

공개 토론회

# 국민연금 책임투자 활성화 어디로 가고 있나

▣ 일시 : 2019년 5월 8일(수) 오후 2시

▣ 장소 : 국회입법조사처 4층 대회의실

▣ 주최 : 국회의원 남인순, 국회의원 김광수

공적연금강화국민행동, 기업과인권네터

워크, 한국사회책임투자포럼

▣ 주관 : 기업과인권네트워크

# 프로그램

사회 : 공석기

(환경운동연합 국제협력위원회 위원장/서울대학교 아시아연구소)

개회사	기업과인권네트워크 소속 공익법센터 어필 정신영 대표
인사말	국회의원 남인순 국회의원 김광수 한국사회책임투자포럼 상임이사 양춘승
발제	주요국의 사회책임 투자 및 ESG 공시 동향 -공익법센터 어필 김세진 변호사
	국민연금 책임투자의 바람직한 방향 -사회책임투자포럼 이종오 사무국장
지정토론	국민연금의 사회책임투자 정책 현황 및 계획 -보건복지부
	국민연금 ESG 평가지표 중 환경 부분에 대한 문제점 및 제언 -환경운동연합 김혜린 활동가
	국민연금 ESG 평가지표 중 사회 부분에 대한 문제점 및 제언 -희망을 만드는 법 김동현 변호사
	스튜어드십 도입 이후의 국민연금의 사회책임투자에 대한 제언 -공적연금강화행동 구창우 사무국장
	기업과 인권 관점에서 본 사회책임투자의 기준과 방향 -서강대 법학전문대학원 이상수 교수

## | 개 회 사 |

정신영 기업과인권네트워크 소속  
공익법센터 어필 대표



지난해 7월 국민연금이 스튜어드십 코드를 도입했지만, 재무적 성과에 영향을 미치는 비재무적 요인 즉, 환경·사회·지배구조(ESG)를 투자의사결정에 반영하고, 적극적 주주관여를 통해 장기적 가치 상승을 추구하는 사회책임투자과 관련한 논의에는 진전이 없는 상황입니다. 그러나 국민연금은 2009년 ‘유엔책임투자원칙(UNPRI, UN Principle FOR Responsible Investment)’에 가입하여 사회책임투자의 확대를 국제사회에 약속한 바가 있으며, 세계적인 연금기관에서는 사회책임투자 규모가 지속적으로 성장하고 있습니다.

이에 수탁자책임 전문위원회의 국민연금 책임투자 가이드라인 채택을 앞두고, 사회책임투자 환경을 둘러싼 국제사회의 흐름을 살펴봄과 동시에 바람직한 책임투자 가이드라인에 반영되어야 할 내용이 어떤 것인지에 대해 논의하는 자리를 마련하였습니다. 많은 관심과 참여를 부탁드립니다.

2019년 5월 8일

기업과인권네트워크 소속  
공익법센터 어필  
정신영 대표

## | 인사말 |

### 남인순 국회의원 보건복지위원회



안녕하십니까.

더불어민주당 최고위원이자, 국회 보건복지위원회에서 활동하고 있는 서울 송파병 남인순 국회의원입니다.

〈국민연금 책임투자 활성화, 어디로 가고 있나〉 공개토론회를 주최하게 되어 기쁩니다. 오늘 토론회를 함께 주최해주신 김광수 의원님, 기업과 인권네트워크, 공적연금강화국민행동, 한국사회책임투자포럼 관계자 여러분께 감사드립니다.

또한 오늘 토론회의 발제를 맡아주신 공익법센터 어필의 김세진 변호사님과 한국사회책임투자포럼 이종호 사무국장님을 비롯하여 토론을 맡아주신 환경운동연합 김혜린 활동가님, 희망을만드는법 김동현 변호사님, 연금행동 구창우 사무국장님, 서강대학교 법학전문대학원의 이상수 교수님, 보건복지부 연금재정과의 최경일 과장님께도 진심으로 감사드립니다.

2019년 현재 659조원이 넘는 국민연금기금의 대부분은 금융자산에 투자되고 있습니다. 2019년 1월말 기준으로 누적된 기금운용 수익은 313조원이 넘어 현재 기금적립금의 절반에 가까운 규모가 금융자산 투자로 수익을 내고 있는 구조입니다. 이렇듯 국민연금이 주로는 국내에서 최근에는 해외 자본시장에서 차지하는 비중은 지속적으로 증가하고 있고, 이 과정에서 수익창출을 위해 윤리적 경영, 신뢰 확보, 투자위험 최소화 등을 달성하기 위한 다양한 이해관계자들의 목소리가 높아지고 있습니다. 특히, 초국가적 기업의 탄생과 심각한 글로벌 경제위기로 촉발된 기업들의 비도덕적 경영 행태 등에 대한 비판으로 책임투자에 대한 투자기준이 국가별로 적용되고 있습니다.

국민연금도 2015년 책임투자 원칙을 규정한 「국민연금법」 개정 이후, 2017년 ‘국민연금의 책임투자과 스튜어드십 코드에 관한 연구’를 수행하고 구체적인 지침과 방향 등을 설정하고 있습니다.

최근 사회적 주목을 받았던 국민연금의 대한항공 의결권 행사 등 일부 사례를 통해 스투어드십 코드는 적용 준비와 사회적 논의를 구체화하고 있는 반면에 국민연금기금의 책임투자에 대해서는 사회적 논의가 미흡한 면이 있습니다. 오늘 토론회를 통해 책임투자에 대한 국제적인 동향, 국민연금의 현행 사회책임투자방식의 한계와 개선점을 노동, 환경 등 인권적 관점을 포함해서 살펴보고, 정부의 개선안 마련에 기여하고자 합니다.

국회에서도 관련 법 개정을 포함하여, 앞으로 국민연금의 사회책임투자를 통해 국민연금기금이 장기적인 투자성장에 기여할 수 있는 다양한 방안을 적극 검토하겠습니다.

다시 한 번 오늘 토론회에 참석해주신 여러분들께 감사드립니다.

2019년 5월 8일

국회의원 남인순  
(서울 송파구병, 더불어민주당)

## | 인사말 |

### 김광수 국회의원 보건복지위원회



안녕하십니까?

국회 보건복지위원회에서 활동하고 있는 국회의원 김광수입니다.

오늘 국민연금의 사회적 책임투자 환경을 둘러싼 국제사회의 흐름을 진단하고, 바람직한 책임투자 가이드라인을 논의하기 위한 『국민연금 책임투자 활성화 공개토론회』에 참석해주신 모든 분들께 진심으로 감사의 인사를 드립니다.

먼저 바쁘신 의정활동에도 이 자리를 위해 노고를 아끼지 않으신 국회 보건복지위원회 남인순 위원님을 비롯해 기업과인권네트워크, 공적연금강화국민행동, 한국사회책임투자포럼 관계자 분들께도 감사의 말씀을 전합니다.

국민연금은 국민노후소득 보장과 소득계층 세대 간 소득 재분배 역할을 담당하는 매우 중요한 국가 운영 시스템입니다. 특히, 올 2월 말 국민연금은 약 666조원을 적립·운용하며 세계 3대 연기금으로서 그 위상이 더욱 높아지고 있습니다.

그러나 지난 박근혜 정부 당시, 삼성물산과 제일모직의 합병을 통한 재벌 경영권 승계에 국민연금이 이용되며 국민의 불신을 자초하였고, 현재 기금고갈에 대한 우려마저 나타나며 국민의 불안은 계속해서 나타나고 있습니다.

또한, 지난 2015년 국민의 노후자금인 국민연금이 가슴기 살균제 관련 기업인 옥시 등에 3조 8,536억원을 투자하였고, 일본 전범기업엔 지난 2011년부터 2016년까지 6년간 4조 707억원을 투자한 것으로 밝혀지며 비판의 목소리도 나오고 있는 상황입니다.

수익성에 치우친 투자와 국민연금에 대한 국민 불안은 하루 빨리 개선되어야 합니다. 무엇보다 국민연금은 투자자들이 여유자금으로 운용하는 일반 금융자산과는 달리 국민의 노후 예탁금의 성격을 띠고 있는 만큼 수익성뿐만 아니라 안정성 또한 담보되어야 하며, 국민경제에 미치는 효과를 감안해 공공성을 추구해야 합니다.

이와 관련해 최근 기업의 사회적 책임이 지속가능한 발전의 주요 요건으로 등장하면서 전세계적으로 사회책임투자의 중요성이 높아지고 있습니다. 특히 사회책임투자가 기업의 가치 향상과 동시에 사회의 지속가능한 성장을 지향할 수 있도록 기업활동을 장려하고 유도한다는 측면에서 더욱 주목받고 있습니다.

국민연금 역시 지난 2009년 6월 국제적 책임투자 권고규범인 UN 사회책임투자원칙(PRI : Principle of Responsible Investment)에 공식 가입했고, 같은 해 12월 사회책임투자 요소를 고려하여 의결권을 행사하도록 의결권행사지침에 ESG(Environment, Social, Governance) 원칙을 명시했습니다.

아울러, 지난해 7월 국민연금은 연기금과 자산운용사 등 주요 기관투자가가 기업의 의사결정에 적극 참여하도록 유도하는 기관투자자들의 의결권 행사지침인 스튜어드십 코드를 도입하고, 수탁자 책임전문위원회도 구성하며 사회책임투자를 위한 기반을 마련했습니다.

그러나, 지난 2017년 '국민연금 책임투자과 스튜어드십 코드에 관한 연구'용역 결과가 발표되었음에도 정부와 국민연금이 사회책임투자 규모 확대와 실행 의지를 밝힌 것에 비해 구체적인 정책과 이행방안은 나오지 않고 있는 상황입니다.

이에 오늘 토론회는 수탁자 책임전문위원회의 국민연금 책임투자 가이드라인 채택을 앞두고, 사회책임투자 환경을 둘러싼 국제사회의 흐름을 살펴보는 동시에 바람직한 책임투자 가이드라인에 반영되어야 할 기준과 내용들을 논의하는 공론의 장이 될 것입니다.

토론회에서 도출되는 많은 고견들이 국민의 생명줄과 같은 국민연금의 사회책임투자 활성화를 위한 생산적인 대안이 되기를 희망하며, 저 역시 국회 보건복지위원회 위원으로서 다양한 사회적 요구를 반영한 실질적인 국민연금 개혁과 보다 안정적이고 지속가능한 공적연금체계 수립에 지속적인 관심과 노력을 기울이겠습니다.

국민연금이 진정한 국민의 연금으로 거듭날 수 있기를 바라며, 다시 한 번, 오늘 참석해주신 모든 분들의 건강과 행복을 기원합니다.

감사합니다.

2019. 05

국회의원 김 광 수  
(전북 전주시갑, 민주평화당)

## | 인사 말 |

### 양춘승 한국사회책임투자포럼 상임이사



“오늘 우리가 하는 투자는 내일 우리가 살 세계의 모습을 결정합니다.”

미국 사회책임투자의 기수인 에이미 도미니는 투자자의 힘과 역할을 강조합니다. 그는 투자에 사회적, 환경적, 윤리적 관점을 고려해야 한다는 점을 역설합니다. 그러한 투자가 사회라는 공동체의 지속가능성을 높이는데 기여할 뿐만 아니라 재무적으로 수익을 가져다 준다고 믿기 때문입니다.

한국사회책임투자포럼은 투자자의 사회책임투자를 통한 지속가능한 사회에의 기여를 표방하며 2007년 탄생한 조직입니다. 지금도 대중화되지는 않았지만 당시에는 ‘사회책임투자’(SRI)라는 용어 자체가 매우 생경했고 또 이해하기도, 이해시키기도 어려웠습니다. 사회책임투자와 동전의 양면이던 기업의 사회적 책임(CSR)에 대한 우리 사회의 인식도 매우 일천했기에 더욱 그랬습니다.

그러나 12년이 흐른 2019년, 우리나라는 사회책임투자가 활성화 될 수 있는 분기점에 서 있습니다. 현 정부가 스튜어드십 코드와 사회책임투자를 공약으로 채택했고, 미흡하지만 그 공약이 진척되고 있기 때문입니다.

12년 동안, 한국사회책임투자포럼은 “국민연금의 사회책임투자가 없다면, 우리나라의 사회책임투자가 없다”고 전망하며, 국민연금의 사회책임투자 활성화에 노력해 왔습니다. 국민연금이 투자대상의 ESG를 고려할 수 있도록 하고 관련 정보의 공시를 의무화 하는 내용의 국민연금법을 입법 지원해 2015년에 개정했습니다. 또 현 정부의 공약에 사회책임투자와 스튜어드십 코드를 채택하도록 활동했고, 아울러 국민연금에 ‘사회책임투자위원회’ 설치를 주장해 현재 ‘수탁자책임전문위원회’라는 기구가 만들어졌습니다.

아시다시피, 국민연금은 지난해 7월말, 기업경영 간섭, 연기금 사회주의 등 극렬한 논란을 뚫고 우여곡절 끝에 스튜어드십 코드를 도입했습니다. 비록 시행착오를 거치는 등 미흡했지만, 올해 주총에서 의결권 등을 포함한 주주권을 행사했습니다. 대한항공 조양호 회장의 사내이사 선임도 부결시키는 등 국민적 관심을 모았습니다.



그러나 사회책임투자가 없는 스튜어드십 코드는 외바퀴 수레에 불과합니다. 스튜어드십 코드의 주주권 행사를 위한 진정한 기반은 바로 투자대상기업의 비재무적인 정보인 ESG 즉 환경, 사회, 거버넌스라는 요소에 있기 때문입니다. 사회책임투자가 기본이 될 때, 스튜어드십 코드는 그 힘을 발휘해 장기적으로 기업가치와 주주가치를 제대로 향상시킬 수 있습니다. 사회책임투자가 반드시 활성화 되어야 하는 이유입니다.

그럼에도 스튜어드십 코드에 비해 국민연금의 사회책임투자는 상대적으로 밀려나 있습니다. 2017년 말 사회책임투자에 용역보고서가 1년 5개월 동안이나 빛을 보지 못하고 있습니다.그리는 사이, 우리나라와 규모나 수준에서 큰 차이가 없던 일본은 사회책임투자가 비약적으로 발전하고 있습니다. 사회책임투자에 관한 글로벌 보고서에 'Japan'이라는 이름을 단독으로 올릴만큼 규모가 성장했습니다. 그 배경에는 우리나라의 국민연금과 유사한 일본의 공적연기금인 GPIF가 적극적인 사회책임투자 확산 노력이 있습니다.

다행히 우리나라 보건복지부와 국민연금은 올해 상반기 중으로 국민연금의 사회책임투자 활성화에 대한 총체적인 방안과 로드맵 등을 공개할 계획으로 알려져 있습니다. 이 계획이 제대로 나오느냐에 우리나라 사회책임투자의 미래, 기업의 사회적 책임의 미래가 달려 있다고 봐도 무방하다고 저는 생각합니다.

그런 점에서 오늘 사회책임투자 관련 토론회는 매우 시의적절하고 의미가 있다고 할 수 있습니다. 오늘 토론회를 통해 제시된 의견을 보건복지부와 국민연금이 이해관계자의 의견수렴 차원에서 진지하게 받아들이고, 타당한 의견은 국민연금의 사회책임투자 활성화를 위한 로드맵 발표시 반영해 주실 것으로 믿습니다.

고맙습니다.

