

일본 ESG투자의 현황과 시사점 (하)

- 최근 세계적으로 ESG투자와 관련한 기관투자가와 기업의 대응이 가속화되고 있으며 그 배경에는 기후변화 리스크에 대한 높은 관심과 이에 대한 미국과 EU의 법제도 추진 움직임이 주요 요인으로 거론되고 있음
- 일본의 ESG투자의 특성은 경제산업성이 중심이 되어 △가치협창 가이드스 설치 △통합보고·ESG 대화 포럼 설립과 CSR 활동과 연계, 독자적인 평가시스템 구축 등을 들 수 있음
 - 동양경제에서는 창립 100주년(2005) 기념사업으로 매년 CSR 평가결과를 공표하고 있으며 「CSR기업백서」, 「CSR기업총람(고용·인재활용편)」, 「CSR기업총람(ESG편)」 등 3권을 매년 간행
- 일본의 ESG투자에서 얻을 수 있는 시사점은 △비용이 아니라 투자로 접근 △기후변화 위험 대비 ESG 투자 확대 △중소기업의 활발한 참여를 들 수 있음

III. 일본 ESG투자의 특성

- 최근 세계적으로 ESG투자와 관련한 기관투자가와 기업의 대응이 가속화되고 있으며 그 배경에는 기후변화 리스크에 대한 높은 관심과 이에 대한 미국과 EU의 법제도 추진 움직임이 주요 요인으로 거론되고 있음
 - 이와 같이 높은 관심에도 불구하고 일본의 기관투자자들이 현장에서 직면하는 실무상의 어려움은 다음의 4가지를 지적하고 있음
 - ① ESG투자에 이용 가능한 정보가 제한적
 - ② ESG요소와 금전적 회수 관계의 불확실
 - ③ 실행 리스크 등을 검토하는데 고려해야 할 많은 요소(정치·정책, 과학기술, 기후변화의 영향도 등)와 이와 관련된 불확실성 증가
 - ④ 최신 과학기술 등의 전문지식을 활용 가능한 체제 정비
 - 이런 어려움에도 불구하고 ESG투자의 세계적 흐름을 토대로 국제적인 경쟁력 강화 관점에서 기관 투자가 및 기업 양측이 ESG요소 등의 비재무정보에 관한 이해가 증가하고 기관투자가 등에 의한 ESG투자 관련 거래 및 투자상품 등이 늘어남다면 ESG 투자시장은 활성화될 것임

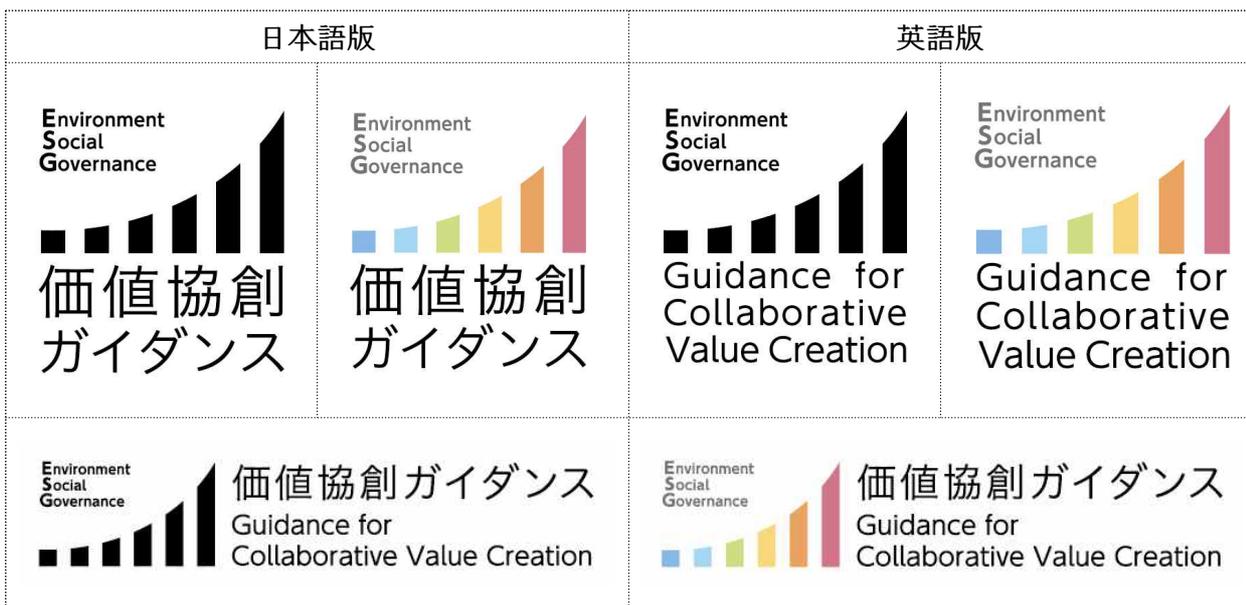
1. 경제산업성의 주도적 역할

1) 가치협창 가이드스¹⁾ 설치

□ 「가치협창 가이드스」란 기업과 투자가를 이어주는 ‘공통언어(표준화)’로 기업(기업경영자)이 투자자에게 전달해야 할 정보(경영이념, 비즈니스모델, 전략, 거버넌스 등)를 체계적·통합적으로 정리하여 정보를 공시하기 위한 가이드

