



ESG 공시제도 개선방안

자본시장연구원

연구위원 이상호

목 차

1 논의배경

2 재무적 중요성 기반 ESG 공시의 필요성

3 ESG 공시제도 개선방안

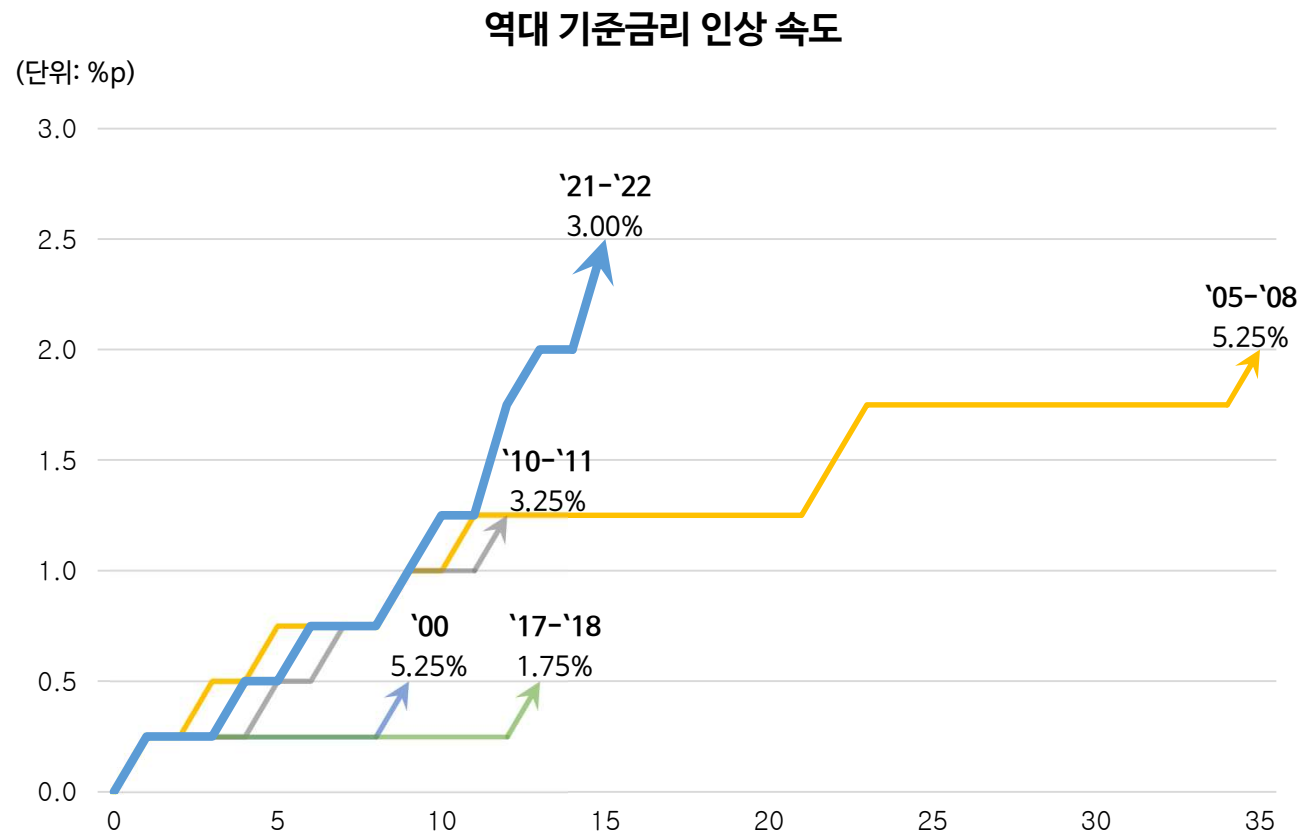
1

논의 배경

기준금리 인상 추세

○ 역사상 가장 가파른 기준금리 인상 추세

› 0.50%('20.5) → 0.75%('21.8.) → 3.00%('22.10)



주 : 최초 금리 인상을 단행한 시점(0) 이후 누적 금리 인상분(%p) 및 기간(월)

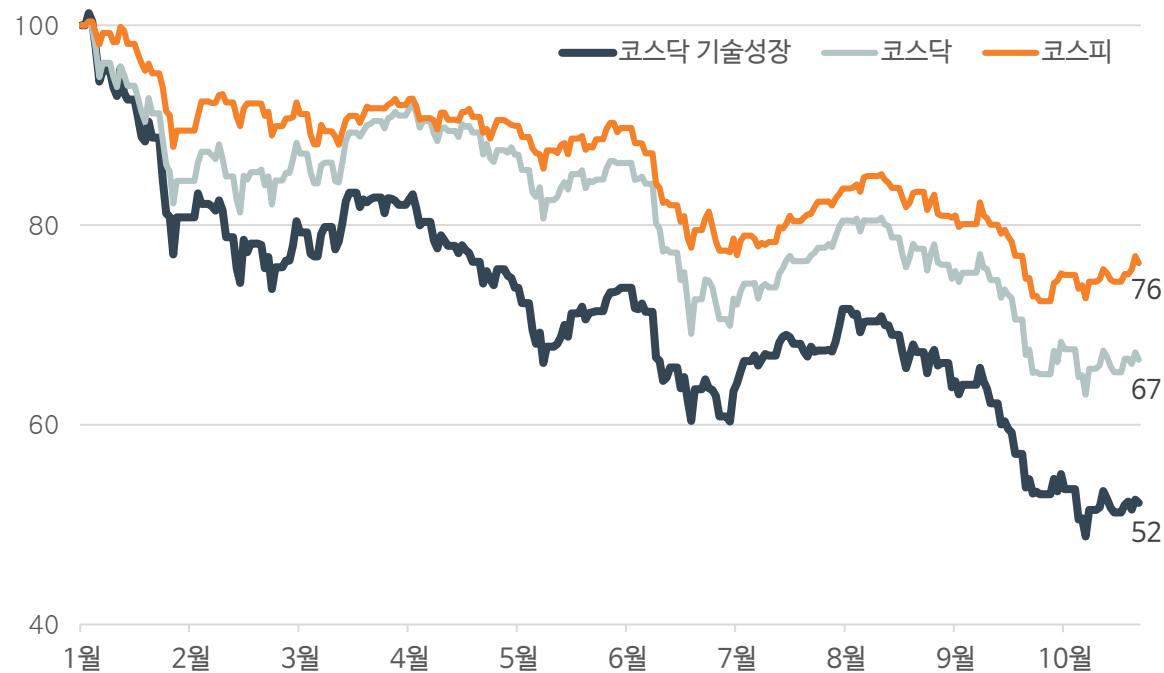
자료: 한국은행 경제통계시스템

미래 성장가치의 급격한 조정

○ 할인율 상승에 따른 미래 성장가치의 급격한 조정

- › (Ohlson 모형) 기업의 내재가치 = 장부가치 + 이익가치 + 이익성장가치
- › '22.1.1~'22.10.28 수익률
 - 코스닥 기술성장 -48% < 코스닥 -33% < 코스피 -24%

