KCGS
Korea Corporate Governance Service

SC동향

SC 동향
2020 7월 13일 (제2020-1호)

주소 150-977 서울시 영등포구 여의나루로 76 신관 9층 한국기업지배구조원
TEL 02-6951-3902
자료문의 스튜어드십 코드 센터
작성자 김선민 선임연구원 (smkim@cgs.or.kr)

SC동향은 국내외 스튜어드십 코드 관련 국내외 동향과 이슈를 정리하여 국내 기관투자자 등 자본시장 참여자에게 유용한 정보를 제공하고자 합니다.

sc.cgs.or.kr

스튜어드십 코드 도입 이후 국내 책임투자 현황 및 시사점[1)]

김선민 | 선임연구원

- 2016년말 한국 스튜어드십 코드 도입 및 최근 코로나 19 이후 책임투자에 대한 국내 투자자의 관심이 그 어느 때 보다 높은 상황임
- 국내 책임투자의 대부분을 차지하는 국내 상장주식 대상 책임투자 규모를 조사한 결과(2019년말 기준) 연기금은 약 32.7조원, 민간운용사는 약 5,044억원으로 추산됨
- ESG 공모펀드의 성장은 전체적으로 더딘 편이나 스튜어드십 코드가 도입 된 후 코드 참여 기관투자자를 중심으로 국내 ESG 공모펀드의 수가 현저하게 증가함
- 최근 들어 ESG 채권 시장의 성장세가 두드러지고 있으며, 2018년 1.05조원에 불과했던 ESG 채권 규모는 2019년 25.14조원으로 증가함
- 스튜어드십 코드 이행을 위한 적극적인 주주활동은 그 자체가 책임투자 전략의 대표적인 유형인 만큼 코드 확산, 코로나 19, ESG에 대한 관심 증가 등으로 향후 국내 책임투자 시장의 확대를 기대할 만함

개괄

■ **전 세계적으로 책임투자에 대한 관심이 높아지고 있으며 '코로나 19' 이후 착한 기업에 투자하는 ESG펀드에 자금이 몰리고 있음[2)]**

- 해외에서는 '코로나 19' 위기를 계기로 지속가능한 투자의 중요성이 더욱더 강조되는 추세임
- 일례로 지난 5월 책임투자원칙(PRI)은 '코로나 19'에 따른 위기관리 능력이 부재한 기업을 중심으

1) 해외 책임투자 현황 보고서의 경우 자산유형(asset class)에 따라 규모를 추산하여 책임투자 규모를 산출하고 있으나, 국내의 경우 책임투자 관련 공시가 구체적이지 않고 자산유형으로 책임투자 규모를 추산하는 것에 한계가 있음. 따라서 이 글에서는 가용한 정보를 통해 국내 책임투자 시장 규모를 대략적으로 파악하는데 의의를 두고자 함
2) Covid-19 Is Accelerating ESG Investing And Corporate Sustainability Practices, 2020.05.19., Forbes; Sustainable Investing Is Set To Surge In The Wake Of The Coronavirus Pandemic, 2020,06.07, CNBC

로 적극적인 주주활동을 권고하는 내용을 담은 보고서 「How Responsible Investors Should Respond To the Covid-19 Coronavirus Crisis」를 발간함

- PRI는 이번 코로나 위기가 기업의 단기적 성과를 제한할 수 있지만, 기관투자자는 기업이 위기관리 능력을 갖출 수 있도록 장기적이고 지속가능한 관점에서 주주활동을 해야 한다고 설명함

■ **글로벌 지속가능 투자연합(Global Sustainable Investment Alliance, GSIA)에 따르면, 2018년 전 세계 책임투자 규모는 약 36,262조원임**

- 유럽과 미국의 책임투자 규모는 각각 약 16,969조원과 약 14,478조원으로 전 세계 책임투자규모에서 약 87%를 차지하고 있음[3)]
- 일본은 아시아 지역에서 가장 빠르게 책임투자 시장이 확대되고 있으며 그 규모는 2018년 기준 약 2,610조원으로 2016년 대비(약 640조원) 4배가량 성장함[4)]

