

ESG SPOTLIGHT

2025.02

Vol.5

안녕하십니까, 대신경제연구소입니다.

2025년 설 연휴의 여운이 가시고 새로운 활력이 넘치는 2월을 맞이했습니다. 올해는 미국의 정치 지형 변화와 유럽연합의 '음니버스 단속화 패키지' 발표 예정 등 글로벌 ESG 환경의 변화로 중대한 전환점을 맞이할 것으로 전망됩니다.

이러한 변화의 물결을 읽고, 함께 더 나은 세상을 만들어가는 의미 있는 2월이 되기를 바랍니다.

대신경제연구소 2025년 2월의 ESG SPOTLIGHT 소식 전합니다.

Contents

01

ESG Keyword

[기후변화 대응·공급망 리스크·인수합병]

02

ESG Trend

[자본시장 관점에서 기업의 ESG 성과와 기업가치 간 상관관계 분석]

03

ESG Event

[서강대 ESG 최고위과정·2025년 주주총회 현안점검을 위한 포럼]

04

ESG Story

[한국ESG연구소, 기관투자자 대상 ESG 평가 및 기업 거버넌스 세미나 개최]

01

ESG Keyword

Environmental Issue : 기후변화 대응

UN, 2025 주목해야 할 기후위기 5가지 (ESG경제, '25.01.02)

UN이 2025년 기후위기 대응을 위한 5대 글로벌 이슈를 선정했다. 지구 온난화 1.5도 억제 목표 달성이 첫 번째 이슈로, 지난해가 역사상 가장 뜨거웠던 해로 기록되어 그 중요성이 더욱 부각되고 있다. 이어서 2월에 개최될 UN 생물다양성 회의가 두 번째 이슈로 주목받고 있다. 세 번째로는 기후금융과 관련된 '제4차 개발재원국회의'가 중요할 의제로 떠올랐다. 국제사법재판소(ICJ)의 권고 의견이 각국의 기후소송에 미칠 영향이 네 번째 이슈로 꼽혔으며, 마지막으로 플라스틱 오염 방지를 위한 추가 협상에서의 진전이 기대된다는 점을 들었다. 이 다섯 가지 이슈는 COP30, 생물다양성협약, 기후금융, 온실가스 감축 등 다양한 분야를 아우르며, 앞으로 전 세계적인 기후위기 대응 노력의 중심축이 될 전망이다.

더보기 +

과기부, 기후변화 대응기술에 862억 투자 (해럴드경제, '25.01.08)

과학기술정보통신부(이하 과기부)가 2025년 기후변화대응 기술개발에 862억원을 투자하기로 결정했다. 주요 투자 대상은 수소, CCU, AI 기반 기후예측기술 등이며, 기존 연구개발 과제 지원과 함께 새로운 사업도 추진된다. 무탄소 에너지 핵심 기술개발, 차세대 CCU 기술고도화, AI 기반 미래기후기술개발 원천연구 사업 등이 신규로 시작되며, 민간 협력을 통해 개발된 기술의 사업화를 촉진할 계획이다. 또한, 대형 신규 연구개발 사업 기적으로 예산을 지속 확대하고, 국제 공동연구를 통해 글로벌 협력을 강화할 방침이다. 이러한 노력을 통해 과기부는 기후변화 대응 기술 혁신을 가속화하고 관련 산업 육성을 적극 지원할 예정이다.

더보기 +

2025년 환경부 주요정책 추진계획 (환경부, '25.01.10)

환경부는 2025년 주요정책 추진계획을 발표하며, '민생·안전, '탄소중립, '환경복지'를 3대 핵심과제로 선정했다. 먼저, 민생·안전 분야에서는 기후위기 적응대책 수립, 물 관리 시스템 강화, 대기질·수질 오염 방지에 주력할 예정이다. 두 번째로, 탄소중립 달성을 위해서는 도전적 감축목표 설정, 부문별 맞춤형 대책 실행, 녹색산업 육성을 추진할 예정이다. 마지막으로, 환경복지 증진을 위해 환경 안전망 구축, 자연 생태계 가치 증진, 지역 환경정비사업 확대를 힘쓸 계획이다. 이를 통해 환경부는 기존 정책의 성과를 확산하고 국민이 체감할 수 있는 가시적 효과를 창출하고자 한다.

