

Strategy Idea



▲ **퀀트**
 Analyst **강봉주**
 02. 6454-4903
 bj.kang@meritz.co.kr
 RA **이정연**
 02. 6454-4895
 jungyeon.lee@meritz.co.kr

메가트렌드가 된 ESG투자, 평가 방법론과 성과 및 최근 동향

- ✓ ESG 투자는 사회 책임 투자보다 투자성과가 강조된 개념, 해외 중심으로 메가 트렌드로 성장
- ✓ MSCI, FTSE 등 ESG 전문 평가 회사들이 ESG 평가 방법론 선도, 평가 방법 보완 요구 존재
- ✓ ESG 투자 성과 장기적으로 우수, 패시브 ESG ETF 성장, ESG 평가에 시기술의 활용도 증가

해위를 중심으로 ESG 투자 확대

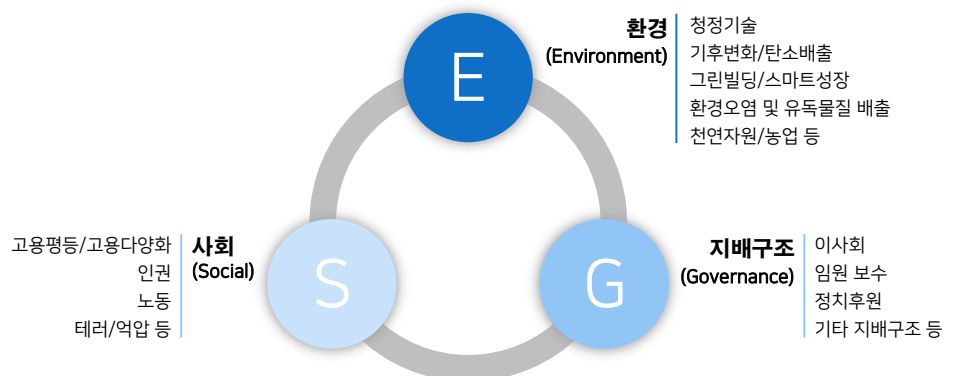
ESG 투자 규모 성장세 지속, 메가트렌드

ESG 투자 관련 뉴스가 꾸준히 늘어나고 있으며, 해위를 중심으로 늘어나던 ESG 펀드 규모가 최근 아시아로 확대되는 양상이다. 글로벌 유수의 연기금 및 운용사의 CEO, CIO들이 향후 경영목표로 '금융의 디지털 플랫폼화'와 'ESG 투자 확대'를 언급하는 것을 많이 본다. 본 자료는 지난 4월 28일 발간한 'ESG총정리'의 해설관 개념이며 ESG 투자의 주요 이슈들을 포괄적으로 설명하고자 한다.

ESG는 환경, 사회적으로 긍정적인 영향을 미치거나 지배구조가 우수한 기업에 투자하는 방법

ESG 투자는 1) 환경(Environment)과 2) 사회적(Social)으로 긍정적인 영향력을 행사하거나 3) 지배구조 (Governance)가 우수한 기업에 투자하는 것을 의미한다. 2006년 코피아난 UN 전 사무총장이 발표한 6가지 UN 책임투자원칙 (United Nation's Principles of Responsible Investment, UN PRI)이 ESG 투자의 초기 개념에 영향을 미쳤다.

그림1 ESG 구성 요소

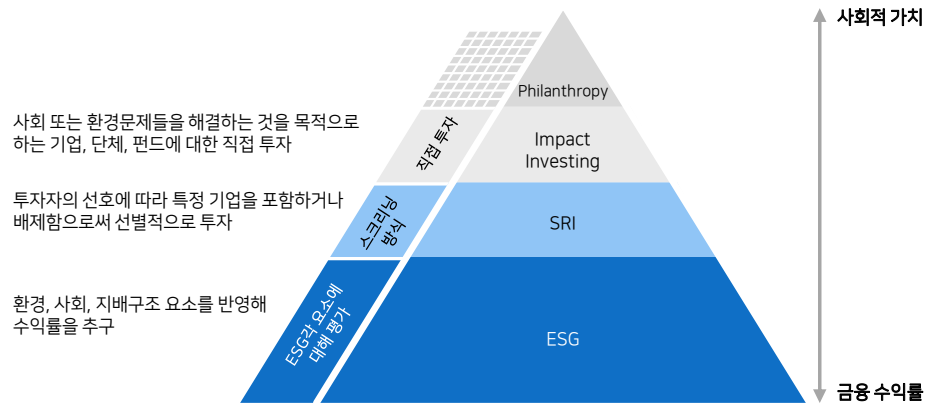


자료: 메리츠증권 리서치센터

ESG는 기존의 SRI(사회책임투자)와 비슷하나 투자 수익률을 좀 더 중시

ESG 투자는 기업의 사회적 책임을 강조한다는 측면에서 기존에 잘 알려진 SRI (Social Responsible Investment)와 비슷하나, 환경, 사회, 지배구조의 차이에 따른 '경제적 가치(금융 수익률)'를 좀 더 중시한다. 참고로, Impact, philanthropy 투자는 SRI보다도 사회적 가치가 더 강조된 개념으로 해당 기업의 사회활동이 사회, 환경 문제들을 직접 해결할 수 있는 경우에 투자하는 개념이다.

