

# KCGS Report

제15권 1호 | 통권 제181호  
2025. 1.



한국ESG기준원

## KCGS Report 제15권 1호

발행일: 2025년 1월 30일

발행인: 이 정의

발행처: 한국ESG기준원

서울시 영등포구 여의나루로 76

TEL: 02-3775-3339 [www.cgs.or.kr](http://www.cgs.or.kr)

제작: 경성문화사 02-786-2999

등록NO: 영등포, 라00532

※ 이 보고서의 견해 및 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다. 또한, 해당 보고서의 저작권은 한국ESG기준원에 귀속되며, 보고서의 전체 또는 일부를 복제, 송신, 출판, 재배포하거나 기타 방법에 의하여 영리 목적으로 이용할 수 없으며, 상기 저작물을 무단 도용하거나 취득한 정보를 임의 가공할 수 없음을 밝힙니다. 해당 보고서 인용시 반드시 출처를 표시 바랍니다.

# KCGS Report

제15권 1호 | 2025. 1.

## ● ESG 동향

- 미국 ESG 주주제안 규제 동향: 현황 및 트럼프 2기 행정부 전망 2
- 국내 기업 기후정보 공개 현황 분석(2) - 한국형 지속가능성  
공시 기준(KSSB) 제2호를 중심으로 11

## ● Global News

1. 미국, 청정 수소 생산 세액공제 시행규칙 최종안 발표 30
2. EBA, ESG 리스크 관리에 관한 최종 가이드라인 발표 33

# 미국 ESG 주주제안 규제 동향: 현황 및 트럼프 2기 행정부 전망

유고은\*

- ▶ 2021년 말 SEC의 해석 지침 개정으로 ESG 주주제안의 범위가 확장됨에 따라 이사회의 재량권이 제약될 수 있다는 우려가 제기되어 왔으며, SEC는 이를 해소하기 위해 해석지침을 엄격하게 적용하고 있음
- ▶ ESG 주주제안의 대부분은 이사회 재량권을 크게 제한하지 않는 정보공개 요청에 해당함에도 불구하고, 정보공개의 구체적인 형태를 지정하거나 이를 위한 세부적인 조치를 요구하는 경우, SEC는 이를 이사회의 재량권 제약으로 간주하여 주주제안 상정을 허용하지 않음
- ▶ SEC가 이사회의 재량권을 존중하려는 노력을 기울이고 있음에도, 공화당과 Anti-ESG 주의자들은 주주제안 제출 범위 확대를 비판하며 이로 인한 재량권 제약 문제를 부각시키고 있음
- ▶ 2025년 정기주주총회 시즌 이전에 트럼프 행정부가 ESG 주주제안 관련 규제를 강화할 경우, 주주제안 상정 기회가 크게 축소될 가능성이 있음. 이는 ESG 주주제안을 둘러싼 규제와 정책 논쟁이 지속될 것임을 시사함

---

### 검토배경

- 최근 몇 년간 미국 자본시장에서는 ESG 주주제안이 증가하는 추세를 보여 왔으나, 이에 대한 반발 또한 강하게 나타나고 있음. 특히 ESG 투자와 주주제안은 공화당의 반(反)ESG 노력의 핵심에 자리 잡고 있으며, ESG 주주제안 확대에 대한 자본시장 내 저항 움직임도 관찰되어 옴
- 기후변화 관련 주주제안을 미국 증권거래위원회(SEC) 심사 절차를 거치지 않고 곧바로 민사소송으로 대응한 ExxonMobil 사례와 같이 주주제안 상정 거부의 외연이 확장되고 있는 가운데, ESG 주주제안의 평균 지지율 하락, ESG 주주제안 정책에 대한 패시브 기관투자자들의 입장 조율 등 ESG 주주제안 활동은 위축되는 외형을 띠고 있음

---

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 한국ESG기준원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.  
한국ESG기준원 ESG평가본부 금융사지배구조 파트장/책임연구원, blessing@cgs.or.kr

- 트럼프의 재선 이후 ESG에 비판적인 인사들이 행정부의 주요직책에 임명되면서 반(反)ESG 움직임의 강화가 예상됨. 이러한 흐름 속에서 주주제안 관련 SEC 해석지침 또한 ESG 주주제안을 제약하는 방향으로 개정될 가능성이 대두됨
- 트럼프 대통령은 에너지부 장관으로 화석연료 기업인 리버티 에너지(Liberty Energy)의 CEO인 크리스 라이트를, 환경보호청(EPA) 청장으로는 환경 규제 완화를 지지해온 리 켈딘 전 하원의원을, 대통령 자문위원회 정보효율부(DOGE) 책임자로는 ESG에 비판적인 입장을 보여온 테슬라 CEO 일론 머스크를 각각 지명하며, 반(反)ESG 기초를 명확히 드러내는 인사 배치를 단행함
- 한편, SEC는 그동안 주주친화적인 해석지침을 유지하면서도 이사회 재량권이 과도하게 제약되지 않도록 주주제안 상정 범위를 자발적으로 축소하는 경향을 보여 왔음. 그러나 트럼프 행정부의 반(反)ESG 기초에 따라 주주제안과 관련된 SEC의 해석지침이 ESG 주주제안을 제약하는 방향으로 개정될 가능성이 제기되고 있음. 주주제안 상정 범위를 자발적으로 축소해 오던 상황에서, SEC가 주주제안 상정 범위를 전반적으로 축소하는 방향으로 지침을 변경할 경우, 주주권이 크게 제한될 우려가 있음.
- 이에 이하에서는 이사회 권한과 주주의 권리 간 균형을 조정해 온 최근 주주제안 규제 동향을 살펴보고, 트럼프 2기 행정부의 주주제안 관련 규제 방향성을 예측하고자 함

### SEC 해석지침의 변화사: ESG 주주제안 확대와 축소의 반복

- SEC 해석지침은 사회적으로 중요한 의미를 지닌 주주제안이라 하더라도, 해당 제안이 이사회 재량권을 제한할 가능성이 있다면 이사회가 이를 거부할 수 있는지에 대한 해석을 중심으로 개정되어 옴
- SEC Rule에 따라 이사회는 ① 사업과 중요한 관련성이 없는 소규모 영업활동에 대한 주주제안, ② 이사회에 일상적인 영업활동을 세세하게 관리하는 주주제안의 주주총회 상정을 거부할 수 있음(14a-8(i)(5) 및 (7))
- 그러나 1985년 *Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd.* 판결 이후 법원은 주주제안 내용이 사회적으로 중요한 문제에 해당한다면 회사가 주주제안 상정을 거부할 수 없다고 판단해 옴 - *Lovenheim* 판결에서 법원은 사회적으로 중요한 의미를 가진 주주제안, 즉 ESG 주주제안에 해당한다면 1) 주주의 의견을 구해야 하는 비일상업무로 해석되기 때문에 주주총회에서 주주제안을 배제할 수 없으며, 2) 설령 사업에서 차지하는 비중이 낮더라도 주주제안을 배제할 수 없다고 판단함. 동 판결은 이후 ESG 주주제안의 주주총회 상정 여부를 판단하는 데 중요한 기준이 됨

- ESG 주주제안에 해당한다면 주주총회 상정을 거부하기 어려운 Lovenheim 기준은 트럼프 1기 정부 시기에 전면적으로 수정되었으나, 바이든 정부 이후 다시 Lovenheim 기준으로 회귀함. 이와 같은 개정 흐름은 ESG 주주제안 확대의 기반이 됨
  - (트럼프 1기 행정부 이전: Lovenheim 기준) 일상적 영업활동(ordinary business)으로 보이는 경우에도, 사회정책적으로 중요한 문제에 대한 주주제안이라면 주주의 의견을 수렴해야 하는 비일상업무(extraordinary matter)로 보아 주주총회에 상정해야 함
  - (트럼프 1기 행정부: Lovenheim 기준에 대한 전면적 수정) SEC 해석지침(Staff Legal Bulletin) No. 14I, 14J, 14K가 도입을 통해 '중요한 주주제안' 여부는 사회적 중요 정책이 아닌 '회사별 중요 정책' 여부로 판단하고, 세부적 관리 여부를 넓게 해석하도록 하여 주주제안 거부사유가 폭넓게 인정됨
    - '회사별 중요 정책'을 이사회가 직접 판단하도록 함으로써, 주주제안 상정 기회가 대폭 축소됨
    - 또한 주주제안이 구체적인 전략, 일정, 또는 방법을 지시하는 유형에 해당하는 경우, 이는 경영권을 제약하는 주주제안으로 해석되어 회사가 해당 주주제안을 거부할 수 있었음
  - (바이든 행정부: Lovenheim 기준으로 회귀) 이사회에 1차적 판단을 맡기는 방식으로 인해 해석지침의 예측 가능성이 낮아지고 혼란이 발생하자, 2021년 SEC는 14I, 14J, 14K를 폐기하고 해석지침 14L을 발표함. 핵심적 개정 사항은 '중요한 주주제안' 여부를 이사회가 아닌 SEC가 판단하도록 하는 방식으로 회귀하는 것이었음
    - 특히 구체적인 전략, 일정, 또는 방법을 요청하는 주주제안에 대해 일률적으로 경영 재량권 제약으로 간주하던 기존의 입장에서 벗어나, SEC가 주주제안의 구체적 내용을 바탕으로 경영 재량권 침해 여부를 개별적으로 판단하겠다는 입장으로 전환하면서, ESG 주주제안 제출 증가를 이끌어 냄
- (트럼프 2기 행정부 예상) SEC 해석지침의 개정 흐름을 고려할 때, 트럼프 재선에 따라 특정 유형의 주주제안에 대해 주주총회 상정 기회를 일괄적으로 축소하는 방향으로 해석지침이 개정될 가능성이 높음

#### 최근 SEC의 해석지침 적용 방향: 주주와 이사회 균형 유지

- 한편 바이든 행정부에서 개정된 해석지침 14L은 ESG 주주제안의 상정 기회를 폭넓게 인정하면서도 구체적인 적용에 있어서는 이사회 재량권을 충분히 존중하는 방향으로 운영되어, 주주제안 확대로 이사회 재량권이 과도하게 축소되지 않게끔 양자의 균형을 맞춰옴
- 일례로 E/S 주주제안의 대부분이 이사회 권한을 제약한다고 보기 어려운 단순 정보공개 요청에 집중되어 있음에도(〈표1〉 참고) 주주총회 상정 거부를 허용하는 SEC의 결정은

