

ZOOM
-IN

글로벌 ESG펀드 현황 및 관련 규제 영향

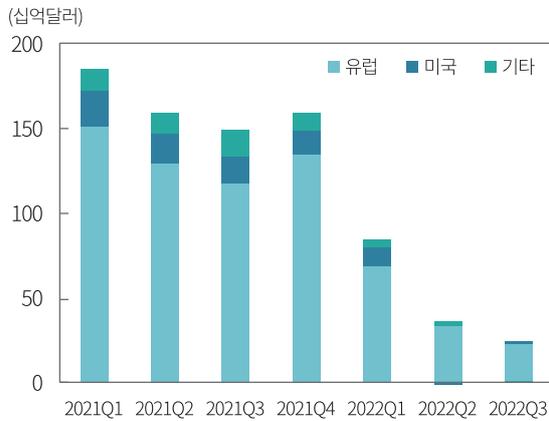
- 2022년 글로벌 ESG펀드시장으로의 자금 유입이 급격히 감소했고 유럽에서 신규설정되는 ESG펀드 수도 감소세를 나타내고 있으며, 다운그레이드 사례도 증가
- 이러한 ESG펀드의 순유입 및 신규설정 감소, 다운그레이드 현상은 경기침체 기조와 함께 유럽과 미국을 중심으로 마련되고 있는 금융상품의 그린워싱을 방지하기 위한 규제가 강화된데 기인
- ESG관련 금융상품에 대한 그린워싱을 방지하기 위한 강화된 규제가 유럽과 미국을 중심으로 마련
- 이와 같은 규제 강화 기조로 금융투자상품에 대한 조사 및 제재는 더욱 강화될 것으로 보이며 금융사의 ESG펀드 다운그레이드 움직임은 2023년에도 지속될 것으로 예상되는 가운데, 그린 워싱의 가능성을 낮춰 ESG 금융상품에 대한 신뢰성이 높아질 것으로 기대되는 한편, 지속가능성에 대한 명확한 정의 마련이 전제되어야 할 필요

- 2022년 글로벌 ESG펀드시장으로의 자금 유입이 급격히 감소했고 유럽에서 신규설정되는 ESG펀드 수도 감소세를 나타내고 있으며, 다운그레이드 사례도 증가
 - 글로벌 ESG펀드는 2022년 9월말까지 225억달러의 자금이 순유입되면서 전분기 대비 33.6% 감소하며 유입 규모가 큰폭으로 축소¹⁾
 - 2020년 1분기 이후 글로벌 ESG펀드시장으로의 자금 유입 규모가 확대되며 성장세를 보였으나, 2022년 들어서는 순유입이 감소했고 미국과 일본 등 일부 국가에서는 각각 2022년 2분기 및 3분기에 순유출을 기록
 - 특히 글로벌 ESG펀드의 80%이상을 차지하고 있는 유럽 ESG펀드는 순자산 규모가 2022년 들어 분기별로 감소추세를 보이고 있으며, 신규설정 규모도 매분기 감소²⁾
 - 순자산 규모는 2021년 4분기말 기준 8.7조달러였으나 2022년 3분기말 7.9조달러까지 감소했고 신규설정된 펀드 개수도 같은 기간 매분기 감소하여 438개에서 335개까지 감소

1) Morningstar, 2022a, *Global Sustainable Fund Flows: Q3 2022 in Review*.

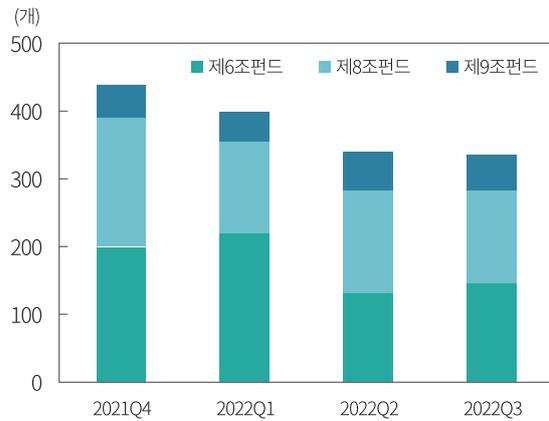
2) Morningstar, 2022b, *SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2022 in Review*.