그림2 ESG vs SRI vs Impact 투자

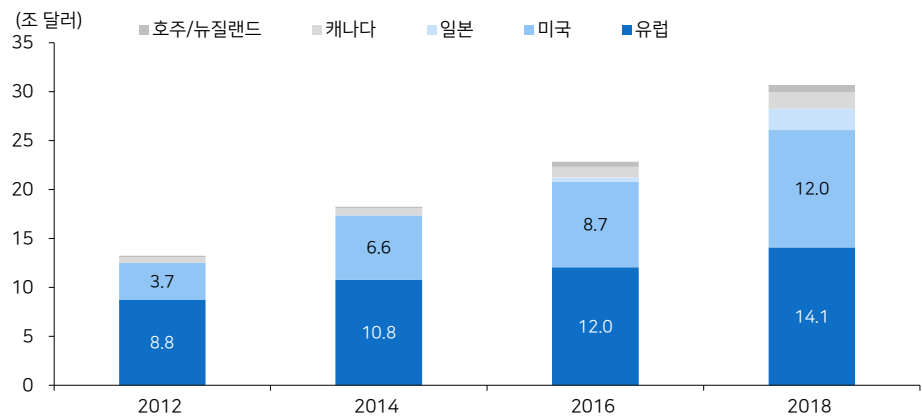


자료: Fiduciary Trust Company, 메리츠증권 리서치센터

미국, 유럽 중심의 ESG 투자 확대 최근 일본을 중심으로 아시아의 ESG 투자 규모도 확대

국내에는 아직 체감이 덜 하지만 해외에서는 ESG 투자가 메가트렌드라고 할 정도로 빠르게 성장 중이다. 글로벌 ESG 투자 자산규모가 2012년 13.2조달러에서 2018년 30.7조달러로 급증했다. 최근에는 일본을 중심으로 아시아에서도 ESG 투자 규모가 크게 확대됐다. 2008년 금융위기 이후 주주행동주의(Activism)가 주목 받은 점도 ESG 투자 규모 증가에 영향을 준 것으로 평가된다.

그림3 글로벌 국가별 ESG 투자 자산 규모



자료: GSIA, 메리츠증권 리서치센터

ESG 투자방법론 중 전통적 방식은 네거티브 스크리닝 방식

ESG 투자 방법론으로는 GSIA(Global Sustainable Investment Alliance)에 의하면 7가지로 분류된다. 가장 오랫동안 많이 활용된 방식은 네거티브 스크리닝 방식으로 ESG 투자 철학에 부합하지 않는 투자대상을 포트폴리오에서 배제하거나 비중 축소를 적용하는 방식이다. 가령, 술, 담배, 전쟁무기를 생산하는 종목을 배제하는 방식 등이다. 이러한 방법을 엄격하게 적용하다 보면 과도하게 많은 종목이 배제될 수 있는 점이 단점이다.

투자 관리 전반에 ESG 요소를 적절히 반영시키는 ESG 통합 방식이 최근 인기

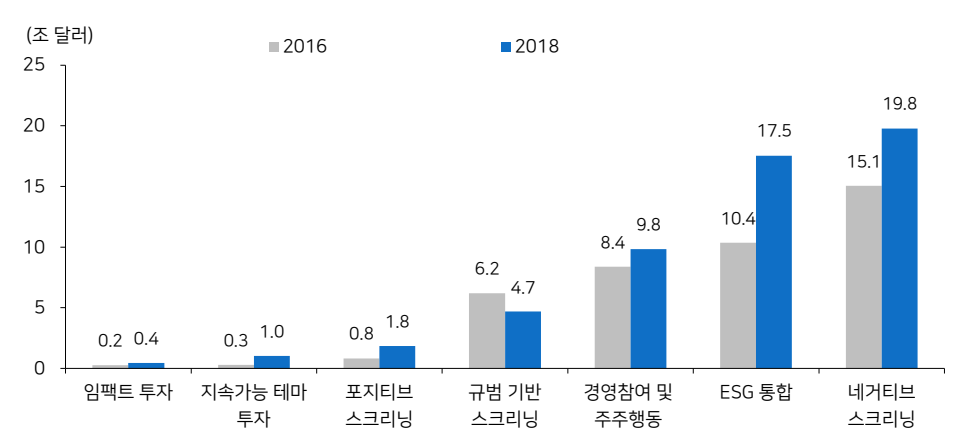
1990년대 이후로는 포지티브 방식이 도입됐고, 이후 임팩트 투자나 경영참여 및 주주행동 방식의 ESG 투자 방식도 성장했다. 최근에는 투자 목적 설계, 포트폴리오 비중 선정, 위험관리, 의결권 행사 등 투자 의사 결정 과정 전반에 ESG 요소를 적용하는 'ESG통합 전략' 이 크게 증가했다. ESG 요소로만 포트폴리오를 구성할 경우 펀드의 제약 요건(시장 추적 오차, 투자자들의 요구 사항)을 충족하지 못할 수 있기 때문에 투자 관리 전반에 ESG를 적절히 조화시키는 방법이다.