증가하는 추세를 보임

- 2022년 이후 구체적인 ESG 전략목표나 전략 이행방안을 제안하는 E/S 주주제안이 증가하기는 하였으나, E/S 주주제안의 상당수는 이사회 권한을 제약한다고 보기 어려운 정보공개에 해당함

〈표 1〉 Fortune 250 기업 주주총회에 상정된 정보공개 요청 E/S 주주제안

단위: 회사 수(%)

	정보공개	정보공개 외	전체
2020년	103 (96%)	4 (4%)	107
2021년	104 (93%)	8 (7%)	112
2022년	188 (87%)	28 (13%)	216
2023년	213 (81%)	49 (19%)	262
2024년	217 (84%)	42 (16%)	259

출처: Proxy Monitor

- 이에 반해 2024년 SEC의 주주제안 거부 인용비율(68.4%)은 전년(56.3%)에 비해 12% 가량 증가해, 주주제안 상정을 거부하려는 기업의 입장을 인용하는 SEC 해석은 점차 증가하는 추세를 보임<sup>1)</sup>
- E/S 주주제안의 상당수가 정보공개 요청에 그치는 것에 불과함에도 주주제안 거부비율이 증가하고 있는 점을 통해, SEC가 ‘이사회 재량권 제약’ 여부를 실질적인 내용을 기준으로 판단하고 있음을 알 수 있음
  - SEC는 ‘정보공개’ 유형에 속하더라도 상세 내역 분석상 이사회 재량을 해칠 여지가 있다면 주주제안 상정을 제한하고 있음
  - SEC의 이와 같은 해석 양상은 자본시장의 Private ordering의 한 과정으로 볼 수 있음. 즉, ESG 경영전략 제안이 가능해진 2022년 주총에서는 ESG 전략 수립을 요청하는 주주제안 제출이 증가하였으나, 2023년 이후부터는 ESG 전략의 실효성을 높이기 위해 특정 정보 공개를 요청하면서 이사회 재량권 제약 가능성이 높아짐에 따라 SEC 또한 주주제안 상정을 보수적으로 해석하는 경향이 있음
- 이하에서는 주주제안 상정 기회를 사전에 제한하지 않는 해석지침 아래에서, 이사회 재량권이 과도하게 침해되지 않도록 균형을 유지하려는 SEC의 해석 경향을 구체적인 사례를 통해 소개하고자 함

1) Shareholder Rights Group, SEC No Action Statistics to May 1, 2024, [<https://www.shareholderrightsgroup.com/2024/05/sec-no-action-statistics-for-2024.html>] (최종방문일 2024.11.25.)

## ESG 정보공개 주주제안 상정 인정 사례

- SEC는 정보공개 요청 주주제안이라도 그 내용이 지나치게 상세하거나, 정보공개를 위해서는 구체적인 전략 수립이 전제되어야 하는 주주제안이라면 주주총회 상정을 허용하지 않고 있음. 다만 ❶ ESG 주요 영역에서 관리체계가 미비한 경우 관련 정보 공개를 요청하거나 ❷ 구체적인 전략 수립을 전제로 한 정보공개 제안이더라도 정보공개 세부 사항을 이사회에 위임하는 주주제안에 해당할 경우, SEC는 해당 주주제안의 주주총회 상정을 허용하고 있음

### 1. ESG 관리체계 및 정보공개 수준이 저조할 경우, 투명한 공개를 요청

- **(기후리스크 관련 정보공개 주주제안)** 가령 탄소배출량 감축 목표 공개,<sup>2)</sup> TCFD 기준에 부합하는 공시 요청 등 일반적으로 통용되는 ESG 경영관리체계를 갖추지 못한 기업들에게 이를 도입하도록 촉구하는 정보공개 요청은, SEC와 기업 모두에서 대체로 주주총회 상정을 허용하는 유형에 해당함
  - **(TCFD 기준에 부합하는 기후리스크 식별내역 공개)** 2023년 버크셔 해서웨이(Berkshire Hathaway) 정기주주총회에서 캘리포니아 공무원연금(CalPERS)은 회사의 기후리스크 인식 및 관련 정보공개가 기업 규모에 비해 부족하다고 지적하며, 물리적 리스크와 전환 리스크를 TCFD 기준에 따라 공시할 것을 요청하는 주주제안을 제출하였으며, 해당 제안은 주주총회에서 26.76%의 지지를 얻음<sup>3)</sup>
    - 주주들은 모회사뿐 아니라, 이사회가 판단하기에 기후 변화와 에너지 전환에 심대한 영향을 받는 자회사 및 피투자회사의 기후 변화 관련 기회와 위기에 대한 요약적 공개를 요청함
    - 이사회는 자회사 기후리스크는 자회사의 사업보고서를 통해 확인할 수 있으며, 자회사 경영진의 의사결정을 제약할 수 있다는 점을 들어 해당 주주제안에 반대할 것을 권고함. 그러나 이사회는 주주제안의 주주총회 상정만으로 이사회에 재량권이 과도하게 제약된다고 판단하지 않았고, 이에 따라 SEC에 비조치(No-action) 심사를 요청하지 않은 채 해당 주주제안을 주주총회에 상정함
  - **(메탄 배출량 공개)** 천연가스를 태워버리는 산업관행인 가스 플레어링(Gas Flaring) 과정에서 지구온난화 기여도가 높은 메탄이 다량 배출되므로, 메탄 배출량 측정 및 공개가 새로운 기후리스크 주주제안의 한 영역이 되고 있음. 2022년 쉘브론(Chevron) 및 2023년 엑손모빌(Exxon Mobil) 주주들은 회사가 메탄가스 배출을 관리하지 않는 점을 지적하며 메탄 측정 및 메탄 배출량 공개 주주제안 상정을 요청하였으며, SEC는 이와 같은 주주제안 요청은 거부사유에 해당하지 않는다고 보아 총회 상정을 허용함
    - 특히 쉘브론(Chevron)에 제출된 메탄 배출량 공개 주주제안은 98%의 지지를 얻음

2) 유고은(2022), 2022년 미국 ESG 주주제안 현황, KCGS Report 제12권 2호

3) Berkshire Hathaway, 2023 Proxy statement

- **(AI 관련 정보공개 주주제안)** 파라마운트(Paramount) 주주들은 2024년 주주총회에 AI 활용내역, AI 활용에 대한 이사회 감독 역할, AI 활용 윤리지침을 포함한 AI 투명성 보고서 공개를 요청하는 주주제안을 제출함. 회사는 이와 같은 제안이 회사의 일상적인 사업영역에 해당하며 경영 의사결정을 지나치게 세세하게 관리하는 것이라고 보아 주주제안을 거부하였으나, SEC는 AI 활용에 대한 공개는 사회정책적으로 중요한 문제이며 경영진에 대한 세세한 관리가 아니라고 판단하여 주주총회 상정을 허용함<sup>4)</sup>

## 2. 정보공개 의 상세 내역을 이사회에 위임

- **(생활임금(living wage) 지급정책 공개)** 2024년 주주총회에는 생활임금(living wage)을 지급하도록 유도하는 정보공개 주주제안이 상당수 제출되었으나, 상세 내역을 이사회에 위임한 경우에는 주주총회 상정이 허용됨
  - 2024년 타겟(Target) 주주총회에도 생활임금 지급을 유도하는 정보공개 주주제안이 제출됨. 해당 제안은 이사회가 적절한 생활임금(living wage)을 지급할 수 있는 합리적인 수준의 임금정책을 수립하고 이를 공개하되, 상세 내역은 이사회에 위임한다는 주주제안에 해당하였음. 동일한 주제의 주주제안이라 하더라도 정보공개 의 구체적인 세부사항을 이사회에 위임한 경우, 이를 주주제안 거부 사유로 해석하지 않아 주주총회 상정이 허용됨

## ESG 정보공개 주주제안 상정 거부 사례

- 정보공개 요청 주주제안 중 ❶ 정보공개 방식을 구체적으로 특정하거나 ❷ 주주제안을 이행하기 위해 실질적으로 상세한 조치(예: 생활임금 산정식)를 요구하거나, ❸ 불명확하고 포괄적인 개념에 대한 정보공개를 요구하는 경우, 이러한 주주제안은 단순 정보공개에 해당하더라도 이사회 의 재량권을 제약한다고 판단되어 주주총회 상정이 제한될 수 있음

### 1. 구체적인 형태로 공개할 것을 요구

- 정보공개 주주제안이라도 구체적인 형태로 공개할 것을 요구할 경우, SEC는 이를 주주제안 거부사유인 '경영진의 일상적인 영업활동을 세세하게 관리(Micro management)'하는 것으로 해석하고 있음
  - 이는 특정기관이 제시한 1.5°C 시나리오 채택, 절대 기준의 Scope 3 감축목표 설정 등 세부적인 지시사항에 대해서는 주의를 기울일 것임을 밝힌 블랙록(BlackRock)의 입장과 유사함<sup>5)</sup>

4) SEC, 2023-2024 No-Action Responses Issued Under Exchange Act Rule 14a-8; Paramount Global, Rule 14a-8 no-action letter(2024.4.19.)