■ **국내 책임투자 시장은 해외 시장과 비교하면 여전히 성장 초기 단계이나, 국내 자본시장에 스튜어드십 코드가 도입되면서 관련 투자는 다시 주목을 받고 있음**

- 국내 책임투자 규모는 2019년 12월 말 기준으로 연기금이 약 32.7조원, 민간 운용사가 약 5,044억원으로 추산되며 (〈표 1〉 참고), 지난 2012년 대비(약 6.6조원) 국내 책임투자 시장 규모는 지속적으로 확대되고 있는 추세임[5)]

■ **이에 이 글에서는 2019년 12월 말 기준으로 국내 책임투자의 대부분을 차지하는 국내 상장주식 대상의 책임투자 현황을 살펴보고자 함**

조사 방법 및 개요

■ **국내 상장주식에 대한 책임투자 시장 규모를 살펴보고자 국내 연기금의 책임투자 규모 및 국내 민간 운용사의 책임투자 규모를 나누어 조사함**

- 연기금의 책임투자 규모는 규모가 큰 대표적 연기금을 선정하여 각 연기금별 홈페이지 및 보도자료를 참고하였으며, 일관성 있는 조사가 용이한 국내 상장주식에 대한 투자액을 중심으로 조사함[6)7)]
- 국내 자산운용사가 운용하는 ESG 공모펀드 및 ESG ETF에 한정하여 해당 규모를 조사하였으며, 금융투자협회 펀드공시, FnGuide, 제로인 등에서 직접 전수조사 함
  - 이 글에서 정의하는 ESG 공모펀드란 SRI펀드, RI펀드, ESG펀드를 총칭하며, ESG 공모펀드와 ESG ETF의 규모는 순자산액을 기준으로 그 규모를 추산함

■ **최근 들어 ESG채권 시장이 확대됨에 따라 추가적으로 ESG채권 시장 규모도 살펴봄**

---

3) 2018 Global Sustainable Investment Review, 2019, GSIA
4) Sustainable Investing in Japan: An Agenda for Action, 2019, TIIP & SPF
5) 국내 사회책임투자(SRI) 현황과 시사점, 안상아, 2012, CG Review
6) 공무원연금의 경우 해외 책임투자 규모가 포함된 수치임. 이는 공무원연금이 국내 및 해외 책임투자 규모를 합산하여 공시하고 있어 순수 국내 책임투자 규모만을 파악하는데는 한계가 있기 때문임
7) 우정사업본부의 경우 최근 책임투자 규모를 홈페이지에서 확인할 수 없어서 과거 수치로 대용함

● ESG 채권의 경우 발행기관에 따라 원화 또는 외화 표시의 ESG 채권을 발행하고 있으나, 이 글에서는 국내 책임투자 규모 현황을 살펴보고자 2018년부터 2019년까지 한국거래소 사회책임투자채권 홈페이지에 공시된 원화 표시의 ESG 채권 규모만을 조사함

〈표 1〉 국내 책임투자 규모 (2019년 12월 기준)

구분			규모	기준일	출처
연기금	국민연금		32.17조원[8]	2019.12	국민연금 홈페이지
	사학연금		1,263억원	2019.12	사학연금 홈페이지
	공무원연금		1,632억원	2019.12	공무원연금 홈페이지
	우정사업본부		1,507억원	2018.10	언론보도[9]
	한국교직원공제회		750억원[10]	2019.12	한국교직원공제회 직접 문의
	소계 (A)		약 32조 6,852 억원		
민간 운용사[1]	펀드	공모펀드	4,497억원	2019.12	Fnguide, 금융투자협회, 제로인 등
	ETF	ESG ETF	547.21억원	2019.12	금융투자협회
	소계 (B)		약 5,044.21억원		
합계 (A+B)			약 33조 1,896 억원		