표1 ESG 투자 방법론 분류

전략	내용
네거티브 스크리닝	ESG관점에서 부정적으로 평가되는 산업/기업을 포트폴리오 등 구성에 배제하는 방식
포지티브 스크리닝	우수한 ESG 성과를 보이는 기업 등을 선별하여 투자하는 방식
규범기반 스크리닝	국제적으로 통용되는 규범에 입각하여 충족 여부를 투자심사에 반영하는 방식
ESG 통합투자	투자의사결정을 위한 재무분석 프로세스에 ESG요소를 체계적·명시적으로 융합시키는 방식
지속가능 테마투자	지속가능성 관련 테마(청정에너지, 녹색기술, 지속가능 농업 등)의 자산, 기업에 투자하는 방식
임팩트 투자	사회, 환경문제를 해결하여 긍정적인 영향을 이끌어내기 위해 수익에 국한하지 않고 투자하는 방식
경영참여 및 주주행동	ESG에 맞는 기업경영을 위해 주주권한을 적극적으로 활용하여 영향력을 행사(의결권 행사, 기업과의 대화, 주주제안 등)하는 방식

자료: GSIA, 메리츠증권 리서치센터

그림4 글로벌 전략별 ESG 펀드 자산 규모 추이



자료: GSIA, 메리츠증권 리서치센터

ESG 평가 방법론과 전문 평가 회사

MSCI 등 ESG 전문 평가 회사들이 ESG 기본 평가 등급 및 인덱스 제공

2008년 금융위기 이후 기업의 지속가능성에 대한 중요성이 부각되고 ESG 투자가 증가하며 ESG 평가 회사들이 본격적으로 등장했다. ESG 시장에는 기본적으로 MSCI, Sustainalytics, Thomson Reuters 등 대형 평가 기관들이 ESG 표준 인덱스뿐 아니라 투자자별 맞춤 인덱스를 설계하여 판매하고 있다. ESG는 필연적으로 비재무, 비정형 데이터에 대한 평가가 비중이 높기 때문에 평가 노하우, 비정형 데이터 수집 능력 및 평가 기술 등이 필요하기 때문이다.

표2 ESG 평가 방법론 개요

구분	기관명	지수 명칭	시작	평가 대상	평가 등급	평가 방법 / 특이사항
국내	한국기업지배구조원	ESG 평가	2011	900	S-D	<ul style="list-style-type: none"> 기업 공시, 기관 자료, 미디어자료 활용 2017년 지배구조 정성평가 시범도입
	서스틴베스트	ESGValue	2006	1000	AA-E	<ul style="list-style-type: none"> E,S,G 각 영역에 대해 Category(평가항목), KPI(평가지표), Data Point(세부지표)순의 단계별 하부체계로 구분 상반기 평가와 하반기 평가로 나누어 진행
	대신경제연구소	-	2017	-	-	<ul style="list-style-type: none"> 수기조사(Hand collecting)하는 것을 원칙으로 기초조사 및 정량적 문항평가를 진행
국외	Thomson Reuters	ESG Scores	2009	6,000	0~100% & A+-D	<ul style="list-style-type: none"> (1) ESG Score, (2) ESG Controversy Score 로 구성 2주 마다 업데이트 10개 카테고리, 이슈가 많을수록 가중치 부여
	Dow Jones (RobecoSAM과 파트너십)	DJSI	1999	5,900	0~100 산업내 비교	<ul style="list-style-type: none"> 특정 dimension에 대해 산업별 가중치 부여 / 산업에 따라 Industry-specific criteria 적용 e.g. Electric Utilities 산업의 Environmental 비중(36%)이 Banks (16%) 보다 2배이상 높게 설정 Water-related risks 는 electric utilities 산업에만 적용 산업별 설문 조사 시행(80-120문항)
	Morgan Stanley	MSCI ESG Ratings		6,000	AAA-CCC	<ul style="list-style-type: none"> 37 ESG issues Relative to the standards and performance of their industry peers 정부 데이터베이스, 기업 공개자료, 매크로 데이터, NGO 데이터베이스 자료 활용 매주마다 새로운 정보가 반영되어 업데이트 / 심층 기업분석 리뷰는 연간 약 1회
	Bloomberg	ESG Data	2009	10,000	0~100	<ul style="list-style-type: none"> 120 indicators, 정보 누락에 대해서는 감점 적용
	RepRisk	ESG Ratings	1998	84,000	AAA-D	<ul style="list-style-type: none"> 매일 업데이트 80,000 미디어 및 이해관계자 데이터 소스 모니터링 28 ESG issues, 45 "Topic Tags" Carbon Disclosure Project, UN-supported Principles of Responsible Investment 와 파트너
	Sustainalytics	ESG Ratings	2008	6,500	0~100 산업내 비교	<ul style="list-style-type: none"> 70개 indicators 3 dimensions: preparedness, disclosure, performance

자료: Harvard Law School, 한국기업지배구조원, 서스틴베스트, 대신경제연구소, 메리츠증권 리서치센터

MSCI의 평가 방법론

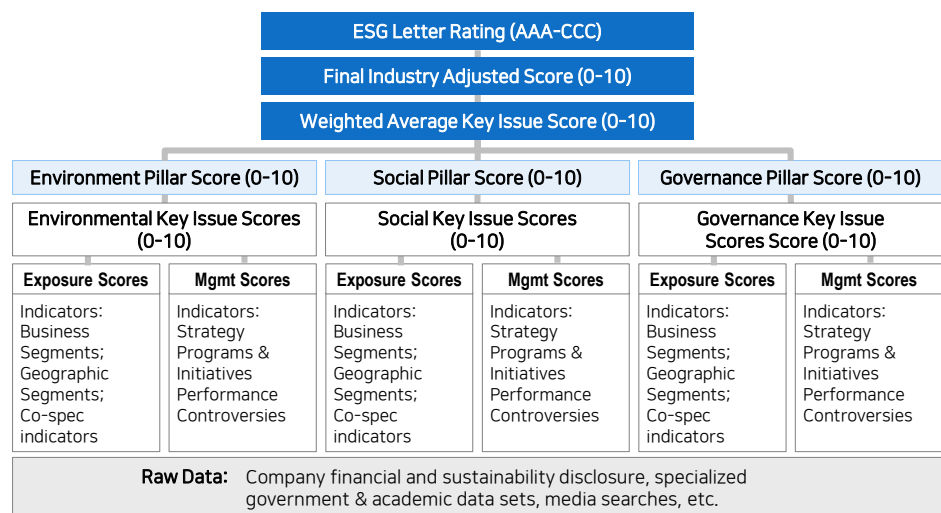
대표적인 ESG 전문 평가 기관인 MSCI의 방법론을 예시로 살펴보자. 환경, 사회, 지배구조 각 항목별로 10개 테마, 37개의 핵심 이슈로 분류하여 각 이슈별로 정해진 가중치에 따라 점수를 부여한다.

