

CEO Report

보험산업과 ESG 투자

박희우·조영현

02_호
2023.03



CEO Report

CEO Report는 보험산업과 관련된 현안과제를 집중 분석하여 보험회사 최고경영자의 의사결정에 도움을 드리고자 작성되었습니다.

지속가능 사회로의 전환이 가속화되며 환경(E), 사회(S), 거버넌스(G) 요소가 기업의 재무적 성과에 영향을 미칠 가능성이 높아지고 있음. ESG 투자는 장기적으로 안정적인 재무적 수익을 추구하기 위한 목적으로, 기업의 재무정보뿐만 아니라 ESG 요소를 고려하는 투자 방식임. 보험회사는 친환경 실천 및 사회책임을 수행하고 ESG 관련 규제에 대응하기 위한 목적뿐만 아니라 위험관리, 위험조정 수익률 제고 등을 위해 ESG 투자를 해야 할 필요성이 커지고 있음

글로벌 보험회사는 다양한 국제협약에 적극적으로 참여하며 ESG 요소를 고려한 자산운용 체계를 도입하고 있음. ESG 투자를 선도하고 있는 유럽 보험회사는 임팩트·지속가능 테마 투자와 네거티브 스크리닝을 비롯하여 다양한 ESG 투자 전략을 구사하고 있으며, 최근에는 전략적 한계를 보완하기 위해 ESG 통합 전략을 강화하는 추세임. ESG 통합 전략은 전사적 차원에서 적용 가능하며, 보험회사와 같은 자산 소유자는 ESG 통합을 위해 외부 위탁운용사의 ESG 투자 방식까지도 평가할 수 있어야 함. 한편 글로벌 보험회사는 ESG 투자 시에 ESG 데이터의 확보, 투자처 확보 등을 주요 제약 요인으로 느끼고 있음

국내 보험회사는 채권과 인프라를 중심으로 ESG 투자를 하고 있는데, 대다수 보험회사는 ESG 위원회 설립 등을 통해 거버넌스 체계를 갖추고 있으며, 주로 운용계열사 등을 통해 외부 위탁 운용하여 ESG 투자를 하고 있음. 하지만 국내 보험회사는 글로벌 보험회사에 비해 ESG 통합 전략의 도입과 ESG 요소를 고려한 위탁운용사 선정 체계가 부족한 것으로 보임

국내 보험회사는 장기 성과 제고를 위해 ESG 통합 전략을 수립할 필요가 있으며, ESG 요소를 고려한 위탁운용사 평가·선정 체계를 구축할 필요가 있음. 또한 보험회사는 장기적인 안목에서 ESG 투자 관련 내부 전문성을 제고시킬 필요가 있음. 정책당국은 공시제도를 개선하여 ESG 공시를 통해 투자자가 피투자 기업·사업의 ESG 데이터를 투명하게 확보할 수 있도록 하여야 하며, 민·관협력 투자 정책을 통해 인프라 투자처를 제공함으로써 보험회사의 ESG 투자를 촉진할 필요가 있음

I

ESG 투자의 필요성¹⁾

1. ESG 투자란?

- ESG 투자는 투자 의사결정을 내릴 때 기업의 재무정보뿐만 아니라 환경(E), 사회(S), 거버넌스(G)를 고려하는 투자 방식이며, 장기적으로 안정적인 재무적 수익을 추구하는 것에 목적이 있음
 - ESG 투자는 사회적 수익에 집중하는 자산과 다르며, 사회·윤리적 책임을 다하기 위해 재무적 수익을 희생할 수 있는 사회·임팩트 투자와는 다르게 재무적 수익 달성을 추구함(〈표 I-1〉 참조)
 - 투자자는 위험관리의 도구로써 ESG 투자를 활용하기도 하며, 특히 장기투자자는 ESG 투자를 통해 장기적인 관점에서 위험을 관리하고 성장 기회를 확보할 수 있음

〈표 I-1〉 재무 및 사회 투자의 종류

구분	목적	추구하는 수익
전통적 자산	자산·기부를 통한 사회적 문제의 해결	사회적 수익
벤처 자산	벤처 투자 방식에 따른 사회적 문제의 해결	사회적 수익에 집중
사회 투자	사회·환경적 변화·결과를 주된 목적으로 하고, 일부의 재무적 수익을 추구	사회적 수익 및 일부 재무적 수익
임팩트 투자	재무적 수익 추구에 더불어 측정 가능한 환경·사회적 수익을 추구	사회적 수익 및 충분한 재무적 수익
ESG 투자	ESG 요소를 고려하여 위험을 관리하고, 성장 기회를 식별함으로써 장기적인 수익을 향상	장기적인 재무적 수익에 집중
전통적 재무 투자	ESG 요소를 제한적이거나 고려하지 않는 투자	재무적 수익

자료: OECD(2019); Boffo and Patalano(2020)

1) 본고는 추후 발간될 보험연구원 연구보고서 『보험회사 ESG 투자의 현황과 과제』를 정리·요약하여 작성함

2. ESG 투자의 필요성

○ ESG 투자가 장기적으로 안정적 수익을 달성할 것으로 기대하는 이유는, 지속가능 사회로의 전환 가속화로 인해 ESG 요소가 기업의 재무적 성과에 영향을 미칠 가능성이 높아지고 있기 때문임

