

# 책임 투자와 지속가능경영 평가

딜로이트 안진회계법인  
Sustainability and Climate Change  
최미리



# 책임 투자와 지속가능경영 평가

## 들어가며

지속 가능한 발전의 개념이 정립된 이후 조직의 경제적, 사회적, 환경적 책임을 바탕으로 기업의 지속 가능한 발전을 추구하는 지속가능경영이라는 새로운 경영 패러다임이 등장하였습니다. 과거 기업의 가치를 측정하는데 있어 전통적인 재무보고가 절대적인 기준이 되었으나 지금은 경제적 성과는 물론이고 사회 및 환경적 가치를 균형 있게 창출해내는 지속가능경영 실천 기업이 장기적 가치창출이 가능하며 생존할 수 있는 것으로 평가되고 있습니다.

## 비재무적성과에 대한 평가

국제적 책임투자  
규모는 확대되는 추세

이에 따라 지속가능성 성과는 투자자들의 의사결정에 점점 큰 영향을 미치고 있습니다. 투자대상 기업의 재무적 성과뿐만 아니라 환경, 사회, 지배구조 (ESG: Environmental, social and corporate governance)와 같은 비재무적 성과를 분석하고 투자에 반영하는 책임투자 규모가 급격히 증가하는 추세에 있습니다.

2016년 UN 책임투자원칙(PRI: Principles for Responsible Investment)에 서명한 기관은 1500여 개에 이르고 책임투자 규모 또한 2014년 기준 21조 달러로 전세계 운용자산 대비 30.2% 비중을 차지했습니다. 국제적으로 공적 연기·금을 중심으로 책임투자가 활성화되고 있으며 국내에서도 국민연금의 책임투자 공시 의무화 법안이 논의된 바 있습니다. 2015년에는 국민연금법 102조 4항에 '기금을 관리·운용하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다'를 명시한 개정법안이 통과되어 기업의 사회적 책임 경영요소를 반영할 법적 근거가 마련되었습니다.

## 비재무적성과에 대한 기업보고

전통적 재무보고의  
한계에 따라  
비재무적성과 평가에  
대한 필요성 대두

UN PRI는 UN 주도하에 세워진 국제 사회책임투자원칙입니다. 유엔환경계획 / 금융 이니셔티브(UNPE/FI)와 선진금융기관과 다양한 전문가그룹이 4차례의 미팅을 통하여 제정하였습니다. 캘리포니아 공무원연금(CalPERS), 뉴욕 공무원연금(NYCERS), 영국 대학교원연금(USS), 미쓰비시 UFJ투자신탁은행, 노르웨이 정부연금 등의 각종 연기금과 기업연금 등 30여 개 기관투자자들이 이 원칙에 서명하였습니다. PRI는 금융기관들의 투자 의사 결정시 투자대상기업의 경제, 환경, 지배구조(ESG) 이슈를 고려하도록 하는 것을 주요 내용으로 하고 있습니다. UN PRI는 국내 연기금, 기관투자자, 금융기관 뿐만 아니라 산업계에도 큰 영향을 미치고 있습니다

UN 사회책임투자 원칙

1. 우리는 ESG 이슈들을 투자 분석과 의사 결정에 활용한다.
2. 우리는 활동적인 주주가 될 것이며, 우리의 주주권 행사에 ESG 이슈를 활용한다.
3. 우리는 투자대상의 ESG정보 공개를 요구한다.
4. 우리는 금융산업의 PRI 준수와 이행을 위해 노력한다.
5. 우리는 PRI 이행을 증진시킬 수 있도록 상호 협력한다.
6. 우리는 PRI 이행을 실현시키기 위한 활동과 진행상황을 보고한다.