2019년 5월 8일

한국사회책임투자포럼 사임이사  
양춘승

# 해외 주요국 사회책임투자 및 ESG 공시 동향

-공익법센터 어필, 김세진 변호사

## 해외 SRI 투자 규모

Region	2016	2018
Europe	\$ 12,040	\$ 14,075
United States	\$ 8,723	\$ 11,995
Japan	\$ 474	\$ 2,180
Canada	\$ 1,086	\$ 1,699
Australia/New Zealand	\$ 516	\$ 734
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 22,890</b>	<b>\$ 30,683</b>

출처: 2018 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW

## 유럽 국가별 사회책임 투자 규모

Countries Europe in € million	Best-in-Class	Sustainability Themed	Norms-based Screening	ESG Integration	Engagement and Voting	Exclusions	Impact Investing
Austria	14 023	992	9 871 (15 145)	3 695 (32 439)	12 358 (35 920)	76 543 (14 382)	1 030
Belgium	15 570	8 101	31 654	97 428	18 502	249 014	1 151
Denmark	100	65	50 080	16 527	23 820	211 048	0
France	295 178	20 620	1 845 679	920 055	23 897	768 128	1 894
Germany	22 068	9 184	50 789 (554 445)	49 612 (984 334)	92 084 (881 470)	1 487 161 (83 336)	5 232
Italy	58 137	52 861	105 842	70 425	135 729	1 449 554	51 960
The Netherlands	83 449	7 125	631 721	627 477	724 809	724 704	1 391
Poland	0	0	6 841	2 500	5 431	7 181	0
Spain	10 364	12 665	11 327	67 995	11 750	176 742	9 171
Sweden	25 419	1 966	305 833	297 182	874 724	720 292	6 422
Switzerland*	40 889	18 775	64 435 (462 094)	77 069 (325 923)	77 925 (1 386 026)	2 348 797 (84 228)	15 041
United Kingdom	20 536	16 463	28 391	2 007 847	2 854 400	2 195 394	15 284

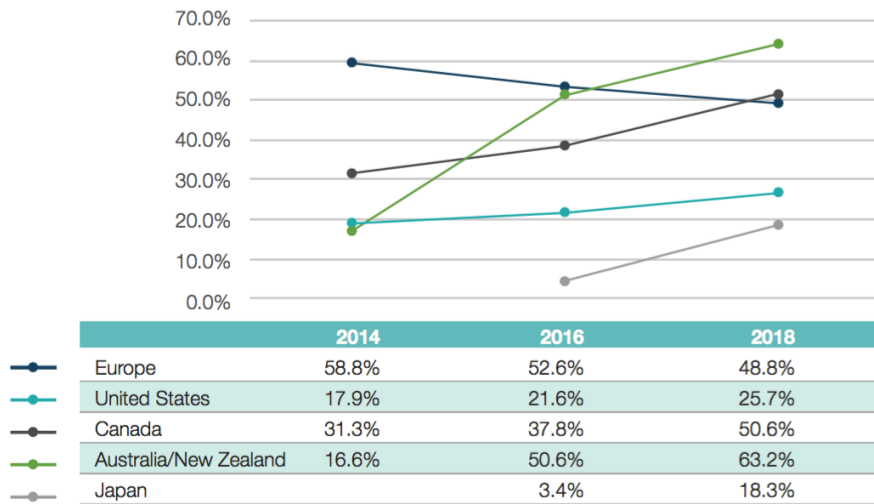
출처: EUROPEAN SRI STUDY 2018

## 해외 SRI 증가률

	2014	2016	2018	Growth Per Period		Compound Annual Growth Rate (CAGR) 2014-2018
				Growth 2014-2016	Growth 2016-2018	
Europe	€ 9,885	€ 11,045	€ 12,306	12%	11%	6%
United States	\$ 6,572	\$ 8,723	\$ 11,995	33%	38%	16%
Canada (in CAD)	\$ 1,011	\$ 1,505	\$ 2,132	49%	42%	21%
Australia/New Zealand (in AUD)	\$ 203	\$ 707	\$ 1,033	248%	46%	50%
Japan	¥ 840	¥57,056	¥231,952	6692%	307%	308%

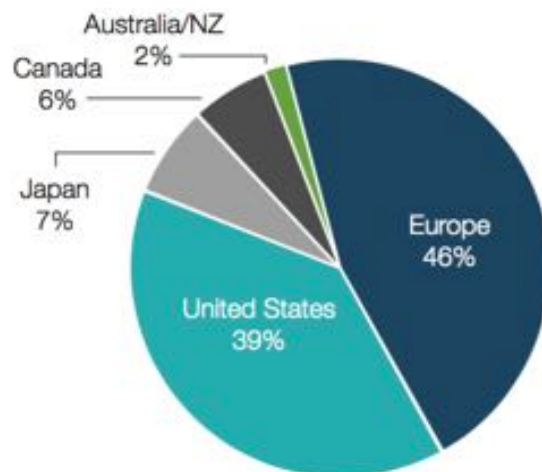
출처: 2018 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW

## 전체 투자에서 SRI 비율



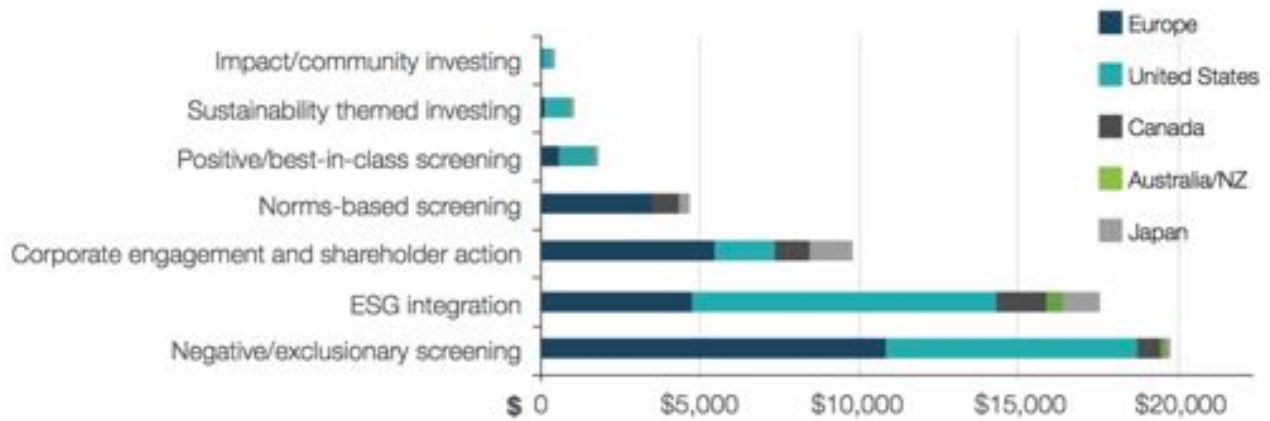
출처: 2018 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW

## 전세계 SRI의 지역별 비중



출처: 2018 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW

## 투자 방식별 SRI 규모



출처: 2018 GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW

## 해외 사회책임 투자 성장 요인

- 시장과 민간주도로 책임투자에 대한 관심과 필요성이 확산되고 투자로 연계되었음.
- 기후변화, 지속가능발전 등 사회환경적 이슈에 관한 국내외 정책 도입
- 사회책임투자 활성화를 위한 규제도입
  - 연기금 투자 정책 수립시 ESG 요소 반영 유도 및 반영화,
  - 스튜어드쉽코드(Stewardship Code),
  - 기업들의 ESG 정보공시 의무화,
- 연기금들의 명확한 책임투자정책 및 지침 보유, 주기적인 보고를 통해 책임투자의 목적과 성과 달성.

# 해외 주요 공적 연기금 ESG 관련 실행 사례

## PRI 제1원칙

-투자분석과 의사결정과정에서 ESG 고려

제1원칙 관련 내용	GPFG	CPPIB	NZS	OTPP	ABP	CalPERS
투자정책 상에서 ESG 반영	○	○	○	○	○	
ESG 관련 리서치 적극 지원	○	○	○			
내부 매니저의 ESG 능력 평가	○					○
외부 투자매니저의 ESG 능력 평가	○		○	○		○
투자서비스 제공자들(애널리스트, 브로커, 리서치회사, Rating회사 등)에게 ESG 리서치 요구 및 독려		○				
학계 및 연구기관의 관련 테마연구 지원	○	○				○

## 사례-노르웨이 연기금 (GPFG, (Government Pension Fund Global))의 투자 배제와 감시를 위한 가이드라인

재무부에서 연기금 운영 지침 및 「투자 배제와 감시를 위한 가이드라인」 설정, 윤리위원회 (Council on Ethics) 위원 선정 등을 함.

윤리위원회는 국부펀드에 투자되어 있는 기업 중 환경적으로, 사회적으로 문제가 되고 있는 기업들에 대해 투자를 배제하도록 권고 가능. 이 기준에 따르면 투자배제는 제품기반, 행위기반, 그리고 감시로 분류. 담배, 특수한 형태의 무기생산, 석탄 화력발전은 제품기반에 의해 투자를 하지 않음. 행위기반으로는 심각한 인권침해와 환경피해, 중대한 부패, 기후변화, 근본적인 윤리적 규범, 전쟁 상황에서의 개인의 권리에 대한 심각한 침해 등이 해당된다. 심각한 환경피해와 중대한 부패 그리고 석탄화력발전 생산은 감시 대상에 놓고 있는 이슈임.

## 사례-캐나다 온타리오 교원 연금 (OTPP, Ontario Teacher's Pension Plan)의 GFL 환경 주식회사 (GFL Environmental Inc.) 투자결정과정

1step : OTPP의 ESG 관점과 다른 투자자의 ESG 정책이 일치하는지 확인함. BC 파트너스가 또 다른 주요 투자자였는데 BC 파트너스와 접촉하였고, 서로의 관점에 만족하였음.

2step : 연기금 내 투자팀이, 책임 투자 및 법률팀, 외부 고문들과 함께 폐기물 관리 및 건설 산업에서의 ESG 투자 위험과 기회를 평가. GFL과 업무적으로 유사한 회사들을 벤치마킹하여 ESG 실질적 요인들을 확인함.

### 3.Step : 실사 과정에서 다음과 같이 구체적으로 평가.

\*GFL은 매립지 배출 가스를 채취해 전기로 바꾸는 기술을 사용해, 배출 가스를 관리함과 동시에 다른 수입원을 만들고 있다.

\*고체 폐기물 수거 차량의 일정 부분은, 온실 가스와 오염 물질 배출량이 기존 디젤 연료보다 훨씬 적은 압축 천연 가스를 사용한다.

\*GFL은 유독 폐기물을 관리할 적절한 교육 과정, 절차와 시설이 있음은 물론이고 사용한 모터 오일을 재활용하고 오염된 토양을 다시 사용할 수 있게 회복시킬 역량도 있다. 이는 매립될 폐기물의 양을 줄이고 추가 천연 자원 채취를 피하게 할 수 있다.



# PRI 제2원칙

-주주권 행사의 적극성 및 ESG 고려

제2원칙 관련 내용	GPFG	CPPIB	NZS	OTPP	ABP	CalPERS
적극적인 주주권 정책 개발 및 공시	○	○	○	○		○
의결권 행사 및 사후적 모니터링	○	○		○	○	○
인게이지먼트 역량 강화 (내부 혹은 외부자문)	○		○			○
정책, 규제, 기준 제정에 참여 (예: 주주권 강화)	○				○	
ESG를 고려한 주주제안 실행	○			○	○	○
ESG 관련 이슈에 대해 기업들과 대화	○	○	○	○	○	○
외부기관들과 인게이지먼트 공조	○	○	○	○	○	
투자매니저들이 ESG 관련 인게이지먼트를 수행하고 이를 보고하도록 독려	○			○	○	

## 사례-캐나다 온타리오 교원 연금 (OTPP, Ontario Teacher's Pension Plan)의 식음료회사 주주제안

- OTPP는 기업들이 재활용 가능한 상품과 포장을 만들고 작업, 생산, 공급 중 쓰레기를 줄이기 위한 적극적인 노력을 장려함.
- 해당 기업은 이전부터 포장에 대한 몇 가지 약속을 했지만, 언제나 약속한 목표에 미달. OTPP는 해당 기업이 더욱 노력해야하고 주주에게 책임을 다해야 한다고 평가하여 주주제안 결정.
- 주주 제안 이후 회사는 어느 곳에서도 재활용이나 분해가 가능한 지속 가능한 포장을 만들기 위한 기초적인 절차를 시작함. OTPP는 계속해서 이와 관련 해당 기업이 하기로 한 약속들을 이행하는지 모니터링.

## PRI 제3원칙

-투자 대상자들에게 적절한 ESG 공시 요구

## PRI 제3원칙 실행현황

-투자 대상자들에게 적절한 ESG 공시 요구

제3원칙 관련 내용	GPFG	CPPIB	NZS	OTPP	ABP	CalPERS
ESG 이슈에 대한 표준화된 보고 요구 (예: GRI)	○		○			
사업보고서에 ESG 이슈를 통합적으로 다룰 것을 요구	○					
기업들에게 ESG 관련 국제적 기준 등의 이행 실적 정보 공개 요구	○		○			
ESG 공시를 촉구하는 주주제안 지지	○	○			○	

사례. -캐나다 연기금 운용회사 (CPPIB, CPP Investment Board)의 공급망내 환경, 인권문제 정보 공개 요구 주주 제안

- CPPIB는 도미노 피자(Domino's Pizza) 2017년, 2018년 총회에서 공급망 내 삼림 벌채 관련 정보 공개 요구 주주제안
- 몬스터 음료 주식회사(Monster Beverage Corp.) 2017년 총회에서 수자원 관련 문제 정보 공개 요구, 2018년 총회에서 공급망 내 인신매매 및 강제노동문제 관련 정보 공개 요구 주주제안

# 해외 ESG 공시 동향

## SRI 지원 정책수단으로서 보고제도 제정현황

		2006		2010		2013		2016	
보고 제도	의무적	35	58%	94	62%	130	72%	248	65%
	자발적	25	42%	57	38%	50	28%	135	35%
	총계	60		151		180		383	
국가 및 지역		19		32		44		64	

출처: 'Carrots & Sticks'(2016)

## 의무적 공시제도 채택 경향

- 의무적 제도가 2013년보다 2016년에 차지하는 비율이 주춤해지기는 했지만 여전히 자발적 제도의 수보다 거의 두배 많음. 조사된 총383개의 보고제도 중에서 대략 3분의 2를 차지하고 있음.
- 많은 국가에서 초기기업들이 자신의 사회적책임 수행을 보고하기 위해 자발적으로 보고서를 발간하는 노력들이 있었고, 이것이 정부 규제 의무적 공시로 이어짐.
- 대표적인 것이 EU 회계 현대화 지침 및 이에 따른 유럽 각국의 공시 제도임.

## 원칙 준수 예외 설명 방식

- 전체 보고제도 중에 10분의 1인 38개의 공시제도가 '원칙 준수 예외 설명(Comply or Explain)' 방식을 사용하고 있다.
- 증권거래서, 금융시장 혹은 산업규제기구들이 주로 원칙 준수 예외 설명 제도를 채택하는 경향이 있음. 38개 공시 제도 중에 21개가 이러한 유형의 기구들이 채택한 것임.

## 공시제도 주관 기관-주로 정부가 보고제도 주관.

- 조사된 전체 공시 제도 중에 약 5분의 3(60%)이 정부 주관 공시 제도임. 정부 부처 중 주로 환경부(57개), 무역 및 산업부(28개), 재정부(22개), 이외에 에너지부, 노동부, 보건부 등이 지속가능성 보고 공시 제도 담당.
- 정부 주관 보고제도는 주로 법제적 방식임(조사 국가 중 80% 이상 정부).
- 정부 주관 보고제도 대부분 의무적 보고제도임(정부 주관 보고제도 223개 중 167개가 의무적 보고제도)
- 정부 주도 자발적 공시제도도 존재하는데, 전형적인 예는 NAP(National Action Plan)임.

## 공시제도 주관 기관-금융시장 규제기구 및 증권거래소

- 조사된 전체 공시 제도 중에 약 29%가 금융시장 규제기구 및 증권거래소 주관 공시 제도임.
- 금융시장 규제기구는 정부에 이어 두번째로 공시 제도를 가장 많이 주관하는 기관임. 예) 미국증권거래위원회의 2010 기후 변화 비재무적 공시 지침
- 증권거래소에서 요구하는 공시 제도는 2013년에 비해 두배 증가. 증권거래소 보고제도 거의 절반이 홍콩, 상하이, 선전, 싱가포르, 쿠알라룸푸르, 상파울르, 요하네스부르크와 같은 신흥 시장(emerging market)임. 외국투자자 유치, 시장 안정성, 리스크 관리 등이 요인으로 작용한 것으로 보임.

## 공시 대상 기업 범위

- 약 30%가 상장 대기업 적용. 그 중 73%가 금융시장 규제기구 및 증권거래소가 주관인 공시제도임. 약 14%는 상장 여부와 상관없이 대기업에 적용. 약 40%는 규모나 상장여부, 부문과 상관없이 모든 기업들에 적용. 모든 형태의 기업들을 상대로 공시제도를 두고 있는 기관의 84%가 정부임.
- 공기업 대상 지속가능보고 공시 관련 제도 증가 추세.
- 많은 국가들이 대기업 및 공기업의 지속가능보고 공시에 중점을 두고 있음. 그러나 중소기업 역시 대기업의 원료, 상품 및 서비스를 공급망으로써 중요한 역할을 담당하고 있는 바, 중소기업에 대한 지속가능성 영향 평가도 필요하다는 인식 증가함. 그러나 비용등의 문제로 딜레마. 칠레, 스페인 등에서 중소기업 포함 공시 제도 시행.

## 공시제도 주제

- 조사 공시제도의 5분의 2는 전반적인 지속가능보고서를 다루고, 조사 보고제도의 약 5분의 3(61%)은 사회, 환경 주제까지 포섭하고 있다.
- 기업의 사회 공시 제도는 2013년 통계에 비하여 2배 가까이 성장하였으며, 환경 공시 제도보다도 빠른 속도로 성장하고 있다. 이 중 절반이 유럽국가에서 시행되고 있는, 호주와 말레이시아, 중국, 일본과 같은 아시아태평양 지역에서도 급증하고 있는 추세.
- 기업의 환경 공시 제도는 사회 공시 제도보다 더 긴 역사를 가지고 있으며, 사회 공시제도보다 여전히 더 많은 수의 공시제도가 존재함. 환경공시제도는 지난 10년간 온실가스 배출 공시 요구와 기후 관련 정보를 요구하는 신시장 및 규제의 출현에 의해 가속화. 최근 파리협정 이후 전세계적 규제 거버넌스가 확장됨에 따라 환경 공시제도는 더욱 성장할 것으로 예상됨.