- **(기후리스크 관련 정보공개 주주제안)** 기후리스크 주주제안의 상당수는 기업의 가치사슬에서 발생하는 간접적인 온실가스 배출량(Scope 3 배출량)의 측정 및 공개에 관한 것으로, 이는 실효적인 탄소배출량 감축과 직결되는 중요한 주제임. 그러나 Scope 3 배출량의 측정 가능성은 기업의 규모와 업종에 따라 크게 달라질 수 있어, 이를 측정하고 공개할 것을 요청하는 주주제안은 지속적으로 논쟁의 대상이 되어옴
- **(Scope 3 측정 및 공개)** 아마존(Amazon)의 주주들은 2023년 주주총회에서 Scope 1, Scope 2뿐만 아니라 Scope 3 온실가스 배출량의 전체 범위를 측정하고 공개할 것을 요구하는 주주제안 상정을 요청함. 그러나 SEC는 온실가스 배출량 공개 요청을 넘어 Scope 3 온실가스 배출량의 측정 및 공개를 요구하는 것이 경영진의 일상적인 영업활동을 지나치게 세세하게 관리하는 것(micro-management)에 해당한다고 판단하여, 해당 주주제안의 상정 거부를 인용함 - 대형 물류업체나 금융사처럼 가치사슬이 광범위한 경우, Scope 3 배출량 측정을 강제하는 것은 경영 의사결정에 상당한 제약으로 작용할 수 있음. 2023년 정기주주총회 시즌에는 아마존(Amazon)의 사례와 마찬가지로, **뱅크 오브 아메리카(BoA), 골드만삭스(Goldman Sachs), 웰스파고(Wells Fargo)** 등 대형 은행의 주주총회에서도 넷제로 이행 계획에서 벗어난 자산군의 Scope 3 온실가스 배출량 공개를 요청하는 주주제안이 제출되었음. 그러나 SEC는 이러한 주주제안 역시 상정을 거부할 수 있는 안건으로 판단함
- **(청정에너지 자금지원 비율)** 뉴욕시 연금기금(NYCERS)은 효과적인 에너지 금융 전환을 촉진하기 위해 Scope 3 온실가스 배출량 공개 대신 화석에너지 자금 지원 대비 청정에너지 자금 지원 비율(Clean Energy Supply Financing Ratio) 공개를 요청하는 주주제안을 제출함. 이에 **뱅크 오브 아메리카(BoA)와 골드만삭스(Goldman Sachs)**의 이사회는 해당 안건을 주주총회에 상정하였으나, **JP모건(J.P. Morgan)과 씨티은행(Citi Bank)**을 포함한 다수의 은행은 주주제안 상정을 거부함. SEC 또한 청정에너지 자금 지원 비율 공개 요청이 경영진의 일상적인 영업활동을 과도하게 세부적으로 관리(micro-management)하는 행위에 해당한다고 판단하며 주주제안 상정 거부를 지지함

## 2. 정보공개를 위해 상세한 조치를 취해야 하는 경우

- **(생활임금(living wage) 산정식 공개)** 2024년 주주총회에서는 생활임금(living wage)보다 낮은 임금을 지급하여 이익을 창출하는 경영 전략이 사회에 불평등 비용과 위험을 전가함으로써, 장기 기관투자자의 다각화된 포트폴리오 수익을 감소시킬 것이라는 주장과 함께, 생활임금 지급을 유도하는 정보공개 주주제안이 **아마존(Amazon), 월마트(Walmart), 월트 디즈니(Walt Disney), 크로거(Kroger), 홈디포(Home Depot), 콜스(Kohl's), 타겟(Target)** 등 여러 기업에

5) BlackRock, 2022 climate-related shareholder proposals more prescriptive than 2021(2022)

## 제출됨

- 앞서 소개한 타겟(Target)의 사례와 같이 이사회에 생활임금 정보공개 주주제안의 세부 내용을 위임한 경우에는 주주총회 상정이 허용되었으나, 생활임금 산정식 공개와 같이 구체적인 조치를 요구하는 경우에는 회사들이 주주총회 상정을 거부하겠다는 입장을 내세웠으며, 이는 SEC에 의해 인용됨
- 대표적인 사례로 2024년 월마트(Walmart) 주주들은 1) 근로자 유형별(정규직, 비정규직, 파트타임) 보수와 생활임금 간 격차 분석, 2) 생활임금 산정방법론을 포함한 생활임금 보고서 공개를 요청하는 주주제안을 제출함. 그러나 해당 보고서 공개를 위해서는 구체적인 생활임금 산정방법론 설계가 선행되어야 하므로, SEC는 이를 단순한 정보공개 요청이 아닌 이사회 재량권을 제약하는 주주제안으로 간주하여 주주총회 상정 거부를 인용함

## 3. 정보공개 대상이 불명확하게 지정

- 2024년 델타항공(Delta Air Lines)의 주주들은 노조탄압으로 간주되는 모든 활동에 대한 지출 공개를 요청함. 한편 노조탄압은 일반적인 인사관리 활동을 모두 포함할 수 있는 개념이므로, SEC는 특정되지 않은 범위의 주주제안은 경영진의 재량을 제약할 여지가 크다고 보아 상정 거부를 인용함

## E/S 주주제안에 대한 SEC의 최근 해석 경향

- SEC는 2021년 해석지침 완화를 통해 주주제안 상정 기회를 열어두는 한편, 구체적인 주주제안 심사과정을 통해 이사회 재량권이 과도하게 제약되지 않는 방향으로 해석례를 축적하며 주주와 이사회 간의 균형을 유지하려는 경향을 보이고 있음
- 특정 유형의 주주제안에 대해 상정 기회를 사전에 제한하지 않고, 주주제안의 속성(① 경영 재량권 제약 여부 및 ② 사회적 중요성)을 기준으로 주주총회 상정 여부를 판단하도록 한 2021년 SEC 해석지침 개정을 통해 주주의 권한이 확대됨. 그러나 SEC가 이를 구체적으로 해석하는 과정에서 경영 재량권 제약 여부를 점차 엄격하게 판단함에 따라, 주주총회에 상정될 수 없는 주주제안의 유형이 점차 명확히 구체화되는 추세를 보이고 있음
  - 가령 일정한 방법으로 정보 공개를 요청하거나, 사전에 정보공개를 위한 상세한 조치를 취해야 하는 주주제안이라면 이사회 재량권 제약으로 보아 주주총회 상정이 제약되는 SEC의 해석이 이어지고 있음
- 다만 '정보공개 방식을 요구'하는 것과 '공개할 정보의 식별'을 명확히 구분하기 어려운 문제가 존재함. 즉, 중요 정보를 공개하도록 요청하는 제안자는 공개를 원하는 정보를 명확히 식별하여

- 구체적으로 요청할 필요가 있으며, 이를 명확히 하지 못할 경우 주주제안이 모호해지거나 요청된 정보가 제대로 공개되지 않을 위험이 높음
- 실무적으로 ‘공개 정보의 식별’과 ‘정보공개 방식 요구’를 구별하는 것이 어렵다는 한계로 인해 정보공개 요청 주주제안의 경우, 공개 요청의 실효성이 담보되지 않을 우려도 존재함
- 한편 탄소배출 감축을 유도하기 위해 감축 목표를 설정하고 이를 이행하기 위한 계획을 공개할 것을 요청하는 제안이 주류를 이루던 2022년과 달리, 2023년 주주총회에서는 과학기반 배출량 감축목표(SBT) 설정<sup>6)</sup>, 메탄 배출량 공시 등 효과적인 탄소배출 감축을 위해 보다 상세한 내역공개를 요청하는 주주제안이 기후리스크 주주제안의 한 영역을 차지하고 있음. 이렇듯 ‘구체적인 형태로 정보공개를 요구’하더라도 SEC가 주주총회 상정을 허용하거나, 이와 관련된 SEC의 심사가 이뤄지지 않고 있어 향후 SEC의 해석을 주의 깊게 관찰할 필요가 있음

## 시사점

- 2021년 말 SEC 해석 지침의 개정으로 ESG 주주제안의 범위가 확장되면서 주주들이 선택할 수 있는 안건의 폭이 넓어졌음. 그러나 이러한 변화로 인해 이사회 재량권이 제약될 수 있다는 우려가 제기되었으며, 이를 보완하기 위해 SEC는 해석 지침을 엄격히 적용하고 있음
- 특히, 정보공개 방식을 요청하는 주주제안을 이사회 재량권 제약으로 판단하는 SEC의 일관된 해석은 1) 공개 범위를 명확히 식별하지 않을 경우 주주제안의 취지가 퇴색될 수 있다는 실무적 한계와 2) ESG 주주제안의 상당수가 정보공개 요청에 해당한다는 점을 고려할 때 회사의 입장을 충분히 배려하려는 SEC의 접근 방식으로 해석됨
- SEC의 주주제안 심사가 이사회 재량권을 존중하는 방향으로 운영되고 있음에도 불구하고, 공화당 및 Anti-ESG주의자들은 SEC 심사 이전 단계에서 주주제안 제출의 범위가 지나치게 넓다고 지적하며 이사회 재량권 제약에 대한 우려를 지속적으로 부각시키고 있음
- 이사회 재량권이 과도하게 제약되지 않도록 해석지침을 엄격하게 적용하려는 SEC의 노력에도 불구하고, 2025년 정기주주총회 시즌 이전에 트럼프 2기 행정부가 주주제안 관련 규제를 강화할 경우 주주제안 상정 기회가 과도하게 축소되어 ESG 주주제안이 크게 위축될 가능성이 높음. 이는 ESG 주주제안을 둘러싼 정책과 규제 환경의 변화가 향후에도 계속 논쟁의 중심이 될 것임을 시사함

6) SBTi(Science-based Target Initiative)는 파리협정 목표 달성을 위해 과학적 근거에 기반한 배출량 감축 목표(SBT)를 설정하는 방법론을 제공하고, 그 이행을 검증하는 이니셔티브임. 방산기업 록히드 마틴(Lockheed Martin), 항공우주기업 레이시온 테크놀로지스(Raytheon Technologies), 산업용 가스기업 린데(Linde)의 2023년-2024년 주주총회에는 Scope 1-3 배출량에 대한 SBT 설정과 이행 계획 수립을 요청하는 주주제안이 상정됨. 해당 주주제안에 대해 회사가 이를 거부하지 않고 주주총회에 상정하거나, 주주와의 협의를 통해 철회했기 때문에 SBT 설정을 요구하는 주주제안에 대한 SEC의 구체적인 해석은 아직 확인되지 않은 상태임

# 국내 기업 기후정보 공개 현황 분석(2) - 한국형 지속가능성 공시 기준(KSSB) 제2호를 중심으로

ESG 평가본부 환경파트\*

- ▶ 지난 4월 공개된 한국형 지속가능성 공시 기준(KSSB) 공개 초안은 제2호 '기후 관련 공시 사항'을 우선 의무화할 예정이며(시기 미정), 이에 따라 국내 상장사의 기후정보 공개 현황과 대응 수준을 살펴봄
- ▶ 지난 14권 12호에서 다섯 가지 핵심 요구사항 중 ①온실가스 Scope 1-3 배출량, ②시나리오 분석 결과 공개 현황을 확인해 보았으며, 온실가스 배출량은 자산 규모별, 시장별로 공개 수준의 큰 차이가 있었고, 시나리오 분석 결과를 공개한 기업은 전체 분석 대상의 약 11%에 지나지 않아 아직 공시 역량이 미흡함을 확인함
- ▶ 본고에서는 전편에 이어 ③ 기후 관련 위험 및 기회 요인 식별, ④ 각 요인별 기업에 미치는 재무 영향, ⑤ 내부탄소가격제 도입 현황을 확인하고, 향후 기후정보 공시 의무화에 대한 대응 방안을 제언하고자 함

