

주요국의 ESG 성과 평가 실태 및 시사점

박지원 경제안보전략실 글로벌전략팀 부연구위원 (jiwonpark@kiep.go.kr, Tel: 044-414-1324)

차 례

1. 배경
2. 글로벌 ESG 평가 이슈와 국제사회의 대응
3. 글로벌 평가사별 주요국 기업의 ESG 점수 분석
4. 결론 및 시사점

주요 내용

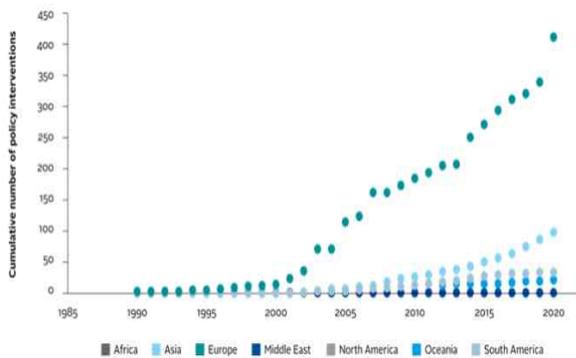
- ▶ ESG 경영의 중요성이 증대되면서 기업의 ESG 평가 및 데이터의 중요성도 높아지고 있으나 △평가의 신뢰성 및 투명성 부족 △중소기업 및 비상장 기업 배제 △ESG 평가 및 데이터 제공 기관에 대한 공적 규제 부재라는 문제점이 있음.
 - 기업의 지속가능성 보고서 내용 및 형식(표준) 차이로 인해 평가간 상관관계가 낮아지므로 평가의 신뢰성 및 투명성 제고를 위해 국제지속가능성기준위원회(ISSB)를 중심으로 ESG 공시의 표준화를 강조하고 있음.
 - ESG 평가 및 데이터가 대기업에 집중되어 있으나, 스코프3의 의무공시 포함 및 공급망 관리의 중요성 증대로 중소기업 및 비상장사의 ESG 성과 및 위기관리를 평가할 필요성이 높아질 전망이다.
 - ESG 평가 및 데이터 시장은 대부분 규제범위 밖에 있어 규제의 필요성이 높아지고 있으며, 2021년 11월 국제증권관리위원회기구(IOSCO)가 권고안을 발표한 이후 인도, EU, 영국, 일본 등에서 규제의 움직임이 있음.
- ▶ 주요 글로벌 ESG 평가기관의 국내 기업 평가점수를 다른 주요국과 비교한 결과, 우리나라 기업의 ESG 성과는 아직 미흡한 것으로 나타남.
 - 무디스, 레피니티브, 블룸버그, 서스테인리틱스, CDP의 ESG 점수와 영역 점수의 평균을 기업의 재무 특성 및 산업을 고려하여 16개 주요국과 비교한 결과, 블룸버그 공시점수를 제외하면 국내 기업의 ESG 점수는 17개국 중 14~17위, 영역 점수는 12~17위를 차지하였으며, 지배구조(G) 영역에서 점수가 특히 낮았음.
- ▶ 분석 결과 다음과 같은 시사점을 도출할 수 있음.
 - 정부는 ESG 정착 초기 단계임을 고려하여 규제당국 주도의 획일화된 평가보다는 평가기관이 자발적으로 투명성 및 신뢰성을 제고할 수 있도록 유도할 필요가 있음.
 - 국내 기업의 ESG 성과 및 위기 대응은 아직 상대적으로 미흡한 편으로 성과 관리에 개선의 여지가 많으나, ESG 시장의 성숙과 함께 개선될 것으로 기대함.
 - 향후 ESG 평가 관련 국제 논의에서 국내 및 아시아 기업의 이해와 특수성이 충분히 반영될 수 있도록 민·관의 노력이 필요함.

1. 배경

■ 기업 ESG에 관한 관심이 꾸준히 높아지는 가운데 기업들의 ESG 공시(지속가능 보고서)뿐만 아니라 ESG 성과 평가에 관한 관심도 높아지고 있음.

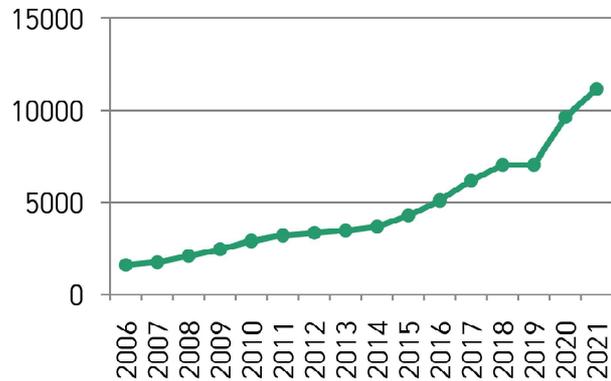
- 전 세계적으로 ESG 관련 다양한 형태의 의무 및 자발적 제도가 늘어나고 있으며, 아직 유럽이 선도하고 있지만 아시아 국가에서도 최근 관련 제도가 큰 폭으로 늘어남(그림 1 참고).
- 최근 ESG 의무공시, ESG 투자 확대, 공급망 관리 의무화 등으로 인해 ESG 평가에 적극적이지 않던 국가 및 기업들 역시 ESG 평가에 대한 관심이 증가하고 있음.
- ESG 공시 기업이 증가하면서 ESG 평가를 받는 기업 수도 늘어나고 있음(그림 2 참고).

그림 1. 전 세계 ESG 관련 정책 수



주: 의무 및 자발적 제도 모두 포함.
자료: Principles for Responsible Investment(PRI)(2022. 3. 17), "Regulation Database Update: The Unstoppable Rise of RI Policy," <https://www.unpri.org/pri-blog/regulation-database-update-the-unstoppable-rise-of-ri-policy/7352.article>(검색일: 2022. 11. 23).

그림 2. 레피니티브 ESG 평가 기업 수



주: 레피니티브의 ESG 데이터는 2017년까지 톰슨로이터 As set 4라는 이름으로 발표되었고, 2018년 레피니티브로 이름을 변경하여 발표하고 있음.¹⁾

자료: 레피니티브 ESG 데이터를 토대로 저자 작성.

■ ESG 평가는 환경, 사회, 지배구조에 포함되는 다양한 요소의 성과 및 위험 관리를 종합하여 하나의 숫자 및 등급으로 요약함으로써 투자자들과 이해관계자들에게 유용한 정보를 제공하는 데 의의가 있음.

- ESG 평가 및 데이터 제공기관에서 생산한 점수 및 등급은 투자자가 기업의 ESG 성과를 판단하는 데 있어 유용한 정보이며, 거래소 ESG 지수 및 ESG ETF를 생성하는 데 쓰이는 등 사용 범위가 넓음.²⁾
- ESG 평가는 ESG 투자를 결정할 때도 유용하게 쓰이는데, 최근 ESG 투자 규모가 커지면서 ESG 평가 및 데이터 제공기관에 대한 중요도가 높아지고 있음.³⁾

1) 박지원, 이예림, 『국내의 ESG 평가사별 점수 비교: 국내 기업을 중심으로』, 연구자료, 대외경제정책연구원(발간예정).

2) Mazzacurati, Julien(2021), "Investor Protection ESG Ratings Status and Key Issues Ahead. ESMA Report on Trends, Risks, and Vulnerabilities. ESMA."

3) 장윤재(2021), 「ESG 평가기관의 현황과 문제점 및 규제방향」, 『상사판례연구』, 제34권 제3호, pp. 423-471.