[1] 민간 운용사의 공모펀드만을 대상으로 조사한 것임

국내 책임투자(국내 상장주식 대상) 현황

• **국내 연기금**

■ **연기금별로 국내 상장주식 대상 책임투자 규모를 살펴보면, 국민연금의 해당 책임투자 규모는 2007년 0.4조원에서 2019년 32.3조원으로 증가하였으며, 국민연금은 여전히 국내 책임투자를 선도하는 위치에 있음(〈그림1〉참고)**

● 책임투자는 환경·사회·지배구조(ESG)에 관한 위험관리를 토대로 장기적인 관점에서 투자수익 극대화를 추구하는 투자로 연기금의 운용 특성에 부합하는 투자방식이라고 볼 수 있음[11]

● 특히 2018년을 기점으로 책임투자 규모가 큰 폭으로 증가하였는데 이는 스튜어드십 코드 도입과 더불어 책임투자를 활성화하기 위한 국민연금의 정책과도 맞물려 있는 것으로 판단됨

■ **사학연금과 공무원연금의 2019년 12월 말 기준 책임투자 규모는 2009년 대비 증가함 (〈그림2〉참고)**

● 사학연금은 2009년 105억 원에서 2019년 1,263억 원으로 약 12.02배 증가하였으며, 공무원연금은 2009년 226억 원에서 2019년 1,632억원으로 그 규모가 확대됨

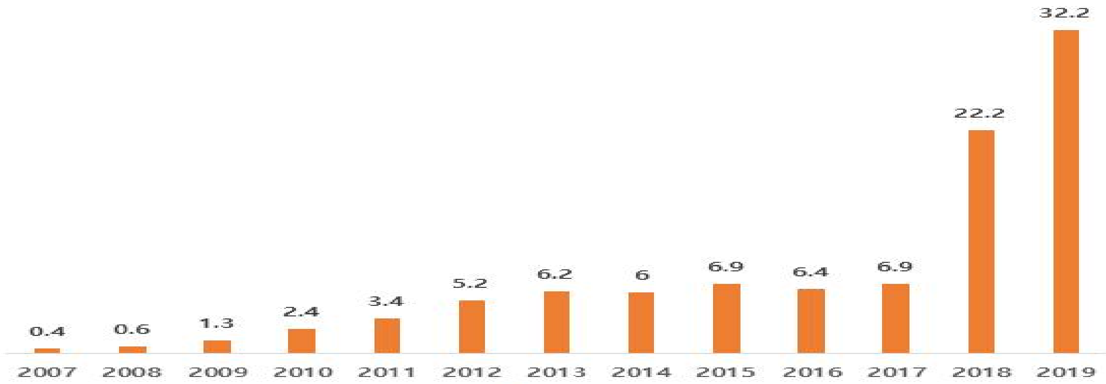
---

8) 국내주식에 대한 직접운용과 위탁운용을 모두 합한 규모임
9) 자본시장연구원, 2019, 공경신,“글로벌 ESG펀드 현황과 시사점”
10) 국내 상장주식에 대한 규모이며, 한국교직원공제회의 경우 국내외 대체투자(친환경, 태양광 등) 포함한 책임투자 규모는 약 4,750억원으로 추산됨 (출처: 한국교직원공제회 담당자)
11) 공적 연기금의 역할 선진화: 국민연금의 주주권 행사 및 사회책임투자 강화 방안, 2011.04.26.,박경서, 제3차 미래와 금융 정책 토론회

