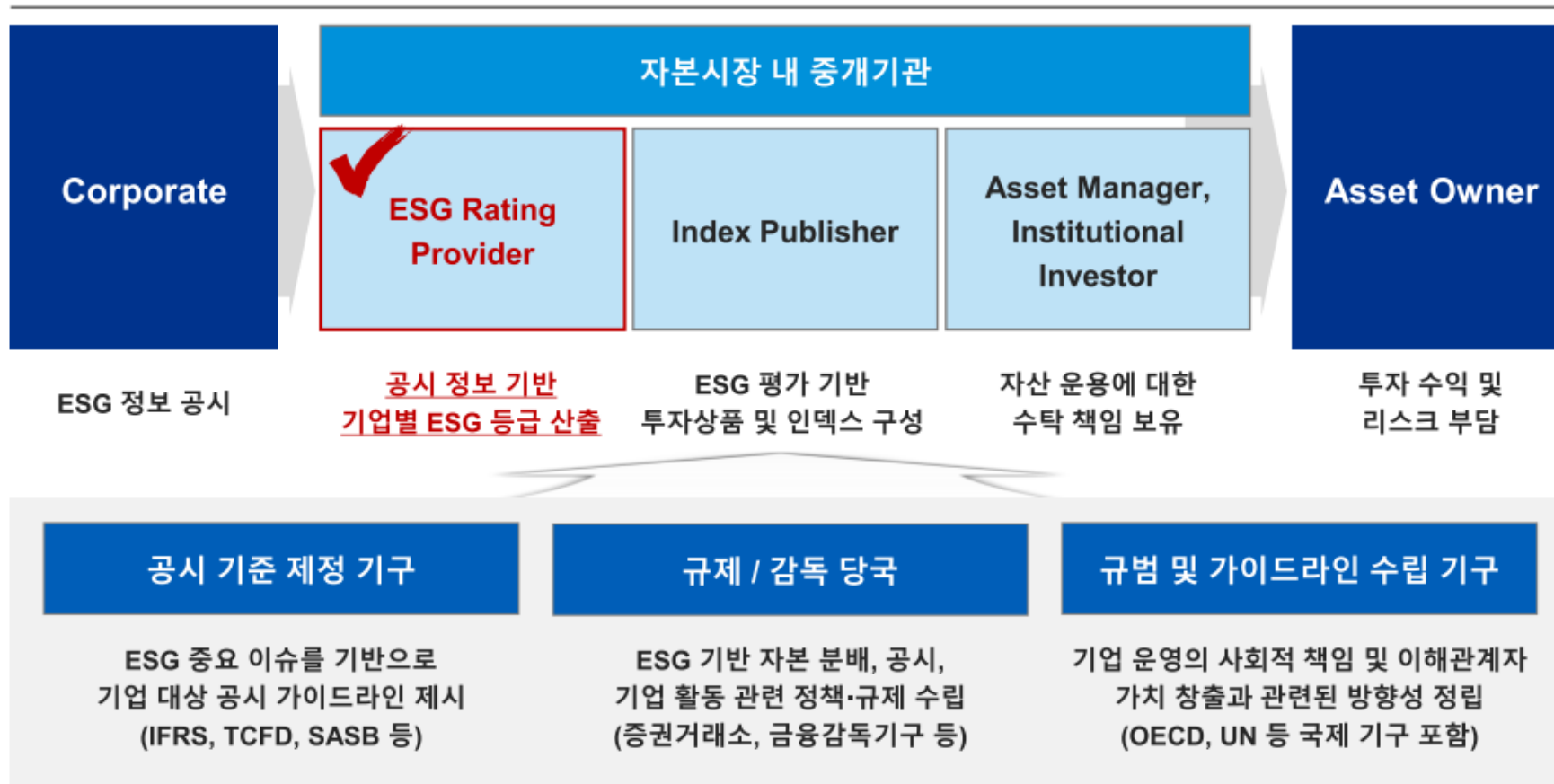


12주차 강의 ESG 평가와 기업가치

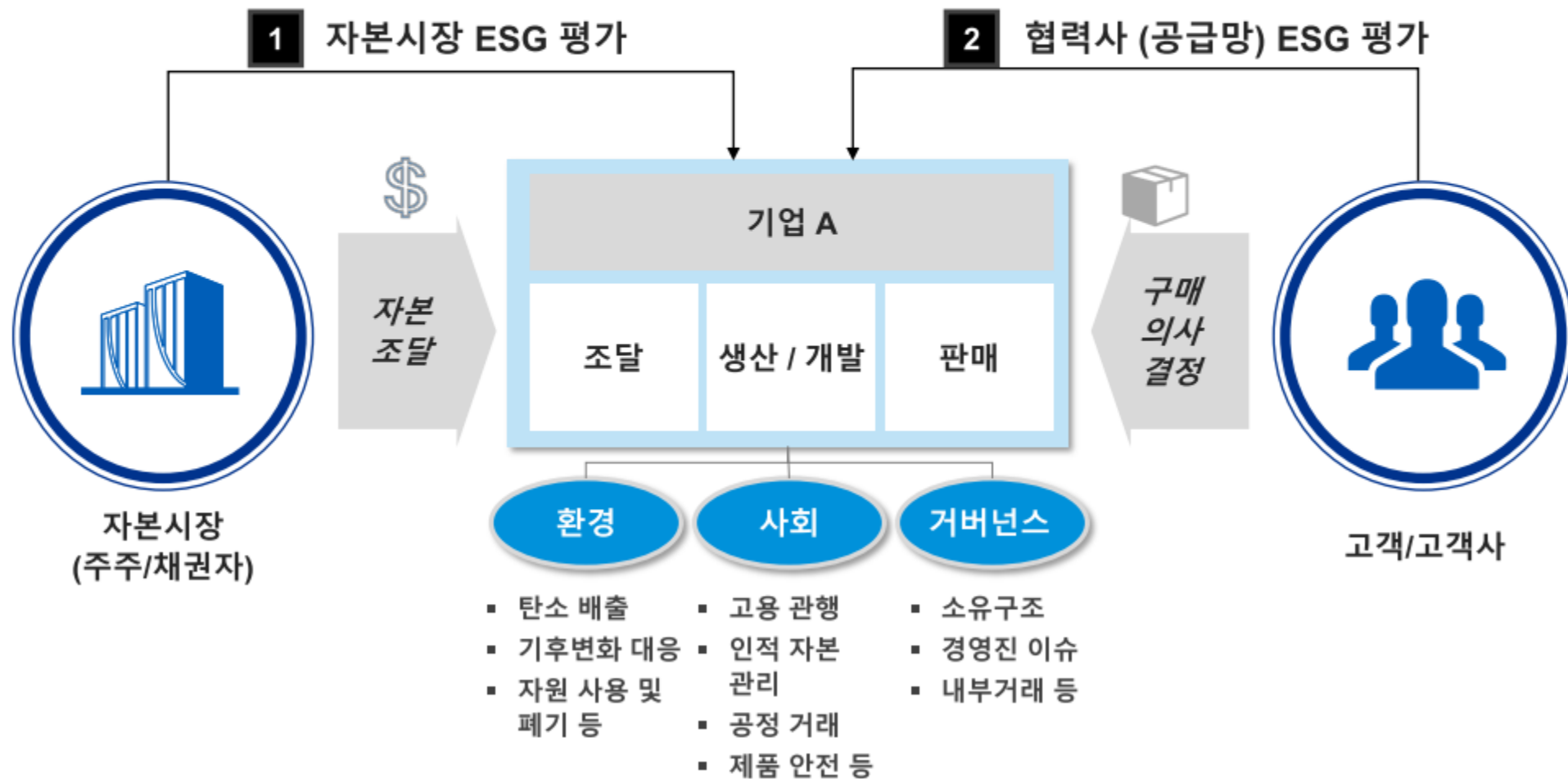
ESG 관점의 자본시장 생태계

ESG 평가는 기업의 공시 정보를 기반으로 평가기관에 의해 이루어지며, 평가 결과는 투자자를 중심으로 다양한 이해관계자에 제공됨

ESG 관점의 자본시장 생태계



ESG 평가는 평가 수요자에 따라 크게 두 가지 유형으로 구분 가능하며, 유형에 따라 다른 특성을 보임



자본시장 ESG 평가와 협력사 (공급망) ESG 평가는 평가 주안점 및 대응에 따른 기대효과가 상이하며, 기업의 대응 체계 역시 차별화 되어야 함