- 각 기업은 ‘가치협창 가이드스’의 각 항목을 형식적으로 작성하지 않고 자사의 비즈니스모델 및 전략으로서 중요한 것을 선택하고 그것을 스스로 가치창조에 도움이 되도록 가이드스를 활용하도록 구성·설계
 - 경제산업성은 2017년 12월부터 ‘통합보고·ESG대화 포럼’을 통해 기업과 투자자들이 ‘가치협창 가이드스’를 참조해 기업경영 및 정보공시를 한 경우에 ‘가치협창 가이드스’ 로고를 활용토록 유도
 - 일본 국내 기업중 164개 기업(비상장사 1개사 포함, 2021년 5월 31일 현재)이 자사의 환경에 맞는 통합보고서 작성 및 공시에 ‘가치협창 가이드스’ 로고를 활용

〈도표 1〉 「가치협창 가이드스」 로고



출처: 經濟産業省 HP

1) 가치협창 가이드스: ‘가치협창을 위한 통합적 공시·대화 가이드스-ESG·비재무정보와 무형자산투자’ 경제산업성 시책(2017.5.29.)을 토대로 기업의 정보제공·보고의 베스트 프랙티스(BP)의 분석 및 그것을 추진하는 場 설치

〈도표 2〉 주요기업의 「가치협창 가이드스」 로고 활용사례('21.5.31. 현재)

기업명	공시 자료명	활용사례
기린홀딩스	Web 사이트 (통합보고서공개 페이지)	투자가와의 공통언어 ‘가치협창 가이드스’를 참고하여 ‘가치창조 비즈니스모델’ 및 무형자산 강화 등 가치창조 흐름의 전체상이 전달될 수 있도록 체계적 스토리 마련, 통합보고서가 투자가와의 대화 계기가 되어 상호 이해가 깊어지는 것을 지향
음론	통합리포트	전체 구성 및 콘텐츠 검토시 IIRC(International Integrated Reporting Council : 国際統合報告評議会) 등과 동등하게 고려
세이코엡손	통합리포트	통합리포트제작을 중심으로 이해관계자인 투자가, 주주와의 원활한 커뮤니케이션을 목적으로 특히 게재항목의 검토로 활용
미쓰이화학	통합보고서	이해관계자와의 ‘고품질 대화’를 위한 플랫폼이 가능하도록 ‘가치협창 가이드스’를 참조하고, 필요한 정보·게재내용을 종합적으로 정리하고 자사 그룹이 지향하는 중장기적인 가치창조에 대해 한층 이해가 용이하도록 공시하는데 노력
스미토모화학	스미토모화학 리포트	5개 사업부문의 각 가치창조모델을 해설하는 페이지에 있어서 소구(訴求)해야 할 내용을 검토할 때 활용
이토추상사	통합보고서(日·英) ESG설명회 자료	통합보고서 작성에 자사가 전달해야 할 정보의 전체상을 체계적, 통합적으로 정리하기 위해 본 가이드스를 활용
도요타방직	통합보고서	가치협창 가이드스와 既 발행 자사의 공시내용을 비교하여 부족한 정보를 추출, 개선 포인트 검토로 활용

출처: 經濟産業省 HP_로고 사용 신청 주요 기업(2021.5.31.)

2) 통합보고·ESG 대화 포럼²⁾ 설립

□ 경제산업성은 「통합보고·ESG 대화 포럼」을 가동('17.12)하여 그 동안 포럼의 논의를 정리하고, 향후 액션을 기록한 보고 자료를 종합하여 발표('18.5.18)했으며 그 설치 배경은 아래와 같음

① **코퍼레이트 거버넌스·자본시장 개혁**: 기업의 장기적인 기업 가치향상과 지속적 성장, 그리고 ‘인베스트먼트 체인³⁾’ 전체를 강화하는 관점에서 정부는 코퍼레이트 거버넌스·자본시장 개혁을 실행

2) 기업의 수익성 향상·투자 촉진에 의한 생산성 혁명을 위한 새로운 경제정책 패키지(2017.12), ESG 투자의 중요성을 감안, 투자자와 기업이 대화하는 「통합보고·ESG포럼(가칭)」 등의 신속한 설치 추진 → 통합보고·ESG 대화 포럼 선언(2018.5.18)