- 기후 리스크 확대로 인해 자산가치가 변동하는 등 ESG 요소가 기업의 재무적 성과에도 직접적인 영향을 미칠 수 있는 가능성이 높아지고 있으며, 투자자는 위험관리 차원에서 ESG 요소를 고려해야 함
- ESG와 관련한 글로벌 공조 또한 기존 이니셔티브 차원의 권고사항에서 실질적인 법적 구속을 갖는 규제로 변화하고 있어 기업의 재무 성과에 큰 영향을 미칠 수 있음

○ 보험회사는 ESG 투자를 통해 자본공급자로서 기업의 사회적 책임을 다하고 ESG 관련 규제에 대응할 수 있음

- 코로나19가 장기화되며 지속가능 사회에 대한 국제사회의 관심은 더욱 높아졌고, 기업이 경제적인 이윤 뿐만 아니라 친환경, 사회책임, 지배구조 개선 등을 위한 책임을 수행해야 한다는 인식이 확산되고 있음
- 보험회사는 지속가능한 사회로의 전환을 위해 위험관리자, 자본공급자로서의 역할을 요구받고 있으며,²⁾ ESG 투자를 통해 자본공급자로서 사회적 책임과 역할을 이행할 수 있음
- 이와 더불어 보험회사는 ESG 투자를 확대하여 각국 정책당국에 의해 권고사항이 아닌 법적 구속을 갖는 규범으로 강조되고 있는 ESG 투자 관련 규제에도 대응할 수 있을 것임

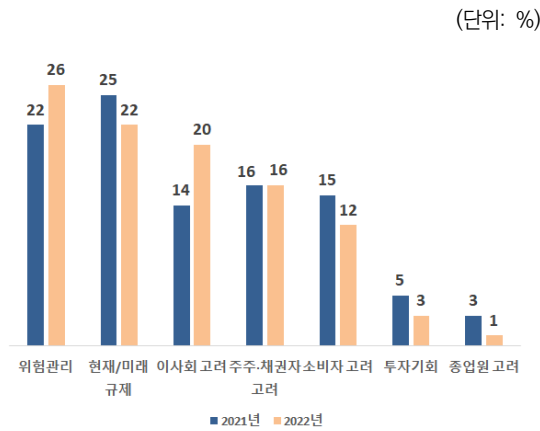
○ 보험회사는 사회적 기대의 충족뿐만 아니라 위험관리의 고도화를 위한 ESG 투자의 필요성이 높음

- 보험회사는 단순히 사회적 기대를 충족하기 위해 ESG 투자에 참여하는 것은 아니며, 위험관리를 정교화할 수 있다는 기대가 있기 때문임
- 글로벌 보험회사를 대상으로 한 설문조사에 따르면 보험회사는 위험관리가 ESG 투자의 주된 동인이라고 응답하였고, 윤리적 가치 혹은 소비자가 ESG 투자의 동인이라고 응답한 비율은 높지 않음(〈그림 I-1〉, 〈그림 I-2〉 참조)
 - ESG 투자를 통해 보험회사는 ESG 요인을 자산운용 프로세스에 통합함으로써 투자 전략을 다양화하고 개선하여 장기적인 위험조정 수익률을 극대화할 수 있음³⁾

²⁾ 변혜원 외(2021)

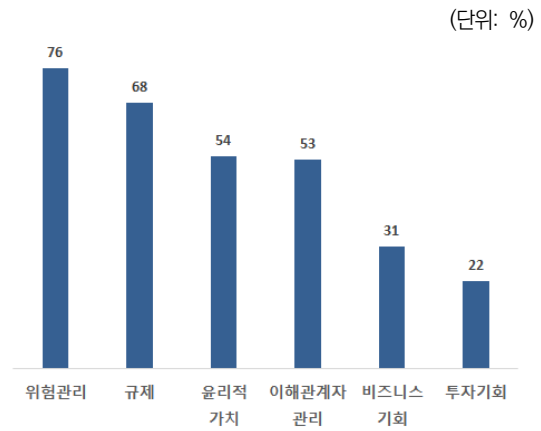
³⁾ Boffo and Patalano(2020)

〈그림 I-1〉 보험회사 ESG 투자 동인 1



주: 글로벌 보험회사 CIO 및 CFO가 ESG 투자의 주요 동인으로 응답한 비율임
 자료: GSAM(2022)

〈그림 I-2〉 보험회사 ESG 투자 동인 2



주: 유럽 보험회사 CFO가 ESG 투자의 동인으로 응답한 비율임 (중복응답 가능)
 자료: ABRDN(2021)

○ ESG 투자는 투자 기간이 길어질수록 성과가 개선되고, 경제 위기 시에 하방 위험을 막아줄 수 있으므로 장기투자자인 보험회사의 위험관리 수단으로 적절함⁴⁾

