

# 걸어온 길, 가야할 길

한국 사회책임투자 시장현황 및 전망 2019

Korea SRI Market Landscape

2020.08.24

이종오, 한국사회책임투자포럼 사무국장 argos68@naver.com

이현오, 한국사회책임투자포럼 연구원 remi.h.lee@gmail.com

정승혜, CFA, 모닝스타코리아 리서치 이사 andy.jung@morningstar.com

## 목차

1. 개요
2. 한국 SRI 시장
3. 한국 공적연기금과 SRI
4. 한국 국민연금과 SRI
5. 한국 SRI 공모펀드 시장
6. 한국 ESG채권 시장
7. 한국 임팩트 투자 시장
8. 한국 탈석탄 금융 현황
9. SRI 활성화를 위한 과제와 전망

## Disclaimer

## 1. 개요

### □ 목적

- 한국 사회책임투자 시장의 규모 추이와 동향을 살펴보고, 시장 활성화를 위한 정책적, 제도적 방향을 제시함. 올해 보고서는 SRI 관련 공모펀드의 세계 시장 분석, 임팩트 투자 국내외 시장 동향, ESG채권 국내외 시장 동향, 탈석탄 금융 국내외 동향을 포함하여 작성하였음

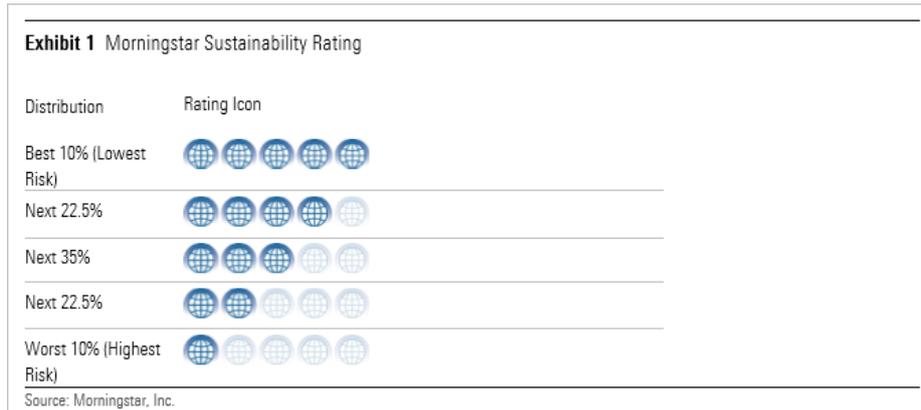
### □ 발간

- 한국사회책임투자포럼(KoSIF)이 2017년까지 매년 단독으로 발간해왔으나 2018년부터 모닝스타코리아(모닝스타)와 공동으로 발간함

### □ 조사 방법 및 방법론

- 용어: 사회책임투자(Socially Responsible Investing)는 지속가능투자(Sustainable Investing), ESG투자(Environmental, Social, Governance Investing) 등 정의와 범주에 따라 다양하게 불리는데, 이 보고서에서는 고유명사로 사용된 경우 외에는 SRI로 통일함
- 공적금융기관 관련 수치: 한국사회책임투자포럼이 직접 수집한 각 공적금융기관의 공시·내부자료를 주로 참조했음
- 공모펀드 및 시장 관련 수치: 모닝스타 디렉(Morningstar Direct)과 금융투자협회 및 한국거래소의 공시자료를 주로 참조했으며 각 공모펀드의 SRI 해당 여부는 투자설명서 상의 정보를 바탕으로 모닝스타가 자체적으로 판단함
- 집계 방법: 펀드 규모는 특별한 언급이 없으면 2019년 말 순자산총액 기준이며 펀드 개수는 운용·클래스펀드 여부에 따라 달라질 수 있음
- 모닝스타 등급(스타등급) 방법론: 하락위험이 반영된 모닝스타 고유의 위험조정수익률을 산출하여 정규분포상에서 10%, 22.5%, 35%, 22.5%, 10% 중 어느 구간에 해당하는지에 따라 스타 개수를 부여함
- 모닝스타 지속가능성등급 방법론: 재무적으로 중대한 ESG 이슈에 대해 동종그룹 대비 포트폴리오 위험을 측정하여 비교집단 안에서 10%, 22.5%, 35%, 22.5%, 10% 중 어느 구간에 해당하는지에 따라 지구본 개수를 부여함

- 서스테널리티क्स(Sustainalytics)<sup>1</sup>의 기업 수준 ESG위험등급 및 모닝스타의 포트폴리오 보유종목 데이터베이스를 사용하여 전 세계 상품과 지수에 대해 평가함
- 해당 펀드가 SRI 전략으로 운용되는지 여부를 판단할 수 있는 질적 지표로 활용 가능함



## 2. 한국 SRI 시장

### □ 규모

- 2019년 말 기준 한국의 SRI 시장 규모는 33조 2,352억원이며 이는 공적연기금, 공제회, 우정사업본부, 공모펀드의 SRI 규모의 합계임 [표1]
- 우정사업본부의 예금기금과 보험기금은 정부의 통제를 받으나 공적연기금으로 분류되지 않음
- 한국의 SRI 시장 규모는 2013년 말 처음으로 8조원을 돌파한 이후 2017년 말까지 정체되어 왔으나 2018년 국민연금이 직접 운용하는 국내주식의 일부를 SRI형으로 분류함에 따라 그 규모가 27조원대로 급증했고, 2019년 말에는 33조2,350억 원으로 증가함
- 하지만 한국의 자본시장 규모 대비 SRI 시장 비중은 여전히 미미한 수준으로 1.9%에 불과함 [표2]

<sup>1</sup> 서스테널리티क्स는 책임투자(Responsible Investment) 및 ESG 리서치 전문기관으로, 글로벌 최대 규모의 순수 리서치 및 등급 제공회사임. ESG & 기업 거버넌스 리서치 및 분석에서 전 세계 550개 이상의 고객을 대상으로 25년 이상 서비스를 제공하고 있음. 리서치 200명, 계약담당 매니저 20명을 포함하여 500명 이상의 전문 인력이 전세계 오피스에서 현지 시장 지식을 제공함. 2020년 7월 모닝스타가 서스테널리티क्स 지분을 100% 인수하여, 현재 모닝스타 패밀리사의 일원임

[표 1] 한국 SRI 시장 규모

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
공적연기금 SRI 규모 (A)	6,622.2	7,055.9	26,974.3	32,459.5
공제회 SRI 규모 (B)	0.0	40.0	100.0	119.0
우정사업본부 SRI 규모 (C)	131.8	150.7	123.0	242.2
공모펀드 SRI 규모 (D)	335.5	474.0	551.9	414.5
한국 SRI 시장 규모 (E)	7,089.5	7,720.6	27,749.2	33,235.2

출처: 한국사회책임투자포럼, 모닝스타

(단위: 십억원)

[표 2] 한국의 자본시장 규모 대비 SRI 시장 비중

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
KOSPI	1,308,440.4	1,605,820.9	1,343,971.9	1,475,909.4
KOSDAQ	201,523.4	282,740.1	228,238.3	241,351.0
KONEX	4,307.8	4,908.1	6,250.4	5,325.4
한국 자본시장 규모 (F)	1,514,271.5	1,893,469.0	1,578,460.5	1,722,585.8
한국 SRI 시장 규모 (G)	7,089.5	7,720.6	27,749.2	33,235.2
한국 자본시장 규모 대비 (=G/F)	0.5%	0.4%	1.8%	1.9%

출처: 한국사회책임투자포럼, 모닝스타, 한국거래소

(단위: 십억원)

### □ 특성

- 2019년 말 기준 한국의 SRI 시장 규모에서 공적연기금이 차지하는 비중은 무려 97.7%이며 공모펀드는 1.2%에 그침 [표3]
- 한국의 SRI 시장은 공적연기금이 절대적으로 주도하고 있으며, 2017년 91.4%, 2018년 97.2%, 2019년 97.7%로 공적연기금 의존도는 해가 갈수록 심화되고 있는 추세

[표 3] 한국 SRI 시장 비중

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
공적연기금 (=A/E)	93.4%	91.4%	97.2%	97.7%
공제회 (=B/E)	0.0%	0.5%	0.4%	0.4%
우정사업본부 (=C/E)	1.9%	2.0%	0.4%	0.7%
공모펀드 (=D/E)	4.7%	6.1%	2.0%	1.2%

출처: 한국사회책임투자포럼, 모닝스타

### 3. 한국 공적연기금과 SRI

#### □ 공적연기금의 SRI 운용 방식

- 2019년 말 기준 정부의 공적연기금 수는 총 67개이며 이 중 국민연금, 사학연금, 공무원연금만 기금의 일부를 SRI 방식으로 운용함 [표4]
- 국민연금은 SRI 해당액을 직접운용과 위탁운용 두 가지 방식으로 운용하고 있는 반면 사학연금과 공무원연금은 SRI 해당액 전부를 자산운용사 및 투자자문사에게 위탁해 운용하고 있음
- 3개 공적연기금, 우정사업본부, 공제회(교직원공제회·행정공제회) 모두 SRI 대상을 국내 주식으로 한정해 운용함

[표 4] 공적연기금 분류

구분	기금명	해당부처
사회보험성기금 (6 개)	고용보험기금	고용노동부
	공무원연금기금	인사혁신처
	국민연금기금	보건복지부
	군인연금기금	국방부
	사립학교교직원연금기금	교육부
	산업재해보상보험및예방기금	고용노동부
계정성기금 (5 개)	공공자금관리기금	기획재정부
	공적자금상환기금	기획재정부
	복권기금	기획재정부
	양곡증권정리기금	농림축산식품부
	외국환평형기금	기획재정부
금융성기금 (8 개)	기술보증기금	중소벤처기업부
	농림수산업자신용보증기금	금융위원회
	농어가목돈마련저축장려기금	금융위원회
	산업기반신용보증기금	기획재정부
	무역보험기금	산업통상자원부
	신용보증기금	금융위원회
	예금보험기금채권상환기금	금융위원회
	주택금융신용보증기금	금융위원회
사업성기금 (48 개)	과학기술진흥기금	과학기술정보통신부
	관광진흥개발기금	문화체육관광부
	국민건강증진기금	보건복지부
	국민체육진흥기금	문화체육관광부

국유재산관리기금	기획재정부
국제교류기금	외교부
국제질병퇴치기금	외교부
군인복지기금	국방부
근로복지진흥기금	고용노동부
금강수계관리기금	환경부
낙동강수계관리기금	환경부
남북협력기금	통일부
농산물가격안정기금	농림축산식품부
농어업재해보험기금	농림축산식품부
농업소득보전직접지불기금	농림축산식품부
농지관리기금	농림축산식품부
대외경제협력기금	기획재정부
문화예술진흥기금	문화체육관광부
문화재보호기금	문화재청
방사성폐기물관리기금	산업통상자원부
방송통신발전기금	과학기술정보통신부
범죄피해자보호기금	법무부
보훈기금	국가보훈처
사법서비스진흥기금	대법원
사학진흥기금	교육부
산업기술진흥및사업화촉진기금	산업통상자원부
석면피해구제기금	환경부
소상공인시장진흥기금	중소벤처기업부
수산발전기금	해양수산부
순국선열애국지사사업기금	국가보훈처
언론진흥기금	문화체육관광부
양성평등기금	여성가족부
영산강·섬진강수계관리기금	환경부
영화발전기금	문화체육관광부
원자력기금	과학기술정보통신부
응급의료기금	보건복지부
임금채권보장기금	고용노동부
자동차사고피해지원기금	국토교통부
자유무역협정이행지원기금	농림축산식품부
장애인고용촉진및직업재활기금	고용노동부
전력산업기반기금	산업통상자원부
정보통신진흥기금	과학기술정보통신부
주택도시기금	국토교통부
중소기업창업및진흥기금	중소벤처기업부
지역신문발전기금	문화체육관광부

청소년육성기금	여성가족부
축산발전기금	농림축산식품부
한강수계관리기금	환경부

출처: 기획재정부

### □ 공적연기금의 SRI 운용 규모

- 2019년 말 기준 3개 공적연기금의 SRI 규모는 32조 4,595억원임 [표5]
- 국민연금의 SRI 규모는 2018년 국민연금이 직접 운용하는 국내주식의 일부를 SRI형으로 분류함에 따라 그 규모가 급증하여 2019년에는 30조원 대를 돌파한 32조1,700억 원 임
- 사학연금의 SRI 규모는 2016년 말 일시적으로 2,000억원을 초과했을 뿐, 이후 3년간 1,000억원 대 초반에 머물고 있음
- 공무원연금의 SRI 규모는 2015년 말 1,000억원 대에서 이듬해 300억원 대로 급감했으나 이후 꾸준히 상승하여 2019년 말 1600억원대를 돌파함
- 2019년 말 기준 공적연기금의 SRI 총 규모에서 국민연금이 차지하는 비중은 99.1%로 압도적이며 사학연금과 공무원연금은 미미한 수준임 [표6]

[표 5] 공적금융기관 SRI 규모

구분		2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
국민연금	SRI 규모 (H)	6,370.0	6,880.0	26,739.2	32,170.0
	국내주식운용 규모	102,359.1	131,520.0	108,913.8	132,260.9
	총운용자산 규모 (I)	558,299.1	621,642.2	638,781.1	736,653.8
사학연금	SRI 규모 (J)	212.4	102.0	132.9	126.3
	국내주식운용 규모	3,400.0	4,202.8	3,438.8	4,038.3
	총운용자산 규모 (K)	13,922.9	15,840.4	16,031.1	18,361.9
공무원연금	SRI 규모 (L)	39.8	73.9	102.2	163.2
	국내주식운용 규모	1,497.9	2,042.2	1,706.9	18,414.0
	총운용자산 규모 (M)	6,518.9	8,044.7	8,826.7	8,890.0
공적연기금 SRI 규모 (N=H+J+L)		6,622.2	7,055.9	26,974.3	32,459.5
한국교직원공제회	SRI 규모 (O)	N/A	40.0	60.0	75.0
	국내주식운용 규모	N/A	4,832.8	3,824.8	4,979.9
	총운용자산 규모	N/A	25,515.6	26,531.2	30,212.8
대한지방행정공제회	SRI 규모 (P)	N/A	N/A	40.0	44.0
	국내주식운용 규모	N/A	N/A	1,450.0	2,002.9
	총운용자산 규모	N/A	N/A	12,228.8	14,301.5

공제회 SRI 규모 (Q=O+P)		0.0	40.0	100.0	119.0
우정사업본부	SRI 규모 (예금) (R)	131.8	150.7	123.0	242.2
	국내주식운용 규모	6,514.2	6,752.1	8,804.6	7,845.1
	총운용자산 규모	111,393.5	115,463.5	123,678.5	130,065.0
공적금융기관 SRI 규모 (=N+Q+R)		6,754.0	7,246.6	27,197.3	32,820.7
출처: 한국사회책임투자포럼					(단위: 십억원)

[표 6] 공적연기금 SRI 규모 대비 각 연기금의 SRI 비중

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
국민연금 (=H/N)	96.2%	97.5%	99.1%	99.1%
사학연금 (=J/N)	3.2%	1.4%	0.5%	0.4%
공무원연금 (=L/N)	0.6%	1.0%	0.4%	0.5%

출처: 한국사회책임투자포럼

#### □ 공적연기금의 SRI 운용 실태

- 2019년 말 기준 3개 공적연기금의 총 운용자산 규모 대비 SRI 비중은 국민연금 4.4%, 공무원연금 1.8%, 사학연금 0.7% 순임 [표7]
- 각 공적연기금의 총 운용자산 규모 대비 SRI 비중은 2018년과 비교하여 국민연금과 공무원연금이 각각 0.2%, 0.6% 증가하고 사학연금은 오히려 0.1% 하락하는 등 전반적으로 답보상태의 비중을 보임

[표 7] 각 기금의 총 운용자산 규모 대비 SRI 비중

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
국민연금 (=H/I)	1.1%	1.1%	4.2%	4.4%
사학연금 (=J/K)	1.5%	0.6%	0.8%	0.7%
공무원연금 (=L/M)	0.6%	0.9%	1.2%	1.8%