이와 함께 전통적인 재무보고는 기업의 가치 창출 능력과 지속가능성을 설명하는데 한계가 존재하기 때문에 기업의 지속가능성을 위한 기업의 성과를 측정 및 공개하고 경제적, 사회적, 환경적 성과를 담고 있는 지속가능경영보고서의 발행과 기업의 지속가능성에 대한 평가가 이루어지고 있습니다. 지속가능성을 반영한 공시보고서는 책임 투자 평가에 필수적인 요소로서 EU에서는 500명 이상 대기업에게 사회책임과 관련된 ESG 등의 비재무적 정보 공개를 의무화하는 내용의 법이 통과되었고 영국, 독일, 프랑스, 스웨덴 등은 연기금의 사회책임투자를 법제화하고 '14년 기준 S&P 500 지수 포함 기업의 70% 이상이 지속가능경영보고서를 발간하였습니다.

지속가능성의 평가에서는 환경, 사회, 지배구조의 평가기준 일반화와 가치 평가 자체의 어려움이 존재하기 때문에, 현재 국제적으로 지속가능경영분석 보고서는 GRI G4 가이드라인 (Global Reporting Initiative G4 Sustainability Reporting Guidelines)을 준수하여 작성되고 있습니다. GRI는 기업의 지속가능 보고서에 대한 가이드라인을 제시하는 국제기구이며 가치평가는 다음과 같은 가이드라인 구조를 따르고 있습니다.

**[표1] GRI G4 가이드라인**

<b>일반 표준공시안 (General Standard Disclosure)</b>	전략 및 분석, 조직 개요, 보고 측면 및 경계(Aspects and Boundaries) 중요성 확인 절차, 이해관계자 참여, 보고서 개요, 지배구조, 윤리 및 성실성 외 총 8개 지표	
<b>세부 표준공시안 (Specific Standard Disclosure)</b>	경제	경제성과, 시장지위, 간접경제영향, 구매관행 외 총 9개 지표
	환경	원료, 에너지, 용수, 생물다양성, 대기 배출물, 폐수, 폐기물, 제품 및 서비스, 규제, 운송, 환경비용, 협력사 환경평가, 환경 영향 완화 방식 외 총 34개 지표
	노동	고용, 노사 관계, 보건 안전, 교육훈련, 다양성 및 기회 균등, 남녀 동일임금, 공급업체 노동평가, 노동영향 완화방식 외 총 16개 지표
	사회	지역사회, 반부패, 공공정책, 공정경쟁, 규제, 협력사 사회평가, 사회영향 완화방식 외 총 12개 지표
	인권	인권투자, 차별금지, 결사 및 단체교섭의 자유, 아동노동, 강제노동, 보안관행, 현지인권리, 협력사 인권평가, 인권 영향 완화 방식 외 총 11개 지표
	제품책임	고객 보건, 안전, 제품 및 서비스 라벨링, 마케팅 커뮤니케이션, 고객 개인정보보호, 규제 외 총 9개 지표

Source: 통합적 가치창출을 위한 기업보고의 진화, KICPA

GRI G4가이드라인 외 재무와 비재무를 통합한 통합보고가 새로운 보고기준으로 등장하고 있습니다. 국제통합보고위원회(IIRC: International Integrated Reporting Council)는 국제 통합보고 프레임워크로 재무보고와 비재무보고를 통합하는 보고의 틀을 제시하고 있습니다. 자본을 재무자본뿐 아니라 제조자본, 지적자본, 인적자본, 사회관계자본, 자연자본을 포함한 총 6가지 자본투입을 포함하여 경제, 사회적 측면과 자연환경까지 자본의 범위를 확대했습니다. 또한 통합보고는 조직 개요뿐 아니라 비즈니스 모델에서 출발하여 지배구조, 리스크, 성과와 미래전망까지 조직의 전략적 목표를 보고서에 담도록 하고 있습니다. 현재 세계적으로나 국내에서 통합보고서를 발간하는 기업의 비율은 크지 않으나 비재무보고의 확산 추세와 경제와 기술발전은 유기적인 통합보고의 필요성을 증대시키고, 점차 통합보고가 기업보고의 표준으로 자리잡을 것으로 전망됩니다.