3) Investment Chain: 자금의 출처자로부터 자금을 최종적으로 사업활동에 사용하는 기업까지의 경로

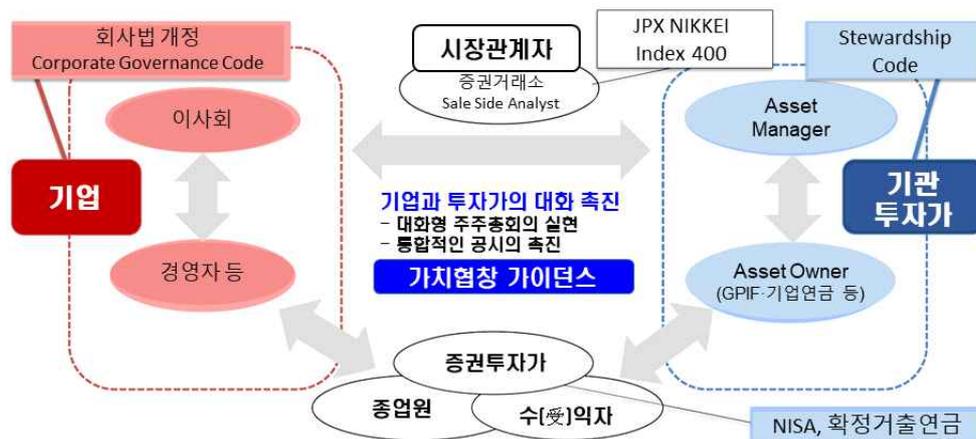
- ② **이토(伊藤)리포트 이후의 변화:** ‘이토 리포트4)’ 는 이러한 일련의 시책의 기초가 되는 과제 인식과 방향성을 제시(‘14.8), 이후 ‘코퍼레이트 거버넌스 코드’ 의 제정 및 공시제도의 재검토, ESG투자의 확대, 지속가능한 개발목표(SDGs)의 관심 고조 등 기업과 투자가를 둘러싼 환경 변화로 ‘이토 리포트 2.0)’ 발표
 - ③ **경제산업성의 추진 대책:** 상기의 변화에 대응하는 ‘가치협창 가이드스’ , ‘이토 리포트 2.0’ 발표 후 본 포럼을 통해 공시·대화 촉진을 위한 활동 전개중
- 본 포럼에서는 기업과 투자가로부터 자사의 공시·대화에 관련한 검토와 내용이 소개되었고, 이를 토대로 한 논의 결과를 정리해 ‘공시와 대화 촉진을 위해 필요한 4가지 관점’ 을 발표
- ① ‘목적’을 가진 대화’ 를 이해
 - 기업과 투자가가 함께 공시·대화를 단지 비용이 아닌, 기업가치 향상을 위한 투자로 간주하고 ‘목적’ 을 명확히 하고 추진
 - ② 공통언어를 활용
 - 기업이나 투자가의 다양성·독자성을 존중, ‘가치협창 가이드스’ 등의 공통언어를 사용함으로써 보다 효과적인 정보 공시 및 대화를 수행
 - ③ 사내에서도 대화
 - ‘가치협창 가이드스’ 를 활용한 공시 및 대화를 계기로 경영자뿐만 아니라 사외이사 및 실무 담당자도 포함한 사내 대화를 돈독히 하여 자사의 가치창조 프로세스를 이해
 - ④ 투자가가 기업평가 수법을 제시
 - ESG 등 비재무정보나 대화를 어떻게 투자 판단에 반영할지 모르기 때문에 기업이 공시·대화에 소극적이 되지 않도록 ‘가치협창 가이드스’ 등을 사용해서 투자가가 스스로 평가수법을 제시
- 경제산업성은 상기 ‘4가지 관점’ 의 실현을 지원하기 위해 다음 ‘4가지 액션’ 을 실행
- ① 적극적 공시 수행 기업의 지원(‘가치협창 가이드스 로고 마크’ 이용 개시)
 - ② 기관 투자가의 선언 등을 통한 기업과 투자가의 상호 이해 촉진(‘액티브 펀드 매니저 선언(‘18.5.18)’ 스타트)

4) 경제산업성의 「지속적 성장으로의 경쟁력과 인센티브_기업과 투자가의 바람직한 관계 구축」 프로젝트의 최종 보고서(‘14.8)_당시 히토츠바시(一橋)대학 이토쿠니오(伊藤邦雄) 교수가 좌장

5) 이토 리포트 2.0: 「지속적 성장을 향한 장기 투자(ESG·무형자산투자) 연구회」 보고서(2017.10 공표)

- ③ 각 산업·분야로의 가치협창 가이드언스의 도입 확대(각종 가이드라인 간의 연계 촉진)
 - ④ 중소형 주식에 있어서 공시·대화 방법의 검토·정보 발신(칸사이분과회 활동)
- 또한 상기 활동은 경제단체 및 자본시장과 관련한 단체(일본증권애널리스트협회, 일본IR협의회, Japan Innovation Network, 경제동우회, 일본공인회계사협회, 증권리서치센터, 동경증권거래소, WICI 등)의 활동과 연계해 향후 액션의 방향성을 제시하고 있음

〈도표 3〉 ‘ESG 대화 포럼’의 거버넌스 개혁 이미지



출처: 經濟産業省, ‘統合報告·ESG對話フォーラム報告資料’ (2018.5.18.)

- ‘이토 리포트 2.0’에서는 기업이 지속적인 가치창조를 위한 경영의 바람직한 방향을 재검토하고, 그 비즈니스모델 및 전략, 거버넌스 등을 투자자와 대화하기 위한 「가치협창 가이드언스」를 제안, 가이드언스 활용을 포함한 8개 항목을 제안

