



Why ESG

Fixed Income



공문주

02 3770 5586

moonju.kong@yuantakorea.com

ESG 채권시장 현황과 전망

ESG 금융의 성장과 제도화 ...ing

2006년 UN PRI 주도로 지속가능투자에 대한 국제적 공론화가 이루어진 후 2015년부터 기후변화를 중심으로 ESG가 본격적으로 활성화되었다. 글로벌 ESG 채권 발행 규모는 2014년 370억 달러에서 2021년 9,386억 달러로 약 24배 증가했다.

EU를 중심으로 글로벌 환경 규제가 강화되고 있으며 ESG 금융에 대한 제도화도 빠른 속도로 진행되고 있다. 한국은 2019년 국민연금 기금운용 원칙에 '지속가능성'이 추가되며 ESG에 대한 관심이 높아졌다. 2020년 한국거래소에 SRI 채권 전용 세그먼트가 개설되고 2021년 산업자원통상부에서 한국형 녹색분류체계(K-Taxonomy)가 발표되는 등 제도화가 진행되고 있다.

국내 ESG 채권시장 성장: 최근 회사채 약진

2021년 말 기준 국내 ESG 채권 잔액은 169조원으로 전체 채권시장에서 7% 정도의 비중을 차지하고 있다. 국내 ESG 채권은 주택금융공사의 MBS를 중심으로 한 공사공단채 위주로 성장해왔다. 2021년은 ESG 회사채가 급증하였는데, 신규 친환경 프로젝트 자금 조달을 위한 회사들의 녹색채권 조달이 증가하며 나타난 변화다. 글로벌 탄소중립 관련 의무 강화 등 친환경이 강조되는 규제 상황 하, 적절한 제도적 지원 및 경제적 선순환이 뒷받침된다면 녹색채권 위주의 ESG 회사채 발행 증가 추세는 이어질 것으로 예상된다.

ESG 채권시장의 성장과 성숙에 대한 기대

국내 ESG 투자는 국민연금의 적극적인 참여에 따라 활발해지고 있다. 투자 저변은 확대되고 있지만 ESG 등급에 대한 기준, 관리, 정보 제공 체계 등은 아직 미흡한 부분이 많다. 발행 유인도 부족한 상황으로, ESG 채권 발행을 위한 제도와 규정뿐 아니라 발행 금리의 절감 유인도 충분치 않은 수준으로 보인다.

ESG 채권은 과도기적 단계에 있다. 보완책이 필요한 부분들이 있으나 ESG에 대한 글로벌 관심도 증가, 국민연금을 중심으로 한 국내 투자 저변 확대로 시장은 성장세를 유지할 것으로 전망된다.

ESG 채권의 충족 기준

ESG(Environmental, Social and Governance)는 기업의 비재무적 요소를 투자 평가 기준에 포함하는 것을 의미한다. 이는 지속가능투자 혹은 사회적 책임 투자(SRI: Socially Responsible Investment)의 관점에서 고려된다. 기업이 ESG 달성을 과정에서 자금 조달을 위해 발행하는 채권을 ESG 채권이라고 한다.

특정 채권이 ESG 채권으로 인정받기 위한 법률이나 감독규정과 같은 공적 규제는 아직 정립되어 있지 않다. 한국거래소는 ICMA(International Capital Market Association), CBI(Climate Bonds Initiative), 글로벌 지수사업자(MSCI 등)의 녹색채권 벤치마크 지수 편입기준 등 여러 민간 자율 원칙 가운데 하나를 선택하여 해당 원칙에서 정하는 요건을 준수하는 경우 ESG 채권으로 인정하고 있다. 국내 발행 ESG 채권은 대다수가 ICMA의 ‘그린본드원칙, 소셜본드원칙, 지속가능채권 가이드라인’ 혹은 환경부의 ‘녹색채권 가이드라인’을 따르고 있다.

ICMA와 환경부는 조달자금의 사용, 프로젝트 평가 및 선정 절차, 조달자금의 관리, 사후보고 등 4단계의 표준 가이드라인을 제시하고 있다. 환경부는 발행 자금이 충족해야하는 6가지 환경목표를 추가적으로 제시하고 있다.

ESG 채권 원칙

구분	내용	핵심 구성요소	주요 권고사항
ICMA	그린본드원칙 신재생에너지, 전기자동차, 고효율에너지 등 친환경 관련 프로젝트 투자로 사용이 제한된 채권	1. 조달자금의 사용 (Use of Proceeds): 발행자금은 적격 녹색/ 사회적 프로젝트에 한해서만 사용	채권 관리체계 수립 외부검토
	소셜본드원칙 저소득층 및 중소기업 지원, 일자리 창출, 사회 인프라 구축, 임대주택 건설 등 사회문제 해결을 위해 발행하는 채권	2. 프로젝트 평가 및 선정 프로세스 (Process for Project Evaluation and Selection): 발행기관은 투자자에게 환경, 사회적 목표, 적격 프로젝트 해당 여부 결정 과정, 프로젝트와 관련된 중대한 결정, 사회적 위험의 식별 및 관리에 적용되는 관련 적격 기준을 명확하게 전달	
	지속가능채권 가이드라인 녹색채권과 사회적채권이 결합된 형태의 채권	3. 조달자금 관리 (Management of Proceeds): 발행기관은 순발행자금을 하위계정에 기록, 하위포트폴리오로 배치하거나 여타 적절한 방법으로 추적	
환경부	녹색채권 가이드라인 6가지 환경목표 (① 기후변화 완화, ② 기후변화 적응, ③ 천연자원 보전, ④ 생물다양성 보전, ⑤ 오염방지·관리, ⑥ 순환자원으로의 전환)에 부합하는 녹색 프로젝트에 사용	4. 보고 (Reporting): 발행기관은 자금 사용에 대한 정보가 쉽게 이용 가능하고 최근의 상태를 반영하여 매년 갱신되도록 함	