■ **우정사업본부와 한국교직원공제회 또한 책임투자 규모를 확대해 나가고 있음**

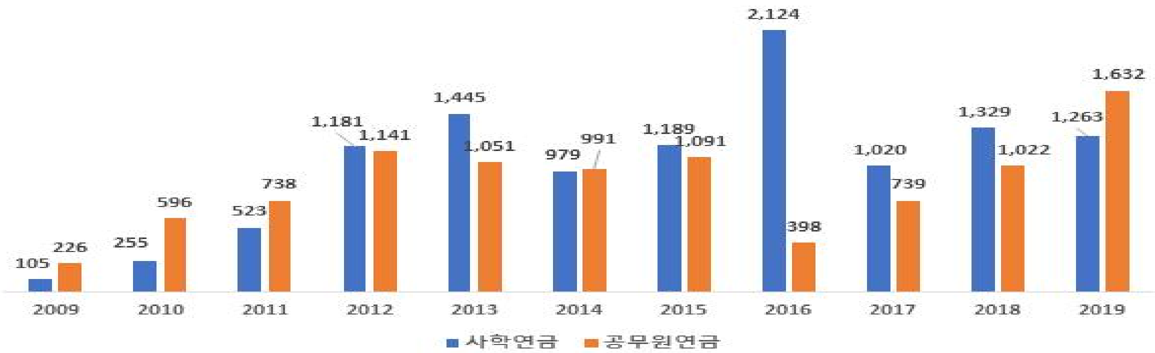
● 우정사업본부의 책임투자 규모는 2013년 431억 원에서 2018년 1,507억 원으로 증가하였으며, 2017년부터 책임투자를 시작한 한국교직원공제회의 책임투자 규모는 2017년 400억 원에서 2019년 750억 원으로 증가함[12)]

〈그림 1〉 국민연금 책임투자 규모 증가 추이 (2007년~2019년) (단위: 조원)



*출처: 국민연금 홈페이지 보도자료 및 공시자료 참고

〈그림 2〉 사학연금 및 공무원연금 책임투자 규모 증가 추이 (2009년~2019년) (단위: 억 원)



*출처: 사학연금 및 공무원연금 홈페이지

■ **상기 통계는 국내 상장주식 대상의 책임투자 규모를 조사한 결과이나, 국민연금의 경우 책임투자는 적어도 2019년말까지는 상장주식에 대해서만 이루어지고 있으며, 다른 연기금의 경우도 대동소이하다는 점에서 사실상 국내 연기금의 전체 책임투자 규모 및 그 추이라고 볼 수 있음**

---

12) 2016 한국의 사회책임투자 시장 현황 및 전망, 2016, 한국사회책임투자포럼; 글로벌 ESG펀드 현황과 시사점, 공경신, 2019, 자본시장연구원

• ESG 공모펀드[13)]

■ **국내 최초의 책임투자 펀드는 2001년 삼성투신운용이 출시한 '삼성에코펀드'로 알려져 있으며, 기업의 환경·친화적 경영이 기업투자의 기준이 될 수 있는 가능성을 보여준 바 있음**[14)15)]

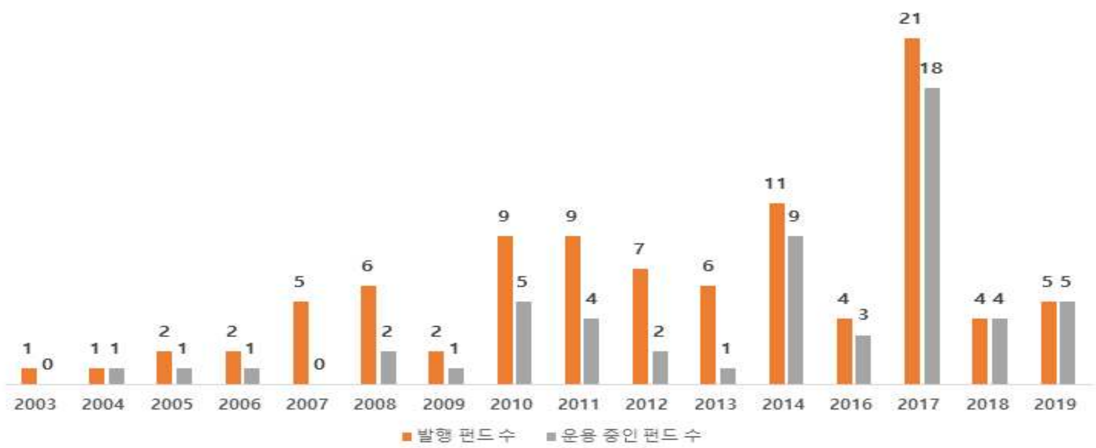
- **(ESG 공모펀드 수)** 2003년부터 2019년까지 국내 자산운용사가 출시한 ESG 공모펀드는 모두 95개로 집계되었으며 이 중 현재까지 운용 중인 펀드 수는 모두 57개로 조사됨 (<그림 3>참고)[16)]
- **(ESG 공모펀드 규모)** 국내 ESG 공모펀드 총 규모는 약 4,497억 원으로 추산되었으며, 전체 ESG 공모펀드 규모의 약 95.26%가 한국 스튜어드십 코드에 참여한 자산운용사에 의해 운용되고 있음[17)]