환산 지수 추이 ('21.1.1=100)



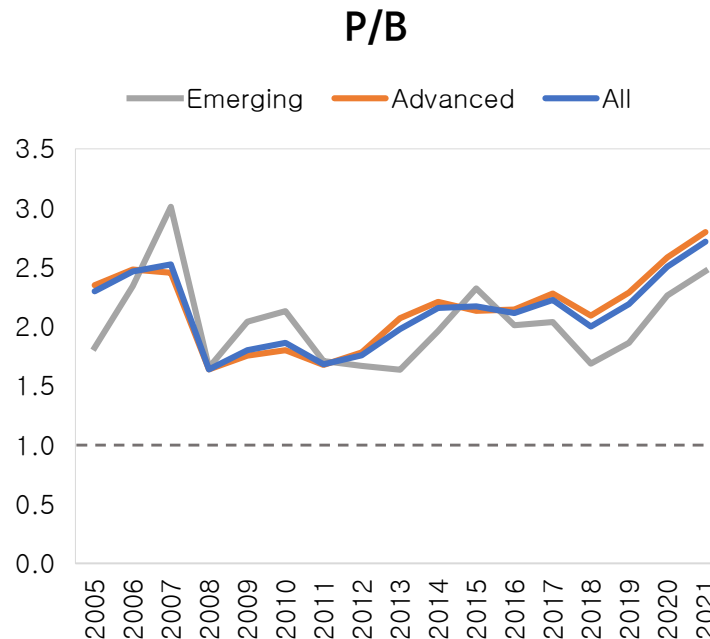
자료: DataGuide, 자본시장연구원

경제구조 변화와 ESG 정보 수요 증가

- 코로나19 이후 세계경제의 물가상승 압력을 유발한 경제구조 변화
(Nagel, 2022; 강현주, 2022)
 - › 탈세계화(De-globalization)
 - › 탈탄소화(De-carbonization)
 - › 인구구조 변화(Demographics)
- 시장 체제(regime)의 변화는 외부 이해관계자의 ESG 정보 수요 증대와 연계
(Welch & Yoon, 2022)
 - › 국제적인 기후변화 대응 기조
 - › 경제의 블록화 및 공급사슬 차원의 무역 질서 재편
 - › 글로벌 자산운용사의 관여 정책 확대 등

전통적 재무보고 방식의 한계와 보완 요구

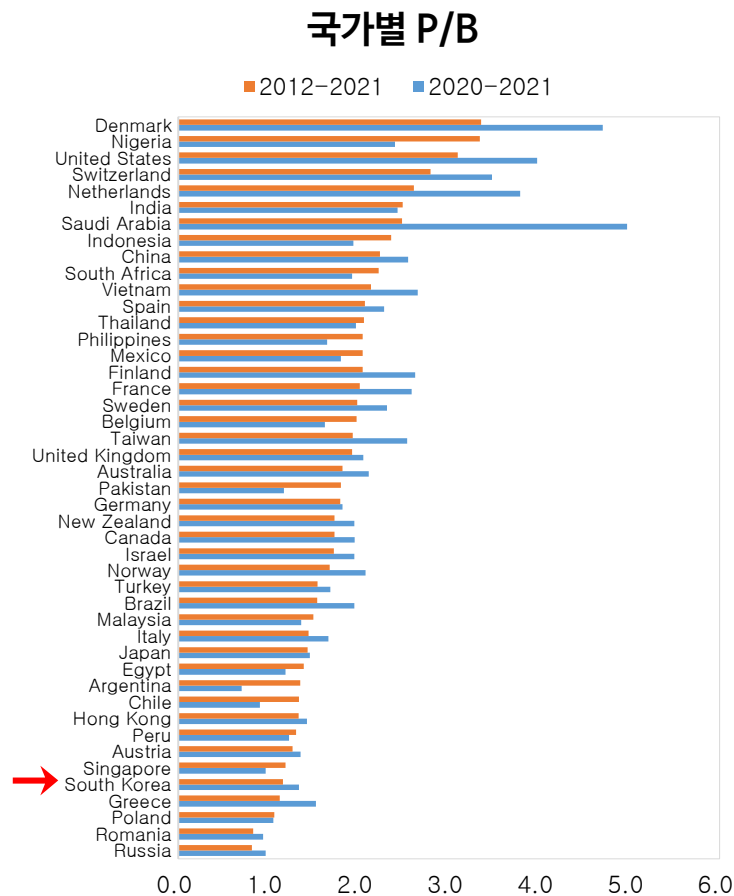
- 전통적 재무제표는 기업의 가치창출 역량 정보를 모두 반영하는 것은 아님
 - › 시장가치(P)와 장부가치(B) 간 차이('21말 글로벌 증시 P/B: 2.7)의 상당 부분은 ESG 요소에 기인할 가능성
 - 환경, 사회, 인적·무형 자본, 지배구조 등
- ESG 정보 공시의 목표는 기업가치에 대한 완전한 이해 (SASB, 2017)



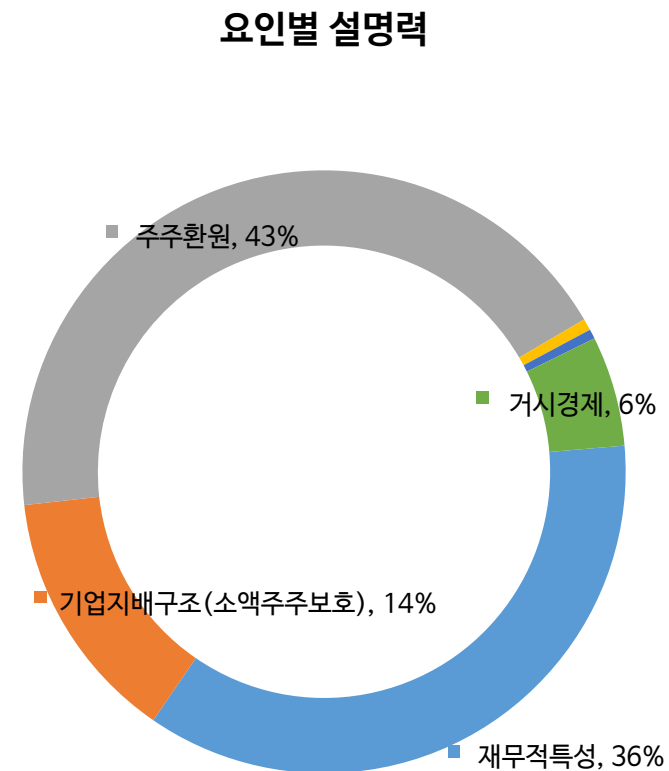
자료: 김준석 (2022) “코리아 디스카운트 원인 분석”