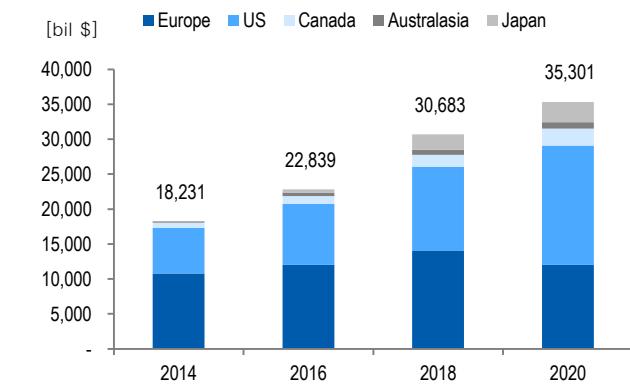
자료: 유안타증권 리서치센터

Global ESG 변천사

ESG 투자는 전세계적으로 증가하고 있다. 투자 규모는 2014년 18조 달러에서 2020년 35조 달러로 약 2배 성장했다. 글로벌 ESG 채권은 2007년 유럽투자은행(EIB)의 녹색 채권 발행이 시초이다. 2014년까지의 발행량은 많지 않았으나 2015년 파리기후협정 이후 그린본드를 중심으로 급성장했다. 글로벌 ESG 채권 발행 규모는 2014년 370억 달러에서 2021년 9,386억 달러로 약 24배 증가했다.

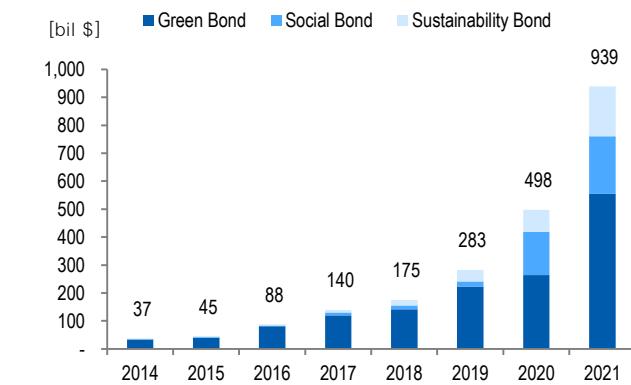
유럽은 연기금을 중심으로 책임투자가 보편화되고 있으며 미국은 ETF 시장을 통해 투자 저변이 확대되고 있다.

글로벌 지속가능 투자 자산



자료: GSIA, 유안타증권 리서치센터

글로벌 ESG 채권 발행



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

글로벌 기금 및 기관 ESG 도입 추이

구분			ESG 활동
유럽	AP2	스웨덴 공적연금	<ul style="list-style-type: none"> 운용자산 중 일부 ESG 벤치마크 주종해 운용 무기, 담배 제조기업 등에 대한 투자 제한
	ABP	네덜란드 공무원연금	<ul style="list-style-type: none"> 2016년 ESG를 포트폴리오 전체에 구속되는 운용 철학의 일환으로 접근하여 투자원칙 작성 아동착취와 인권 등 사회적 문제 기업에 대한 네거티브 스크리닝 전략 이용 2020년 이후 기후변화 및 천연자원 보존 등 환경문제로 ESG 영역 확대 중
	GPFG	노르웨이 국부펀드	<ul style="list-style-type: none"> 2013년 노르웨이 재무부가 GPFG 전략위원회에 사회투자전략 검토 요청 사회적 책임, 무기, 담배, 석탄발전 등에 대한 Negative Screening 활용 중
미국	Blackrock	미국 자산운용사	<ul style="list-style-type: none"> 2018년 BlackRock ESG Integration Statement 도입 2020년 향후 10년간 ESG 관련 투자를 10배 이상 늘리겠다고 발표 및 화석연료 관련 기업 투자 제한 선언
	Vanguard	미국 전문투자자문사	<ul style="list-style-type: none"> 2021년 ESG 전문팀 신설 및 ESG ETF 확대 중
	CalPERS	캘리포니아 공무원연금	<ul style="list-style-type: none"> 2015년 미국 연기금 중 최초로 ESG 투자원칙 도입 기후변화 관련 기관 간 연대에 적극적으로 참여 중
일본	GPIF	일본 공적연기금	<ul style="list-style-type: none"> 2014년 스튜어드십 코드 도입 2015년 UN PRI 서명 후 ESG 투자 규모 급격히 증가

자료: 각 기관 홈페이지, 언론보도, 유안타증권 리서치센터

2006년 UN PRI 주도로 ‘책임투자원칙’이 제정되며 지속가능투자에 대한 국제적 공론화가 이루어졌다. 2015년 이후 기후변화를 중심으로 ESG가 본격적으로 활성화되기 시작했다.

2015년 G20의 요청에 의해 금융안정위원회(FSB)는 기후관련 정보 공개를 위한 글로벌 협의체인 TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosure)를 설립하였으며 TCFD는 2017년 녹색금융과 관련된 권고안을 발표했다. 현재 85개국 3,000여개 기관이 권고안에 지지선언을 통해 참여하고 있다.

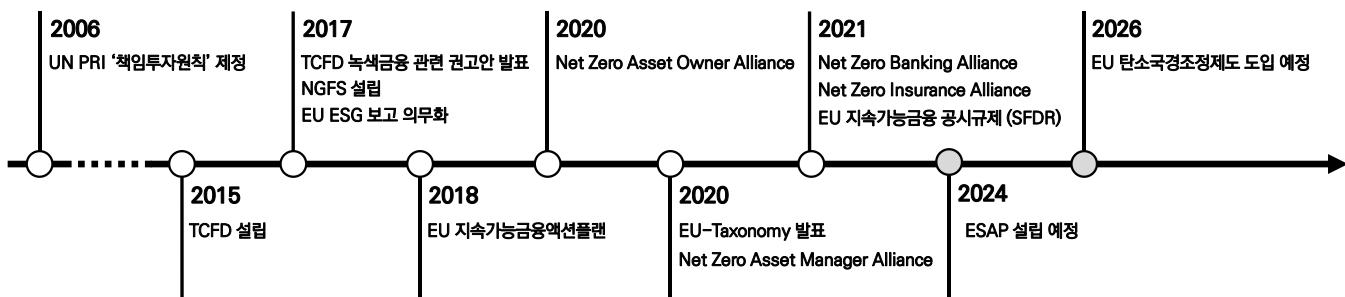
2017년 12월 녹색금융을 위한 글로벌 중앙은행 및 감독기구 간 협의체인 NGFS(Network for Greening the Financial System)이 설립됐다. NGFS는 2019년 4월 녹색금융 촉진을 위해 6대 권고안을 발표했다. 2021년 말 기준 105개의 회원이 참여 중이다.