더보기 +

Social Issue : 공급망 리스크

테슬라 배터리 공급사 디파나소닉 "장기 목표는 中 의존도 완전 배제" (뉴시스, '24.12.06)

파나소닉 에너지가 중국 공급망 의존도 제거를 최우선 과제로 선정했다. 앨런 스완 북미법인 사장은 중국산 공급 비율을 최소화하고, 장기적으로는 완전히 배제하는 것이 목표라고 밝혔다. 현재 중국에 대한 의존도는 상대적으로 낮지만, 트럼프 관세 정책을 의식해 앞으로는 의존도를 최소화하려는 것으로 보이며 파나소닉은 중국 의존도를 줄이는 전략의 일환으로 네바다주에 이어 캔자스주에 두 번째 공장을 가동 중이다.

이러한 움직임은 미중 갈등과 글로벌 공급망 재편에 대한 기업들의 대응을 보여주는 사례로, 전기차 시장과 배터리 산업에 중요한 영향을 미칠 것으로 로이터통신은 분석했다.

더보기 +

BYD, 브라질에서 노동 착취 및 인신매매 의혹... 글로벌 확장에서 "빨간불" (임팩트넷, '25.01.02)

브라질 바이아주 BYD 공장 건설 현장에서 163명의 중국인 노동자들이 여권을 회사에 압수당한 상태에서 장시간 노동에 시달리는 등 열악한 조건에서 일한 것으로 밝혀져 브라질 당국이 조사를 착수했다. BYD는 건설을 맡은 협력업체 진강그룹(Jinjiang Group)과 즉각 계약을 해지했지만, 관리 책임을 면하는 어려울 것으로 보인다. 브라질 노동검찰청은 BYD와 진강그룹에 피해 노동자들을 위한 보상을 한 미련할 것을 요구했으며, 양사는 현재 피해자들을 호스팅해 이동시키고 귀국 비용 일부를 지원하는 데 합의한 상태이다.

더보기 +

Governance Issue : 인수합병

바이든 "일본제철, US스틸 인수 불허...국가 안보 약화 우려" (한겨레, '25.01.04)

미 행정부가 국가 안보를 이유로 일본제철의 US스틸 인수를 불허했다.

조 바이든 미국 (전) 대통령은 철강산업이 국가 안보와 공급망에 중요하다고 강조하며, US스틸은 미국인이 소유하고 운영되는 기업으로 남아야 한다고 밝혔다. 이 결정은 외국인투자자심의위원회(CFIUS)의 심의 후 이루어졌으며, 거래를 금지하는 행정명령도 함께 발표되었다. 일본제철과 US스틸은 강하게 반발하며 이러한 결정이 정치적 의도에 따른 것이라고 비판했다. 일본제철은 미국 정부를 상대로 소송을 제기할 방침이지만 해당 결정을 뒤집기는 어려울 것으로 전망된다.

더보기 +

존슨앤존슨, 표적암치료 약물개발업체 2.6조원에 인수 (한국경제, '25.01.09)

존슨앤존슨이 표적암치료 약물개발업체인 암브렉스 바이오파마를 20억 달러에 인수하기로 합의했다. 이는 존슨앤존슨의 표적암치료 시장 진출을 위한 것으로, 암브렉스 추가에 105%의 프리미엄을 지불하였다. 암브렉스는 "유도 미사일"로 불리는 항체약물접합체(ADC) 치료법을 개발 중이며, 이는 전립선암 환자를 대상으로 초기 임상단계에 있다. 이번 인수는 최근 제약업계의 활발한 M&A 흐름 속에서 존슨앤존슨 역시 사업 영역을 확보하기 위한 조치로 풀이된다.