### 분석 3. 기후 관련 위험/기회 요인 및 재무 영향 공개 현황

#### □ 공시 요구사항

- KSSB 제2호 공시 기준은 기업이 노출된 기후 관련 물리적/전환 위험과 이용할 수 있는 기후 관련 기회를 적용 범위로 하며(문단 3), 이해관계자가 기업 관련 의사결정 시 기후 관련 공개된 정보를 고려할 수 있도록 하는 것을 목적으로 함(문단 1). 또한 식별된 위험 요인이 물리적, 전환적 요인 중 어떤 것으로 간주 되었는지, 위험이 발생할 수 있는 기간 범위(단/중/장기)와 기간을 정의한 방법을 함께 공개할 것을 권고함(문단 10)
- 한편 이렇게 식별된 위험 및 기회가 보고 기간 내 기업의 재무 상태, 재무성과 및 현금 흐름에 미치는 현재 또는 미래의 예상되는 재무적 영향, 이에 대한 기업의 재무 계획 및 대응 전략을

\* 한국ESG기준원 ESG 평가본부 환경파트 이예원 선임연구원, yewon.lee@cgs.or.kr  
한국ESG기준원 ESG 평가본부 환경파트 원소정 연구원, sojung@cgs.or.kr  
한국ESG기준원 ESG 평가본부 환경파트 이예원 연구원, yeah1.lee@cgs.or.kr  
한국ESG기준원 ESG 평가본부 환경파트 강혜민 연구원, hmkang@cgs.or.kr

함께 보고하도록 하며 (문단 15-21), 정보 이용자로 하여금 기업이 기후 관련 불확실한 위험을 어떻게 관리하고 있는지 그 회복력을 확인할 수 있도록 함

#### □ 조사 데이터 설명<sup>1)</sup>

- FY(2023년)를 포함한 기후 관련 위험/기회 요인을 식별하고, 각 요인별 '화폐단위로' 환산된 정량적인 현재 또는 미래 재무 영향과 이에 대한 기업의 대응 전략을 이해관계자가 수시로 접근이 가능한 공개 채널<sup>2)</sup>에서 확인 가능하면 각 요인별 정량적 재무 영향 및 대응 전략 공개를 했다고 판단함
- FY(2023년)를 포함한 기후 관련 위험/기회 요인을 식별하되, 각 요인별 화폐단위로 환산되지 않은 정성적인 현재 또는 미래 재무 영향과 이에 대한 기업의 대응 전략을 공개 채널에서 확인 가능하면 각 요인별 정성적 재무 영향 및 대응 전략 공개를 했다고 판단함. 각 요인별 재무 영향(정량/정성적) 또는 기업의 대응 전략 중 한 가지만 공개 채널에서 확인 가능하면 각 요인별 재무 영향 또는 대응 전략 공개를 했다고 판단함

#### □ 기후 관련 위험/기회 요인 및 재무 영향 공개 현황

- 전체 분석 대상 기업 942개 사 중 기후 관련 위험/기회 요인을 식별하고 그 재무 영향과 대응 전략을 공개한 기업은 총 282개 사(30%)이며, 정량적 재무 영향 및 대응 전략을 공개한 기업은 총 109개 사(12%)로 확인됨
- 자산 규모별, 시장별, 업종별 공개 현황
  - (자산 규모별 현황) 자산 규모 2조 이상 기업 187개 사 중 149개 사(80%)가 기후 관련 위험/기회 요인을 식별하고 그 재무 영향과 대응 전략을 공개했으며, 5천억 이상 2조 미만 기업은 267개 사 중 100개 사(37%), 5천억 미만 기업은 479개 사 중 33개 사(7%)가 공개함. 특히 정량적 재무 영향 및 대응 전략을 공개한 기업의 수는 2조 이상이 79개 사(42%), 5천억 이상 2조 미만이 26개 사(10%), 5천억 미만이 4개 사(1%)로 자산 규모별로 공개 수준이 양극화 되어있음
  - (시장별 현황) 시장별로는 유가증권 상장사가 738개 사 중 243개 사(33%)가, 코스닥 상장사 204개 사 중 39개 사(19%)가 기후 관련 위험/기회 요인을 식별하고 재무 영향과 대응 전략을 공개했으며, 정량적 재무 영향 및 대응 전략은 유가증권 상장사 103개 사(14%)가, 코스닥 상장사 6개 사(3%)가 공개하여 시장별로도 공개 수준의 차이가 큼
  - (업종별 현황) 업종별로는 '석유/화학업' 41개 사(15%), '전기/전자업' 30개 사(11%), '금융업' 26개 사(9%) 가 높은 공개율을 보인 한편, '전기/가스\_발전업', '섬유/의복업'은

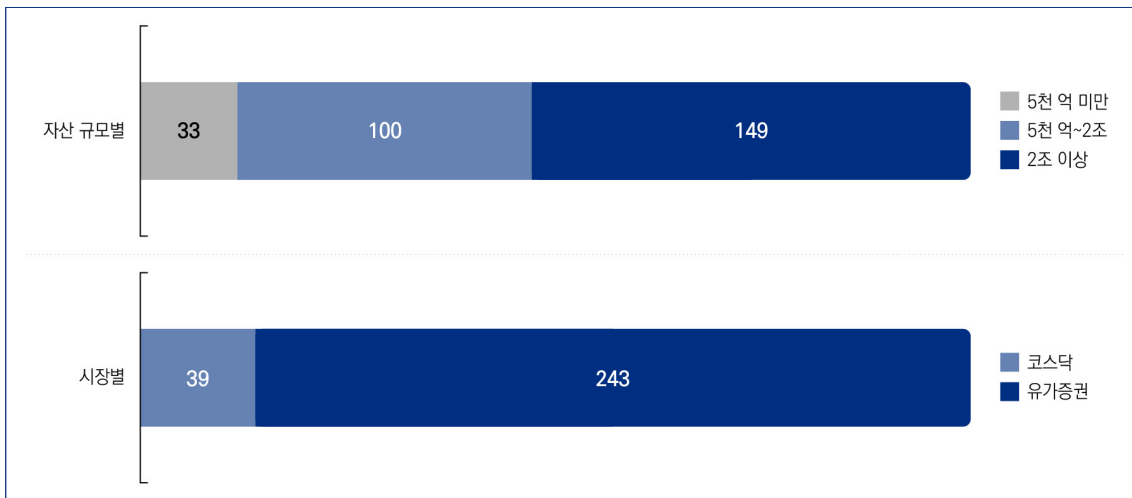
1) 분석 목적 및 전체 분석 대상에 대한 세부 내용은 제14권 12호 또는 <별첨 1> 참고

2) 홈페이지, 지속가능경영보고서, 사업보고서 및 환경정보공개시스템(Env-info)

각 2개 사(1%)의 공개율로 기후 관련 위험관리 수준과 대응 역량이 낮았음. 정량적 재무 영향 및 대응 전략 공개에 있어서는 ‘금융업’ 19개 사(7%), ‘석유/화학업’ 18개 사(6%) 순으로 타 업종 대비 공개 수준이 높음을 확인함

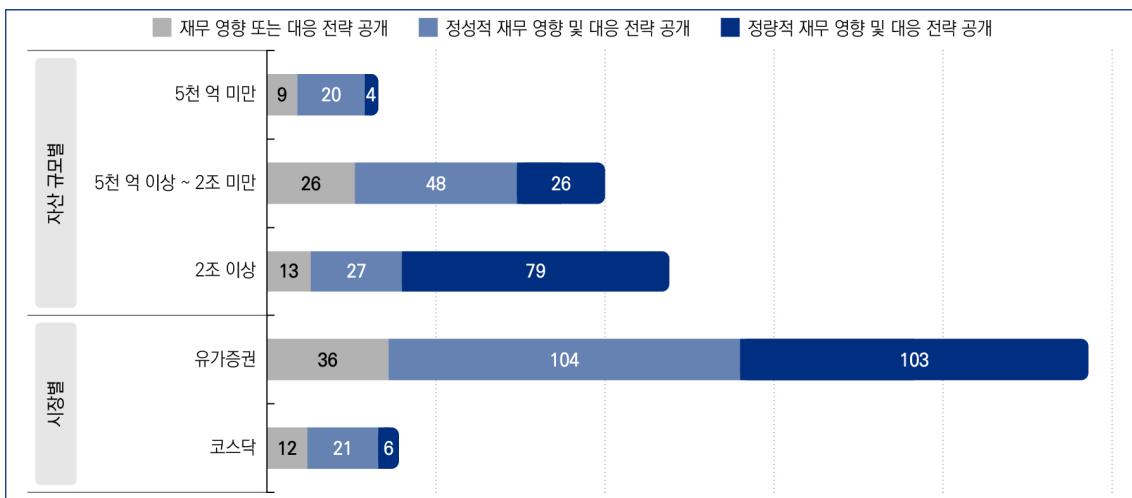
〈그림 1〉 자산 규모별, 시장별 기후 관련 위험/기회 요인 및 재무 영향 공개 현황

(단위: 개 사)