코리아 디스카운트의 이해와 개선

- 우리나라 증시의 만성적인 할인현상에 대한 이해와 개선에도 ESG 정보가 필요



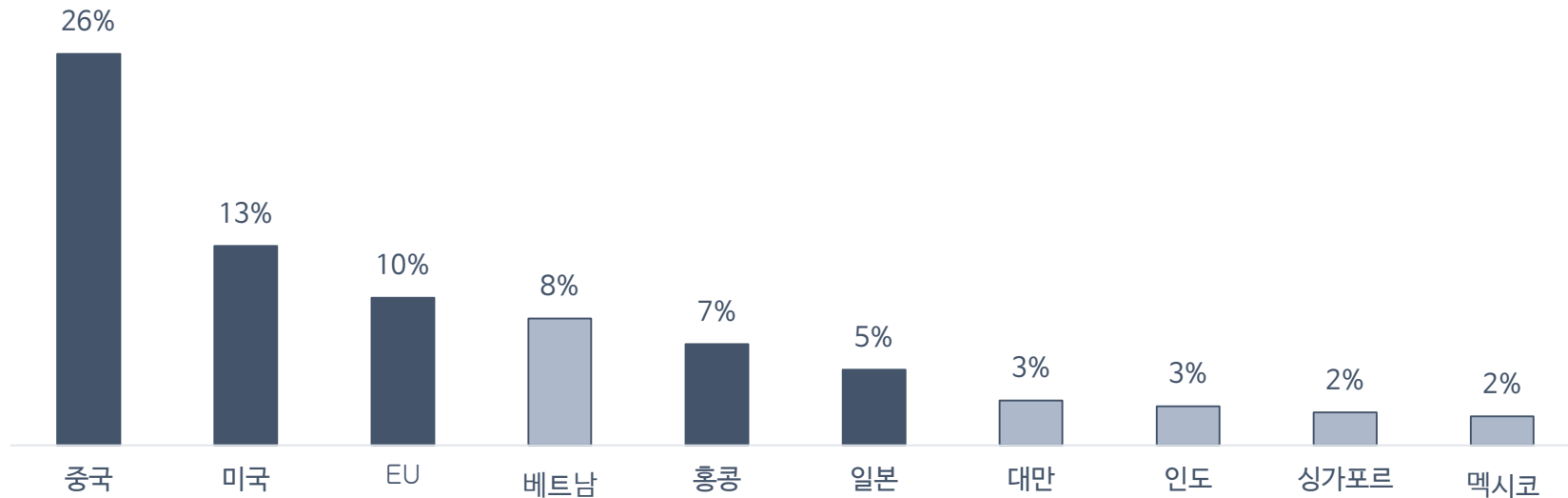
자료: 김준석 (2022) “코리아 디스카운트 원인 분석”



탈세계화: 새로운 국제 무역질서와 기업 지속가능성

- 우리나라 기업 수출비중이 높은 국가에서 ESG관련 규제 및 공시의무 동시에 확대
 - › 중국·미국·EU·홍콩·일본향 최근 5개년('16~'20) 수출비중 61%
 - › EU 공급사슬 수준에서 ESG 위험요인에 대한 중요성 검토 강조, 탄소국경세 도입

우리나라 수출 상위 국가별 평균 수출비중 ('16~'20)

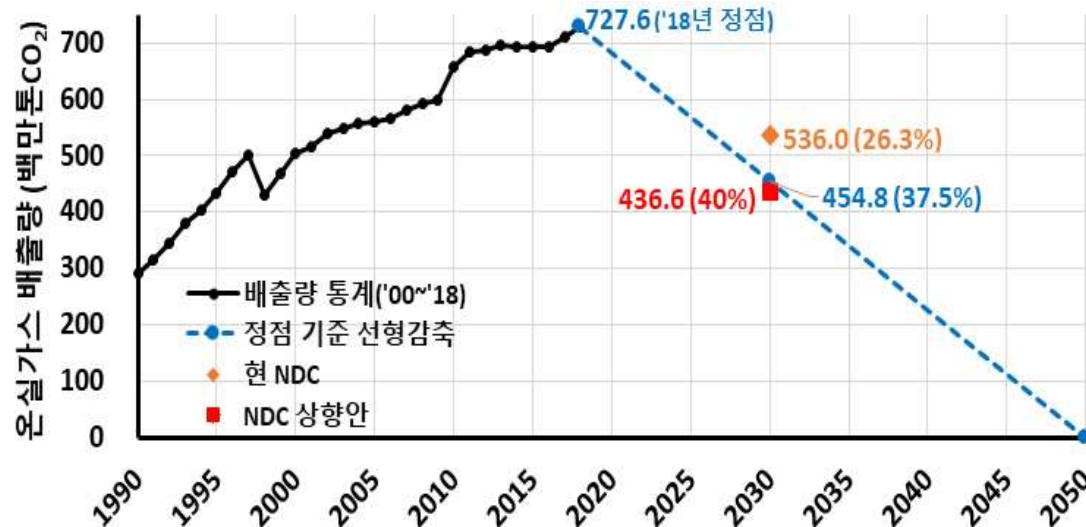


자료: 관세청 수출입무역통계

탈탄소화: 법제화된 감축의무와 기업 지속가능성

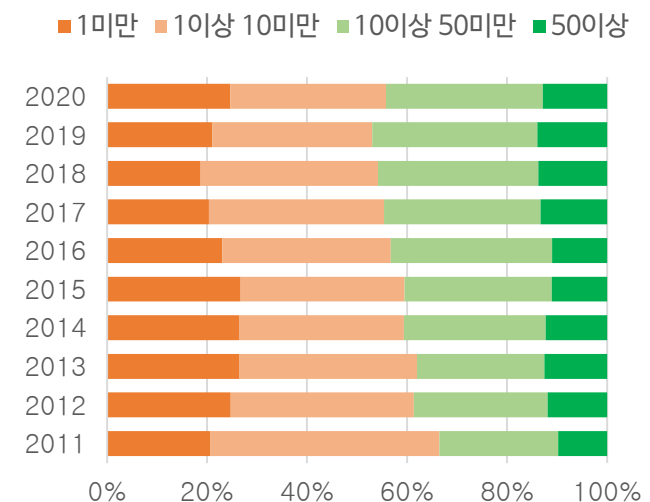
- 국내 온실가스 배출량 감축목표(NDC): 연평균 4.17% 감축
 - ▶ 2050년까지 탄소중립을 달성하기 위해 2030년까지 과거 배출정점('18) 대비 온실가스 배출을 40% 감축하는 안
 - ▶ 주요 선진국의 목표 대비 매우 높은 수준
 - (유럽연합) 1.98%, (미국) 2.81%, (영국) 2.81%, (일본) 3.56%