표3 MSCI의 ESG 평가 항목

3 Pillars	10 Themes	37 ESG Key Issues
Environment	Climate Change	Carbon Emissions, Financing Environmental impact, Product Carbon Footprint, Climate Change Vulnerability
	Natural Resources	Water Stress, Raw Material Sourcing, Biodiversity & Land Use
	Pollution & Waste	Toxic Emissions & Waste, Packaging Material & Waste, Electronic Waste
	"Environmental Opportunities"	Opportunities in Clean Tech, Opportunities in Green Building, Opp's in Renewable Energy
Social	Human Capital	Labor Management, Health & Safety, Human Capital Development, Supply Chain Labor Standards
	Product Liability	Product Safety & Quality, Chemical Safety, Financial Product Safety, Privacy & Data Security, Responsible Investment, Health & Demographic Risk
	Stakeholder Opposition	Controversial Sourcing
	Social Opportunities	Access to Communications, Access to Finance, Access to Health Care, Opp's in Nutrition & Health
Governance	Corporate Governance	Board, Pay, Ownership, Accounting
	Corporate Behavior	Business Ethics, Anti-Competitive Practices, Tax Transparency, Corruption & Instability, Financial System Instability

자료: MSCI, 메리츠증권 리서치센터

그림5 MSCI의 ESG 점수 측정 체계



자료: MSCI, 메리츠증권 리서치센터

국내도 연기금 중심의 ESG 투자 확대 기대감으로 ESG 전문 평가 회사들 발전

국내의 ESG 평가사들은 해외사들에 비해 평가 경험이나 인력, 노하우가 부족하지만 ESG 시장 확대에 대한 기대감으로 꾸준히 발전하고 있다. 참고로, 국내도 연기금을 중심으로 기존의 SRI 투자가 ESG 투자로 확대 발전할 계획들이 발표되고 있으며, 한국 거래소도 최근 상장 기업들의 ESG 공시 관련 업무를 전담하는 조직을 확대한 바 있다. 국내의 ESG 평가 회사 중 하나인 서스틴베스트의 평가 방식은 아래와 같다. MSCI와 마찬가지로 ESG 각 평가요소 들에 대해 평가하고 ESG 상 논란이 되는 이슈(controversial issue) 발생시 점수를 차감하는 방식이다.

그림6 서스틴베스트의 ESG 점수 측정 체계



자료: 서스틴베스트, 메리츠증권 리서치센터

그림7 논란 사항에 대한 레벨 테스트 평가 기준

심각성	높음	Level 4	Level 4	Level 5
	중간	Level 2	Level 3	Level 3
	낮음	Level 1	Level 1	Level 2
		재발가능성		
		낮음		높음

자료: 서스틴베스트, 메리츠증권 리서치센터

표4 ESG 평가 요소별 정보 추출을 위한 국내 주요 유관기관

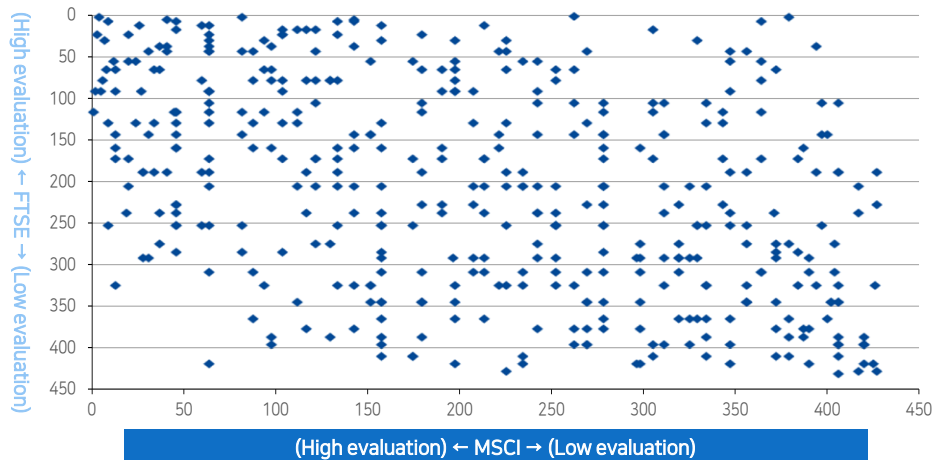
평가요소	E (환경)	S (사회)	G (지배구조)
출처	<ul style="list-style-type: none"> 환경부 한국환경산업기술원 한국인정원 	<ul style="list-style-type: none"> 고용노동부 공정거래위원회 보건복지부 식품의약품안전처 유엔글로벌콤팩트 한국거래소 한국산업안전보건공단 한국인정원 행정안전부 	<ul style="list-style-type: none"> 금융감독원 전자공시시스템 DART 한국거래소 기업공시 KIND 금융감독원 공정거래위원회 공정거래위원회 기업집단포털 한국예탁결제원 금융투자협회 전자공시서비스 손해보험협회 공시실 은행연합회

