

ZOOM
-IN미국 SEC의 ESG 펀드 공시 규칙 및 보고 양식,
Name rule 개정안의 주요 내용

- 2022년 5월, 미국 SEC는 투자자에게 ESG 펀드에 대한 일관성 있고 비교 가능한 정보를 제공하기 위해 펀드 설계에 반영된 ESG 요소들의 수준에 따라 ESG 펀드를 크게 3개의 유형으로 구분하고, 유형별 특성에 따라 차별적으로 ESG 관련 사항들을 공시하도록 하였으며, 투자자문사는 ADV Part 2A에 ESG 전략, 기준 및 방법론, ESG 관련 의결권 대리 행사에 미치는 영향 등을 구체적으로 공시하도록 함
- Name rule로 알려진 1940년 투자회사법 35d-1을 개정, 펀드 상품명에 기재된 특정 투자항목에 펀드 자산의 80% 이상이 포함되도록 하고 이를 투자설명서, 펀드 실적보고서에 공시하도록 함
- SEC는 이번 개정으로 투자자들에게 ESG 공시에 대한 일관된 표준을 제공함으로써 그린워싱과 같은 ESG 관련 리스크가 보다 완화될 것으로 기대

- 2022년 5월, SEC는 투자자에게 ESG 펀드에 대한 일관성 있고 비교 가능한 정보를 제공하기 위해 ESG 펀드 및 투자자문사에 대한 공시 규칙 및 보고 양식 개정을 제안¹⁾
 - SEC는 최근 들어 ESG 관련 펀드 투자상품 및 자문 서비스에 상당한 자본이 유입되면서 ESG 전략에 대한 투자자들의 관심이 급격히 증가하고 있으나 ESG에 대한 공통된 공시 프레임워크 부재로 인해 투자자들이 펀드 포트폴리오가 특정 ESG 전략과 연관되어 있는지를 명확히 파악하는데 어려움을 겪고 있다는 인식 하에 이번 규칙 개정안을 제안
- (등록 펀드에 대한 ESG 공시 및 보고) SEC는 펀드 설계 시 ESG 요소들이 어느 정도로 고려되었는지에 따라 ESG 펀드를 크게 3개의 유형으로 구분하였으며, 유형별 특성에 따라 차별적으로 ESG 관련 사항들을 공시하도록 함
 - SEC는 펀드의 ESG 요소 반영 정도에 따라 1) 통합 펀드(integration funds), 2) ESG 중점 펀드(ESG-focused funds), 3) 임팩트 펀드(impact funds)로 구분
 - 통합 펀드: 의사 결정 과정에서 비 ESG 요소와 함께 하나 이상의 ESG 요소를 고려하지만 이러한 ESG 요소가 펀드 설계에 크게 영향을 미치지 않는 펀드
 - ESG 중점 펀드: 하나 이상의 ESG 요소를 펀드 설계에 있어 중요 또는 주요 요소로 고려하는 펀드

1) SEC, 2022, Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies about Environmental, Social, and Governance Investment Practices.

- 임팩트 펀드: 하나 이상의 특정 ESG 영향(예: 깨끗한 물의 가용성 향상, 산림의 지속 가능한 관리 등)을 달성하고자 하는 펀드
- 공시 이행 대상 금융회사들은 요약설명서, 투자설명서, 연차보고서 등에 각 ESG 펀드 유형별로 ESG 요소를 차별적으로 공시하여 투자자들이 충분한 정보를 바탕으로 의사결정을 진행할 수 있도록 함
 - 통합 펀드 공시 사항: ESG 통합 펀드 설계 절차, 방법론, 펀드 포트폴리오 구성 대상 기업의 ESG 개선 여부 및 지원 내용 등
 - ESG 중점 펀드 공시 사항: ESG 심사 기준, 이행 전략, 이행 방안 등
 - 임팩트 펀드 공시 사항: 임팩트 창출 방법 및 과정에 대한 구체적인 내용, 운용 시기별 성과 예측 및 방법, 임팩트 창출에 대한 상쇄요소(trade-off) 등
 - 공시 규칙 이행 대상은 거래소 등록 금융회사, 집합투자기구, 투자자문사이며, 향후 거래소 미 등록 투자자문사도 해당 규정 이행 대상으로 포함할 예정