- 전 세계적으로 다양한 ESG 평가 및 데이터 제공기관이 존재하며 점차 증가하는 추세임.
 - 대표적 글로벌 평가기관으로는 서스테이널리틱스(Sustainalytics), 레피니티브(Refinitiv), MSCI, 무디스(Moody's), 블룸버그(Bloomberg), FTSE Russell, S&P Global, CDP Climate, ISS 등이 있으며, 한국의 지역 평가사로는 서스틴베스트, 한국ESG기준원(구 한국지배구조원) 등이 있음.
 - ESG의 화제성에 힘입어 우후죽순으로 새로운 평가사들이 생겨나고 있으며, 이 외에도 글로벌 기업을 대상으로한 평가사가 130개, 지역 평가사를 포함하면 600여 개에 달함.⁴⁾
 - ESG 평가는 많은 양의 정보를 요약한다는 측면에서 장점이 있지만 정보의 양이 너무 많으며, 신뢰성 및 투명성 문제 등으로 인해 투자자에게 오히려 혼란을 야기한다는 비판도 존재함.

- 본고에서는 ESG 평가 관련 이슈를 살펴보고 글로벌 주요 평가사의 국가별 기업 평가점수를 기업의 특성을 고려하여 분석하고, 우리나라 기업들의 ESG 대응에 대한 시사점을 도출하고자 함.

2. 글로벌 ESG 평가 이슈와 국제사회의 대응

가. ESG 평가 신뢰성 및 투명성

- 최근 ESG 평가의 신뢰성 문제가 대두되었으며, 공통적인 지적사항으로는 △평가간 낮은 상관관계 △평가기관간 비교 불가 △정보 투명성 부족이 있음.
 - ESG 평가기관간 상관관계가 낮아 평가사간 비교가 어려움.
 - 평가에 고려되는 항목은 수십에서 수백 가지지만, 평가기관에서 정확한 평가 항목 및 방법론 등을 자세하게 공개하지 않는 경우가 많아 투명성도 낮은 편임.
 - 선행연구에 의하면 전 세계 기업 주요 ESG 점수간 상관관계수는 0.4~0.7(표 1 참고)
 - 평가사마다 ① 평가 요소가 상이할 수 있고 ② 같은 평가 요소도 다른 방식으로 측정할 수 있으며 ③ 가중치 역시 다르기 때문에 평가간 상관관계가 낮음.⁵⁾
 - ESG 평가 시 추정치를 많이 이용하는데, 이를 투명하게 밝히지 않기 때문에 (의도하지 않은) 그린워싱 문제도 발생할 수 있음.

- 전문가들은 기업간 지속가능공시의 차이 및 공시 형태가 평가의 신뢰성 문제를 악화시킨다고 지적하며 표준화된 공시의 필요성을 강조함.

4) 김광기(2021. 4. 4), 「ESG의 이해 'ESG 평가 등급이 들쭉날쭉인 까닭... 정답이 없기 때문」, <http://www.esgeconomy.com/news/articleView.html?idxno=294>(검색일: 2022. 10. 13).

5) Berg, Florian, Julian F. Koelbel, and Roberto Rigobon(2022), "Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings," *Review of Finance*, pp. 1-30.

- 현재 SASB(Sustainability Accounting Standards Board), GRI(Global Reporting Initiative), TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures) 등 다양한 공시표준이 국제적으로 널리 이용되고 있으며, 한 기업이 여러 개의 공시기준을 병행하여 지속가능공시를 하기도 함.
- 그러나 국제표준 사이에도 차이가 존재하며, 단일한 기준이 적용되지 않아 기업간 비교가 어려울 수 있고 평가사가 공시를 토대로 평가할 때 자의적인 방법으로 기업간 비교를 할 수 있음.
- 국제사회는 이런 문제를 인식하고, 2021년 제26차 당사국총회(COP26)에서 국제회계기준(IFRS) 재단은 국제지속가능성기준위원회(ISSB: International Sustainability Standards Board)의 설립을 공식화하였으며, 기존에 운영되는 다양한 공시기준을 통합하고 보완하여 2022년 3월에 새로운 국제표준 초안을 발표, 2022년 말 최종안을 발표할 예정임.⁶⁾

표 1. 주요 글로벌 평가기관간 상관관계

	KL SA	KL MO	KL SP	KL RE	KL MS	SA MO	SA SP	SA RE	SA MS	MO SP	MO RE	MO MS	SP RE	SP MS	RE MS	Average
ESG	0.53	0.49	0.44	0.42	0.53	0.71	0.67	0.67	0.46	0.7	0.69	0.42	0.62	0.38	0.38	0.54
E	0.59	0.55	0.54	0.54	0.37	0.68	0.66	0.64	0.37	0.73	0.66	0.35	0.7	0.29	0.23	0.53
S	0.31	0.33	0.21	0.22	0.41	0.58	0.55	0.55	0.27	0.68	0.66	0.28	0.65	0.26	0.27	0.42
G	0.02	0.01	-0.01	-0.05	0.16	0.54	0.51	0.49	0.16	0.76	0.76	0.14	0.79	0.11	0.07	0.30

주: 평가기관 쌍 상관계수는 모두 6개 평가기관에 평가를 받는 924개 기업의 2014년 ESG 점수를 바탕으로 한 것임.

자료: Berg, Koelbel, Rigobon(2022), "Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings," *Review of Finance*, pp. 1-30.

■ 각국의 금융당국 등은 각자의 상황에 맞춘 표준 공시안을 발표하며 더 많은 기업의 참여를 유도하고 있음.

- 전 세계 67개 주요 증권거래소는 각자의 ESG 가이드라인을 가지고 있으며, 대부분 GRI, SASB 등 공시표준을 적용하고 있음.⁷⁾
 - o 중국이 2006년 선전증권거래소에 처음 도입했으나 국제표준을 따르지는 않았고, 2012년 태국, 2013년 독일을 시작으로 많은 거래소에서 국제표준을 따르는 ESG 공시 가이드라인을 도입함.
- 우리 정부는 주요 ESG 평가기관 및 공시기준에서 사용되는 평가지표를 분석하여 공통적인 핵심 61개 사항을 추려서 2021년 K-ESG 가이드라인을 발표하는 등 정부 주도로 ESG 공시표준을 제안하고 있음.⁸⁾

■ 한편 ESG 점수간 불일치 중 일부는 평가사에서 '의도한' 불일치이기 때문에 평가사간 상관관계를 신용평가 수준으로 높이기 위한 움직임은 바람직하지 않을 수 있음.⁹⁾

- ESG 평가사의 고유 철학 및 목적에 따라 ESG 평가 항목 및 가중치를 결정해 차별화하므로, 전 세계 표준공시 등의 채택이 상관관계를 높일 수는 있겠지만 신용평가 수준의 상관관계에는 도달하기 어려움.
- 그러나 평가기관들은 정보 공개 범위를 확대하고 투명성을 높여 기업 및 투자자 각기에 적합한 ESG 평가를 선택할 수 있도록 해야 함.

6) 문진영 외, 『국제사회의 ESG 대응과 한국의 과제』, 연구보고서, 대외경제정책연구원(발간 예정).

7) Sustainable Stock Exchanges, "ESG Guidance Database," <https://sseinitiative.org/esg-guidance-database/>(검색일: 2022. 11. 23).