2019년 이후 기관투자자들은 탄소 배출을 줄여 기후 변화를 억제하자는 목적의 이니셔티브에 서명하고 있다. 금융업권별 Net Zero Initiative의 가입과 활동이 증가하고 있다.

EU를 중심으로 ESG 기준 제시와 정보 공개 노력 및 환경 규제 강화도 가속화되고 있다. EU 집행위는 2017년 1월부터 500인 이상 사업장, 자산규모 2,000만 유로 혹은 매출 4,000만 유로 이상인 EU 상장기업에 대해 ESG 항목 보고를 의무화했다. 2018년 지속가능금융액션플랜을 제시한 이후 2020년 분류체계인 EU - Taxonomy를 발표했으며 2024년까지 기업의 재무와 ESG 정보를 볼 수 있는 전자공시시스템인 ESAP(European Single Access Point)를 설립할 예정이다.

2020년 EU는 1990년 대비 탄소배출량을 55% 수준으로 절감한다는 목표로 2026년 이후 환경 규제가 느슨한 국가에 대해 탄소국경조정제도를 도입한다고 발표했다. EU는 2035년 이후 내연기관 자동차 출시를 금지한다고 했으며 프랑스는 2024년부터 디젤차의 파리 시내 진입 금지를 예고하기도 했다.

글로벌 ESG Timeline



자료: 각 기관, 언론보도, 유안타증권 리서치센터

국내 ESG 채권 활성화 과정

국내 발행사가 최초로 발행한 ESG 채권은 2013년 수출입은행이 발행한 녹색채권 KP이다. 이후 국내 발행사의 ESG 채권은 해외에서만 간헐적으로 발행되다가 2018년 처음으로 산업은행이 원화 녹색채권을 발행했다.

2019년 11월 국민연금이 ‘책임투자 활성화 방안’을 의결하며, 국내 ESG 투자에 대한 관심이 높아졌다. 국민연금기금 기금운용 원칙에 ‘지속가능성’을 추가하여 주식부문 자산운용에서 ESG 요소를 고려하도록 하였다.

한국거래소는 2020년 6월 ESG 채권 종합정보센터를 오픈하고 사회책임투자채권 전용 세그먼트를 개설했다. 이에 따라 ESG 채권의 현황 정보가 제공되었다.

정부는 2020년 7월 한국판 뉴딜 종합계획 발표로 금융시장의 관심을 키웠다. 같은 해 12월 환경부가 ‘녹색채권 가이드라인’을 발표한 뒤 녹색금융 분류체계를 정립하고 녹색금융공사를 설립을 제안하는 등 녹색금융 지원책을 고심 중이다.

2021년 산업자원통상부가 K-ESG 가이드라인을 제시하고 환경부가 한국형 녹색분류체계(K-Taxonomy)를 발표하는 등 각종 제도화도 진행되고 있다.

국내 ESG Timeline



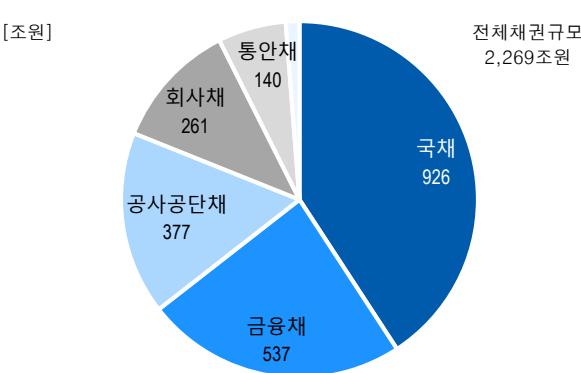
자료: 각 기관, 언론보도, 유안타증권 리서치센터

국내 ESG 채권 성장: 주역은 MBS에서 회사채로

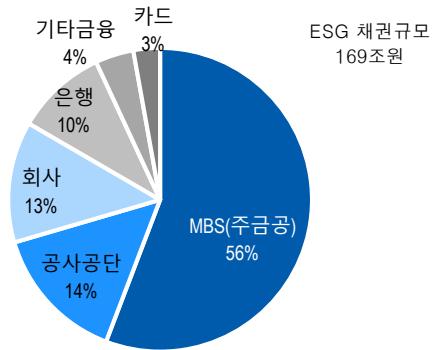
2021년 말 기준 국내 전체 채권 발행잔액은 2,269조원이다. 국내 ESG 채권 발행잔액은 169조원으로 전체 채권시장의 7.4%를 차지하고 있다. ESG 채권이 발행되는 공사공단채, 금융채, 회사채 합산 규모는 1,175조원으로 ESG 채권이 14.4%의 비중을 차지한다.

MBS 잔액에서 ESG로 분류된 채권 비중은 63.9%이다. MBS 이외 채권들의 ESG 비중은 10% 내외로 낮은 편이다.