〈표 2〉 국내 ESG 공모펀드 현황[18)]

구분		순자산액	비중(%)
운용 중	SC 참여 자산운용사(9사)	4,284억원	95.26%
	SC 미참여 자산운용사(2사)	213억원	4.74%
총 규모		약 4,497억원	

*출처: 금융투자협회, FnGuide, 제로인 등에서 직접 전수조사 후 재가공

〈그림 3〉 국내 ESG 공모펀드 현황 (2003년~2019년)[19)]



*출처: 금융투자협회, FnGuide, 제로인 등에서 직접 전수조사 후 재가공

13) 조사대상 펀드 중 1개(혼합채권형)를 제외하고 모두 주식형 펀드임
14) '사회책임펀드' 뜨고 싶어도 태울 기업 적네, 2006.05.07., 한겨레
15) 환경친화 기업에 집중 투자 에코펀드 수익률 2년간 40%, 2003.10.14., 매일경제
16) 이전에 출시되었으나 없어진 ESG펀드의 경우 추적이 불가능하여 수치에서 제외 되었을 수 있음
17) 2012년 한국기업지배구조원이 조사한 ESG 공모펀드 27개(주석5) 참고) 가운데 현재까지 운용되고 있는 펀드는 5개(신한BNPPTops아름다운SRI, 동양GreatCompany(SRI), 한화백년기업SRI, 신영SRI, 마이다스책임투자)에 불과함
18) 표 내용 재수정 함 (수정일: 2020.7.21.)
19) 2015년에는 출시된 책임투자 공모펀드는 없는 것으로 확인됨

- ESG ETF

■ **국내 ESG ETF 규모는 2019년 12월 말 기준으로 약 547억 원으로 추산되며, 2012년 한국기업지배구조원이 추산한 규모(약 135억 원) 대비 약 4배 큰 규모임**

- 현재 ESG ETF는 6곳의 자산운용사에 의해 운용되고 있으며, 모두 한국 스튜어드십 코드에 참여한 운용사임
- 해외에서 ETF 중심으로 ESG 투자가 활발하게 이루어지고 있으나 아직까지 국내 ESG ETF 시장의 성장세는 두드러지지 않음[20)]
  - 과거 대표적인 ESG ETF는 KTB Great SRI와 KDB Pioneer SRI이나 각각 2015년과 2016년에 상장폐지 됨

〈표 3〉 국내 ESG ETF 현황

운용사	ETF	순자산액 (억원)	설정일
KB자산운용	KBSTAR ESG사회책임투자	57.09	2018.2
한화자산운용	ARIRANG ESG우수기업	26.30	2017.8
미래에셋자산운용	TIGER MSCI KOREA ESG유니버설	53.78	2018.2
	TIGER MSCI KOREA ESG리더스	46.41	2018.2
삼성자산운용	KODEX 200ESG	65.99	2019.11
	KODEX MSCI ESG	178.83	2018.2
브이아이자산운용	FOCUS ESG리더스	118.81	2017.12
총 규모		약 547.21억원	