〈그림 1〉 글로벌 ESG펀드 자금흐름



자료: Morningstar(2022a)

〈그림 2〉 유럽 ESG펀드 신규설정 현황



자료: Morningstar(2022b)

— 또한 여러 자산운용사는 유럽 ESG펀드의 등급(grade)을 제9조펀드에서 제8조펀드로 다운그레이드³⁾

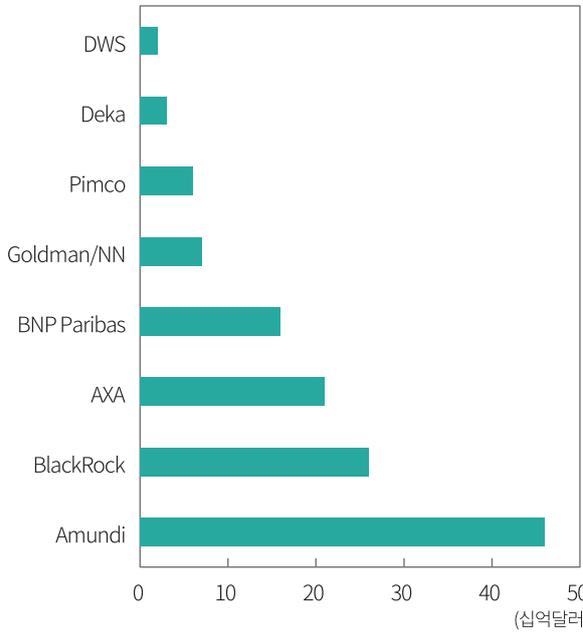
- 최소 1,250억달러 이상의 제9조펀드가 다운그레이드된 것으로 나타났고 그중 아문디(Amundi)가 460억달러, 블랙록(BlackRock)과 AXA는 각각 260억달러, 210억달러에 달하는 제9조펀드를 다운그레이드하며 3분기에만 41개의 펀드가 하향조정됨⁴⁾
- 특히, 아문디는 100개의 제9조펀드를 제8조펀드로 다운그레이드했고 블랙록은 16개의 제9조펀드 중 한 개를 제외하고 모두 다운그레이드했으며 제8조펀드를 제6조펀드로 다운그레이드하기도 함⁵⁾

3) 유럽의 ESG펀드는 지속가능금융공시규제(SFDR)에 따라 지속가능한 투자를 목표로 하는 제9조펀드(Article 9, dark green), 환경 및 사회 관련 특성을 가지고 있는 것으로 홍보하는 제8조펀드(Article 8, light green), 기타 제6조펀드(Article 6)로 구분되는데 ESG요소를 가장 적극적으로 추종하는 것이 제9조펀드이며, 제9조펀드에서 제8조 혹은 제6조펀드가 되는 것을 다운그레이드라 함

4) Bloomberg, 2022. 12. 7, ESG fund downgrades top \$125 billion as Axa adds to Tally; Morningstar, 2022b, *SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2022 in Review*.

5) Reuters 2022. 11. 23, Amundi cuts EU sustainability grade of 100 funds; Bloomberg, 2022. 11. 11, BlackRock reclassifies \$26 billion of ESG ETFs on EU rules.

〈그림 3〉 자산운용사별 유럽 ESG펀드 다운그레이드 규모



자료: Bloomberg(2022. 12. 7)

〈표 1〉 다운그레이드된 유럽 ESG펀드 상위 10개

(단위: 백만유로)

펀드명	AUM
NN Enhanced Index Sustainable Equity Fund A	2,913
Deka MSCI USA Climate Change ESG UCITS ETF	958
NN Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity F	939
AXA Optimal Income	924
NN Enhanced Index Sustainable Equity Fund	905
Agipi Actions Monde	801
NN Enhanced Index Equity Sustainable Equity Fund DPF	652
Deka MSCI Europe Climate Change ESG ETF	586
Agipi Actions Europe	567
AXA Obligations Objectif Rendement Responsable	551

자료: Morningstar(2022b)

□ 이러한 ESG펀드의 순유입 및 신규설정 감소, 다운그레이드 현상은 경기침체 기조와 함께 유럽과 미국을 중심으로 마련되고 있는 금융상품의 그린위상을 방지하기 위한 규제가 강화된데 기인

— 2022년 급격한 금리인상 등 세계적인 긴축정책으로 인해 안전자산에 대한 선호가 확대되면서 펀드 투자가 감소했고 ESG펀드에 대한 투자 역시 감소했으며, 경제 및 규제 불확실성으로 인해 ESG투자에 대한 관심이 낮아짐