- 보험회사의 투자 성과는 피투자 기업이나 사업의 ESG 리스크에도 영향을 받을 수 있기 때문에 보험회사는 투자자산의 지속가능성을 고려하여 장기적으로 자산가치가 하락하는 위험을 피할 수 있음
 - 예를 들어, 탄소중립 경제로의 전환 시에 고탄소배출 기업이나 사업의 가치는 지속적으로 하락할 가능성이 높기 때문에 이러한 자산에 투자한 보험회사는 높은 확률로 재무적 손실을 볼 수 있음

⁴⁾ Tensie Whelan et al.(2021)

II

ESG 투자 현황과 이슈

1. 글로벌 보험회사

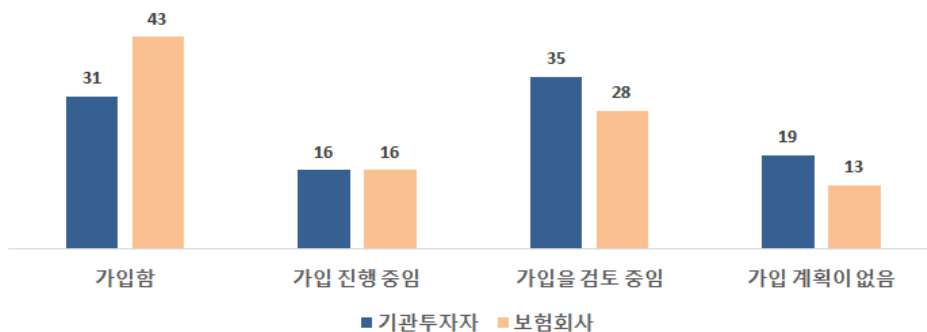
가. 투자 동향

○ 글로벌 보험회사는 탄소중립을 목표로 하는 국제협약 등에 적극적으로 참여하며 ESG 요소를 고려한 자산운용 체계를 도입하고 있음

- 글로벌 보험회사는 2050년까지 탄소중립을 목표로 하는 NZIA, NZAOA⁵⁾ 등의 이니셔티브에 적극적으로 가입하며 ESG 투자를 도입하고 있음
- 보험회사의 국제협약 참여도는 다른 기관투자자에 비해서도 높은 것으로 나타났으며, 탄소중립을 위한 국제협약에 가입한 글로벌 보험회사 비율은 43%로 전체 기관투자자보다 12%p 높은 수준임(〈그림 II-1〉 참조)

〈그림 II-1〉 2050년 탄소중립을 위한 국제협약 가입 여부

(단위: %)



자료: Robeco(2022)

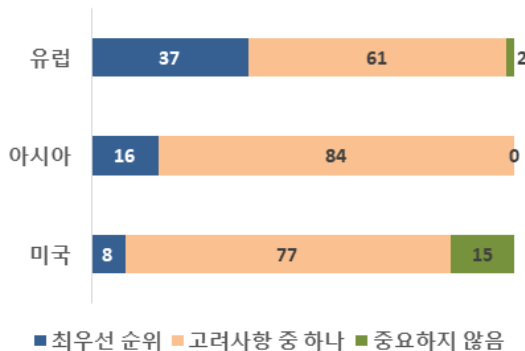
⁵⁾ NZIA(Net-Zero Investment Alliance)는 글로벌 보험산업 주도의 이니셔티브로 보험 인수 및 투자 등의 과정에서 온실가스 배출량을 줄이기 위한 활동이며, NZAOA(Net Zero Asset Owner Alliance)는 UN 주도의 이니셔티브로 2050년까지 온실가스 순 배출량을 0으로 만들겠다는 기관투자자들의 협동체임

○ ESG 투자는 유럽에서 가장 선도적으로 이루어지고 있으며, 미국의 경우 아시아에 비해서도 확산 속도가 느린 것으로 나타남

- 글로벌 보험회사를 대상으로 한 설문조사에 따르면 ESG 투자를 최우선 순위로 중요하게 생각한다고 응답한 보험회사 비율은 유럽이 37%로 가장 높으며, ESG 투자가 중요하지 않다고 응답한 비율은 미국이 15%로 가장 높음(〈그림 II-2〉 참조)
- 자산운용 시에 탄소중립에 참여하였거나 참여할 계획이라고 응답한 보험회사 비율은 유럽이 76%로 가장 높으며, 향후 탄소중립에 동참할 계획이 없다고 응답한 보험회사는 북미에서 61%로 가장 높음(〈그림 II-3〉 참조)

〈그림 II-2〉 ESG 투자의 중요도

(단위: %)



■ 최우선 순위 ■ 고려사항 중 하나 ■ 중요하지 않음

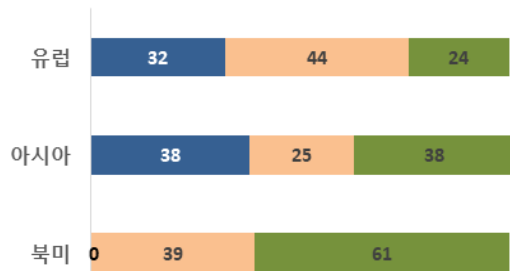
주: 1) 지역별 보험회사 CIO 및 CFO가 ESG 투자의 중요도에 대해 응답한 결과임