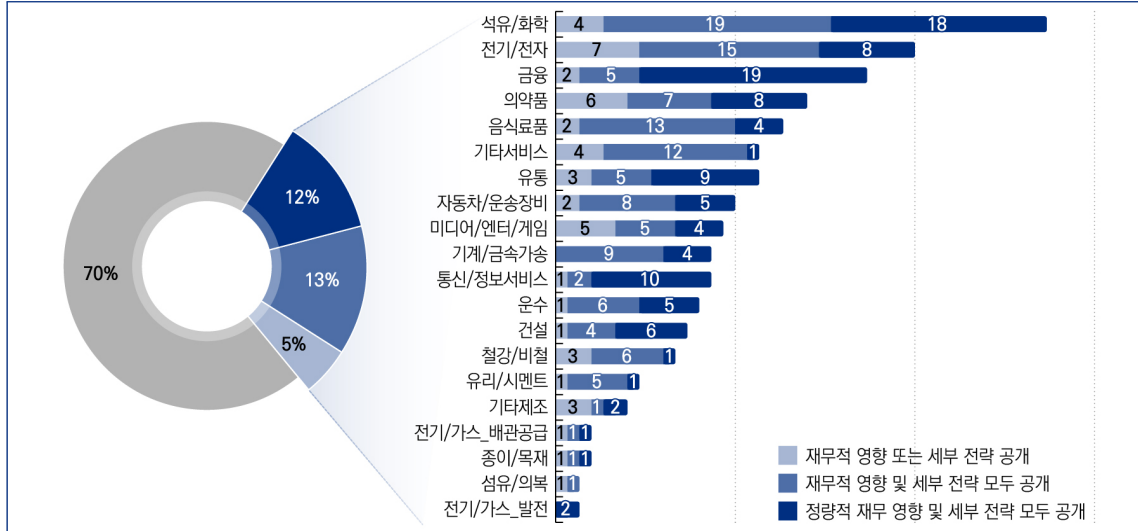
〈그림 2〉 공개 수준별 위험/기회 요인 및 재무 영향 공개 현황

(단위: 개 사)



〈그림 3〉 업종별 기후 관련 위험/기회 요인 및 재무 영향 공개 현황

(단위: %, 개 사)



#### 분석 4. 기후 관련 위험/기회 요인 및 요인별 재무 영향 분석

##### □ 기후 관련 위험/기회 요인의 종류

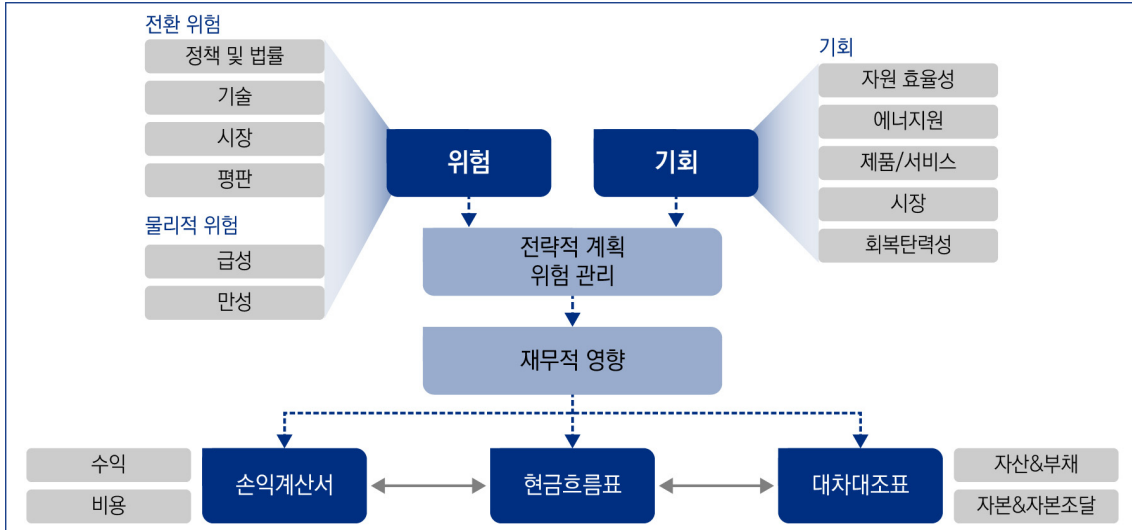
- KSSB 공개 초안에서는 식별된 기후 관련 위험/기회 요인이 물리적 위험인지, 전환 위험<sup>3)</sup>인지 혹은 기회인지 구별하고, 위험 요인에 취약하거나 기회 요인에 부합하는 자산 또는 사업 활동의 금액 및 백분율을 공개하도록 함(문단 29의 (2)~(4))<sup>4)</sup>. 단 공개 초안에서 각 요인의 세부 내용 확인이 불가하기에 타 공시 기준과 문헌에서 제시한 요인별 종류를 살펴봄 - (TCFD 권고안<sup>5)</sup>) TCFD 권고안은 물리적 위험을 크게 급성, 만성의 두 가지로, 전환 위험을 정책 및 법률, 기술, 시장, 평판의 네 가지로, 기회를 자원 효율성, 에너지원, 제품 및 서비스, 시장, 회복탄력성의 다섯 가지로 구분하고 있음

3) 물리적/전환(이행) 리스크라고도 하며 본 고에서는 KSSB 공개 초안에 명시된 용어 그대로 사용

4) KSSB 공개 초안에서 제시한 물리적, 전환 위험/기회 요인에 대한 정의는 〈별첨 2〉 참고

5) TCFD, 2017.6, "Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures", p.8

〈그림 4〉 기후변화와 관련된 위험, 기회 및 재무적 영향



출처: TCFD(2017)

- (ESRS 공시 기준<sup>6)</sup>) ESRS E1에서는 물리적 위험을 급성/만성으로 구분 후, 기후 인자에 따른 온도/바람/물/토양 관련 4가지 세부 유형으로 나누고, 전환 위험 및 기회는 TCFD 권고안과 동일한 구분을 채택함

〈그림 5〉 기후 관련 물리적 위험의 구분

Classification of climate-related hazards(Source: Commission delegated regulation (EU) 2021/2139)				
	Temperature-related	Wind-related	Water-related	Solid mass-related
Chronic	Changing temperature(air, freshwater, marine water)	Changing wind patterns	Changing precipitation patterns and types (rain, hail, snow/ice)	Coastal erosion
	Heat stress		Precipitation or hydrological variability	Soil degradation
	Temperature variability		Ocean acidification	Soil erosion
	Permafrost thawing		Saline intrusion	Solifluction
Acute			Sea level rise	
			Water stress	
	Heat wave	Cyclones, hurricanes, typhoons	Drought	Avalanche
	Cold wave/frost	Storms (including blizzards, dust, and sandstorms)	Heavy precipitation (rain, hail, snow/ice)	Landslide
	Wildfire	Tornado	Flood (coastal, fluvial, pluvial, ground water)	Subsidence
			Glacial lake outburst	

출처: ESRS E1(2023), European Union(EU)

6) EFRAG, 2023, "ESRS E1 Climate Change", AR 11.

- (관련 문헌) 황지원(2023)<sup>7)</sup>은 국내에서 관리 중인 기상특보의 종류와 기존 문헌에서 제시된 물리적 요인을 검토하고, 시나리오 자료 분석의 용이성 및 기후변화 대응 필요성을 고려하여 물리적 위험 요인을 급성/만성으로 나눈 후 이를 다시 기후 인자별로 온도/물/바람 관련의 3가지 유형으로 구분함

〈그림 6〉 기후변화 물리적 위험 요인

	온도 관련	물 관련	바람 관련
급성	폭염(이상고온) 한파 산불	호우(폭우) 및 홍수(하천 범람) 대설(폭설) 가뭄	열대성저기압 (태풍, 사이클론, 허리케인) 강풍
만성	평균기온 상승	강수량 증가 또는 감소(물부족) 해수면 상승	

출처: 한국ESG기준원

□ 조사 데이터 설명

- (조사 대상) 분석 3에서 FY(2023년)를 포함하여 이해관계자들이 수시로 접속 가능한 공개 채널에 기후 관련 위험/기회 요인을 식별하고 각 요인별 정량적 재무 영향 및 대응 전략을 공개한 109개 사의 공개 내역
- (조사 데이터)
  - A. 기업이 식별한 기후 관련 물리적 위험, 전환 위험 및 기회 요인별로 공개된 횟수(빈도)와 각 요인별로 기업에 미치는 세부 영향의 내용
  - B. 화폐가치로 산출된 각 요인별 정량적 재무 영향의 금액<sup>8)</sup>과 공개 횟수<sup>9)</sup>

□ 물리적 위험 요인 및 재무 영향

- 국내 기업이 식별한 물리적 위험 요인은 TCFD 권고안에서 제시한 내용과 유사한 형태를 보였으며, 크게 단기간에 극단적인 기상이변 현상이 나타나는 ‘급성’, 장기적으로 기후 패턴이 변화하는 ‘만성’의 두 가지로 구분함
- 위험 요인을 급성/만성의 단 두 가지로 구분하기에는 장마, 산사태, 낙뢰 등 기업별로 직접적인 영향을 미치는 기상 현상이 다양하게 확인되었기 때문에 물/온도/바람 등 공통된 기후 인자별로 세부 요인을 나누어 〈그림 7〉 같이 유형을 정리했으며, 각 요인에 따른 세부 영향을 〈그림 7〉의 유형을 기준으로 하여 코드를 부여한 결과는 〈표 1〉과 같음

7) 황지원, 2023, “기후변화 물리적 리스크 대응을 위한 시나리오의 이해”, ESG 현안분석, p.22

8) 화폐가치로 산출되지 않은 정량적 재무 영향 제외(예, 자기자본비율(BIS, %))

9) 어떤 특정 요인이 공개되었으나 화폐가치로 산출된 정량적 재무 영향 금액이 확인되지 않는 경우 A의 공개 횟수에는 산정되나, B에서는 산정 제외됨

〈그림 7〉 기업이 식별한 물리적 위험 요인의 유형

급성	물 관련		온도 관련			바람 관련	토양 관련		기타
	폭우/폭설	가뭄	폭염	산불	한파	태풍	산사태	지진	낙뢰
단기 이상기후현상	장마 호우 홍수 폭설	물부족 물스트레스 수자원 용수 확보	이상고온 이상기후	화재		폭풍 강풍 폭풍우		쓰나미	
만성	물 관련		온도 관련		기타				
	강수량	해수면 상승	평균 기온상승		자연재해				
중·장기 이상기후현상	강수량 강우량	하천 범람 침수 해안 침수	평균 온도상승 만성적 폭염 장기 온난화		기상재해				