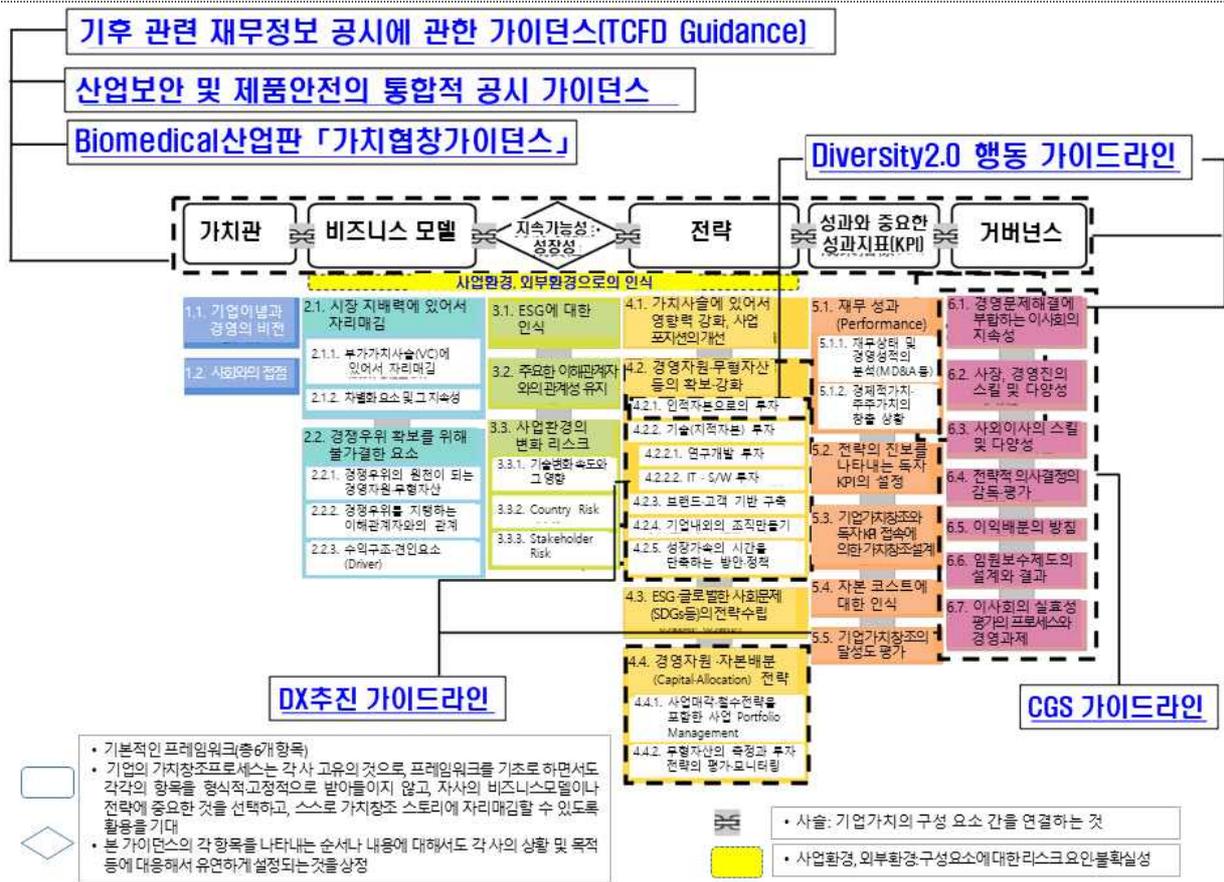
〈도표 4〉 ‘이토 리포트 2.0’의 제안

1	기업과 투자자의 공통언어로서 ‘가치협창 가이드언스’ 책정
2	기업의 통합적인 정보 공시와 투자자와의 대화를 촉진하는 플랫폼 설립
3	기관 투자자의 투자 판단, 스튜어드십 활동에 있어서 가이드언스 활용의 추진
4	공시·대화 환경의 정비
5	자본시장에 있어서 비재무정보 데이터베이스의 충실과 액세스 향상 추진
6	정책 및 기업 전략, 투자판단의 기초가 되는 무형자산 등에 관한 조사·통계, 연구 충실
7	기업가치를 높이는 무형자산(인적자산, 연구개발 투자, IT, S/W 투자 등)으로의 투자 촉진을 위한 인센티브 설계
8	지속적인 기업가치 향상을 위한 과제의 지속적인 검토

출처: 經濟産業省, ‘統合報告·ESG對話フォーラム報告資料’ (2018.5.18.)

- ‘가치협창 가이드언스’의 이념을 공유한 기업과 투자자의 다양한 ‘공통언어’를 활용함으로써 기업은 목적에 적합한 정보공시를 행하고, 보다 효율적으로 투자를 유치 가능

〈도표 5〉 경제산업성 ‘가치협창 가이드스’ 프레임워크의 전체 이미지



출처: 經濟産業省 HP_企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス」(価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス - ESG・非財務情報と無形資産投資)

2. CSR 활동과 연계

□ 일본에서는 2003년을 「일본 CSR 경영의 원년(元年)」으로 인식하고 있으며 기업에서는 CEO(최고경영자) 산하 CSR 전담조직을 설치하고, 기업의 ‘CSR 경영’ 도입을 활발하게 진행해 왔기 때문에 CSR에 대한 일반적인 인식이 ESG 경영을 도입하는데 긍정적으로 작용

- 일본기업들이 CSR의 중요성을 인식하고 CSR경영이 활성화된 것은 1)시의적절한 정부정책과 기업의 호응, 2)일본실정에 알맞는 CSR경영 확대, 3)산포요시(三方良し) 6) 정신의 계승이라고 설명할 수 있음

6) 산포요시(三方良し)란, 장사는 ‘판매자, 구매자, 지역사회’ 모두가 좋아야 한다. 즉 매매 당사자도 만족하고 나아가 지역 사회공헌도 가능한 것이 좋은 비즈니스다라는 의미로, 중세에서 근대에 걸쳐 활동한 일본의 3대 상인중에 하나인 오미상인(近江商人)의 경영철학. 오미상인 연구의 대가인 경제사학자 스에나가 구니토시(末永國紀, 도시샤대학