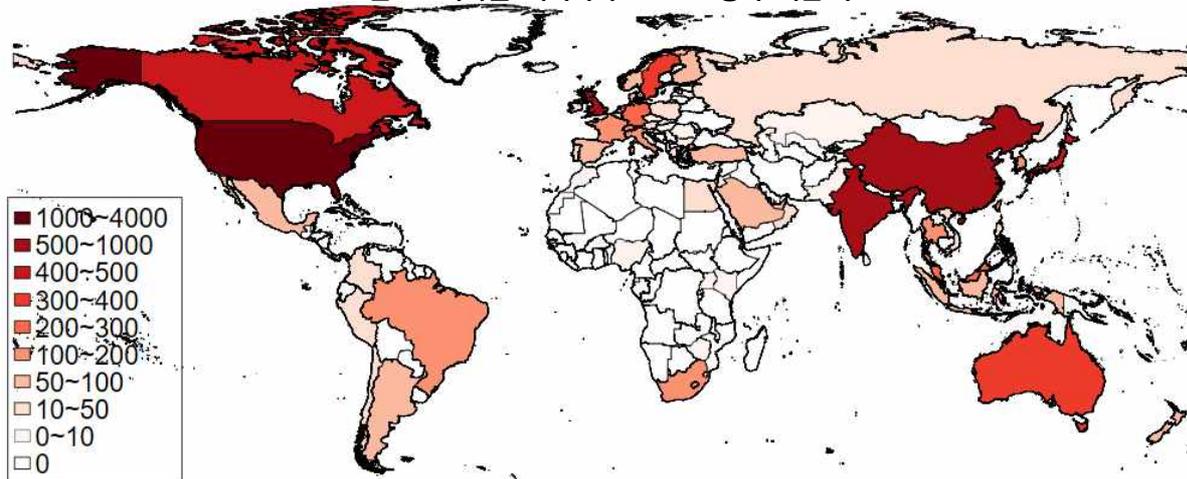
8) 관계부처 합동(2021), 「K-ESG 가이드라인 v1.0」.

9) ERM, "Rating the Raters Yet Again: Six Challenges for ESG Ratings," <https://www.sustainability.com/thinking/rating-the-raters-yet-again-six-challenges-for-esg-ratings/>(검색일: 2022. 11. 16).

나. 비상장기업 및 개발도상국 기업 ESG 평가

- 지속가능 보고서 및 ESG 공시는 상장사만을 대상으로 하는 경우가 많아 비상장사의 ESG 평가에 어려움이 존재함.
 - 대부분 국가에서 ESG 의무공시를 (일정 규모 이상의) 상장사만을 대상으로 하여 법을 제정하거나 거래소 규정으로 만들어 상장사만이 포함됨.
 - 상장사 중에서도 기업 규모가 크고 ESG가 중요한 산업에 속해 있는 기업이 평가를 받을 확률이 높으며 (표 2 참고), 글로벌 평가사의 경우 선진국 일부 국가에 쏠려 있는 경우가 많음(그림 3 참고).
- 스코프3의 의무공시 포함, EU의 공급망 실사 의무 및 여러 국가 내 유사한 형태의 규제로 인해 공급망 관리 차원에서 중소기업 및 비상장사의 ESG 성과 및 위기 관리에 대한 필요성이 높아짐.
 - 미국 증권위원회(SEC: Securities and Exchange Commission)와 ISSB 등 주요국에서 스코프3(Scope 3) 배출량을 지속가능공시 및 기후공시에 포함할 것을 공표했으므로 ESG 공시의무가 있는 기업의 공급망에 포함된 비상장 및 중소기업도 해당 정보를 공시해야 함.
 - EU는 ESG 전반에 걸친 기업 공급망 실사 의무(Corporate Supply Chain Due Diligence)의 초안을 발표하였고, 이는 글로벌 가치사슬하의 여러 국가에 직·간접적인 영향을 미칠 것으로 판단되며, 이 외에도 EU 개별 회원국, 미국, 호주, 캐나다, 일본 등에서 유사한 법령을 도입했거나 도입하는 중임.¹⁰⁾
 - 자체적으로 공급망 ESG 실사를 할 여력이 없는 기업의 경우 ESG 평가 및 데이터 제공기관의 데이터를 이용할 수 있지만, 상당수의 기업이 평가에서 제외되어 있어 애로사항이 발생할 것으로 예상됨.
 - 또한 대기업의 자체적 공급망 ESG 평가가 자체 기준을 사용한다면 앞서 언급된 ESG 평가 및 데이터 간 비교 문제와 연관될 수 있음.

그림 3. 국가별 레피티브 ESG 평가 기업 수



주: 2021년 기준 레피티브가 평가하는 11,150개 기업의 국가 분포(본사 위치 기준)를 나타냄.
자료: 저자 작성.

10) 문진영 외, 『국제사회의 ESG 대응과 한국의 과제』, 연구보고서, 대외경제정책연구원(발간 예정).

- 이 외에도 정보가 부족한 비상장 및 중소기업을 포함하기 위한 노력이 민·관에서 모두 시행되고 있으며, 앞으로 중소 및 비상장 기업에 대해서도 ESG 공시 의무가 주어질 가능성이 있음.
- 무디스 등 몇몇 ESG 평가사는 머신러닝에 기반한 자체 모델을 개발하여 자료가 부족한 상장 및 비상장 기업의 ESG 성과를 평가하여 예측점수(predicted score)를 제공하고 있으며,¹¹⁾ 국내 평가기관인 서스틴베스트도 중소기업 ESG 평가모형 개발을 위해 2022년 11월 코리아크레딧뷰로(KCB)와 업무협약을 맺어 다양한 공시·비공시 데이터를 활용한 중소기업 ESG 평가를 시행할 예정임.¹²⁾
- 우리나라 중소벤처기업진흥공단에서는 2022년에 중소기업 ESG 자가진단 시스템을 도입하여 일부 중소기업의 ESG 성과를 평가하고 등급화하였음.¹³⁾
 - 8월 말 기준 1만 5,000여 개의 중소기업이 참여하였으나, 평가가 세밀하지 못해 업종간에 유의미한 차이가 존재하지 않는다는 지적이 있음.
- 유럽연합은 2021년 6월에 기업지속가능성 보고지침(CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive) 적용 대상 기업이 EU에 자회사를 둔 경우 대기업¹⁴⁾은 상장 여부와 관계없이 CSRD에 따라 2024년부터 지속가능공시를 해야하며 2026년에는 대상 범위가 상장 중소기업으로 확장될 예정임.¹⁵⁾
- 또한 CSRD에서 중소기업은 대기업보다 더 간소화된 ESG 공시표준을 적용해야 한다고 제안하며, 이는 중소기업의 ESG 공시 비용을 줄이면서 ESG 공시율을 높일 수 있는 방안이라고 밝힘.¹⁶⁾

다. ESG 평가 및 평가기관 규제

- ESG 평가 및 데이터 시장이 빠르게 성장하고 그 영향력이 커지고 있지만, 대부분 공적규제 범위 밖에 있음.
- ESG 평가기관의 스투어드십과 같은 자율적 규제와 ESG 관련 법 제정 등 입법적 규제를 적극적으로 활용해야 함.
- 국제규제전략그룹(IRSG: International Regulatory Strategy Group) 및 유럽집행위원회는 ESG 평가 시장이 제대로 작동하지 못함을 지적하며 ESG 평가의 투명성과 일관성 및 접근성을 높이고 잠재적 위험을 완화하기 위해 ESG 평가 규제의 도입이 시급하다고 밝힘.¹⁷⁾¹⁸⁾

11) 박지원 이예림, 『국내의 ESG 평가사별 점수 비교: 국내 기업을 중심으로』, 연구자료, 대외경제정책연구원(발간예정).

12) 『KCB-서스틴베스트, ESG 업무협약(MOU) 체결』(2022. 11. 9), 『매일신문』, <https://news.imaeil.com/page/view/2022110910440072593>(검색일: 2022. 11. 18).

13) 『1만4000여개 중소기업 ESG 최초 분석...사회 가장 높고 '환경' 가장 낮아』(2022. 10. 5), 『경향신문』, <https://www.khan.co.kr/politics/politics-general/article/202210051657001>(검색일: 2022. 11. 16).

14) ① 직원 수 250명 이상 ② 매출 4,000만 유로 이상 ③ 총자산 2,000만 유로 이상 중 두 가지 이상이 해당.

15) EY - Global(2022. 8. 1), "How the EU's New Sustainability Directive Is Becoming a Game Changer |," https://www.ey.com/en_gl/assurance/how-the-eu-s-new-sustainability-directive-is-becoming-a-game-changer(검색일: 2022. 11. 21).