출처: TCFD 및 관련 문헌을 참고하여 조사 내용 재구성

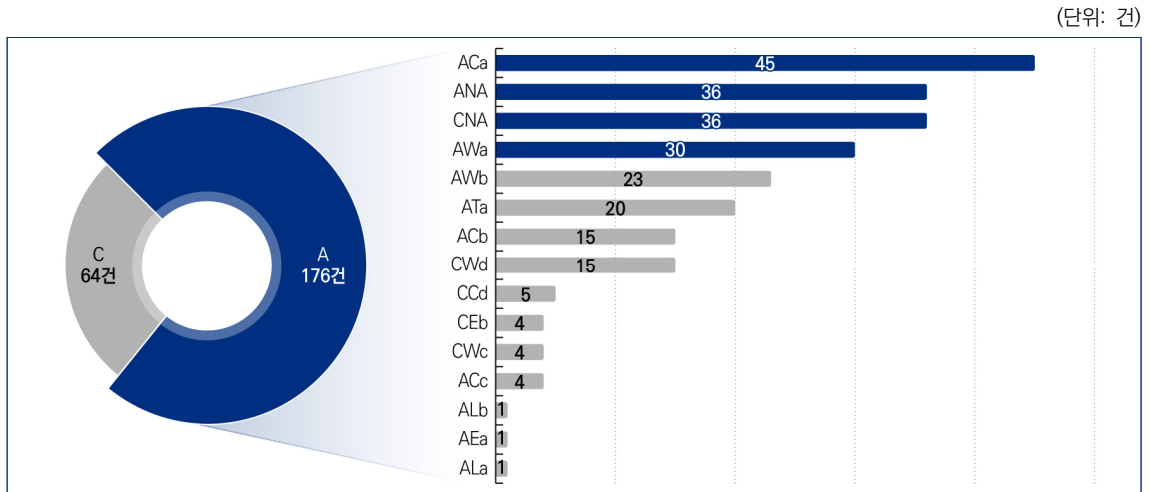
〈표 1〉 기업이 식별한 물리적 위험 요인 및 세부 영향

위험 요인	세부 요인	세부 영향		
A 급성	Wa 폭우/폭설	1	(금융) 대출채권 대손충당금/대손상각비 영향	
	Wb 가뭄	2	(금융) 보험 청구 시 예상 보상 금액	
	Ta 태풍	3	(금융) 부도율 및 부도 시 손실률(PD, LGD)	
	Ca 폭염	4	(금융) 실물연계자산(RWA)	
	Cb 산불	5	(금융) 자기자본비율(BIS)	
	Cc 한파	6	데이터센터 통신장애 복구 및 냉난방 비용 증가	
	La 산사태	7	근로자 노동 생산성 저하, 질환 예방을 위한 냉난방비 증가	
	Lb 지진	8	기상이변 강도 및 재해빈도 증가, 2차 재해 예방비용(보험) 증가	
	Ea 낙뢰	9	기후 재해 적응을 위한 기술/설비/자산 투자 비용 증가	
C 만성	Wc 강수량	10	물류/공급망 붕괴, 원재료 수급 차질 및 조달 비용 상승	
	Wd 해수면 상승	11	연평균 생산/운영/에너지 비용(전력) 증가	
	Cd 평균 기온상승	12	연평균 자산가치 손실률(MAAL)	
	Eb 자연재해	13	자산 손실 복구 비용 및 운영 중단에 따른 손익 악화	
	NA 세부 요인 없음		14	자산가치 하락, 투자 포트폴리오 수익 변동
			15	제품/서비스 공정 차질 또는 품질 저하, 매출 손실
			16	탄소중립 이행 차질
			17	자연재해 발생(세부 영향 미공개)

출처: 조사 내용을 〈그림 7〉의 유형을 기준으로 정리

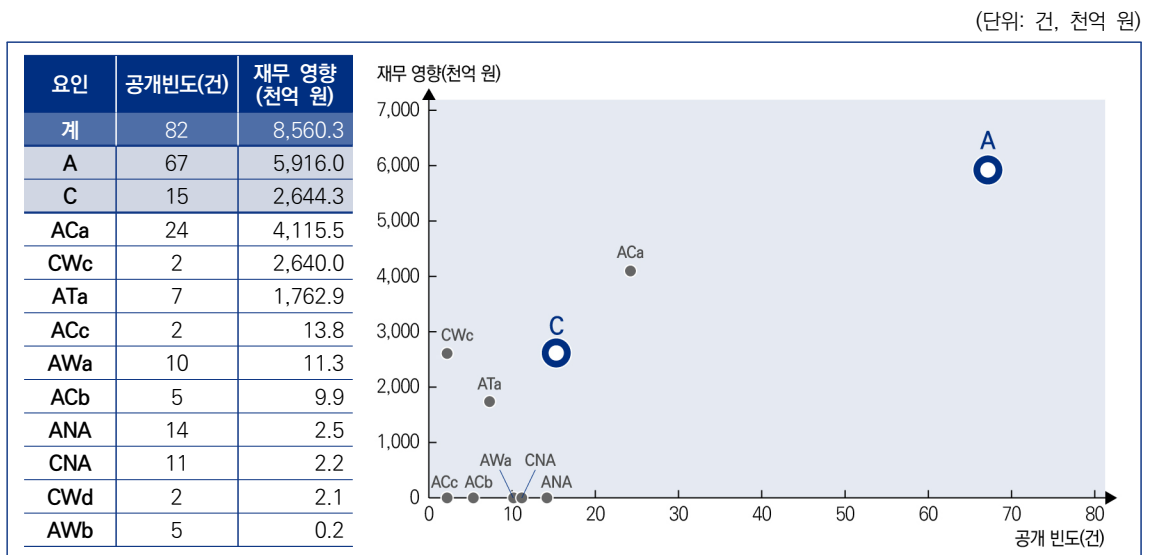
- 코드(급/만성+세부 요인)별로 공개 빈도를 살펴본 결과 급성 요인(A, 176건)이 만성 요인(C, 64건)에 비해 약 2.8배 언급이 잦았으며, 세부 요인별로는 폭염(ACa, 45건)과 폭우/폭설(AWa, 30건)의 영향도가 큰 것을 확인함

〈그림 8〉 물리적 위험 요인별 공개 횟수



- 이 중 정량적 재무 영향을 공개한 요인만 별도로 구분하여 공개 횟수와 재무 영향을 확인한 결과, 전체 물리적 위험 요인 재무 영향의 합산 값은 856조 원, 급성 요인의 합산 값은 약 592조 원, 만성 요인의 합산 값은 약 264조 원으로 확인되며 세부 요인별로는 급성 요인은 폭염(ACa, 412조 원)이, 만성 요인 중에서는 강수량(CWc, 264조 원)의 기업에 미치는 영향이 특히 더 큰 것을 확인함

〈표 2, 그림 9〉 물리적 위험 요인별 공개 횟수 및 재무 영향



## □ 전환 위험 요인 및 재무 영향

- 국내 기업이 식별한 전환 위험 요인은 TCFD 권고안에서 제시한 전환 위험 요인 구분과 동일했으며, 요인별 세부 영향을 확인한 후 유사한 유형을 정리하여 코드를 부여하면 아래 <표 3>과 같음