# 해외 주요국 공시 법제화 현황

## EU 회계지침 (EU Accounting Directive)

- 2014년 기존의 회계지침을 수정하여 2014/95/EU 로 “대기업의 비재정·다양성 정보 공개에 관한 신지침(directive on disclosure of non-financial and diversity information by certain large companies and groups)”을 채택. 지침의 19a, 20, 29a 조항이 비재무적 공시 관련 내용.



## 정보공시대상

- 근로자 500명 이상의 공익실체(public interest entity), 총 근로자 500명 이상의 그룹의 통합공익실체(consolidated public interest entity)의 대기업. 중소기업 제외.
- 공익실체 의미
  - 회원국의 주식시장에서 거래되는 상장사
  - 금융기관
  - 보험회사
  - 회원국에서 공익실체로 지정하는 조직, 예를 들어 사업분야, 기업규모, 고용 인원 또는 기업의 지위 등으로 인해 공익적 고려가 필요한 기업체

## 공시 내용

- **최소 환경, 사회, 고용과 인권, 반부패 및 뇌물 분야 관련 사항에 관하여 다음과 같은 내용을 공시해야 함.**
  - 1) 사업의 간략한 설명
  - 2) 비재무 사항 관련하여 해당 사업체가 도입한 정책과 시행한 과정
  - 3) 정책의 결과
  - 4) 리스크 및 리스크 관리방안
  - 5) 관련 비재무적 실적 지표
- **공익적 중요 기업체 중 기업 거버넌스 보고서(corporate governance statement) 작성 대상 기업에게는 다양성 정책 관련 보고 의무를 추가함.**
  - 기업의 관리·경영·감독 기구와 관련, 연령·성별·학력·직업적 배경 등 다양성을 증진시키기 위한 목적의 정책 시행 및 결과에 대한 설명

## 공시 기준 및 위치

- 공시 기준은 회원국, EU 또는 글로벌 비재무정보보고 프레임 워크를 사용하여 공시 가능. 이 경우 어느 프레임워크를 사용하였는지 명시해야 함.
- 공시 위치는 매년 사업보고서(management report) 또는 별도보고서 가능. 별도 보고서의 경우 사업보고서와 함께 공시 또는 당해 회계정보 공시 이후 6개월 이내 공시, 관련 사항 연차보고서 및 홈페이지 공시

## 공시 원칙 및 예외

- 원칙 준수 예외 설명(Comply or Explain) 원칙
  - 공시사항 관련 정책을 시행하고 있지 않다면, 그 이유에 대해 명확하고 합리적인 근거를 들어 설명해야 함.
- 안전한 은신처(Safe harbour) 예외
  - 사업체가 그 행정, 경영, 감독 기관의 판단 관련 임박한 또는 협상 과정에 있는 정보를 공시하는 것이 그 사업체의 경쟁성을 심각하게 손상시키고, 이 정보 누락이 이 사업체의 성장, 성과와 경쟁성, 그리고 사업의 영향을 정당하고 균형있게 이해하는 것을 방해하지 않는다면, 예외적으로 공시의무에서 제외 가능.

## 감사

- 모든 회원국은 반드시 대상기업의 공시 여부를 확인해야 함
- 독립적인 검증 기관에 의한 공시된 내용 검증의무 부과는 회원국에서 자율적으로 정할 수 있음.
- 미보고 기업에 대한 제재 조치는 회원국에서 자율적으로 정할 수 있음.

## 유럽 각국의 공시 제도 관련 법령

- **덴마크** : 원래의 Act amending the Danish Financial Statement Act로 1,100개 정도의 대기업들은 CSR 공시 의무가 있었음. 이후 EU Directive 2014/95/EU를 시행하기 위해 2016/05/21 덴마크 재무제표법(Danish Financial Statement Act)에 개정안을 도입
- **네덜란드**: 비재무적 정보 (공시) 법령 Non-financial Information (Disclosure) Decree
- **스페인**: 왕실칙령-법(Royal Decree-law) 18/2017로 상법 Commercial Code 개정
- **스웨덴**: 2016년 12월 1일부터 시행되는 Annual Accounts Act, the Act on Economic Associations, the Foundation Act, the Swedish Companies Act에의 개정안
- **영국**: 회사, 파트너십과 그룹(회계와 비재무적 정보 보고) 시행령 2016(The Companies, Partnership and Groups (Accounts and Non-Financial Reporting) Regulations 2016)으로 회사법(Companies Act) 개정, 2016/12/19 개정
- **프랑스** : 상법 Article L225-102-1, 2018년 10월 개정

유럽 각국의 ESG법제 현황

국가 이름	대기업 정의	공익실체 의 정의	보고서 주제와 내용	공시 체계	공시 방법	검사	의무 위반 시 벌이익	세이프 해버 필적	다양성 보고 의무
오스트리아	=	○	=	=	○	=	○	=	○
벨기에	○	○	=	=	○	○	○	=	=
불가리아	=	○	=	○	○	=	○	=	○
크로아티아	=	○	=	=	○	=	○	=	○
사이프러스	=	○	=	=	=	=	○	=	○
체코	○	○	=	=	○	=	○	=	=
덴마크	○	○	=	○	○	=	○	✗	○
에스토니아	=	=	=	=	=	=	✗	✗	○
핀란드	=	=	=	=	=	=	=	=	=
프랑스	=	○	=	=	○	=	○	✗	=
독일	=	○	=	=	○	=	○	=	=
그리스	○	○	○	=	○	=	○	=	=
헝가리	=	○	=	=	○	=	○	=	=
아이슬란드	○	○	=	=	○	○	○	=	○
아일랜드	=	=	=	=	=	=	○	=	○
이탈리아	=	○	=	○	○	○	○	=	=
라트비아	=	○	=	=	○	=	○	=	=
리투아니아	=	○	○	=	○	=	○	=	○
룩셈부르크	○	○	=	=	=	=	○	=	=
말타	=	=	○	=	=	=	○	=	=
네덜란드	=	○	=	=	○	○	✗	=	=
노르웨이	=	○	=	=	○	=	○	✗	=
폴란드	=	○	=	○	=	=	○	=	=
포르투갈	○	○	=	=	○	=	○	=	=
루마니아	○	○	○	=	=	○	○	=	=
슬로바키아	=	○	=	○	○	=	○	✗	=
슬로베니아	=	=	○	=	○	=	○	=	○
스페인	=	○	○	○	○	=	✗	=	=
스웨덴	○	=	=	=	○	=	○	=	=
영국	○	=	=	=	○	○	○	=	=

**Legend**

- = Requirements are the same as in the Directive 의무 사항 지침과 동일
- ✗ Requirements have been omitted 의무 사항 제외
- Requirements have been adapted 의무 사항 부분 적용

## 주요국의 ESG 정보공개제도 도입 현황

국가	정부도입 공개제도	비정부기구도입 공개제도	연기금 ESG공시의무	스튜어드십코드 도입
미국	E	E-S-G	X	O
중국	G	E-S-G	X	X
일본	E	E-S-G	X	O
독일	E-S-G	E-S-G	O	O
영국	E-S-G	E-S-G	O	O
프랑스	E-S-G	E-S-G	O	X
캐나다	E-S-G	E-S-G	O	O
호주	E-S-G	E-S-G	O	O
네덜란드	E-S-G	E-S-G	O	O
노르웨이	E-S-G	E-S-G	O	X

출처 : (사) 한국사회책임투자포럼

감사합니다.

# 국민연금 사회책임투자의 바람직한 방향



2019년 5월 8일

이종오 사무국장  
한국사회책임투자포럼

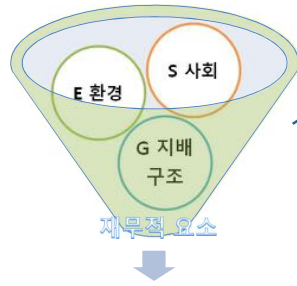
1



1

사회책임투자와 국민연금기금에 대한 이해

2



사회책임투자 SRI(Socially Responsible Investment)

ESG(환경-사회-지배구조)  
=  
CSR(기업의 사회적 책임)

- EI : Ethical Investment
- SRI : Socially Responsible Investment
- SRI : Sustainable and Responsible Investment
- RI : Responsible Investment
- SI : Sustainable Investment

		Traditional	Responsible	Sustainable	Impact Investment		Philanthropy
					Thematic	Impact-first	
		Competitive returns		ESG risk management		ESG opportunities	
				High-impact solutions			
		Finance Only		The New Paradigm		Impact only	
Focus		Limited or no focus on ESG factors of underlying investments	Focus on ESG risks ranging from a wide consideration of ESG factors to negative screening of harmful products	Focus on ESG opportunities, through investment selection, portfolio management and shareholder	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need creates a commercial growth opportunity for market-rate or market-beating returns	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need requires some financial trade-off	Focus on one or a cluster of issue areas where social or environmental need requires 100% financial trade-off
	Examples		<ul style="list-style-type: none"> <li>• PE firm integrating ESG risks into investment analysis</li> <li>• Ethically screened investment fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• "Best-in-class" SRI fund</li> <li>• Long-only public equity fund using deep integration of ESG to create additional value</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Clean energy mutual fund</li> <li>• Emerging markets healthcare fund</li> <li>• Microfinance structured debt fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fund providing debt or equity to social enterprises and/or trading charities</li> </ul>	

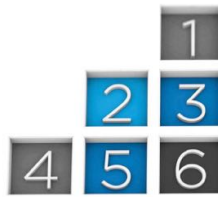
Source : Bridges Ventures(2012), Bridges Ventures & Impact Investing : An Overview

## 책임투자원칙(PRI)

1. 우리는 ESG 이슈를 투자 분석과 의사 결정 과정에 적극적으로 통합시킨다
2. 우리는 적극적인 소유자가 되며, ESG 이슈를 우리의 오너십 정책과 관행에 통합시킨다
3. 우리는 투자대상의 ESG 이슈에 대한 적절한 정보공개를 요구한다
4. 우리는 투자산업의 PRI 수용과 이행을 촉진한다
5. 우리는 PRI 이행에 있어서 우리의 효과를 제고할 수 있도록 상호협력한다
6. 우리는 PRI 이행에 대한 활동과 진행사항을 보고한다

### THE SIX PRINCIPLES

1. We will incorporate ESG issues into investment analysis and decision-making processes.
2. We will be active owners and incorporate ESG issues into our ownership policies and practices.
3. We will seek appropriate disclosure on ESG issues by the entities in which we invest.
4. We will promote acceptance and implementation of the Principles within the investment industry.
5. We will work together to enhance our effectiveness in implementing the Principles.
6. We will each report on our activities and progress towards implementing the Principles.

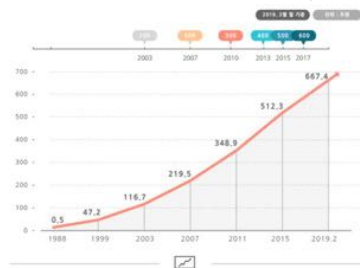


6대 원칙  
33개 세부 실천 프로그램

## 국민연금기금에 대한 이해

- 국민연금기금 규모 : 667.4조 원(2019.2기준)
- 운용수익금 : 319조 원(88년~2019.2월) \* 47.79%
- 세계 3위 규모 연기금

[그림] 국민연금 기금 연도별 추이



출처 : 국민연금기금운용본부

[그림] Top 10 연기금 순위(2017년 말 기준)

Rank	Fund	Market	Total assets
1.	Government Pension Investment	Japan	1,443,554
2.	Government Pension Fund	Norway	1,063,456
3.	National Pension	South Korea	582,838
4.	Federal Retirement Thrift	USA	531,489
5.	ABP	Netherlands	494,796
6.	National Social Security	China	456,853
7.	California Public Employees	USA	336,684
8.	Canada Pension	Canada	293,454
9.	Central Provident Fund	Singapore	269,033
10.	PFZW	Netherlands	235,955

출처 : Willis Towers Watson





2019. 12월 말 기준	단위: 원
총액	666,499,800,000,000
국내주식	120,518,000,000,000 (18.0%)
국내채권	310,800,000,000,000 (46.6%)
해외주식	128,500,000,000,000 (19.2%)
해외채권	27,200,000,000,000 (4.1%)
대체투자	77,700,000,000,000 (11.6%)
단기자금	1,800,000,000,000 (0.3%)
기타-복지부문	1,100,000,000,000 (0.2%)

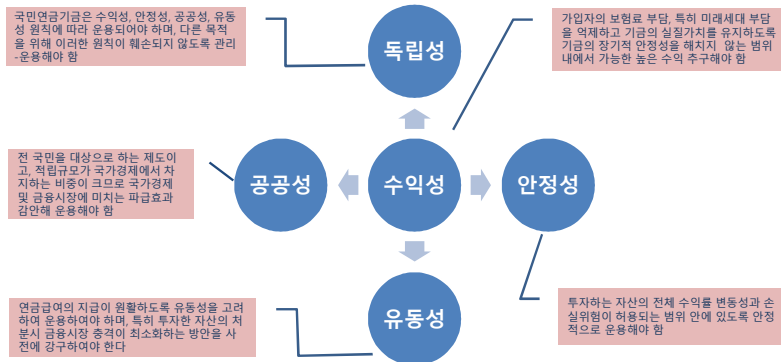


자산군별 포트폴리오 운용 현황

구분	현황(단위)	2019년	2018년	2017년	2016년	2015년	2014년
포트폴리오 총액 (4차평가)	667,439	667,438	638,781	621,642	558,299	512,324	469,823
공공부문							
복지부문	152	153	145	143	140	138	128
금융부문	666,281	666,281	638,217	621,018	557,682	511,886	469,253
국내주식	120,451	120,451	108,914	131,520	102,359	94,896	83,930
국내채권	126,470	126,470	112,961	108,279	85,858	69,836	56,611
해외주식	110,760	110,760	110,993	289,401	279,344	268,837	258,072
해외채권	27,162	27,162	26,587	23,274	23,215	21,593	20,587
대체투자	77,667	77,667	76,620	66,817	63,667	54,659	46,655
단기자금	1,848	1,848	2,143	1,727	3,430	1,978	3,399
기타-복지부문	926	926	425	481	478	490	443

단위: 십억 원, 2019년 말 기준

[그림] 국민연금 기금운용 5대 원칙



## 국민연금 사회책임투자 현황 및 문제점

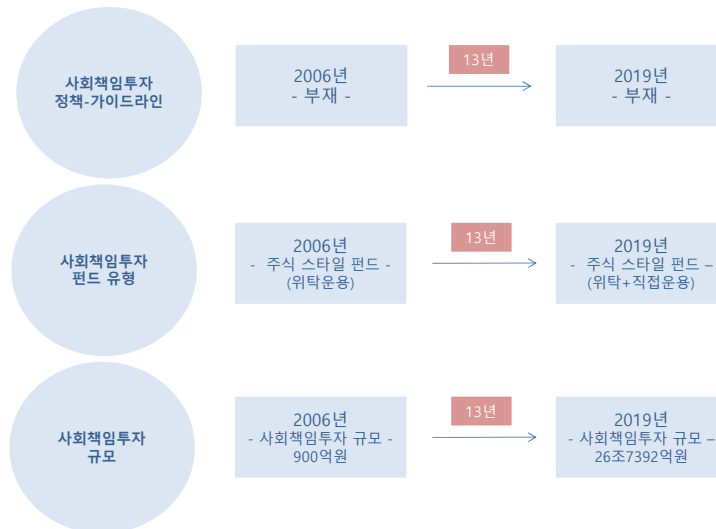
## 국민연금 사회책임투자 활동

연도	국민연금 사회책임투자 관련 활동 내역	비고
2005년	• 국민연금 의결권행사 지침과 세부기준 마련해 의결권행사 시작	• 공적연기금 의결권 행사 허용(기금관리기본법 개정)
2006년	• 국민연금 사회책임투자 시작(위탁운용)	
2009년 6월	• 책임투자원칙(PRI) 가입	
2011년	• 진수희 보건복지부 장관 : 국민연금 책임투자 규모 2016년까지 11조로 확대하겠다고 발표	※ 이 약속은 지켜지지 않음
2013년 3월	• 기용윤본부 운용전략실 내 책임투자팀 신설	
2014년 8월	• 책임투자 가상펀드 운용	• 일본 스투어드십 코드 도입(2014년 6월) :일본재종 • 국내 스투어드십 코드 도입 시장에 최초 공표
2015년 1월	• 국민연금법 개정 - 투자대상 ESG 자율고려, 관련사항 의무공시	
2015년 2월	• 의안분석 전문기관 선정 통한 의결권행사 전문성·객관성 제고	• 삼성물산-제일모직 합병에 국민연금 찬성(2015.7)
2015년 12월	• 국내주식의 ESG 평가모형 구축	
2016년 6월	• PRI에 투명성 보고서 가입 이후 최초 제출	• 가습기 살균제 기업에 국민연금 투자한 현황 공개
2016년 12월	• 국내주식의 ESG 평가시스템 구축 및 평가지표 개선	• 국내 스투어드십 코드 제정-도입(2016.12.19)
2017년 7월	• ESG 컨트러버설 이슈 평가방법 마련	
2017년 12월	• 국민연금 사회책임투자위원회 설치 계획 발표(보건복지부)	※ 사회책임투자위원회→수탁자책임전문위원회
2017년 12월	• 국민연금 책임투자와 스투어드십 코드에 관한 연구용역(최종)	
2018년 3월	• 의결권행사전문위원회 권한 확대 관련 지침 개정	
2018년 7월	• 국민연금 수탁자책임에 관한 원칙(스투어드십 코드) 도입	
2018년 10월	• 국민연금 수탁자책임전문위원회 구성	
2018년 12월	• 국민연금 수탁자책임실(책임투자팀, 주주권행사팀)로 확대개편 • 국내주식 수탁자책임 활동 가이드라인 마련	