- 긴축재정의 영향으로 청산되는 ESG펀드가 증가했고, 상위 10개 ESG펀드는 2022년 연초대비 모두 투자릿수 손실을 기록하며 S&P500의 14.8%보다 더 큰 하락세를 시현⁶⁾
- 2022년 미국 CEO를 대상으로 한 조사에 따르면 응답한 CEO의 48%가 향후 6개월동안 ESG노력을 일시적으로 중지하거나 재고할 계획이며 31%는 이미 그렇게 하고 있다고 응답하며 경제상황 악화 및 규제 불확실성을 이유로 꼽음⁷⁾
- 또한 우크라이나-러시아 전쟁이 장기화됨에 따라 에너지 가격의 상승이 지속되되면서 투자자들의 관심이 기술주 등 실적 위주의 투자처로 이동⁸⁾

— 유럽에서 시작된 ESG 금융상품에 대한 규제 강화로 ESG펀드의 구성요소를 보다 신중하게 설정해야 한다는 압박감이 상승

6) Bloomberg, 2022. 7. 21, ESG fund closures pile up as do-good investing takes back seat; Bloomberg, 2022. 12. 7, Big ESG funds are doing worse than the S&P 500.

7) KPMG, 2022, KPMG 2022 U.S. CEO Outlook.

8) Reuters, 2022. 11. 12, Analysis: Money before climate: market downturn spurs ESG fund exodus.

- 유럽과 미국을 중심으로 강도 높은 그린워싱 규제를 마련하기 시작한 것이 ESG펀드시장에 영향을 주었고 2023년 1월 1일 지속가능금융 공시규제(Sustainable Finance Disclosure Regulation, 이하 SFDR)의 기술적 세부규칙(Regulatory Technical Standards)에 따른 공시(Level 2) 시행에 대비하여 ESG펀드를 재분류하기 시작

□ ESG관련 금융상품에 대한 그린워싱을 방지하기 위한 강화된 규제가 유럽과 미국을 중심으로 마련

- 유럽은 2021년 마련한 SFDR을 통해 정보공시 강화를 위한 노력이 계속되고 있으며, ESMA(European Securities and Markets Authority)의 추가적인 규제 마련으로 기준을 더욱 강화하는 추세
 - 2022년 2월 ‘2022-2024년 지속가능한 금융 로드맵(Sustainable Finance Roadmap 2022-2024)’을 발표하면서 그린워싱 방지 및 투명성 제고를 위해 조사를 강화하고 문제 해결을 위한 솔루션을 찾아야 한다고 강조
 - 2022년 11월에는 지속가능성 관련 용어를 펀드 명칭에 포함시키기 위해 ① ‘ESG’ 용어 사용을 위해서는 80%이상을 환경 또는 사회 부문에 투자하거나 ② ‘지속 가능한’ 또는 ‘지속 가능성’ 관련 용어만 사용하려면 50~80%를 SFDR이 정의한 지속가능한 투자자산으로 구성해야 한다는 가이드라인 초안을 발표⁹⁾
- 영국 FCA는 2022년 10월 금융투자상품의 그린워싱 문제를 해결하기 위해 지속가능성 용어 사용 제한에 관한 새로운 규칙을 제안¹⁰⁾
 - 지속가능한 투자상품 라벨을 대상의 특성에 따라 세가지 범주(sustainable focus/sustainable improvers/sustainable impact)로 구분하고, ESG에 적합하지 않은 투자상품에 제약을 가하며, 투자상품에 대한 정보를 상세하게 공개하는 등의 내용을 담고 있음
- 미국 SEC도 그린워싱 방지를 위해 2022년 5월 ESG 금융투자상품 공시 방안 및 ESG펀드 펀드명칭 규칙(Names Rule) 개정안의 두가지 규제안을 발표¹¹⁾
 - ESG펀드를 통합(ESG Integration), ESG중점(ESG Focused), ESG임팩트펀드(ESG Impact)로 구분하고 설계된 전략적 특성에 적합하도록 공시기준을 세분화하여 금융사들이 투자설명서 및 연차보고서 등에 공시를 의무화
 - ESG투자상품 공시 규정안 및 펀드명칭 규칙 개정안은 전체 투자자산 중 80% 이상을 펀드명에 명시된 투자 항목에 투자되도록 하고, 이를 공시하도록 하는 내용을 담고 있음

9) ESMA, 2022. 11. 18, ESMA launches a consultation on guidelines for the use of ESG or sustainability-related terms in funds' names.