*출처: 금융투자협회, FnGuide, 제로인 등에서 직접 전수조사 후 재가공

ESG 채권 현황

■ **최근 들어 국내 금융회사를 중심으로 ESG 채권 발행이 확대되고 있으며, 코로나 19 이후 이의 극복을 지원하기 위한 ESG 채권 발행도 증가하고 있음[21)]**

- 한국거래소에 상장한 국내 최초의 ESG 채권은 지난 2018년 6월 한국산업은행에서 발행한 것으로 기후변화, 재생에너지와 같은 친환경 프로젝트 및 인프라 사업의 자금조달을 위해 발행됨[22)23)]
  - 한국 산업은행에 이어 2018년 8월 신한은행이 ESG 채권을 발행하여 상장함

20) 올해 美 ESG ETF 급성장...한국은 아직 '걸음마', 2020.02.03., 뉴스핌
21) 신한카드, 업계 첫 코로나 19 ESG채권 1천억 발행, 2020.05.25., 연합인포맥스; KB국민카드, '코로나19'중소가맹점 지원 위한 ESG채권 발행, 2020.06.09., 아주뉴스
22) 국내최초 원화표시 그린본드 상장 및 향후 지원방안, 한국거래소 보도자료, 2018.6.1.; 신한은행 원화표시 그린본드 신규상장, 한국거래소 보도자료, 2018.8.30
23) KRX 보도자료에 따르면, 한국수출입은행, 현대캐피탈, KDB산업은행, 한진인터내셔널, 한국주사원공사 등이 외화로 ESG채권을 발행하여 해외 증권거래소(싱가포르증권거래소, 대만증권거래소)에 상장한 바 있음

■ **한국거래소 사회책임투자채권 공시 사이트(sribond.krx.co.kr)에 따르면, 2020년 6월 현재 ESG 채권 규모는 상장금액 기준으로 약 57조원임**

- 한국거래소 ESG 채권을 그린본드(또는 녹색채권), 지속가능채권, 사회적채권으로 분류하여 공시하고 있으며, 2018년부터 2019년까지 발행된 ESG 채권규모만을 살펴보면 약 26조 1,876억 원임 (<표 4> 참고)
- 2018년 발행된 ESG 채권 규모는 약 1.05조원에 불과하였으나 2019년 약 25.14조원으로 비약적인 성장세를 보임 (<그림 4> 참고)
  - ESG 채권 유형 중 2019년 사회적채권 규모가 2018년 대비 가장 큰 폭으로 증가하였는데 이는 지난해 한국주택금융공사가 대규모의 사회적채권을 발행하였기 때문임 (<표 5> 참고)
  - 2019년 발행된 그린본드 및 지속가능채권 또한 2018년 대비 모두 그 규모가 증가함

<표 4> 원화 표시의 ESG 채권 현황 (기준일: 2018년~2019년) (단위: 백만원)

발행기관	발행규모[24]	채권유형
GS칼텍스	130,000	그린본드
KB캐피탈	100,000	그린본드
SK에너지	500,000	그린본드
기업은행	950,000	지속가능채권
산업은행	1,400,000	그린본드, 지속가능채권, 사회적채권
신한카드	100,000	사회적채권
우리은행	200,000	지속가능채권
한국남부발전	100,000	그린본드
한국수력원자력	300,000	사회적채권
한국수출입은행	350,000	지속가능채권
한국장학재단	990,000	사회적채권
한국전력공사	200,000	지속가능채권
한국주택금융공사	20,127,615	사회적채권
현대카드	240,000	그린본드
현대캐피탈	500,000	그린본드
총 규모	26조 1,876억원	