1) 시의적절한 정부정책과 기업의 호응

- 일본 기업이 단기간에 CSR의 활성화를 이룬 것은 세계적인 흐름을 정확하게 반영한 정부의 적절한 정책과 기업의 호응이 가장 큰 요인으로 작용
 - 1991년 일본경제단체연합회(이하 경단련)는 「기업행동헌장」을 발표했으며 이것은 글로벌 대기업들의 부정행위에 대한 일본기업의 자각을 반영하고 자율적인 기업 윤리 확립을 다짐
 - 경단련에서는 과거보다 공정하고 자유로운 시장경제 하에서 풍요롭고 활력 있는 사회를 실현하기 위해서는 기업이 높은 윤리관과 책임감 있게 행동하고, 사회로부터 신뢰와 공감을 얻을 필요가 있다고 판단해 기업행동헌장을 제정

2) CSR의 영역 확대

- CSR은 기업과 사회의 상호작용에 의해 영향을 받는데 오늘날 일본의 대기업에서의 CSR은 ‘본업 중심의 CSR’ 과 ‘사업활동을 통한 사회공헌’ 으로 나누어져 있음
 - 여기서 사업활동을 통한 사회공헌은 CSR을 좁은 의미에서의 단순한 사회공헌활동으로 보는 것이 아니라, 법률 준수, 경제적 가치 창조를 의미하는 경제적 책임, 윤리적 책임으로 범위를 확장한 것임.
 - 일본의 일부 기업가 중에서는 기업활동을 단순히 경제적 이익추구 활동으로만 보는 것이 아니라, 재화나 서비스를 제공하는 사업활동 그 자체가 사회에 대한 공헌이나 CSR로 간주하는 경향이 있음.

3) 산포요시정신의 계승

- 일본에서 기업가는 메이지유신 이후 경제발흥의 주역으로 활약했으며 제2차 세계대전 이후 경제발전에 큰 역할을 담당했다고 평가받고 있으며, 그 근간에는 기업인들이 사익을 추구하는 것은 공익을 저해하는 것이 아니라 오히려 국가의 지위를 향상시키는 것이라 철학을 공유하고 있음
 - 산업화 초기 일본 기업인들은 상인정신을 통해 일본의 근대화에 기여했고, CSR영역을 통해 일본경제 성장에 크게 기여한 것을 역사적 사실에서 알 수 있음

명예교수)는 저서 ‘近江商人学入門_サンライズ出版’에서 ‘三方良し’는 일본 CSR의 원류라고 주창

- 일본에서는 진정한 상인이라면 상대방과 자신을 모두 이롭게 해야 한다는 공통적인 철학을 가지고 있으며, 흔히 일본의 상인이라고 하면 오사카상인, 이세상인, 교토상인으로 알려져 있지만 상대적으로 덜 알려진 오미상인은 일본에서도 ‘상인중의 상인’ 이라고 할 정도로 일본 경제발전에 크게 기여한 기업가임
- 기업의 사회적 책임을 언급할 때 오미상인을 주목하는 이유는 바로 산포요시(三方よし)라는 경영철학 때문이며, 이것의 핵심은 상업이란 모름지기 생산자, 소비자는 물론 사회 전체에 득이 되어야 하며 이런 정신을 경영철학으로 계승해 왔기 때문임

3. 독자적인 평가시스템 구축

- 동양경제에서는 창립 100주년(2005) 기념사업으로 중립적인 입장에서 매년 CSR조사를 실시하고 그 평가결과를 공표하고 있음
- 조사결과에 자사 보유 데이터(임원, 주주, 기업 분기별 공표자료 등)에서 거버넌스 관련 정보와 특색 등을 더하여 9개* 분야의 CSR 기업 DB를 작성, 「CSR기업백서」, 「CSR기업총람(고용·인재활용편)」, 「CSR기업총람(ESG편)」 등 3권을 매년 간행
- * ①기업기본데이터 ②CSR&재무평가·등급 ③CSR전반 ④거버넌스·법령준수·내부통제 ⑤고용·인재활용 ⑥소비자·거래처 대응 ⑦사회공헌 ⑧기업과 정치의 관계 ⑨환경
- 조사방법은 전상장기업 및 주요 미상장기업 3,781사에 우편 설문조사를 실시, 조사표는 ①고용·인재활용편, ②CSR전반·사회공헌·내부통제편, ③환경편 등 3분야로 구성, 각사의 조사표 작성·회신에 대해서는 상기 3분야 전항목 기입이 원칙
- 평가는 CSR 300점 [인재활용(100), 환경(100), 기업통치+사회성(100)] 에 재무 300점 [수익성(100), 안전성(100), 규모(100)]을 합산하여 총합 600점으로 동양경제는 2016년부터 일본 국내기업을 대상으로 CSR 활동 정보수집, 평가, 공표하고 있으며, 종합순위, 부분별(ESG & 재무정보 등) 순위, 업종별 순위 등이 수록된 ‘CSR 기업백서’ 를 매년 발간(2020년 15회 평가)
- 현재 1,614사(‘20년 기준)가 참여하고 있으며 매년 증가 추세, 총 896항목에 달하는 CSR Data 수집, (고용·인재활용) 339항목, (CSR 전반·사회공헌·내부통제 등) 323항목, (환경) 234항목 등 3개의 카테고리 구성
- * 참여기업의 시가총액은 일본 상장기업 기준 84%(701조 8214억엔) 차지