출처: 한국사회책임투자포럼

## 4. 국민연금과 SRI

### □ 국민연금의 SRI 운용 규모

- 2019년 말 기준 국민연금의 SRI 규모는 32조 1,700억원이며 모두 국내주식형임 [표8]
- 2019년 말 기준 국민연금의 SRI 규모는 총 운용자산 규모 대비 4.4%, 국내주식운용 규모 대비 24.3%를 차지함. 총 운용자산 규모 대비 비중은 2018년과 비교하여 0.2% 소폭 증가하였으나, 국내주식운용 규모 대비로는 0.3% 비중이 하락함 [표9]
- 국민연금은 2017년까지 국내주식 중 위탁운용에만 SRI를 적용하였지만 2018년부터는 직접운용에도 적용함. 2019년 말 기준 국민연금의 국내주식 직접운용 중 SRI 규모는 26조 9,800억 원으로 국내주식 직접운용 규모 대비 37.7%를 차지함
- 2019년 말 기준 국민연금의 국내주식 위탁운용 중 SRI 규모는 5조 1,900억 원으로, 국내주식 위탁운용 규모 대비 8.6%를 차지함. 이 비중은 2016년부터 지속적으로 감소하고 있음. 2016년 말 기준에 비해 4.8%P (연평균 1.6%P) 감소한 수치임 [표10]
- 2019년 말 기준 국민연금의 SRI 규모는 국내 공적연기금 SRI 규모 대비 99.1%, 국내 SRI 시장 규모 대비 96.8%를 차지함. 이 비중은 2016년부터 지속적으로 증가하고 있으며, 2016년 말 기준 각각 2.9%P, 6.9%P (연평균 1.0%P, 2.3%P) 증가한 수치임 [표11]

[표 8] 국민연금의 국내주식 직접·위탁운용 규모 및 직접·위탁운용 중 SRI 규모

구분	2016년	2017년	2018년	2019년
국내주식 직접운용 규모 (S)	54,744.9	71,291.8	58,843.5	71,619.0
국내주식 위탁운용 규모 (T)	47,614.2	60,228.2	50,070.3	60,641.9
국내주식운용 규모 (U)	102,359.1	131,520.0	108,913.8	132,260.9
국내주식 직접운용 중 SRI 규모 (V)	0.0	0.0	22,160.4	26,980.0
국내주식 위탁운용 중 SRI 규모 (W)	6,370.0	6,880.0	4,578.8	5,190.0
국내주식운용 중 SRI 규모 (X)	6,370.0	6,880.0	26,739.2	32,170.0

출처: 한국사회책임투자포럼, 국민연금기금운용본부

(단위: 십억원)

[표 9] 국민연금의 총운용자산·국내주식운용 규모 대비 SRI 비중

구분	2016년	2017년	2018년	2019년
총운용자산 규모 대비 (=X/I)	1.1%	1.1%	4.2%	4.4%
국내주식운용 규모 대비 (=X/U)	6.2%	5.2%	24.6%	24.3%

출처: 한국사회책임투자포럼, 국민연금기금운용본부

[표 10] 국민연금의 직접·위탁운용 규모 대비 SRI 비중

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
국내주식 직접운용 규모 대비 (=V/S)	0.0%	0.0%	37.7%	37.7%
국내주식 위탁운용 규모 대비 (=W/T)	13.4%	11.4%	9.1%	8.6%

출처: 한국사회책임투자포럼, 국민연금기금운용본부

[표 11] 국민연금의 공적연기금 SRI · 한국 SRI 시장 규모 대비 SRI 비중

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
공적연기금 SRI 규모 대비 (=X/N)	96.2%	97.5%	99.1%	99.1%
한국 SRI 시장 규모 대비 (=X/E)	89.9%	89.1%	96.4%	96.8%

출처: 한국사회책임투자포럼, 국민연금기금운용본부

### □ 국민연금의 SRI 운용 실태

- 국민연금은 한국의 SRI를 이끌고 있는 절대적인 동력으로 볼 수 있음
- 그러나 한국 SRI 시장에서 국민연금이 차지하는 압도적 비중에도 불구하고 국민연금 자체의 SRI 규모와 관련한 의미 있는 변화는 미미한 실정임
- 한편, 국민연금의 SRI 확대를 위한 법적·제도적·정책적인 인프라 구축은 최근 들어 의미 있는 진전을 보이고 있음. 2015년 국민연금기금 투자시 ESG 자율고려와 관련 사항 의무공시를 규정한 '국민연금법' 개정 이후 스튜어드십 코드 도입(2018.7), 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인 마련(2019.1), 책임투자팀을 수탁자책임실(책임투자팀, 주주권행사팀)로 승격(2019.1), 위탁운용사 의결권 행사 위임 가이드라인 마련(2019.11), 국민연금기금 책임투자 활성화 방안 수립(2019.11), 책임투자 원칙 수립(2019.11), 국민연금기금 적극적 주주활동 가이드라인 마련(2019.12) 등은 그 진전을 보여주는 대표적인 예라 할 수 있음

### □ 국민연금의 SRI 인프라 구축 과정

- 2006년 9월: 국내주식형으로 SRI 최초 위탁 운용
- 2008년 8월: 책임투자 TFT 구성
- 2009년 6월: 책임투자에 관한 국제적 이니셔티브인 UN PRI 가입
- 2009년 12월: 의결권 행사시 ESG 원칙을 고려한다는 내용의 의결권 행사지침 개정

- 2011년 1월: 운용전략실 산하에 ESG 리서치 업무 신설
- 2013년 3월: 기금운용본부 운용전략실 내에 책임투자팀 신설
- 2014년 8월: 책임투자 가상펀드 운용
- 2014년 10월: 의안분석 서비스 외부 자문기관 시범 운영
- 2014년 12월: 「국민연금법 일부법률개정안 개정안」 국회 본회의 통과 - 국민연금 기금 투자시 ESG 고려와 공시 의무화법
- 2015년 1월: 국민연금의 ESG 고려와 공시법 공포\*
- 2015년 11월: 책임투자형 펀드 신규 벤치마크 지수 도입 (주식운용실)
- 2015년 12월: 국내주식의 ESG 평가모형 구축
- 2016년 4월: 기금운용지침에 책임투자 관련 조항 마련
- 2016년 12월: 국내주식의 ESG 평가시스템 구축 및 평가지표 개선
- 2017년 7월: ESG 컨트러버설 이슈 평가방법 마련
- 2017년 12월: 국민연금 책임투자와 스튜어드십코드에 관한 연구
- 2018년 3월: 의결권행사전문위원회 권한 확대 관련 지침 개정
- 2018년 7월: 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙(스튜어드십 코드) 도입
- 2019년 1월: 수탁자책임실(책임투자팀, 주주권행사팀)로 개편, 국내주식 수탁자 책임 활동 가이드라인 마련
- 2019년 11월: 위탁운용사 의결권행사 위임 가이드라인 마련 등 국민연금 수탁자책임에 관한 원칙 후속조치 마련, 국민연금기금 책임투자 활성화 방안 수립, 책임투자원칙 도입
- 2019년 12월: 국민연금기금 수탁자 책임에 관한 원칙 및 지침 개정, 국민연금기금 적극적 주주활동 가이드라인 마련
  - 국민연금의 ESG 고려와 공시 의무화법
    - \* 국민연금법 제102조제4항: 제2항제3호에 따라 기금을 관리·운용하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다
    - \* 국민연금법 제105조제1항5호: 제102조제2항부터 제5항까지에 따른 기금의 관리·운용 현황에 관한 공시대상 및 방법

\* 국민연금기금운용지침 책임투자 공시대상 정보 (연간공시)

- 책임투자 관련 현황
- 책임투자를 위한 정책, 계획, 조직 및 활동내역
- 책임투자를 고려하는 환경·사회·지배구조 기준
- 책임투자를 고려하는 자산군의 범위(위탁·직접 구분) 및 운용규모
- 책임투자를 고려하는 자산군의 투자현황 (공시대상 자산군별 투자종목 세부내역 중 책임투자를 고려하는 종목별 현황)
- 책임투자 관련 위탁운용사 선정 기준 및 현황, 성과평가 기준

□ 국민연금의 '책임투자 활성화 방안'(2019.11.29 의결)

- 보건복지부와 국민연금은 2019년 11월 말에 '책임투자 활성화 방안'을 의결함. 이는 국민연금이 2006년 위탁운용 방식으로 SRI를 최초로 시행한 이래 13년 만에 만든 'SRI 활성화 로드맵'이라 할 수 있음 [표12]
- 국민연금의 '책임투자 활성화 방안'은 1. 대상 자산군 확대 및 책임투자 전략 수립 2. 위탁운용 책임투자 내실화 3. 책임투자 활성화 기반조성이라는 세 축을 중심으로 총 8가지 과제를 세부 추진과제를 제시하고 있음
- 이 '책임투자 활성화 방안'은 스튜어드십 코드 도입에 따른 적극적인 주주권 행사와 더불어 시너지를 창출할 수 있을 것으로 기대됨

[표12] 국민연금 책임투자 활성화 방안

구분	AS-IS		TO-BE		
			'19. 下	'20	'21 ~ '23
1. 대상 자산군 확대 및 책임투자 전략 수립	ESG 통합	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식ESG 정기평가(연2회)</li> <li>• 컨트러벌 이슈 모니터링</li> <li>• ESG 평가모형 개선(연1회)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식 직접</li> <li>- (액티브) 강화된 ESG 고려방식 검토 ('20) 및 적용('21)</li> <li>- (패시브) ESG 고려 적용</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 해외주식 및 국내외 채권의 ESG 고려를 위한 기반마련 및 적용('21)</li> </ul>

	<b>기업과의 대화</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식의 중점관리사안 및 예상하지 못한 우려사안 수탁자책임 활동 추진</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식 환경(E), 사회(S) 관련 중점관리사안 마련(가이드라인 개정)</li> <li>• 해외주식 수탁자 책임활동 가이드라인 마련</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식 E, S 중점관리사안의 비공개대화기업 선정 및 주주활동 추진('21)</li> <li>• 해외주식 수탁자 책임활동 가이드라인 시행('21~)</li> </ul>
<b>2. 위탁운용 책임투자 내실화</b>	<b>책임투자 위탁펀드</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식 책임투자 위탁펀드 운영 중</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• BM개발 및 적용 등('20~)</li> </ul>	
	<b>위탁운용사 선정 평가</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 운용사 조직인력 역량 등을 기준으로 운용사 선정</li> <li>• 반기평가 또는 상시평가 추진</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식 책임투자 위탁펀드 ESG 평가보고서 제출 의무화('20~)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내외 주식 및 채권 위탁운용사 선정시 책임투자 요소 고려방안 마련('21), 시행('22)</li> </ul>
<b>3. 책임투자 활성화 기반 조성</b>	<b>책임투자원칙 등 제정</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국민연금법</li> <li>• 기금운용지침(제17조)</li> <li>• 수탁자책임활동에 관한 원칙</li> <li>• 수탁자책임활동에 관한 지침-가이드라인</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 책임투자원칙 제정 및 기금운용지침에 반영</li> <li>• 수탁자책임활동 지침에 책임투자 관련 사항 반영</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식 E, S 관련 중점관리사안 신설에 관련 수탁자책임활동 가이드라인 개정</li> </ul>	
	<b>책임투자 담당조직의 역량 강화</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PRI 가입('09.6월) 및 컨퍼런스 참석</li> <li>• ACGA, ICGN 가입 컨퍼런스 참석</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 주주간 협의회 참석</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 책임투자 관련 해외 이니셔티브 추가 참여 검토</li> <li>• 해외 증권사 주관 컨퍼런스 등 참석</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 해외 사무소 책임투자 인력 파견 및 확대('21~)</li> </ul>
	<b>ESG 공시 등</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국민연금기금 연차보고서에 관련사항 공개</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 해외 연금기금 책임투자 보고서 발간 사례 조사</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국민연금기금 연차보고서에 책임투자 및 주주권 행사 관련 확대 개편</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 자본시장 참여자(운용사, 증권사) ESG 고려 활성화 유도 적용('22)</li> <li>• 국민연금기금 책임투자 연차 보고서 별도 발간 검토 추진</li> </ul>
	<b>ESG 평가체계 개선</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 국내주식 ESG 정기평가(연2회)</li> <li>• ESG 평가모형 개선(연1회)</li> <li>• 컨트롤 이슈 모니터링</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• ESG 평가체계 개선(E, S 중점관리사안 추가 선정 검토와 연계)</li> <li>• 해외주식 관련 ESG 리서치 기관 선정 검토</li> </ul>	

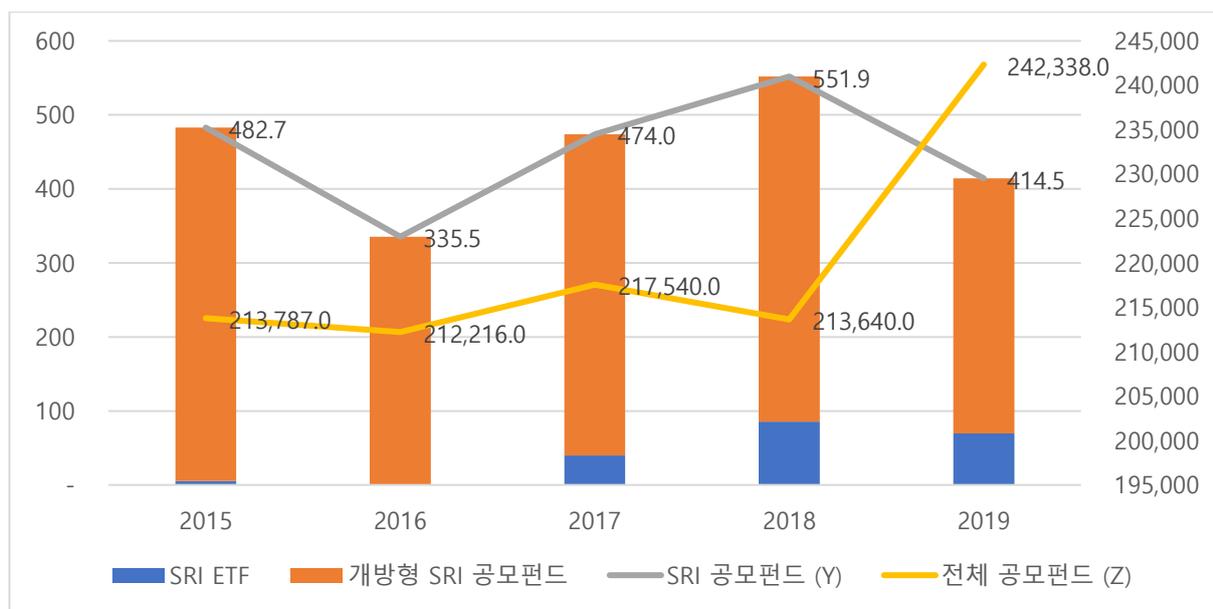
출처: 보건복지부, 국민연금공단

## 5. 한국 SRI 공모펀드 시장

### □ 규모

- 2019년 말 기준 한국의 SRI 공모(리테일)펀드 시장 규모는 4,145억원이며 최근 4년간 (2016~2019) 연평균 0.6% 성장해왔음 [그림1]
- 2019년 말 기준 한국의 전체 공모펀드 규모 대비 SRI 공모펀드 시장 비중은 0.2%이며 2015년 말 대비 불변함 [표13]

[그림1] 한국 SRI 공모펀드 시장 규모



출처: 모닝스타, 금융투자협회

(단위: 십억원)

[표13] 한국의 전체 공모펀드 규모 대비 SRI 공모펀드 시장 비중

구분	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년
전체 공모펀드 규모 대비 (=Y/Z)	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%