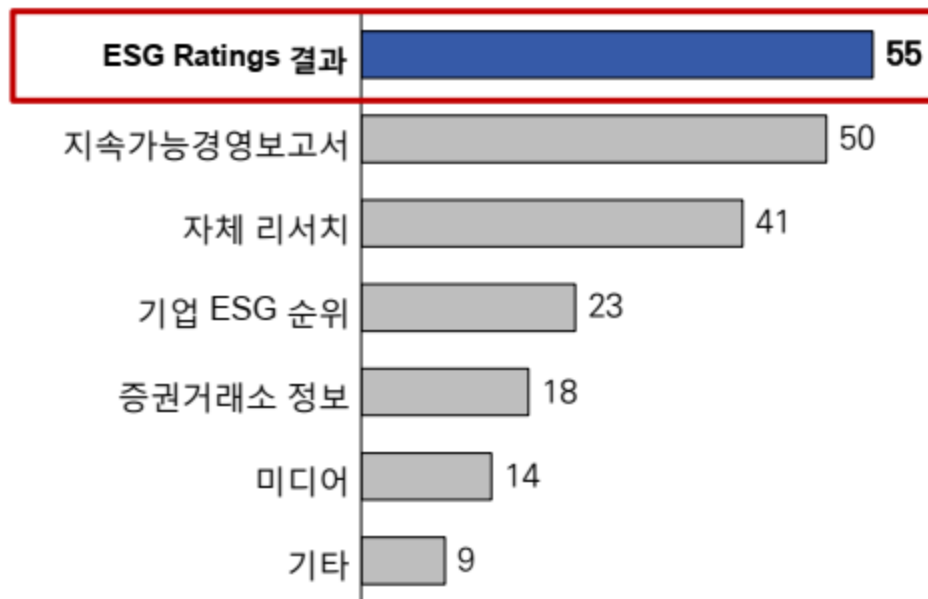
ESG 평가 유형	주요 기관	평가 대상	평가 특성
1 자본시장 ESG 평가	▪ KCGS ▪ MSCI ▪ Sustainalytics ▪ RobecoSAM ▪ Bloomberg	▪ <u>상장사 및 글로벌 Index 구성 기업</u> 중심	▪ <u>공시자료 기반 평가</u> ▪ 피평가기업 <u>기업가치에 대한 ESG Risk / Opportunity</u> 중심 평가 ▪ 산업 특성에 따라 다양한 지표를 차별화하여 적용 ▪ <u>기존 주주 유지, 신규 투자 확보 시 중요</u>
2 협력사 (공급망) ESG 평가	▪ RBA ▪ EcoVadis ▪ PSCI	▪ 평가 의뢰사의 <u>협력사</u> 중심	▪ <u>자가평가 또는 실사·현장검증 기반 평가</u> ▪ 기업의 <u>컴플라이언스·규제 준수 역량</u> 중심 평가 ▪ <u>협력사 ESG Risk</u> 관리를 통한 <u>Biz. 경쟁력 확보</u> 관점에서 중요

1 자본시장 ESG 평가 - 의의

주요 투자자들은 ESG Ratings 결과를 투자 의사결정에 적극적으로 활용하기 때문에 기업 입장에서는 지속적인 관리를 통한 ESG 평가 등급 개선이 중요함

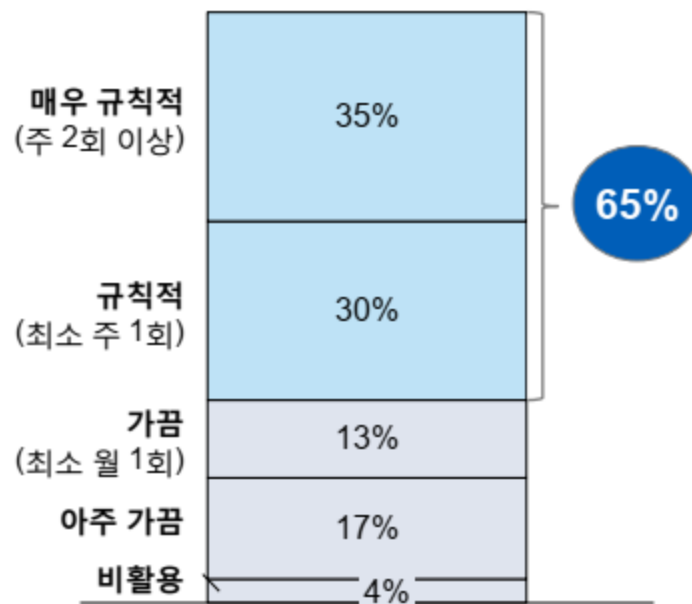
투자자 의사결정 시 가장 유용한 정보 출처

(단위: 응답자 수)
* 복수 응답 허용



투자자 설문 결과, ESG 투자에 가장 유용성이 높은 기업 ESG 정보 출처는 **ESG Ratings 결과**

ESG Ratings 결과 활용 빈도



투자자의 65%가 **최소 주 1회** 기업 ESG Rating 결과를 활용

1 자본시장 ESG 평가 – 글로벌 주요 ESG 평가 기관 (1/2)

다수의 글로벌 ESG 평가 기관이 존재하며, 국내 기업 입장에서는 외국인 투자 비중, 업종, 고객 등 기업 특성을 고려하여 주요 평가 기관에 대응할 필요가 있음

ESG 평가 기관

주요 특징

글로벌



MSCI-ESG Rating

- MSCI (Morgan Stanley Capital International)는 투자 의사결정을 위한 ESG 평가등급. 글로벌 ESG ETFs 의 55% (최대규모)가 MSCI의 ESG 평가 결과 활용



Sustainalytics ESG Risk Rating

- Morningstar 소속으로 기업의 ESG 성과 및 지속가능경영 수준 평가 / 분석



SAM Corporate Sustainability Assessment

- DJSI (Dow Jones Sustainability Indexes)는 1999년 미국 Dow Jones Indices와 RobecoSAM이 공동 개발한 ESG 평가지수. '19년 S&P로 인수됨



ISS-oekom

- 세계 최대 의결권 자문사인 ISS (Institutional Shareholder Services) 산하기관, 투자자 대상 기업 지속가능성 평가, 의안분석 서비스 활용



