

요약

유럽에서는 신용평가 시 중요하게 작용한 ESG 요소의 공개가 의무화되면서 보험회사를 대상으로 한 신용평가에서 ESG 요소가 어떻게 작용했는지 공개되고 있음. 금융업권 가운데 보험업권은 ESG 요소의 영향을 비교적 덜 받는 것으로 나타났으나, 아태 지역의 손해보험 회사들이 가장 민감한 것으로 나타났으며, 특히 환경 및 지배구조 요소로 인한 신용평가 하향조정이 많았던 것으로 나타남

- 유럽에서 ESG 요소 활용의 투명성을 높이기 위하여 신용평가 시 중요하게 작용한 ESG 요소의 공개가 의무화에 따라 글로벌 신용평가기관들은 최근 신용평가에 활용된 ESG 요소에 대하여 통계자료를 발표함
 - 지난해 유럽증권시장감독청(ESMA)¹⁾은 ESG 요소가 신용평가의 상향조정 또는 하향조정의 주요 요인이 된 경우 해당 신용평가기관으로 하여금 ESG 요소가 주요 요인으로 작용했음을 밝히도록 의무화하는 가이드라인을 발표함²⁾
 - 해당 가이드라인은 유럽연합에서 활동하는 신용평가기관을 대상으로 2020년 3월 20일부터 효력을 가지기 시작했으며 이에 따라 글로벌 신용평가기관들도 지난 1년간 신용평가에 활용된 ESG 요소에 대한 통계자료를 발표함
 - ESMA는 신용평가기관의 본질적 역할은 신용 위험을 평가하는 것이므로 모든 신용평가에 ESG 요소 활용을 의무화하는 것은 부적절하다는 판단하에 ESG 요소 활용의 투명성을 높이는 방향을 택함³⁾
 - 신용평가기관 S&P는 ESG 요소가 신용에 현저히 영향을 미치며 측정 가능한 경우에만 신용평가에 활용한다고 밝혔으며⁴⁾, 경제지수 제공기관 MSCI는 ESG 등급 산출 방법의 일률적 규제는 바람직하지 않다고 지적함⁵⁾
- 보험회사 전문 신용평가기관 A.M. Best에서는 ESG 요소가 <표 1>에 따라 A.M. Best의 신용 평가 방법론을 구성하는 네 개의 빌딩블럭에 반영됨으로써 신용평가에 영향을 미침
 - 환경 요소로는 자연재해 리스크 관리 능력 및 자연재해에 대처할 수 있는 자본력의 수준, 스트레스 테스트 능력이 물리적 리스크로 평가되고 그 외에 좌초자산이나 소송의 발생 가능성은 각각 전환 리스크 및 책임 리스크로 평가됨
 - 사회 요소로는 고객의 새로운 니즈에 민첩하게 대응하는지, 얼마나 풍부한 데이터를 가지고 있는지, 개인정보 보안 수준은 높은지, 환경보호와 관련하여 스캔들이 없는지, 해당 국가는 얼마나 안정적인지 등이 평가됨
 - 지배구조 요소로는 리스크 관리를 위한 준비금 또는 지급여력 관리 능력, 재무제표상의 일관성이 평가되며 리스크 관리 외에 나머지 빌딩블럭을 관리하는 능력, 모회사의 가버넌스, 기업의 오너 등도 비재무적 요소로서 평가됨

1) European Securities and Markets Authority

2) ESMA(2021. 3. 12), "Guidelines on Disclosure Requirements Applicable to Credit Ratings"

3) ESMA(2019. 7. 18), "ESMA Advises on Credit Rating Sustainability Issues and Sets Disclosure Requirements"

4) S&P(2021. 5. 17), "Request For Comment: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings"

5) Financial Times(2021. 9. 3), "MSCI chief: Push to standardise ESG ratings is 'misplaced'"

〈표 1〉 A.M. Best의 ESG 요소 활용 방법

신용평가 빌딩블럭	ESG 요소	내용
재무상태 강도	E(환경)	물리적 리스크: 기후변화 및 자연재해로 인한 날씨 관련 리스크 전환 리스크: 저탄소 사회로의 전환 과정에서 발생하는 리스크 책임 리스크: 환경과 관련하여 발생하는 소송 관련 리스크
영업 성과		
사업 프로파일	S(사회)	인구구조 변화 및 사회적 행태 변화에 대한 대응 능력 및 브랜드 평판
리스크 관리	G(가버넌스)	재무적 요소: 준비금 또는 지급여력 관리 능력, 재무제표상의 일관성 비재무적 요소: 나머지 빌딩블럭 관리 능력, 모회사의 가버넌스, 오너

자료: A.M. Best(2020. 11. 13), “Best’s Credit Rating Methodology”

○ A.M. Best의 신용평가 결과에 따르면 보험업권 안에서는 생명보험보다 손해보험에서, 상향조정보다는 하향조정에서 ESG 요소의 영향력이 높게 나타났으며 ESG 요소 가운데 환경 및 지배구조 요소의 영향이 크게 나타남⁶⁾