국내 채권 잔액 (2021년 말 기준)



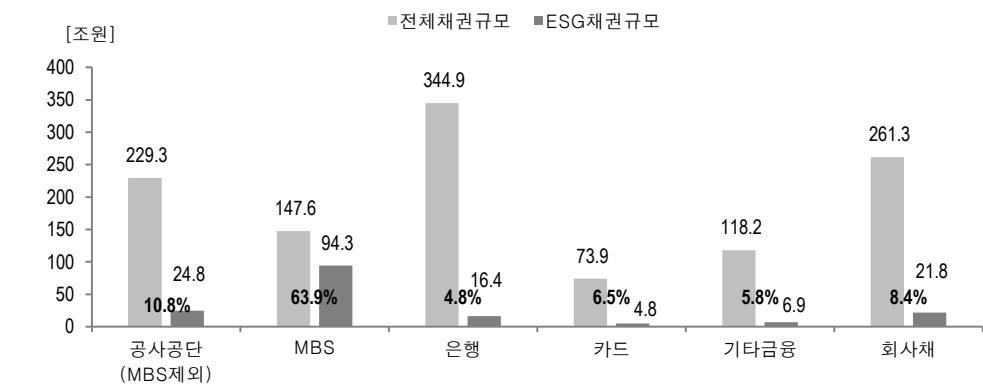
국내 ESG 채권 잔액 (2021년 말 기준)



자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

2021년 말 잔액 기준 채권 종류별 ESG 비중

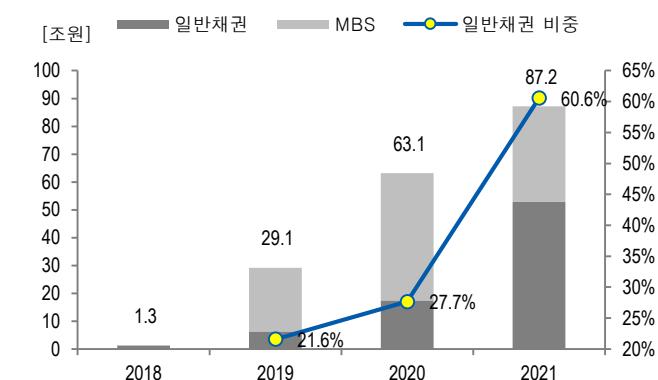


자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

ESG에 대한 관심이 높아짐에 따라 국내 ESG 채권 시장도 빠르게 성장하고 있다. ESG 채권 발행 규모는 2018년 1.3조원에 불과했지만 2019년 29조원, 2020년 63조원으로 성장했으며 2021년 말 87조원의 발행량을 기록하며 연평균 795%의 증가율을 보였다. 이에 따라 ESG 채권 발행 잔액은 2018년 1.3조원에서 2021년 말 기준 169조원으로 증가했다.

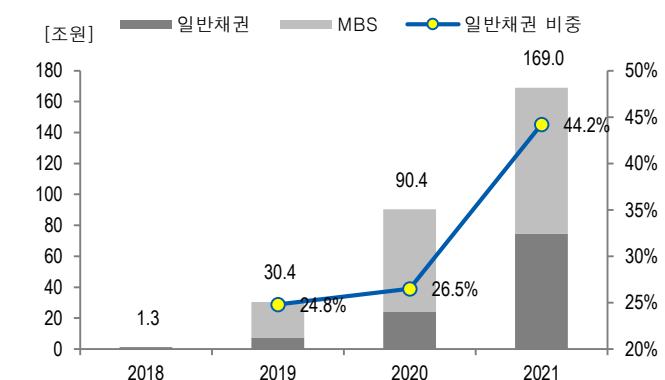
ESG 채권은 2020년까지 주택금융공사 MBS를 중심으로 한 공사공단채 위주로 성장했다. 2019년 이후 90% 이상의 MBS가 사회적채권으로 발행됨에 따른 것으로 ESG 채권은 MBS의 편중 구조를 나타냈다. 2018~2021년 전체 ESG 채권 발행량 중 MBS 발행량 비중이 56.9%에 달한다.

ESG 채권 발행 규모 추이 및 비중 (2021년 말 기준)



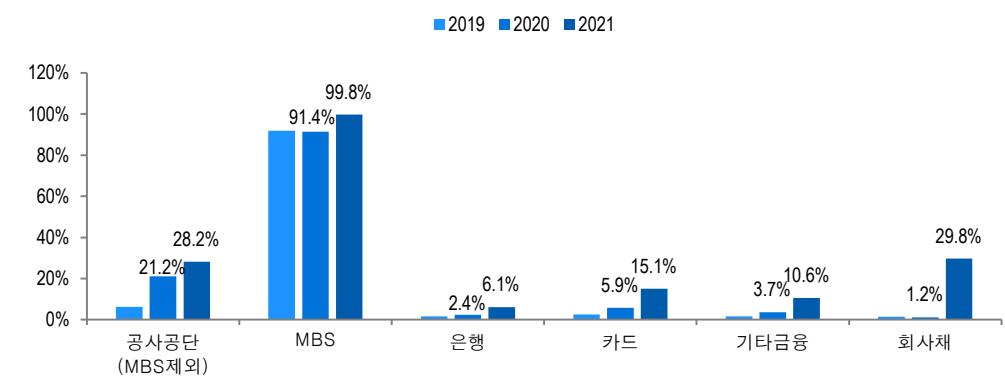
자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

ESG 채권 잔액 추이 및 비중 (2021년 말 기준)



자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

채권 종류별 발행 규모 중 ESG 비중

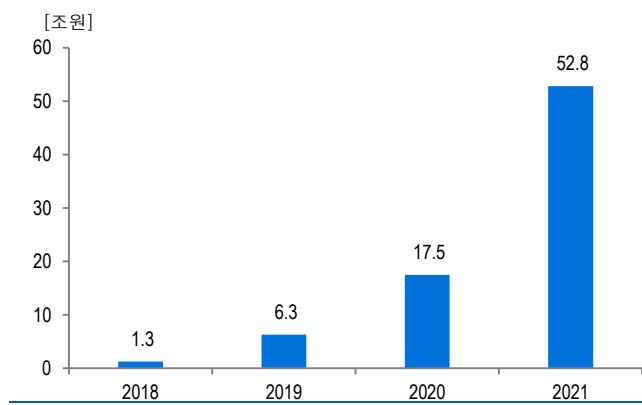


자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

MBS를 제외한 ESG 채권은 연평균 261%의 발행량 증가세를 보이며 성장하고 있다. 2020년까지는 주로 중소벤처기업진흥채권 등 공사공단채와 은행채 위주로 ESG 채권이 발행되었으나, 2021년에는 20조원의 회사채가 ESG 채권으로 발행되며 회사채 발행이 급증한 특징을 보였다. 공사채, 은행채 중심에서 회사채로 발행 저변이 확대되었다.