출처: 모닝스타

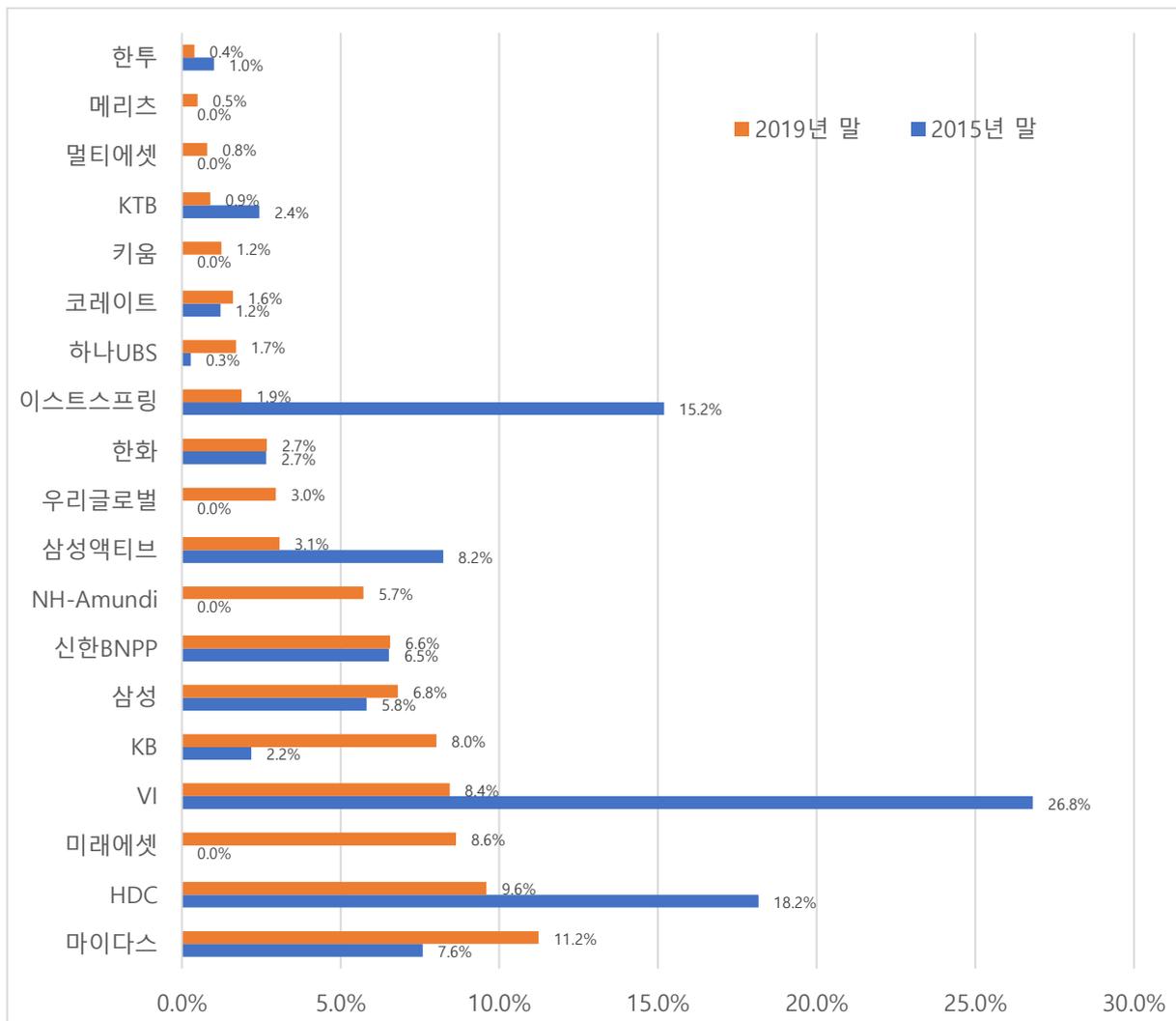
### □ 점유율

- 2019년 말 기준 17개 자산운용사가 60개의 펀드를 운용하고 있는 것으로 집계됐으며

이는 2018년 말 대비 (22개 자산운용사, 61개 펀드) 소폭 감소한 수치임

- 2019년 말 기준 마이다스자산운용이 점유율 1위를 차지했고 HDC자산운용과 VI자산운용(구 하이자산운용)도 2015년 말 대비 여전히 높은 순위를 유지했음 [그림2]
- 최근 5년간 (2015~2019) 상대적으로 규모가 작은 운용사들(HDC, VI, 이스트스프링)은 큰 폭의 점유율 하락을 보인 반면, 상대적으로 규모가 큰 운용사들(미래에셋, KB, NH-Amundi)은 큰 폭의 점유율 상승을 보였음
- 한편, ESG 관련 ETF를 출시한 삼성자산운용과 전략의 한 축을 SRI에 집중하고 있는 한화자산운용의 경우 향후 점유율이 상승할 것으로 기대됨

[그림2] 한국 SRI 공모펀드 시장 점유율 (자산운용사 NAV 기준)

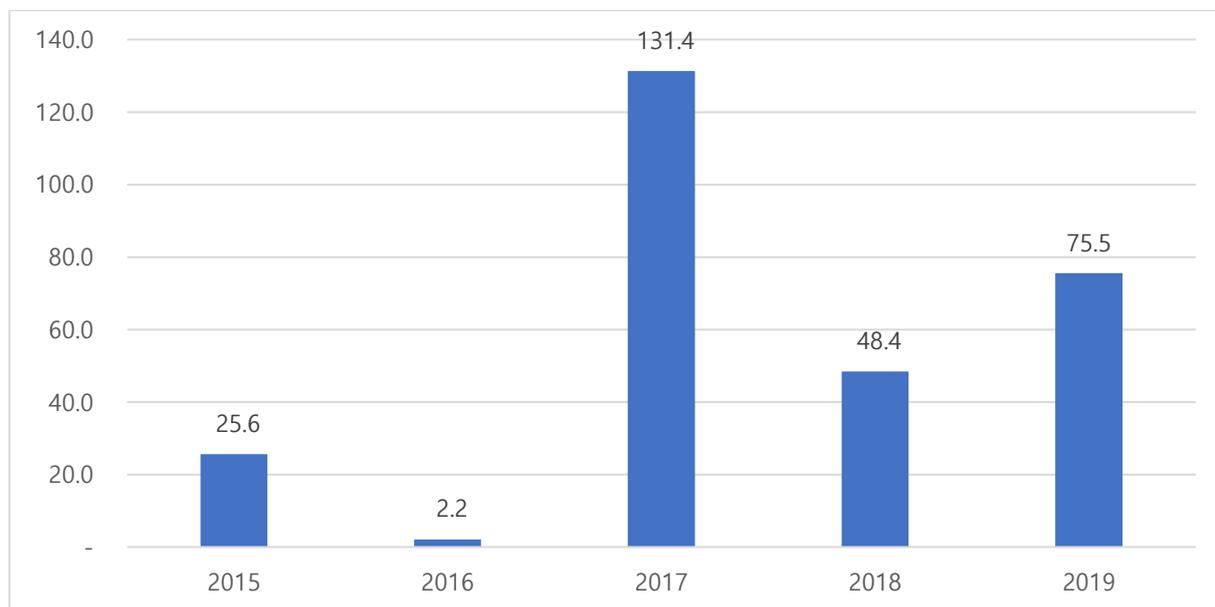


출처: 모닝스타

□ 신규 설정 현황

- 2019년 약 755억원 규모의 10개 펀드가 신규로 설정됐는데 이 중 1개 펀드는 ETF인 KODEX 200ESG임 [그림3]
- 국내 투자 펀드 뿐만 아니라 글로벌 투자 펀드도 출시됐는데 일례로 KB아메리칸센추리 글로벌리더스와 한국투자글로벌착한기업ESG 등이 있음
- 2014년까지는 클린에너지나 기후변화를 주제로 한 환경관련 펀드가 주를 이루었다면, 2017년부터는 SRI에 특화된 인덱스를 이용한 ETF 상품 출시가 증가했고, 2018년에는 ESG 요소를 전반적으로 고려하여 투자하는 펀드가 증가했음
- 과거에는 운용사가 정부 정책에 맞춰 환경, 신재생에너지, 녹색혁명 등 테마에 집중된 상품을 출시했다면, 최근에는 여전히 정책의 영향을 받지만 보다 근본적인 ESG에 대해 재고찰을 하고 있으며, 이것이 상품 출시에 반영되는 것으로 보임

[그림3] 한국 SRI 공모펀드 신규 설정 순자산총액



출처: 모닝스타

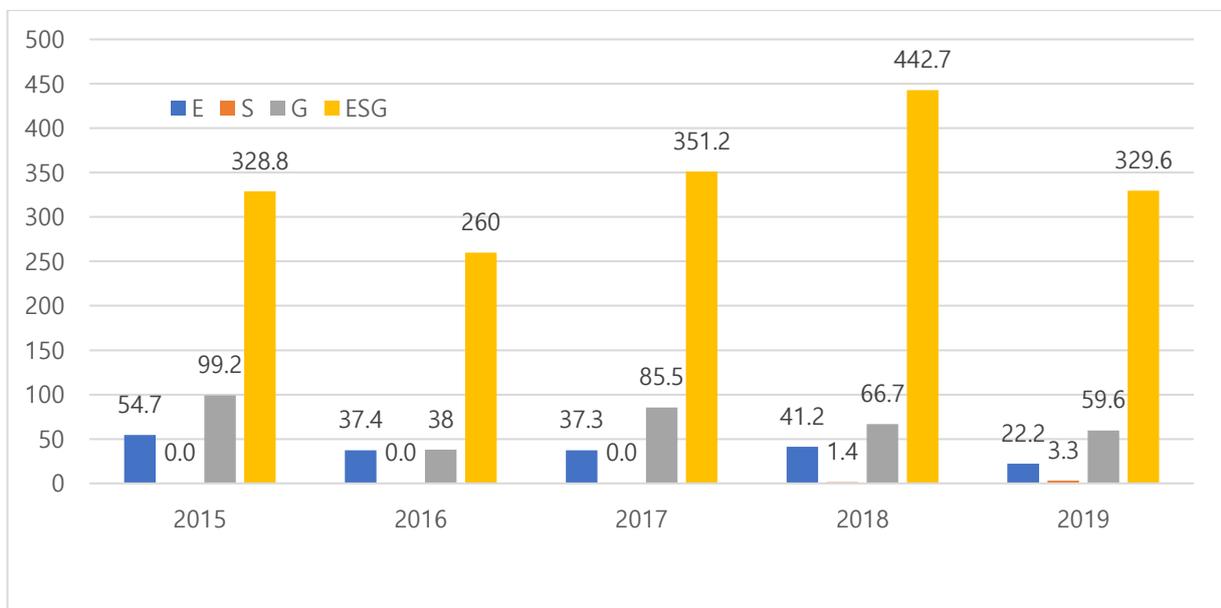
(단위: 십억원)

□ ESG 요소별 현황

- 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 중 한 요소에 집중하는 펀드는 정체되어 있는 반면, ESG 전반에 초점을 맞추는 펀드는 증가하고 있는 추세임 [그림4] [그림5]

- 환경 요소에 특화된 펀드는 정부 정책과 연동되어 출시됐으나 2015년 이후 시장에서 호응을 얻지 못하고 명맥만 유지하는 경우가 많은 것으로 파악됨. 2016년 이후 펀드 수는 정체된 상태이고, 펀드 규모는 줄어들고 있음
- 사회 요소에 특화된 펀드는 2018년 출시된 메리츠더우먼이 유일함
- 한국은 재벌 중심의 경제구조를 갖고 있어 지배구조가 중요한 이슈이나 이 요소에 특화된 공모펀드는 5개에 불과함<sup>1)</sup>

[그림4] 한국 SRI 공모펀드 ESG 요소별 순자산총액

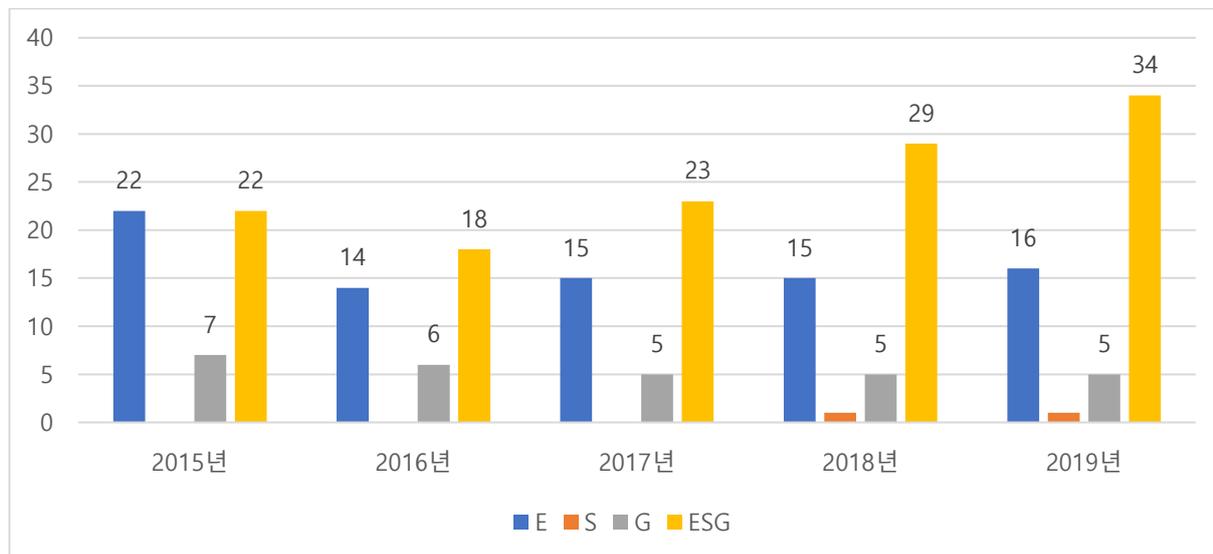


출처: 모닝스타

(단위: 십억원)

<sup>1)</sup> 대표적 펀드였던 알리안츠기업가치향상펀드가 지배구조개선 전략을 더 이상 주요 전략으로 사용하지 않아 2015년부터 집계대상에서 제외되면서 규모가 급감함

[그림5] 한국 SRI 공모펀드 ESG 요소별 개수<sup>2)</sup>



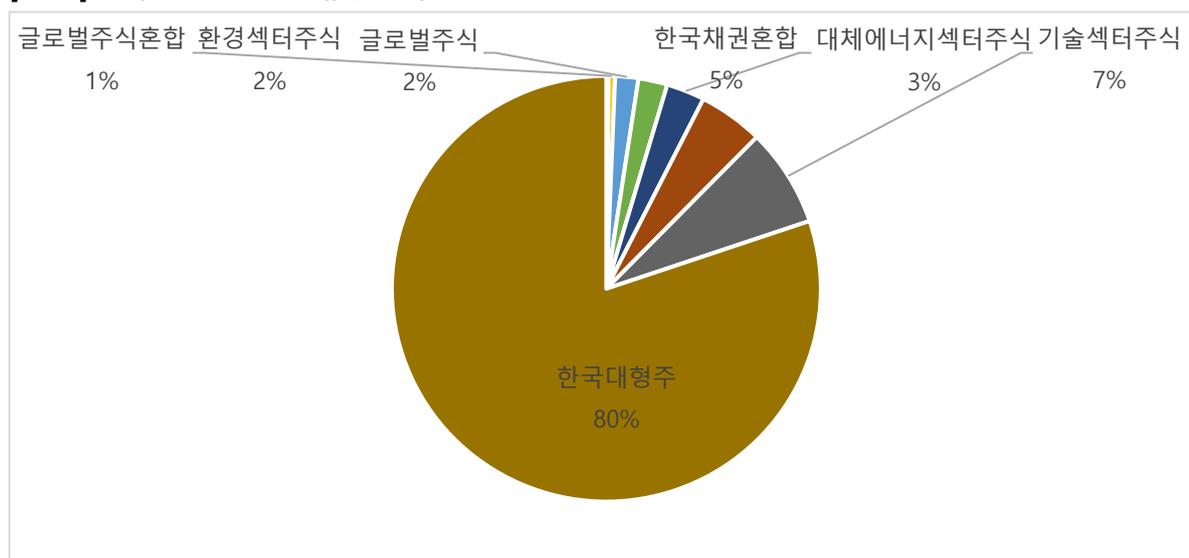
출처: 모닝스타

(단위: 십억원)

□ 유형별 현황

- 2019년 말 기준 한국대형주식이 80%로 가장 큰 비중을 차지하며 이는 2018년 대비 6.4%p 증가한 수치임 [그림6]