16) European Commission(2022. 6. 21), "Keynote Speech at Conference 'Proposal for a Corporate Sustainability Reporting Directive: The Way Forward'," https://ec.europa.eu/commission/commissioners/2019-2024/mcguinness/announcements/keynote-speech-conference-proposal-corporate-sustainability-reporting-directive-way-forward_en(검색일: 2022. 11. 23).

17) "Financial Think-Tank Calls for Regulated ESG Ratings in Britain"(2022. 2. 21), Reuters, <https://www.reuters.com/article/britain-climate-regulations-idCNL8N2UW36U>(검색일: 2022. 11. 17).

18) Institute for Energy Economics and Financial Analysis(IEEFA)(2022. 10. 14), "ESG Ratings Space Needs Regulatory Intervention," <https://ieefa.org/resources/esg-ratings-space-needs-regulatory-intervention>(검색일: 2022. 11. 17).

■ 국제증권관리위원회기구(IOSCO)는 2021년 11월 ESG 평가기관 규제 권고안을 발표함.

- IOSCO는 ESG 평가 및 데이터 제공기관들의 문제점으로 △데이터 투명성 부족 △평가 방법론의 투명성 부족 △데이터 상품 제공자와 컨설팅 서비스업체 간 이해 상충 △ESG 평가 대상이 되는 회사와 커뮤니케이션 부족을 지적함.¹⁹⁾
- IOSCO는 총 10개의 자율적·입법적 권고안을 발표했는데, △(규제당국) ESG 평가사와 데이터 제공자에 대한 감독권 행사 △(ESG 평가사) ESG 평가 및 데이터의 질과 투명성을 높이기 위한 평가사의 노력방안 △(평가 정보 활용자) ESG 데이터 활용 시 추가 실사, 정보 수집 등을 통한 사실관계 파악의 필요성 △(이해관계자) 평가사와 평가대상 기업 간 이해상충 방지방안과 관련되어 있음.²⁰⁾

■ 2021년 IOSCO 권고 이후 각 국가에서 ESG 평가기관 관련 규제 권고안을 발표하고 있음.

- 2022년 1월 인도 증권거래위원회에서 ESGS 평가기관 규제안을 세계 최초로 발표한 데 이어 일본은 7월 ESG 평가와 데이터 제공업체에 관한 행동지침을 규제당국으로서는 최초로 발표함.²¹⁾²²⁾
- 2022년 6월 유럽증권시장감독청(ESMA)은 그린워싱을 방지하기 위해 규제 도입이 필요하다고 발표하였으며, 영국 금융감독원(FCA) 역시 ESG 평가 및 데이터 제공기관에 대한 규제 가능성을 시사하였음.
- 우리 정부는 시장의 자율규율 체계를 구축하기 위해 ESG 평가기관 가이드언스를 2022년 내에 마련하겠다고 예고하였으며, 이 가이드언스가 내부통제 모범규준의 역할을 할 수 있을 것으로 기대됨.
- 한편 MSCI, 무디스, 랩리스크(Rep Risk) 등의 주요 평가사는 규제안에 부정적인 입장이며, 자발적인 규칙 제정(code of conduct) 및 표준 가이드라인을 통해 유연성을 확보하는 것이 ESG 데이터의 질을 높일 것이라고 주장함.²³⁾

3. 글로벌 평가사별 주요국 기업의 ESG 점수 분석

가. 평가사별 ESG 점수 특성

■ 본 장에서는 한국을 포함한 17개 주요국 상장 기업의 무디스, 레피니티브, 블룸버그(ESG 점수 및 공개 점수), 서스테이널리틱스, CDP의 ESG 및 영역별 점수의 특성에 대해서 분석함.²⁴⁾

19) IMPACT ON(2021. 7. 27), 「국제증권감독기구(IOSCO), ESG 등급 평가기관 규제 첫 보고서 나왔다」, <http://www.impacton.net/news/articleView.html?idxno=2222>(검색일: 2022. 11. 17).

20) International Organization of Securities Commissions(IOSCO)(2021), "Environmental, Social, and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers. Final Report."

21) IMPACT ON (2022. 1. 27), 「인도, "ESG 평가서비스 기관 규제안" 세계 최초로 마련」, <https://www.impacton.net/news/articleView.html?idxno=3365>. (검색일: 2022. 11. 17).

22) Responsible Investor(2022. 7. 13), "Japan Releases World's First Code of Conduct for ESG Data Providers," <https://www.responsible-investor.com/japan-releases-worlds-first-code-of-conduct-for-esg-data-providers/>(검색일: 2022. 11. 17).

23) Institute for Energy Economics and Financial Analysis(IEEFA)(2022. 10. 14), "ESG Ratings Space Needs Regulatory Intervention," <https://ieefa.org/resources/esg-ratings-space-needs-regulatory-intervention/>(검색일: 2022. 11. 17).

24) 블룸버그의 ESG 공시점수는 ESG 성과보다 공시 정도를 평가한 점수로, ESG 성과점수보다 역사가 길고 커버리지도 큼.

- G20 내 주요 국가 및 아시아 국가 중 ESG 의무공시 등 상대적으로 ESG 관련 정책을 일찍 시행한 국가를 대상으로 함.
 - 분석 대상 국가: 호주, 캐나다, 스위스, 중국, 독일, 덴마크, 프랑스, 영국, 인도, 이탈리아, 일본, 말레이시아, 노르웨이, 스웨덴, 싱가포르, 미국, 한국

■ 2021년 평가를 기준으로 평가사별로 상장 기업 평가 현황이 국가마다 상이함.

- 무디스는 정보가 부족한 기업을 대상으로 자체 모델을 이용한 예측 점수를 추정하여 대부분 상장 기업의 ESG 평가가 이루어지지만 타 평가기관들은 가용한 정보를 바탕으로 ESG 평가가 이루어지기 때문에 ESG 평가가 이루어진 기업들의 특성이 전체 상장사 특성과 매우 다를 수 있음.²⁵⁾
- 유럽 국가와 미국, 일본에서는 전체 상장사 중 평가를 받는 기업의 비중의 상대적으로 높았던 것에 비해 한국, 중국, 인도, 말레이시아 등 아시아권 국가들은 그 비중이 낮은 편임(표 2 참고).
 - 국가별 6개 점수 커버리지 평균은 △스위스 43 △그 외 유럽 국가 15~24 △미국 18 △일본 17%에 비해 △한국 7 △중국 5.6, △인도 3.7 △말레이시아 5.8%에 불과함.
 - 한국은 전체적으로 커버리지가 낮은 블룸버그 평가점수를 제외하고는 4~13%의 다소 균등한 분포를 보이고 있음.

표 2. 국가/ESG 평가사별 평가 기업 숫자(2021년 기준)

국가	M(전체)	M-r	R	B	B-d	S	C
호주(AU)	1,938	284	389	35	311	160	165
캐나다(CA)	3,334	212	478	79	226	211	193
스위스(CH)	252	94	205	9	137	62	149
중국(CN)	11,319	75	1,057	121	1,242	595	687
독일(DE)	675	130	284	24	270	100	178
덴마크(DK)	179	28	68	7	53	26	42
프랑스(FR)	710	195	187	25	169	104	233
영국(GB)	1,524	350	665	43	459	240	354
인도(IN)	5,364	60	181	35	535	111	254
이탈리아(IT)	395	82	138	16	128	37	90
일본(JP)	3,893	554	469	36	2,027	388	568
말레이시아(MY)	950	33	67	20	119	36	54
노르웨이(NO)	312	27	85	10	82	60	55
스웨덴(SE)	946	67	344	10	196	105	130
싱가포르(SG)	555	32	96	5	67	21	31
미국(US)	6,994	807	3,195	254	1,677	889	720
한국(KR)	2,469	131	163	33	330	100	271
전체	41,809	3,161	8,071	762	8,028	3,245	4,174

주: M=무디스, M-r=무디스 평가 점수 중 실제 점수, R=레피니티브, B=블룸버그, B-d=블룸버그 공시점수(disclosure score), S=서스테이널리틱스, C=CDP. 무디스는 ESG 관련 데이터가 부족한 기업의 ESG 점수도 자체 모델을 사용해서 예측하기 때문에 기업 숫자가 전체 상장기업 숫자와 유사함.