2) '22. 2월 기준임

자료: GSAM(2022)

〈그림 II-3〉 자산운용 시에 탄소중립 참여

(단위: %)



■ 참여함 ■ 참여할 계획 ■ 참여할 계획 없음

주: 1) 보험회사가 향후 ESG 투자 실행 계획 및 자산운용 시에 탄소중립에 참여 여부에 대해 응답한 결과임

2) '21. 10월 기준임

자료: bfinance(2022)

○ 유럽 국가들은 ESG 관련 정책 제정을 선도하였고 이에 따라 보험회사도 ESG 투자를 앞서 실천하는 것으로 보이며, 미국 바이든 행정부가 친(親) ESG 정책을 강화하고 있어 향후 보험회사가 점진적으로 ESG 투자를 확대할 것으로 보임

- 유럽 국가들은 전 세계적으로 가속화되고 있는 ESG 관련 법령 제정 흐름을 선도하였고, 보험회사도 ESG 투자를 앞장서서 도입하는 모습을 보여주고 있음
- 미국은 트럼프 행정부가 파리협정 탈퇴를 발표하는 등 반 ESG 정책을 추진하며 ESG 투자의 확산이 다소 늦은 모습이지만, 바이든 행정부가 출범하며 파리협정에 재가입하는 등 ESG를 강화하는 정책 및 법령을 제정하며 ESG 투자의 확산속도가 빨라질 것으로 기대됨
 - 미국 SEC는 '22년 상장기업의 기후공시 의무화 규정 초안을 발표하며, 기존 자율규제 중심의 공시 제도를 법적 의무를 갖는 공시제도로 확대하는 움직임을 보여주고 있음

- 미국 보험회사들은 '20년 이후 대부분 ESG 투자를 도입하며 국제적으로 높아지는 지속가능성의 중요성과 ESG 투자 확대 흐름에 동참하고 있는 것으로 보임
 - 미국 보험회사를 대상으로 한 설문조사에 따르면 미국 보험회사의 79%가 '20년 이후 ESG 투자를 도입하였다고 응답함⁶⁾

나. 투자 전략

- ESG 투자의 종류는 GSIA(2021)의 기준에 따라 <표 II-1>과 같이 7가지 전략으로 분류할 수 있으며, 이러한 전략들은 상호 배타적이지 않기 때문에 여러 전략을 동시에 활용할 수 있음

<표 II-1> ESG 투자 전략 유형

전략	설명
ESG 통합	전통적 재무분석과 ESG 요소를 체계적·명시적으로 통합
네거티브 스크리닝	석탄, 담배, 무기제조 등 특정 ESG 기준을 충족하지 못하는 기업을 배제
기업 관여	ESG 기준에 따라 기업경영에 관여하여 기업가치를 제고
규범 기반 스크리닝	국제규범 이행 등 최소기준을 충족한 기업에 투자
지속가능 테마투자	환경, 사회 등 지속가능성 문제를 해결하는 특정 테마에 근거해 포트폴리오를 구성하는 투자 방식. ESG 관련 테마에 속한 자산에 투자하면서도 재무적 수익 창출을 우선으로 한다는 점에서 임팩트 투자와 차이가 있음
포지티브 스크리닝	ESG 성과가 우수한 기업이나 사업에 투자
임팩트 투자	환경, 사회문제 해결에 집중한 공익투자 성격을 갖는 방식

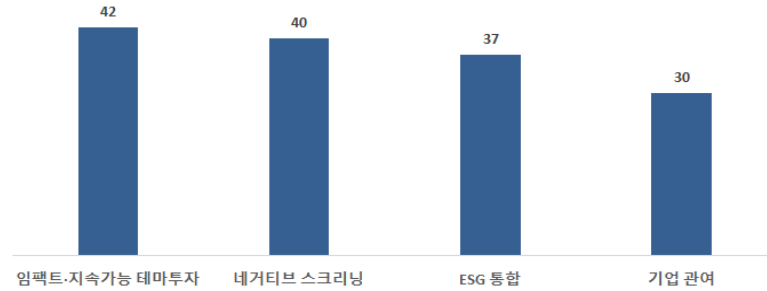
자료: GSIA(2021)

- ESG 투자를 선도하고 있는 유럽 보험회사는 다양한 ESG 투자 전략을 구사하고 있으며, 임팩트·지속가능 테마투자와 네거티브 스크리닝을 주요 ESG 투자 전략으로 활용함(<그림 II-4> 참조)
 - 임팩트·지속가능 테마투자와 네거티브 스크리닝은 상대적으로 전략의 설정이 간단하기 때문에 과거부터 보험회사를 비롯한 투자자들의 주된 ESG 투자 전략으로 활용되어 옴

⁶⁾ Conning(2022)

〈그림 II-4〉 유럽 보험회사가 활용하는 ESG 투자 전략

(단위: 건)



주: 보험회사 CFO가 활용하고 있는 ESG 투자 전략에 대해 응답한 결과임(중복응답 가능)
자료: ABRDN(2021)