Bloomberg ESG Score

- Bloomberg는 전세계 ESG 공시 스코어 외에도 이사회 구성 스코어, 기후변화 대응 스코어, 성평등 Index 스코어 등

1 자본시장 ESG 평가 – 글로벌 주요 ESG 평가 기관 (2/2)

글로벌 신용평가사들은 ESG 평가 결과를 기업 신용도에 본격적으로 반영하기 시작하였으며, 향후 평가를 더욱 고도화하기 위해 관련 역량 강화 중임

ESG 평가결과 신용 등급에 반영



Moody's

ESG 기반으로 전체 기업 중
33% 신용등급 조정 ('19년 ~)

Fitch
Ratings

신용등급 평가 시,
ESG Risk 수준이 높을 경우 반영

S&P Global

개별 기업 신용등급 상/하향 사유에
대한 ESG 영향 공시

S&P Global

분류	기업명	신용 등급 조정 및 사유
E	환경 오염 Duke Energy	↓ ▪ 석탄 발전소의 과도한 석탄재 배출로 환경영향의 재무 리스크 노출
	탄소 배출 Drax Power	↓ ▪ 석탄 발전 기반 비즈니스 모델에 따른 높은 탄소 배출량 → 재무적 위험 高
	환경 리스크 Consol Energy	↑ ▪ 자체적 리스크 평가를 통한 석탄 자산 비중 축소로 리스크 완화
S	안전 보건 Consolidated Edison	↓ ▪ 안전 규제 위반으로 규제 준수 리스크 高
	사회 리스크 Carnival Corp.	↑ ▪ 업종 (크루즈) 특성에 맞게 현금흐름에 영향을 미치는 안전 요소 관리 강화 추진
G	내부 통제 Danske Bank	↓ ▪ 자금관리 투명성 미흡
	리스크 관리 Volkswagen AG	↓ ▪ 경영 의사결정 체계의 중대 리스크 관리 미흡

1 자본시장 ESG 평가 – 국내 주요 ESG 평가 기관 (1/2)

국내 주요 ESG 평가 기관은 3개이며, 기타 중소 평가업체들이 존재함

국내 ESG 평가 기관

주요 특징



KCGS ('11년 ~)

- '03년 기업지배구조 평가를 시작으로, '11년 사회 책임 (Social) 및 환경 경영이 포함된 ESG 평가 수행
 - KCGS 수집 데이터 기반 기본 및 심화 평가 수행 → 공시 자료, 기관 자료, 미디어 자료 등으로 활용
- 평가 참여사의 환경, 사회, 지배구조, 통합 등급 전체 공개
 - 상장사 평가, 비상장사는 별도 평가 참여 필요 (現 평가 대상 900개 社)
 - 평가 등급 : D ~ S (7등급 구분)



서스틴베스트 ('16년 ~)

- '06년 첫 ESG 평가를 시작으로, 현재 상장사 대상 상반기 / 하반기 2회 평가
 - 기업의 보고서 발간 일정을 고려하여 지배구조는 주로 상반기에 평가 (기업별 사업보고서 기준)
 - 환경 / 사회는 주로 하반기에 평가 (지속가능경영보고서 기준)
- 영역별 우수기업 (A등급 이상)만 결과 공개



대신 ('17년 ~)

- 기존에는 인지도가 낮았으나, '20년부터 국민연금 ESG 평가 정보 제공 기관으로 선정
 - 국민연금 대상 코스피 및 코스닥100에 포함된 기업의 ESG 평가 데이터 / 이슈 보고서 제공
- ESG 평가 결과는 모두 비공개로서 유료회원 가입 시 자료 확보 가능

1 자본시장 ESG 평가 – 국내 주요 ESG 평가 기관 (2/2)

최근 국내 주요 신용평가사들도 새롭게 기업 ESG 평가를 시작함

한국기업평가 기업 ESG 평가 개요 ('22.6월 발표)

한국기업평가 (KR)



- 기업의 ESG 활동 전반에 대한 평가를 실시할 예정으로, **신용등급 산정 및 금융상품 ESG 인증 평가와 별도**
- 향후 피평가사의 ESG 위험 노출 수준을 직접 반영하도록 평가방법 개정 검토

ESG 평가 종류

평가 종류	기본평가	심화평가
평가 대상	✓ <u>KR 자체 선정 기업</u> ▪ 시가총액 상위 상장사 위주	✓ <u>투자자 및 피평가사 평가 의뢰 기업</u>
평가 자료	✓ <u>공개자료 기반 평가</u> ▪ 피드백 절차 無	✓ <u>피평가사 제공 자료 및 임직원 인터뷰 반영 평가</u>

E/S/G 평가 카테고리

E	6개	기후변화	자원순환
		수자원	생물다양성
		오염방지	환경경영 및 전략
S	6개	인적자본	정보 보호 및 보안
		직업 보건 및 안전	협력업체
		제품 품질 및 안전	지역사회
G	6개	주주	경영정보 공시
		이사회 및 경영진	회계 투명성
		그룹 구조	준법감시 및 내부통제

'22년 3월 기업 ESG 평가를 시작한 NICE신용평가에 이어, 한국기업평가도 기업 ESG 평가를 시작함

최근 글로벌 주요 기업의 공급망 ESG Risk 관리 요구가 강화되는 추세이며, 이러한 영향은 Upstream 및 중소 협력사까지 확대 중임

Apple



애플은 ESG 경영성과가 있는 협력사의 부품만 납품 받겠다고 발표



“전 세계 애플 공급사들은 2030년까지 “Carbon Zero” 달성해야 함...”