자료: 무디스, 레피니티브는 자체 데이터를, 블룸버그, 서스테이널리틱스, CDP는 블룸버그 데이터를 이용, 상기 자료를 토대로 저자 작성.

25) 박지원, 이예림, 『국내의 ESG 평가사별 점수 비교: 국내 기업을 중심으로』, 연구자료, 대외경제정책연구원(발간예정).

- 국적과 관계없이 평가대상이 된 기업은 전체 국가 기업 평균보다 기업 규모가 크며, 특정 산업의 비중이 높음(표 3 참고).
 - 전체 기업 평균보다 레피니티브 평가를 받는 기업은 자본 규모가 3.4 로그 포인트 크며, 현금 흐름, 자본집약도, 업력에서도 큰 차이를 보임.²⁶⁾
 - 전체적으로 제조업이 과소분포하나, 우리나라는 해외와 달리 금융업이 상당히 과대분포하는데, 이는 우리나라에서 ESG에 관한 논의가 금융업을 중심으로 확산하였기 때문으로 보임.

표 3. 전체 및 레피니티브 평가대상 기업 요약 통계

구분	전체 국가		한국	
	무디스(전체)	레피니티브	무디스(전체)	레피니티브
로그(자산)	18.20 [2.994]	21.61 [2.075]	19.00 [1.784]	22.79 [1.698]
레버리지(부채/자산)	10.14 [557.3]	0.536 [0.294]	0.419 [0.320]	0.453 [0.202]
총자산이익률(순이익/자산×100)	126.4 [111462.1]	0.963 [27.88]	0.0121 [23.41]	5.211 [7.621]
현금흐름(백만 달러)	191.1 [1655.2]	984.1 [4120.5]	103.9 [1066.0]	1269.6 [3956.5]
자본집약도(백만 달러)	2.208 [62.41]	7.191 [173.0]	0.264 [0.730]	0.461 [1.288]
직원 수	4005.1 [25074.2]	15147.7 [51889.6]	708.3 [3605.3]	5855.0 [12584.2]
업력	26.38 [25.66]	33.33 [32.81]	27.82 [18.13]	37.53 [21.53]
유틸리티	1%	2%	0%	1%
건설업	2%	2%	2%	4%
제조업	39%	29%	65%	47%
금융	19%	17%	7%	20%
정보통신기술	10%	7%	12%	7%
전문서비스	8%	8%	4%	5%

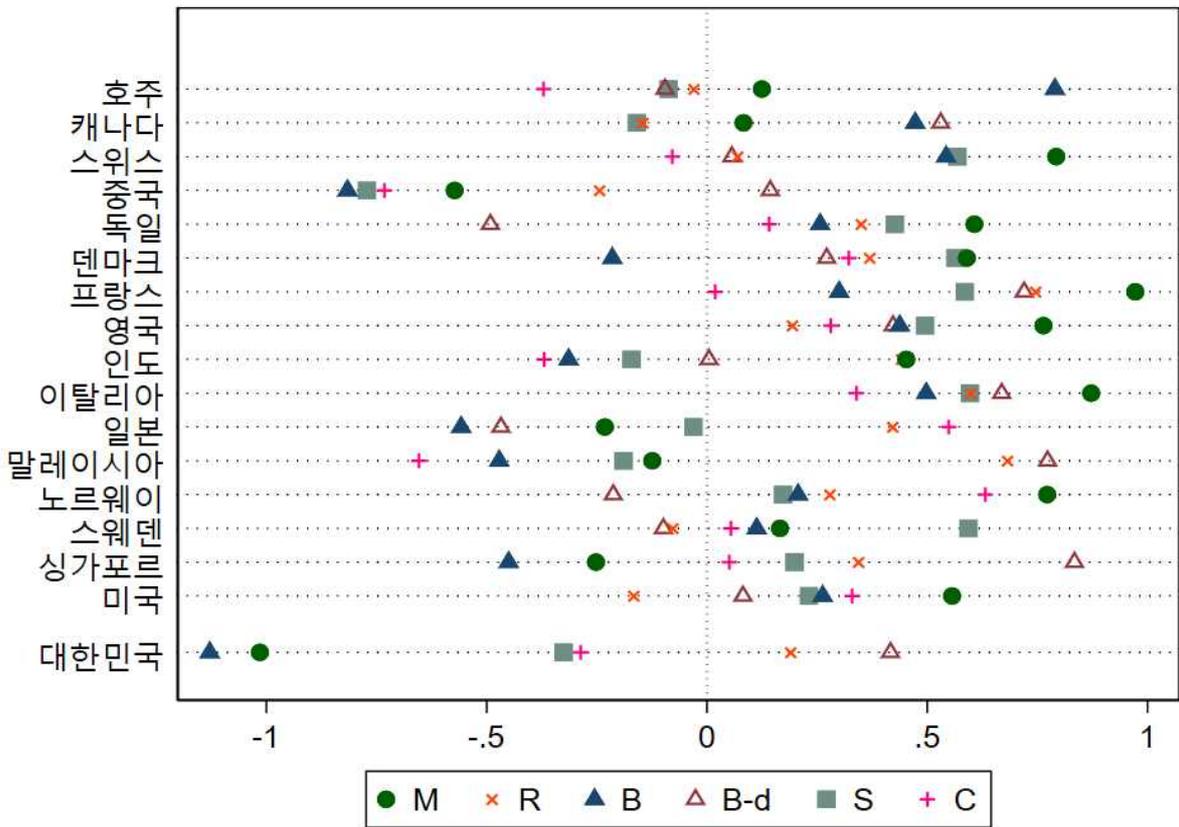
주: 2021년 기준이며, 화폐 단위는 모두 USD임. 본문에는 레피니티브 점수가 있는 기업의 요약 통계만 포함하였으며, 다른 평가사를 기준으로 요약 통계를 구해도 결과는 비슷함. 대괄호 안의 숫자는 표준편차임.
자료: 저자 작성.

- 국가별 ESG 점수 평균은 여러 선행연구에서 지적한 바와 같이 평가사별로 상이하며, 한국기업은 레피니티브, 블룸버그 공개 점수를 제외하면 17개국 평균에 미치지 못함(그림 4 참고).
- 평가기관별 정규화 점수를 살펴보면, 우리나라 기업의 레피니티브 점수는 0.2, 블룸버그 공시점수는 0.45 표준편차를 기록했지만 그 외는 모두 평균 미만이었으며, 블룸버그와 무디스 점수는 -1 표준편차 넘게 평균에 미치지 못하며 17개국 중 최하위를 기록함.

26) 로그(자산)이 3.4 로그포인트 크다는 것은 실제 자산규모가 $e^{3.4} \approx 30$ 배 크를 의미함.

- 전반적으로 평가가 좋은 국가는 프랑스, 영국, 독일, 덴마크, 미국이며 프랑스와 영국은 6개 평가점수 모두 17개국 평균을 상회함.
- 블룸버그 ESG 점수와 공시 점수(disclosure score)의 분포가 상이한 것으로 보아 기업의 지속가능공시 정도와 성과는 일치하지 않을 수 있음.
- 무디스와 블룸버그는 대체로 중국, 일본, 말레이시아, 싱가포르 등 아시아권 국가 기업에 평가가 부정적인 편임.