- 동양경제 'CSR 기업백서' 2020년판에 따르면, 종합 순위는 '19년에 이어 KDDI(정보·통신)가 600점 만점(비재무 300점+재무 300점)에 575.0점으로 1위를 차지하였고, 이어 NTT Docomo(572.6), 일본전신전화(569.0) 순으로 정보·통신기업이 강세
- o 동양경제에서는 2017년부터 CSR평가중에서 ESG의 기본적 추진현황에 대해 독자적인 평가를 실시하고 이를 별도의 책자로 발간하고 있음
- 이를 종합하면 동양경제에서는 CSR기업백서를 발간하고 별도로 CSR기업총람을 'ESG편' 과 '고용인재활용편' 으로 나누어 총 3권을 간행

〈도표 6〉 동양경제 CSR활동의 중요한 3가지 관점



출처: 동양경제 'CSR 기업백서 2020' 자료 일부 수정

- 이처럼 동양경제 CSR평가에는 ISO 26000의 7개 핵심 주제, ESG, 지속 가능한 개발목표 SDGs를 고르게 반영하고 있으며, 이들의 상관관계를 매트릭스로 분석하면 '도표 7' 과 같음
- 특히, ESG와 ISO 26000의 7대 핵심 주제를 비교해 보면, ISO 26000의 7개 주제가운데 지배구조(G)와 환경(E)를 제외하면 나머지 공정, 인권, 노동, 소비자, 지역 사회 5개 주제는 모두 사회(S) 영역에 해당. 사회의 다양한 이해관계자와 밀접한 관련이 있음을 알 수 있음

〈도표 7〉 ISO/ESG/SDGs의 관계 매트릭스

●: 관련성 高, ○: 관련성 低

ISO	ESG	SDGs																
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
7개 핵심주제	중요 과제	빈곤 종식	기아해소 지속가능 발전목표	건강 행복	양질의 교육	양성 평생 학습	청 정 환경	에너지	경제 성장 일자리 고용	인프라 산업화 혁신	불평등 완화	지속 가능한 도시	지속 가능한 생산 소비	기후 변화 대응	해양 생태계	육상 생태계	평화 정의 제도	파트너 십
지배구조	G	기업 지배구조																●
	리스크 관리																	●
	법령 준수																	●
공정운영 관행	공정거래 준수																	○
	SCM																	○
인권	인권존중	○							●		○							○
	인사복지후생			●	●	●			●		●							
노동관행	종업원의 건강안전			●					●		●							
	인재육성				●				●		●							
	다양한 인재 적극 활용				●	●			●		●							
소비자 쟁점	S	제품의 품질안전성											●			○		
	건강가치의 소송 청구			●							○							
	제품의 적절한 정보공개			●									●					
	제품 구매 용이			○							○							
	공정한 마케팅과 광고												●					○
지역사회 참여·발전	개인정보 보호																	○
	지역사회 인권문제	●										●						●
	지역사회 활동				●							●	○					○
	지역사회 산업육성		●						●		○		●					○
	지역사회와 환경문화				●			●				○	●		●			○
환경	E	지역사회의 재해부흥지원									●							○
	기후변화대기오염 방지							●				●	●					
	에너지절감활동 추진							●				●	○					
	상물다양성 보전															●		
환경	물 관리						●					●						
	폐기물 처리와 재활용							●		○		●	●					

출처: 동양경제 'CSR 기업백서 2020' 자료 일부 수정

○ 2020년 동양경제 'CSR 기업 종합순위' 업종별 TOP 기업현황은 '도표 8' 과 같음

〈도표 8〉 CSR 종합순위(동양경제 2020년도 발표)

업종	회사명	종합 순위	종합 포인트	업종	회사명	종합 순위	종합 포인트
水産・農林業/ 鉱業/建設業	大和ハウス工業	13	557.5	その他製品	大日本印刷	92	529.6
食料品	J T	7	563.6	電気・ガス業	大阪ガス	50	542.0
繊維製品	東レ	15	555.9	陸・海・空運/倉庫	A N Aホールディングス	25	550.8
パルプ・紙/化学	花王	4	567.0	情報・通信業	K D D I	1	575.0
医薬品	第一三共	37	546.5	卸売業	三菱商事	20	553.0
石油/ゴム/ ガラス・土石	ブリヂストン	14	556.9	小売業	セブン&アイ・ ホールディングス	6	563.7
鉄鋼/非鉄金属/ 金属製品	住友電気工業	73	536.7	不動産業	三井不動産	85	532.1
機械	コマツ	8	562.2	サービス業	リクルート ホールディングス	66	538.8
電気機器/ 精密機器	富士ゼロックス	9	560.2	金融	SOMPO ホールディングス	—	392.1
輸送用機器	トヨタ自動車	17	553.7	未上場	サントリー ホールディングス	—	283.5

(注) CSR기업 랭킹 2020년도판. 각 업종 탑 기업을 게재. 종합 포인트는 금융은 400점 만점, 비상장 기업은 300점 만점, 그 이외는 600점 만점

출처: 동양경제 'CSR 기업백서 2020'

IV. 시사점

1) 비용이 아니라 투자로 접근

□ 최근 일본에서는 ESG 평가에 대해서 비용이라는 측면보다는 투자라는 개념이 확산되고 있으며, 그 중심에는 기업의 수익성을 나타내는 ROE(Return On Equity: 자기자본이익율)과 기업의 ESG 과제 추진 양측으로부터 기업을 평가하는 지표인 ROESG가 관심을 끌고 있음