□ (투자자문사에 대한 ESG 공시 및 보고) 투자자문사는 Form ADV²⁾에 ESG 관련 사항들을 추가로 기재하여 제출하도록 함

- 투자자문사는 ADV Part 2A에 ESG 전략, 기준 및 방법론, ESG 관련 의결권 대리 행사에 미치는 영향 등을 구체적으로 공시
 - ESG 전략 공시: 투자자문사가 특정 ESG 요소 또는 요소들의 조합을 해당 펀드에 통합하는지 여부와 방법, 중요한 투자전략 분석 방법에서 고려되는 ESG 요소에 대한 설명 등
 - ESG 기준 및 방법론: ESG 요소를 고려하여 투자를 평가, 선택, 제외 시 사용되는 기준 및 방법론을 설명
 - ESG 서비스 제공자와의 관계 공시: ESG 컨설턴트, 기타 서비스 제공자와의 중요한 관계 및 약정을 설명
 - 의결권 대리 행사에 관한 공시: 투자자문사가 고객 증권에 대한 의결권 대리 행사 시 하나 이상의 ESG 고려 사항을 포함하는 정책 및 절차가 있는 경우 투자자문사는 어떠한 ESG 요소가 어떻게 고려되는지를 설명

2) Form ADV는 미국 투자자문사의 자문업 등록서류로, Form ADV는 Part 1과 Part 2로 구분되며 Part 1은 투자자문업자의 소유, 지배구조, 법규 위반 등의 정보, Part 2는 영업사항, 수수료, 이해상충 등의 정보로 구성됨

〈표 1〉 SEC가 제안한 등록 펀드 및 투자자문사의 ESG 공시 사항

제안한 펀드 유형	정의	등록 펀드			투자자문사
		요약설명서	투자설명서	연차보고서	ADV Part 2A
통합 펀드	의사 결정 과정에서 비 ESG 요소와 함께 하나 이상의 ESG 요소를 고려하지만 이러한 ESG 요소가 펀드 설계에 크게 영향을 미치지 않는 펀드	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드가 ESG 요소를 투자 과정에 통합하는 방법 및 고려되는 요소를 몇 문장으로 요약 	<ul style="list-style-type: none"> • 펀드가 고려하는 ESG 요소 및 이를 투자 선택 프로세스에 통합하는 방법을 설명 • 온실가스 배출량을 투자요소로 고려하는 펀드는 포트폴리오 회사의 온실가스 배출량 평가 시 사용되는 방법론을 구체적으로 설명 	해당 사항 없음	<ul style="list-style-type: none"> • 각 전략에 대해 ESG 요소가 통합되는 방법 및 고려되는 요소를 설명 • ESG 요소가 다른 비 ESG 요소와 함께 고려되는지 여부 및 방법을 설명 • ESG 요소를 고려하여 투자를 평가, 선택, 제외하는데 사용되는 기준 또는 방법론을 설명
ESG 중점 펀드	하나 이상의 ESG 요소를 펀드 설계에 있어 중요 또는 주요 요소로 고려하는 펀드	<ul style="list-style-type: none"> • 다음과 같은 사항을 설명하는 표준화된 전략 개요(Strategy Overview) 표를 통해 ESG 요소 고려 사항에 대한 주요 정보를 제공 ① 펀드의 ESG 전략 개요 ② 펀드가 투자 결정에 ESG 요소를 통합하는 방법 ③ 펀드가 ESG 문제에 대해 의결권 대리 행사 및(또는) 회사와 협력하는 방법 	<ul style="list-style-type: none"> • 다음과 같은 펀드가 ESG를 투자 선택 프로세스에 통합하는 방법을 설명 ① 펀드가 추적하는 모든 지수에 대한 지수 방법론 ② 사용된 내부 방법론 ③ 펀드에서 사용하는 제3자 평가 시스템 ④ 모든 포함 또는 제외 심사에 적용되는 요소 ⑤ 사용된 제3자 ESG 프레임워크에 대한 설명 ⑥ 의결권 대리 행사 여부에 관계 없이 모든 참여 활동의 목적에 대한 설명 	<ul style="list-style-type: none"> • 대리투표가 펀드의 ESG 전략을 실행하는 중요한 수단인 경우, 펀드가 ESG 문제에 대해 대리투표를 한 방식에 관한 정보 공개 • 대리투표 이외의 수단을 통한 ESG 참가 펀드의 ESG 전략을 실행하는 중요한 수단인 경우 참여 활동에 대한 정보를 공개 • 펀드가 환경적 요인을 고려하는 경우 포트폴리오의 총 온실가스 배출량 공개 	<ul style="list-style-type: none"> • 각 전략에 대해 ESG 요소가 통합되는 방식과 고려되는 요소를 설명 • 전략이 하나 이상의 ESG 요소에 초점을 맞추고 있는지와 방법을 설명 • ESG 요소를 고려하여 투자를 평가, 선택, 제외하는데 사용되는 기준 또는 방법론을 설명
임팩트 펀드	하나 이상의 특정 ESG 영향을 달성하고자 하는 펀드	<ul style="list-style-type: none"> • ESG 중점 펀드에 필요한 모든 공시 항목 • 펀드의 투자목표에 펀드 투자를 통해 달성하려는 ESG 영향을 포함 • ① 펀드가 명시된 영향에 대한 진행 상황을 측정하는 방법, ② 해당 진행 상황을 측정하는데 사용된 기간, ③ 추구하는 영향과 펀드의 재정적 수익 간의 관계 	<ul style="list-style-type: none"> • ESG 중점 펀드에 필요한 모든 공시 항목 	<ul style="list-style-type: none"> • ESG 중점 펀드에 필요한 모든 공시 항목 • 펀드의 목표 달성 능력에 실질적으로 영향을 미친 핵심 요소 및 보고기간 동안 펀드의 목표 달성 상황에 대한 정성적, 정량적 측면에서의 논의 	<ul style="list-style-type: none"> • ESG 중점 펀드에 필요한 모든 공시 항목 • 투자자문사가 달성하고자 하는 목표와 목표 달성을 위해 추구하는 방법에 대한 개요 제공(진행상황 측정 정성적, 분석된 핵심 성과지표, 목표와 재정적 수익 간의 관계 등)