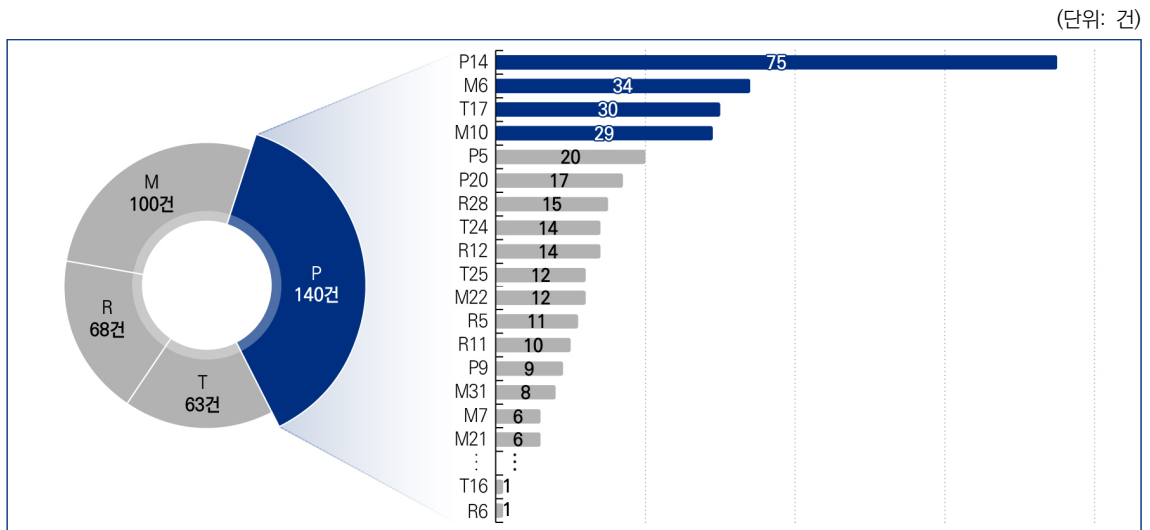
<표 3> 기업이 식별한 전환 위험 요인 및 세부 영향

전환 요인		세부 영향	
T	기술	1	(금융) 대출채권 대손충당금/대손상각비 영향
M	시장	2	(금융) 부도율 및 부도시 손실률(PD, LGD)
P	정책·규제·법률	3	(금융) 실물연계자산(RWA)
R	평판	4	(금융) 자기자본비율(BIS)
		5	ESG 및 기후정보 공개 요구 확대, 평가 미대응 시 기업가치 하락 및 투자 감소
		6	고객 행동 변화, 친환경 대체제 도입 따른 기존 제품/서비스 수요 및 매출 감소
		7	고배출 업종 투자 제한, 탈석탄 및 기후 관련 수요변화로 포트폴리오 수익성 감소
		8	글로벌 탄소중립 전환 정책에 따른 그린플레이션, 원자재 가격 상승 및 매출 하락
		9	기존 제품/서비스 규제 대응 비용 상승, 시장 축소
		10	기존 화석연료 에너지 비용(전력) 상승, 단기 신재생에너지 전환 비용 상승
		11	기후, 환경, 그린워싱 관련 소송 리스크
		12	기후변화 대응 미숙에 따른 기업 가치 및 평판 하락, 신용 조달 비용 증가
		13	내부탄소가격제 도입에 따른 생산 비용 상승
		14	배출권 거래제 구매 비용 및 탄소가격 증가
		15	소비자 선호도 변화, 친환경 수요 미충족 시 기업가치 하락
		16	신규 운영 프로세스 적용 및 배치 비용
		17	신기술 및 대체기술 연구개발 비용(R&D) 및 투자 실패
		18	에너지 관련 규제 준수 비용(EERS, REC, RPS 비율 강화 외)
		19	연평균 자산가치 손실률(MAAL)
		20	온실가스/탄소 관련 규제 준수 비용(CBAM 외)
		21	원가 경쟁력 낮은 저탄소 원재료 조달로 인한 수익 감소
		22	원재료(화석연료, 용수 외) 가격 상승에 따른 손익 감소, 운영비용 증가
		23	자산 재평가(화석연료와 관련된 자산(석탄 하역 부두 등) 가치하락)
		24	저탄소 기술 전환 지연으로 경쟁사 대비 경쟁력 약화, 시장점유율 축소
		25	저탄소 설비 전환 비용 발생, 투자 실패
		26	저탄소 옵션 등장에 따른 기존 기술 가치하락 및 좌초 자산화
		27	제로에너지건축물 대응 미흡, 고객 이탈로 인한 매출 감소
		28	주주행동주의 확산, 이해관계자 우려 증가 및 부정적 피드백
		29	친환경 공급망 규제 준수 비용
		30	친환경 금융 조달 비용 증가
		31	친환경 시장 신호의 불확실성, 밸류체인/원가관리 비용 증가, 사업안정성 약화
		32	탄소중립 목표 미달성에 대한 평판 하락
		33	환경 규제 강화, 미준수에 따른 법적제재 위험

출처: 조사 내용을 TCFD 권고안을 기준으로 정리

- 코드(전환 요인+세부 영향)별로 공개 빈도를 살펴보면 크게 정책·법률·규제(P, 140건), 시장(M, 100건), 평판(R, 68건), 기술(T, 63건) 순으로 높은 영향을 보였으며, 세부 영향별로는 배출권 거래제 등 규제에 따른 탄소 가격 증가(P14, 75건), 기후변화와 관련된 소비자(고객) 행동 변화에 따라 저탄소 추세에 대응하지 못한 기존 제품 및 서비스의 수요 감소(M6, 34건) 요인의 위험도가 높았음

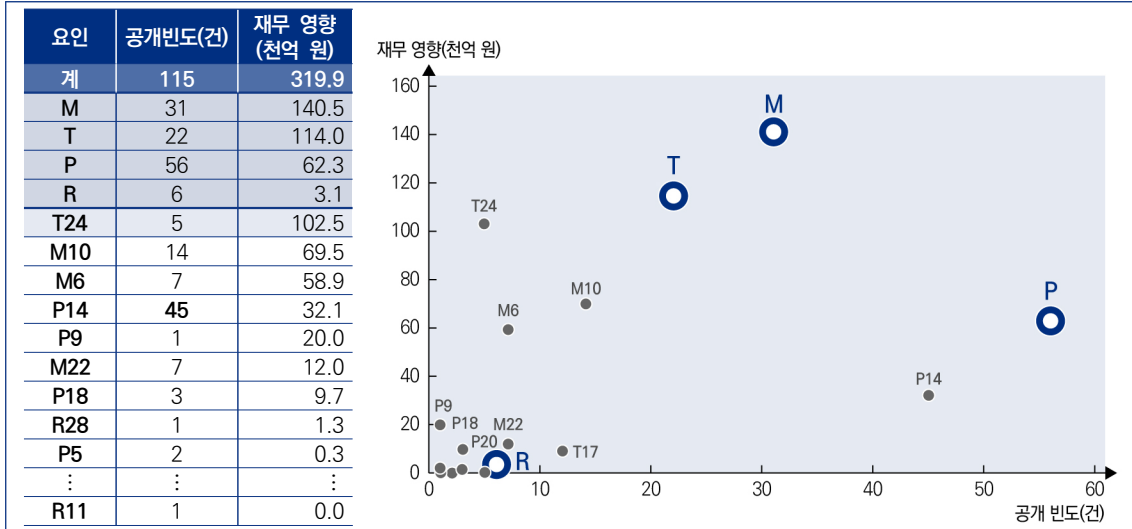
〈그림 10〉 전환 위험 요인별 공개 횟수



- 이 중 정량적 재무 영향을 공개한 요인만 별도로 구분하여 그 공개 횟수와 재무 영향 간의 상관관계를 확인한 결과, 전체 전환 위험 요인 재무 영향의 합산 값은 31.9조 원, 시장 관련 14조 원, 기술 관련 11.4조 원, 정책·규제·법률 관련 6.2조 원, 평판 관련 3천억 원으로 재무 영향 합산 값이 확인됨. 세부 요인별로는 저탄소 기술로의 전환 지연(T24, 10.3조 원), 기존 화석연료 에너지 비용 상승(M10, 6.9조 원)의 영향도가 높았음
- 한편 탄소 가격 증가(P14)는 위험 요인으로 식별되는 빈도가 잦은 대신 재무 영향은 상대적으로 낮게 확인되는데 이는 배출권 거래제 등의 제도를 통해 기업이 타 위험 요인 대비 재무 영향에 대한 예측 가능성이 높고 대응이 수월함을 알 수 있음. 반면 저탄소 기술로의 전환 지연에 따른 경쟁력 약화 및 시장 점유율 축소 요인(T24)은 공개된 횟수는 적지만, 적절한 대응이 이뤄지지 않을 때 예상되는 재무 영향이 가장 높아 저탄소 기술을 적기에 개발해야 큰 위험을 방지할 수 있는 것으로 판단됨

〈표 4, 그림 11〉 전환 위험 요인별 공개 횟수 및 재무 영향

(단위: 건, 천억 원)



□ 전환 기회 요인 및 재무 영향

- 전환 기회 요인 역시 TCFD 권고안에서 제시된 내용과 그 구분이 동일했으며, 세부 영향별 유사한 유형에 코드를 부여하면 아래 〈표 5〉과 같음

〈표 5〉 기업이 식별한 전환 기회 요인 및 세부 영향

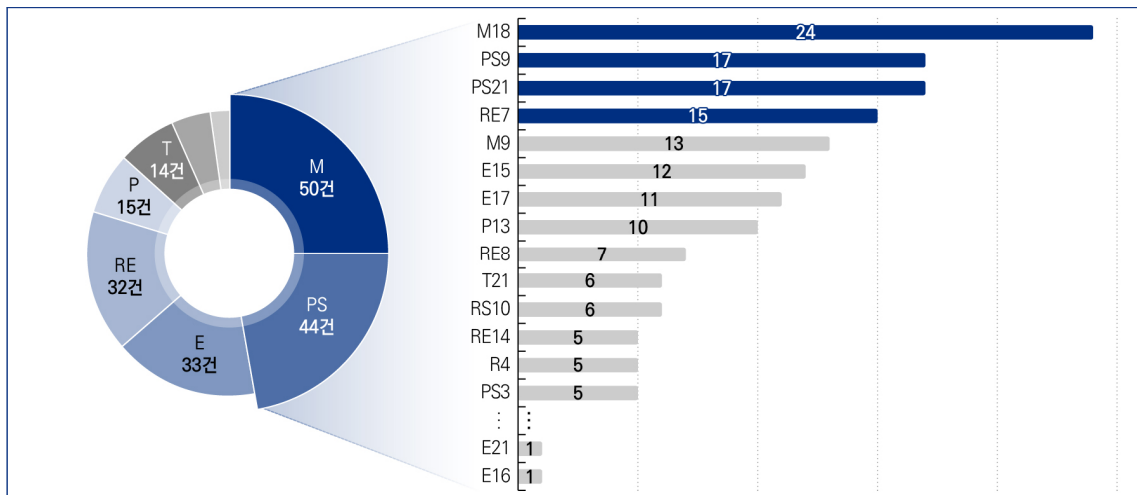
기회 요인	세부 영향	
T	기술	1 (금융업) 탈탄소 포트폴리오 전환
M	시장	2 기존 자산, 운영 프로세스에 친환경 기술 도입
E	에너지원	3 기후변화 관련 질할 및 재해 확대로 매출/수요 증가
RE	자원 효율성	4 기후변화/환경이슈 관련 요구 및 정보공개 선제 대응에 따른 평판 개선
P	정책·규제·법률	5 대체자원 확보 / 사업 다각화
PS	제품 및 서비스	6 분산형 에너지 전환(DER)
R	평판	7 사업장 및 보유자산 에너지 효율 개선, 에너지비용 절감 및 자산가치 상승
RS	회복탄력성	8 생산/유통/물류/운영 프로세스 효율화
		9 소비자 선호도 변화, 친환경 제품/서비스 수요 및 매출 증가
		10 신재생에너지 프로그램 참여 및 에너지효율 향상 수단 도입
		11 연평균 자산가치 손실률(MAAL)
		12 이해관계자 기대 증대 및 긍정적 피드백
		13 잉여 배출권 판매를 통한 추가 수익 확보, 온실가스 상쇄 배출권 외부 사업 참여
		14 자원의 효율적인 사용, 운영비용 절감
		15 재생에너지 전환(RE100, 태양광 외)
		16 저탄소 에너지원 기술 투자 확대(수소, 재생에너지, CCUS)
		17 저탄소 에너지원 사용, 운영비용 절감 및 화석연료 비용 상승 대응
		18 친환경 관련 시장 확대, 사업 기회 확장 및 매출 증가
		19 친환경 금융 접근성 확대, 금융 비용 절감
		20 친환경 정책 인센티브 활용, 투자 확대
		21 친환경 제품/서비스/기술 개발 선제 대응, 매출 및 우수 경쟁력 강화

출처: 조사 내용을 TCFD 권고안을 기준으로 정리

- 코드(기회 요인+세부 영향)별 기업의 공개 빈도를 살펴보면 크게 시장(M, 50건), 제품 및 서비스(PS, 44건) 관련 기회 요인이 과반수를 차지하며, 세부 영향별로는 친환경 시장 확대(M18, 24건), 소비자 선호도의 변화로 친환경 제품 및 서비스 수요 증가(PS9, 17건)의 영향도가 높았음
- 한편 전환 위험 요인에서 재무 영향도가 높았던 친환경 기술 지연 대응 요인(T24)은 적기에 선제 대응을 하면 매출 및 수주 경쟁력을 강화할 수 있는 기회 요인(PS21, 17건)으로 인식하는 기업도 다수 있어 같은 요인이라도 업체에 따라 혹은 기업이 대응하는 방식에 따라 위험 또는 기회가 될 수 있음을 시사함