자료: 메리츠증권 리서치센터

ESG의 평가 방식 및 결과에 대한
논쟁사항들 존재

ESG는 평가 요소들이 비재무, 비정형 데이터인데다가 평가 기관별로 평가 기준이 다를 수 밖에 없어서 평가 결과에 대한 다양한 논쟁 사항이 존재한다. 아래 표에 보듯이 대형주 편중 효과, 평가기법의 단순성, 지역별 편차, 등급 산정 모델의 불투명성 등이 문제로 제기되곤 한다. 결국, 투자자와 평가 회사간의 세부적인 의견 조정, 평가 방법론 공유, 투자자 측의 2차 평가 방법론 개발 등이 필요하다.

그림8 MSCI vs FTSE



주: 1) 종목 유니버스: FTSE와 MSCI 모두 ESG를 평가한 430개 일본 회사
 주: 2) 도표 위에 점들은 각 회사의 ESG 평가 순위를 나타냄
 자료: Government Investment Pension Fund, 메리츠증권 리서치센터

표5 ESG 평가의 Bias

구분	내용
대형주 편중 효과	<ul style="list-style-type: none"> 자본력이 있는 대기업일수록 ESG 공시자료 준비를 위한 인력 등의 자원 활용이 용이 따라서 ESG평가시 높은 점수를 받는 경향이 있음
평가기법의 단순화	<ul style="list-style-type: none"> ESG 평가시 개별기업 위험을 고려하지 않은 산업별 표준화 및 지나친 단순화가 결과를 왜곡 특정 업종 또한 편중되는 효과 발생. 화석 연료 등을 사용하는 전통적인 에너지 업종은 ESG 등급을 낮게 받을 수 밖에 없음
지역별 편차	<ul style="list-style-type: none"> 공시요건이 까다로운 지역의 기업 ESG 평가점수가 타 지역보다 높은 경향 유럽 펀드매니저의 58%가 ESG 투자의 중요성을 느낀다고 답한 반면, 미국 매니저는 14%에 불과 -> 지역별 평가 편차로 이어짐
등급 산정 모델의 불투명성	<ul style="list-style-type: none"> ESG평가 세부 항목에 대한 방법론은 대부분 비공개 이용자들(투자자, 운용사)은 보다 구체적인 방법론에 대한 설명 요구 피평가 회사와 평가 회사간의 유착과 같은 모랄 해저드 위험도 지적됨

자료: 메리츠증권 리서치센터

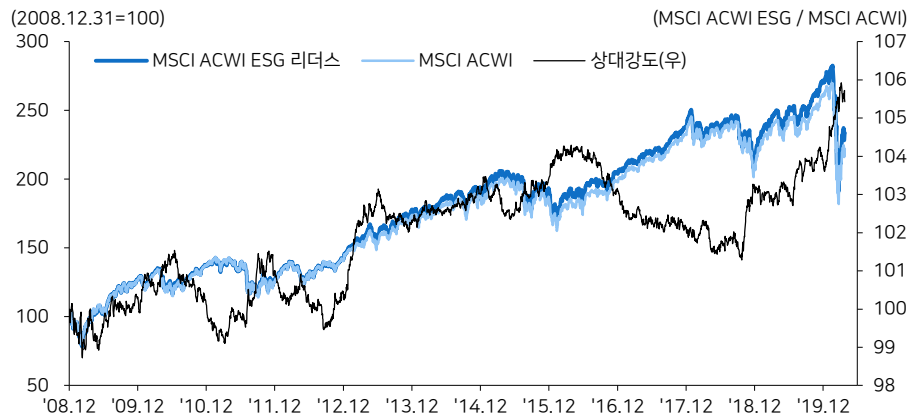
ESG 투자 성과와 최근 동향

과거에 ESG 투자 성과에 대한 우려가 컸던 것이 사실이다. ESG 투자 철학이 금융 수익률과 괴리된 인상을 주고 사회 책임 성격의 명분이 투자 성과에 대한 우려를 낳았기 때문이다. 한편, 최근에는 ESG 투자가 장기적으로 투자 성과 측면에서도 우수할 수 있다는 자료나 주장들이 설득력을 얻고 있다.

ESG 투자 성과의 우려에도 불구하고 장기적으로 ESG 투자 성과가 우수하다는 주장

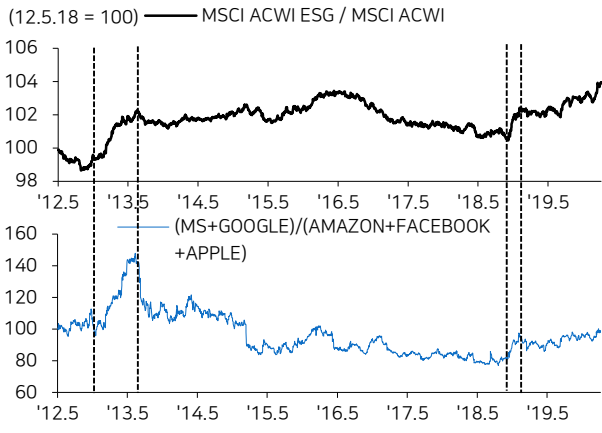
MSCI ACWI ESG 리더스 지수는 각 지역별 MSCI 지수 내 ESG 평가등급 상위 종목으로 구성된다. 증시 성과 추종 및 거래 유동성 확보를 위해 시가총액 규모를 비중 산정에 충분히 반영하고 ESG 요소를 일부 고려하는 방식이다. 해당 지수가 최근 10년간 일반 MSCI ACWI 지수대비 우수한 성과를 기록했다. ESG 투자 성과에 대한 우려를 완화시키는 근거로 사용될 수 있겠다.