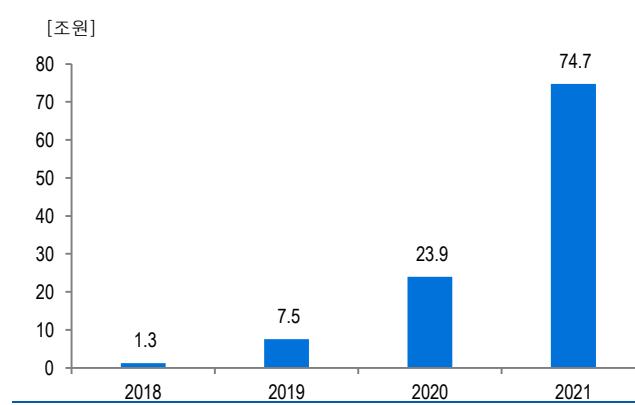
일반 회사채의 ESG 발행 증가에 따라 ESG 채권의 MBS 편중 구조는 완화되는 모습이다.

MBS 제외 ESG 채권 발행 규모 추이 (2021년 말 기준)



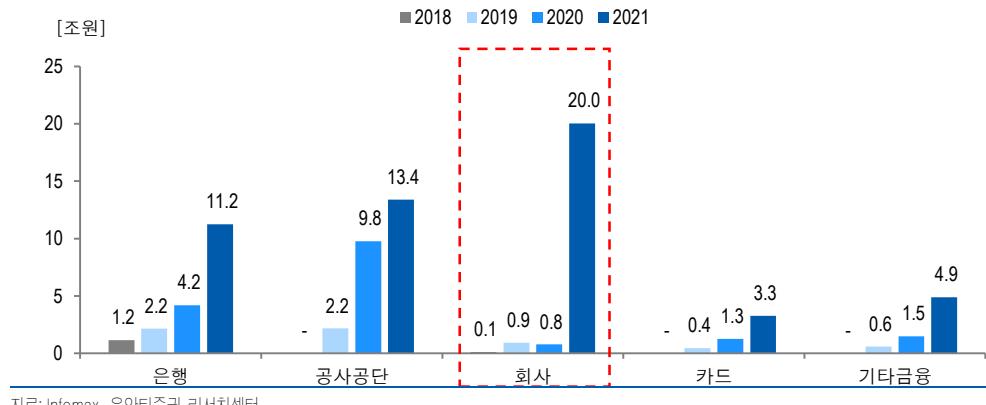
자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

MBS 제외 ESG 채권 잔액 추이 (2021년 말 기준)



자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

MBS 제외 채권 종류별 발행량 추이 (2021년 말 기준)



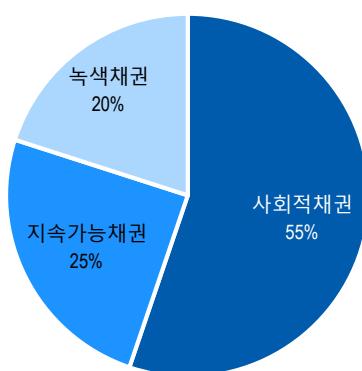
자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

MBS 는 사회적 채권으로 분류되어 전체 ESG 채권은 사회적 채권의 비중이 높다. 회사 채는 주로 신규 친환경 프로젝트를 진행하는 과정에서 발행이 이루어지며 녹색채권 비중이 가장 높은 모습을 보이고 있다.

업종별로 분류해보면 자동차/부품, 화학, 전자/통신기기, 건설 등의 섹터에서 많이 발행되고 있다. 발행목적별로 분류해 보면 친환경 운송수단, 신재생에너지, 친환경 건축 등의 목적이 대다수로 친환경이 주된 발행 사안으로 나타난다.

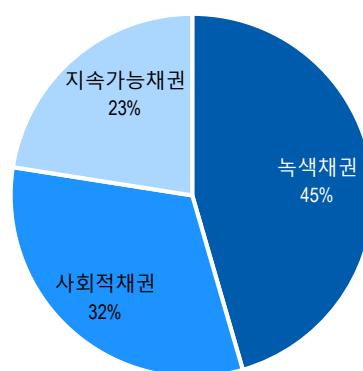
국내 그린뉴딜 및 2050년까지 탄소중립 달성을 계획 발표, 유럽의 탄소배출 규제 강화, 미국 바이든 정부의 친환경 정책 강화 등 각국의 환경 규제가 강화되고 있다. 지속가능투자에 대한 투자자들의 관심 증가를 고려하면 녹색채권을 중심으로 한 ESG 회사채의 발행 및 투자는 지속적으로 확대될 것으로 기대된다.

2021년 전체 ESG 채권 잔액 종류별 비중 (2021년 말 기준)



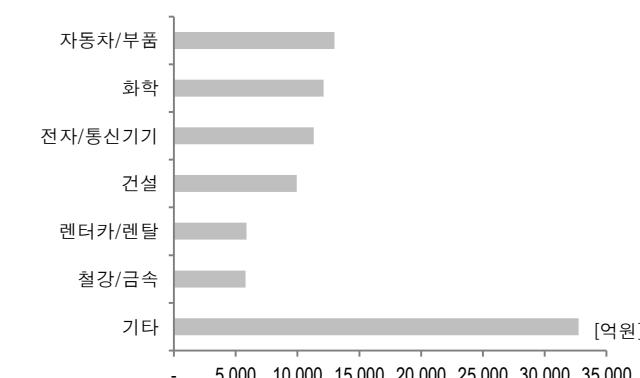
자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

2021년 ESG 회사채 잔액 종류별 비중 (2021년 말 기준)