## 국민연금 사회책임투자 문제점

- 국민연금 사회책임투자에 대한 철학·정책·가이드라인·전략 부재  
- 유니버설 오너로서 지위 - 수익률의 의미 - 장기투자자
- 사회책임투자를 투자의 철학이 아닌 단지 스타일 펀드로만 인식  
- ESG 투자는 사회책임투자펀드 유형, 스튜어디십 코드는 모든 주식
- 사회책임투자의 생태계(가치사슬)에 무관심  
- 단기 수익률 중심의 위탁운용사 평가 - ESG 분석시장 무관심
- 수동적·대응적 관점의 행동방식 지속  
- 글로벌 이니셔티브에 무관심 (예-CDP, TCFD, 가습기 살균제 등) - ESG 정보공개 요구 및 기업관계 소홀
- 절대적으로 적은 사회책임투자 규모

## 국민연금 사회책임투자 문제점





## PRI 원칙에 비추어 본 국민연금 사회책임투자 활동



13



## 한국(국민연금)의 사회책임투자 규모

구분	2015년	2016년	2017년	2018년	
국민연금	연도별 SRI 규모	68,516	63,700	68,800	267,392
	국내주식운용규모	948,960	1,023,590	1,315,200	1,089,138
	연도별 총자산운용규모	5,123,240	5,582,990	6,216,420	6,388,000
사학연금	연도별 SRI 규모	1,189	2,124	1,020	1,329
	국내주식운용규모	30,291	34,000	42,028	34,388
	연도별 총자산운용규모	127,559	139,229	158,404	160,312
공무원연금	연도별 SRI 규모	1,091	398	739	1,022
	국내주식운용규모	12,672	14,979	20,422	17,069
	연도별 총자산운용규모	52,647	65,189	72,563	77,833
우정사업본부	연도별 SRI 규모	1,240	1,318	1,507	1,230
	연도별 SRI 규모 보험	0	0	0	0
	국내주식운용규모	60,465	65,142	67,521	88,046
한국 고직원공제회	연도별 총자산운용규모	1,079,339	1,107,547	1,154,635	1,236,785
	연도별 SRI 규모			400	600
	국내주식운용규모			38,472	38,249
행정공제회	연도별 SRI 규모				400
	국내주식운용규모				14,500
	연도별 총자산운용규모				122,200
공직연기금(3개)+공제회(2개)+우정사업본부(1개)	72,036	67,540	72,466	272,073	

**<국민연금 사회책임투자 비중>**

- : 총 자산운용 규모 대비 4.18%
- : 국내주식운용 규모 대비 24.55%
- : 국내 공적연기금 SRI 규모 대비 98.27%
- : 국내 전체 SRI 규모 대비 96.91%

구분	2015	2016	2017	2018
총계	4,003	2,529	3,803	3,830

출처 : 각 기관의 정보를 토대로 한국사회책임투자포럼 작성

출처 : Morningstar Korea + 한국사회책임투자포럼

14



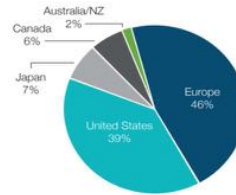
## 글로벌의 사회책임투자 규모

[표] 글로벌 지속가능투자 자산 규모 (2016~2018)

Region	2016	2018
Europe	\$ 12,040	\$ 14,075
United States	\$ 8,723	\$ 11,995
Japan	\$ 474	\$ 2,180
Canada	\$ 1,086	\$ 1,699
Australia/New Zealand	\$ 516	\$ 734
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 22,890</b>	<b>\$ 30,683</b>

Note: Asset values are expressed in billions of US dollars. All 2016 assets are converted to US dollars at the exchange rates as of year-end 2016. All 2018 assets are converted to US dollars at the exchange rates at the time of reporting.

지역에 따른 지속가능투자 자산 비중



[표] 지역통화 단위로 본 지역의 지속가능투자 자산 규모(2014~2018)

	2014	2016	2018	Growth Per Period		Compound Annual Growth Rate (CAGR) 2014~2018
				Growth 2014~2016	Growth 2016~2018	
Europe	€ 9,885	€ 11,045	€ 12,306	12%	11%	6%
United States	\$ 6,572	\$ 8,723	\$ 11,995	33%	38%	16%
Canada (in CAD)	\$ 1,011	\$ 1,505	\$ 2,132	49%	42%	21%
Australia/New Zealand (in AUD)	\$ 203	\$ 707	\$ 1,033	248%	46%	50%
Japan	¥ 840	¥57,056	¥231,952	6692%	307%	306%

Note: Asset values are expressed in billions. All 2018 assets in this report are as of 12/31/17, except for Japan, whose assets are as of 3/31/18.

Source : 2018 Global Sustainable Investment Review, Global Sustainable Investment Alliance



## 국민연금 사회책임투자 위탁 축소 문제점

### ■ 국민연금 직접운용 사회책임투자를 늘리고 위탁운용을 줄이는 방식의 문제점

- 국민연금은 2006년부터 2017년까지 국내주식에 한해 위탁운용 방식으로 사회책임투자를 운용해 였음
- 2018년에는 2017년 사회책임투자 위탁운용인 6조8800억 원 중 2조3000억 원을 축소함. 대신 직접운용 사회책임투자를 신규로 22조1600억 원을 운용함
- 직접운용 사회책임투자를 늘리는 건 좋지만, 초기에는 민간의 사회책임투자 시장 생태계를 활성화시키는 방향으로 늘려야 함
  - 사회책임투자 위탁운용사 : 2016년말 기준 10개 → 2018년말 기준 5개로 축소
  - 사회책임투자 위탁운용 확대 효과 : 민간 기관투자자의 SRI 공모펀드 출시 활성화(국민연금 SRI 위탁운용사로 선정 받기 위함)
- 글로벌적으로는 리테일의 사회책임투자 규모가 점점 늘어나고 있는 추세
  - 국내는 반대 현상(기관의 사회책임투자가 늘고 공모펀드는 크게 늘지 않음)

[표] 국민연금 사회책임투자 운용 유형 (직접/위탁) (단위 : 억 원)

구분	2017년	2018년	비고
직접운용(국내주식)	0	221,600	신규 증가
위탁운용(국내주식)	68,800	45,800	23,000 감소
계	68,800	267,400	

출처 : 국민연금

[그림] 지속가능투자의 기관 vs. 리테일 비중



Note: Institutional and retail money data were not collected in Australia/New Zealand.

출처 : Source : 2018 Global Sustainable Investment Review

## 책임투자를 고려하는 ESG의 기준 (기준)

ESG 구분	ESG 이슈	평가지표
E (환경)	기후변화	온실가스 관리시스템, 탄소배출량, 에너지소비량
	청정생산	청정생산 관리시스템, 용수사용량, 화학물질 사용량, 대기오염물질 배출량, 폐기물 배출량
	친환경 제품 개발	친환경 제품개발 활동, 친환경 특허, 친환경 제품인증, 제품환경성 개선
S (사회)	인적자원관리	1인당 급여, 1인당 복리후생비, 조직 문화, 근속연수
	산업안전	보건안전 시스템, 안전보건 경영시스템 외부인증, 산재다발 사업장지정
	하도급 거래	거래대상 선정 프로세스, 공정거래 자율준수 프로그램, 협력업체 지원활동, 하도급법 위반사례
	공정경쟁	공정거래 자율준수 프로그램, 윤리위원회 설치 여부, 공정경쟁 저해행위
G (지배구조)	주주의 권리	경영권 보호 장치, 주주의견 수렴 장치, 주주총회 공시시기
	이사회 구성과 활동	대표이사와 이사회 의장의 분리, 이사회 구조의 독립성, 이사회의 활동
	감사제도	감사위원회 사외이사 비율, 장기 재직 감사 또는 감사위원 비중, 감사용역 비용 대비 비감사용역 비용
	관계사 위험	순자산 대비 관계사 우발채무 비중, 관계사 매출 거래 비중, 관계사 매입 거래 비중
	배당	주주가치 환원율, 최근 3년 내 배당 지급 여부, 과소 배당

## 책임투자를 고려하는 ESG의 기준(2018년 말)

구분	ESG 이슈	정의	평가지표
환경(E)	기후변화	탄소배출 관리 수준	• 온실가스관리시스템, 탄소배출량, 에너지 소비량
	청정생산	환경유해물질 배출관리 수준	• 청정생산관리시스템, 용수사용량, 화학물질 사용량, 대기오염물질 배출량, 폐기물 배출량
	친환경제품 개발	환경친화적 제품개발 노력 수준	• 친환경제품 개발 활동, 친환경 특허, 친환경제품 인증, 제품환경성 개선
사회(S)	인적자원관리	근로환경과 인권 및 다양성 관리 수준	• 급여, 복리후생비, 고용, 조직문화, 근속연수, 인권, 노동관행
	산업안전	작업장 내 안전성 관리수준	• 보건안전시스템, 안전보건경영시스템 외부인증, 산재다발사업장 지정
	하도급 거래	공정하고 합리적인 협력업체 관리수준	• 거래대상선정 프로세스, 공정거래자율준수 프로그램, 협력업체 지원활동, 하도급법 위반사례
	제품안전	제품안전성 관리수준	• 제품안전시스템, 제품안전경영시스템 인증, 제품안전사고 발생
	공정경쟁	공정경쟁 및 사회발전 노력수준	• 내부거래위원회 설치, 공정경쟁 저해행위, 정보보호시스템, 기부금
	주주의 권리	주주권리 보호 및 소통노력 수준	• 경영권 보호장치, 주주의견 수렴장치, 주주총회 공시시기
지배구조(G)	이사회 구성과 활동	이사회의 독립성 및 충실성 수준	• 대표이사와 이사회 의장의 분리, 이사회 구조의 독립성, 이사회의 사외이사 구성 현황, 이사회 활동, 보상위원회 설치 및 구성, 이사회수 정책 적정성
	감사제도	감사의 독립성 수준	• 감사위원회 사외이사 비율, 장기 재직 감사 또는 감사위원 비중, 감사용역 비용 대비 비감사용역 비용
	관계사 위험	관계사 부실로 인한 위험성 수준	• 순자산 대비 관계사 우발채무 비중, 관계사 매출거래 비중, 관계사 매입거래 비중
	배당	배당 등 주주가치 환원 노력 수준	• 중간, 분기배당 근거 마련, 총주주수익률, 최근 3년 내 배당지급, 과소배당

### 1. 국민연금의 ESG 고려 기준은 글로벌·지역의 이슈를 반영하고 있는가

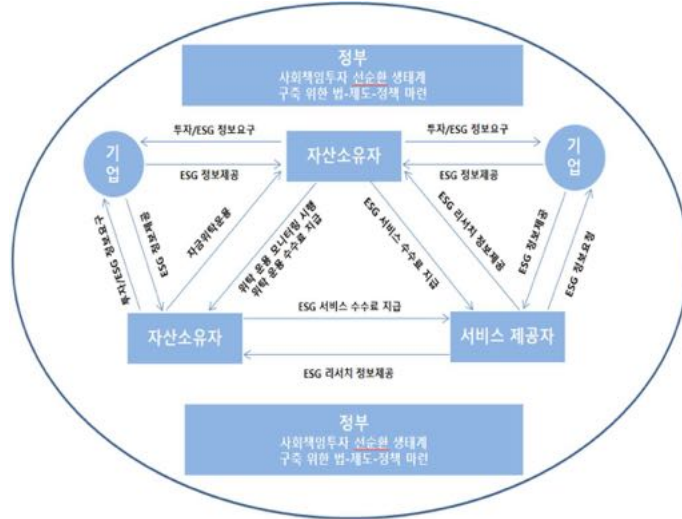
- = 기후변화 : TCFD(Task force on Climate-related Financial Disclosures), CDP 등 기후변화에 관한 재무적 영향
- = 반부패 : 미국의 FCPA(해외부패방지법), 영국의 Bribery Act(뇌물방지법) 등
- = 인권·노동 : 인권경영·비정규직 이슈 등
- = 저출산 고령화 : 인구변화에 따른 기업의 대응능력 등

### 2. 국민연금의 ESG 고려 기준은 스튜어드십 코드와 부합하는가

- = 스튜어드십 코드의 중점관리기업
  - ① 배당 ② 임원보수한도의 적정성 ③ 법령상 위반우려로 기업가치 훼손 및 주주권의 침해사안(횡령·배임·부당지원행위·경영진 사익 편취)
  - ④ 지속적 반대의결권 행사에도 개선이 없는 사안 (최근 5년 이내 이사 선임 및 감사선임의 건 중에서 동일한 사유 등으로 2회 이상 반대의결권을 행사한 기업 중 선정) ※ 예상하지 못한 우려 : 기업가치에 영향을 미칠 수 있는 사건이나 쟁점이 되는 이슈

### 3. 국민연금의 ESG 고려 기준은 공론화 과정을 거쳤는가

- = 국민연금 ESG 기준 도출에 대한 근거 공개
- = ESG 관련 정보공개 글로벌 이니셔티브나 이슈 및 국내의 이슈 등을 종합적으로 고려해 이해관계자의 의견 수렴 절차 필요
- = 한국거래소의 ESG 의무공시 기준 마련 중이기 때문에 이 작업과 연동해 새로운 ESG 고려 기준 마련 필요

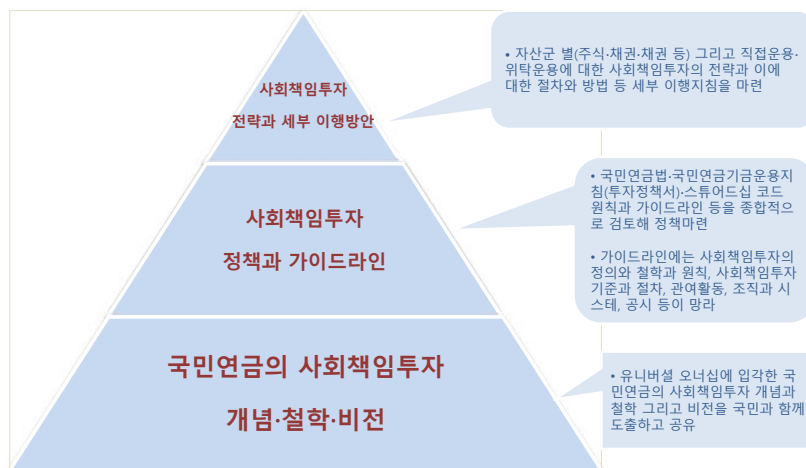


	1단계(향후 1~2년)	2단계(향후 3~4년)	3단계(향후 5년 이후)
<b>책임투자 가이드라인 제정</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국민연금 책임투자 정책 체계 검토</li> <li>- 책임투자 가이드라인 제정 및 검토</li> <li>- 하위 규정 제정 및 정비(의결권 또는 주주권 행사지침, 위탁운용사 선정 및 평가지침, 책임투자 관련 위원회 운영 규정 등)</li> </ul>		
<b>책임투자 전략수립</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 책임투자 대상 자산 : 주식</li> <li>- 위탁운용 책임투자 펀드 유형 다양화 : Activist 펀드 자산배분</li> <li>- 직접운용 ESG Integration 전략 시스템 구축 : ESG 통합기준과 방법 명확화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 책임투자 대상자산 : 채권</li> <li>- 공공투자를 책임투자(Impact Investment)로 인식-집행</li> <li>- 직접운용 ESG Integration 전략시스템 활성화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 책임투자 대상 자산 : 전채 자산</li> </ul>
<b>책임투자 조직 및 시스템 개선</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 책임투자 전담조직으로 책임투자팀 개편(역할 및 기능확대) : 수탁자책임팀으로 팀명 변경 검토</li> <li>- ESG 전문인력 확충 및 교육 실시</li> <li>- 내부 내 책임투자 커뮤니케이션 채널 구축</li> <li>- 국민연금 수탁자책임위원회 설치</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 책임투자팀의 책임투자 Control Tower 역할수행</li> <li>- ESG 전문인력 확충 및 교육실시</li> <li>- 내부 내 책임투자 커뮤니케이션 채널 활성화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 책임투자팀을 책임투자실로 확대개편</li> <li>- 투자위원회 역할-기능 확대 : 책임투자 실무협의체</li> <li>- ESG 전문인력 확충 및 교육실시</li> </ul>
<b>책임투자 위탁운용 규모 확대</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위탁운용 자산의 20%</li> <li>- 책임투자 규모 확대 선결조건 해소 : 정책적 판단</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위탁운용 자산의 25%</li> <li>- 책임투자 규모확대 선결조건 해소 : 성과제고 및 성과평가 기준 조정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위탁자산의 30%</li> </ul>
<b>위탁운용사 선정 및 평가개선</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위탁운용사 선정 기준 개선</li> <li>- 위탁운용사 선정평가시 시장정보 및 인프라 활용 시스템 구축</li> <li>- 위탁운용사 모니터링 시스템 구축</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위탁운용사 선정평가시 시장 정보 및 인프라 활용 시스템 활성화</li> <li>- 위탁운용사 모니터링 시스템 활성화</li> </ul>	