그림9 MSCI ACWI ESG 리더스 지수 vs MSCI ACWI 지수 추이



자료: Thomson Reuters, 메리츠증권 리서치센터

그림10 ESG지수 상대강도 vs ESG 점수 상위 종목 상대강도



자료: Thomson Reuters, 메리츠증권 리서치센터

표6 MSCI ACWI 지수 구성종목 TOP10

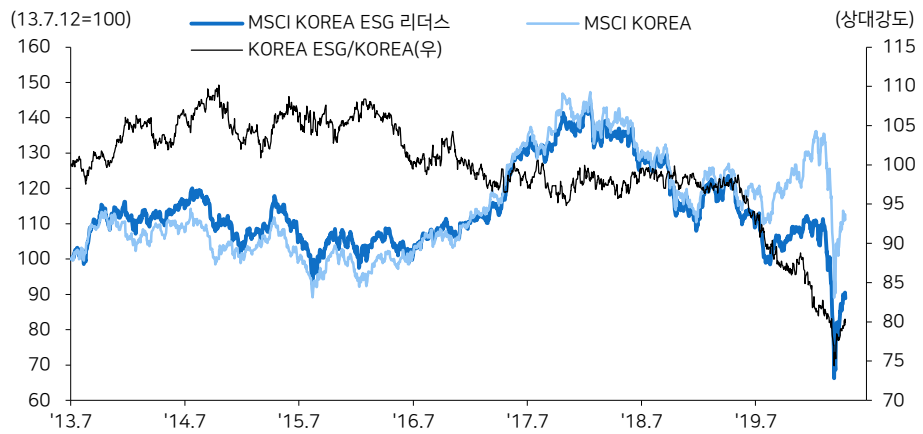
MSCI ACWI			MSCI ACWI ESG LEADERS		
종목	비중	ESG 등급	종목	비중	ESG 등급
APPLE	2.78	A	MICROSOFT	4.89	AAA
MICROSOFT	2.46	AAA	ALPHABET C	1.77	AA
AMAZON	1.68	BB	ALPHABET A	1.7	AA
FACEBOOK	0.97	BBB	JOHNSON & JOHNSON	1.55	BBB
ALPHABET C	0.89	AA	ALIBABA	1.38	BBB
ALPHABET A	0.86	AA	VISA	1.36	A
JPMORGAN CHASE	0.84	BB	PROCTER & GAMBLE	1.23	AA
JOHNSON & JOHNSON	0.78	BBB	MASTERCARD	1.13	A
ALIBABA	0.7	BBB	INTEL	1.12	A

자료: MSCI, 메리츠증권 리서치센터

한국 ESG 상위 등급 종목들의 투자성과는 부진

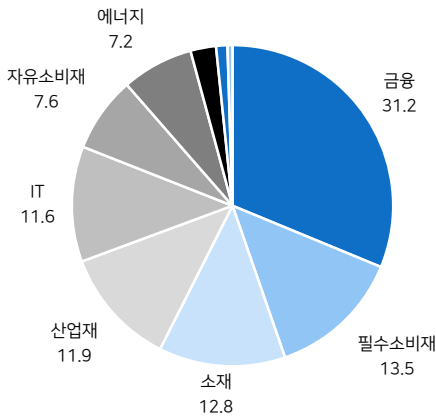
한편, 한국은 MSCI ESG 리더스 지수가 MSCI KOREA Index 에 비해 성과가 부진한 점이 대조적이다. 증시 상승을 주도한 IT 종목이 ESG 등급평가에서 낮은 점수를 받으며 제외되었기 때문이다. 반면, 금융지주사 등이 높은 ESG 등급을 받았으나 주가 성과는 부진했다. 근본적인 이유는 현재 한국 종목들의 영업 경쟁력, 수익성과 ESG 등급 사이의 괴리가 크기 때문이다. 결국 한국 종목만으로 ESG 투자 포트폴리오를 구성할 때에는 IT 종목 등 시가총액이 큰 수익률 상위주들이 포함되도록 하는 방법론이 요구될 가능성이 크다.