- (Name rule 개정) 이와 함께 Name rule로 알려진 1940년 투자회사법 35d-1을 개정하여 펀드 상품명에 기재된 특정 투자항목에 펀드 자산의 80% 이상이 포함되도록 하고 이를 투자설명서, 펀드 실적보고서(Form N-PORT)에 공시하도록 하였으며, 80% 투자정책을 변경한 경우 투자자에게 이를 반드시 통지하도록 함
- SEC는 clean, environment, impact, response, social, sustain과 같은 용어가 펀드 상품명에 무분별하게 사용되면서 그린워싱이 증가하였다고 보고, 본 개정을 통해 펀드 자산의 80% 이상을 해당 항목에 투자하는 펀드만이 해당 용어를 상품명에 명시하게 함으로써 궁극적으로 투자자보호가 개선될 것이라고 보고 있음
 - Name rule 적용 대상은 뮤추얼펀드, 상장지수펀드, 파생상품펀드, 전환사채, 리스크가 높은 신흥산업 관련 펀드이며 거래소 비상장 펀드도 Name rule 적용 대상에 해당
 - 비상장 폐쇄형펀드의 경우, 주주 투표 없이 펀드 상품명, 관련 요소에 펀드 자산의 80% 이상을 투자하는 기존 정책을 일방적으로 바꿀 수 없음
- SEC는 공시 규칙 및 보고 양식, Name rule 개정을 통해 ESG 공시에 대한 일관된 표준을 제공함으로써 그린워싱과 같은 ESG 관련 리스크가 보다 완화될 것으로 기대
- 이미 BNY멜론에 대한 과징금 조치, 골드만삭스 ESG 펀드에 대한 조사 등을 통해 그린워싱에 대한 감독 강화를 시사한 바 있으며, 법제화를 통해 강력한 규제 표준을 마련하겠다는 방침
 - BNY멜론에 대한 과징금 조치: SEC는 BNY멜론이 공시한 문장³⁾이 2018년 7월~2021년 9월까지 BNY멜론이 운용한 모든 투자가 ESG 품질 검토를 완료한 것으로 투자자가 오해할 수 있다고 판단하였으며, 이에 대한 조치로 BNY멜론에 150만달러의 과징금을 부과 (2022년 5월)
 - 골드만삭스 ESG 펀드에 대한 조사: SEC는 골드만삭스가 자사가 운용하는 ESG 펀드를 운용하는 과정에서 ESG와 관계가 없는 기업에 투자하면서 ESG 관련 투자로 홍보하여 소비자를 기만한 사실이 없는지 조사 (2022년 6월)⁴⁾
 - 골드만삭스는 펀드 상품명에 ESG 등과 같은 단어가 들어간 펀드를 운영하고 있으며, 이들 ESG 펀드 자산의 80%를 자체 펀드 기준을 충족하는 기업 주식으로 구성하며, 이를 위해 술, 담배, 무기, 석탄, 원유, 가스 판매 등으로부터 수익이 발생하는 기업은 투자에서 배제한다고 홍보해왔음

선임연구원 공경신

3) Integrated into the investment process, the Sub-Adviser has a well-established approach to responsible investment. This process includes identifying and considering the Environmental, Social and Governance(ESG) risks, opportunities and issues throughout the research process via the Sub-Adviser's] proprietary quality reviews, in an effort to ensure that any material ESG issues are considered.

4) The Wall Street Journal, 2022. 6. 10, SEC is investigating Goldman Sachs over ESG funds.