



EU, 지속가능 금융 공시제도(SFDR) 시행 이후 펀드 시장 동향

김혜란 연구원

요약

EU가 '지속가능 금융 공시제도(Substanable Finance Disclosure Regulation; 이하 'SFDR')를 시행한 이후 금융기관은 비(非)ESG 펀드인 제6조에서 일부 ESG 기준을 충족하는 제8조 및 제9조 펀드로 전환을 추진하고 있음. 보험회사인 AXA 또한 제8조 펀드와 결합된 저축성 보험상품인 유로크로상스(Eurocroissance)를 판매하고 있음. 최근 EU 펀드 시장은 제8조에서 지속가능한 투자를 할 것으로 약정하고, 실제로 지속가능한 투자를 하는 제8조 플러스 펀드로의 업그레이드 추세를 보이고 있음

- 2021년 3월 '지속가능 금융 공시제도(Substanable Finance Disclosure Regulation; 이하 'SFDR')가 시행된 이후 EU 펀드는 지속가능성(ESG) 특성에 따라 제6조, 제8조 또는 제9조로 구분되고 있음¹⁾
 - EU는 SFDR을 시행하여 금융기관의 금융상품에 대한 지속가능성(ESG) 정보를 공시하도록 규제하고 있음
 - (SFDR 6조) 모든 자산운용사는 지속가능성 위험이 투자 선택에 어떻게 통합되는지와 지속가능성 위험이 금융상품 수익에 미칠 수 있는 영향에 대한 평가 결과를 공개하도록 요구하고 있음
 - (SFDR 8조) 지속가능성을 촉진하는 펀드가 사회적, 환경적 또는 두 가지 조합을 촉진하는 방법과 투자하는 기업이 올바른 지배구조 관행을 이행하는 방식을 사전 공시해야 함
 - (SFDR 9조) 펀드는 지속가능한 투자를 목표로 하고, 목표 달성 방법과 공시에 사용한 지수가 참조 벤치마크로 지정되었는지 그 여부를 명시하도록 함
 - SFDR 시행의 영향으로 EU 펀드는 ESG 특성을 홍보하지 않는 제6조, 지속가능성 촉진(Promotion)을 목표로 하는 제8조(Light green), 지속가능성 투자를 목표로 하는 제9조(Deep green)의 세 가지 범주로 분류되고 있음
- EU 펀드는 비(非)ESG 펀드인 제6조에서 제8조 또는 9조의 ESG 펀드로 전환되고 있으며, 최소한 지속가능성 촉진을 목표로 하는 제8조를 지향하고 있음²⁾
 - 유럽 금융기관은 SFDR 시행 이후 비(非)ESG 펀드인 제6조를 판매하는 것이 점점 어려워짐에 따라 제8조 및 제9조 펀드로의 전환을 추진하고 있음
 - 2022년 1월부터 2023년 7월까지 3,380억 달러의 운용자산금액이 제6조에서 제8조 또는 제9조로 업그레이드 됨 (〈그림 1〉 참조)
 - 2022년 6월 유럽증권시장감독청(ESMA)이 제9조 펀드를 재정의하면서 제8조 펀드 시장은 확대되고 있음

1) EFAMA(2023. 6), "The SFDR Fund Market"

2) Goldman Sachs(2023. 9. 4), "SFDR, two years on - Trends and Anatomy of Article 8 & 9 funds in 2023"

- ESMA는 제9조 펀드의 포트폴리오가 지속가능한 투자(100%)로만 구성되어야 한다는 지침을 발표한 후 제9조 펀드의 다운그레이드 현상이 발생함
- 이전까지는 시장 참여자들이 포트폴리오 관리 목적상 제9조 펀드 포트폴리오가 일부 지속가능하지 않은 자산에 투자될 수 있다는 선의의 가정을 사용하고 있었다고 함³⁾
- 2021년 1분기 말 기준 유럽 펀드 시장의 약 25%를 차지하던 제8조 펀드 순자산은 2022년 말 45%를 차지하였으며(〈그림 2〉 참조), 2022년 하반기에 제8조 순자산이 17% 증가하였는데, 이는 경기 침체로 EU 펀드 순자산이 1.7% 감소한 것과는 대조적임