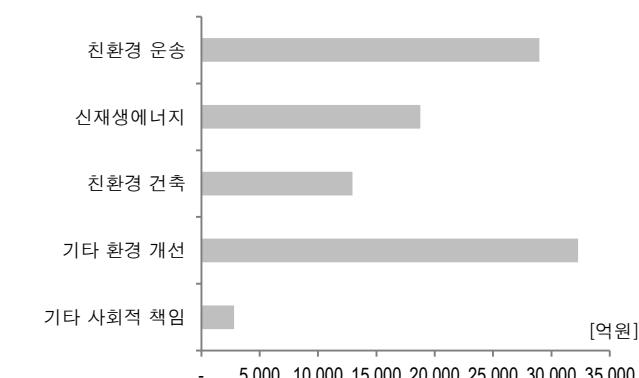
자료: Infomax, 유안타증권 리서치센터

2021년 업종별 ESG 회사채 발행량



자료: Infomax, Dart, 유안타증권 리서치센터

2021년 발행목적별 ESG 회사채 발행량



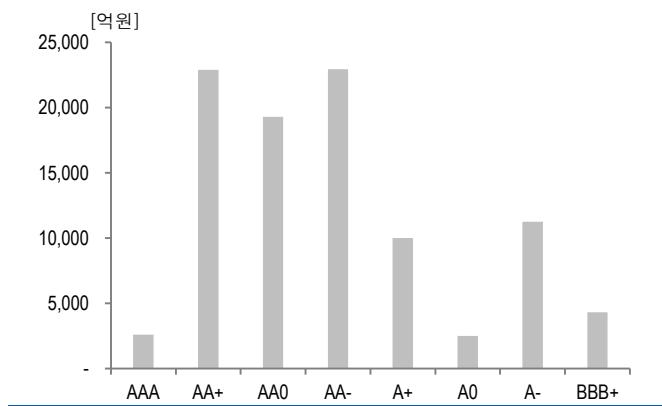
자료: Infomax, Dart, 유안타증권 리서치센터

ESG 회사채를 신용등급별로 분류해보면 AA 등급의 발행이 가장 많은 비중을 보이고 있다. 국내 신용평가는 ESG 인증 평가방법론을 정립하여 ESG를 평가하고 있다. 다만 이는 발행사의 채무 상환능력을 평가하던 기준 신용등급과는 달리 자금 조달 및 운용이 ESG 목적에 부합하는지를 평가하는 것으로 기존 신용등급과는 별개의 등급이다.

신용등급이 높은 경우 ESG 등급이 높은 경향성이 나타나는데 이는 ESG 일부 요소가 이미 기존 신용등급에 반영되어 왔기 때문으로 보인다. 공식화되지 않아 반영 정도는 미흡했으나 ESG 중 E(환경)과 S(사회)요소는 주로 산업 측면에서, G(지배구조) 요소는 개별 기업 측면에서 고려되어 왔다.

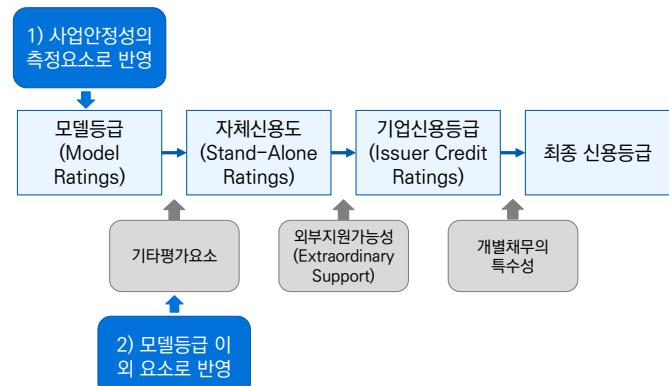
회사 규모가 크고 기존 신용등급이 높을수록 강한 내부통제의 적용을 받고 ESG에 대한 사회적 압력을 강하게 받는 경향이 있다. ESG 관련 규제 강화에 따라 향후 기업 신용등급에도 ESG 요소가 반영되는 비중이 높아질 수 있을 것으로 생각된다.

2021년 ESG 회사채 등급별 발행량



자료: Infomax, 유인티증권 리서치센터

ESG 요인이 신용등급에 반영되는 과정



자료: KR, 유인티증권 리서치센터

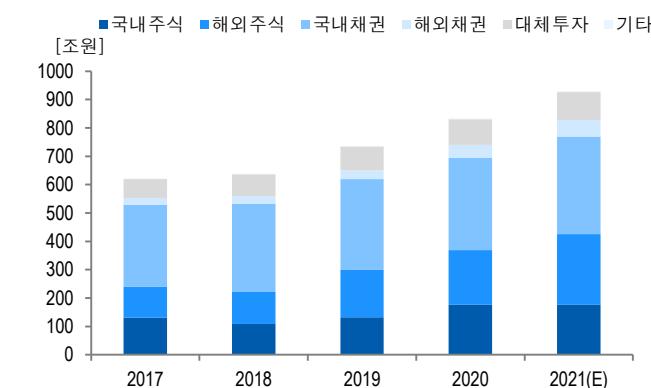
ESG 채권 투자자 동향

국내 ESG 투자는 국민연금의 주도로 이루어지고 있다. 국민연금은 빠른 속도로 책임투자 규모와 범위를 늘려나가고 있다. 2020년까지는 국내 주식에서만 책임투자가 이루어졌다. 2020년 11월 김용진 국민연금공단 이사장은 2021년부터 채권 및 해외자산까지 책임투자 범위를 확대하고 2022년까지 책임투자 자산규모를 전체 자산의 50%까지 확대하겠다고 발표했다.

국민연금은 국내채권 직접운용자산 280조원 중 30%에 대해, 위탁운용자산 43조원 전체에 대해 ESG 투자를 적용할 것으로 보도된 바 있다. 이후 2022년 1월 1일 공개된 위탁운용사 선정 기준 평가 항목에 책임투자 관련 지침 여부가 가점 항목으로 도입되었다.