	1단계(향후 1~2년)	2단계(향후 3~4년)	3단계(향후 5년 이후)
<b>책임투자 BM 개선</b>	- 책임투자 BM지수 개선 및 공개	- 책임투자 BM 지수 검토 및 개선	- 책임투자 BM 지수 주기적 검토
<b>ESG 평가모형 및 평가결과 활용방안 제고</b>	- ESG 평가지표 및 배점의 개선 - ESG 평가보고서 작성 - ESG 평가 정보 활용 확대 - 기업집단 ESG 평가모형 개발	- ESG 평가지표 및 배점의 지속적인 개선 - ESG 평가보고서 작성 및 일부 공개 - ESG 평가정보의 적극적 활용 - 기업집단 ESG 평가모형 개선 및 활용	- ESG 평가지표 및 배점의 지속적인 개선 - 기업집단 ESG 평가모형 지속적인 개선 및 활용 확대
<b>관여활동</b>	- 스튜어드십 코드 준용 - Focus Issue 및 Focus List 작성과 내부공유	- Focus Issue 및 Focus List 작성과 외부공유	
<b>관련 제도 개선</b>	- ESG 정보공시 개선(자본시장법 및 KRX 공시규정) - 수익성의 원칙과 공공성의 원칙에 대한 명확한 해석(국민연금기금운용지침)	- 일임투자 시 의결권 행사 위임제도 개선 - 책임투자 대상 자산확대를 위한 관련 법률 개정: 국민연금법 및 국민연금기금운용지침	

출처: 국민연금 책임투자와 스튜어드십 코드에 관한 연구(1), 국민연금공단-국민연금연구원, 고려대 산학협력단, 용역보고서 2017-04





## 사회책임투자 생태계 구축을 위한 각 주체 역할

### 국민연금

- 사회책임투자 규모 확대(위탁 운용 확대) : 민간 시장 활성화에 기여
- 전 자산군에 ESG 고려 및 통합(주식→채권→대체)
- 사회책임투자 위탁운용사의 ESG 실행 모니터링 및 평가역량 강화
- 사회책임투자에 기반한 스튜어드십 코드 실행
- 투자대상에 대한 ESG 정보공개 요구 강화
- 사회책임투자에 대한 장기적인 성과 평가

### 자산운용사

- ESG 운용역량 강화 (전담조직, 시스템, 인력, 자문사 활용 등)
- 운용사들 간 사회책임투자를 고리로 한 적극적 교류 및 공감대 형성

### ESG 서비스 기관

- ESG 분석 역량 등 전문성 강화
- 독립성 강화

### 정부 당국

- 공정한 생태계 조성 · 사회책임투자 선순환 생태계 구축을 위한 법과 제도 마련 및 개선(예 - ESG 정보 의무공시, 국가재정법 개정 등)



## 한국사회책임투자포럼 소개

기관명	국문 : 한국사회책임투자포럼 영문 : Korea Sustainability Investing Forum (KoSIF)
대표자	김영호 (전 산자부 장관·성균관대 석좌교수)
창립일	2007년 4월 3일
허가부처	현 금융위원회 (창립 당시는 재정경제부)
기관분류	비영리단체 · 지정기부금 단체(2007년 12월 31일 최초 지정   2013년 9월 31일 재지정)
홈페이지	<a href="http://www.kosif.org">www.kosif.org</a>   <a href="http://www.cdproject.net">www.cdproject.net</a> (CDP 홈페이지)



### 사회책임투자 : SRI

- SRI 관련 연구·개발
- SRI 관련 홍보·확산
- SRI 정책개발·입법지원

### 기업사회책임 : CSR

- ISO 26000 사회적 확산
- SR Report 발간 촉진

### 환경정보공개 : CDP

CDP Climate Change | CDP Water

- 탄소정보 공개촉구/분석보고서 발간
- 물정보공개 촉구/분석보고서 발간
- 기후변화대응 경영보고서 발간 지원

### 안전경영정보공개 SMDP

- 안전경영정보공개 촉구 | 분석보고서
- 사업장 안전 | 제품안전 | 환경안전

# 국민연금 ESG 평가지표 중 환경 부문에 대한 문제점 및 제언

환경운동연합 김혜린 활동가

## 1. 현행 사회책임투자 환경 부문의 문제점

지난 2017년 고려대 산학협력단이 국민연금의 책임투자 활성화를 위해 진행한 위탁연구에서 지적하였듯이 국민연금의 ESG 시스템은 기금운용 프로세스 전반에 체계적으로 반영되지 못하고 있음. 또한 국민연금은 책임투자를 국내주식 자산에 한정하여 위탁방식으로 운영하고 있는데, 위탁 운용사의 책임투자 전략이 명확하지 않고, 책임투자 펀드의 성격이 모호하다는 비판을 받고 있음.

환경(E) 부문 역시 이와 크게 다르지 않음. 국민연금이 기존에 책임투자를 위해 고려하는 환경 이슈로는 <기후변화>, <청정생산>, <친환경 제품 개발><sup>1)</sup>이 있음. 그러나 위에서 지적한 것처럼 평가지표 자체의 부실함과 불충분한 관련 정보 공개로 인해 기금운용에서 어떤 기준과 방식으로 환경 이슈를 고려하고 적용하는지 실질적으로 알 수 있는 바가 없음.

예를 들어 국민연금은 기후변화로 발생할 수 있는 경제·사회적 손실로부터 연금가입자와 수급자를 어떻게 보호할 것인지, 예방책은 무엇인지 명확히 밝히고 있지 않음. 또한 투자 기업 중에 탄소배출량을 초과하거나 조작하는 기업이 있을 경우 어떻게 대응할 것인지 등의 운영 방식에 대해서도 구체화 하고 있지 않음.

구분	ESG 이슈	정의	평가 지표
환경 (E)	기후변화	탄소배출 관리 수준	온실가스관리시스템
			탄소배출량
			에너지소비량
	청정생산	환경유해물질 배출 관 리 수준	청정생산관리시스템
			용수사용량
			화학물질 사용량
			대기오염물질 배출량
	친환경 제품 개발	환경 친화적 제품 개 발 노력 수준	폐기물 배출량
			친환경제품 개발 활동
친환경 특허			
친환경 제품 인증			
			제품 환경성 개선

1) 국민연금의 ESG 평가지표(2019년 3월 25일 기준. 출처: 국민연금기금운용본부 홈페이지)

## 2. 중점관리 사안으로 지정해야 할 기후변화 대응

### □ 배경

지난해 10월 기후변화에 관한 정부 간 협의체(IPCC)가 채택한 ‘지구온난화 1.5°C 특별보고서’는 지구 온도 상승 폭을 1.5°C 이내로 제한하는 것이 전 인류적 과제를 강조하며 이 이상 추가적인 온도 상승이 있을 경우 파국을 면할 수 없음을 밝혔다. 이를 위해서는 2030년까지 탄소배출량을 2010년 대비 절반으로 줄여야 하며, 2050년까지는 탄소 배출과 흡수가 서로 완전히 상쇄되는 ‘Net-Zero’에 진입해야 함. 국제사회에서는 기후변화의 핵심주체인 금융기관과 기업이 1.5도 목표 달성을 위해 기후변화 리스크를 반영한 금융 제도 마련 및 저탄소 사업으로의 전환을 꾀하는 등 적극적인 움직임을 보이고 있음.

### □ 제언

#### 1) 기후관련 재무정보 공시(TCFD)의 의무화

금융안전위원회(FSB)는 G20의 요청으로 ‘기후 관련 재무정보 태스크포스’인 TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)를 설립하여 금융기관과 기업의 재무보고서에 기후변화 정보공개<sup>2)</sup>를 핵심으로 하는 권고안을 2017년에 발표하였음.

유럽연합은 TCFD 권고안을 비재무정보 의무공시제도에 반영하였고, 향후 모든 G20 국가에서도 기후변화 관련 정보공시가 의무화 될 것으로 전망 됨. 현재 노르웨이연기금, 캘리포니아공무원연금과 같은 거대 연금기관과 세계 최대 자산운용사인 블랙락(Black Rock)에서 또한 투자대상 기업에 TCFD에 기반한 기후변화 정보공개를 적극적으로 요구하고 있음.

그간 국민연금이 기금운용에서 보여 준 기후변화 대응 수준은 기업의 탄소배출 관리(탄소배출량, 에너지소비량 등) 기본 정보를 파악하는 것에 불과했음. 그러나 새롭게 구축할 환경 분야 가이드라인에서는 TCFD의 핵심 권고사항처럼 기후변화 시나리오에 기반한 자산 평가 시스템과 전략을 수립해야 하며, 기후변화가 투자 대상 기업에 미치는 영향과 관련한 정보를 반드시 요구해야 함.

---

2) 기후변화에 대응하기 위한 조직의 지배구조, 전략, 리스크 관리 체계 및 목표와 평가 지표 등

## 2) 탈석탄 투자 선언

석탄발전은 전세계 온실가스의 주범이자, 국내에서는 미세먼지 최대 단일 배출원으로 지목되고 있음. 1.5도 목표달성을 위해 석탄발전의 대대적인 축소는 불가피한 상황임. 한편 석탄발전은 재생에너지 기술 발달, 에너지세제개편 등으로 인해 비용이 점점 높아지며 사양 산업으로 전락하고 있음. 여기에 기후변화 이슈에 활발히 대응하는 글로벌 금융기관들의 탈석탄 투자 선언이 이어지며 점차 주류 사회책임투자 요소 중 하나로 자리매김 하고 있음.

탈석탄 선언을 한 대표적인 글로벌 투자은행으로는 홍콩상하이은행(HSBC), 바클레이, 비엔피파리바, 스탠다드차티드 등이 있음. 이들은 석탄화력 채굴 기업이나, 석탄발전소 전부 혹은 신규 발전소에 대한 금융 지원 중단함. 노르웨이 연기금은 전력생산 혹은 매출액의 30% 이상을 석탄에 의존하는 전력회사에 투자 금지하는 조항 신설하였고, 캘리포니아공무원연금은 석탄발전 회사에 대한 신규투자나 연장을 내규로 금지함.

뿐만 아니라 최근 일부 지방정부와 시민사회를 중심으로 화석연료 기업에 기후변화에 대한 책임을 묻는 '기후소송'이 확산 되고 있음. 지난해 미국 뉴욕시에서는 엑손모빌, 셰브론, BP 등 주요 정유업체 5곳을 상대로 소송을 제기함. 올해 4월 국제 환경단체 지구의 벗은 초국적 석유기업 셸이 1.5도 목표 달성에 부합하지 않는 기후파괴적인 정책을 고수한다는 이유로 소송을 제기함. 이들 상대기업이 정유 업체라는 특징을 갖지만 올해 2월 호주 법원에서 기후변화를 이유로 탄광개발을 불허하며 석탄 산업에서도 기후변화에 대한 책임을 묻는 기후소송의 가능성을 예고함.

이렇듯 탈석탄 사회로의 전환을 위한 각계의 움직임이 전세계적으로 이어지고 있지만 우리나라에서는 국책은행인 한국수출입은행과 산업은행을 중심으로 주요 금융기관의 국내외 석탄 투자가 지속되고 있음. 기후솔루션에 따르면 2017년 기준 국내 공적금융기관이 국내외 석탄화력발전소에 투자한 금액은 3)18조 8433억 원에 달함. 국민연금 역시 해마다 석탄발전 투자액을 늘리고 있으며 약 2조 6000억 원을 투입함. 이런 가운데 지난해 10월 국민연금과 함께 3대 연금이라 손꼽히는 사학연금과 공무원연금에서 국내 최초로 탈석탄 투자를 선언함. 국민연금의 빠른 탈석탄 투자 정책 수립이 요구되고 있는 시점임.

3) 국내석탄화력발전소에 9조 4270억원, 해외 석탄화력발전소에 9조 4163억원이 각각 투입.

### 3) 산림파괴 금지(NDPE) 공급 정책 채택

산림파괴(deforestation)는 화석연료 사용 다음으로 탄소 배출을 많이 하는 기후변화의 주요인으로 지목됨. 국제환경단체 열대우림동맹에 따르면 전세계 산림파괴의 80%가 주로 식량자원 생산을 위한 기업식 농업(agribusiness)에 의해 발생함. 지구의 허파라 불리는 아마존에서 파괴된 산림의 70%가 축산업에 의한 것이었고, 세계 제2위의 열대림 보유 국가인 인도네시아에서는 팜유 생산을 위해 남한 면적(1,000만 ha)보다 더 큰 규모의 숲이 파괴되었음.

산림파괴를 막기 위해 다양한 이해관계자들이 제안한 여러 정책들이 있지만 그 중에서도 팜유 업계에서 주도적으로 고안한 ‘산림파괴 금지 정책(No Deforestation, No Peat, No Exploitation, NDPE; 산림파괴, 이탄지 파괴, 주민착취 없는 공급 정책)’이 현재 가장 높은 수준의 국제 산림보호 정책으로 통용되고 있음. 2017년 CDP에 NDPE 정책을 채택했다고 보고한 업계 중 팜유 업계가 65%를 차지하며 가장 높은 비율을 보였음. 앞으로 펄프&종이, 고무, 축산업 등 다른 주요 산림자원 개발 분야로도 확대될 것이라 예측 됨.

NDPE 정책에 기반해 기업의 산림파괴 행위에 따른 리스크를 평가하는 글로벌 투자 은행으로는 홍콩상하이은행(HSBC), 비엔피파리바 등이, 연금기관으로는 노르웨이연기금과 네덜란드연기금, 캘리포니아공무원연금 등이 있음. 실제 우리나라의 대표적인 종합무역상사인 포스코인터네셔널(옛 포스코대우)은 인도네시아에서 운영하는 팜유 농장 PT BIA에서 발생한 열대림 파괴와 지역사회 인권침해 문제로 인해 노르웨이연기금과 네덜란드연기금으로부터 투자 철회를 당하였음. 이는 산림파괴를 유발하는 산업도 석탄과 같이 기후변화 리스크에 직면하여있음을 의미함.

그러나 국내에서는 산림분야에 대한 리스크 분석이 부재할 뿐만 아니라, 글로벌 금융기관들 사이에서는 자사의 ESG 요소에 위반한다고 판단하여 투자 배제하는 사업에 정부기관을 중심으로 융자지원이 이루어지고 있음. 환경운동연합과 공익법센터 어필이 공동 조사한 바에 따르면 2019년 기준 산림청과 농림축산식품부가 포스코인터네셔널에 지원한 금액은 각각 49억, 300억 원에 달함. 특히 해당 융자사업을 심사 진행한 임업진흥원은 2018년 ‘인권경영 이행지침’을 제정하였음에도 불구하고 융자지원 과정에서 이행지침 제 8조(현지주민 인권 보호) 및 제 9조(환경권 보장) 등의 사안에 대한 충분한 검토 없이 융

자지원을 결정했다는 점에서 비판을 받고 있음. 해당 용자사업의 또 다른 심사자인 농어촌공사는 올해 1월 1일 인권경영을 도입하여 향후 귀추가 주목되고 있음. 국민연금 또한 책임투자 포트폴리오에 NDPE 정책에 기반한 산림 분야 리스크 관리를 포함시켜 환경·사회적으로 책임을 다하는 투자 모습을 보여야 할 것임.

## <토론문>국민연금 사회책임투자 중 사회 부분에 대한 문제점 및 제언

김동현

공익인권변호사모임 희망을 만드는법 변호사

### 1. ‘중점관리사안’ 과 ‘예상하지 못한 우려’ 의 이원적 접근의 적절성

<수탁자책임에 관한 지침>에 따르면, 중점 관리 사안의 선정 기준은 (1) 기업의 배당정책, (2) 임원 보수한도의 적정성, (3) 법령상의 위반 우려로 기업가치를 훼손하거나 주주권익을 침해할 수 있는 사안(횡령 배임, 부당지원행위, 경영진의 사익 편취, (4) 지속적으로 반대의결권을 행사하였으나, 개선이 없는 사안 (국민연금 수탁자 책임 활동에 관한 지침 제10조, 별표 4)임. 한편, <수탁자책임활동에 대한 가이드라인>에 따르면, ESG의 문제는 ‘예상하지 못한 기업가치 훼손 내지 주주권익을 침해할 우려가 발생하는 경우로 포섭됨.

그런데 중점관리사안도 대부분 지배구조관련한 사안(가령, 배당정책이나 임원 보수정책은 지배구조 관련한 주요 문제임)이라는 점에서 중점관리사안 내에 환경, 사회와 관련한 주요 이슈가 빠져 있는 것은 문제점이라고 평가할 수 있음.