[그림6] 한국 SRI 공모펀드 유형별 비중



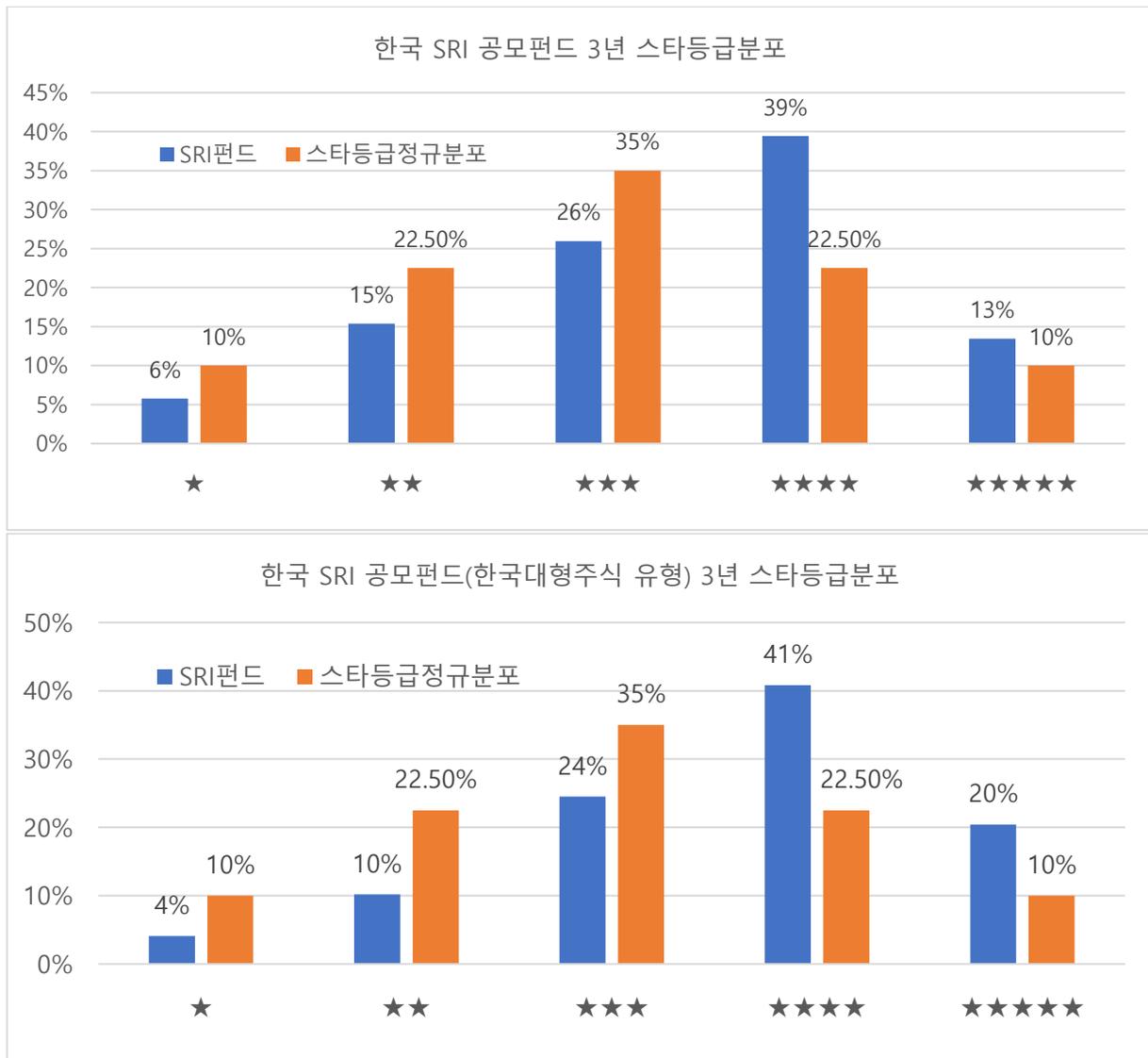
출처: 모닝스타

<sup>2)</sup> 운용중인 펀드를 대상으로 집계한 것으로 해지된 펀드는 제외함

□ 모닝스타 등급(스타등급, Morningstar Rating)별 현황

- 집계 대상 449개 클래스 수준 SRI 공모펀드 중 3년 스타등급을 받은 것은 104개임
- SRI펀드의 스타등급 분포(좌, 파란색)와 스타등급 정규분포(우, 붉은색)를 비교하면, SRI 펀드의 스타등급이 전반적으로 높은 것으로 나타남 [그림7]
- 이는 SRI펀드의 위험조정수익률이 같은 유형에 있는 일반펀드보다 상대적으로 우수하다는 것을 의미하며 위험조정수익률 관점에서 SRI펀드의 성과는 최근 몇 년간 개선되어 오고 있는 모습을 보임

[그림7] 한국 SRI 공모펀드 스타등급별 분포



출처: 모닝스타

□ 모닝스타 지속가능성등급(Morningstar Sustainable Rating)별 현황

- 모닝스타 지속가능성등급은 포트폴리오의 관리되지 않는 위험을 글로벌 유형과 비교하여 매긴 등급임
- 대체적으로 ETF의 모닝스타 지속가능성등급이 액티브 펀드에 비해 전반적으로 높음 [표14]

[표14] 한국 SRI 공모펀드(한국대형주식 유형) 모닝스타 지속가능성등급

펀드명 <sup>3)</sup>	설정일	모닝스타 지속가능성등급	글로벌유형 대비 환경 위험	글로벌유형 대비 사회 위험	글로벌유형 대비 지배구조 위험
KODEX MSCI ESG 유니버설	2018-02-06	High	Below Average	Below Average	Low
코레이트주주성장타겟 [주식] C-F	2019-05-16	High	Above Average	Average	Average
TIGER MSCI Korea ESG 유니버설	2018-02-06	High	Below Average	Below Average	Low
TIGER MSCI Korea ESG 리더스	2018-02-06	High	Low	Average	Average
신한 BNPP Tops 아름다운 SRI 자 1[주식] A	2005-11-15	Above Average	Average	Average	Average
KODEX 200ESG	2019-11-13	Above Average	Low	Average	Low
KBSTAR ESG 사회책임	2018-02-26	Above Average	Low	Above Average	Average
신한 BNPP Tops 아름다운 SRI 자 2[주식] A1	2014-06-05	Above Average	Average	Average	Average
HDC 좋은지배구조 1[주식] A	2007-04-05	Average	Average	Below Average	Below Average
삼성착한책임투자 1[주식] Cf	2017-08-17	Average	Average	Average	Average
KB ESG 성장리더스 자 [주식] A	2008-05-09	Average	Below Average	Average	Average
이스트스프링지속성장기업 [주식] C-F	2005-06-07	Average	Below Average	Low	Below Average
우리 G 액티브 SRI 자 [주식] A	2008-10-29	Average	Average	Average	Average
브이아이사회책임투자 [주식] C-F	2017-05-29	Average	Average	Average	Above Average
NH-Amundi 장기성장대표기업 [주식] C1	2006-08-01	Average	Above Average	Average	Above Average
키움올바른 1[주식] C-F	2019-06-04	Average	Low	Below Average	Below Average
KTB 지배구조1등주 [주식] CF	2019-03-20	Average	Above Average	Above Average	Above Average
메리츠더우먼 [주식] CF	2018-11-02	Average	N/A	N/A	N/A
우리 G 액티브 SRI 소득공제장기 자 [주식] C	2014-03-25	Average	Average	Average	Average
마이다스책임투자 [주식] Ce	2009-04-20	Below Average	High	High	High
미래에셋좋은기업 ESG [주식] C5	2010-10-25	Below Average	Low	Average	Above Average
FOCUS ESG Leaders150	2017-12-12	Below Average	Low	Average	Above Average
한화코리아레전드책임투자 자 [주식] C-f	2018-12-17	Below Average	Average	Average	Above Average
ARIRANG ESG 우수기업	2017-08-29	Below Average	Above Average	Above Average	High
코레이트트리플 SRI [주식] C-e	2010-07-30	Below Average	Low	Average	Average

3) 펀드 수준의 자산규모 순서로 나열함

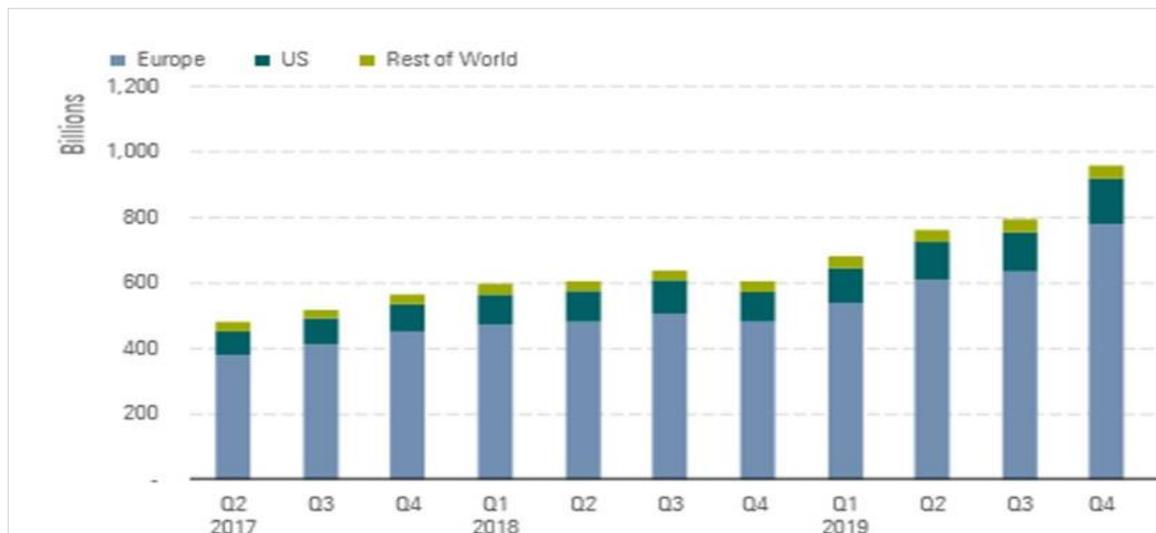
신영 SRI [주식] A	2008-03-20	N/A	N/A	N/A	N/A
교보약사액티브퀀트 SRI 자 [주식] Af	2013-03-13	N/A	N/A	N/A	N/A
라자드코리아 SRI [주식] A	2010-06-11	N/A	N/A	N/A	N/A
멀티에셋 PIONEER SRI	2011-10-19	N/A	N/A	N/A	N/A
유리다우존스바른기업인덱스증권투자신탁[주식]_C/A	2010-01-06	N/A	N/A	N/A	N/A
하나 UBS 신경제아름다운코리아 1[주식] A	2008-04-30	N/A	N/A	N/A	N/A
NH-CA SK 그룹녹색에너지 [주식] A	2009-08-17	N/A	N/A	N/A	N/A
한화백년기업 SRI 자 [주식] C-i2	2011-12-16	N/A	N/A	N/A	N/A
WooriCS Frontier SRI Eq 1	2006-11-22	N/A	N/A	N/A	N/A
KTB GREAT SRI	2009-12-14	N/A	N/A	N/A	N/A

출처: 모닝스타

□ 글로벌 현황<sup>4)</sup>

- 2019년 말 기준 글로벌 SRI 공모펀드 시장 규모는 약 1,150조원(USD960bn)이며 최근 3년간 (2017~2019) 꾸준히 성장해왔음 [그림8]
- 이에 비해 아시아 SRI 공모펀드 시장 규모는 약 8.4조원(USD7bn)에도 못 미치는 수준이며 최근 3년간 (2017~2019) 정체되어 있음 [그림9]

[그림8] 글로벌 SRI 공모펀드 시장 규모



출처: 모닝스타

(단위: USD bn)

<sup>4)</sup> 모닝스타 글로벌 지속가능성 펀드 유니버스를 기반으로 집계한 수치로 ESG기준을 종목 선택의 핵심 절차로 사용하거나 지속가능성 관련 테마를 추구하거나 재무 수익과 함께 측정 가능한 긍정적인 영향을 추구하는 전세계 3,297개의 오픈엔드 (open-end) 펀드와 ETF를 포함함

[그림9] 일본 제외 아시아 SRI 공모펀드 시장 규모

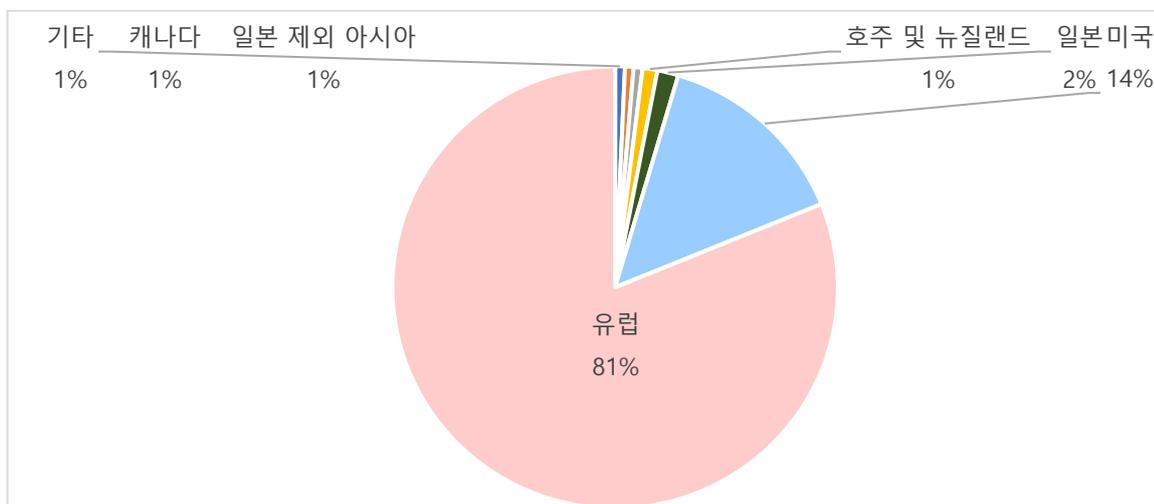


출처: 모닝스타

(단위: USD bn)

- 펀드 설정 지역의 경우 유럽이 81%로 가장 큰 비중을 차지하며 유럽 외 지역에서도 SRI에 대한 관심이 증가하고 있는 추세임 [그림10]
- 중국은 일본 제외 아시아의 가장 큰 비중을 차지하며 중국의 45개 SRI 공모펀드 중 33개는 재생에너지, 저탄소, 환경보호, 녹색교통 등과 관련있는데 이는 중국 내 테마 투자에 대한 인기를 반영함

[그림10] 글로벌 SRI 공모펀드 지역별 비중



출처: 모닝스타

## 6. 한국 ESG채권 시장

### □ 개요<sup>5)</sup>

- ESG채권은 채권 발행자금의 용도에 따라 크게 녹색채권(green bond), 사회적채권(social bond), 지속가능채권(sustainability bond)으로 분류됨
- 녹색채권이란 발행자금의 전부 또는 일부가 적격 녹색 프로젝트에 한해서만 사용될 수 있도록 제한하는 모든 유형의 채권으로 정의됨
- 여기서 적격 녹색 프로젝트란 재생에너지, 녹색빌딩, 에너지 효율, 오염 예방 및 통제, 환경적으로 지속 가능한 생명자원 관리 및 토지 이용, 육·수생 생물다양성 보전, 청정 교통수단, 지속 가능한 수자원·폐수 관리, 기후변화 대응, 환경 효율적 및 순환적 경제 반영 제품·생산기술·생산절차 관련 프로젝트를 의미함
- 사회적 채권이란 발행자금의 전부 또는 일부가 적격 사회적 프로젝트에 한해서만 사용될 수 있도록 제한하는 모든 유형의 채권으로 정의됨
- 여기서 적격 사회적 프로젝트란 감당 가능한 기본적 인프라, 필수 서비스에 대한 접근, 적정 가격의 주택, 고용 창출 및 사회경제적 위기에 기인한 실업의 방지 및 완화를 위한 프로그램, 식량 안보 및 지속 가능한 식량 체계, 사회경제적 진보 및 권한 부여 관련 프로젝트를 의미함
- 지속가능채권이란 발행자금이 적격 녹색 및 사회적 프로젝트의 조합에 한해서만 사용될 수 있도록 제한하는 모든 유형의 채권으로 정의됨
- ESG채권의 핵심요소는 다음과 같음
  - 자금용도(use of proceeds): 발행자금은 적격 녹색 또는 사회적 프로젝트에 한해서만 사용됨
  - 프로젝트 평가 및 선정 과정(process for project evaluation and selection): 발행기관은 투자자에게 환경·사회적 목표, 적격 프로젝트 해당 여부의 결정 과정, 프로젝

<sup>5)</sup> International Capital Market Association, "Green Bond Principles" (2018), "Social Bond Principles" (2020), "Sustainability Bond Guidelines" (2018)

트와 관련된 중대한 환경·사회적 위험의 식별 및 관리에 적용되는 관련 적격 기준을 명확하게 전달함

- 자금관리(management of proceeds): 발행기관은 순발행자금을 하위계정에 기록, 하위포트폴리오로 배치하거나 여타 적절한 방법으로 추적함
- 보고(reporting): 발행기관은 자금 사용에 대한 정보가 쉽게 이용 가능하고 최근의 상태를 반영하며 매년 갱신되도록 함

## □ 사례<sup>6)</sup>

### 1) 녹색채권

<채권개요>

발행기관	Île-de-France region
발행일-만기일	2016.06.14.-2025.06.14.
액면가액	EUR650mn
표면이자율	0.5%
신용등급	AA/AA

<자금용도>

대중교통 및 지속 가능한 이동성	67.5%
교육 및 여가를 위한 건물 및 장비	22.2%
재생에너지 및 에너지 효율	3.7%
생물다양성	6.6%
합계	100.0%

(기준일: 2018.07.31.)