○ 하지만 임팩트·지속가능 테마투자과 네거티브 스크리닝 전략은 몇 가지 한계점이 거론되고 있으므로 최근 유럽 보험회사는 ESG 통합 전략을 강화하는 추세임

- 임팩트·지속가능 테마투자과 네거티브 스크리닝 전략은 특정 기업 혹은 사업을 선별하거나 배제하는 전략으로 투자가 가능한 자산의 범위를 좁혀 포트폴리오 효율성이 떨어질 수 있으며, 이에 따라 장기 위험 조정 수익률이 하락하게 될 가능성이 높음⁷⁾
- 또한 네거티브 스크리닝 전략은 정교하게 투자 비중을 조절하기 어렵다는 점에서 성과가 낮아진다는 한계가 있기도 하며,⁸⁾ 실증적으로도 ESG 통합 전략의 성과가 보다 우수하다는 결과가 있음⁹⁾
- 이로 인해 유럽 보험회사는 유연하게 포트폴리오를 구성할 수 있는 ESG 통합 전략을 점차 확대하는 추세임

○ ESG 통합 전략은 전사적 차원에서 적용이 가능하며, 보험회사와 같은 자산 소유자는 ESG 통합을 위해 외부 위탁운용사의 ESG 투자 방식까지도 평가할 수 있어야 함¹⁰⁾

- ESG 통합 전략은 투자 의사결정을 위한 ESG 요소의 정성·정량적 분석, 포트폴리오 구성부터 기업 관여까지 전사적 차원에서 투자 운용 프로세스에 ESG 통합 모델을 구축하여 적용할 수 있음
 - ESG 통합 모델은 총 4단계로 구성되며 1단계는 투자 리서치 등을 통해 ESG 요인을 식별하는 정성 분석, 2단계는 재무 및 ESG 요소의 영향을 평가하는 정량 분석, 3단계는 포트폴리오를 구성하는 투자 결정, 4단계는 지분투표 및 경영참여 등을 하는 기업 관여임
- 보험회사와 같은 자산 소유자(Asset owner)는 ESG 통합 전략의 적용을 위해 외부 운용사의 투자 접근 방식과 성과, 위험관리, 포트폴리오 구성 결정 과정 등에 대하여 충분한 검토 과정을 거쳐야 함

7) Barnett and Salomon(2006)

8) 박동빈(2022)

9) Tensie Whelan et al.(2021)

10) UN PRI(2016)

○ 대표적인 ESG 전략으로는 알리안츠(Allianz)와 취리히(Zurich)의 사례를 참조할 수 있음

- 알리안츠와 취리히는 ESG 경영 및 투자를 가장 선도적으로 실천하여 다우존스 지속가능경영지수(Dow Jones Sustainability Index), S&P 지속가능 연감(The Sustainability Yearbook) 등 ESG 관련 평가에서 높은 평가를 받아 옴¹¹⁾

○ 알리안츠는 전사적인 차원에서 ESG 요소를 통합할 수 있는 전담 부서와 체계를 갖추어 자산운용 포트폴리오를 구성하며, 특히 국채·회사채·주식 등 상장 자산에 대한 ESG 투자 시에 ESG 평가 방식(ESG Scoring Approach)을 활용하고 있음¹²⁾(〈그림 II-5〉 참조)

- ESG 평가 방식은 총 5단계로 이루어지며, 1단계는 MSCI ESG 데이터(정량·정성적)를 통합하는 단계, 2단계는 ESG 점수가 낮은 기업을 식별하고 스크리닝하는 단계, 3단계는 ESG 평가 방식을 통해 포트폴리오를 구성하는 단계, 4단계는 ESG 임계값 미만인 기업에 대한 관여 프로세스를 적용단계, 마지막 5단계는 ESG 요소를 고려하여 자산관리 부서 및 자산운용사를 평가하는 단계임
- 즉, 알리안츠는 ESG 평가사인 MSCI의 데이터를 활용하여 체계적인 ESG 평가 방식을 적용하며, 사후적으로도 기업 관여 및 자산관리자의 ESG 요소를 고려한 평가까지의 자산운용 프로세스의 전 과정을 갖추고 있음

〈그림 II-5〉 ESG 통합 사례: 알리안츠 ESG 평가 방식 5단계



자료: Allianz(2021)

○ 취리히는 전담 선정팀을 구성하여 ESG 요소의 고려를 통한 위탁운용사 선정 프로세스를 채택하고 있으며, 투자 자산군별로 적합한 ESG 통합 전략을 시행하고 있음¹³⁾

- 취리히의 위탁운용사 선정 프로세스는 선택(Selection), 임명(Appointment), 평가(Review) 세 단계로 구성되며, ESG 요소를 고려하여 투자 실적, 투자 철학 및 프로세스, 연구 및 거래 실행 능력, 위험관리, 조직 및 운영 프로세스 등을 평가함

○ 또한, 알리안츠와 취리히는 글로벌 보험회사라는 장점을 적극 활용하여 글로벌 심사·실사 체계를 갖추고, 현지 보험부채의 구조에 따라 차등적으로 포트폴리오를 구성하고 있음