‘예상하지 못한 우려’ 를 야기하는 경우에도 중점관리사안에 대한 기업관여와 유사한 단계별 수탁자 책임 활동이 추진되는 것으로 보이나, <수탁자책임활동에 대한 가이드라인>에 따르면, ‘예상하지 못한 우려’ 의 대상기업의 경우에는 (비)공개중점관리기업으로의 선정과 같은 활동이 포함되지 않음. 환경 및 사회 이슈의 경우에도 (비)공개중점관리기업으로 선정하는 활동이 가지는 의의가 다르지 않다는 점에서 중요한 환경, 사회 이슈의 경우에도 중점관리기업이 선정, 관리될 필요가 있음.



## 2. 대상기업 선정의 요건 : ‘국가기관 수사, 조사’ 의 한계

<수탁자책임활동에 대한 가이드라인>에 따르면, 선정의 요건은 정기적인 ESG 평가결과 일정 등급 이상 하락하여 하위 등급에 해당하거나 예상하지 못한 기업가치 훼손 등에 해당하는 경우 및 지분율 5% 이상의 기업 중 ‘국가 기관의 수사 조사 대상 기업임.

이 중 ‘국가기관의 수사, 조사’ 와 관련하여, 해외에서 사업수행중인 한국기업의 이슈는 보다 주목하여 볼 필요가 있음. 국가기관의 수사 또는 조사권한 발동의 근거가 되는 법률의 적용범위(가령 근로기준법)나 수사 또는 조사의 실질적인 한계(가령 형법의 경우 적용범위는 외국에도 미치나 실제 수사가 어려움) 때문에 해외 진출 한국기업의 이슈는 ‘국가기관의 수사, 조사’ 라는 조건을 근본적으로 충족시키기 어려움.

물론 해외 진출 한국기업이 야기하는 환경 사회의 문제가 국가기관의 조사 또는 수사에 의하여 객관적으로 식별되지 않는다고 하더라도 ESG (정성, 정량) 평가에 의하여 반영될 여지가 없는 것은 아님. 하지만, 해외진출한국기업의 인권침해문제에 대한 국가기관의 조사 또는 수사가 어렵다는 점은 해외진출한국기업의 국내상장주식에 대한 수탁자책임활동에 있어서 별도로 혹은 강조하여 고려할 필요가 있음.

이와 관련하여, OECD 다국적기업 가이드라인 상의 국가연락사무소(National Contact Point, NCP)의 결정을 고려하는 것도 고려해 볼 수 있음.

OECD다국적기업가이드라인은 기업과 인권에 대한 대표적인 국제규범이고, NCP는 다국적기업의 위 규범 위반여부에 대한 이의신청을 판단하고 주선을 제공하는 기관임. 네덜란드 ABP의 책임 투자 원칙(Responsible Investment policy)에서 UN Global Compact과 함께 OECD 다국적기업 가이드라인을 언급하고 있다는 점<sup>1</sup>,

---

<sup>1</sup> 책임투자 원칙 2. Engaging with companies that ABP invests in with a view to improving their sustainability performance and corporate governance :

ABP expects companies to comply with the standards stated in the United Nations Global Compact, the OECD Guidelines for Multinational Enterprises, the OECD Principles of Corporate Governance and the International Corporate Governance Network Statement on Global Corporate Governance Principles. We will use our position as a shareholder to exert influence on companies

노르웨이 연기금을 운영하는 NBIM(Norges Bank Investment Management)이 OECD 다국적기업 가이드라인을 인권 관련 자신의 활동의 근거 규범 중 하나로 상정하고 있다는 점<sup>2</sup>에서 국민연금이 OECD 다국적기업 가이드라인을 언급하는 것이 이례적이지 않음. NCP의 결정이 법원의 판결과 같은 구속력을 가지고 있지는 않으나, 한국을 비롯한 대부분의 국가에 설치된 NCP가 국가기관의 성격을 가지고 있다는 점에서 NCP의 판단 내용을 국가기관의 조사, 수사에 준하여 대상기업선정 과정에서 고려하는 것이 불공정하거나 불합리하지 않다고 사료됨.

### 3. S 평가(지표)의 문제

사회 관련 평가에 포함되는 요소들로 다음의 표와 같이 제시될 수 있음<sup>3</sup>. 다만, 이러한 자료들은 각 기관들의 자산에 해당하기때문에 공개적으로 접근할 수 없음.<sup>4</sup>

ENVIRONMENTAL ("E")	SOCIAL ("S")	GOVERNANCE ("G")
Biodiversity/land use	Community relations	Accountability
Carbon emissions	Controversial business	Anti-takeover measures
Climate change risks	Customer relations/product	Board structure/size
Energy usage	Diversity issues	Bribery and corruption
Raw material sourcing	Employee relations	CEO duality
Regulatory/legal risks	Health and safety	Executive compensation schemes
Supply chain management	Human capital management	Ownership structure
Waste and recycling	Human rights	Shareholder rights
Water management	Responsible marketing and R&D	Transparency
Weather events	Union relationships	Voting procedures

국민연금 홈페이지에서 최근까지 공개되었던 국민연금의 ESG 평가지표의 사회 부분의 내용은 다음과 같음. 현재 이와 같은 지표 및 위 지표에 대한 평가방법이

that do not sufficiently comply with these standards. We will dispose of our investments in companies that persistently fail to improve their compliance. (밀줄은 토론자)

<sup>2</sup> NBIM(2017), Human Rights Expectations Toward Companies, p.3.

<sup>3</sup> Clark, G. L. et al. (2015), "From the Stockholder to the Stakeholder" p.12.; 본 요소들은 여러 자산운용사 및 논문상의 자료를 종합한 것이라고 저자들은 밝히고 있다.

<sup>4</sup> John Gerard Ruggie et al.(2019), "Money, Millennials and Human Rights: Sustaining 'Sustainable Investing'", p.145.

확정되는 알 수 없으나, 수정 보완되는 과정에서 다음과 같은 점이 고려될 필요가 있음.

사회 (S)	인적자원관리	근로환경과 인권 및 다양성 관리 수준	급여
			복리후생비
			고용
			조직문화
			근속연수
			인권
			노동관행
산업안전	작업장 내 안전성 관리 수준	보건안전시스템	
		안전보건경영시스템 외부 인증	
		산재다발사업장 지정	
하도급 거래	공정하고 합리적인 협력업체 관리 수준	거래대상선정 프로세스	
		공정거래자율준수 프로그램	
		협력업체 지원 활동	
		하도급법 위반 사례	
제품 안전	제품 안전성 관리 수준	제품안전시스템	
		제품안전경영시스템 인증	

		제품안전사고 발생
공정경쟁	공정경쟁 및 사회발전 노력 수준	내부거래위원회 설치
		공정경쟁 저해 행위
		정보보호시스템
		기부금

- 세부 지표문제에 앞서, 네덜란드 ABP 등과 같이 OECD 다국적기업 가이드라인, UNGP, UN Global Compact 등 주요 기업과 인권 관련 주요 국제 규범의 준수에 대한 기대를 명시적으로 언급할 필요가 있음.

-지표의 의미가 모호하고, 지표간 범주의 차이가 있음. 가령 급여와 복리후생비가 별도의 지표로 분류되어야 하는지 노동자의 노동3권의 보장이 ‘노동관행’ 안에 포함되는지 여부가 불분명함.

-인적자원관리의 정의는 다양성관리수준을 포함하고 있으나 세부 지표에는 다양성 관련한 지표가 포함되어 있지 않음(가령 장애인의무고용 등).

- 국제적으로 주목되고 있는 이른바 ‘분쟁지역 광물’ , ‘공급망에서의 인권 침해’ 등이 불포함. 해외진출한국기업의 경우 선주민 문제 등이 문제가 되는 경우가 많은데 이러한 내용이 불포함. 이러한 문제가 인적자원관리의 하위 지표에 해당한다고 보기 어려움. 끝.

<토론문>

## 스튜어드십 코드 도입 이후의 국민연금의 사회책임투자에 대한 제언

구창우 (공적연금강화국민행동 사무국장)

### 1. 국민연금 스튜어드십 코드 도입

□ 2018년 국민연금은 기금의 장기수익을 제고하고, 주주권 행사의 투명성과 독립성 강화를 위해 스튜어드십 코드를 도입함(2018.7.30. 기금위 의결)

- 이를 위해, ▲ 수탁자 책임에 관한 원칙\*, ▲ 수탁자 책임 활동에 관한 지침, ▲ 수탁자책임 전문위원회 운영규정을 제정하고, 관련 규정(기금운용지침, 기금운용위원회 운영규정, 국민연금기금 윤리강령)을 개정하거나 정비함

\* (원칙1) 수탁자 책임 정책 제정·공개, (원칙2) 이해상충 방지 정책 제정·공개, (원칙3) 투자대상 회사에 대한 주기적 점검, (원칙4) 수탁자 책임 활동지침 마련 및 주주활동 수행, (원칙5) 의결권정책 제정·공개, 행사내역·사유 공개, (원칙6) 의결권행사, 수탁자 책임 활동(주주활동) 주기적 보고, (원칙7) 수탁자 책임의 효과적 이행을 위한 역량과 전문성 확보

□ 그런데, 국민연금이 스튜어드십 코드를 도입하기까지 사회적 논란이 매우 컸음

- 특히, 재계와 보수 야당, 보수언론과 경제지 중심으로 스튜어드십 코드 도입이 경영권을 심각하게 위협하고, 더 나아가 ‘연금사회주의’를 실현할 것이라고 주장함

- 그러나 스튜어드십 코드가 선량한 수탁자로서 책무를 다하고, 투자한 기업의 가치를 지속적으로 향상하기 위해 주주로서의 정당한 권리를 투명하고 공정한 절차에 따라 수행하기 위한 것임을 감안할 때, 경영권 장악 위험이나 연금사회주의 주장은 전혀 근거가 없는 주장임

- 오히려 ‘투자만 하고, 간섭하지 말라’는 과거의 잘못된 관행을 계속 유지하고 싶은 속내에서 비롯된 것이 아닌가함

- 사회적 논란을 의식한 결과 실제 도입된 스튜어드십 코드의 내용은 제한된 범위로의 주주활동 국한(사회책임투자 실현 의지 부족), 경영참여 주주권 배제(예외적 허용), 위탁운용사로의 의결권 위임 추진 등에서 드러나듯이 매우 소극적이지 않았나함

## 2. 국민연금 스튜어드십 코드의 한계

- 첫째, 국민연금 스튜어드십 코드에서 사회책임투자를 어떻게 구현할 것인지에 대해 구체적인 내용이 나와 있지 않음
  - 스튜어드십 코드는 기업의 지속적인 성장과 가치 제고를 목적으로 하며, 이는 달리 표현하면 사회책임투자의 이행과정을 실현하는 것이라 할 수 있음(즉, 스튜어드십 코드와 책임투자는 동전의 양면)
  - 그러나 국민연금 스튜어드십 코드에는 ESG 관련 기업의 비재무요소를 주기적으로 점검한다고 할 뿐, 이를 어떻게 주주활동과 연관할지 계획이 마련되어 있지 않음
  - 국민연금 주주활동의 첫 단계라 할 수 있는 중점관리사안 선정 역시 재무적 요소 또는 기금 수익과 밀접한 지배구조(Governance) 분야\*로만 한정하고 있음
    - \* 중점관리사안: ▲ 기업의 배당정책 수립, ▲ 임원보수한도의 적정성, ▲ 법령상의 위반 우려로 기업가치를 훼손하거나 주주권익을 침해할 수 있는 사안(횡령, 배임, 부당지원행위, 경영진의 사익편취 등), ▲지속적으로 반대의결권을 행사하였으나, 개선이 없는 사안
  - 다만, 환경, 사회, 지배구조 등과 관련하여 예상하지 못한 기업가치 훼손 내지 주주권익을 침해할 우려가 발생한 경우에도 수탁자 책임 활동을 수행할 수 있도록 하였으나, 이는 사후에 발생한 위험만을 관리하겠다는 한계를 가지고 있음
  - 주주활동을 주로 이러한 사안으로만 국한할 경우, 사회책임투자원칙이 투자정책 전 과정에서 실질적으로 실현되기 어려움
  - 물론 아직 책임투자 가이드라인(지침)이 마련되어 있지 않은 상황에서 비롯된 것일 수 있으나, 실제 투자과정에서 ESG 원칙이 반영될 수 있도록 하고, 관련하여 지속적인 주주활동을 할 수 있는 근거가 서둘러 마련될 필요가 있음
- 둘째, 기업의 실질적 변화를 끌어낼 수 있는 경영참여 주주권 행사를 배제하고 있음

- 스투어드십 코드 도입에 따른 국민연금 주주활동 과정을 살펴보면 1) 중점관리사안 선정 및 관련 기업과 비공개 대화 → 2) 미개선 기업은 비공개·공개 중점관리기업 선정, 공개서한 발송 및 의결권행사와 연계하도록 되어 있음
- 그러나, 스투어드십 코드 도입 이전 활동에서 크게 벗어나지 않은 기업과의 대화나 소극적 주주권 행사인 의결권 행사만으로 실질적으로 기업들의 잘못된 관행을 개선할 수 있을지는 회의적임\*
- \* 주주총회에서 국민연금이 반대한 건 중 부결 사례: `14년 4건(반대 총 251건), `15년 5건(반대 총 287건), `16년 1건(반대 총 303건), `17년 7건(반대 총 373건), `18년 5건(반대 총 539건)
- \* 사회적으로 이슈가 발생한 사안들(예컨대, 가습기살균제, 생리대안정성, 대한한공 등)에 대해서도 기업과의 대화를 진행했으나 의미 있는 결과를 만들어 내기 위한 것이라기보다, 사회적 비난에 대한 면피용으로 대응한 측면이 있음
- 즉, 기존처럼 단순히 반대 의견 표명에 그치는 것이 아니라 주주제안이나 위임장 대결, 다른 기관투자가들과의 협력 등 영향력 있는 주주권 행사를 통해 적극적으로 반대를 관철하려는 행위가 동반되지 않고서는 실질적으로 기업 활동의 개선이나 변화를 이끌어낼 수 없음
- 애초 복지부는 경영참여 주주권 행사를 제반 여건이 구비된 이후 도입하겠다고 미룰 예정이었으나, 코드 도입 당시 기금운용위원회 가입자위원들의 적극적인 문제 제기로 기금위의 의결이 있을 경우 경영참여 주주권을 행사할 수 있도록 함
- 그러나 지난 한진그룹 주주권 행사에서 드러났듯이, 여전히 경영참여 주주권 행사에 소극적이며, 심지어 무력화하려는 것이 아닌지 하는 움직임도 있었음(혼란스런 수탁자책임전문위 운영, 단기매매차익 이슈 부각 등)

□ 셋째, 위탁운용사로의 의결권 위임을 통해 국민연금의 주주권행사 영향을 무력화 하려 하고 있음

- 복지부는 국민연금의 과도한 영향력과 연기금 사회주의 우려에 대한 해소를 이유로 자본시장법 시행령이 개정되면\*, 위탁운용 주식의 의결권행사는 위탁운용사에 위임하는 방안을 추진하고 있음
- \* 현재 위탁운용사가 연기금 등으로부터 의결권을 위임받아 행사할 수 있도록 하는 자본시장법 시행령 개정 절차가 진행 중(금융위)

- 그러나 의결권 위임은 국민연금 운용 철학과 배치될 수 있고, 더 나아가 우리나라 위탁운용사의 대부분이 재벌 기업의 일부이거나 투자기업과 이해관계가 맞물려 있다는 점에서 바람직하지 않음

\* 최근 대한항공 조양호 연임 건에도 국내 대부분의 자산운용사가 찬성함

### 3. 국민연금 사회적책임투자에 대한 제언

□ 먼저, 국민연금 기금운용에서 사회적책임투자에 대한 원칙의 재정립이 필요함

- 국민연금은 법과 지침에 사회적책임투자 원칙이 포함되어 있지만, ‘~할 수 있다.’ 정도의 모호한 표현을 유지하고 있음

#### [국민연금법]

제102조(기금의 관리 및 운용) ④ 제2항제3호에 따라 기금을 관리·운용하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익을 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.

#### [국민연금 기금운용지침]

제17조(책임투자) ① 증권의 매매 및 대여의 방법으로 기금을 관리·운용하는 경우에는 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경·사회·지배구조 등의 요소를 고려할 수 있다.

#### [국민연금기금 수탁자 책임 활동에 관한 지침]

제3조(기본원칙) ④ 기금은 장기적이고 안정적인 수익 증대를 위하여 투자대상과 관련한 환경, 사회, 지배구조 등의 요소를 고려하여 수탁자 책임 활동을 이행할 수 있다.