### 2) 사회적채권

<채권개요>

발행기관	Danone
발행일-만기일	2018.03.27.-2025.03.27.
액면가액	EUR300mn
표면이자율	1.0%
신용등급	BBB+/Baa1

<sup>6)</sup> International Capital Market Association, "The Social Bond market: towards a new asset class?" (2018)

<자금용도>	
고급 특수의료용도 식품 관련 연구 및 혁신	40.0%
사회적 포용	25.0%
책임 농업 및 농사	20.0%
기업가 활동 자금지원	10.0%
양질의 건강관리 및 부모후원	5.0%
합계	100.0%

(기준일: 2018.07.31.)

### 3) 지속가능채권

<채권개요>	
발행기관	City of Paris
발행일-만기일	2017.11.?-2034.11.?
액면가액	EUR320mn
표면이자율	1.375%
신용등급	AA/AA

<자금용도>	
청정 교통수단	N/A
에너지 효율	N/A
재생에너지	N/A
기후변화 대응	N/A
사회적 약자의 필수 서비스에 대한 접근	N/A
사회적 약자의 삶의 질 개선	N/A
사회적 경제 및 연대 경제	N/A
사회 주택	N/A
합계	100.0%

(기준일: 2018.07.31.)

□ 글로벌 현황<sup>7)</sup>

- 2019년 기준 전 세계 ESG채권의 발행금액은 약 412조원(USD342.7bn)이며 2018년 대비 69.2% 성장했음 [표15]

[표 15] 전 세계 ESG 채권 발행규모(연도별 각 수치는 누적이 아닌 당해연도 발행금액)

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
녹색채권	81.0	155.5	167.3	257.7
사회적채권	N/A	N/A	14.2	20.0
지속가능채권	N/A	N/A	21.0	65.0
ESG채권	N/A	N/A	202.5	342.7
				증가율 69.2%

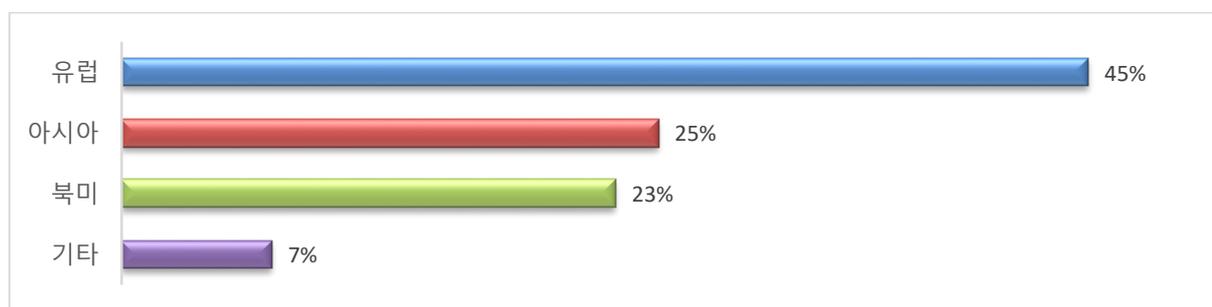
출처: Climate Bonds Initiative

(단위: USD bn)

1) 녹색채권

- 2019년 기준 전 세계 녹색채권의 발행금액은 약 310조원(USD257.7bn)이며 최근 4년간 (2016~2019) 연평균 61.8% 성장했음
- 발행지역은 주로 유럽, 아시아, 북미에 위치해 있으며 그 중 유럽은 최근 3년간 (2017~2019) 압도적 1위를 차지하며 그 비중을 꾸준히 높여왔음 [그림11]

[그림11] 전 세계 녹색채권 발행지역

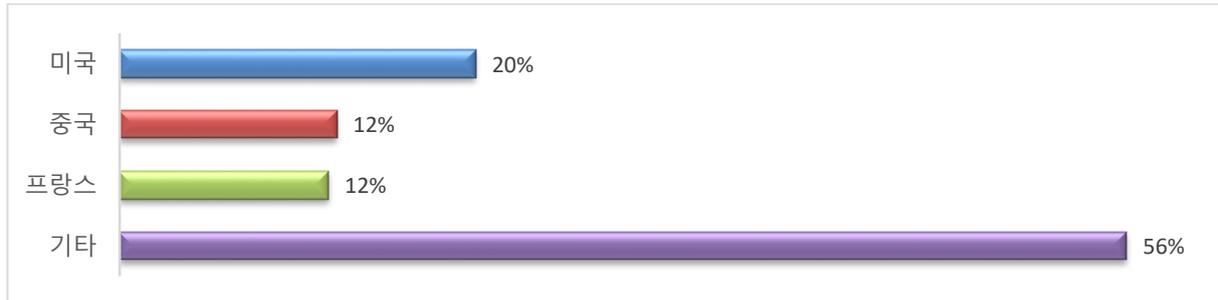


출처: Climate Bonds Initiative

<sup>7)</sup> Climate Bonds Initiative, "2019 Green Bond Market Summary" (2020)

- 발행국가는 미국, 중국, 프랑스가 대표적으로 이 세 나라는 최근 3년간 (2017~2019) 1~3위를 유지하며 절반에 가까운 비중을 차지해왔음 [그림12]

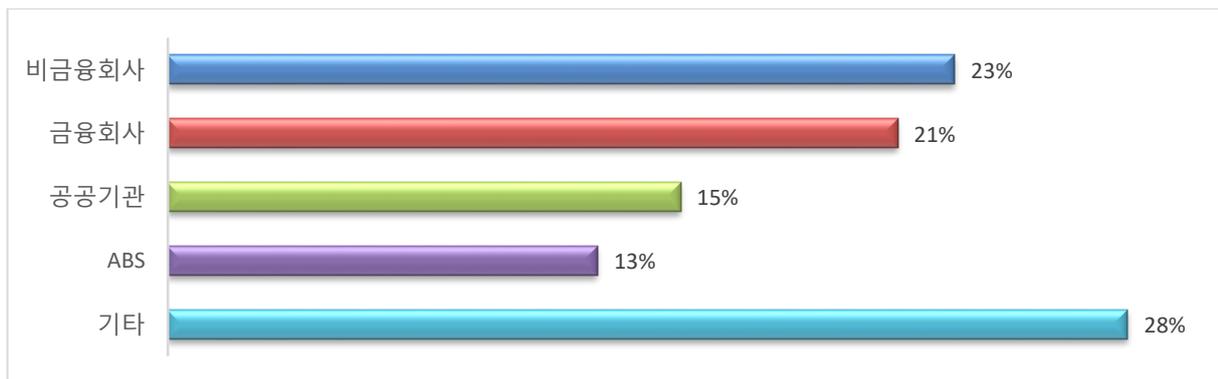
[그림12] 전 세계 녹색채권 발행국가



출처: Climate Bonds Initiative

- 발행기관은 주로 비금융회사와 금융회사이며 비금융계 상위 3사(Engie, MidAmerican Energy, Energias de Portugal SA)는 모두 에너지 업종에, 금융계 상위 2사(ICBC, Industrial Bank)는 모두 중국계 은행에 속함 [그림13]

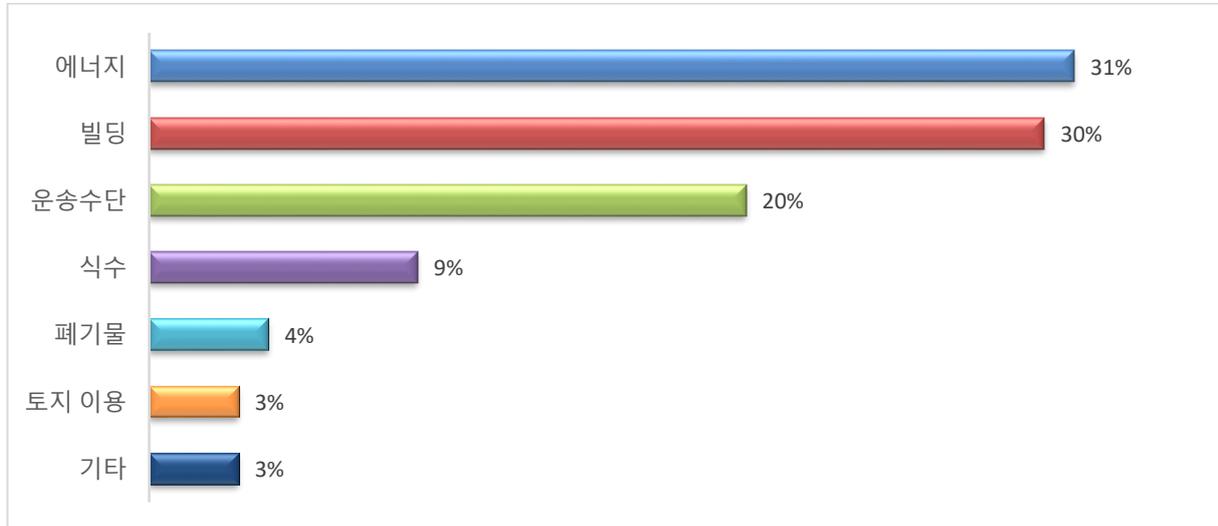
[그림13] 전 세계 녹색채권 발행기관 유형



출처: Climate Bonds Initiative

- 발행자금은 주로 에너지, 빌딩, 운송수단에 사용됐으며 아프리카의 경우 80% 이상이 에너지에, 북미의 경우 40% 이상이 빌딩에, 남미의 경우 절반 정도가 운송수단에 사용됨 [그림14]

[그림14] 전 세계 녹색채권 발행자금 사용처



출처: Climate Bonds Initiative

## 2) 사회적 채권 및 지속가능채권

- 2019년 기준 전 세계 사회적채권 및 지속가능채권의 발행금액은 각각 약 24조원 (USD20.0bn), 78조원(USD65.0bn)임
- 지속가능채권의 경우 점점 더 많은 발행기관이 SDGs(Sustainable Development Goals)에 연동된 정책 및 전략을 도입하고 있는 점에 주목할 필요가 있음
- 일례로 이탈리아 에너지회사 Enel은 수개의 환경·사회적 핵심성과지표(KPI)로 성과를 측정해 일정기준을 달성할 경우 채권자에게 표면이자율에 최대 0.25%P를 가산한 금리를 제공함

□ 국내 현황

- 2019년 기준 국내 ESG채권의 발행금액은 약 25.7조원이고 발행종목수는 총 194개로 2018년 대비 폭발적인 성장을 기록했다 [표16]

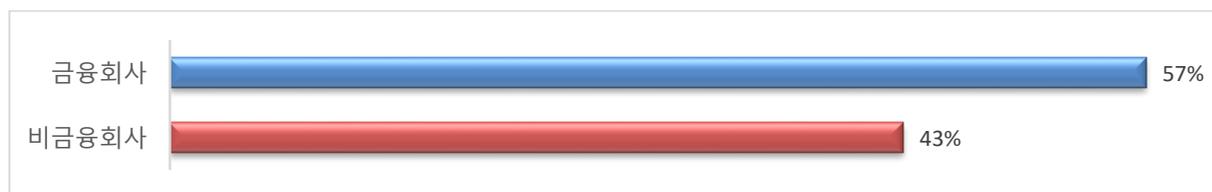
[표 16] 국내 ESG 채권 발행규모(연도별 각 수치는 누적이 아닌 당해연도 발행금액)

구분	발행종목수		발행금액	
	2018년	2019년	2018년	2019년
녹색채권	3	18	600.0	1,470.0
사회적채권	1	169	300.0	22,467.3
지속가능채권	1	7	350.0	1,750.0
ESG채권	5	194	1,250.0	25,687.3
	증가율			3780.0%
				1955.0%

출처: 한국거래소 (단위: 개, 십억원)

- 국내 녹색채권의 발행기관은 주로 금융회사와 비금융회사이며 금융계 상위 2사(현대캐피탈, 현대카드)는 모두 현대그룹 계열사에, 비금융회사(GS칼텍스, SK에너지)는 모두 에너지 업종에 속함 [그림15]

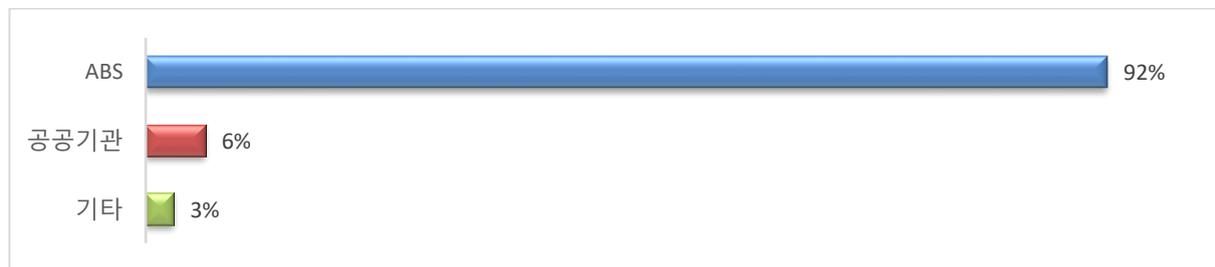
[그림15] 국내 녹색채권 발행기관 유형



출처: 한국거래소

- 국내 사회적 채권의 발행기관은 주로 공공기관(ABS발행 공공기관 포함). 한국주택금융공사와 한국장학재단이 각각 사회적채권 총 발행금액의 91.6%, 5.7%를 차지함 [그림16]

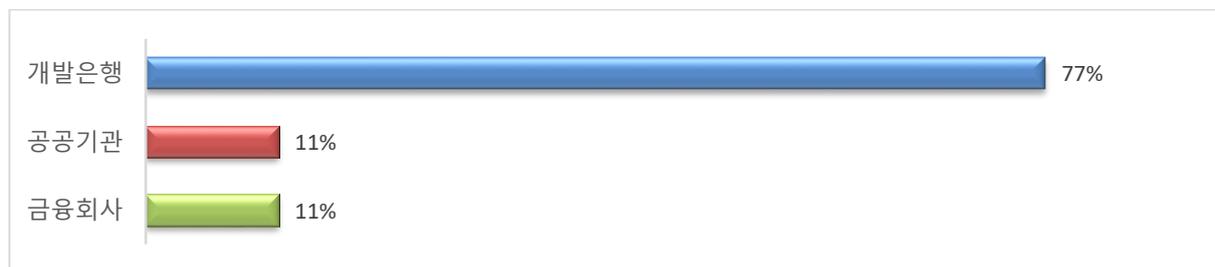
[그림16] 국내 사회적채권 발행기관 유형



출처: 한국거래소

- 국내 지속가능채권의 발행기관은 주로 개발은행이며 기업은행과 산업은행이 각각 지속가능채권 총 발행금액의 54.3%, 22.9%를 차지함 [그림17]

[그림17] 국내 지속가능채권 발행기관 유형



출처: 한국거래소

## 7. 한국 임팩트 투자 시장

### □ 개요<sup>8)</sup>

- 임팩트 투자란 재무적 수익과 더불어 환경·사회적으로 긍정적이고 측정 가능한 영향을 창출하기 위한 목적으로 행하는 투자로 정의됨
- 임팩트 투자는 환경·사회적 문제는 오직 자선적 기부에 의해 다뤄져야 하고 시장 투자는 오직 재무적 수익의 달성에 초점을 맞춰야 한다는 오랜 관념에 이의를 제기함

<sup>8)</sup> Global Impact Investing Network, (<https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/>)

- 임팩트 투자 시장은 투자자가 재무적 수익을 창출함과 동시에 환경·사회적 해결책을 발전시킬 수 있는 다양하고 실행 가능한 기회를 제공함
- 임팩트 투자의 핵심요소는 다음과 같음
  - 의도성(intentionality): 의도성을 갖고 환경·사회적 해결책에 기여함
  - 재무적 수익(financial returns): 재무적 수익을 추구한다는 점에서 자선활동(philanthropy)과 차이를 보임
  - 다양한 자산군(range of asset classes): 다양한 자산군에 걸쳐 투자하며 시장대비 낮은 수익률(below-market returns)에서 위험조정 시장수익률(risk-adjusted market returns)에 이르는 범위를 목표로 함
  - 영향의 측정(impact measurement): 투자자는 책무(commitment)를 갖고 기초투자자산(underlying investments)의 환경·사회적 성과를 측정 및 보고함

## □ 사례<sup>9)</sup>

### 1) LGT Impact Ventures – Dr. Consulta

#### ① 투자개요

- 투자회사: LGT Impact Ventures (LGTIV)
- 투자대상회사: Dr. Consulta (DRC)
- 투자방식: 주식 (equity)
- 투자규모: USD10mn