그림 4. 평가사별 17개국 ESG 표준화 점수



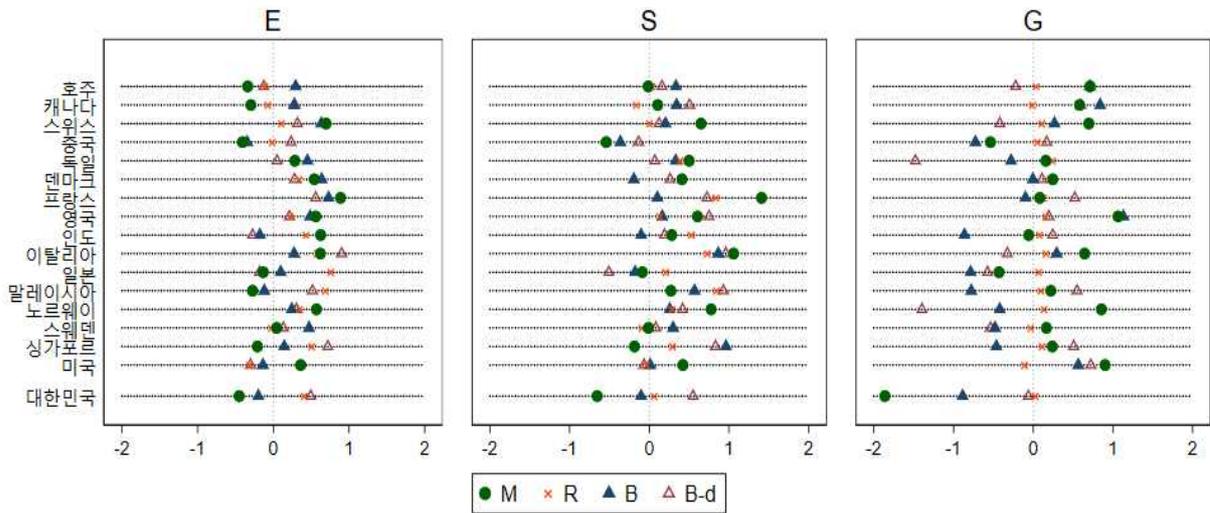
주: M=무디스, R=레피티브, B=블룸버그, B-d=블룸버그 공시점수(disclosure score), S=서스테이널리틱스, C=CDP. 각 평가사의 점수는 용이한 비교를 위해 정규화되었음. 서스테이널리틱스의 ESG 위험 점수는 고득점일수록 ESG 위험이 크다는 의미(ESG 위기관리가 미흡)이기 때문에 정규화 후 -1을 곱해 양의 값을 가질 때 ESG 성과가 좋은 것으로 표준화하였음.
자료: 저자 작성.

■ 국가별 기업의 영역별 점수를 살펴보면, E/S/G 영역별로 각기 다른 양상을 보임.

- 전 영역에서 영국, 프랑스, 독일 등 유럽 국가들의 약진이 이어지며, 특히 영국은 전 영역에서 네 개 평가사 모두에서 17개국 평균 이상의 점수를 받음.
- E와 S 점수보다 G 점수는 평가사별로 점수의 괴리가 더 큰 편인데, 이는 E와 S보다 G 영역에 더 주관적인 요소가 많이 포함되었음을 시사함.
- 우리나라 기업의 E와 S 점수는 무디스와 블룸버그는 평균 이하, 블룸버그 공시점수와 레피티니브는 평균 이상으로 ESG 전체 점수와 유사한 분포를 보이며, 전체적으로 평가사별로 점수의 편차가 크지 않음.

- 우리나라 기업은 G 영역에서는 네 개 평가사 모두에서 평균 이하의 평가를 받았으며, 특히 무디스는 -2 표준편차, 블룸버그는 -1 표준편차로 타 국가보다 상당히 낮은 점수를 기록하였고, 이는 전체 ESG 점수를 낮추는 데 일조함.

그림 5. 평가사별·영역별 표준화 점수



주: M=무디스, R=레피티브, B=블룸버그, B-d=블룸버그 공시점수(disclosure score). 각 평가사의 점수는 용이한 비교를 위해 정규화되었음.
자료: 저자 작성.

나. 기업 특성 통제 후 국가별 평균 비교

■ ESG 점수는 기업의 재무구조나 산업·지역과 밀접한 관련이 있고 국가별로 기업의 재무 특성 및 산업 구성도 다르기 때문에 기업의 특성에 대한 고려 없이 단순히 국가별 ESG 점수 평균만을 비교하는 것은 적절하지 않을 수 있음.

- 기업 규모가 크거나 특정 산업군에 포함된 기업은 ESG 위험 관리에 더 적극적일 수 있고, 평가기관들이 기업 규모·산업·지역에 따라 다른 평가항목이나 가중치를 적용할 수 있으며, 이는 점수에 반영됨.²⁷⁾
- 기업의 특성을 통제한 국가간 평균을 비교하기 위해 다음의 회귀분석식을 이용함.²⁸⁾

$$y_{isc} = \alpha_s + \gamma_c + \beta X_{isc} + \epsilon_{isc}$$

- 국가 고정효과(γ_c)는 ESG 및 영역별 점수(y_{isc})에서 산업 고정효과(α_s) 및 기업 재무 특성(X_{isc})을 통제한 국가별 평균을 의미²⁹⁾
- 회귀분석 결과, 기업 재무 특성 및 산업과 ESG 점수 간 상관관계가 크며, 이는 ESG 점수의 단순 평균 비교는 부적절한 시사점을 줄 수 있음을 의미

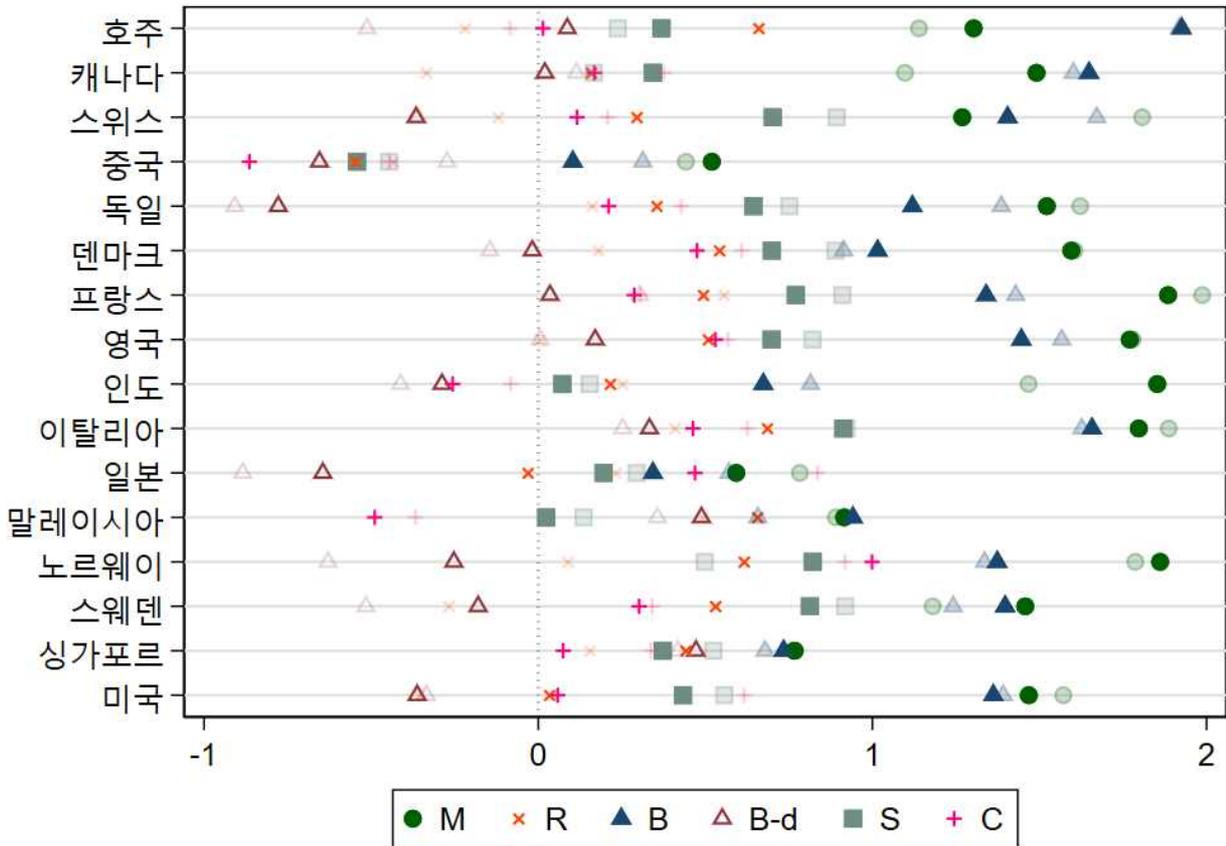
27) 박지원 이예림, 『국내의 ESG 평가사별 점수 비교: 국내 기업을 중심으로』, 연구자료, 대외경제정책연구원(발간예정).