## 비재무적성과의 평가방법

산업 특성별로  
환경, 사회, 지배구조  
가중치를 다르게  
적용하여 등급 부여

국내에서도 다수의 기업이 지속가능경영보고서를 발간하고 있으며 우리나라는 국민연금기금, 서스틴베스트, 기업지배구조연구원 등 세 곳이 PRI에 가입하였습니다.

그 중 국내 기업의 지속가능성 수준을 투자적 관점에서 평가하는 서스틴베스트는 국제표준을 반영하고 국내 기업의 환경을 고려한 ESGValue를 평가체계로써 활용해 기업의 지속가능경영 수준을 판단합니다.

구체적으로 ESGValue의 평가체계는 환경(E), 사회(S) 평가의 경우 가치사슬과 연계되고 지배구조(G) 평가는 기업의 구조에 관련된 별도의 평가 체계를 가지고 있습니다. 평가항목 아래 세부지표를 포함하는 평가지표가 제공되며 산업 섹터별로 환경, 사회, 거버넌스에 산업별 특성을 고려한 가중치를 적용하여 가중합 방식으로 E, S, G 영역별로 점수가 산출되고 등급이 부여됩니다. 또한 각 단계의 하위 지표에 부여되는 가중치는 상위 지표의 상대적 중요도에 따라 전문가 그룹을 대상으로 실시한 계층화분석법(AHP: Analytic Hierarchy Process)의 결과를 토대로 부여됩니다.

- 평가 요소의 측면에서 환경평가는 20개의 평가지표를 가진 열 개의 항목으로 구성됩니다. 기후변화 대응에 관련된 평가 지표가 10개로 평가지표의 절반을 차지하고 있으며 온실가스 배출 저감 활동 및 실적, 기후변화 관련 인프라와 혁신활동을 평가합니다. 이 외에도 환경 전반적 혁신, 생산공정, 공급망, 마케팅 등을 평가지표로 가지고 있습니다.
- 사회평가의 경우 26개의 평가지표를 가진 15개의 항목으로 구성됩니다. 지속가능경영과 윤리경영의 인프라를 평가하는 지표 아래에는 지속가능경영 전략이나 실행 체계, 시스템, 법규 준수 등이 포함됩니다. 인적자원과 관련해 고용안정, 교육, 근로 조건 및 노사 관계 등을 평가하고 사회공헌 활동 및 지역사회 투자 등의 CSR과 고객관리와 공정한 공급망 관리를 평가합니다.



- 지배구조의 경우 21개의 평가지표를 포함한 5개의 항목으로 구성되며 시스템적인 요소를 평가합니다. 주주의 권리를 경영권 및 소액주주 보호 장치 등으로 평가하며 내부거래 및 투명성은 법적 요소로, 이사회, 임원 등은 구조와 운영 방식으로 평가합니다.

평가 결과에는 ESG 평가등급과 전체적인 성과, 그룹 내 우수 및 부진기업과 각 부문별 성과와 이슈가 제공됩니다. 또한 자산 규모별로 그룹을 나누어 규모에 대한 영향을 통제함으로써 대기업이 좋은 등급의 대부분을 차지하는 문제를 해결하고 규모별 등급분포 균형에 도움을 주었습니다.

한국기업지배구조원 또한 기업지배구조 및 사회적 책임에 대한 평가를 수행하는 단체로서 2011년부터 ESG 평가를 매년 시행하고 있습니다. 기업의 재무적 성과를 제외하고 환경경영, 사회책임 경영, 투명한 지배구조의 기업성과를 계량화해 평가하고 각각의 등급 및 전체 등급을 부여합니다.