- ROSEG는 2014년 ‘지속적 성장을 위한 경쟁력과 인센티브: 기업과 투자가의 바람직한 관계 구축’ 프로젝트(일명 이토 리포트)에서 제안한 개념
- 종래의 기업평가는 ROE가 중시되어 왔는데, 자동차 배출가스 문제가 대두되면서 사회에 더불어 살아가는 친환경 기업이 아니면 수익을 담보할 수 없다는 견해가 일반적인 분위기로 투자자도 수익성과 ESG의 양립을 요구하게 됨

◆ ROESG 산출방법

‘ESG Score’ 는 Arabesque, Sustainalytics, FTSE, MSCI, ROBECO 5社(ESG 평가기관, 매년 3월말 시점 평가 사용). 각사의 상위 10%의 기업을 만점(1점)으로 하고, 10%마다 0.1점씩 줄이면서 5사의 점수를 평균하여 산출

- 상위에는 최대 30%의 프리미엄을 두고 최고점을 1.3으로 하여, OUICK・FactSet의 DATA로부터 ROE의 3분기 평균을 산출하여 ESG Score와 곱한 값

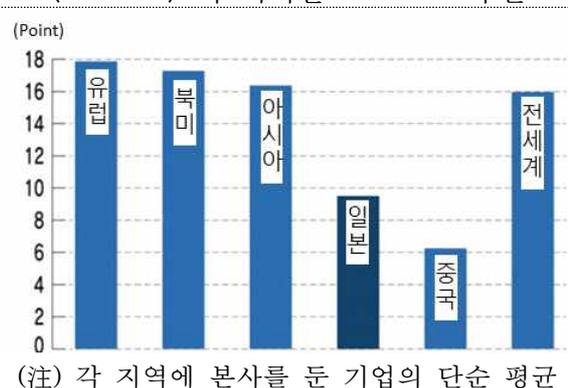
□ 일본경제신문에서는 2019년부터 주식 시가총액 및 자기자본비율, ESG평가기관의 조사대상에서 평가 대상기업을 글로벌로 추출하여 ROESG 랭킹을 공표

- 주식회사가 시가총액 300억달러 이상, 자기자본비율 20% 이상의 263개사 대상으로 자본비율을 나타내는 ROE에 ESG 스코어를 곱한 ‘ROESG’ 를 조사

〈도표 9〉 ROE × ESG Score 순위

No.	국가	회사명	업종	ROESG Point
1	Denmark	NOVO NORDISK	의약	92.4
2	USA	Altria Group	담배	70.5
3	India	Hindustan Unilever	일용품	67.0
4	USA	INTU	IT	64.8
5	USA	NVDA	반도체	52.9
6	Ireland	Accenture	IT 서비스	52.6
7	USA	TJX	소매업	52.1
8	USA	3M	화학	50.6
9	Swiss	Roche	의약	45.6
10	USA	Illinois Tool Works	기계	45.3

〈도표 10〉 각 지역별 ‘ROESG’ 수준



* ‘ROESG’ 상위 30개사의 90%가 구미(歐美) 기업이 차지

출처: 日本經濟新聞, ESG×収益力、欧米企業が先行 持続性重視へ新指標, 2019.8.12

* 등급 산출의 감수는 ‘ROESG’ 개념을 제창한 이토쿠니오(伊藤邦雄) 교수가 진행

- 지속적인 고수익을 올린다고 평가받는 기업으로는 구미(歐美)기업이 강세. ESG(환경·사회·지배구조) 스코어와 자기자본이익율(ROE)를 사용해서 평가하면 상위 100사중 구미기업이 80%를 차지
 - 1위 덴마크 의약 대기업 ‘NOVO NORDISK’의 포인트는 92점이며 ROE가 79%로 높은 한편 ESG 스코어도 상위 30위에 들어가 1.17를 획득 수익력과 지속력 모두 우수
- 환경이나 노동문제 등 사회의 요구에 둔감한 기업은 고객 및 인재, 투자 유치가 어렵고, 따라서 기업은 ESG와 ROE 양쪽 지표를 올려야 한다는 분위기가 대세

2) 기후변화 위험 대비 ESG 투자 확대

- 일본은 2018년에 기후변화에 대한 인식이 확산되면서 ESG 투자자산 잔액은 2조2천억 달러로 2016년 대비 약 8배 증가했으며다. 세계에서 가장 큰 연기금인 일본공적연금도 2017년부터 ESG를 고려한 투자를 시작
 - 실제로 최근 20년(1998~2017년)간 자연재해로 인한 전 세계의 경제적 손실액은 2조2천억 달러로 이전 20년(1978~1997년) 대비 2.5배 증가해 기후변화에 따른 위험이 증가했음을 실질적으로 체감
 - 이에 따라 국제기구를 중심으로 기후변화 등에 대응하는 ▲유엔책임투자원칙(PRI) ▲지속가능발전목표(SDGs) ▲파리기후변화협약 ▲기후관련 재무정보 공개 TF가 등장했으며 일본도 투자가 확대 중임
 - 2018년 기준 ESG 투자자산은 상장주식(51%), 채권(36%), 부동산(3%), PE(3%) 등으로 구성됐으나, 투자자산의 종류도 기존의 상장주식 중심의 투자에서 ESG 채권, 사모펀드 등으로 확대되고 있으며 최근에는 지수를 추종하는 패시브 운용이 증가함에 따라 ESG 지수 및 ETF와 같은 상품개발도 증가
 - 일본 기업들도 앞으로 ESG(환경·사회·지배구조) 경영과 관련한 구체적인 정보를 투자자들에게 공시해야 할 전망이다. 2050년 탄소중립의 실현을 내건 일본 정부가 3경원이 넘는 글로벌 '녹색투자자금'을 끌어들이기 위해 정보공시를 의무화할 방침
 - 지난 5월 20일 니혼게이자이신문에 따르면 일본 정부는 글로벌 투자자들이 일본 기업의 ESG 경영상황을 쉽게 파악할 수 있도록 관련 정보를 공시하는 제도를 만들기로 했으며, 기업의 ESG 대응과 진행상황을 구체적으로 투자자들에게 보여줄 수 있는 공시 방법을 마련해 기업이 환경 등 ESG를 고려한 조직을 신설·운영함으로써 어느 정도의 경제적 효과를 냈는지 측정하는 지표도 만들 계획임