2030 국가 온실가스 감축목표(NDC) 상향안



자료: 2030 국가 온실가스 감축목표(NDC) 상향안, 관계부처 합동, 2021. 10. 18

상장기업 탄소보상배율 구간별 분포

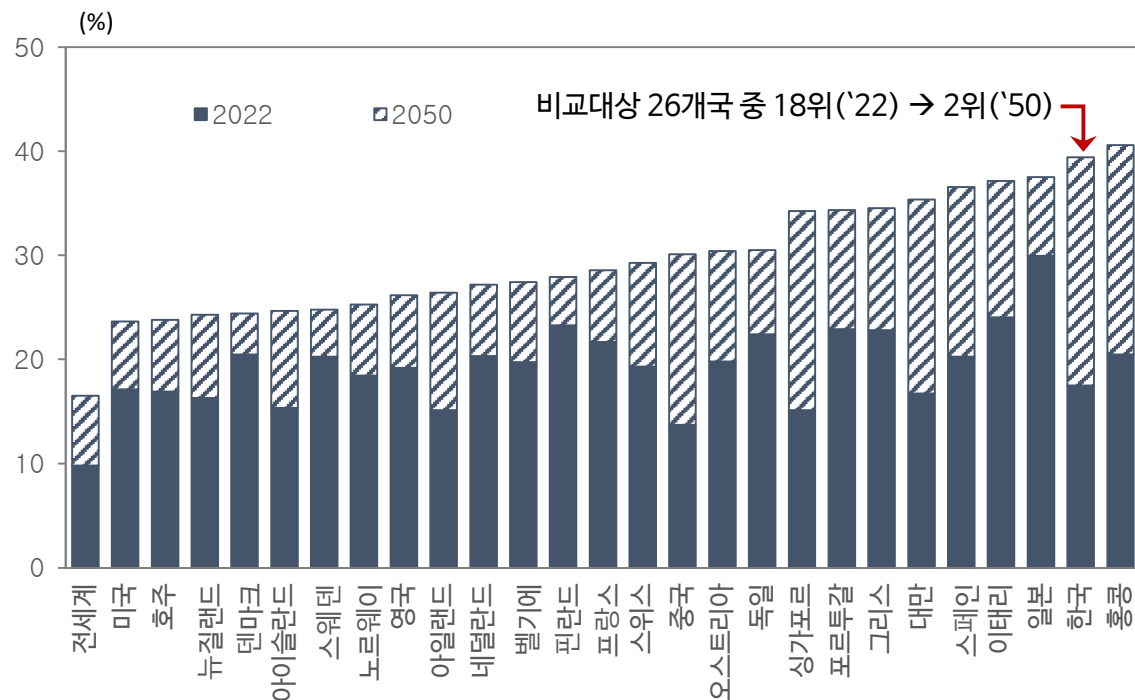


자료: 온실가스종합정보센터, DataGuide, 자본시장연구원

인구구조: 급속한 고령화와 기업 지속가능성

○ 세계 최고 수준의 노인 비중이 예상되는 2050년

- › 65세 이상 인구: 17.5%('22) → 39.4%('50)
- › 80세 이상 인구: 4.3%('22) → 15.9%('50)



자료: 강현주 (2022) “인구구조 변화가 장기 거시경제 추세에 미치는 영향”

2

재무적 중요성 기반 ESG 공시의 필요성

ESG 성과와 기업가치 간 혼재된 결론

- ESG 성과와 기업가치의 관계는 당위적임에도 다수의 실증문헌은 일관되지 않은 결론을 제시 (Waddock & Graves, 1997; Zhao & Murrell, 2016; 김세희 외, 2022)
 - › Good company(O), Company to be good(?)
 - 상품서비스시장이나 자본시장의 참여자들이 ESG 성과를 구매 혹은 투자 의사결정에 체계적으로 반영한다는 증거의 부재

ESG 성과 개선 포트폴리오의 월평균 초과수익률

△ESG Tercile	Low	Mid	High	High-Low
4-Factor Model: $R_{pt}-R_{ft} = \alpha + \beta_1(R_{mt}-R_{ft}) + \beta_2SMB_t + \beta_3HML_t + \beta_4UMD_t + \varepsilon_{pt}$				
$\alpha(\%)$	0.23*	-0.09	0.11	-0.12
	(1.68)	(-0.54)	(0.70)	(-0.85)
$R_m - R_f$	1.02***	0.96***	0.98***	-0.04
	(19.14)	(20.63)	(26.46)	(-0.80)
SMB	0.11**	0.18***	0.16***	0.05
	(2.10)	(3.92)	(2.92)	(0.92)
HML	-0.07	-0.13*	-0.07	0.00
	(-1.20)	(-1.91)	(-1.00)	(0.04)
UMD	0.00	0.01	-0.01	-0.01
	(0.01)	(0.09)	(-0.17)	(-0.13)
Adj. R^2	0.891	0.847	0.851	-0.032

자료: 이상호 · 이인형 · 이우중 · 선우희연 (2022) “ESG 활동의 가치관련성 제고를 위한 개선과제”

혼재된 결론의 예상 원인

- 재무성과를 견인하지 못하는 ESG 활동은 주주의 지지를 받기 어려움
 - › 기업지배구조를 포함한 현행 법규범은 주주의 이익을 보호하고 도모하는 것을 지향
 - 주주에게 분배가능한 부(예: I/S상 당기순이익)를 제고하지 못하는 활동은 제도적으로 억제
- 재무성과와 관련성이 약한 ESG 활동은 투자의사결정의 고려사항이 아님
 - › 효율적으로 작동하는 자본시장에서는 현금흐름 창출능력과 체계적 위험을 가격에 적극적으로 반영
 - 외부 투자자로부터 자금조달(financing)을 이끌어내기 어려운 활동은 지속가능하지 않음
- 시장의 평가 메커니즘에 노출된 경영진은 재무성과 지표와의 관련성이 떨어지는 ESG 활동을 지속할 유인이 없음
 - › 비교가능성 · 객관성이 높은 재무성과 지표들이 비재무성과 지표들에 비해 경영자 평가의 성과지표로 더 비중있게 이용 (Ittner et al., 2003)
 - ESG 활동은 즉각적인 비용을 수반하지만 효익은 불확실