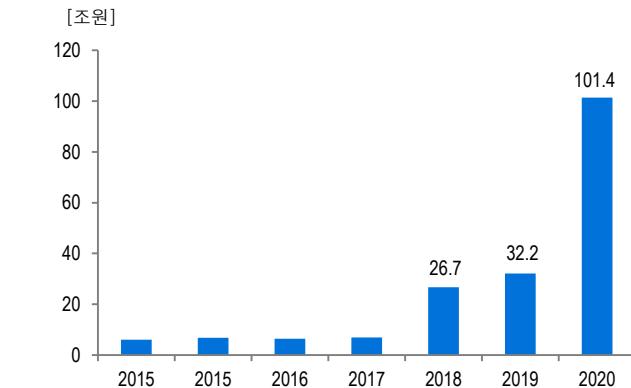
국민연금은 직접운용과 위탁운용을 막론하고 ESG 투자를 확대해 나갈 것으로 보인다. 국민연금이 위탁운용사 선정에 ESG를 반영하겠다고 함에 따라 자산운용사들은 SRI 채권 투자 실적을 쌓고자 ESG 채권 투자에 적극적인 모습을 보이고 있는 것으로 파악된다. 이를 바탕으로 ESG 채권 투자 저변은 확대되고 있다.

국민연금 운용기금 추이



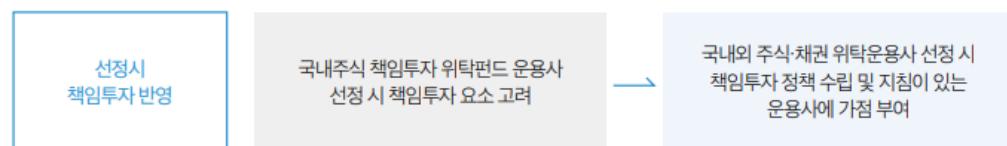
자료: 국민연금, 유안타증권 리서치센터

국민연금 책임투자 규모 추이



자료: 국민연금, 유안타증권 리서치센터

국민연금 위탁운용 책임투자 확대



국민연금 국내채권 위탁운용사 선정 시 책임투자 반영

기타. 책임투자	1점	1점	책임투자 정책 또는 지침 마련 여부
----------	----	----	---------------------

자료: 2020 국민연금기금 수탁자 책임 활동 보고서, 국민연금, 유안타증권 리서치센터

ESG 채권 투자 저변 확대 관련 기사 발췌

[SRI채권시장 진단]

국민연금이 이끈 운용사 참여, 발행사 저변 확대?

②AAA급 SRI채권 비중 확대, 수익률 개선...시장 선순환 토대

이지혜 기자 | 공개 2021-03-29 13:06:59



[편집자주]

2021년 원화 SRI채권 시장이 연초부터 후끈 달아올랐다. 소수의 금융사와 공공기관 주도로 성장하던 시장에 민간기업이 앞다퉈 뛰어들었다. SRI채권의 진정성을 평가하겠다고 나선 인증기관도 늘었다. 빅4 회계법인이 지배하던 인증시장에 신용평가3사가 가세하며 시장의 판도변화가 점쳐진다. 그러나 화려한 팽창 뒤에는 사후관리 미흡 등 그림자도 있다. SRI채권 시장의 수급 요인을 점검하고 성장 가능성을 가늠해본다.

'ESG 열풍'에... 사회책임투자 채권시장 2배로 경충

상장잔액 159조... 1년새 94%↑
발행 주체도 공공서 민간으로

입력 : 2022-01-18 04:06

발행 주체도 국책은행이나 정부기관 같은 공공에서 민간으로 바뀌고 있다. SRI채권을 발행한 민간기업은 2020년 17개사에서 지난해 113개사로 폭증했다. 거래소 관계자는 "국민연금에서 SRI채권을 적극 담겠다고 하면서 분위기가 바뀌었다"며 "ESG 평가나 평판에도 도움이 돼 많이 발행한다"고 설명했다. 거래소는 "성장단계인 SRI채권 시장이 글로벌 추세에 맞춰 잘 정착할 수 있도록 지원하겠다"고 밝혔다.

자료: 더벨, 국민일보, 유안타증권 리서치센터

단, 투자 시 어려움도 존재한다. ESG 와 관련하여 국제적으로 일원화된 공인된 기준이 없으며, 채권 발행자가 프로젝트 범위와 사업 선정 등을 결정하는 등 관리체계가 미흡하고 다소 자의적인 부분이 있다.

기업들의 정보공개 규정도 미진한 상황으로 발행 후 사후관리, Green Washing 등에 대한 우려가 존재하며 ESG 등급 변동 시 대처 등에 대한 경험이나 정보 또한 부족하다. 제도화가 진행되고 있으나 자리잡기까지는 시일이 소요될 것으로 보인다.

아직 부족한 ESG 채권 발행 유인

현재 ESG 채권의 발행 유인도 크지 않은 상황이다. 1) 제도적 유인책이 부족하며 2) 금리 메리트도 충분한 수준은 아닌 것으로 보인다.

1) 제도적 유인을 위해 한국거래소는 사회적책임투자(SRI) 전용 세그먼트에 등록된 발행사에게 2023년 6월까지 신규 상장수수료 및 연부과금을 면제하는 등 조달 비용 절감 혜택을 부여하고 있다.

SRI 채권으로 분류되기 위해서는 기준 채권 발행 절차에 사회적책임투자채권 발행체계 결정 및 수립(발행사), 외부검토 업무를 통한 평가보고서 발급(회계법인, 신용평가사 등 외부평가기관)이 추가되며 증권신고서 제출 시 외부검토보고서를 첨부 제출하여야 한다. 등록 채권 상장법인은 채권 상장 후 최소 1년에 1회 자금사용 현황 및 환경적, 사회적 효과 등에 대한 사후보고를 해야 한다.

추가되는 절차 등을 고려하면 현재 제공되는 혜택은 미미한 수준이다.