그림11 MSCI KOREA ESG 리더스 vs MSCI KOREA



자료: MSCI, 메리츠증권 리서치센터

그림12 MSCI KOREA ESG 리더스 업종 비중



자료: MSCI, 메리츠증권 리서치센터

그림13 MSCI KOREA ESG 리더스 지수 구성종목 TOP10

MSCI KOREA		MSCI KOREA ESG 리더스	
종목	비중 (%)	종목	비중 (%)
삼성전자	32.76	신한금융그룹	9.97
SK하이닉스	6.21	KB금융	9.7
삼성전자(우)	4.75	LG화학	8.6
네이버	3.06	삼성SDI	8.44
현대차	2.27	LG생활건강	6.55
신한금융그룹	2.18	하나금융그룹	5.54
KB금융	2.12	SK	4.6
포스코	2.11	SK이노베이션	4.01
셀트리온	1.89	LG전자	3.89
LG화학	1.88	LG	3.71

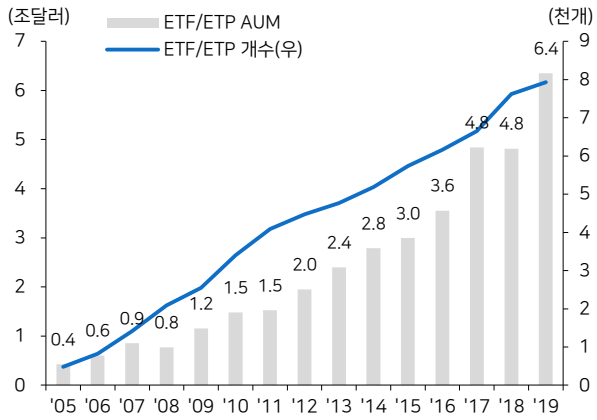
주: 2020.1.31 기준

자료: MSCI, 메리츠증권 리서치센터

ESG ETF 시장 규모 크게 확대

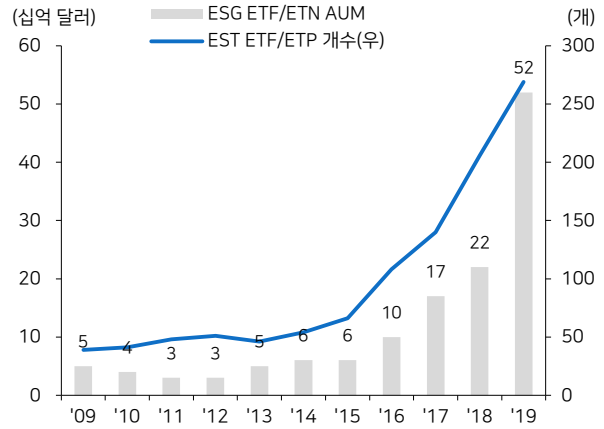
ETF 시장의 성장과 함께 ESG ETF 자산 규모도 가파르게 증가하고 있다. ESG ETF의 전체 ETF 대비 비중은 현재 1%로 작지만, ESG ETF 자금 유입 속도가 전체 ETF 보다 빠르므로 ETF 시장 내에서의 비중도 증가할 전망이다.

그림14 글로벌 ETF개수 및 AUM 추이



자료: ETFGI, 메리츠증권 리서치센터

그림15 글로벌 ESG ETF 개수 및 AUM 추이



자료: ETFGI, 메리츠증권 리서치센터

거래대금 기준 글로벌 상위 ETF는 대부분 MSCI ESG 포커스 지수를 기초지수로 삼고 있다. MSCI ESG 포커스 지수는 MSCI ESG 리더스 지수보다 시가총액의 평가 비중을 조금 더 높여서 주식시장 추종 성격을 강화한 지수이다.

표7 거래대금 상위 ESG ETF

ETF명	기초지수	AUM (십억달러)	거래대금 45일 평균 (백만달러)	수익률			모지수 (Parent Index)	수익률		
				3개월 (%)	1년 (%)	3년 (%)		3개월 (%)	1년 (%)	3년 (%)
iShares ESG MSCI USA ETF	MSCI USA Extended ESG 포커스 지수	6.2	86.9	-14.9	-1.6	8.6	MSCU USA INDEX	-16.8	-5.0	7.0
ISHARES ESG MSCI EM ETF	MSCI Emerging Markets Extended ESG 포커스 지수	2.8	53.2	-20.4	-16.2	-0.2	MSCI EM INDEX	-20.8	-16.8	-0.9
AMUNDI INDEX MSCI EUROPE SRI	MSCI Europe SRI 5% Issuer Capped Net Total Return 지수	0.7	22.7	-18.3	-6.1	-	MSCI EUROPE INDEX	-22.4	-16.4	-1.2
ISHARES ESG MSCI EAFE ETF	MSCI EAFE Extended ESG 포커스 지수	1.9	26.1	-21.8	-14.6	-0.7	MSCI EAFE INDEX	-21.3	-14.8	-1.0
VANGUARD ESG US STOCK ETF	FTSE USA All Cap Choice Total Return Index	1.2	13.2	-15	-1.1	-	FTSE USA INDEX	-15.0	-1.0	-

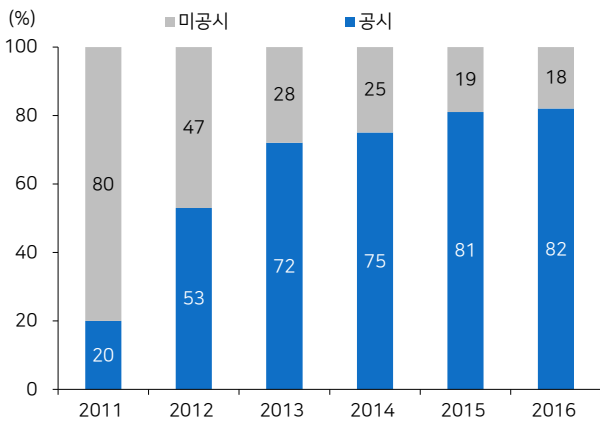
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

ESG 관련 공시 데이터 제공 기업 증가 추세

ESG 투자가 활성화된 미국은 S&P500를 기준으로 ESG 전용 공시 보고서를 작성하는 종목들의 비중이 2015년 이후 80% 이상의 수준까지 증가했다. ESG에 대한 정보가 부족할 경우 ESG 평가기관들의 평가 점수가 낮아지기 때문이기도 하다. 국내는 연도별 지속가능 보고서 발간 현황 기준으로 최근 연간 130종목 이상까지 증가한 상황이다.