“2021년부터 애플 임원 보너스에 ESG 성과를 반영할 것임...”

Tim Cook
Apple CEO

Tesla



테슬라는 모든 협력사에 강도높은 ESG 경영 요구



“모든 협력사는 탄소배출 저감 실적을 보여줘야 함...”

“테슬라는 ‘지구의 에너지 문제 해결이 최우선 목표임’...”

Elon Musk
Tesla CEO

Amazon



구체적인 ESG 경영전략 제시



“2030년까지 재생에너지 사용률 100%를 달성할 것임...”

“2040년까지 Carbon Net Zero 달성할 것임...”

“ESG 관련 투자와 관리를 본격화 확대할 것임...”

Jeff Bezos
Amazon CEO

2 협력사 (공급망) ESG 평가 – 의의 (2/4)

EU는 '21년 말 공급망 관리 / 실사 의무화 추진을 발표했으며, '22년 말부터 단계적으로 EU 內 기업 및 EU 시장에 상품 / 서비스를 판매하는 기업을 대상으로 적용할 계획임

EU 공급망 실사 의무화 (EU Due Diligence Act)

1 실사 이행 방식

- 협력사 ESG 관리 원칙 협의
- 해당 원칙에 대한 협력사 이행여부를 정기적으로 검증

2 실사 전략 보고서 내용

- 공급망 內 잠재 ESG 부정영향 / 조치
- 실사 방법
- 공급망 ESG 관리 우선순위



협력사

1
공급망
ESG 실사



기업

2
실사 전략 보고서 매년 공시

3
실사 미이행 또는
공급망 ESG 이슈 발생 시 제재



규제당국

■ 대상

- 대기업 (종사자 250인 이상, 연 매출 €50M 또는 자산총계 €43M이상)
- 상장 또는 고위험 중소/중견기업
- EU 역내 주사업장, 역내 시장 재화/용역 제공

■ 법률 발효 시점

- 2022년 말 Directive 형태로 채택 예상
- 2023년 이후 EU 국가별 공식 법안화 전망

3 제재 방식

- 벌과금 부과
- 공공조달 입찰 배제, 정책적 지원 박탈
- 심각한 인권 침해 이슈 (아동노동 등) 발생 시 수입 제재

2 협력사 (공급망) ESG 평가 – 의의 (3/4)

국내 기업 중 EU 역내 매출액 1.5억 유로 (약 2천억원) 이상 기업은 '24년부터 적용 예정임

EU 공급망 지속가능성 실사 지침

공급망 실사의무 이행 사항	
1	실사 정책 수립 (매년 업데이트)
2	잠재적/실질적 리스크 식별 (인권/환경) ¹⁾
3	[잠재적 리스크] 예방 및 완화
4	[실질적 리스크] 시정조치 및 개선
5	고충처리 접수 절차 확립
6	실사규정 효율성 모니터링, 정기평가 (최소 12개월)
7	실사의무 이행 내용 공개 (매년 4/30까지)
✓ 위반 제재 : 회원국별 자율 결정, 민사상 손해배상 책임 有	
✓ 감독 방법 : 현장점검, 시정/중지 조치 명령, 제제조치	

적용 대상	
그룹 1 (대기업): '24년부터	그룹 2 (중소기업): '26년부터
✓ EU 회원국 - 고용인원 500명 - 직전 회계연도 전세계 매출액²⁾ 1.5억만 유로 이상	✓ 매출액 50% 이상이 고위험 산업 (섬유, 농어, 광물자원 채굴)에서 발생하는 기업 中
✓ 비회원국 - 직전 회계년도 EU 역내 매출액²⁾ 1.5억만 유로 이상	+ ✓ EU 회원국 - 고용인원 250~500명 - 직전 회계년도 전세계 매출액²⁾ 0.4~1.5억만 유로
	✓ 비회원국 - 직전 회계년도 EU 역내 매출액²⁾ 0.4~1.5억만 유로

2 협력사 (공급망) ESG 평가 – 의의 (4/4)

이에 국내 대기업들은 협력사 ESG 평가 및 현장점검 역량을 내재화 하거나, 외부 평가기관을 활용하여 협력사 전반의 ESG 리스크 관리를 강화하고 있음

SAMSUNG

삼성전자의 협력사 ESG 관리 체계

자가평가



- RBA 기준을 활용한 체크리스트 (85개 항목)로 자가평가 연1회 실시 (전체 1차 협력회사 대상)