28) 문진영 외, 『국제사회의 ESG 대응과 한국의 과제』, 연구보고서, 대외경제정책연구원(발간 예정).

29) 한국을 기본 범주(base category)로 하여 회귀분석을 할 경우 다른 국가 변수는 한국과 대비한 차이를 의미함. 회귀분석에 포함된 재무 특성은 [표 3]과 같으며, 전체 회귀분석 결과는 [부표 1] 참고

- 기업 재무 특성 및 산업 통제 이후에도 국가 고정효과가 통계적으로 유의하다는 것은 ESG 점수에 전 국가적 특성(ESG 제도 유무, ESG에 대한 국민 인식 등)이 반영된다는 것을 의미

그림 6. 기업 특성 통제 후 국가별 ESG 점수(한국과의 차이)



주: M=무디스, R=레피니티브, B=블룸버그, B-d=블룸버그 공시점수(disclosure score), S=서스테이널리틱스, C=CDP. 각각의 마커는 회귀분석식에서 우리나라를 기본범주로 하는 국가 고정효과 값을 나타냄. 투명한 마커는 기업의 재무 특성 및 산업을 고려하지 않은 단순 평균 차이로, [그림 4]의 국가 평균에서 한국 평균을 빼면 투명한 마커와 같아짐. 우리나라를 기준으로 하는 평균 차이이기 때문에 우리나라는 그림에서 제외되었음.

자료: 저자 작성.

■ [그림 6]에 따르면 블룸버그 공시점수를 제외하면 기업 특성 통제 후 우리나라의 전 기관 ESG 점수가 17개국 중 가장 낮은 수준임.

- [그림 6]의 투명한 마커(marker)는 기업 특성 고려 없이 단순 평균을 우리나라와 비교한 값(국가 고정효과)을 나타내는데, 기업 특성을 비교할 때와 차이가 큰 경우가 존재하며, 이는 기업의 재무 특성 및 산업이 ESG 점수에 중요한 역할을 함을 의미함.
- 기업 특성 통제 후 블룸버그 공시점수를 제외하면 국내 기업의 ESG 점수 평균은 17개국 중 14~17위로 하위권에 위치함(표 4 참고).
- 무디스 ESG 점수는 기업 특성 고려 전에도 17개국 중 가장 낮았고, 기업 특성 고려 후에도 동일함.
- 국내 기업의 레피니티브 점수는 기업 특성 통제 전에는 호주, 캐나다, 스위스, 스웨덴, 미국보다 높고 전체

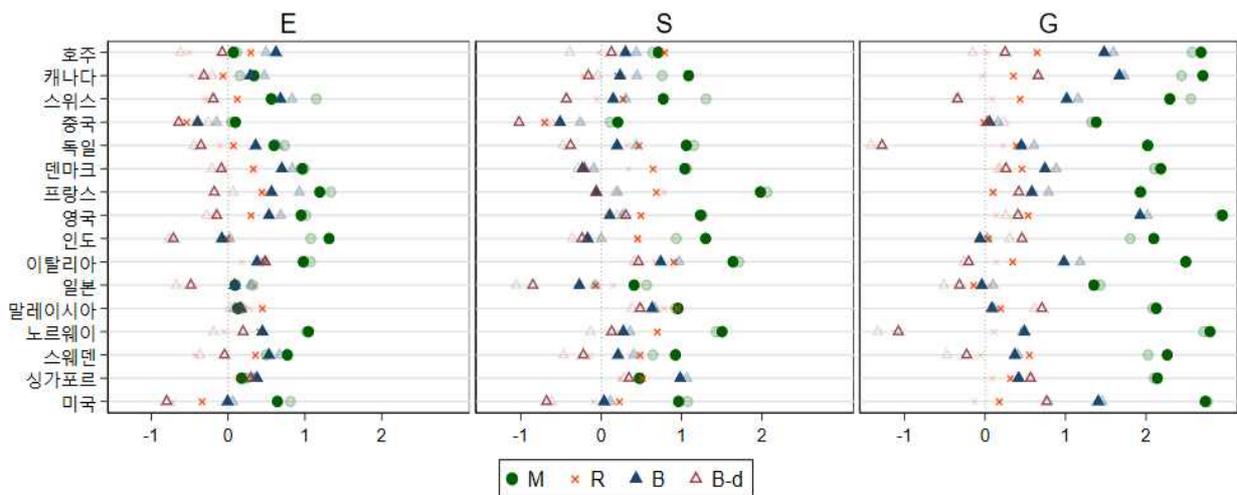
11위를 기록했지만, 기업 통제 이후 중국, 일본을 제외하고는 가장 낮은 수준임.

- 블룸버그 ESG 점수는 통제 전후 모두 최하위였으며, 블룸버그 공시점수는 통제 전후 순위가 유사하게 7~8위로 중위권에 속했음.
- 서스테이널리틱스는 중국, CDP는 중국, 인도, 말레이시아 다음으로 하위권임.

■ 이탈리아, 영국, 프랑스 등 유럽 국가가 모든 기관에서 평균적으로 우수한 평가를 받고 있으며, 아시아권 국가는 상대적으로 부진함.

- 기업 정보 통제 후 이탈리아, 영국, 프랑스는 각각 1~5위, 2~7위, 1~9위를 차지함.
- 중국과 일본은 각각 16~17위, 4~16위로, 본고의 연구대상 국가 중 중국의 평균 순위가 가장 낮음.
- 인도, 말레이시아, 싱가포르는 각각 3~15위, 1~16위, 2~14위로 동아시아 국가보다 평균적으로 우수한 평가를 받았으며, 특히 말레이시아의 블룸버그 ESG 공시점수는 17개국 중 1위임.

그림 7. 기업 특성 통제 후 국가별 영역 점수(한국과의 차이)



주: M=무디스, R=레피니티브, B=블룸버그, B-d=블룸버그 공시점수(disclosure score). [그림 6]의 주 참고.
자료: 저자 작성.

■ 비슷한 방법으로 기업 특성을 통제한 후 국내 기업과 다른 국가의 E, S, G 영역별 평균 점수 차이를 추정하였을 때 우리나라 기업이 전 영역에서 블룸버그 공시점수를 제외하면 하위권을 차지함.

- 영역별 점수를 회귀분석한 결과, ESG 전체 점수와 유사하게 블룸버그 공시점수를 제외한 무디스, 레피니티브, 블룸버그 점수 세 개 영역에서 모두 하위권임(그림 7 참고).
 - E는 14~16위, S는 12~17위, G는 15~17위를 차지함.
 - 무디스는 통제 전후 E, S, G 점수 순위 차이가 거의 없으며, 레피니티브는 ESG 총점과 마찬가지로 E와 S 영역에서 특히 순위 하락이 두드러졌고, 블룸버그 영역별 점수는 오히려 소폭 상승하였음(표 4 참고).
 - 국내 기업의 무디스 G 점수는 다른 평가기관에 비해 특히 차이가 큰 것으로 나타남.