#### ② 사업모델

- 약 75%(약 1.5억명)의 브라질 국민은 의료서비스를 전혀 못 받고 있거나 적시에 양질의 의료서비스를 제공할 능력이 안되는 공공의료체계에 의존해 왔음
- 2011년에 설립된 DRC는 브라질 내 혜택 받지 못한 지역사회에 양질의 의료서비스를 적절한 가격으로 집 가까운 곳에서 제공하는 것을 목표로 하는 영리법인임

<sup>9)</sup> Global Impact Investing Network, (<https://thegiin.org/research?filters=42&sortby=relevance#search-results>)

- 외래환자를 대상으로 원스탑 의료센터를 통해 상담 및 치료 서비스를 제공하며 30개 이상의 의학 분과를 운영함
- 2015년 상파울로 도시 지역에 16개의 센터를 운영 중이며 2016년 말까지 30개, 2017년 말까지 50개로 센터 수를 확장할 계획을 수립 중임
- 예약 대기시간을 기존 6개월에서 1주로 단축시켰고 상담비를 기존의 1/4 수준으로 낮췄으며 질 높은 장비와 의료진으로 차별화된 서비스를 제공했음

③ 투자동기

- DRC 서비스에 대한 높은 수요가 존재하며 DRC 진료소 한 곳당 연간 5만명 이상의 사람들에게 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 잠재력을 보유했음
- DRC는 높은 고객 만족도, 질 높은 의료진, 명성 있는 브랜드를 기반으로 개발도상국의 진료소의 미래에 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 역량을 보유했음
- DRC는 기술력을 바탕으로 운영 효율을 제고하여 재정적으로 지속 가능한 사업모델을 구축했으며 효율성 및 결과지향주의를 사내 문화의 핵심 요소로 추구함
- DRC는 확고한 가치와 10년 이상의 경력을 보유한 유능한 경영진이 야심차고 결과 중심적인 태도로 업무를 수행함

④ 투자목적

- 투자자금을 인프라설비투자, IT설비투자, 운영비에 사용하여 최초 투자 당시 1개에 불과한 진료소를 10개로 확장하고 사유 고객관리 플랫폼을 구축하여 의료진의 임상경험을 향상함

⑤ 투자목표

- 2016년 말까지 브라질의 빈민에게 백만 건의 의료서비스를 제공함

2) FMO – Clean Energy

① 투자개요

- 투자회사: FMO
- 투자대상회사: Clean Energy (CE)
- 투자방식: 채권 (debt), 주식 (equity)
- 투자규모: 선순위채권 EUR21.4mn, 주식 EUR5.3mn

② 사업모델

- CE는 몽고의 대형 청정에너지인프라 회사인 Newcom이 Salkhit 풍력발전소를 건설 및 운영하기 위해 설립한 특수목적법인(SPV)임
- 발전용량 50메가와트의 Salkhit 풍력발전소는 국내 전력공급자들에게 전기를 판매하여 수익을 창출하며 2013년 완전 가동된 이후 몽고 전체 전력량의 최대 5%까지 공급할 전망이다

③ 투자동기

- 바람은 전통적으로 몽고 에너지 공급량의 95% 이상을 담당해왔고 몽고의 경제 발전으로 인해 전력수요가 공급을 초과하는 상황이기에 몽고는 에너지 공급량의 확대를 추진 중임
- Salkhit 풍력발전소는 몽고 최초의 전력 부문 민간투자이자 최초의 독립적인 발전소이기에 성공할 경우 투자자 신뢰를 확보해 더 많은 투자를 촉진할 수 있음
- Newcom은 국제투자공사(IFC)의 기업지배구조 지침을 준수하는 몽고의 존경 받는 기업이며 FMO는 CE 지분의 15%를 보유하기에 배당수익 및 자본이득을 창출할 수 있음

④ 투자목적

- 풍력발전소 건립 관련 사업기획 및 타당성 평가를 지원하고 풍력발전소 건립과 송전선 설치에 필요한 자금을 지원함

⑤ 투자목표

- 재생에너지 관련 접근성 및 공유도를 늘리고 탄소발자국을 감축함 (연간 탄소배출 180,000톤 감축, 물 1,600,000톤 절약, 석탄 160,000톤 절약)

3) Omidyar Network – Bridge International Academies

① 투자개요

- 투자회사: Omidyar Network (ON)
- 투자대상회사: Bridge International Academies (BIA)
- 투자방식: 주식 (equity)
- 투자규모: 비공개

② 사업모델

- BIA는 일 소득 2달러 이하의 가정에게 월 5달러에 질 좋은 교육을 제공하는 유아

- 초등학생 대상 영리 교육기관임
- 데이터와 기술력을 적극적으로 활용하고 교육에 필요한 모든 것들을 표준화하여 직접 제공하는 수직적 통합을 통해 교육의 질은 높이고 비용은 낮추는 데에 성공함
- 일례로 현지인으로 구성된 BIA의 선생님들은 태블릿PC를 통해 동영상으로 핵심기술을 훈련 받고 수업에 필요한 대본을 전달받으며 학생의 출석 및 평가를 입력하여 실시간으로 본사와 공유함
- 인공위성, 온라인 가정설문 등 다양한 원천으로부터 수집된 데이터를 위치선정 및 시설개선 등에 활용하고 학부모로부터 수업료를 모바일 머니로 수령함
- ③ 투자동기
  - 개발도상국의 가장 시급한 수요 중 하나인 교육문제에 대해 영향력 있고 확장 가능한 해결책을 제시하며 타 신흥시장에서 쉽게 모방 가능한 독특한 사업모델을 이용해 사회적 변화를 추진함
- ④ 투자목적
  - 유능한 경영진을 구성하고 신규 교육기관에 필요한 초기·간접비용을 지원하여 2023년까지 사하라 이남 아프리카 및 인도의 천 만명 이상의 학생에게 교육기회를 제공함
- ⑤ 투자목표
  - 사하라 이남 아프리카의 저소득층 아이들이 질 좋고 적절한 가격의 교육을 더 쉽게 받을 수 있도록 해 핵심 학습기술을 제고하고 그들을 위한 새로운 기회를 창출하며 지역사회에 일자리를 창출해 2015년까지 약 15,000명의 사람에게 소득을 제공함

## □ 글로벌 현황<sup>10)</sup>

- 2019년 말 기준 전 세계 임팩트 투자 운용규모는 약 850조원(USD715bn)으로 투자 운용규모 및 투자기관 수 모두 두 자리 수 성장을 기록했음 [표17]

<sup>10)</sup> Global Impact Investing Network, "GIIN Annual Impact Investor Survey 2020" (2020)

[표 17] 전 세계 임팩트 투자 운용규모

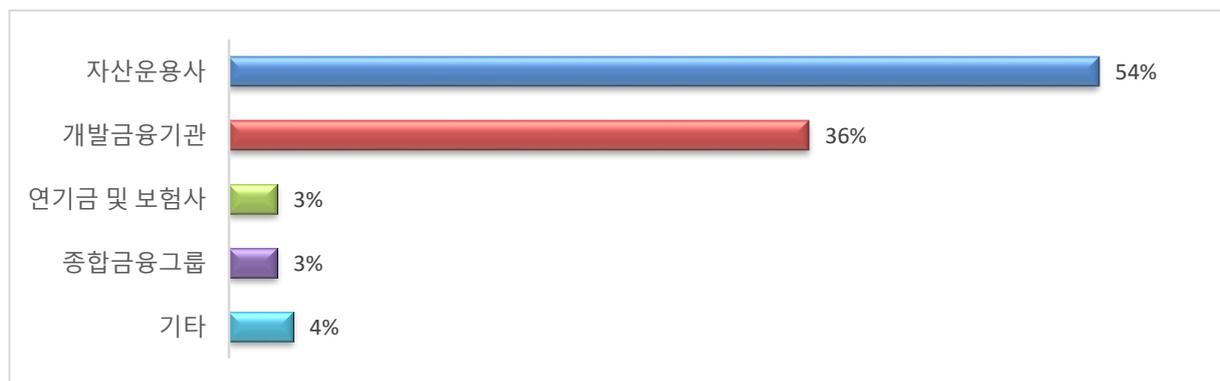
구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
임팩트 투자 운용규모	N/A	N/A	502.0	715.0
증가율				42.4%
임팩트 투자기관 수	N/A	N/A	1,340	1,720
증가율				28.4%

출처: Global Impact Investing Network

(단위: USD bn, 개)

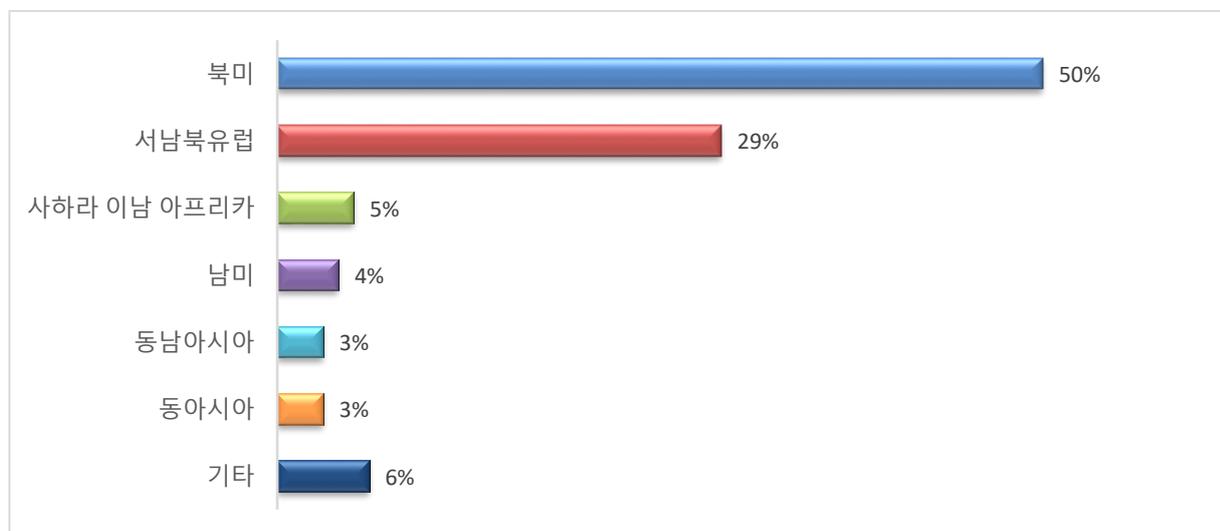
- 임팩트 투자자는 주로 자산운용사(asset managers)와 개발금융기관(development finance institutions)이며 북미와 유럽에 위치해 있음 [그림18] [그림19]

[그림18] 임팩트 투자자 유형 (운용규모 기준)



출처: Global Impact Investing Network

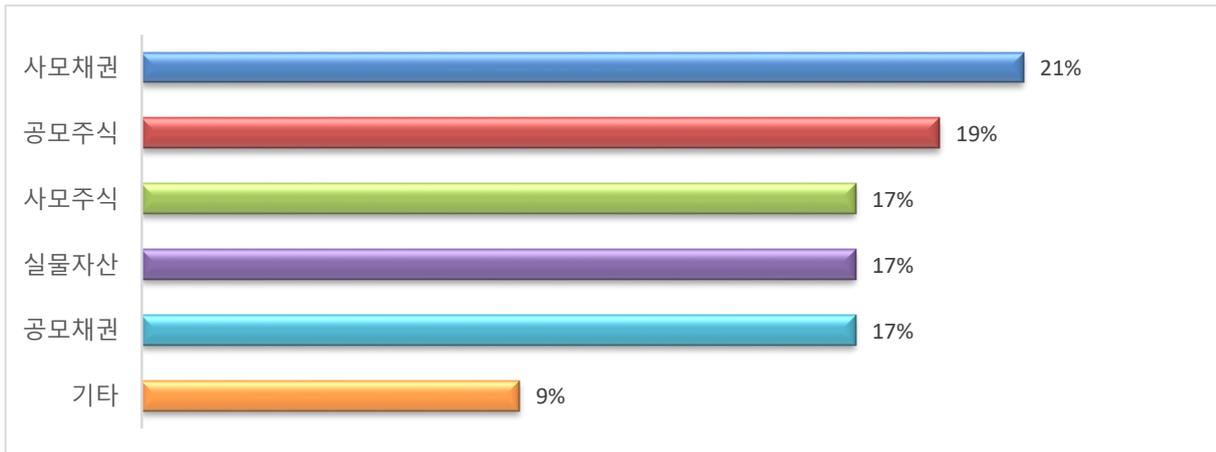
[그림19] 임팩트 투자자 본사 소재지 (본사 수 기준)



출처: Global Impact Investing Network

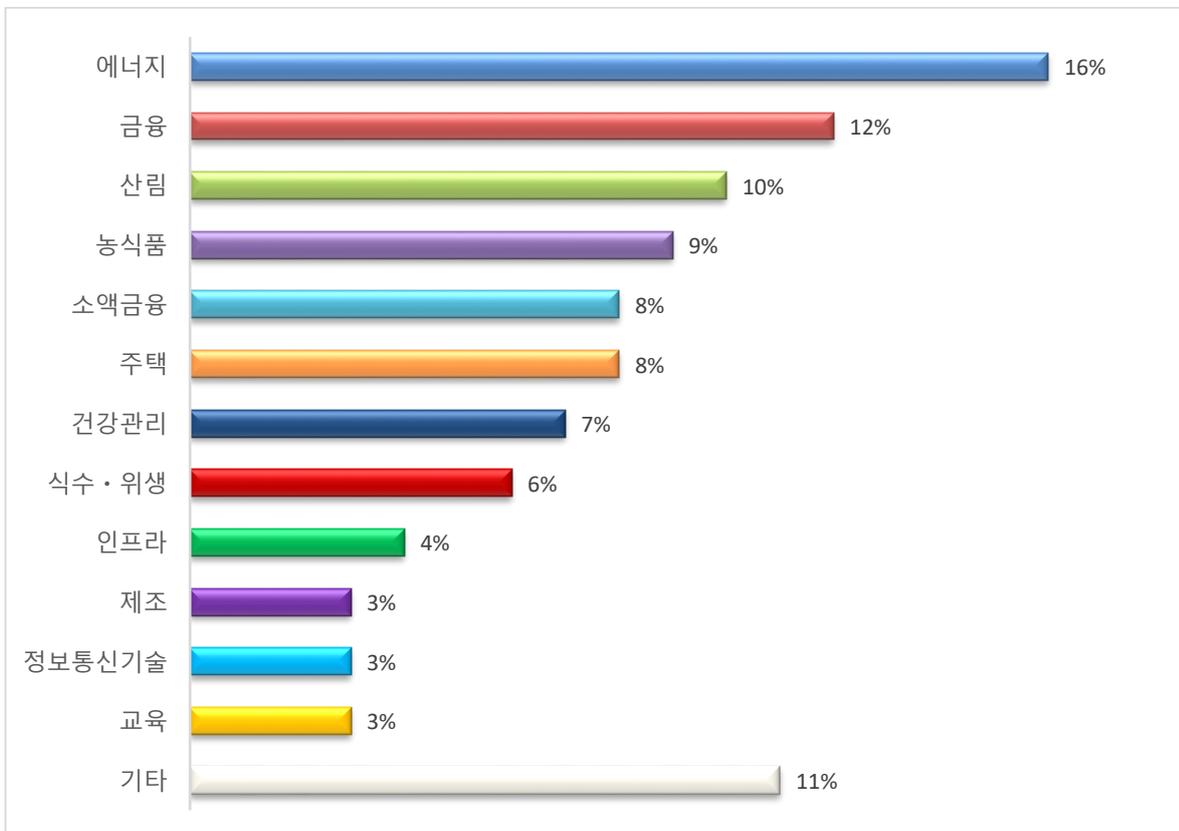
- 임팩트 투자자는 주로 사모채권(private debt) 및 공모주식(public equity)의 자산군과 에너지 및 금융서비스 업종을 선호함 [그림20] [그림21]

[그림20] 임팩트 투자자산군 (투자규모 기준)