- 일본 정부는 탄소중립 정책을 경제성장의 계기로 삼기 위해 자국 기업에 신재생 에너지의 보급 및 관련 기술 개발을 재촉하고 있으며 기업들이 투명하게 ESG 경영상황을 공시하면 글로벌 투자자금이 몰려들어 기술개발과 경제성장을 동시에 달성할 수 있다는 전략임

3) 중소기업의 활발한 참여

- 일본의 중소기업들은 단순히 투자자들의 요구에 의해서가 아니라 기업가치 향상이나 새로운 사업기회를 모색하기 위해서 ESG에 관심을 보고 있음
 - 앞에서 살펴본 동양경제의 CSR조사에 따르면 2019년 기준 상장기업 1,614개 기업과 주로 중소기업으로 구성된 비상장기업 2,167개를 포함 총 3781개 기업이 CSR과 ESG 활동에 대한 조사에 참여
 - 참여기업의 시가총액은 일본 상장기업 기준 701조 8214억엔으로 84%를 차지하고 있으며 중소기업의 참여도 활발함을 알수 있음
 - 이처럼 중소기업의 참여가 활발한 것은 기후변화 위협의 현실화와 국제기구 중심의 환경·사회개발에 관련된 제도 발표가 ESG에 대한 관심이 증대된 주요 원인 중 하나로 손꼽힘
 - 일본은 기관투자자와 기업들이 ESG를 고려하도록 ‘일본 스튜어드십 코드(2017년)’와 ‘기업지배구조 코드(2018년)’를 개정함에 따라 중소기업에 대한 ESG 투자도 증가 추세를 보이고 있음
 - 이런 추세는 올해 1월 일본기업의 ESG 채권 발행이 지속 증대하고 있으며, ESG에 대한 일본기업의 우호적인 인식이 증가하여 중소기업의 참여도 활발할 것으로 예측됨
 - 최근 국내에서도 국회를 비롯하여 정부(산업자원통상부_K-ESG, 중소벤처기업부 등) 및 공공기관(중소벤처기업진흥공단_탄소중립 정책 등)과 언론, 금융을 포함한 민간기관에서도 ESG와 관련한 포럼, 평가지표, 가이드라인 개발 등 활발한 움직임이 나타나고 있음
 - 다만, 국내외의 평가기관들의 다양한 평가지표 산재 및 공표로 인해, 상대적으로 인프라 및 역량이 부족한 중소기업의 경우 자사의 ESG 도입에 방향성 및 계획수립에 부담이 가중되는 현상도 현장에서 들리며 이로 인해 우려하는 사회 분위기도 감지됨

- 따라서, 중기업이 ESG를 효과적으로 추진하기 위해서는 중장기적인 추진계획 수립과 함께 실현 가능한 주제부터 시작하는 단기, 중장기 과제를 구분하고 이를 토대로 분리 추진하는 방법이 현실적이라 판단됨
- 또한, 중소기업은 하반기 중소벤처기업부 및 유관 공공기관 등의 ESG 관련 정책, 가이드를 참고하여 자사에 맞는 ESG 추진 전략을 수립할 필요가 있음

<참고자료>

日本銀行金融市場局, ESG 投資を巡るわが国の機関投資家の動向について, 2020.7.
https://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2020/data/ron200716a.pdf

経済産業省, 企業と投資家の対話のための「価値協創ガイダンス」, 2021.6.20.
https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/ESGguidance.html

経済産業省, '統合報告・ESG対話フォーラム報告資料', 2018.5.18.

東洋経済 'CSR白書 2020'

ニッセイアセットマネジメント, 林 寿和, 「多様化するESG情報開示基準等の果たす役割と課題」(2019.12.20.)
<https://www.mof.go.jp/pri/research/seminar/fy2019/lm20191220.pdf>

ESG×収益力、欧米企業が先行 持続性重視へ新指標, 2019.8.12.
https://www.nikkei.com/article/DGXMZO48482550R10C19A8MM8000/?n_cid=DSREA001&unlock=1

Sustainable Japan, S&Pグローバル、RobecoSAMからCSA含むESG評価事業を買収。ESGインデックス開発を完全内製化, 2019.11.22.
<https://sustainablejapan.jp/2019/11/22/robecosam-sp-global-esg/43975>

Quick ESG研究所 홈페이지,
<https://www.esg.quick.co.jp/glossary/1215>

ROBECO 홈페이지,
<https://www.robeco.com/jp/about-us/robecosam.html>

日本経済新聞, ESG×収益力'欧米企業が先行 持続性重視へ新指標', 2019.8.12.
<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO48482550R10C19A8MM8000>