- 블룸버그 공시점수 순위는 전 영역에서 5~11위를 기록하며 상위~중위권에 속함.
- ESG 전체 점수와 마찬가지로 유럽 지역에서의 약진이 보이며, S와 G 영역은 서구권 국가에서 모두 우리나라를 앞서고 있음.
- 한국, 일본, 중국, 인도, 말레이시아 등 아시아권 국가의 G 점수가 상대적으로 낮은 것으로 나타남.

표 4. 기업 특성 통제 전후 우리나라의 평균 점수 순위

구분	ESG		E		S		G	
	통제 전	통제 후						
무디스	17	17	17	16	17	17	17	17
레피니티브	11	15	7	13	11	15	14	15
블룸버그	17	17	16	14	14	12	17	15
블룸버그-공시	7	8	5	5	6	7	10	11
서스테이널리티스	16	16						
CDP	13	14						

주: [그림 6]과 [그림 7]을 바탕으로 순위를 계산한 것임.
자료: 저자 작성.

4. 결론 및 시사점

- [ESG 평가기관 및 ESG 데이터 제공업체에 대한 시사점] ESG 평가기관은 경쟁력을 높이기 위해 자발적으로 평가 방법론, 평가 목표 및 차별성을 적은 보고서를 출간하는 등 평가 기준을 명확히 하기 위한 노력이 필요함.
 - 특히 정량적인 요소의 비중이 큰 평가 항목에 대해서는 타 기관과 비교할 수 있도록 수치의 객관성을 확보해야 함.
 - 사용자가 목적에 맞게 적절한 ESG 평가 및 데이터를 선택할 수 있도록 관련 정보를 투명하게 공개함으로써 경쟁력을 확보할 수 있음.
 - 지역 평가사는 글로벌 평가기관과 달리 한 지역에서 암묵적·반복적으로 나타나는 문제점에 대해 더 면밀하게 평가할 수 있다는 장점이 있으며, ISSB와 같은 표준 ESG 공시가 확산되고 평가사간 비교가 일정 수준 이상으로 가능해지면 글로벌 평가사의 사각지대를 지역 평가사가 보완할 가능성도 있음.
- [정책 시사점] 더 많은 기업이 ESG 성과를 평가받을 수 있도록 정부의 정책적 지원이 필요하며, ESG 평가기관 및 데이터 제공업체에 대해서는 적절한 수준의 규제가 필요함.
 - 더 많은 수출기업, 대기업 협력사 등이 글로벌 ESG 평가사로부터 평가받을 수 있도록 현재 시행 중인 정책과 더불어 영문 공시를 지원하는 등의 정책적 지원이 필요해 보임.
 - 정부는 2021년 발간한 국내 기업 ESG 공시 가이드라인인 K-ESG 가이드라인이 현재 논의되는 국제 표준과 얼마나 상응하는지 살펴보고, 적절하게 업데이트를 할 필요가 있음.

- 다만 아직 ESG 시장이 미성숙한 시점에 정부의 표준 ESG 공시 가이드라인이 표준 평가로 선불리 확장되는 것은 적절하지 않을 수 있으며, 일관된 평가체계를 유도하는 것보다는 기업 공시의 양 및 질 향상과 평가기관의 신뢰성 및 투명성 제고에 더 집중해야 함.

■ [기업에 대한 시사점] 글로벌 평가기관의 ESG 평가를 바탕으로 분석한 결과 국내 기업의 성과가 국제적 눈높이에 미치지 못하고 있음.

- 다양한 글로벌 평가기관의 ESG 평가를 바탕으로 분석한 결과, 우리나라 기업의 ESG 점수는 본 연구의 비교 대상 국가 16개국에 비해 전 영역에서 상당히 낮은 수준임.
- 무디스를 제외한 글로벌 평가기관은 우리나라의 초대기업 및 금융사를 중심으로 ESG 성과를 평가하는데도 불구하고 성과 점수가 낮은 것은 국내 기업의 ESG 성과 관리에 개선의 여지가 많음을 시사하며, 전체 기업으로 확대하면 ESG 위기관리 대응이 상당히 미흡할 수 있음.
- 그러나 아직 국내 시장에서 ESG는 정착 초기 단계이기 때문에 시장이 성숙하면서 일정 부분 개선될 것으로 기대됨.

■ ISSB와 같은 국제표준공시가 제정되는 것은 ESG 평가의 방향 역시 국가·지역별 개별 표준이 아닌 하나의 국제 표준으로 추진되고 있음을 시사함.

- 국내 기업은 재벌 경영과 같은 분명한 지역적 특수성이 있으며, 이는 국제 기준 ESG 평가에서 불리하게 작용할 수 있으므로 대응이 필요해 보임.
- 국제 ESG 표준공시 및 평가 가이드라인은 여러 이해관계자의 합의를 통해 달성되는 것으로, 이 과정에서 국내 및 아시아 기업의 이해와 특수성도 충분히 반영될 수 있도록 국제 논의의 당사자로서 민·관의 노력이 필요함. **KIEP**

부표 1. ESG 평가 점수와 기업 특성

구분	M (1)	R (2)	B (3)	B-d (4)	SA (5)	CDP (6)
로그(자산)	0.1561*** (0.0048)	0.2422*** (0.0159)	0.3267*** (0.0341)	0.2634*** (0.0158)	0.0065 (0.0194)	0.1814*** (0.0122)
레버리지	0.0000** (0.0000)	-0.0507 (0.0399)	-0.5578** (0.2656)	-0.0746 (0.0617)	-0.1759*** (0.0810)	0.0676* (0.0368)
현금흐름(백만 달러)	0.0000* (0.0000)	-0.0000* (0.0000)	-0.0000* (0.0000)	-0.0000 (0.0000)	-0.0000*** (0.0000)	-0.0000** (0.0000)
총자본이익률(%)	-0.0000 (0.0000)	0.0002 (0.0008)	0.0102** (0.0040)	0.0002** (0.0001)	0.0099*** (0.0020)	0.0031*** (0.0010)
자본집약도(백만 달러)	-0.0000 (0.0000)	-0.0000 (0.0000)	0.0016* (0.0009)	-0.0008*** (0.0002)	0.0007*** (0.0002)	-0.0001 (0.0003)
로그(직원 수)	0.2206*** (0.0196)	0.1765*** (0.0188)	-0.0352 (0.0337)	0.1510*** (0.0199)	0.0943*** (0.0262)	0.1736*** (0.0191)
업력(년)	0.0018*** (0.0004)	0.0041*** (0.0007)	-0.0006 (0.0022)	0.0010 (0.0008)	-0.0012 (0.0010)	0.0019* (0.0010)
업력 ²	-0.0000 (0.0000)	-0.0000*** (0.0000)	0.0000 (0.0000)	-0.0000 (0.0000)	0.0000 (0.0000)	-0.0000 (0.0000)
R ²	0.633	0.473	0.487	0.503	0.363	0.405
관측치	41,809	8,071	762	8,027	3,245	4,174

주: 모든 회귀분석에 산업, 국가 고정효과가 포함되어 있음. 모든 화폐단위는 USD임. 재무 변수는 모두 2021년을 이용하였고, 2021년 재무 정보가 모두 존재하지 않는 기업은 결측치 처리함. 결측치가 포함된 기업을 모두 포함하기 위해 결측치 더미변수를 포함하고 결측치 여부와 재무 특성을 상호작용(interact)시켜 회귀분석을 실시하였음. 재무 특성은 무디스와 레피티브 데이터베이스에서 가져왔으며 두 값의 평균을 이용하였음.

자료: 저자 작성.