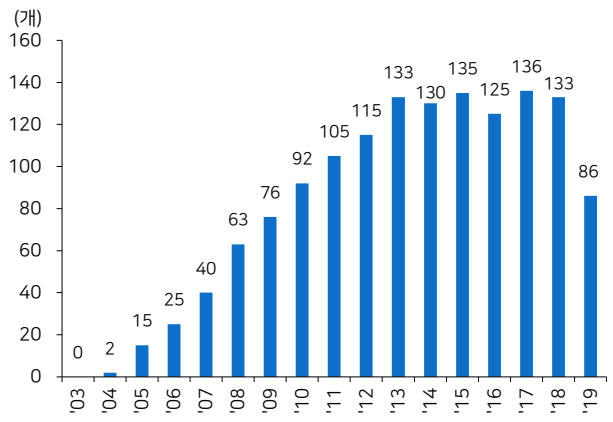
지속가능경영 보고서 관련 가이드라인은 Bilan Social, GRI(Global Reporting Initiative), SA8000 등 글로벌 기관들에 의해 제시된다. 이 중, GRI 기준이 보편적이며 국내 주요 기업들도 활용하고 있다.

그림16 S&P500 지속가능성 보고서 공시 종목 비율



자료: Deutsche Bank

그림17 한국 연도별 지속가능성 보고서 발간 현황



주: 12월 결산법인의 사업보고서가 확정 된 뒤, 본격적으로 제작에 들어가는 경우가 많기 때문에, 2019년의 경우 지속가능성 보고서 발간 진행중

자료: 대한민국지속가능성지수, 메리츠증권 리서치센터

표8 GRI G4 가이드라인

일반 표준공시안 (General Standard Disclosure)	
전략 및 분석, 조직 개요, 보고 측면 및 경계(Aspects and Boundaries) 중요성 확인 절차, 이해관계자 참여, 보고서 개요, 지배구조, 윤리 및 성실성 외 총 58개 지표	
세부 표준공시안 (Specific Standard Disclosure)	경제: 경제성과, 시장지위, 간접경제영향, 구매관행 외 총 9개 지표
	환경: 원료, 에너지, 용수, 생물다양성, 대기 배출물, 폐수, 폐기물, 제품 및 서비스, 규제, 운송, 환경비용, 협력사 환경평가, 환경 영향 완화 방식 외 총 34개 지표
	노동: 고용, 노사 관계, 보건 안전, 교육훈련, 다양성 및 기회 균등, 남녀 동일임금, 공급업체 노동 평가, 노동영향 완화방식 외 총 16개 지표
	사회: 지역사회, 반부패, 공공정책, 공정경쟁, 규제, 협력사 사회평가, 사회영향 완화방식 외 총 12개 지표
	인권: 인권투자, 차별금지, 결사 및 단체교섭의 자유, 아동노동, 강제노동, 보안관행, 현지인권리, 협력사 인권평가, 인권 영향 완화방식 외 총 11개 지표
	제품책임: 고객 보건, 안전, 제품 및 서비스 라벨링, 마케팅 커뮤니케이션, 고객 개인정보보호, 규제 외 총 9개 지표

자료: Global Reporting Initiative, 메리츠증권 리서치센터

텍스트 마이닝, 자연어 처리 등 빅데이터, AI분석 기술이 ESG 평가에 활용 확대

ESG 투자의 최근 동향 중 주목할 점은 해외를 중심으로 빅데이터, AI 분석 기술의 활용 증가이다. 기본적으로 ESG 평가 요소들은 재무 데이터(수익성, 성장성, 안정성, 밸류에이션)보다 수치화하기 어려운 비정형 데이터의 형태로 존재하는 경우가 많다. 회사가 공시하는 지속가능성 보고서는 물론이며, 뉴스, 경영자의 인터뷰, 고객들의 회사에 대한 평가(SNS, 인터넷 등)등을 시스템적으로 수집, 평가하기 위해 텍스트 마이닝, 웹 마이닝, 자연어 처리 기술 이용이 늘어나는 추세이다.

ESG 평가 방법론 이해 필요, ESG 이슈들이 주가에 미치는 영향에 대한 연구 필요 ESG 시장 확대 예상

이에 대한 반작용으로 기업이 ESG 평가 알고리즘에 유리한 단어를 의도적으로 보고서나 뉴스에 노출시킴으로써 ESG 등급을 올리려는 시도(green washing)가 지적되기도 한다. 예를 들어 소송, 제품 결함 등 특정 단어가 회사 제품이나 서비스와 함께 노출이 되면 주가에 부정적인 영향을 주기 때문에 다른 단어로 대체하는 등이다. ESG 투자는 평가 방식과 수익률 등의 논쟁에도 불구하고 결과적으로 점차 확대될 것이다. ESG 평가 회사들의 방법론을 이해하고, ESG 이슈들이 주가에 미치는 영향 등을 연구하며 시장 확대에 대비하는 것이 필요하다.

그림18 ESG 평가에 텍스트마이닝, 자연어 처리 등 AI 활용



자료: Medium

그림19 Green Washing: 평가 유리한 데이터를 의도적 노출



자료: SEA GOING GREEN

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.