더보기 +

02

ESG Trend

자본시장 관점에서 기업의 ESG 성과와 기업가치 간 상관관계 분석

[요약문]

주요국 ESG 법제도 정책 동향

- ESG는 전 세계적으로 기업의 지속가능한 성장과 장기적인 경쟁력 확보를 위한 전략으로 자리 잡고 있으며, 자본시장에서도 ESG를 투자 의사결정에 반영하는 추세가 확대되고 있음.
- 그러나 ESG 투자의 실효성을 둘러싼 논란이 존재하여, 한국ESG연구소의 ESG 평가 등급을 활용하여 이를 분석하였음.
- 백테스팅을 통해 ESG 투자가 시장대비 초과수익을 창출하는지 분석한 결과, ESG 평가 등급이 양호한 기업(B+ 등급 이상)에 있어 유의미한 결과가 도출되었음.
- 아울러 ESG 등급별 포트폴리오에서도 ESG 등급과 포트폴리오 성과 간 높은 상관관계가 나타났으며, 특히 낮은 등급의 포트폴리오는 시장 하락기에 상대적으로 더 큰 낙폭을 보여 리스크 측면에서 취약성이 드러남.
- 이를 종합하면, 기업의 ESG 경영은 단기적인 리스크 관리뿐만 아니라 기업 가치 제고에 있어서 중요한 요소이며, ESG를 고려한 투자전략이 투자자에게도 유효하다고 판단됨.

[본문]

1. 연구 배경 및 목적

ESG 확대 및 ESG 투자 실효성 검증

- ESG는 전 세계적으로 기업의 지속가능한 성장과 장기적인 경쟁력 확보를 위한 전략으로 부상하고 있음.
- 자본시장에서는 기관투자자들을 중심으로 ESG 요소를 투자 의사결정에 통합하는 움직임이 확대되면서, ESG 투자 시장이 빠르게 성장하고 있음.
- 이러한 ESG 투자를 넘어 재무적 성과와 리스크 관리 측면에서도 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 기대에 기인함.
- 그러나 ESG 투자의 실질적 효과에 대해서는 수익의 불확실성 등의 논란이 존재함.
- ESG 성과가 양호한 기업에 투자하는 것이 실제로 더 나은 투자성과를 보이는지는 여부는 자본시장에서 점차 중요해질 것으로 판단되며, 이에 대한 실증적 검증이 필요함.
- 한국ESG연구소¹의 ESG 평가 등급을 기반으로, ESG 성과가 양호한 기업이 실제로 더 나은 투자성과를 보이는지 포트폴리오를 구성하여 투자성과를 분석하였음.

1) 한국ESG연구소(KRESG)는 대신경제연구소의 자회사로서, 약 1,000여개 기업의 ESG 등급을 연 2회 정기평가하여 KRX를 통해 KOSPI200 기업의 평가 결과를 공개하고 있음. 이외에 연기금 등 기관투자자의 투자 대상 기업들에 대한 ESG 평가도 다수 수행하는 등 ESG 평가 전문기관으로서 활발히 활동하고 있음.

2. 포트폴리오 분석방법론

- 한국ESG연구소의 ESG 평가는 S, A+, A, B+, B, C, D 중 7등급 체계를 가지고 있음.
- 이러한 평가 체계를 바탕으로, 본 분석에서는 다음 두 가지 접근 방식을 활용하였음.

1) ESG 평가 등급이 양호한 기업(B+ 등급 이상)의 포트폴리오 성과 분석

2) 등급별 포트폴리오 성과 분석

단, 등급별 포트폴리오 성과 분석에서는 S등급과 D등급의 적은 표본 수로 인해 분석에서 제외하며, A+ 등급부터 C 등급까지 총 5개 등급을 활용함.
- 백테스팅은 아래 방법론에 따라 진행하였음.