현장점검



- 지정학적 위치, 거래규모, 과거 이슈내역, 자가평가 결과 등을 고려하여 중점관리협력회사 선정, 현장점검 실시 후 개선과제 발굴 (2019년 365개사 대상 현장점검 실시)
- 현장점검은 구매조직과 별개로 독립적인 검증 기능을 수행하는 담당자가 실시(RBA Auditor 자격을 취득한 인력이 주도)
- 현장점검 시 협력회사 임직원 제공근만큼 인력에 대해 인터뷰 실시

제3자 검증



- RBA가 공인한 제3자 검증기관이 협력회사를 무작위로 선정하여 RBA 검증기준으로 Initial Audit 실시
- 2015년부터 협력회사들을 대상으로 더욱 정확한 점검을 위해 미리 일정을 공유하지 않고 현장 불시점검 진행
- 점검 후 바로 개선이 가능한 사항은 현장에서 즉시 시정하며, Closure Audit을 통해 개선 이행결과 확인

2 협력사 (공급망) ESG 평가 – 국내외 주요 평가 기관

협력사 ESG 평가 자문사는 협력사 ESG 평가를 대행함과 동시에, 해당사의 협력사 관리 역량을 인증하는 이니셔티브 형태로 발전해 왔음

ESG 평가 기관	주요 특징
글로벌  Responsible Business Alliance Advancing Sustainability Globally RBA  EcoVadis  NQC Supplier Assurance  KNOWTHECHAIN Know the Chain	- 공급망 지속가능성 촉진을 위한 이니셔티브로, 전기/전자 업종 공급망 ESG Risk 관리를 위한 이니셔티브에서 출발 (EICC) - 자가평가(SAQ), 제 3자 검증 (VAP) 등으로 노동, 윤리, 보건, 안전, 환경상의 부적합 사항 식별 및 관리시스템을 평가하고 점수/등급 부여 - 공급 업체 CSR 지수 평가를 위한 플랫폼. 현재 약 50,000 여개 기업 평가 - 제출 증빙에 기반한 평가로 정책 (Policy), 조치 (Action), 결과 (KPI) 평가 - 평가 등급으로 Bronze, Silver, Gold, Platinum 라벨 부여 - 자가 질의 진단서 (Self-Assessment Questionnaire) 를 통해 고객사의 협력사 대상 CSR 및 지속가능성 성과 평가 - 글로벌 자동차 및 부품 제조업체 중심의 고객기반 구축, 데이터 수집, 분석, 검증 및 피드백 등 포괄적 서비스 제공 - 글로벌 기업의 공급망 내 인권/노동 관리 수준 평가 - 공급망/구매 정책, 모니터링, 실제 개선활동을 평가하여 180여 개 기업 순위 공개
국내  QUANTIFIEDESG Technology-Driven Sustainability Tier Zero 협력회사 통합 평가 서비스	- 국내 기업 대상 협력사 ESG 평가 자문 서비스 - 협력회사별 50~100개 문항을 기반으로 온라인 평가/현장 실사 및 결과보고서 제공

ESG 평가 현황 및 주요 이슈

1) 지나치게 많은 ESG 평가기관, 2) ESG 평가기관 별 상이한 평가 기준, 3) 구체적인 평가 기준 및 방법 미공개 이슈로 ESG 평가의 일관성 및 신뢰성 이슈가 제기되고 있음

現 ESG 평가 관련 핵심 이슈

- 1 지나치게 많은 ESG 평가기관
- 2 ESG 평가기관 별 상이한 평가 기준
- 3 구체적인 평가 기준 및 방법 미공개

기업들의
ESG 평가 대응
어려움
+
정보 이용자들의
혼란 가중

1 지나치게 많은 ESG 평가기관

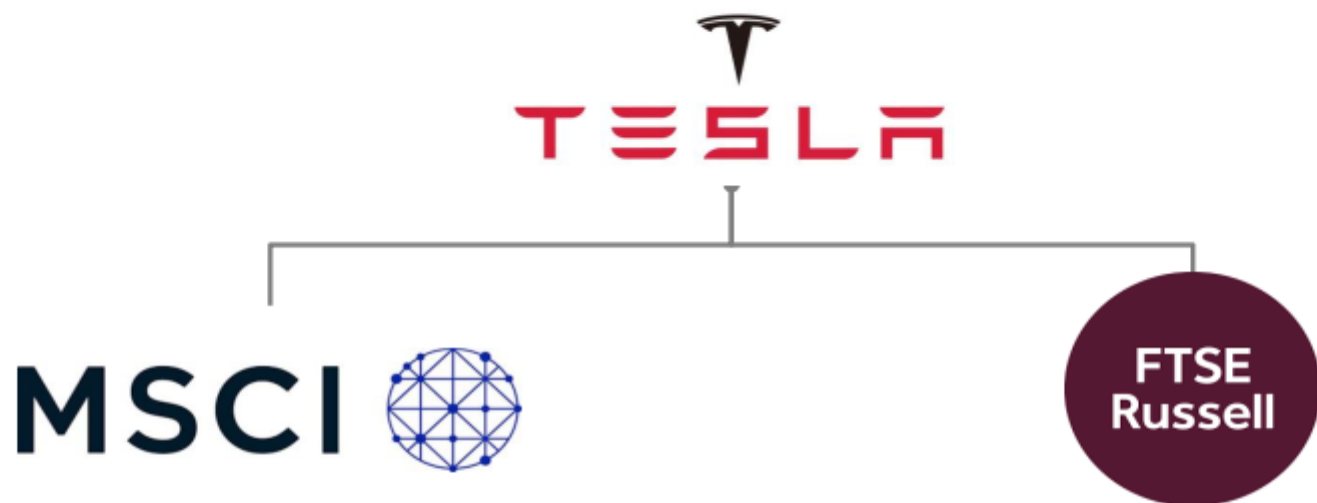
글로벌 100여개의 기관이 600개 이상의 평가 지표로 각자 ESG 평가를 진행하고 있음