- 환경 평가에서는 전략, 조직, 경영, 성과, 이해관계자 대응 영역별로 계량화한 점수를 산출하고 사회 평가는 근로자, 협력사 및 경쟁사, 소비자 및 지역사회 영역을 평가합니다. 지배 구조에서는 주주권리보호, 이사회, 공시, 감사기구, 경영과실배분영역을 평가하고 영역별 점수를 통합하여 등급 부여 및 평가보고서가 작성됩니다.

---

비재무적 정보의  
유기적 보고

나아가 ESG 등의 비재무적 요소와 재무적 요소를 결합하려는 통합보고의 국제적 추세가 나타나고 있습니다. 기존의 비재무적 보고만으로는 사회적, 경제적 편익을 명확히 계량화해 추정하기 어렵다는 한계가 있습니다. 통합보고는 기업의 비즈니스 모델, 기업의 장기적 가치 창출 능력에 영향을 주는 모든 재무적, 비재무적 정보를 유기적 연결성과 상호의존성 관점에서 보고하여, 기업이 단기/중기/장기에 어떻게 가치를 창출해 나갈 것인지 설명하는데 목적이 있습니다.

How Deloitte can help

딜로이트 지속가능서비스 (Deloitte Sustainability Services)

Deloitte member firms work with clients to make an impact that matters. For more than 25 years, part of our purpose has been helping clients address the sustainability mandate. Over 900 Deloitte member firm partners and professionals deliver sustainability-related services to clients in more than 50 countries.

Deloitte’s approach is built on a foundation of deep analytical methods and proprietary tools, and focuses on driving innovation and new business models across the nine key service areas highlighted below. These service areas are each supported by:

- A deep understanding of industries and sectors
- Detailed technical knowledge
- A broad complement of time-tested methods and capabilities
- Investment and contributions to multiple standard-setting and reporting initiatives working to advance transparency

Deloitte Sustainability Services Areas	
Sustainability Assurance	We assist our clients in increasing the credibility and reliability of sustainability disclosures by providing both internal and external assurance on sustainability reports, greenhouse gas (GHG) statements, and other forms of non-financial information.
Integrated Reporting	We assist organizations in applying the concept of integrated thinking to achieve strategic objectives and communicate corporate performance through integrated reporting. Integrated reporting requires the consideration of dependence and impact on a broader set of capitals beyond financial and manufactured capitals, to include natural, human, social and relationship, and intellectual capitals.
Environment, Health & Safety	We help clients navigate their EH&S risk and compliance landscape through a pragmatic approach to integrating their critical EH&S processes into broader operational risk management and sustainability programs.
Sustainable Supply Chain	We help our clients refine supply chains, product lifecycles and internal operations by addressing diverse issues such as supplier engagement and extended producer strategy, sourcing and procurement, packaging, closed loop recycling, supply chain transparency, and upholding international human and labor rights.
Sustainable Finance	We help our clients incorporate environmental, social and governance (ESG) criteria into their investment decisions to enable more effective management and valuation of natural capital and ecosystem services and to drive tangible economic value and more positive environmental and societal impact in the financial sector.
Stakeholder Engagement & Partnerships	We assist our clients in advancing their sustainability agenda by advising on stakeholder engagement strategies and assessments, including engagement measurement and design services, in order to achieve performance objectives and demonstrate accountability to external stakeholders.



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee (“DTTL”), its network of member firms, and their related entities. DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL (also referred to as “Deloitte Global”) does not provide services to clients. Please see [www.deloitte.com/kr/about](http://www.deloitte.com/kr/about) for a more detailed description of DTTL and its member firms.

Deloitte provides audit, consulting, financial advisory, risk management, tax and related services to public and private clients spanning multiple industries. With a globally connected network of member firms in more than 150 countries and territories, Deloitte brings world-class capabilities and high-quality service to clients, delivering the insights they need to address their most complex business challenges. Deloitte’s more than 220,000 professionals are committed to making an impact that matters..

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms, or their related entities (collectively, the “Deloitte network”) is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity in the Deloitte network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.