표1. 백테스팅 방법론

분석 기간	5년(2020.01.01 ~ 2024.12.31)
포트폴리오 구성	한국ESG연구소 ESG 평가 카바리지에 해당하는 기업 중 1. ESG 평가 등급 B+ 등급 이상인 기업 2. 각 ESG 등급별 기업 (A+, A, B+, B, C)
편입 비중	동일 비중
리밸런싱 주기	연 2회 (한국ESG연구소 평가 발표 익월 첫 영업일)

2) 리밸런싱: 투자자가 설정한 목표 자산 배분 비율을 유지하기 위해 주기적으로 포트폴리오를 조정하는 것으로, 시장 변동성으로 인해 변화된 자산 비중을 원래의 계획된 비율로 되돌리는 과정

3. 분석 결과

- (결과) ESG 평가가 양호한 기업(B+ 등급 이상)으로 포트폴리오를 구성하여 시장 지수와 비교분석을 진행한 결과 코스피 지수(이하 시장 지수) 대비 우수한 성과를 기록하였음. [그림1 참고]
- (누적수익률) ESG 평가가 양호한 기업의 포트폴리오는 분석 기간동안 47.7%(CAGR³ 8.1%) 성장률을 보이며, 시장 지수 9.2%(CAGR 2.4%) 대비 초과성과를 보임. [그림1, 표2 참고]
- (사프비율) 변동성 대비 초과수익을 나타내는 사프비율⁴은 ESG 평가가 양호한 기업의 포트폴리오가 0.29를 보인 반면, 시장 지수는 무위험수익률⁵보다 저조한 성과를 보여 -0.03으로 음수를 나타냄. [표2 참고]

그림1. 5년간 ESG 등급별 포트폴리오 성과 분석

출처: 대신경제연구소

표2. 5년간 B+ 등급 이상 포트폴리오 성과 분석

구분	ESG 평가 양호기업	코스피
누적수익률	47.8%	9.2%
연환산수익률	8.1%	1.8%
변동성	0.20	0.20
사프비율	0.29	-0.03

3) CAGR(Compound Annual Growth Rate, 연환산수익률): 일정 기간 동안의 평균 연 성장률을 계산하는 방식으로 복리 효과를 고려한 투자 성과를 평가하는 지표

4) 사프비율: 투자자의 초과수익률을 그 변동성(위험)으로 나눈 값으로, 단위 위험당 얻는 초과수익을 측정하여 투자의 위험조정 성과를 평가하는 지표. 사프비율이 높을수록 투자자가 감수한 위험 대비 더 큰 초과 수익을 얻었음을 의미

5) 무위험수익률(RF): 투자자가 위험을 전혀 감수하지 않고도 얻을 수 있는 이론적인 수익률. 이번 분석에서는 양도성증권(CD) 91일 유통수익률을 활용하였음

등급별 포트폴리오 성과 분석

(결과) 포트폴리오 성과가 ESG 평가 등급에 따른 차이를 보이는데 대해 비교분석을 진행한 결과 ESG 등급 간 유의미한 차이를 보임.

(누적수익률) 각 등급별로 A+ 등급 > A 등급 > B 등급 > B 등급 > C 등급 순으로 성과를 나타냄. 시장 지수와 비교해 보면, A+, A, B+ 각 등급으로 구성된 포트폴리오는 시장 지수 대비 초과 성과를 보였으나, B 등급 포트폴리오는 시장 지수와 유사한 수준, C 등급 포트폴리오는 시장 지수 대비 저조한 수준을 나타냄. [그림2, 표3 참고]

(사프비율) 사프비율 분석에서도 A+, A, B+ 각 등급으로 구성된 포트폴리오는 시장 지수 대비 높은 수준을 기록하였으나, B 등급 포트폴리오는 시장 지수와 유사한 수준, C 등급 포트폴리오는 시장 지수 대비 저조한 수준임. [표3 참고]

(코스피 정점 대비) 2021년 7월 6일 코스피가 종가 기준 3,305.2p로 사상 최고치를 달성한 이후 2024년 12월 31일 2,399.5p로 최고치 대비 -27.4%를 기록한 반면, 동일 기간 A+ 등급 포트폴리오는 1.8%로 유일한 양(+)의 성과를 기록함. 반면, 동일 기간 B 등급 포트폴리오는 -33.2%, C 등급 포트폴리오는 -53.4%를 기록하며, 두 등급 모두 시장 지수 대비 부진한 성과를 보임.