출처: Global Impact Investing Network

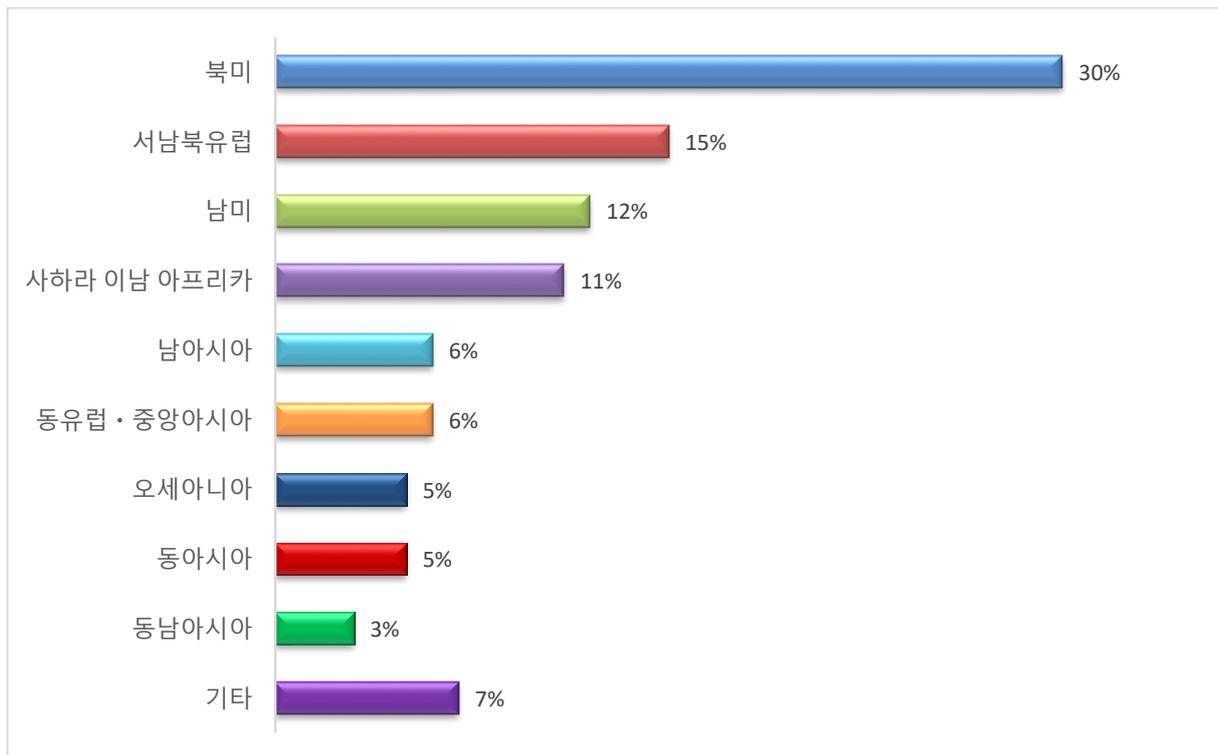
[그림21] 임팩트 투자업종 (투자규모 기준)



출처: Global Impact Investing Network

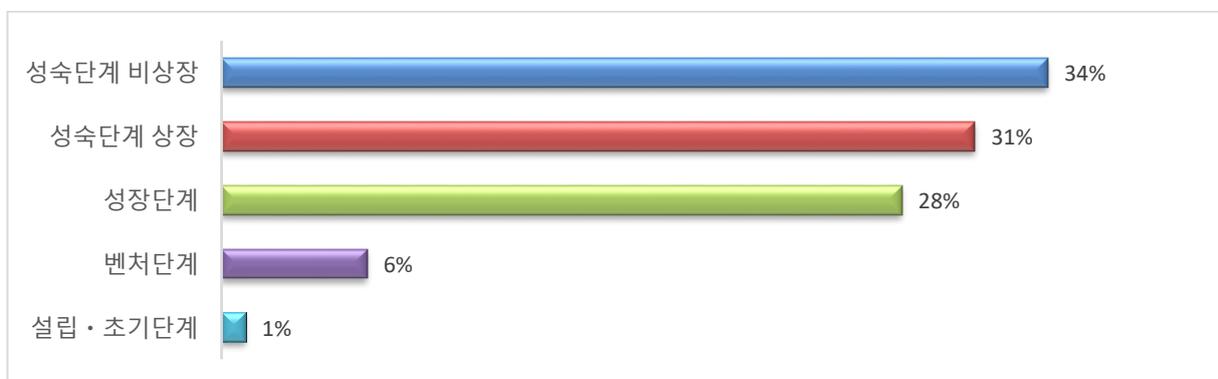
- 임팩트 투자자는 주로 북미 및 서남북유럽 시장과 성숙 단계의 회사를 선호함 [그림22] [그림23]

[그림22] 임팩트 투자지역 (투자규모 기준)



출처: Global Impact Investing Network

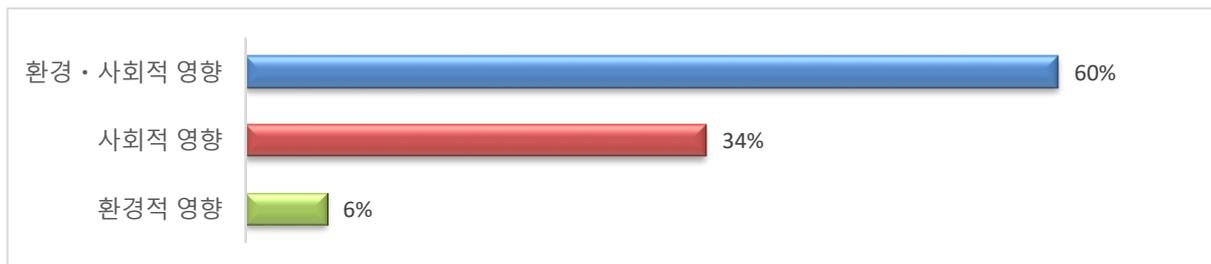
[그림23] 임팩트 투자단계 (투자규모 기준)



출처: Global Impact Investing Network

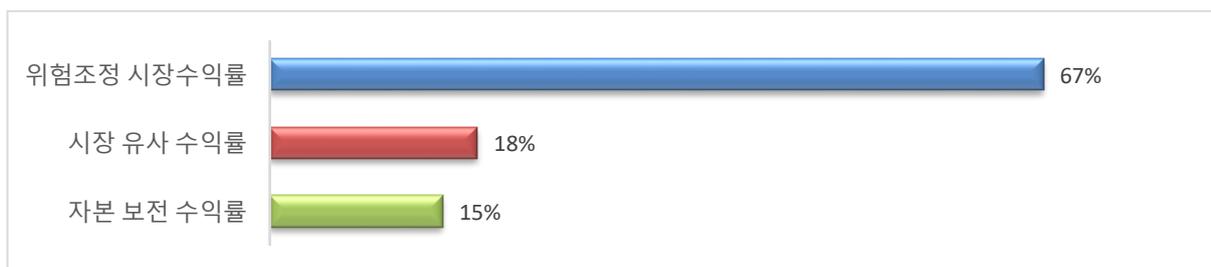
- 임팩트 투자자의 60%가 환경·사회적 영향 둘 다를, 67%가 시장과 비슷하거나(market-competitive) 시장대비 높은(market-beating) 수익률을 추구함 [그림24] [그림25]

[그림24] 임팩트 목표



출처: Global Impact Investing Network

[그림25] 목표 수익률



출처: Global Impact Investing Network

## □ 국내 현황

- 조사대상은 한국성장금융 및 한국벤처투자 웹사이트에 공시된 임팩트 펀드·조합에 국한됨 [표18]

[표 18] 국내 임팩트 펀드·조합

설정일	운용기관	펀드·조합명
2018.03.	IBK 투자증권	IBK 투자증권 사회적기업 전문투자형 사모증권투자신탁 제 1 호
2018.07.	크레비스파트너스	크레비스임팩트 제 1 호 창업벤처전문 사모투자합자회사
2018.08.	디쓰리쥬빌리파트너스	디쓰리 임팩트 벤처투자조합 제 1 호
2018.09.	에스제이투자파트너스	에스제이 소셜임팩트 바이오벤처펀드
2018.11.	다담인베스트먼트	다담 4 차산업 소셜임팩트 투자조합
2018.11.	미시간벤처캐피탈	미시간글로벌 소셜임팩트 투자조합
2018.11.	포스코기술투자	피씨씨 사회적기업 2 호 펀드
2018.11.	쿨리지코너인베스트먼트	CCVC 코리아임팩트 펀드

2019.01.	신한대체투자운용	신한 AIM 사회적기업 전문투자형 사모투자신탁 제 1 호
2019.03.	HG 이니셔티브, 시몬느자산운용	HGI-시몬느 소셜임팩트 펀드
2019.05.	더웰스인베스트먼트	코리아 임팩트펀드 투자조합
2019.07.	대성창업투자	대성 따뜻한 임팩트 투자조합
2019.07.	와디즈	와디즈 유니크-밸류 사모투자합자회사
2019.08.	마그나인베스트먼트, 프렌드투자파트너스	마그나프렌드 임팩트인헨스 펀드
2019.08.	디쓰리쥬빌리파트너스	디쓰리 임팩트 벤처투자조합 제 2 호
2019.08.	케이비인베스트먼트	케이비 소셜임팩트 투자조합
2019.09.	비하이인베스트먼트	비하이 임팩트 투자조합 1 호

출처: 한국성장금융, 한국벤처투자

- 임팩트 펀드·조합 설정잔액으로 추정된 2019년 말 기준 국내 임팩트 투자 운용규모는 약 2,670억원으로 연도별 설정금액 및 집행금액 모두 급속한 성장세를 보임 [표19]

[표 19] 국내 임팩트 투자 운용규모 <sup>1)</sup>

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
임팩트 펀드·조합 설정잔액(설정누계액)	N/A	N/A	105.6	267.2
증가율				153.1%
설정금액	N/A	N/A	105.6	161.6
집행금액	N/A	N/A	23.6	85.5

출처: 한국성장금융, 한국벤처투자

(단위: 십억원)

## 8. 한국 탈석탄 금융 현황

### □ 개요

- 탈석탄 금융(decarbonization of finance)은 기후위기의 주범으로 지목되는 석탄발전 및 그와 관련된 가치사슬로 묶여 있는 산업, 기업, 프로젝트에 투자·대출·보험 등의 방식으로 금융지원을 하지 않겠다는 공개적인 선언을 하고 이를 이행하거나 기존의 금융 지원을 철회함으로써 기후위기에 대응하며 지속가능발전에 기여하는 금융으로 정의됨

<sup>1)</sup> 집행금액이 확인되지 않는 펀드·조합(크레비스임팩트 제1호 창업벤처전문 사모투자합자회사, HGI-시몬느 소셜임팩트 펀드, 와디즈 유니크-밸류 사모투자합자회사)의 경우 설정액이 매년 균등하게 집행됐다고 가정함

- 석탄발전 투자의 대표적인 리스크는 다음과 같음
  - 1) 재무적 위험이 높은 투자
    - 석탄발전은 기후변화에 따른 기업의 물리적 위험(자연재해로 인한 물적 피해 위험) 및 전환 위험(저탄소 사회 전환 과정에서 발생하는 정책·기술·소비자성향 변화와 관련된 위험)을 초래해 기업은 물론 공급망 전체의 가치를 하락시킴<sup>12)</sup>
    - 영국의 카본 트랙커 이니셔티브(Carbon Tracker Initiative)는 한국의 경우 좌초자산 위험(stranded asset risk)이 세계에서 가장 높으며 이는 석탄발전사에 고수익을 보장하는 한국의 규제 구조에 기인한다고 지적함<sup>13)14)</sup>
    - 또한 2027년에는 새로운 태양광 발전시스템을 건설하는 것이 기존 석탄발전소를 운영하는 것보다 저렴해진다고 분석하며 신규 석탄발전소의 건설뿐만 아니라 기존 석탄발전소의 운영도 경제적 타당성이 결여됐다고 지적함
  - 2) 반환경적 투자
    - 석탄발전은 SO<sub>x</sub>, NO<sub>x</sub>는 물론 엄청난 양의 CO<sub>2</sub>를 배출해 기후위기를 초래함
    - 파리 협정(Paris Agreement)의 목표를 달성하기 위해서는 석탄발전을 빠르고 단계적으로 해소하는 것이 필요함<sup>15)</sup>
    - 2017년 전통적인 에너지원인 석탄발전소의 단계적 폐쇄를 통해 기후변화에 제동을 걸고 파리 협정의 공동목표를 달성하기 위해 국제적으로 탈석탄 동맹(Powering Past Coal Alliance)이 출범함
  - 3) 반도덕적 투자
    - 석탄발전은 오염물질을 발생시켜 인류의 건강과 생명을 위협함

<sup>12)</sup> TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)와 NGFS(Network of Greening Financial System)는 기후변화가 금융기관의 재무적 위험을 초래한다는 위기의식으로부터 나온 국제 이니셔티브임

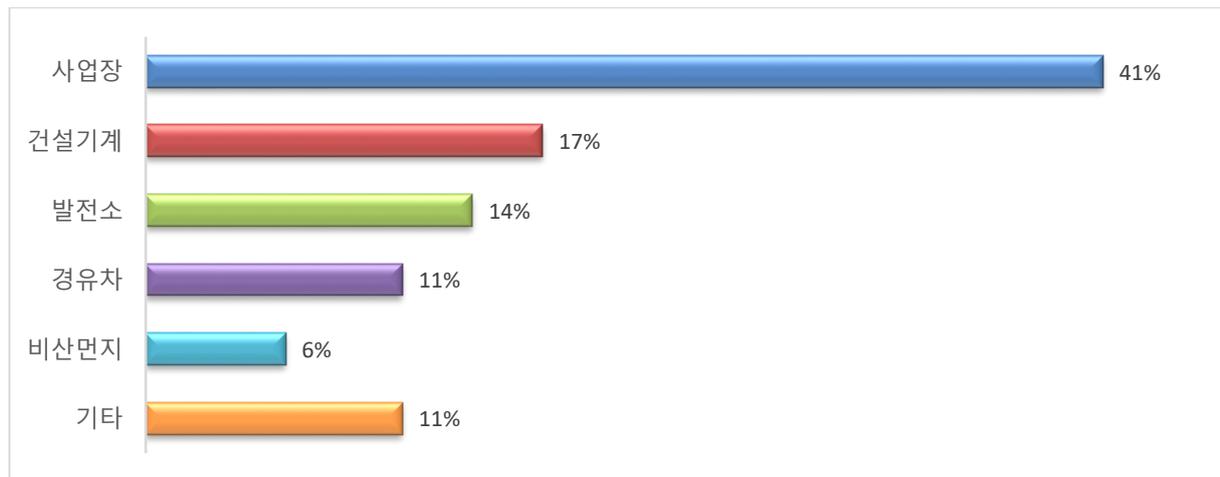
<sup>13)</sup> Carbon Tracker Initiative, (<https://carbontransfer.wpengine.com/reports/south-korea-coal-power/>)

<sup>14)</sup> 현재의 대기오염 및 탄소가격정책을 유지하는 '현상유지 시나리오'와 파리 협정 목표에 맞춰 2040년까지 모든 석탄발전이 중단되는 '2도 미만 시나리오'를 설정해 두 시나리오 간의 현금흐름 차이를 좌초자산 위험으로 정의함, 한국은 2도 미만 시나리오에서 약 120조원(USD106bn)에 이르는 좌초자산 위험을 안고 있는 것으로 분석됐으며 이는 분석 대상 34개국 중 가장 높은 수치임

<sup>15)</sup> 지구 평균온도 상승 폭을 산업화 이전 대비 1.5°C 이하로 제한하려면 OECD 회원국 및 EU 28개국은 2030년, 중국은 2040년, 나머지 국가는 2050년 안에 석탄발전소를 폐쇄해야 함, Climate Analytics, "Implications of the Paris Agreement for coal use power sector" (2016)

- 매년 전 세계 80만명, 국내 1만명 이상의 인구가 석탄발전 관련 오염으로 인해 조기 사망함<sup>16)</sup>
- 석탄발전은 국내 초미세먼지의 3대 배출원 중 하나임 [그림26]

[그림26] 미세먼지 배출 기여도 (2016년 기준)



출처: 환경부, 국립환경과학원

## □ 사례

- 1) 연기금: Government Pension Fund Global (노르웨이 정부연기금)<sup>17)</sup>
  - 석탄 관련 매출이 총 매출의 30%를 초과하는 회사 및 석탄을 통한 전력생산량이 총 생산량의 30%를 초과하는 회사에 대한 투자를 배제함<sup>18)</sup>
  - 석탄 생산량이 연간 2,000만톤을 초과하는 회사 및 석탄을 통한 전력생산량이 연간 10기가와트(GW)를 초과하는 회사에 대한 투자를 배제함
- 2) 은행: BNP Paribas<sup>19)</sup>

<sup>16)</sup> Powering Past Coal Alliance, (<https://poweringpastcoal.org/about/declaration>)

<sup>17)</sup> Institute for Energy Economics and Financial Analysis, (<http://ieefa.org/norway-tightens-coal-investment-rules-expands-renewable-options-for-sovereign-wealth-fund/>)