재무적 중요성을 고려한 학계의 논의

- (대리인 문제의 견제 필요성) ESG 활동이 야기하는 대리인 문제가 비효율적인 투자로 이어질 경우 기업의 경쟁력이 하락할 가능성 (Friedman 1970; Jensen 2002)
 - › 주주의 비용으로 경영자 본인의 명성을 축적 (Cheng et al., 2013; Krueger, 2015)
 - › 이해관계자의 요구에 부합하는 ESG 활동의 구분이 어려움 (Welch & Yoon, 2022)
 - › 위장 ESG 활동 경향 (Basu et al., 2021; Raghunandan & Rajgopal, 2022)
- (재무적 중요성 관점의 고려) 투자자들이 기업의 ESG 활동 중 경제적 효과를 가져올 가능성이 높은 활동만을 차별적으로 기업가치에 반영
 - › 재무적 중요성 관점에서 기존의 엇갈린 주장과 실증 연구 결과를 통합하려는 시도
 - › 산업의 핵심적인 지속가능성 주제와 깊게 연계된 ESG 활동일수록
 - 미래 초과수익률 ↑ (Khan et al., 2016)
 - 추가 정보성 ↑ (Grewal et al., 2021)

주요 기준제정 기구의 중요성 기반 공시 강화 기초

- 시장은 보다 중요한 ESG 활동의 식별 · 보고를 위한 구체적 지침을 요구
 - › 모든 ESG 영역에서 방대한 정보를 공시하는 것은 불가능
- 장기 기업가치와 관련성이 높은 ESG 활동을 강조
 - › 핵심사업과 깊게 연계된 활동일수록 기업의 지속가능성과 관련도가 높고 (Khan et al. 2016) 그러한 정보가 이해관계자들에게도 유용하다는 인식이 전제 (Grewal et al. 2021)
- 산업별 핵심 특성을 고려한 보고 지침의 구체화
 - › (GRI) 산업별로 차별화한 기준을 제정하여 기존 보고체계를 보완 · 개편
 - › (ESRS) 산업별 핵심 공시사항 마련
 - › (ISSB) 공개초안 내 산업별 특수성을 반영한 산업기반(industry-specific) 지표 제시

재무적 중요성을 강조하는 글로벌 기준선(baseline)

- ESG 공시의 글로벌 기준선 마련을 주도하는 ISSB는 기업의 장기 현금 창출 능력 및 전사적 가치에 중요한 영향을 미치는 정보의 공시를 중시
 - ▶ 투자자 입장에서 재무적으로 중요한 정보를 중점적으로 공시하는 관점
 - 기타 이해관계자에 대한 파급력을 보다 중시하는 영향 정보의 공시는 선택사항
 - 중요한 정보의 선별은 ISSB의 기준이 별도로 마련되지 않는 한 SASB 기준을 원용 (IFRS S1 [초안] 문단 51)



자료: 회계기준원, “IFRS 지속가능성 공시기준의 제정 방향 및 쟁점”, 2022. 12. 8.

재무적 중요성 기반 정보 공시 예시

Field ID	Field Description	Units	Disclosure
M0947	Revenue Ton Miles	Million Miles	na
FS007	Passenger Load Factor	Percentage	na
FS907	Trucking-Drivers	Count	na
ES043	Number of Employees - CSR	Count	267937
F0947	Scope 1 Greenhouse Gas / Carbon Dioxide Emissions	Million Metric Tonnes	5.726
ES076	GHG Scope 1	Thousand Metric Tonnes	5726
SA161	GHG Emissions Reduction Policy	Y/N	Y
SA237	Percent Reduct Achieved Scope 1 Emiss Reduct Tgt	Percentage	na
SA235	Scope 1 Emissions Reduction Target - Absolute	Percentage	na
SA234	Scope 1 Emissions Reduction Target - Intensity	Percentage	na
SA236	Scope 1 Emissions Absolute Reduction Target	Thousand Metric Tonnes	na
SA232	Scope 1 GHG Target - Baseline Year	Year	na
SA233	Scope 1 GHG Target - Target Year	Year	na
SA012	Total Fuel Consumed	Thousand Megawatt Hours	na
SA014	Percentage Natural Gas of Total Fuel Consumed	Percentage	na
ES496	Biomass Fuel Use Percentage	Percentage	na
ES007	Nitrogen Oxide Emissions	Thousand Metric Tonnes	0.652
F0949	Sulphur Dioxide / Sulphur Oxide Emissions	Thousand Metric Tonnes	0.006
ES013	Particulate Emissions	Thousand Metric Tonnes	0.21
SA089	PM10 Emissions	Thousand Metric Tonnes	na
ES121	Total Recordable Incident Rate - Employees	Count	0.006
SA201	Total Recordable Incident Rate - Workforce	Recordable Incidents/200,000 Hours Worked or 10 0 Workforce	na
ES261	Total Recordable Incident Rate - Contractors	Recordable Incidents/200,000 Hours Worked or 10 0 Contractors	na
F1442	Fatality Rate - Employees	Count	na
RX389	Fatality Rate - Workforce	Fatalities/1000 Workforce	na
F1443	Fatality Rate - Contractors	Count	na
ES044	Employee Turnover Pct	Percentage	11.36
ES355	Voluntary Turnover Pct	Percentage	na
ES044	Employee Turnover Pct	Percentage	11.36
ES356	Involuntary Turnover Pct	Percentage	na
ES057	Health and Safety Policy	Y/N	Y
SA215	Number of Significant Spills	Count	0
ES028	Number of Spills	Count	na
SA361	Amount of Significant Spills	Thousand Metric Tonnes	0
ES083	Amount of Spills	Thousand Metric Tonnes	na

자료: Bloomberg, SASB

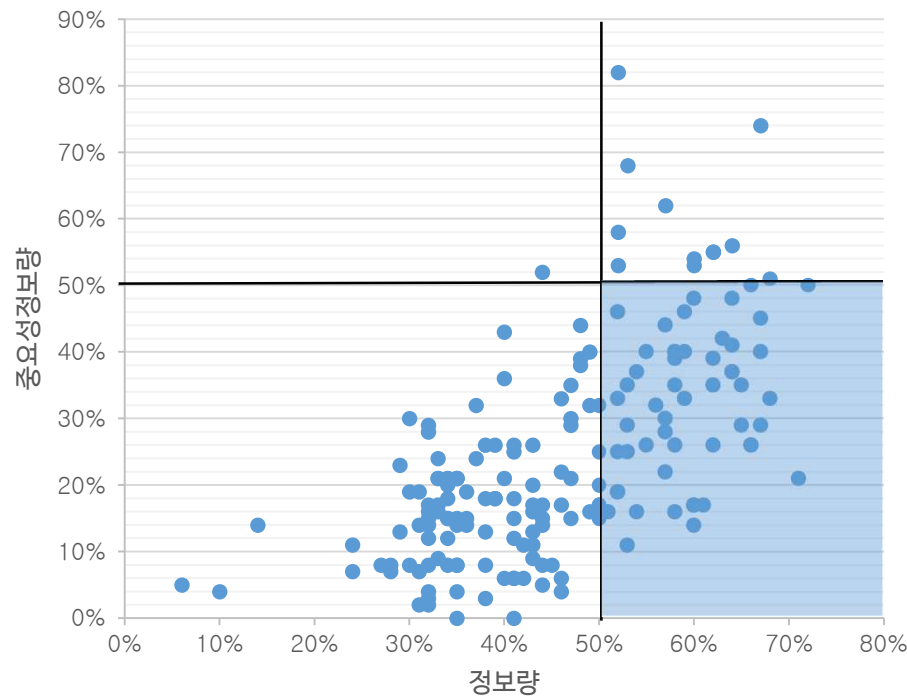
전체 중요성 항목(35)