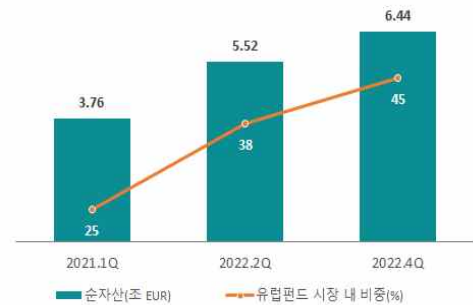
〈그림 1〉 제6조, 제8조 및 제9조 펀드의 재분류('22. 1~'23. 7)

업그레이드 (단위: 개, 십억달러)									
기간	제6조 '22.1~8	제8조 ~'22.12	제8조 ~'23.7	제6조 '22.1~8	제8조 ~'22.12	제8조 ~'23.7	제8조 '22.1~8	제9조 ~'22.12	제9조 ~'23.7
펀드수	1,563	579	610	63	18	9	69	32	27
운용자산	904.3	294.8	338.0	21.3	2.4	0.7	36.9	8.5	5.6

다운그레이드									
기간	제9조 '22.1~8	제8조 ~'22.12	제8조 ~'23.7	제8조 '22.1~8	제6조 ~'22.12	제6조 ~'23.7	제9조 '22.1~8	제6조 ~'22.12	제6조 ~'23.7
펀드수	42	33	53	38	46	75	-	1	2
운용자산	31.2	207.0	17.6	10.8	8.7	6.9	-	0.1	0.1

자료: Goldman Sachs(2023. 9. 4), "SFDR, two years on - Trends and Anatomy of Article 8 & 9 funds in 2023" 수정 인용함

〈그림 2〉 제8조 펀드 순자산 변화



자료: EFAMA(2023. 6), "The SFDR Fund Market"

○ SFDR을 준수해야 하는 보험회사인 AXA 또한 제8조 펀드와 결합된 저축성 보험상품을 판매하고 있음

- AXA는 만기 후 순 투자금의 100%를 보장하는 저축성 상품으로 보험료의 지속가능성을 촉진하는 제8조 펀드에 투자하는 유로크로상스(Eurocroissance)를 판매하고 있으며, 이는 프랑스의 저축성 상품 판매가 증가한 원인임⁴⁾
 - Eurocroissance는 가입 후 10년 후 또는 80세 이전 사망 시 순 투자금의 100% 인출을 보장하며, 만기 전 인출 시 투자금의 손실 위험이 있지만 언제든지 인출할 수 있는 저축성 상품임
 - Eurocroissance는 목표 수익률이 유로화 기반 펀드보다는 높고, 통제된 변동성이 특징임
 - AXA는 Eurocroissance로 유입된 자금을 담배, 석탄, 석유 산업 등에 투자하지 않으며, 환경적 또는 사회적 목표에 기여하는 경제 활동에 대한 투자를 하고 있음
- AXA는 ESG 경영을 추구하고 있으며, 총 운용자산에서 제8조 및 제9조 펀드가 차지하는 비율이 90%에 달함⁵⁾

○ 최근 EU 펀드 시장은 제8조에서 지속가능한 투자(SI)를 할 것으로 약정하고, 실제로 지속가능한 투자를 실행하며, '환경적·사회적 지속가능한 투자 촉진'을 목표로 하는 제8조 플러스 펀드로의 업그레이드 추세를 보이고 있음

- 2019년 1월 이후 제8조 플러스 펀드로의 누적 자금 유입은 제8조 펀드에 비해 3.2배 높게 나타남

3) Goldman Sachs(2023. 9. 4), "SFDR, two years on - Trends and Anatomy of Article 8 & 9 funds in 2023"

4) AXA(2023. 11. 2), "9M23 Activity Indicators"

5) Goldman Sachs(2023. 9. 4), "SFDR, two years on - Trends and Anatomy of Article 8 & 9 funds in 2023"