- ESMA의 가이드라인 시행 이후 지난 1년간 A.M. Best가 수행한 신용평가의 상향조정 또는 하향조정 가운데 ESG 요소가 주요한 요인으로 작용한 조정의 비율은 13%로 집계되었으며 증가 추세가 나타남(〈그림 1〉 참조)
- 이 중 조정 방향을 기준으로는 상향조정이 34%, 하향조정이 66%로 하향조정이 훨씬 많았으며, 보험 종목을 기준으로 손해보험 회사가 85%, 생명보험 회사가 15%로 손해보험이 압도적으로 많았음
- 보험회사의 상향조정은 지배구조 요소와 환경 요소 가운데 물리적 리스크의 영향을 받았으며, 하향조정에서는 역시 이들 영향이 가장 컸으나 그 외에 사회 요소 및 나머지 환경 요소, 복합적 요소도 영향을 미친 것으로 나타남

〈그림 1〉 A.M. Best 신용평가에서 ESG가 주요 요인이 된 조정의 분포



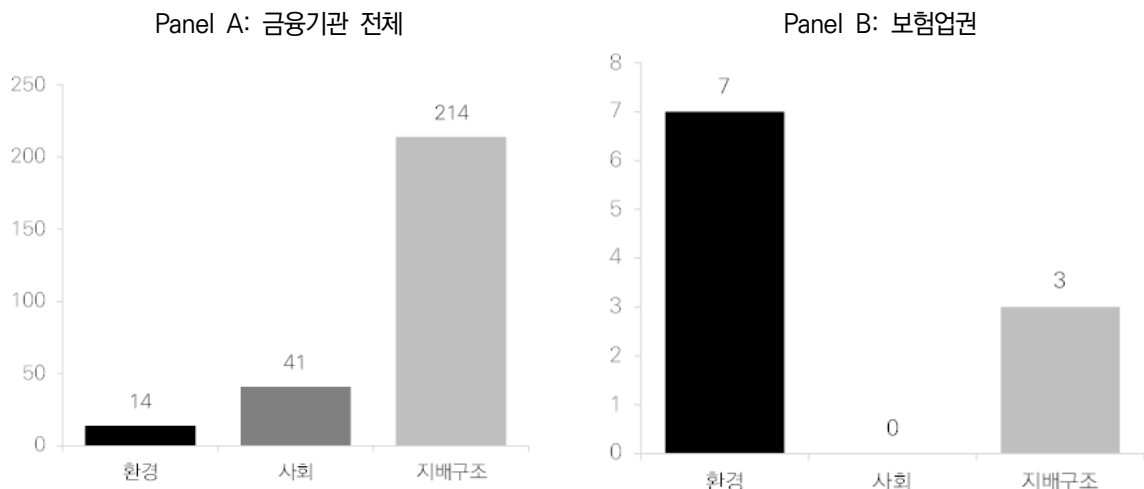
자료: A.M. Best(2021. 7. 14), “Impact of ESG Factors on AM Best’s Rating Actions”

6) A.M. Best(2021. 7. 14), “Impact of ESG Factors on AM Best’s Rating Actions”

○ 금융업권 안에서는 은행 및 카드사 등 다른 금융기관에 비하여 보험회사의 신용평가는 환경 요소의 영향이 컸고 사회 요소의 영향은 작았으며, 전체적으로 ESG 요소의 영향을 덜 받았으나 아태 지역이 가장 큰 영향을 받음⁷⁾

- ESG 요소별 영향을 다른 금융기관과 비교해볼 때, 금융기관 전체에서는 지배구조, 사회 요소가 많은 영향을 미쳤으나 보험업권은 환경 요소의 영향이 훨씬 높았고 사회 요소의 영향은 극히 낮았다는 점이 대조됨(〈그림 2〉 참조)
- 신용평가에서 ESG 요소의 영향이 “있음” 또는 “매우 높음”으로 평가된 건수의 비율은 보험업권에서 4%에 그친 반면 은행업권에서는 15%, 카드사 등 기타 금융업권에서는 29%로, 보험업권이 영향을 덜 받는 것으로 나타남⁸⁾
 - 이는 특히 사회 요소의 영향을 덜 받기 때문인 것으로 보이며, 은행 및 카드사의 경우 대출관행, 금리 등 취약계층에 대한 공정한 대우를 사회 요소로서 평가받고 있으나, 보험회사의 경우 가격 결정 과정의 투명성 외에는 사회 요소의 평가가 많지 않음
- 지역별로는 신용평가에서 ESG 요소의 영향이 높게 나타난 보험회사들이 가장 밀집된 지역은 아시아태평양 지역임

〈그림 2〉 Fitch의 신용평가 조정에 큰 영향을 미친 ESG 요소



주: ESG 요소별 Fitch의 신용평가에 미친 영향의 크기에 따라 1점부터 5점 가운데 4점 또는 5점을 받은 신용평가 건수의 총계임
 자료: Fitch Ratings(2021), “ESG in Credit”

7) 글로벌 신용평가기관 Fitch의 2021년 1분기 말 기준 신용평가를 기준으로 함: Fitch Ratings(2021), “ESG in Credit”

8) Fitch는 ESG 요소별로 신용평가에 미친 영향의 크기에 따라 1점(“영향 없음”)부터 5점(“영향 매우 높음”)까지 점수를 부여한 뒤 이를 사용해 ESG 종합점수(1점부터 5점)를 산출함. '21년 1분기 말 기준, ESG 종합점수가 5점인 보험회사는 전혀 없음