11) 이승준(2021)

12) Allianz(2021)

13) Zurich(2021)

2. 국내 보험회사

- 국내 보험회사는 운용자산의 2% 규모로, 채권과 인프라를 중심으로 ESG 투자를 하고 있음
 - 국내 보험회사의 ESG 투자 규모는 '20년 말 기준 22조 원으로 운용자산에서 차지하는 비중이 2% 수준이며, 채권과 대체투자 각각 41%, 58%로 구성되어 있음¹⁴⁾
 - 국내 보험회사는 ESG 투자 시에 사회적 채권, 녹색채권 등 사회책임투자채권을 비롯하여 태양광, 풍력발전, 연료전지 등 신재생에너지와 도로, 철도 등 사회기반시설에 주로 투자하고 있음
 - 일부 보험회사의 경우 특별계정에서 ESG 투자 가이드라인을 제정하여 주식 투자 등에서도 ESG 요소를 고려한 포트폴리오를 구성하고 있음
- 보험회사는 네거티브 스크리닝 전략을 주로 활용하고 있는 반면, ESG 통합 체계 구축은 부진한 것으로 보임
 - 많은 국내 보험회사들은 네거티브 스크리닝 전략을 도입하여 석탄, 담배 등과 관련된 매출이 일정 비율 이상 차지하는 기업 및 사업에 대한 신규 투자를 중단하고 있으며, 기존 보유 자산에 대해서는 투자를 연장하지 않는 것을 원칙으로 하고 있음
 - 일부 보험회사 혹은 금융지주 보험회사의 경우 그룹 차원에서 ESG 평가 및 스코어링 시스템을 구축하는 등 ESG 통합 체계를 갖추고 있기도 하지만, 대부분의 보험회사는 ESG 통합 체계의 구축이 부진함
- 대다수 보험회사는 ESG 위원회 등을 설립하여 거버넌스 체계를 잘 갖추고 있으며, 주로 운용계열사 등을 통하여 외부 위탁 운용하여 ESG 투자를 하는 것으로 보임
 - 대다수 보험회사는 자산관리부서, ESG 심사부서 및 ESG 위원회까지 거버넌스 체계를 갖추고 ESG 투자를 하고 있음
 - 인프라, 부동산 등 비상장 자산 혹은 해외 투자의 경우에는 운용계열사 등 외부 위탁운용사를 통해 펀드 형태로 투자하는 경우가 대부분임
 - 하지만 외부 위탁운용사의 ESG 이행 수준을 체계적으로 평가하여 운용사 선정에 활용하는 국내 보험 회사의 사례는 드문 것으로 파악됨

¹⁴⁾ 한국사회책임투자포럼(2021)

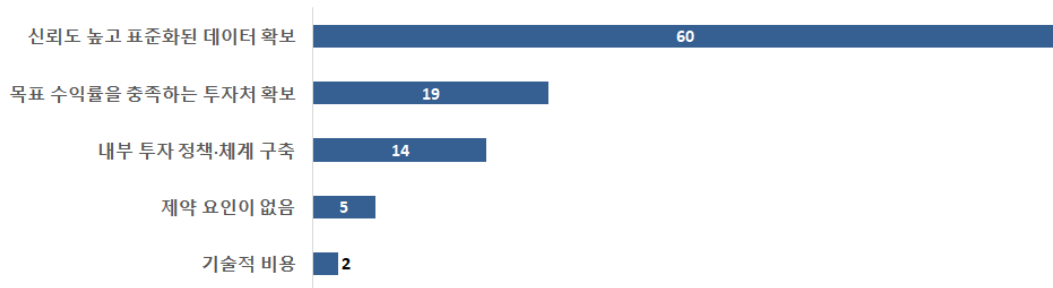
3. 주요 이슈

○ 글로벌 보험회사를 대상으로 한 설문조사에 따르면 ESG 데이터의 확보, 투자처 확보 등이 ESG 투자 시에 주요 제약 요인으로 나타남¹⁵⁾

- ESG 투자를 할 때 가장 중요하게 생각하는 제약 요인에 대한 설문조사 결과 절반 이상인 60%의 보험회사가 신뢰도 높고 표준화된 데이터의 확보라고 응답함
- 이어서 글로벌 보험회사는 목표 수익률을 충족할 수 있는 투자처 확보(19%), 내부 투자 정책 및 체계 구축(14%) 등이 ESG 투자를 할 때 주요 제약 요인이라고 응답함

〈그림 II-6〉 글로벌 보험회사의 ESG 투자 주요 제약 요인

(단위: %)



자료: GSAM(2022)

○ 국내 보험회사는 알리안츠, 취리히 등 글로벌 보험회사와 비교하였을 때 ESG 통합 전략의 도입과 ESG 요소를 고려한 위탁운용사 선정 체계가 부족한 것으로 보임

