102,960
사회적채권	한국주택금융공사 MBS2021-21(1-3)(사)	2021/09/28	1.70000	60,000
사회적채권	한국주택금융공사 MBS2021-21(1-1)(사)	2021/09/28	1.30000	77,600
사회적채권	한국주택금융공사 MBS2021-21(1-2)(사)	2021/09/28	1.60300	70,000
사회적채권	한국주택금융공사 MBS2021-21(1-4)(사)	2021/09/28	1.94400	330,000

자료: SRIbond, 유진투자증권

사회책임투자채권 상장현황



자료: SRlbond, 유진투자증권 주: 발행기관은 종류별로 발행한 기업의 경우 중복하여 산출

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에

도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%
		(

(2021.09.30 기준)