공시된 항목(13)

중요성 정보량
37%

재무적 중요성 기반 공시 정보량 현황

- ESG 관련 공시 정보량이 많더라도 재무적으로 중요한 정보량 (Material Disclosure: 이하 MD) 이 많은 것은 아님
 - › SASB to Bloomberg Field Mapping 이용가능 자산총계 2조 이상 상장기업 대상
 - 전체 ESG 정보량 평균 46%, 중요성 정보량 평균 24%



자료: 이인형 · 이상호 · 윤주영 (2022) “중요성 기준 정보공개의 가격유용성”

미래주식수익률 포트폴리오 분석결과

- (분석 개요) MD가 높은 ESG 활동의 개선이 미래 주식수익률을 견인하는지를 검증
- (분석 결과) ESG 성과의 개선이 미래 주식수익률을 견인하는 효과는 MD의 개선이 병행된 집단에서만 유의미
 - › ESG 성과의 개선 정도가 높은 집단(Δ ESG High)을 매수하고 낮은 집단(Δ ESG Low)을 매도하는 차익거래 전략(High-Low)은 MD의 개선이 동반된 경우(Δ MD Pos)에만 월평균 0.982%의 양(+)의 초과수익률을 달성 (5% 유의수준)
- (시사점) MD의 개선이 뚜렷한 ESG 활동의 확대만이 기업의 가치창출과 연계

4-Factor α (%)		Δ MD		
		Neg	Pos	Pos-Neg
Δ ESG	Low	0.238 (1.51)	0.201 (0.72)	-0.037 (-0.09)
	Mid	0.067 (0.48)	0.230 (0.83)	0.162 (0.72)
	High	-0.188 (-1.19)	1.183*** (3.65)	1.371*** (3.26)
	High-Low	-0.426** (-2.09)	0.982** (2.37)	1.408** (2.51)

자료: 이상호 · 이인형 · 이우종 · 선우희연 (2022) “ESG 활동의 가치관련성 제고를 위한 개선과제”

미래주식수익률 횡단면 회귀분석결과

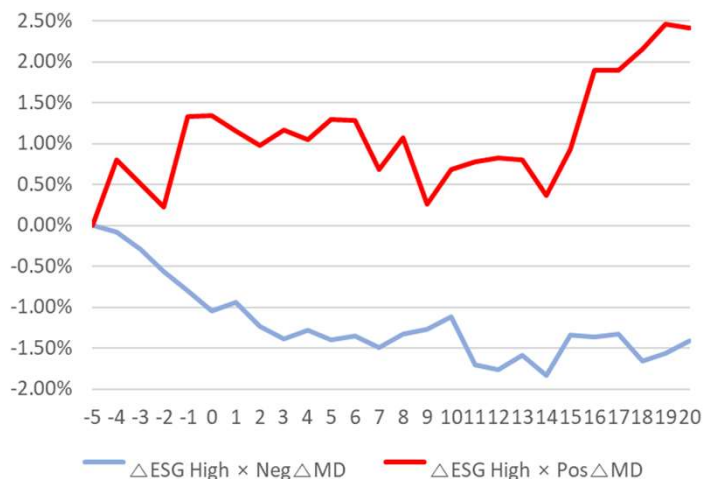
- (분석 개요) MD가 높은 ESG 활동의 개선이 미래 주식수익률을 견인하는지를 개별 기업 수준에서 검증 (Fama & MacBeth, 1973)
- (분석 결과) 모든 열에서 ESG 활동의 개선에 대한 순위정보와 MD의 개선 여부를 교차한 항($\Delta ESG \times Pos \Delta MD$)의 계수값이 유의한 양(+) (5% 혹은 1% 유의수준)
 - › 열(6) 기준 ESG 성과의 개선도가 높은 기업($\Delta ESG=0.5$)은 MD의 개선을 동반한 때 ($Pos \Delta MD=1$) 월평균 0.630%의 양(+)의 초과수익률
- (시사점) MD의 개선이 명확한 경우 개별기업 수준에서도 ESG 성과는 기업가치 창출과 유기적으로 연계

	Dependent variable = abRET(%)					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ΔESG	-0.256 (-1.47)	-0.172 (-0.96)	-0.253 (-1.36)	-0.218 (-1.27)	-0.131 (-0.77)	-0.213 (-1.20)
$Pos \Delta MD$	0.041 (0.21)	0.175 (0.89)	0.133 (0.69)	0.036 (0.18)	0.178 (0.85)	0.133 (0.66)
$\Delta ESG \times Pos \Delta MD$	1.279*** (2.87)	1.123** (2.54)	1.315*** (2.96)	1.186** (2.54)	1.024** (2.21)	1.206** (2.57)
Test: $Pos \Delta MD + \Delta ESG \times Pos \Delta MD =$	1.320*** (2.70)	1.298*** (2.68)	1.448*** (2.99)	1.222** (2.39)	1.202** (2.37)	1.339** (2.62)
Industry FE	Included	Included	Included	Included	Included	Included
Estimator	OLS	OLS	OLS	WLS	WLS	WLS
Avg. R2	0.176	0.222	0.242	0.156	0.190	0.211
Firm-month Obs.	24,681	24,681	24,681	24,681	24,681	24,681

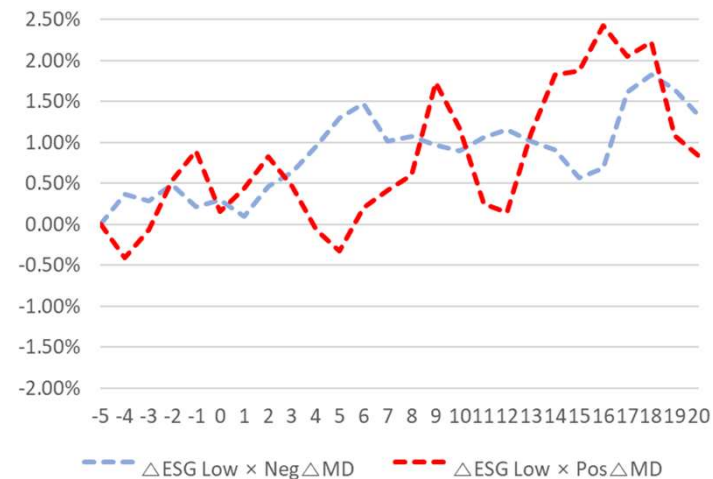
주가표류현상 (post-announcement drift) 분석결과

- (분석 개요) ESG 점수의 공표일 ($t=0$) 전 - 5거래일, +20거래일 기간에 대해 누적 초과수익률(CAR)을 산출하여 투자자들의 지연반응 행태가 존재하는지를 판별
- (분석 결과) ESG 점수 개선 상위 집단($\Delta\text{ESG High}$)의 경우, MD의 개선을 동반하였을 때 ($\text{Pos}\Delta\text{MD}$)는 CAR이 관측 기간에 걸쳐 단계적으로 상승한 반면, MD의 개선을 동반하지 않았을 때 ($\text{Neg}\Delta\text{MD}$)는 일정하게 하락
 - ▶ ESG 점수 개선 하위 집단($\Delta\text{ESG Low}$)의 CAR 경로는 일정한 패턴 식별불가
- (시사점) 단기적으로 투자자들의 과소반응 가능성 확인