- 국내 보험회사는 유럽 보험회사와 비교하였을 때 ESG 투자 전략이 네거티브 스크리닝에 집중되고 있어 ESG 통합 전략의 도입이 미흡함
- 또한 외부 위탁운용사에 대한 의존도가 높지만 ESG 요소를 종합적으로 평가하여 위탁운용사를 선정하는 프로세스가 부족하다고 할 수 있음
- 알리안츠, 취리히와 같은 선진 글로벌 보험회사는 투자 배제를 위한 임계값을 설정하는 네거티브 스크리닝 전략과 ESG 평가를 통한 ESG 통합 전략을 동시에 활용하기도 하는 등 복합적인 ESG 투자를 하고 있으며, 외부 자산운용사를 평가할 때 ESG 특화 평가 시스템을 갖추고 있음

¹⁵⁾ GSAM(2022)

III

과제

1. 경영과제

- 국내 보험회사는 장기 성과 제고를 위해 ESG 통합 전략의 도입을 적극적으로 검토할 필요가 있음
 - 네거티브 스크리닝 전략은 특정 기업 혹은 사업을 배제하여 포트폴리오 선택의 폭을 좁히고 장기적인 관점에서 재무적 성과를 하락시킬 수 있기 때문에 ESG 통합 전략의 도입을 위한 검토가 필요함
 - ESG 통합은 거버넌스와 투자 전략 두 가지 측면에서 도입이 가능한데, 국내 보험회사는 거버넌스 측면에서는 많이 진전되었기 때문에 투자 전략 측면에서 ESG 통합의 구축 방안 모색에 집중하여야 할 것임
 - 알리안츠의 ESG 평가 방식과 같이 ESG 평가기관의 데이터를 적극적으로 활용하고 ESG 임계값을 설정하여 네거티브 스크리닝 전략과의 혼합을 통한 ESG 통합 체계도 구축할 수 있을 것임
- 위탁운용을 주로 활용하는 국내 보험회사는 해외 선진 사례를 참조하여 ESG 요소를 고려한 위탁운용사 평가·선정 체계를 구축할 필요가 있음
 - 국내 보험회사가 ESG 투자 체계를 개선하기 위해서는 위탁운용을 내재화하여 개선 방안을 검토하거나 위탁운용사 선정 시 ESG 요소를 체계적으로 고려하는 방안을 고려해볼 수 있을 것임
 - 글로벌 사업망이 부족한 국내 보험회사는 특히 해외 ESG 투자에 있어서 심사·실사 프로세스를 직접 구축하기가 현실적으로 쉽지 않으므로, ESG 요소를 체계적으로 고려하여 위탁운용사를 선정하는 단계를 도입하는 것이 현실적인 방향인 것으로 판단됨
 - 국내 보험회사는 UN PRI(2016) 및 알리안츠, 취리히 등의 자산운용사 평가 단계를 참조하여 자체 평가 모델을 개발할 필요가 있음
 - 더 나아가 국내외 공적 연기금의 선진 사례를 참조하여 위탁운용사 선정 시에 운용사의 리서치 결과, 투자 사례, 투자 정책 및 프로세스, 운용 조직의 전문성, 책임투자지침 준수 여부 등을 고려한 가점 체계 마련을 검토할 필요도 있음¹⁶⁾
- 장기적인 안목에서 ESG 투자 관련 보험회사 내부 전문성 제고 방안 또한 검토되어야 할 것임
 - 위탁운용사 선정 시 ESG 요소를 체계적으로 고려하기 위해서도 전문성을 갖춘 내부 인력이 필수적임

¹⁶⁾ 장영민(2022)

- 전문성을 단기간에 제고하기는 쉽지 않을 것이기 때문에 보험회사는 장기적인 안목에서 ESG 투자 인력 양성을 위한 프로그램을 구축하고, 투자 의사결정 지배구조 및 보수체계 등을 ESG 투자를 활성화할 수 있는 방향으로 정립해 나아가야 함

2. 정책과제

○ 정책당국은 공시제도를 개선하여 ESG 공시를 통해 투자자가 피투자 기업·사업의 ESG 데이터를 투명하게 확보할 수 있도록 하여야 함

- 분류체계(Taxonomy) 등을 통한 표준화 노력에도 불구하고 ESG 개념은 본질적으로 정성적이고 주관적인 특성이 있으므로, 신뢰도 높고 비교 가능한 ESG 데이터의 확보가 ESG 투자의 관건임
- 보험회사를 비롯한 투자자가 피투자 기업·사업의 ESG 데이터를 투명하게 확보할 수 있다면, 그린워싱을 방지한 ESG 투자가 수월할 것이기 때문에 정책당국은 공시제도를 개선할 필요가 있음
 - 2025년부터 시행될 ESG 공시 의무화에 대한 대비를 위해서도 공시제도 개선 방향성에 대한 지속적인 논의가 필요한 상황임
- ESG 공시를 통해 공개하는 핵심 ESG 지표를 표준화하여 산업별로 비교 가능성·투명성·일관성을 높이고 투자자들이 적절하게 활용하도록 하는 방안을 검토할 수 있으며, 공시제도 개선방안에 대해 투자자, 기업 등의 의견을 지속적으로 수렴할 필요도 있음
 - 정책당국은 국제지속가능성기준위원회(International Sustainability Standards Board; ISSB)를 비롯한 국제기구의 공시 지침을 국제 기준선(Global baseline)으로 준용하되 국내 사정에 맞게 지표들을 추가하거나 수정하는 등 다양한 방안을 모색하여야 함¹⁷⁾