*출처: 한국거래소 사회책임투자채권 홈페이지 (sribond.krx.co.kr) 공시내용 재가공

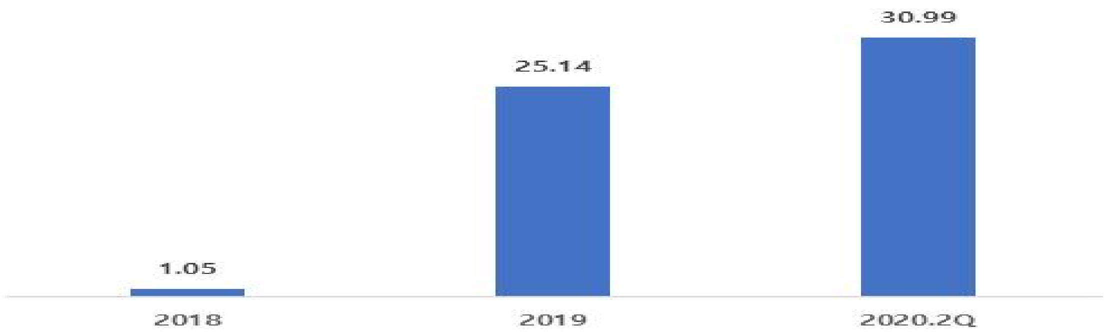
<표 5> ESG 채권 유형에 따른 발행 현황 (단위 : 백만원)

채권유형	발행규모[25]		합계
	2018	2019	
지속가능채권	350,000	1,750,000	2,100,000
그린본드	400,000	1,470,000	1,870,000
사회적채권	300,000	21,917,615	22,217,615
합계	1,050,000	25,137,615	26,187,615

*출처: 한국거래소 사회책임투자채권 홈페이지 (sribond.krx.co.kr) 공시내용 재가공

24) 상장금액 기준
25) 주석22)와 동일

〈그림 4〉 국내 ESG 채권 규모 성장 추이 (단위 : 조 원)



*출처: 한국거래소 사회책임투자채권 홈페이지 (sribond.krx.co.kr) 공시내용 재가공

시사점

■ **국내 책임투자 시장은 해외 책임투자 시장과 비교하였을 때 여전히 성장 초기 단계에 머물러 있으나, 스튜어드십 코드 참여 이후 연기금의 적극적인 책임투자 활동 등에 힘입어 2012년 대비 그 규모는 큰 폭으로 성장함**

- 특히 코로나 19 이후 ESG 채권 시장이 확대되고 있어 향후 국내 책임투자 시장 발전에 ESG 채권이 큰 기여를 할 것으로 예상됨

■ **ESG 공모펀드와 ESG ETF는 주로 한국 스튜어드십 코드에 참여한 운용사에 의해 운용되고 있으며, 최근 들어 국내 시장에서 다시 확대되는 추세임**

- 순자산규모 기준으로 ESG 공모펀드 발행은 크게 감소했지만, 한국 스튜어드십 코드 도입 다음 해에 그 수가 현저하게 증가했음에 유의할 필요가 있음
  - 2019년 기준으로 약 4,497억 원인 공모펀드 규모는 2012년 한국기업지배구조원이 조사한 ESG 공모펀드 규모(약 1조 8,771억 원) 대비 약 1/4 수준으로 감소한 수치임
- ESG ETF 시장 또한 확대 추세에 있으나 해외 시장과 비교하면 여전히 성장 초기 단계임

■ **올해 코로나 여파로 국내 시장에서 ESG의 중요성이 높아지고 있는 가운데 국내 책임투자를 주도적으로 이끌어 가고 있는 국민연금이 책임투자 내실화를 꾀하고 있고, 책임투자에서 중요한 비중을 차지하고 있는 사학연금과 공무원연금도 최근 스튜어드십 코드에 참여한 상황임**

- 스튜어드십 코드 이행을 위한 적극적인 주주활동은 그 자체가 책임투자 전략의 대표적인 유형인 만큼 코드 확산, 코로나 19, ESG에 대한 관심 증가 등으로 향후 국내 책임투자 시장의 확대를 기대할 만함