그림2. 5년간 ESG 등급별 포트폴리오 성과 분석

표3. 5년간 ESG 등급별 포트폴리오 성과 분석

구분	A+	A	B+	B	C	코스피
누적수익률	119.4%	53.2%	38.7%	14.2%	-22.2%	9.2%
연환산수익률	17.0%	8.9%	6.8%	2.7%	-4.9%	1.8%
변동성	0.24	0.20	0.21	0.22	0.23	0.20
사프비율	0.62	0.32	0.12	0.02	-0.31	-0.03

출처: 대신경제연구소

(연도별 성과) 연도별 포트폴리오 성과를 살펴보면, A+, A 등급 포트폴리오는 시장 지수 대비 초과 성과를 보인 반면, C 등급 포트폴리오는 2022년부터 지속적인 성과를 보여 -33.2%의 성과를 보임. [그림3 참고]

그림3. 연도별 포트폴리오 성과 분석

(시장·국면 분석) 분석 기간을 시장의 상승기와 하락기로 구분하여 분석한 결과, A+, A 등급 포트폴리오는 상승기에 시장 지수 대비 상대적 큰 폭으로 상승하였으며, 하락기에도 시장 지수 대비 견조한 모습을 보임. [그림4 참고]

(리스크 분석) 반면, B, C 등급 포트폴리오는 하락기에 시장 지수 대비 상대적으로 큰 낙폭을 보여 리스크 관리 측면에서 취약한 모습을 드러냄. [그림4 하락기], 하락기2 참고]

그림4. 시장 국면에 따른 포트폴리오 성과 분석

출처: 대신경제연구소

(스프레드 분석) ESG 등급에 따른 포트폴리오 성과 차이는 A+ 등급 포트폴리오와 C 등급 포트폴리오 스프레드에서 더욱 뚜렷하게 나타남. 이러한 차이는 ESG 성과를 고려한 투자 활동이 활발해짐에 따라, ESG 성과가 양호한 기업으로의 자금 유입이 반영된 것으로 해석됨. [그림5 참고]

그림5. A+ 등급과 C 등급 포트폴리오 스프레드

출처: 대신경제연구소

4. 시사점 및 제언

ESG 성과가 좋은 기업이 실제로 더 나은 추가 성장을 보이는지에 대한 분석 결과, ESG 평가 결과가 양호한 기업들의 추가 성장이 시장 대비 높게 나타남.

특히, ESG 성과가 양호한 기업들 중에서도 높은 ESG 평가 등급을 받은 기업들의 추가 성장이 높게 나타났으며, ESG 평가 등급이 높은 기업들과 낮은 기업들을 비교하면 이 차이는 더욱 두드러짐.

즉, 기업의 ESG 경영 활동과 기업 가치 사이에 유의미한 상관관계가 존재하는 것으로 판단됨.

ESG 성과가 양호한 기업의 포트폴리오가 높은 성과를 보였다는 점은 ESG 경영이 장기적인 기업 가치 제고 전략에 있어 필요하다는 점을 보여줌.

또한, 시장의 불확실성 확대 시 ESG 성과가 양호한 기업들은 상대적으로 낮은 추가 하락 위험을 보여 리스크 관리 측면에서도 ESG 경영의 중요성이 나타남.

투자자 역시 지속가능한 성장을 달성하기 위해 ESG를 고려하는 전략이 유효하다고 판단됨.