○ 우리나라는 탄소중립을 위한 인프라 투자가 절실한 상황이기 때문에 정책당국은 민·관협력 투자 정책을 통해 인프라 투자처를 제공함으로써 보험회사의 ESG 투자를 촉진할 수 있음

- 우리나라는 탄소배출 정점으로부터 40% 감축까지 경과하는 시간이 주요국에 비해 빠르기 때문에 탄소배출 감축을 위한 인프라 투자의 확대가 절실한 상황임
 - 정부는 2018년 대비 2030년 탄소배출 감축 목표인 NDC¹⁸⁾를 기존 26%에서 40%로 상향하였고, 이에 따라 탄소배출 정점으로부터 40% 감축까지 경과하는 시간이 12년으로 이는 24년과 35년이 걸리는 미국·EU와 비교할 때 2~3배 빠른 수준임¹⁹⁾

¹⁷⁾ OECD(2022)

¹⁸⁾ NDC(National Determined Contribution)는 2050 탄소중립을 추구하는 중간 단계로서 국가별로 스스로 정하는 2030년까지의 탄소배출 감축 목표임

¹⁹⁾ 최형식 외(2021)

- 정책당국은 탄소배출 감축 등을 위한 인프라 투자처를 제공할 수 있는 민·관협력 투자 정책을 제정하여 보험회사의 ESG 투자를 유도할 수 있을 것임
 - 보험회사는 ESG 투자의 제약 요인 중 하나로 ‘목표 수익률을 충족하는 투자처 확보’를 꼽고 있으므로 (〈그림 II-6〉 참조), 정책적으로 하방 위험을 낮추어 위험조정 수익률을 높인 투자처를 제공하여 보험회사의 ESG 투자를 유인할 수 있음
 - 민·관협력 투자 정책으로 운영되는 기존 정책형 뉴딜펀드는 인프라 투자 비중이 10~30%에 불과하기 때문에 이를 확대하여 인프라 투자처 제공 방안을 모색할 필요가 있음
 - 인프라 투자는 일반적으로 만기가 길고 안정적인 배당, 이자 등을 받을 수 있기 때문에 기업 투자에 비해 보험회사가 ESG 투자를 집행하기에 적절한 자산군임

참고문헌

박동빈(2022), 『투자 전략으로서의 ESG(2): 스크리닝(Screening) 전략을 중심으로』, 한국ESG기준원
변혜원·김동겸·손재희(2021), 『Next Insurance (III): ESG와 보험산업』, 보험연구원
이승준(2021), 『보험회사 ESG 경영 현황 및 과제: 독일 알리안츠 사례 연구』, 보험연구원
장영민(2022), 『국내외 공적연기금의 ESG 투자 현황』, 한국ESG기준원
최형식·임형우·정은혜·이상염(2021), 『2030년 국가 온실가스 감축 목표(NDC) 상향의 의의 및 향후
과제』, 한국환경연구원
한국사회책임투자포럼(2021), 『2020 한국 ESG금융 백서』

ABRDN(2021), “Sustainable investment in European Insurance”
Allianz(2021), “ESG Integration Framework”
Barnett, Michael, and Robert Salomon(2006), “Beyond dichotomy: The curvilinear relationship
between social responsibility and financial performance”, *Strategic Management Journal*
bfinance(2022), “Insurer Investment Survey”
Boffo, R., and R. Patalano(2020), *ESG Investing: Practices, Progress and Challenges*, OECD
Publishing, Paris
Conning(2022), “Survey U.S. Insurers Rapidly Adding ESG Factors”
GSAM(2022), “Insurance Survey 2022”
GSIA(2021), “Global Sustainable Investment Review 2020”
OECD(2019), *Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for Sustainable
Development*, OECD Publishing, Paris
_____(2022), *Policy guidance on market practices to strengthen ESG investing and*

finance a climate transition, OECD Business and Finance Policy Papers, OECD Publishing, Paris

Robeco(2022), “Sustainable investing for insurers”

Tensie Whelan, Ulrich Atz, Tracy Van Holt and Casey Clark(2021), “Financial Performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015–2020”, NYU Stern Center for Sustainable Business and Rockefeller Asset Management

UN PRI(2016), “A Practical Guide to ESG Integration of Equity Investing”

Zurich(2021), “Responsible Investment at Zurich”

저자약력

박희우 KAIST 경영공학 박사 / 연구위원(총괄)
E-mail : hwpark@kiri.or.kr

조영현 고려대학교 경영학 박사 / 연구위원
E-mail : youngcho@kiri.or.kr

CEO Report 2023-02호

보험산업과 ESG 투자

발행일 2023년 3월

발행인 안철경

발행처 보험연구원

주소 서울특별시 영등포구 국제금융로 6길 38 화재보험협회빌딩

인쇄소 경성문화사

ISBN 979-11-93021-00-2