<sup>18)</sup> 과거 이 기준에 의해 한국전력에 대한 투자금을 회수한 바 있음

<sup>19)</sup> BNP Paribas,

- 지역에 관계없이 신규 석탄발전소 프로젝트에 금융상품·서비스의 제공을 금지함
- 석탄 관련 매출이 총 매출의 50%를 초과하는 고객과 신규 상업적 관계를 배제함
- 에너지 다양화 전략을 시행하지 않는 한 석탄 채굴 활동에 대한 용자(financing)를 중단함

3) 보험: Munich Re<sup>20)</sup>

- 신규 석탄발전소·광산에 대한 보험 인수를 중단함
- 석탄 채굴·발전 관련 매출이 총 매출의 30%를 초과하는 회사에 대한 투자를 배제함

□ 글로벌 현황

- 2019년 말 기준 전 세계 탈석탄 금융 참여기관의 자산규모는 12조 달러로 최근 4년간 (2016~2019) 연평균 37.3% 성장했음 [표20]

[표 20] 전 세계 탈석탄 금융 참여 규모

구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
탈석탄 금융 참여기관 자산규모	5.0	6.0	7.9	12.0
증가율	45.9%	19.1%	31.9%	52.1%
탈석탄 금융 참여기관 수	685	730	1,010	1,115
증가율	59.3%	6.6%	38.4%	10.4%

출처: Fossil Free

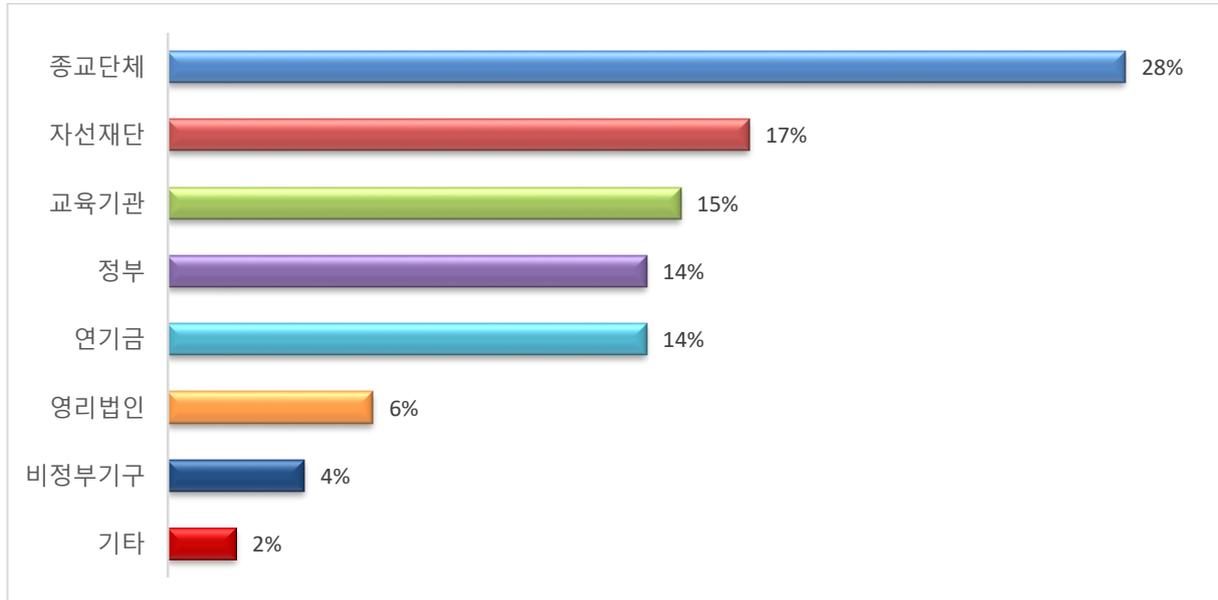
(단위: USD tn, 개)

- 전 세계 탈석탄 금융 참여기관은 주로 종교단체이며 그 뒤를 자선재단, 교육기관, 정부, 연기금이 비슷한 비중으로 참여하고 있음 [그림27]

([https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/20190528\\_bnp\\_paribas\\_and\\_the\\_exercise\\_of\\_its\\_csr\\_-\\_vdef.pdf](https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/20190528_bnp_paribas_and_the_exercise_of_its_csr_-_vdef.pdf))

<sup>20)</sup> Munich Re, (<https://www.munichre.com/en/group/company/corporate-responsibility/news/2018-11-29-news/index.html>)

[그림27] 전 세계 탈석탄 금융 참여기관 유형



출처: Fossil Free

- GPFG(노르웨이 정부연기금), CalPERS(캘리포니아 공무원연금), EBRD(유럽부흥개발은행), AfDB(아프리카개발은행), BNP Paribas, ABN Amro, Munich Re, Swiss Re 등 세계 유수의 연기금 및 금융기관이 참여하고 있음
- 또한 전 세계 다양한 단체들이 탈석탄 금융을 지원 및 압박하기 위한 활동을 해오고 있는데 일례로 UNEP FI(유엔환경계획금융이니셔티브)는 PDC(Portfolio Decarbonization Coalition)라는 민간협력체계를 구축해 금융기관들의 탈석탄 금융 이행을 지원함

□ 국내 현황

- 전 세계의 탈석탄 금융 선언에 한국 금융기관은 무관심하였으나, 2018년 공적연기금인 사학연금과 공무원연금이 국내 최초로 탈석탄 금융 선언을 함. 2019년에는 역시 공적금융인 한국교직원공제회와 대한지방행정공제회와 더불어 DB손해보험이 민간금융기관으로는 최초로 탈석탄 금융 선언 대열에 합류함 [표21]
- 탈석탄 금융선언을 한 국내 기관의 자산운용 규모는 2019년 말 기준 약 106.3조 원임 [표22]

[표 21] 국내 탈석탄 금융 선언 기관

연도	기관	선언일	기관유형
2018	사학연금	2018.10.04.	공적금융
	공무원연금	2018.10.04.	공적금융
2019	DB 손해보험	2019.12.03.	민간금융
	한국교직원공제회	2019.12.03.	공적금융
	대한지방행정공제회	2019.12.03.	공적금융

출처: 한국사회책임투자포럼

[표 22] 국내 탈석탄 금융 참여 규모 (누적 기준)

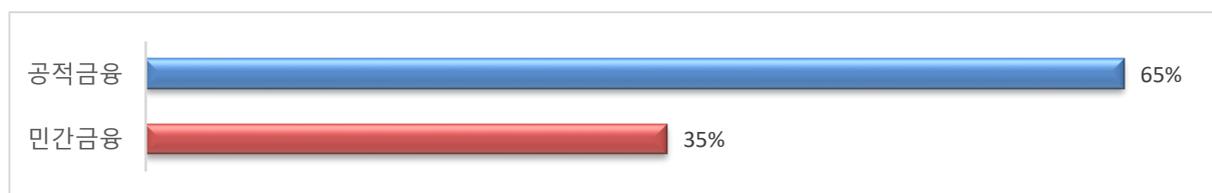
구분	2016 년	2017 년	2018 년	2019 년
탈석탄 금융 참여기관 자산규모	0	0	24.9	106.3
증가율				327.8%
탈석탄 금융 참여기관 수	0	0	2	5
증가율				150.0%

출처: 한국사회책임투자포럼

(단위: 조원, 개)

- 국내 탈석탄 금융 참여기관은 주로 공적금융이며 모두 한국사회책임투자포럼의 관여활동(engagement)에 영향을 받아 참여를 선언함 [그림28]

[그림28] 국내 탈석탄 금융 참여기관 유형 (운용규모 기준)



출처: 한국사회책임투자포럼

- 국내에서는 지자체나 교육청 등의 금고 지정시 '탈석탄 금융 선언' 등 탈석탄 관련 지표를 배점에 반영하는 방식인 이른바 '탈석탄 금고'를 매개로 은행들의 탈석탄 금융 선언을 유도하고 있음
- 탈석탄 금고는 향후 국내외 석탄발전소 건설을 위한 프로젝트 파이낸싱에 참여하지 않고 석탄발전소 건설을 위하여 특수목적회사(SPC)에서 발행하는 채권을 인수하지 않겠다는 '탈석탄 투자 선언'을 공개적으로 천명하는 한편, 더 나아가 석탄발전에 이미 지원

된 투자금에 대하여 단계적인 철회계획을 밝히고 이행계획을 마련하여 이를 실행해 나가는 은행으로 지정된 금고임

- 여기서 금고란 지방자치단체의 장이 소관 현금과 그의 소유 또는 보관에 속하는 유가증권의 출납 및 보관, 각종 세입금의 수납, 세출금의 지급 등 금고업무를 취급하게 하기 위하여 계약의 형식을 빌어 지정한 '은행법'에 의한 금융기관과 '지방회계법' 제38조 제1항 단서에 따른 금융기관을 말함<sup>21)</sup>
- 지자체와 교육청, 공사·공단, 출자·출연기관의 금고시장 규모는 2019년 기준 453조 원 이상이며, 2020년은 499조 1,021억원에 달함 [표23]

[표 23] 국내 금고시장 규모

구분	2016년	2017년	2018년	2019년
자치단체	265.1	277.8	310.1	341.5
지방교육청	53.4	59.3	66.5	70.6
공사·공단	64.7	37.6	27.0	28.2
출자·출연기관	38.9	11.1	23.9	12.5
합계	422.3	386.0	427.7	453.0

출처: 지방재정 365

(단위: 조원)

- 일부 지자체와 교육청은 금고 선정 시 탈석탄 금융 선언 여부 등 탈석탄 지표를 만들어 은행 평가에 반영하기 시작함. 충청남도과 당진시는 조례·규칙을 개정해 금고 선정 시 탈석탄 금융 참여를 선언하거나 재생에너지 투자를 강화한 금융기관에 높은 배점을 부여함
- 2020년에는 기후위기의 심각성 등에 따라 탈석탄 금고를 선언하는 지자체와 교육청 등이 다수 생겨날 전망이다. 이러한 영향으로 탈석탄 금융 선언을 하는 은행들도 나타날 가능성도 높을 전망이다

<sup>21)</sup> 지자체와 교육청의 금고지정 관련 법적 근거: 지방회계법 제38조(금고설치 근거, 금고의 수, 금고의 지정·변경 등에 관한 사항), 지방회계법 시행령 제48조(금고업무를 약정에 관한 사항), 행정안전부 예규(금고지정 방법, 평가기준, 지정절차 등 세부기준), 교육부 예규(금고지정 방법, 평가기준, 지정절차 등 세부기준), 조례 및 규칙(약정기한, 심의위원회 구성 운영, 기타 금고약정에 관한 사항 등)

## 9. SRI 활성화를 위한 과제와 전망

### □ 국민연금의 SRI 비중, 특히 위탁운용 SRI 비중 제고

- 한국의 SRI 시장과 생태계는 국민연금에 절대적으로 의존하고 있다는 건 주지의 사실임. 그럼에도 불구하고 국민연금의 SRI 규모는 절대적으로 미약함. 따라서 국민연금의 총 자산운용 규모 대비 SRI 비중을 과감하게 제고할 필요가 있음
  - 2019년 말 기준 국민연금의 SRI 규모는 한국 전체 SRI 시장 규모 대비 96.8%를 차지하고 국내 공적연기금 SRI 규모 대비로는 99.1%임. 이 비중은 2016년부터 지속적으로 증가해 옴
  - 국민연금의 2019년 말 SRI 비중은 총 운용자산 규모 대비 4.4%에 불과함. 이 비중은 2018년 말에 비해 0.2% 증가한 데 그침
- 국민연금의 SRI 규모 확대는 직접운용과 더불어 SRI 생태계 조성 측면에서 위탁운용 규모를 대폭 확대해야 함
  - 국민연금의 2019년 말 SRI 규모는 32조1,700억 원임. 이 중 26조9,800억 원이 직접운용이며, 위탁운용은 5조1,900억 원에 불과함. 이는 국내 주식 전체 위탁운용 규모 대비 8.6% 밖에 되지 않음. 이 SRI 위탁운용 비중은 2016년부터 지속적으로 감소하고 있는 실정임
- 국민연금은 2018년 7월 스튜어드십 코드 도입과 더불어 2019년 11월 '국민연금 책임투자 활성화 방안'을 마련하면서 SRI를 적극적으로 추진할 수 있는 인프라를 구축함. 이 로드맵에 따라 SRI를 확실히 추진할 필요가 있음. 아울러 스튜어드십 코드 채택에 따른 수탁자책임 활동과의 시너지 효과가 나올 수 있는 방향으로 추진하여야 함

### □ 공적금융의 SRI 규모 확대

- 사학연금, 공무원연금, 교직원공제회, 행정공제회, 우정사업본부 등 공적 연기금 및 공적금융기관의 SRI 규모를 확대할 필요가 있음
  - 사학연금과 공무원연금, 공제회 등의 SRI 비중은 수 년 동안 미미한 증가세를 보이거나 오히려 하락하기도 함 (사학연금: 2016년 1.5% → 2019년 0.7%, 공무원연금: 2016년 0.6% → 2019년 1.8%)
- 타 공적 연기금 및 공적금융으로의 SRI 확산 필요

- 국가재정법 개정을 통하여 공적 연기금이 투자대상의 ESG 요소 고려와 공시 그리고 기금운용실태 조사 및 평가에 ESG와 관련한 실적과 준수여부를 반영하도록 하는 근거조항을 마련 필요
- 기획재정부의 기금평가지침에 SRI만의 평가지표를 설정해야 함
- 연기금 투자풀에 SRI 도입 필요

#### □ 리테일 시장활성화 방안

- 첫째, 사회책임투자(지속가능성투자) 펀드에 대한 정의를 명확히 하는 것이 중요함. 사회책임투자펀드가 마케팅 용도로 사용되지 않고, 투자자가 목적에 부합한 펀드를 선택할 수 있는 기준을 설정해야 함
- 둘째, 사회책임투자펀드의 포트폴리오가 본연의 목적에 맞는 성격을 갖고 있는지를 모니터링 하여 투자자가 올바른 펀드를 선택할 수 있도록 실질적인 도움을 줄 수 있는 방안이 필요함
- 최근, 국내주식형펀드를 중심으로 사회책임투자펀드의 성과가 개선되고 있지만, 여전히 시장점유율은 미미하여, 운용사가 사회책임투자 펀드 운용을 지속해 나갈 수 있도록 운용사의 비즈니스 전략이 뒷받침되어야 함
- 2019년에 벌어진 사모펀드와 DLF사태의 원인 중 하나가 단기적인 수익률만을 쫓고 정성적인 평가와 고객의 적합성을 고려하지 않았던 것이니만큼, ESG를 고려하는 사회책임투자펀드는 종목선정 단계에서 리스크관리가 필수이므로, 장기투자의 투자대안이 될 수 있다고 봄

## Disclaimer

© 2019 KoSIF All Rights Reserved. 본 자료는 어떠한 수익을 보장하거나 약속하는 것이 아님을 알려드립니다. 본 자료에 포함되어있는 정보는 한국사회책임투자포럼(KoSIF)이 신뢰하는 출처로부터 취득한 것에 기초하여 작성된 것으로서 그 정확성 및 완전함이 전적으로 보장되지는 않습니다. 본 자료에서 제공되는 정보, 데이터, 분석 보고 및 의견들은 KoSIF 고유의 자료이고 복제, 배포가 금해져 있으며 투자자문이 아니며, 오로지 정보 목적으로만 사용되며 사전 공지없이 변경될 수 있습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

© 2019 Morningstar, Inc. and Morningstar Korea Limited All Rights Reserved. 이 프리젠테이션에는 모닝스타 고유의 자료가 포함되어 있습니다. 따라서, 문서로 작성된 모닝스타의 사전 허락이 없이 어떠한 용도로도, 어떠한 수단을 사용해서라도, 전체적으로는 물론이고 부분적으로라도 재생산하거나 복제할 수 없습니다.

이 문서에서 제공되는 정보, 데이터, 분석 보고 및 의견들은 모닝스타 고유의 자료이고 복제, 배포가 금해져 있으며 투자자문이 아니며, 오로지 정보 목적으로만 사용되며 사전 공지없이 변경될 수 있습니다. 해당 자료는 특정 증권에의 매수 또는 매도를 권유하지 않으며 정확성, 완결성, 적시성을 대변하거나 보장하지 않습니다. 법적으로 요구되는 경우를 제외하고는, 모닝스타는 제공된 데이터, 분석, 의견 등에 의한 거래 선택 및 손해에 대하여 책임지지 않습니다. 여기에서 보여주는 인덱스는 운용이 되는 것이 아니고, 직접 투자가 가능하지도 않습니다. 과거 성과는 미래 결과를 보장하지 않습니다. 모닝스타 이름과 로고는 Morningstar, Inc.의 등록 마크입니다.