ESG 점수 개선 상위 집단($\Delta\text{ESG High}$)



ESG 점수 개선 하위 집단($\Delta\text{ESG Low}$)



주가표류현상 횡단면 회귀분석결과

- (분석 개요) ESG 점수 공표 후 주가표류현상이 개별기업의 특성 변수를 충분히 통제한 상태에서도 통계적으로 유의한지를 검증 (Fama & MacBeth, 1973)
- (분석 결과) 모든 열에서 ESG 활동의 개선에 대한 순위정보와 MD의 개선 여부를 교차한 항($\Delta\text{ESG} \times \text{Pos} \Delta\text{MD}$)의 계수값이 유의한 양(+) (10%, 5% 혹은 1% 유의수준)
- (시사점) 시장은 ESG 성과의 개선 정보를 적시에 이해하는 것은 아니며, 특히 MD의 개선 여부에 따라 과소반응이 심화하는 양상

Dependent variable = CAR(%)						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	[0, +5]	[0, +10]	[0, +20]	[0, +5]	[0, +10]	[0, +20]
ΔESG	-1.271*** (-5.91)	-1.704*** (-5.54)	-1.141* (-2.09)	-1.350*** (-6.27)	-1.838*** (-6.00)	-1.316* (-2.10)
$\text{Pos} \Delta\text{MD}$	0.118 (0.30)	-0.327 (-1.19)	0.255 (0.59)	0.069 (0.18)	-0.392 (-1.41)	0.230 (0.53)
$\Delta\text{ESG} \times \text{Pos} \Delta\text{MD}$	1.266** (2.88)	4.028*** (6.27)	2.963* (2.32)	1.384** (3.14)	4.286*** (6.35)	2.923* (2.13)
Test: $\text{Pos} \Delta\text{MD} + \Delta\text{ESG} \times \text{Pos} \Delta\text{MD} =$	1.384* (2.33)	3.701*** (5.29)	3.218** (2.39)	1.453** (2.48)	3.894*** (5.33)	3.153* (2.19)
Industry FE	Included	Included	Included	Included	Included	Included
Estimator	OLS	OLS	OLS	WLS	WLS	WLS
Avg. R^2	0.187	0.202	0.209	0.182	0.199	0.207
Firm-year Obs.	2,138	2,138	2,138	2,138	2,138	2,138

ESG 활동의 지속성 회귀분석결과

- (분석 개요) 재무적으로 중요한 ESG 활동이 더 지속적인지를 검증
- (분석 결과) ESG 성과 미개선 표본의 열(4) 결과 제외한 모든 열에서 ESG 활동 수준과 MD 개선 여부의 교차항($\log\text{ESG} \times \text{Pos}\Delta\text{MD}$) 계수값이 유의한 양(+) (5% 유의수준)
- (시사점) 재무적으로 중요한 ESG 활동을 활발하게 하는 기업일수록 ESG 활동의 지속성이 더 높게 나타나, 재무정보의 지속성을 가치관련성의 핵심 속성으로 파악한 기존 연구와 일관됨 (Easton & Harris, 1991; Ali & Zarowin, 1992)

	(1)	(2)	(3)	(4)
Dependent variable =	$\log\text{ESG}(t+1)$			
Sample =	Full sample		$\Delta\text{ESG} > 0$	$\Delta\text{ESG} \leq 0$
$\log\text{ESG}$	0.725*** (35.24)	0.717*** (34.84)	0.770*** (16.50)	0.732*** (25.64)
$\text{Pos}\Delta\text{MD}$	-0.135 (-1.54)	-0.128 (-1.48)	-0.294* (-1.74)	-0.061 (-0.59)
$\log\text{ESG} \times \text{Pos}\Delta\text{MD}$	0.132** (2.08)	0.127** (2.04)	0.248** (2.10)	0.069 (0.86)
Observations	1,833	1,833	807	1,026
Adjusted R ²	0.572	0.574	0.571	0.571
Year/Industry FE	Yes	Yes	Yes	Yes

재무적 중요성 관련 분석의 요약

- 재무적으로 중요한 것으로 인지된 ESG 활동이 더 지속적이며 자본시장에서 가치관련성을 체계적으로 인정받을 수 있음
 - › 모든 ESG 활동의 변화에 대하여 주식시장이 반응하는 것은 아니며, 중요성이 높은 ESG 활동에 대한 공시가 증가하는 경우에만 주식수익률이 상승
 - › 중요성이 높은 ESG 활동일수록 차기의 ESG 활동과의 관련성이 높아 더 지속가능함
 - 자원배분의 우선순위에 대한 지침
 - › 주식시장이 ESG 공시에 반응하는 경우라도, 이 반응이 즉각적인 것은 아님
 - 공시환경 개선의 필요성

3

ESG 공시제도 개선방안

비용효율적 접근: 국내 ESG 정보공개의 기준선 확보

- 지속가능성 정보 공시 범위의 최소 기준선을 마련하여 기업의 보고부담을 완화
 - › 자본시장법상 정기보고서, 거래소 공시, 개별법상 공시규정, 관계기관 지침 등 기존의 법제상 부과하고 있는 ESG 관련 공시의무와 시장의 정보 수요를 조화롭게 고려
 - 공시제도 상 비효율적 중복성을 해소
 - (환경 분야) 온실가스 배출량, 원부자재 · 용수 · 에너지 관리현황 및 각종 규제준수 현황 등은 기존 법제상 상당수 공시의무 有
 - (사회 분야) 고용현황, 근로자 권익, 안전 및 보건 등 인적자본 관련 사항 등은 명시적인 공시의무가 부여된 항목은 아니나, 규제준수 의무 有



비용효율적 접근: 공시채널 일원화

- 통합이 가능한 기존 공시의무를 식별 → 자본시장 내 공시제도로 보고채널을 일원화
 - › 각 개별법상 부과된 공시의무의 이행 방식을 자본시장 내 공시제도로 포섭하기 위해서는 법 개정, 공시시기 조정 등 선결사항이 상당할 것으로 예상
 - › 이해관계자의 정보 접근성 제고를 통한 공시 효과성 강화, 기업의 정보생산 비용 절감을 통한 공시 효율성 제고를 위해 장기 추진과제로 검토
 - 기업지배구조보고서의 지속가능경영보고서로의 통합공시 선택 허용 등