10) FCA, 2022. 10. 25, FCA proposes new rules to tackle greenwashing.

11) SEC, 2022. 5. 25, SEC proposes to enhance disclosures by certain investment advisers and investment companies about ESG investment practices; SEC, 2022. 5. 25, SEC proposes rule changes to prevent misleading or deceptive fund names, 본 두가지 규제안의 세부내용은 ‘공경신, 2022, 미국 SEC의 ESG 펀드 공시 규칙 및 보고 양식, Name rule 개정안의 주요 내용, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2022-16호’를 참조

- 이와 같은 규제 강화 기조로 금융투자상품에 대한 조사 및 제재는 더욱 강화될 것으로 보이며 금융사의 ESG펀드 다운그레이드 움직임은 2023년에도 지속될 것으로 예상되는 가운데, 그린워싱의 가능성을 낮춰 ESG 금융상품에 대한 신뢰성이 높아질 것으로 기대되는 한편, 지속가능성에 대한 명확한 정의 마련이 전제되어야 할 필요
- 유럽과 미국의 금융감독기관에서는 ESG 금융상품의 그린워싱에 대한 조사를 실시하고 ESG 관련 목적에 부합하지 않는 경우 벌금을 부과하는 등의 제재 조치를 취함
 - 2022년 11월 유럽 감독기관인 유럽은행관리국(European Banking Authority: EBA), 유럽보험연금감독청(European Insurance and Occupational Pensions Authority: EIOPA) 및 ESMA는 ESG 금융상품 관련 그린워싱 행위에 대한 조사를 실시하며 그린워싱 관련 위험을 이해하고 사례를 수집하기 위해 이해관계자의 의견을 요청¹²⁾
 - 미국 SEC도 이미 구성된 기후 및 ESG TF팀에서 금융시장 전반에 걸쳐 그린워싱 행위에 대해 단속과 조사를 강화하고 있으며, 최근 골드만삭스자산운용은 ESG 관련 정책 및 절차를 따르지 않고 ESG펀드를 운용했다는 이유로 SEC로부터 400만달러의 과징금을 부과받음
 - 이와 같은 그린워싱에 관한 규제강화로 인한 조사 강화 및 ESG펀드의 재분류는 그린워싱 가능성을 낮춰 투자자의 신뢰를 높일 수 있다는 긍정적인 면도 있지만 ESG 규정에 명확한 정의 확립이 선행되어야 한다는 의견도 있음
 - 모닝스타에 의하면 제9조펀드는 전체 펀드의 4.3%를 차지하며 1,080개의 펀드가 있지만 향후 반년 동안 크게 감소할 것으로 예상¹³⁾
 - 독일 금융감독기관(BaFin)은 이러한 규제에 의한 재분류 움직임이 그린워싱 위험을 인식하는데 긍정적인 역할을 할 것으로 기대하며 그동안 친환경이라는 점을 홍보하는데 치중한 면이 있다고 언급¹⁴⁾
 - ESMA는 그린워싱을 방지하기 위해 ISSB의 '지속가능성'의 명확한 정의를 요구하였고, AXA나 아문디 등의 금융사들도 지속가능한 펀드의 명확한 정의를 요구하며 규제가 명확하지 않아 불확실성으로부터 투자자 보호를 위해 신중하게 접근하는 차원에서 제9조펀드를 다운그레이드한 것이라 밝힘¹⁵⁾

선임연구원 홍지연

12) ESMA, 2022. 11. 15, ESAs Call for evidence on better understanding greenwashing.

13) Morningstar, 2022b, *SFDR Article 8 and Article 9 Funds: Q3 2022 in Review*.

14) Bloomberg, 2022. 12. 20, Fund bosses vent 'Mass Frustration' as ESG tumult grips industry.

15) Reuters, 2022. 7. 13, EU watchdog calls for common definition of corporate 'sustainability'; Halper, J., 2022. 11. 29, Disclosure: Various asset managers downgrade ESG fund classifications; Financial Times, 2022. 11. 23, European asset managers blame regulatory confusion for downgrade of ESG funds.