03

ESG Event

기관리뷰

1

서강대 ESG 최고위과정

2

2025년 주주총회 현안점검을 위한 포럼

3

2025년 기관투자자 세미나 개최

4

2025년 ESG 리포트 발표

*모집인원: 40명 내외

[관련기사] 서강대 경제대학원, 'OLP-ESG 최고위 과정' 개설 (ESG경제, '25.02.03)

더보기 +

2025년 주주총회 현안점검을 위한 포럼

포럼

2025년 주주총회 현안점검을 위한 포럼

일시

2025. 02. 06 (목) 14:00 ~ 17:00

2025년 기관투자자 세미나 개최

포럼

2025년 기관투자자 세미나 개최

일시

2025. 02. 06 (목) 14:00 ~ 17:00

04

ESG Story

한국ESG연구소, 기관투자자 대상 ESG 평가 및 기업 거버넌스 세미나 개최

국내 대표 ESG 평가기관인 한국ESG연구소(KRESG)가 2025년 1월 14일, ESG 평가와 기업 거버넌스를 주제로 기관투자자 대상 세미나를 개최했다.

세션1. 2024년 KRESG 평가결과 리뷰

첫 번째 세션에서는 한국ESG연구소의 황준형 팀장이 ' 2024년 2차 KRESG 평가결과와 리뷰 ' 를 진행하며 한국ESG연구소의 ESG 평가 결과를 기관투자자들과 공유했다. 또한 KRESG포털 활용방법과 최근 개정된 컨트러버시 이슈에 대한 설명이 함께 이루어져 기관투자자들의 이해도를 높이는 계기가 되었다. 발표 이후 기관투자자들로부터 ESG 평가에 대한 피드백과 요청사항을 수렴함으로써, 향후 ESG 평가의 신뢰성과 실효성이 한층 강화될 것으로 기대된다.

세션2. 2025년 주주총회 프리리뷰 및 의결권 행사 가이드라인 개정사항 공유

한국ESG연구소의 안호성 본부장장은 ‘2025년 주주총회 프리리뷰 및 의결권행사 가이드라인 개정사항 공유’ 세션에서, 개인투자자 증가와 함께 주주행동주의에 대한 공감대가 형성됨에 따라 나타나는 일반주주 이익 보호 관련 법/제도/공시 변화에 대해 발표했다. 또한 최근 발생하고 있는 경영권 분쟁에서의 주주자기 제고 또는 주주의 이익을 고려하는 기존 등 의결권 행사 가이드라인의 개정사항을 공유하였다.

세션3. 최근 주주행동주의 투자자들의 활동 사례와 시사점

이번 세미나에서는 기업 거버넌스 전문가인 심혜성 변호사를 초청하여 ‘최근 주주행동주의 투자자들의 활동 사례와 시사점’을 주제로 강연을 진행했다. 세 번째 세션에서는 국내 주주행동주의의 생태계와 주요 동향을 점검하고, 주주연대 결성, 집중투표제 도입 등 주요 이슈에 대한 논의가 이루어졌다.

본 세미나는 한국ESG연구소가 정기적으로 진행하는 ESG 평가 및 거버넌스 관련 주요 행사로, ESG 평가 체계의 발전 방향과 주주총회 의결권 행사 방향을 모색하는 중요한 자리이다.

한국ESG연구소는 다양한 세미나를 통해 이해관계자의 의견을 수렴함으로써 국내 ESG 생태계의 지속가능성을 강화하고 기업의 ESG 경영을 제고할 계획이다.

‘ESG SPOTLIGHT’는 ESG 지식과 정보 그리고 대신경제연구소의 소식을 전달하기 위해 배포됩니다.

보다 전문적인 ESG 및 지배구조 이슈 관리, 기타 ESG 관련 의사결정이 필요하거나 문의사항이 있을 경우 당 연구소로 연락하시기 바랍니다.

문의

대신경제연구소 ESG리서처센터

www.deri.co.kr

02) 2084 7834