일반채권과 SRI 채권의 발행절차 비교

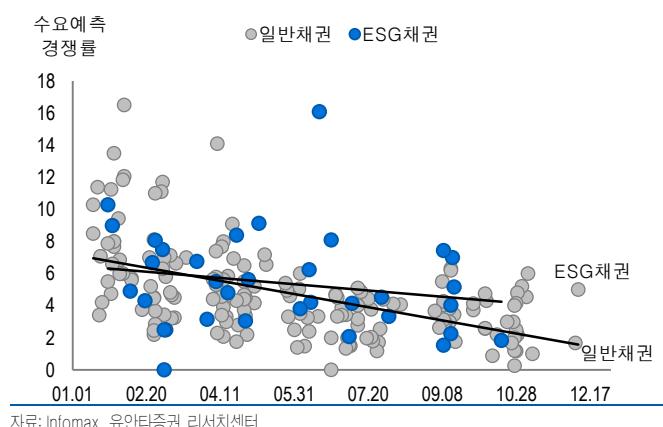
일정	일반채권 발행절차	SRI 채권 발행 시 추가 절차	대상기관
D-40	제안요청서(RFP) 발송 대표주관계약 체결 및 신고 신용등급 평가 기업실사 이사회결의 증권신고서 제출	SRI 채권 발행여부 결정	발행사
D-30~5		SRI 채권 발행체계 수립 외부평가 업무 수행	발행사 외부평가기관
D-17~20		제안요청서(RFP) 발송	발행사 -> 금융투자회사
D-14		대표주관계약 체결 및 신고	주간사 및 금융투자협회
D-14~10		신용등급 평가	신용평가사
D-13~6		기업실사	-
D-1~2		이사회결의	발행사
D-1		외부평가 업무 완료(평가보고서 발급)	외부평가기관
D		증권신고서 제출 (외부평가 보고서 첨부 제출)	금융위원회
D+1~2	수요예측	수요예측	금융투자협회
D+7	채권상장신청	채권상장신청	한국거래소
D+10	증권신고서 효력 발생	증권신고서 효력 발생	금융위원회
	채권등록발행	채권등록발행	한국예탁결제원
	청약 및 납입	청약 및 납입	-
D+11	증권발행실적보고서 제출	증권발행실적보고서 제출	금융위원회
D+11~	채권상장	채권상장	한국거래소
D+365~		사후보고(자금사용 현황 및 사회적, 환경적 효과 등)	발행사

자료: KRX, 유안티증권 리서치센터

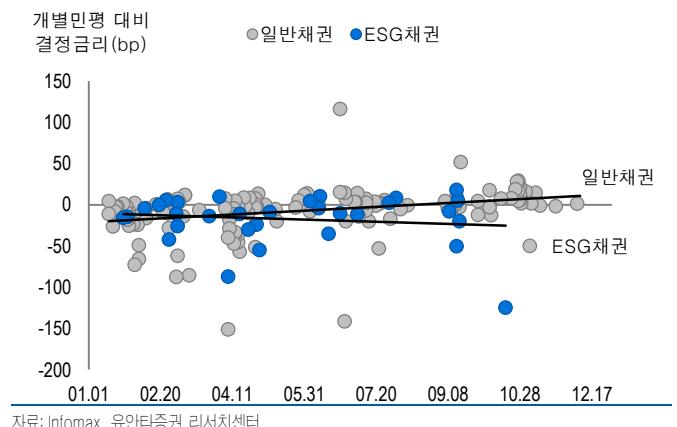
주) 상장수수료는 채권 상장 금액에 따라 10만원 ~ 170만원, 연부과금은 상장일을 기준으로 상환잔존기간 1년 당 10만원

2) 2021년 발행시장 동향을 보면 ESG 채권이 대체적으로 일반 회사채에 비해 수요예측 경쟁률이 높고 발행금리가 상대적으로 소폭 낮게 형성되는 경향이 있다. 단, 동일한 조건의 ESG 채권과 비 ESG 채권이 없어 정확한 비교는 어렵다. 발행자와 발행 시기에 따라 금리 조건이 다르게 형성될 수 있어 일반적으로 ESG 채권의 금리가 낮은 것으로 평가할 수는 없다. 또한 관련된 발행 수수료를 감안한다면, 소폭의 발행 금리 절감이 실질적으로 자금 조달 금리 감소로 이어진다고 보기 어렵다.

일반채권과 ESG 채권 시기별 수요예측 경쟁률 (3년물)



일반채권과 ESG 채권 시기별 결정금리 (3년물)



ESG 채권시장 성장과 성숙에 대한 기대

ESG 채권은 과도기적 단계에 있다. 정보공개, 발행 유인책 등 시장 환경은 아직 부족한 부분이 있다. 다만, 투자 저변이 확대되고 있으며 ESG 금융에 대한 제도화도 빠른 속도로 진행되고 있다.

주요 국가들은 EU Taxonomy, 미국 청정에너지 기준(CES: Clean Energy Standard) 등 녹색 분류 체계를 제시하고 있으며, 한국도 K-Taxonomy를 발표한 바 있다. 원자력 발전, LNG 발전 포함 여부 등 논란이 있으나 점진적으로 개선되고 글로벌 표준이 생겨날 것으로 예상된다.

정보공개 체계도 보완 중이다. 금융위원회는 ESG 책임투자 활성화를 위한 제도적 기반 마련을 위해 환경요인 및 사회요인 관련 정보를 포함한 지속가능경영보고서의 거래소 자율공시를 활성화하고 2025년 이후 단계적 의무화 예정이다. 또한 기업지배구조보고서 공시 의무도 현행 자산 2조원 이상 상장사에서 2026년부터는 전 코스피 상장사로 확대할 계획이다.

국민연금의 ESG 투자 강화되는 가운데 정부의 그린뉴딜, 탄소중립 달성을 발표, ESG 관련 기준 마련 등 국내 지속가능투자에 대한 긍정적 driver 들은 계속되고 있다. 증가한 투자 수요를 바탕으로 ESG 채권 시장은 지속적인 성장세를 유지할 것으로 보인다. ESG 금융이 확대되고 자료 확충됨에 따라 시장 성숙도 또한 개선될 것으로 기대된다.

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함(작성자: 공문주).
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.