- 특히, 이번에 수탁자책임활동 지침을 제정하면서 기존 의결권행사지침에 ‘기금은 장기적이고 안정적인 수익률 제고를 위하여 환경, 사회, 지배구조 등 책임투자 요소를 고려하여 의결권을 행사한다.’의 내용 역시 ‘~할 수 있다’의 내용으로 변경됨
- 이 경우 사회적책임투자 원칙은 기금운용의 한 방편으로 고려될 뿐, 반드시 구체적으로 실현될 이유와 근거가 될 수 없음
- 현재 국민연금기금 운용원칙이 지나치게 수익성 중심\*으로 되어 있고, 장기적인 수익성 제고를 추구하는 사회적책임투자 원칙이 단기 수익성과 충돌할 수도 있다는 점에서 사회적책임투자 원칙을 모호하게 기술할 경우 기금운용에서 사회적책임투자 원칙은



단순히 보여주기에 그치거나, 계속 후순위로 밀릴 수밖에 없음

\* <국민연금법 제102조(기금의 관리 및 운용) 제2항>, <기금운용지침 제4조 1. 수익성의 원칙> 등 기금운용의 최상위 개념에서 모두 최대 수익을 우선 강조

- 국민연금법과 기금운용지침에서의 수익지상주의를 '적정수익성 제고 원칙'\*으로 바꾸고 사회적책임투자 원칙을 동등한 수준으로 격상해야 함

\* 국내 자산시장에서 차지하는 규모를 감안하면 사실상 '시장지배자', '가격결정자'로서의 위상을 가지고 있는 국민연금이 최대 수익을 추구하는 것 자체가 적절하지 않으며, 장기적으로 국민연금의 수익률은 GDP성장률과 수렴하고 있음

□ 사회적책임투자는 단순히 투자 전에, 투자 대상 결정에만 국한되는 것이 아니라 투자 이후에도 주주활동의 핵심 요소가 되어야 함

- 사회적책임투자를 보통 투자 전에, 즉 투자 대상 결정시 고려하는 요소로만 보는 경향이 있음

- 국민연금도 투자 대상의 한 결정 요소로서만 주로 ESG를 활용하고 있으며, 이 또한 매우 형식적임(자체 ESG 지표에 따른 투자 대상 선정 또는 사회적책임투자펀드에 투자)

- 그러나 기업의 지속적인 성장과 장기적인 가치 향상을 위해서는 투자기업에 대한 ESG 사안을 지속적으로 점검하고 개선하려는 주주활동이 필요하며, 이는 2009년부터 국민연금도 가입하고 있는 유엔 책임투자원칙(UN-PR1)\*에서도 강조하고 있는 내용임

\* (원칙 2) 적극적 주주로서 활동하고 ESG 사안을 투자정책과 관행에 통합한다.

- 사회적책임투자를 주주활동과 연계할 수 있는 세부적인 방안 마련이 필요하며, 또 주주활동의 실효성을 담보하기 위해서는 국민연금 주주권 행사 절차와 내용에 대한 개선(경영참여 주주권 보장 등)이 이루어져야 함

□ 국민연금기금의 경우 사회적책임투자의 범주가 국민연금제도와 연관하여 조금 더 확대하여 판단될 필요가 있음

- 많은 사람들이 단순히 금융자산으로 인식하고 있지만, 국민연금기금은 국민연금제도를 위해 존재하는 것임

- 국민연금기금의 수익성을 제고하려는 목적이 궁극적으로 국민연금 재정의 안정을 도모하는 것이고, 사회적책임투자는 지속적이고 안정적인 수익을 제고하기 위한 것이라

- 면 국민연금에서 사회책임투자가 단순히 기업에 대한 투자로만 국한될 이유는 없음
- 국민연금 재정 불안의 근본적인 이유는 저출산·고령화, 저성장 등 사회경제적 변화에 기인한 것으로, 이는 기금운용의 금융적 수익의 제고로써만 해결될 문제가 아님
  - 국민연금기금의 지속가능한 투자는 국민연금제도의 지속가능성을 어떻게 담보할 수 있는지 차원에서도 고려되어야 하며, 이 점에서 국민연금의 근본적인 재정불안을 야기하고 있는 사회경제적 요인들을 개선하기 위한 보육, 임대, 요양, 병원 등 공공사회서비스인프라에 대한 투자 역시 국민연금 사회책임투자의 한 범주로서 간주될 수 있음
  - 즉, 국민연금기금 투자를 통해 출산율과 경제활동참여율 등이 제고되고, 그 결과 보험료 수입기반이 확대될 수 있다면, 이 역시 국민연금제도의 지속가능성을 높이는 사회책임투자라 할 수 있음

□ 마지막으로 사회책임투자의 정착을 위해서는 정책당국과 기금운용본부의 의지와 변화가 필요함

- 국민연금이 UN PRI에 가입한 지가 10년이 넘었지만, 그동안 명목상(?) 사회책임투자 펀드에 투자한 규모가 늘어난 것 외에는 큰 변화가 없었음
- 스투어드십 코드 도입으로 사회책임투자를 보다 적극적으로 실천할 수 있는 계기가 마련됐다 해도, 이 또한 구체적인 실행계획과 의지가 뒷받침되지 않는다면 실제로 바뀌는 것은 없을 것임

# 토론문: ‘기업과 인권’ 관점에서 본 사회책임투자의 기준과 방향

이상수 교수  
(서강대학교 법학전문대학원)

## 문제제기

우리나라에서 사회책임투자(SRI)가 소개되고 확산된 것은 대체로 2000년대 들어와서이다. 논란 끝에 국민연금도 사회책임투자의 활성화를 도모하기 시작했다. 이제 사회책임투자는 학자나 소수 활동가의 주장을 넘어 현실로 들어오고 나아가 주류화 하고 있다. 이런 맥락에서 우리는 사회책임투자에 대해서 좀 더 현실적이고 책임 있는 논의를 전개할 필요가 있다.

본인은 사회책임투자의 필요성에 대해서 강하게 긍정하면서도, 사회책임투자 관념에는 결정적인 결함으로서 ‘모호함’이 있다고 본다. 예컨대, 사회책임투자에서 추구하고자 하는 ‘사회적 가치’란 도대체 무엇인가? 그것의 본질은 이윤추구행위인가, 사회적 가치추구 행위인가? 양자를 함께 추구하는 행위라면, 양자가 충돌할 경우 그것은 해소하는 원칙은 무엇인가? 이 문제에 대한 논란은 끝난 것이 아니다. 하지만 이 문제에 대한 해법 없이는 올바른 사회책임투자를 할 수 없을 것이다. 이제 막 사회책임투자를 활성화하려는 국민연금도 이 문제에 대한 명료한 입장을 가져야 한다.

2011년에 발표된 ‘유엔 기업과 인권 이행원칙’(이하 이행원칙)<sup>1)</sup>은 이 문제에 대한 설득력 있는 대안을 제시하고 있다. 그리고 많은 나라의 연금기금을 포함하여,<sup>2)</sup> 사회책임투자를 실천하려는 투자기금이 점점 더 많이 이행원칙이 제시한 대안을 채택하고 있다. 본고는 ‘기업과 인권’ 혹은 이행원칙의 관점에서 사회책임투자의 기준과 방향에 대해서 논의해 본다.

## 투자자로서의 국민연금과 사회책임투자

사회책임투자를 ESG를 고려하면서 실시하는 투자라고 간단히 정의했을 때, 국민연금이 사회책임투자를 해야 하는 이유를 간단히 보면 다음과 같다.

첫째, 국민연금의 운영에서는 안정성이 중요하다. 국민연금은 수많은 국민의 미래를 책임지므로 고위험 투자는 자제된다. 국민연금은 다른 투자기금에 비해 수익성보다 안정성이 강조될 수밖에 없는 것이다. 따라서 국민연금은 ESG리스크를 포함한 모든 종류의 리스크에 민감할 수밖에 없다.

둘째, 국민연금은 보편적 투자(universal investment)와 장기적 투자가 필수적이다. 이 경우에도 ESG 리스크를 좀 더 고려할 수밖에 없다. 오직 손쉽게 투자처를 옮겨 다니는 단기투

1) UN, Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the United Nations “Protect, Respect and Remedy” Framework, 2011. HR/PUB/11/04

2) 예컨대, NBIM은 이행원칙에 따른 투자방침을 밝히고 있다. <https://www.nbim.no/en/responsibility/risk-management/human-rights/>

자자만이 ESG 리스크를 가볍게 볼 수 있다.

셋째, 국민연금은 그 규모가 방대한 만큼 ESG에 미치는 영향력도 크다. 이에 따라 연금기금에 대한 사회적 기대도 높다. 모든 종류의 투자자에 대해서 사회책임투자를 권장하는 것이 국제사회의 흐름이거니와,<sup>3)</sup> 연금기금은 그 정점에 있다고 할 만하다. 연금기금은 이러한 사회적 기대에 호응하지 않을 수 없다.

넷째, 한국에서 국민연금공단은 공공기관의 일종으로서, 인권경영을 요구받고 있다. 정부의 공공기관에 대한 경영평가는 연금기금의 사회책임투자의 성과를 살필 것이다.

요컨대, 국민연금은 내적·외적으로 사회책임투자에 가담하지 않을 수 없다. 남은 문제는 어떻게 사회책임투자를 할 것인가이다.

### 사회책임투자의 의미

사회책임투자를 ESG를 고려하면서 실시하는 투자라고 정의했을 때, '고려한다'는 것은 어떤 의미인가? 이 부분을 어떻게 이해하는가에 따라서, 사회책임투자는 대체로 다음과 같은 세 가지로 나누어진다.

첫째, 재무적 이유에서 사회책임투자를 하는 경우이다. 이 경우 사회책임투자는 ESG 리스크가 재무적 손실로 연결되는 것을 막는 수단이다. 이들은 ESG 요소가 기업의 경제적 성과에 크게 영향을 미치며, 이는 그 기업에 투자한 기금의 수익률에 큰 영향을 미친다는 점에 유의한다. 예컨대 석면의 위험성을 무시한 투자는 큰 손실을 낼 수 있다.<sup>4)</sup> 기후변화를 고려하지 않은 기업에 투자하는 것도 위험할 것이다. 단기적인 투자의 경우 이런 변수는 그다지 중요하지 않을 수 있지만, 장기투자의 경우 이를 고려하지 않을 수 있다.<sup>5)</sup> 지역사회에 자선을 베푸는 것은 사회적 사업허가(social licence to operate)를 얻는 데 필요할 수 있다. 노동자의 권리를 보호하는 것은 더 좋은 노동력을 더 오랫동안 보유함으로써 기업의 장기적 성장에 도움이 될 수 있다. 이 모든 것에서 사회책임투자의 이유는 경제적인 것이다. 많은 경우 사회책임투자는 이런 이유로 이루어진다. 실제로 오늘날 많은 사회책임투자는 이 점을 강조한다.

둘째는 도덕적 이유에서 사회책임투자를 하는 경우이다. 투자기금을 포함한 어떤 투자자는 부도덕한 행동으로부터 수익을 얻어서는 안 된다고 생각한다. 이들은 큰 수익이 나더라도 투자하지 말아야 하는 것이 있다고 본다. 예컨대, 담배나 술 사업에 투자해서 큰돈을 벌 수 있다고 하더라도, 이들은 그런 투자에 나서지는 않는다. 전쟁기간에 무기 공장에 투자하는 것은 고수익이 될 수 있지만, 도덕적 이유로 무기산업에 투자하지 않을 수 있다. 이들은 아동노동

---

3) UNPRI, 유렵의회의 의결, OECD 기관투자자 가이드라인, Thun Group, 그외 각종 투자자. 뒤에서 보듯이 기업과 인권관점을 대표하는 UNGP도 같은 취지이다.

4) 오웬스 코닝과 USG, 그레이스에 투자한 주식 투자자들은 2000년에 자신들이 투자한 가치의 80-90%에 달하는 손실을 보았다.

5) 샘(SAM)이 정의 내리는 사회책임투자란 “장기적인 주주가치를 창출하는 것”이다. (유영재, 한국형사회책임투자, 230쪽) 누군가 내[유영재]게 사회책임투자가 무엇이냐고 물어본다면, 나는 제일 먼저 ‘길게 보고 투자하는 것’이라고 답하겠다. (유영재, 한국형사회책임투자, 129쪽)

이나 강제노동을 이용하여 생산된 저렴한 제품 대신, 혹은 저렴하지만 환경에 해로운 제품대신 동일품질이지만 더 비싼 제품을 기꺼이 사용하고자 한다. 이들은 이것이 경제적으로 불합리하지만, 인권이나 환경침해를 통해서 수익을 누리는 기업에 투자하지 않는다.

셋째, 정치적 이유에서 사회적책임투자를 하는 경우이다. 이들은 투자자들이 보다 적극적으로 사회의 유익을 도모해야 한다고 생각한다. 이들은 적극적으로 사회적 가치를 실현을 위한 수단으로서, 연금기금을 운영하는 것이다. 예컨대, 투자를 통해서 이윤이 나는지에 상관없이 가난한 지역사회의 경제개발에 투자한다. 연금기금을 이용하여, 국가 인프라개발에 투자하기도 하고, 엔젤투자를 할 수 있다. 이런 투자는 사회적으로 필요하지만 개인이 수행하기에는 규모가 너무 크고 위험도 크기 때문에, 공적 연금기금을 이용하는 것이다. 연금기금이 자선기부(charity)를 하는 것도 이에 속한다고 하겠다. 이런 투자가 연금수혜자에게 손실이 될 수도 있겠지만, 정치적 결정으로서 그렇게 하는 것이다. 그리고 그것이 공적 연금기금이 해야 할 일이라고 생각할 수 있다.

국민연금이 의미하는 사회적책임투자는 어느 것인가? 세 번째를 추구하는 것은 아닐 것이다. 과거에 국민연금이 정치적 목적으로 사용된 사례가 많이 있었다.<sup>6)</sup> 그 부작용에 대해서는 달리 말할 필요가 없다. 국민연금은 과거의 잘못을 반복해서는 안 된다. 연금기금은 정치적 중립의 원칙 하에서 운영되어야 한다.

아무튼 지금까지 사회적책임투자는 위의 세 가지 이해가 다소 무원칙하게 혼재하는 양상이었고, 지금도 여전히 명료하게 해결된 것 같지 않다. 사회적책임투자의 내용은 여전히 모호하다는 것이 사실이다. 여전히 합의된 규칙이나 실천관행이 확립됐다고 보기 힘들다. 이행원칙은 이런 혼란에 대해서 일정한 해법을 제공한다.

### 사회책임투자과 이행원칙의 결합

2011년 이행원칙의 등장은 사회적책임투자의 영역에 적지 않은 영향을 미친 것으로 보인다. 이행원칙 등장은 여러 측면에서 혁신이었다. 무엇보다 이행원칙은 기업의 인권존중책임을 정립했다. 즉,

- 모든 기업은 인권존중책임을 진다. 여기서 기업은 크기, 소유형태, 활동장소, 사업부분 등을 불문한다.
- 인권존중책임을 진다는 것은 타인의 인권에 부정적 영향을 미치지 않는 것을 의미한다. 인권존중은 기업이 사업활동을 하기 위해서는 반드시 준수하지 않으면 안 되는 최소한이다.

---

6) 우리 역사에서 이런 일은 적지 않았다. 1996년 10월 2일 국회 보건복지위원회의 국민연금관리공단 국정감사에서 이재선 의원(자민련)은 『국민연금에 한 푼도 투자하지 않는 정부가 지난해 가져다 쓴 금액은 기금총액인 15조 9천5백54억원 가운데 11조 4천7백65억원이며 이는 작년 정부 일반예산인 49조 9천8천79억원의 23%에 달하는 수준이다』고 밝혔다. (매경, “국민연금기금 90% 정부가 일방 전용”, 1996.10.2.)

- 기업이 존중해야 하는 인권에는 일반적으로 국제적으로 승인된 모든 인권이 포함된다.
- 기업은 인권을 직접 침해할 초래하거나(cause) 제3자의 인권침해에 기여할(contribute) 수도 있고, 사업관계로 인권침해와 직접 연결될(directly link) 수 있다. 기업은 이 모든 경우에 조치를 취해야 한다.
- 기업이 직접 인권침해를 초래한 경우에는 즉시 그 침해행위를 중지해야 하고, 제3자의 인권침해에 기여한 경우에는 자신의 기여를 중지함과 동시에 그 제3자의 인권침해 행위를 중지시키기 위해서 영향력을 행사해야 한다.
- 기업이 특정 인권침해의 발생에 기여하지 않았지만, 사업관계로 그 인권침해와 직접 연결된 경우에는 영향력을 행사하여 그러한 인권침해를 막아야 하며, 영향력을 행사할 수 없으면 사업관계의 단절을 고려해야 한다.
- 기업은 스스로 초래하거나 기여한 인권침해에 대해서는 구제(remedy)를 제공해야 한다.
- 기업은 인권실사를 해야 한다. 실사는 인권영향을 식별하고 방지하고 완화하고 대처하는 절차이다.
- 인권실사는 네 가지로 구성되어 있다. 즉 인권영향평가, 대책의 실행, 실행성과의 추적, 결과의 보고로 구성된다.

이행원칙이 사회책임투자에 미친 영향은 기관투자자를 기업(enterprise)으로 보는 데에 기인한다. 즉 이행원칙에 의하면, 국민연금은 위에서 말하는 인권존중책임은 지는 주체이다. 따라서 국민연금은 직접 인권침해를 해서도 안 될 뿐만 아니라, 인권침해 기업(프로젝트)에 직·간접적으로 투자를 해서도 안 되고, 인권침해에 기여하지 않았더라도 투자 사슬(investment chain) 어느 곳에서도 인권침해가 없도록 유의해야 한다. 이를 위해 국민연금은 자신의 투자 사슬 어디에서도 인권침해가 일어나지 않도록 인권실사를 해야 한다. 이렇게 볼 때 기관투자자에게 사회책임투자는 인권경영에 다름 아니다.