지나치게 많은 평가 기관과 평가기준은 오히려 ESG를 도입하려는 기업들에게 걸림돌로 작용하고 있음

2 ESG 평가기관 별 상이한 평가 기준

ESG 평가기관마다 상이한 평가 기준 및 방법론을 가지고 기업의 ESG 평가 등급을 매기고 있음



환경 부문 평가 자동차 업계 1위

- 제품에 중점을 둔 MSCI는 테슬라가 생산한 전기차가 탄소를 발생시키지 않고 친환경 기술을 택했다는 이유로 거의 만점 부여

환경 평가 점수 0점

- 생산 과정에 초점을 맞춘 FTSE는 테슬라 공장에서 발생하는 배출가스를 반영하여 0점 부여

MSCI는 테슬라의 환경 평가 등급을 최상위권으로 평가한 반면, FTSE는 최하위권으로 평가함

국내 대표 평가기관인 KCGS와 글로벌 주요 평가기관인 MSCI의 평가 기준 및 방식이 상이함



평가 기관 특성

- 국내에서 가장 영향력 있는 ESG 평가 기관
- 국내 상장사를 대상으로 평가 실시
- 매년 3월 / 6월에 평가 시작 → 10월에 정기 평가 등급 부여
 - 지배구조: 3월 ~ 8월 / 환경, 사회: 6월 ~ 9월 진행
 - 피드백 분기별 1회 진행 (각 월 별 3주간 진행)
- 최근 글로벌 Trend를 반영하여 평가 모형 개정

- 전세계적으로 가장 공신력 있는 ESG 평가 기관
- 산업별 자본 및 채권 발행 규모를 기준으로 평가 대상 선정
- 1년에 2~3번 수시 평가 진행
- 대기업의 경우, 평가 후 평가 결과 보고서 제공 (중견기업의 경우 요청 시에만 제공)

평가 기준 / 방식

- ✓ 기본 평가는 기업 특성별로 분류 후 가점방식을 적용하며, 심화 평가는 부정적 ESG 이슈에 대한 감점방식 적용
 - 18개 대분류 281개 핵심 평가 항목으로 구성
- ✓ 평가 대상 기업은 평가 피드백 기간 내 평가 결과에 따른 문항별 소명 자료를 제출하여 既 답변에 대한 수정 요청이 가능

- ✓ 산업별 평가 항목 및 가중치 상이
 - E / S / G 별 35개 주요 이슈를 중심으로 동종 산업 내 기업별 상대 평가 + 개별 기업 특성을 반영하여 세부 평가 지표 조정
- ✓ 공시된 자료만을 평가 근거로 채택
 - 기업의 자발적 공시사항 外 정부 / 비정부기구에서 집계하는 ESG 데이터도 활용

3 구체적인 평가 기준 및 방법 미공개

ESG 평가기관들이 평가 기준 및 방법론을 구체적으로 명시하지 않는 경우가 많아, 평가 개선의 의지가 있는 기업들도 대응하기 어려운 상황임

MSCI ESG 평가 사례

기업의 어려움



“평가방법론의 복잡성과 세부 평가 기준에 대한 **정보접근성 부재**로 대응이 어려움”

- A기업 인터뷰 중 ('20.9)



“평가 우수 기업의 현황과 동종 산업 내 **Peer 분석 등의 자료가 부재**하여 등급 개선을 위한 실질적 방안을 찾기 어려움”

- B기업 인터뷰 중 ('20.4)



“영역별 등급 변동 사항 및 **Controversy 이슈 발생 등을 즉각적으로 파악하지 못해**, 선제적 대응에 한계 존재”

- C기업 인터뷰 중 ('20.1)

정보 접근성 비교

✓ : 제한적 접근 가능

MSCI ESG Report List (Selective)			공개 대상	
			기업	투자자
ESG 평가	ESG Rating Report	■기업별 ESG 평가 리포트	자사에 한정	✓
	Industry Report	■Peer 비교 리포트	-	✓
	ESG Ratings Methodology	■평가 방법론 설명 자료	✓	✓
	Controversy Report	■ESG 이슈 발생 update	✓	✓
ESG 투자	Screening Guide	■ESG 펀드 구성 방법론	✓	✓
	Thematic Guide	■특정 기업 대상 펀드 구성 방법론	✓	✓

산업별 Key Issue 高 평가 기업의 현황/활동 분석 등의 Industry Report와 타 벤치마커 社의 ESG Report 접근이 제한적

대다수 국내 기업들은 MSCI ESG Rating에서 낮은 평가를 받고 있으며...