*급변하는 경영환경 속에서는 이사회가 전략적인 판단이 지속적으로 요구되며,
이를 위해 각 이사의 전문성이 반드시 필요합니다.*

〈A사 기업지배구조보고서 일부〉

*급변하는 경영환경 속에서 이사회가 전략적인 판단이 지속적으로 요구 되고 있으며,
이를 위해 이사회 구성원의 전문성과 다양성이 중요합니다.*

〈A사 지속가능경영보고서 일부〉

유인체계 강화: 이원화된 유인책 마련

- (정보공개 유인책) 재무적으로 중요한 ESG 정보를 중심으로 관련 정보의 공개가 충실히 이루어질 수 있도록 공시 유인책 마련
 - › ISSB 기준의 원용이 예상되는 SASB 기준을 벤치마크하여 기업의 ESG 성과개선 노력이 장기 기업가치 제고와 연계되도록 정보환경을 강화할 필요
- (경제적 유인책) ESG 활동에 대한 경제적 유인이 불확실한 상황에서는 정보공개 대상이 되는 근원 활동부터 활성화되기 어려우므로 경제적 유인책 병행을 검토
 - › ESG 관련 투자안의 경우 일반 투자안 대비 자금조달 및 유지에 큰 비용이 소요되어 시장 자율에 의한 원활한 시장 형성을 기대하기 어려움

유인체계 강화: 정보공개 유인책

- ESG 정보공개 확대 시 가장 직접적인 부담으로 작용하는 비용 요인을 줄이기 위하여 정보의 생산·전달 비용을 절감하는 한편, 공시의 신호 효과를 극대화하는 방향으로 평판 유인을 제공
 - › (생산 비용 절감) 지속가능경영보고서 작성 비용을 절감하기 위해 산업별·규모별 우수 보고 사례를 발굴하여 참조(reference) 보고서를 제공하고 초도 공시 기업에 대해 일정 기간 연부과금 및 연례교육 이수 면제 등의 혜택 제공
 - › (전달 비용 절감) 지속가능성경영보고서로 공시채널을 일원화하고, ESG 포털 활성화를 통해 지속가능성 정보에 대한 이용자의 접근성을 높여 ESG 성과에 기반한 효율적인 투자 의사결정을 도모
 - › (평판 제고 유인 확대) 우수 공시법인에 대한 평판 제고 방안을 수립하고, 재무적으로 중요한 지속가능성 정보의 충실한 공개를 유도하여 공시의 신호 효과를 극대화

유인체계 강화: 경제적 유인책

- ESG 활동의 낮은 경제성을 보전하는 재정 · 세제상 혜택의 제공
 - ▶ 적격 ESG 프로젝트의 경우 자금조달 및 투자 단계에서 각 경제주체별 시장참여 유인을 직접적으로 높이는 지원방안을 검토

해외 주요국 ESG 투자 지원책

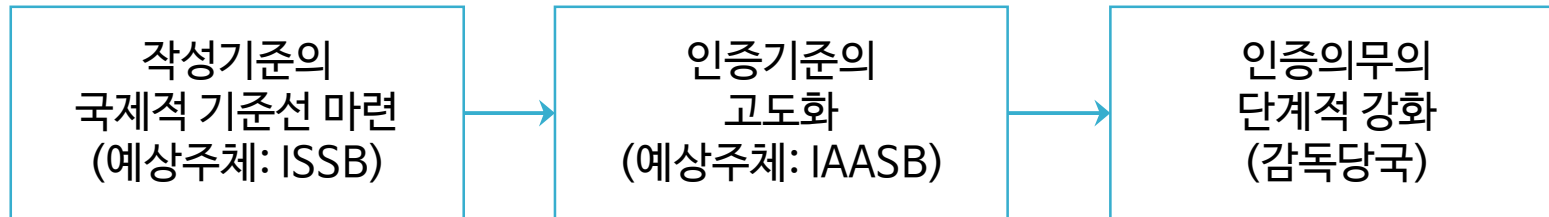
국가		미국	중국	홍콩	일본	싱가포르	말레이시아	브라질	네덜란드
자금조달	발행비용 지원								
	인증비용 지원								
	이자비용 보조								
투자	세액공제								
	소득공제								
	이자소득 비과세								
	세액감면								

자료: Azhgaliyeva et al. (2020), Hyung & Baral (2019), 전규안 등 (2021)

신뢰도 제고

- (기준 제정 동향 모니터링) 현재는 보고기준 및 인증기준이 고도화되지 않은 상황으로 인증비용에 상응하는 신뢰도 제고 효과를 기대하기 어려운 상황으로 보임

- ▶ 인증의무 강화 흐름도



- (규율 체계 정비) 지속가능경영보고서에 대한 외부인증 수요가 빠르게 증대될 경우를 대비하여 지속가능경영보고서 작성 · 인증 과정 전반을 규율할 체계 정비 검토
 - ▶ (인증주체) 지속가능성 관련 정보에 대한 인증인의 범위 설정
 - ▶ (자격요건) 학력 자격, 전문 역량 시험, 실무 수습, 보수 교육 등
 - ▶ (전문가적 윤리) 이해상충, 독립성, 객관성, 비밀 유지 등
 - ▶ (인증보고서 모니터링 강화) 위장 공시 억제를 위한 주요 인증 항목 모니터링 강화

ESG 정보공개 가이드스 고도화

- 2025년부터 유가증권시장 상장기업 중심 지속가능경영보고서 공시 단계적 의무화
 - › ESG 정보의 광범위한 속성으로 국제적 기준 확립에 예상보다 오랜 기간 소요될 가능성
- ESG 정보공개 가이드스를 고도화하여 합리적인 공시 지침을 제공할 필요
 - › (접근 방식) 비용효율적 접근 / 과학적 · 실증적 근거 기반 / 재무적 중요성 관점
 - › (완화 조항) 조기에 자발적 공시 의지가 있는 중소기업 고려
 - › (의견 수렴) 수용성 제고를 위한 전문가 집단 의견 수렴

기존 권고공개지표(12개 항목 21개 지표)

구 분	조 직	환 경	사 회
항 목	ESG 대응(1) ESG 평가(1) 이해관계자(1)	온실가스배출(3) 에너지사용(3) 물사용(1) 폐기물배출(1) 법규위반·사고(1)	임직원현황(4) 안전·보건(3) 정보보안(1) 공정경쟁(1)

자료: 한국거래소, “ESG 정보 공개 가이드스”, 2021. 1. 18



The World's Leading Capital Markets Think Tank