‘OECD 기관투자자 가이드라인’<sup>7)</sup>은 이 점을 명확하게 보여준다. 가이드라인은 실사를 수행함으로써, 투자자는 인권과 환경에 대한 투자의 부정적 영향을 피하라고 주문한다. 그리고 가이드라인은 인권실사를 인권 및 환경실사로 확장했다. 이행원칙의 논리가 환경에도 적용되도록 한 것이다. 이를 제대로 수행하지 않은 금융기관은 NCP에 피소될 수 있다. 여기에서 투자 지분이 큰지 작은지는 문제되지 않는다.

요컨대 국민연금을 포함한 기관투자자의 사회책임투자는 이행원칙의 등장으로 인해서 크게 재구성되고 있다. 이에 의하면 국민연금의 우선 인권정책선언을 해야 한다. 다음에 인권영향평가를 포함하는 인권실사를 해야 하고, 마지막으로 피해자를 위한 구제장치를 제공해야 한다. 인권실사는 국민연금기금이 인권침해에 기여하거나 연결되지 않도록 사전적 사후적 조치를 취한다는 것을 의미한다. 이런 논리구조는 환경항목에도 그대로 적용해야 한다. 이리하여

---

7) OECD, Responsible business conduct for institutional investors Key considerations for due diligence under the OECD Guidelines for Multinational Enterprises, 2017.

종래 비통일적 자발적으로 이루어지던 사회적임투자가 이행원칙으로 인해 보다 명료한 통일적 규범을 갖게 됐다. 이제 국민연금의 사회적임투자는 이행원칙으로 인해서 한 단계 개선할 과제를 안게 됐다고 하겠다.

### 사회책임투자에서 인권영향평가의 어려움

여기에서 다시 한 가지 질문이 생긴다. 이행원칙이 제안한 방법론이 국민연금이라는 맥락에서 과연 현실적인가 하는 점이다. 사실 그동안 기관투자가가 사회적임투자를 제대로 실시하지 못하는 것은 단순히 경영자가 비도덕적이거나 펀드매니저가 게으르기 때문만은 아니다. 그러한 요인 못지않게 현실적인 어려움이 있다는 점이 지적되어야 한다.

이행원칙을 실행함에 있어서 무엇보다 큰 어려움은 인권실사와 관련이 있다. 인권실사의 핵심인 인권영향평가는 “모든 실제적 및 잠재적인 부정적 인권영향을 식별하고 평가”하는 것이다(이행원칙18). 이행원칙에 따르면 인권영향평가의 물적 범위는 국제적으로 널리 인정되는 모든 인권이다. 인권영향평가의 인적 범위는 투자사슬에 있는 모든 주체들이다. 이 모든 범위에서 인권침해나 인권침해가 인권위험이 있는지를 사전 예방적으로 살피는 것이 인권영향평가이다. 그리고 드러난 인권침해나 위험이 있다면, 방지 혹은 완화하기 위한 조치를 개발하여 실행해야 한다. 그런데 투자자의 입장에서 이는 거의 불가능한 것처럼 보일 것이다. 예컨대, 유니레버의 경우 1차 공급자만 900개이고, 전체 공급자는 소농을 포함해 150만개에 이른다. 이 중 어느 곳에서든지 인권침해가 일어났다면, 유니레버도 인권존중책임을 다하지 못한 것으로 비난을 받겠지만, 유니레버에 투자한 투자자도 비난을 면할 수 없다. 사정이 이러니 투자자는 어떻게 사전 예방적으로 인권위험을 인지하고 대책을 세우겠는가? 연금기금의 경우 투자사슬에 있는 기업의 수를 파악하는 것만으로도 거의 불가능에 가까울 것이다. 하물며 그들을 대상으로 한 인권영향평가가 어떻게 가능하겠는가? 그것은 비용의 문제를 넘어 불가능한 일처럼 보인다. 국민연금에게 이런 식의 인권영향평가를 요구하는 것이 과연 현실적인가?

그럼에도 불구하고 전 세계 많은 연금기금은, 위와 같은 식의 철저한 인권영향평가는 아니라고 하더라도, 이러 저러한 인권영향평가를 하고 있다. 아무튼 인권위험을 고려하는 것은 불가피하기 때문이다. 하지만 이들은 인권위험에 관한 정보의 부족과 수집된 정보의 낮은 신뢰도 때문에 어려움을 겪는다. 인권정보의 획득을 위해 기업의 지속가능성 보고서, 언론보도, ESG정보의 구입, 각종 공개지표 등을 이용한다고 하지만, 이것만으로 인권리스크에 대한 충분한 대책이 될 수 없다. 이런 어려움 속에서 이들이 의존하는 중요한 정보원은 NGO와의 소통이다. NGO가 제공하는 정보도 부족하고 많은 문제가 있지만, 그래도 현장에 밀착한 정보여서 투자결정에 유의미하게 활용된다고 한다. 따라서 많은 연금투자자는 의식적으로 NGO와의 소통통로를 유지하고자 한다.<sup>8)</sup>

8) 세계 주요 연금기금에 대한 최근 조사는 연금기금의 책임투자에서 인권정보의 중요성을 지적하고 NGO와의 소통의 중요성을 지적하고 있다. 대부분의 연금기금 관리자가 NGO소통의 중요성을 지적했다고 기술했다. (Pension Funds and Human Rights: A Study of the Human Rights

이제 막 사회적책임투자에 나서려고 하는 국민연금도 이런 문제에 봉착하게 될 것이다. 연금 기금이 투자를 함에 있어서 인권을 고려한다고 정책선언을 할 수는 있지만, 그것을 현실에서 구현하는 것은 만만치 않을 것이다. 사회적으로 터져 나오는 인권침해에 대해서 뒷감당하는 이상을 하기는 어려울 것이다. 국민연금은 이런 문제를 해결할 수 있는 현실적인 대안을 마련해야 한다.

## 현실적인 제안

이상에서 사회적책임투자와 관련한 중요한 쟁점들을 살펴보았다. 이것이 국민연금에 대해서 가지는 함의를 정리해보면서, 현실적인 대안을 제시해 본다.

첫째, 국민연금은 이행원칙에서 의미한 바, 인권경영체제를 구축해야 한다. 즉, 인권정책선언, 인권실사의 실시를 위한 제도, 구제장치의 마련을 완료해야 한다. 위에서 보듯이 완벽에 가까운 실사(인권영향평가)는 가능하지 않으므로, 가능한 범위에서 제한적으로 하면 된다. 사회적으로 이슈가 된 곳, 준법이 문제가 되는 곳, 많은 금액을 투자하는 곳 등을 위주로, 현저한 위험성을 위주로 인권영향평가를 하고, 대책을 세우고 실행하며, 그 성과를 추적하고, 보고하면 된다. 이는 국민연금이 공공기관으로서 반드시 해야 하는 일이다. 일단 이와 같은 형식을 갖추고 차차 내실을 다져나가는 것이 순서일 것이다. (국민연금은 이미 이런 의미의 인권경영체제를 갖추었을 것이다!)

둘째, 인권영향평가의 품질을 제고하기 위해서 지속적인 노력이 필요하겠지만, 제한된 자원의 한계 내에서 가장 현실적인 대안은 구제절차와 NGO와의 교류를 잘 활용하는 것이다. 구제절차는 사후적 구제를 도모하는 것이지만, 이는 인권위험에 대한 경보장치로서도 매우 유용하다. 사실 독립적인 영향평가 결과 알게 되는 인권위험보다, 구제절차를 통해서 더 효과적·효율적으로 현장의 인권위험을 파악할 수 있다. 마찬가지로 NGO의 역할에 대한 재조명이 필요하다. 인권 NGO는 친인권적이지만 반기업적인 조직이 아니다. 인권리스크를 식별함에 있어서 NGO는 훌륭한 정보원이 될 수 있다. NGO는 현장과 피해자에 가까이 있고, 전문성이 있다. 영향평가에 필요한 고급 정보를 얻기 위해서는 이들의 도움을 받는 것이 매우 유용하다. 또 NGO와의 소통은 인권영향의 방지·완화를 위한 대안을 마련하거나 마련된 대안의 실행을 모니터링하는 데에서도 유용하다.

셋째, 인권영향평가 결과 수집된 인권위험에 관한 정보는 두 가지 관점에서 평가되어야 하고, 이는 서로 다른 조직에 의해서 이루어져야 한다.

1) 우선, 도덕적 판단이다. 이행원칙에서 보듯이 기업이 준수해야 하는 인권기준은 최소한의 조건으로서 무조건 준수해야 한다. 인권침해나 인권위험이 있으면, 재무적 고려를 하지 않고, 방지·완화 시도를 즉시 해야 하며, 필요하다면 투자배제, 투자철회 등의 결정을 해야 한다. 이런

---

Considerations of Pension Funds, Business and Human Rights Clinic, Columbia University, 2018, p.20.)



결정은 이사회, 혹은 이사회 레벨의 자문기구와 같은 고위급에서 결정되어야 할 것이다. 실제 자금을 운용하는 펀드매니저는 이 결정을 존중하는 한에서 투자결정을 해야 한다. 최소기준을 강조하는 이행원칙의 관점을 고려할 때, 이와 같은 독립적인 기구는 절실히 필요하다.

2) 다음으로, 재무적 판단이다. 인권위험이 어떤 재무적 함의를 갖는지를 판단하여, 투자결정 하는 것은 펀드매니저(fund manager)차원에서 이루어져야 한다. 펀드매니저는 성과급을 받으므로, 인권위험을 고려할 적극적인 유인을 갖게 된다. 이때 장기적 성과와 성과급을 연결 시킨다면 훨씬 더 많이 사회·환경적 요소를 고려한 투자결정을 하게 될 것이다.

### 경영자를 교체할 의도로 의결권을 행사하는 것

최근 대한항공의 최고경영자의 연임에 국민연금이 의결권을 행사하여 결과적으로 최고경영자가 교체되는 결과를 낳았다. 이를 둘러싸고 논란이 있거니와, 국민연금의 의결권행사는 적절했다고 할 수 있는가? 여기에서 확실한 답을 말하기보다는 판단의 기준에 대해서 몇 가지 언급하고자 한다.

첫째, 국민연금의 경제적 고려에 입각한 의결권행사의 경우라면, 일단 이해할 수 있다. 대한항공에 투자한 투자자의 입장에서 대한항공의 최고경영자가 불법적이고 부당한 방법으로 대한항공의 자산을 약탈해 갔다면 최고경영자를 배제하는 것은 경제적 수익을 목적으로 하는 주주가 할 수 있는 일이다. 하지만 이것이 사회책임투자가 말하는 사회적 가치추구 행위인지는 의문이다. 그것은 통상적인 주주가 하는 이익극대화 행위일 뿐으로 보인다. 이와 같은 결정은 순수히 경제적 고려에 따른 판단이므로 기금관리자가 하는 것이 바람직할 것이다. 국민연금의 이번 의결권 행사 결정이 기금관리자 차원에서 결정되었는지는 의문이다.<sup>9)</sup>

둘째, 국민연금이 도덕적 고려에서 의결권을 행사했을 수 있다. 이 경우 굳이 문제를 삼는다면 인권문제라고 할 수 있다. 갑질과 인격모독은 반인권적 행위라고 보이기 때문이다. 하지만 이 경우 경영자의 교체를 위한 의결권행사가 최선이었는지는 의문이다. 투자자의 입장에서 특정 피투자기업의 경영의 내용을 알기 어렵다. 사실 투자자는 통상 투자대상기업의 경영자가 최선인지 차선인지 판단할 능력이 없다고 보아야 한다. 사회책임투자자는 많은 경우 피투자기업에 인권문제가 발생하면, 그 문제에 대한 해명과 해결대책을 듣고 경과를 바라본다. 만약 인권침해가 체계적이고 심각하거나 기업 측에서 개선을 거부하는 경우에, 추가적인 제재를 한다. 통상 투자자가 취하는 최고의 제재는 투자 감축 혹은 투자 철회이다.

셋째, 정치적 고려에 따라서 의결권을 행사한 경우이다. 정치권이 결정하고 국민연금이 집행한 경우라면 이는 매우 나쁜 사례이다. 국민연금은 연금의 논리에 따라서 운영되어야지, 정치논리에 따라서 좌우되는 것은 바람직하지 않다. 연금이 적극적으로 사회적 가치를 실현하기

---

9) 박능후 보건복지부 장관(기금운용위원장)은 “심각한 기업가치 훼손으로 국민의 소중한 자산에 피해를 주는 기업에 대해서는 국민연금이 주주가치 제고와 국민 이익을 위해 적극적으로 주주권을 행사할 것”이라고 강조했다. (한겨레 2018.7.30자) 국민연금의 의결권 행사는 도덕적 이유라기보다, “기업가치 훼손”이라는 경제적 이유를 들고 있다.

위한 도구가 되는 것은 지극히 신중해야 한다. 사회적 가치 추구행위는 듣기에 좋지만 자명하지 않고 남용되기 쉽다.

통상 사회책임투자는 경영간섭을 도모하지 않는다. 그것은 투자자의 능력 밖이다. 국민연금에게 사회책임투자를 요구하는 것은 투자를 함에 있어서 단순히 경제적 이윤추구에 매몰되지 말라는 의미이다. 그렇다고 국민연금이 수익률과 무관하게 사회개발이나 개혁을 위한 자금줄이 되라는 메시지도 아니다. 오늘날 사회책임투자는 국민연금 스스로 부정적 인권영향을 미치지 않도록 조심하라는 것이다. 국민연금은 공격적으로 선을 실천하는 데로 나아가서는 안 된다. 대신 열심히 최고 수익률을 추구하되, 그 과정에서 인권(환경)침해에 기여하거나 연결되지 않도록 하라는 요구이다. 그것만으로 충분하다. 하지만 그것만으로도 결코 쉽지 않다. 이것이 이행원칙이 국민연금과 사회책임투자에 보내는 메시지이다. 이런 점에서 국민연금의 이번 의견 결관 행사가 이런 원칙을 충족했는지를 따져야 한다.

## 결론

이상의 논의를 정리하면서 결론을 내려 본다.

첫째, 사회책임투자의 핵심징표는 도덕적 투자이다. 그 의미는 국민연금이 최대한의 수익률을 추구하되, 인권침해로부터 이득을 얻어서도 안 되며 투자 사슬을 통해 인권침해와 연결되어서도 안 된다는 것으로서, 소극적 의미의 도덕적 투자이다. 수익률 극대화 추구행위를 사회책임투자라고 포장하는 것은 거짓말이 아니라고 할지라도 사람을 크게 오도하는 것이다. 역으로 국민연금이 적극적으로 사회적, 정치적 가치를 추구하는 것도 자제되어야 한다.

둘째, 사회책임투자의 의미는 이행원칙의 출현으로 인해 훨씬 더 통일적인 모습을 갖게 됐다. ESG에서 S는 사실상 인권이며,<sup>10)</sup> E와 G도 상당부분 인권이슈이다. 사회책임투자는 인권 경영의 실천이며, 인권정책선언, 실사, 구제의 제공으로 구성된다.

셋째, 실사(특히 인권영향평가)의 현실적 어려움을 고려했을 때, 효과적인 구제장치(혹은 조 기경보장치)를 마련하고 NGO와의 소통을 강화하는 것이 현실적인 보완책이 된다. 국민연금은 인권영향평가의 질을 개선하기 위해서 지속적으로 노력하면서도, 동시에 잠재적·현재적 인권 피해자의 호소와 NGO의 문제제기에 민감하고 책임 있게 소통하고 대응하는 것이 좋다.

넷째, 영향평가를 통해서 식별된 인권리스크에 대한 도덕적 판단과 경제적 판단은 별도로 이루어고, 국민연금 내의 서로 다른 조직에 의해서 이루어져야 한다. 도덕적 판단을 하는 기 능이나 단위가 없다면 사회책임투자라고 할 수 없다.<sup>11)</sup>

10) 이 점을 정면으로 지적하고 입증한 것은 이행원칙을 주도한 존 러기이다. John G. Ruggie & Emily K. Middleton, Money, Millennials and Human Rights: Sustaining 'Sustainable Investing', M-RCBG Faculty Working Paper Series / 2018-1.

11) 스투어십 펀드매니저인 리처드 싱글톤은 다음과 같이 말했다. “자문위원회의 윤리적 관점과 기업을 오로지 재무적 관점에서만 고찰하는 시각에 대한 분리가 매우 중요하게 보였다”(스팍스, 사회책임 투자, 2007, 125쪽); 노르웨이 은행(NBIM)은 윤리이사회(Council of Ethics)의 권고를 받은 후에, 포트폴리오에서 어떤 기업을 배제하기로 결정할 수 있다.

다섯째, 정부(국민)의 입장에서 국민연금이 인권경영을 제대로 하도록 감시하는 것이 지극히 중요하다. 이를 위해 공공기관 경영평가단에 독립적 인권전문가가 반드시 포함되어야 한다. 그리하여 국민연금이 주요사업 인권경영(즉 사회책임투자)을 제대로 하지 못하는 경우 반드시 경영평가를 통해서 제재해야 한다.