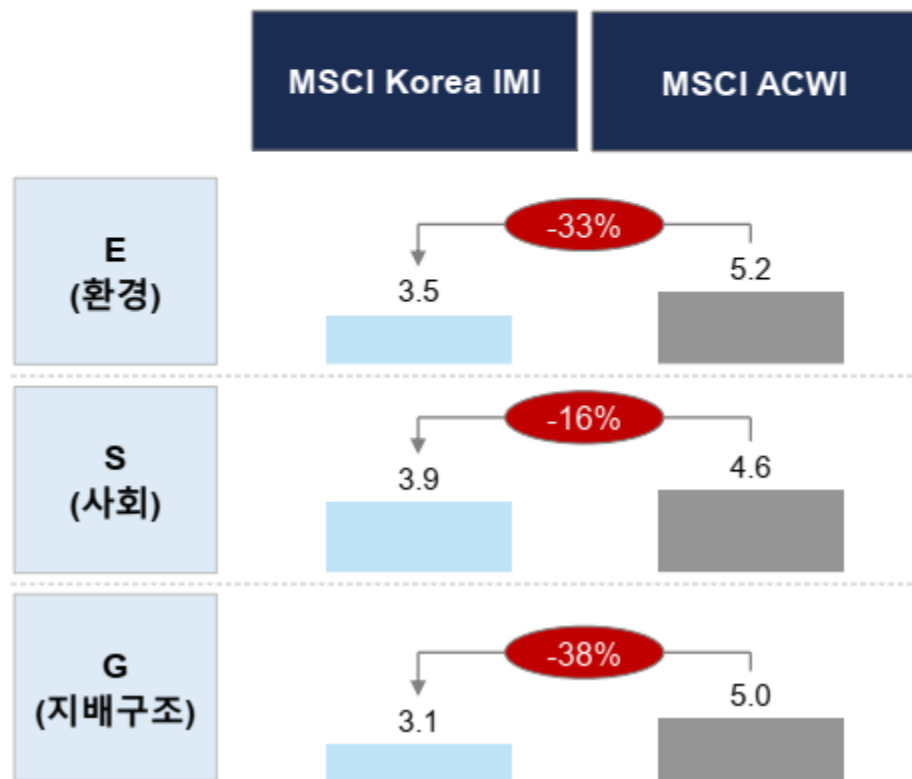
국내 기업 vs. 글로벌 기업 MSCI ESG 평가 등급

상위 등급 (Leader) 분포는 低
최하위 등급 (Laggard) 분포 高

등급 분류		MSCI Korea IMI (A)		MSCI ACWI (B)		Gap (A-B)
Leader	AAA	0%	2%	4%	17%	-15%
	AA	2%		13%		
Average	A	5%	29%	19%	60%	-31%
	BB	9%		20%		
	BBB	15%		21%		
Laggard	B	30%	69%	16%	23%	+36%
	CCC	39%		7%		

E/S/G 영역별 MSCI 평가 현황

글로벌 기업 대비 ESG 쏠 영역 평가 저조



... 국내 기업들의 MSCI ESG 평가 등급 개선이 전반적으로 정체되어 있는 상황임

국내 기업 MSCI ESG 평가 등급 현황

MSCI ESG 평가 등급		2020년 말	2021년 말	비고
Leader	AAA	-	1	- 네이버 국내기업 최초로 AAA등급 (A→AAA로 2단계 상승) - KT&G, BNK, LG디스플레이, 우리금융 등 등급 상승
	AA	5	9	
Average	A	19	21	
	BBB	39	41	
	BB	62	67	
Laggard	B	143	139	21년 신규편입 기업 중 85%가 Laggard 등급
	CCC	125	177	
합 계		393	455	

ESG 평가 개선 방향성

향후 ESG 정보 공시 표준화를 통해 평가 질 개선과 더불어, ESG 평가기관의 평가 기준 / 방법 공개를 바탕으로 ESG 평가의 신뢰성 및 활용성 강화가 이루어져야 함

ESG 평가 개선 방향성

ESG 정보 공시 표준화를 통해 평가 질 개선

ESG 정보 공시 표준화를 통해
기업 ESG 정보의 신뢰성 확보

ESG 평가기관
정보 일관성
확대

정보 이용자가
직접 평가에
활용 가능

ESG 평가기관의 평가 기준 / 방법 공개

ESG 평가기관 별 평가 기준 및
평가 방법론을 명확하게 공개

정보 이용자가 니즈 및 목적에 맞게
ESG 평가기관을 선택하여 활용

감사합니다.