〈그림 12〉 전환 기회 요인별 공개 횟수

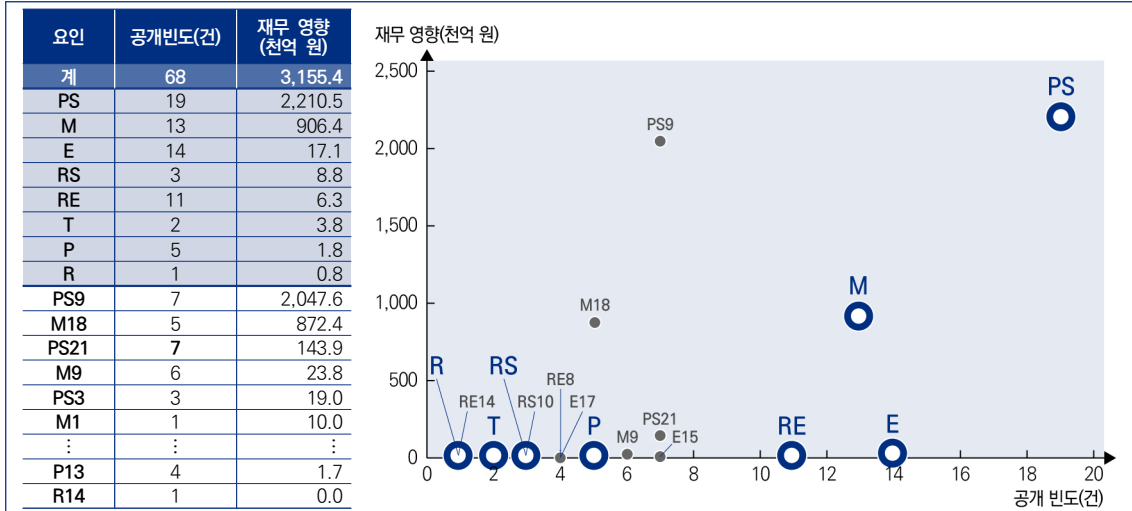
(단위: 건)



- 이 중 정량적 재무 영향을 공개한 요인만 별도로 구분하여 그 공개 횟수와 재무 영향 간의 상관관계를 확인한 결과, 전체 기회 요인 재무 영향의 합산 값은 316조 원, 제품 및 서비스 관련 221조 원, 시장 관련 91조 원, 에너지원 관련 1.7조 원 순으로 영향도가 높았음. 세부 요인별로는 소비자 선호도 변화로 친환경 제품 및 서비스 수요 증가(PS9, 205조 원), 친환경 시장 확대(M18, 87.2조 원), 기존 화석연료 에너지 비용 상승(M10, 6.9조 원), 친환경 기술 개발 선제 대응에 따른 매출 및 수주 경쟁력 강화(PS21, 14.4조 원) 순으로 확인됨
- 특히 제품 및 서비스(PS)와 관련된 기회 요인의 공개 빈도와 정량적 재무 영향이 가장 높았는데 이는 소비자의 저탄소, 친환경에 대한 인식 향상으로 이어지는 수요에 적절히 대응해야 기회를 얻을 수 있음을 의미함. 한편 재무 영향은 크지 않지만 기회 요인으로 인식되는 빈도가 잦은 에너지원(E) 및 자원 효율성(RE)은 큰 비용을 지출하지 않더라도 기존 자원 혹은 기존 에너지원의 효율화를 통해 기회로의 전환이 용이함을 알 수 있음

〈표 6, 그림 13〉 전환 기회 요인별 공개 횟수 및 재무 영향

(단위: 건, 천억 원)



### 분석 5. 내부탄소가격제 도입 현황

#### □ 내부탄소가격제의 정의 및 공시 요구사항

- KSSB는 앞서 식별한 기후 관련 위험/기회 요인과 관련된 기업의 성과를 이해할 수 있도록 연계된 지표 및 목표를 설정하고 그 진척도를 공개하도록 함(문단 27). 이때 기후 관련 지표는 내부탄소가격을 포함한 총 7개 항목<sup>10)</sup>을 공시하도록 권고함(문단 29)
  - 내부탄소가격<sup>11)</sup>이란 기업이 투자, 생산 및 소비 패턴의 변경과 잠재적 기술 진보 및 미래 배출량 저감 비용의 재무적 영향을 평가하기 위해 사용하는 가격을 의미함. 일반적으로 1) 잠재 가격(Shadow Price, 실질적인 가격이 아닌 이론적 가격으로 새로운 투자 또는 프로젝트의 순현재가치나 경제적 효익을 측정하는 개념적인 값)과, 2) 내부탄소세(Internal tax or fee, 기업의 온실가스 배출량을 기준으로 사업 활동, 제품군 또는 기타 사업 단위에 부과되는 탄소 가격) 두 가지로 나뉨
  - 즉, 기업이 내부적으로 투자 또는 제품/서비스 개발 관련된 중대 의사결정 시 그 과정에 기후 관련 요소 고려절차를 추가하되, 이를 단순히 관념적으로 반영하기보다 가치 측정이 가능한 형태 혹은 경제적 가치와 유사한 형태의 '내부탄소가격'으로 반영하는 것을 의미함
  - 이는 비단 환경 관련 의사결정 시에만 적용하는 것이 아니라 환경과 무관한, 전사적인 투자 프로세스나 자본 지출 과정에 내부탄소가격을 적용하여 기업이 기후 또는 환경을 고려하는 경영활동을 자연스럽게 내재화할 수 있도록 함

10) 온실가스, 기후 관련 전환적/물리적 위험, 기후 관련 기회, 자본 배치, 내부탄소가격, 보상

11) KSSB 공개 초안에서 제시한 내부탄소가격 정의 원문은 <별첨 2> 참고

- KSSB 공개 초안은 내부탄소가격과 관련된 정보를 공시할 때, △기업이 탄소 가격을 의사결정에 적용하고 있는지, 어떻게 적용하는지에 대한 설명과 함께 △기업이 배출하는 온실가스 배출량의 원가를 평가하기 위해 사용하는 온실가스 톤당 가격<sup>12)</sup>을 함께 공시하도록 요구함

□ 내부탄소가격제 공개 현황 및 우수 사례 소개

- (공개 현황) 전체 분석 대상 기업 942개 사 중 내부탄소가격제를 도입했거나 운영 중임을 공개한 기업은 총 21개 사(2%)에 지나지 않아 아직은 국내 기업에 생소한 개념임을 확인하였으며, 기후공시 의무화 전에 제도에 대한 개념 이해와 함께 관심도 제고가 필요함
- (우수사례 소개) 공시 우수 기업들은 ① 내부탄소가격이 어떤 프로세스로 어떻게 운영되는지 그 세부 내용을 상세히 기술하고 있으며, ② 적용되는 내부탄소가격을 화폐단위(원/tCO<sub>2</sub>eq 등)로 환산 공시하여 정보 이용자들의 이해를 도움

---

12) 단, 온실가스 톤당 가격의 공시는 선택 사항



## 결론 및 시사점

### □ 국내 기업 기후정보 공개 현황 요약

- (온실가스 배출량 공개) 최근 3개년 Scope 1, 2 배출량을 공개한 기업은 전체의 48%이며, 자산 규모 2조 이상 기업 그룹이 다른 그룹에 비해 온실가스 배출량 공개 수준이 상대적으로 높았음. 한편 기업 규모와 무관하게 Scope 3 배출량 공개율은 전체의 12%로, Scope 1, 2 공개율의 4분의 1에 못 미치는 낮은 수준을 보임. 따라서 기업들의 부담을 줄일 수 있도록 우선 관리해야 하는 카테고리 선정과 함께 세부 공시 사항 가이드라인 마련이 시급함
- (기후 시나리오 분석 결과 공개) 기후 시나리오 분석을 수행하고 그 결과를 공개한 기업은 전체의 11%에 불과함. 이는 시나리오 분석 과정의 복잡성과 함께 분석에 상당한 비용이 수반되기 때문에 전반적인 공개율이 낮은 것으로 판단됨. 시나리오 종류별로 살펴보면 물리적 시나리오 분석을 수행한 기업 수가 전환적 시나리오보다 많았는데, 전환적 시나리오가 정책, 기술 등 물리적 시나리오보다 다양한 변수를 다루기 때문에 복잡성이 높기 때문임
- (기후 관련 위험/기회 요인 및 재무 영향 공개 현황) 기후 관련 위험/기회 요인을 식별하고 재무 영향을 공개한 기업은 전체의 30% 수준이며 정량적 재무 영향과 대응 전략을 공개한 기업은 전체의 12%로 여전히 개선이 필요함. 또한 자산 규모 2조 이상 기업과 유가증권 상장사는 높은 공개율을 보였으나, 자산 규모 5천억 미만 기업과 코스닥 상장사는 공개율이 낮아 뚜렷한 양극화 현상을 확인함
- (기후 관련 위험/기회 요인 및 재무 영향 분석) 기업이 식별한 위험/기회 요인을 다시 물리적 위험, 전환 위험 및 기회로 분류하여 각 요인별 공개 횟수와 재무 영향을 분석함
  - 물리적 위험은 '급성' 요인이 '만성' 요인보다 2.8배 자주 공개되었고, 세부 요인으로는 '폭염'과 '폭우/폭설'이 기업에 큰 재무 영향을 미침
  - 전환 위험 중 '정책·규제·법률' 관련 요인의 공개 빈도가 가장 높았으며, '탄소 가격 상승' 관련 요인은 공개 빈도가 높지만 재무적 영향은 낮은 한편, '탄소 기술 전환 지연' 관련 요인은 공개 빈도는 낮지만 재무 영향이 큼
  - 전환 기회는 '시장, 제품 및 서비스' 관련 요인의 공개 횟수가 가장 컸으며 소비자 행동 변화에 따른 친환경 제품 수요가 증가한 결과로 볼 수 있음
- (내부탄소가격제 도입 현황) 내부탄소가격제를 도입한 기업은 전체의 약 2%에 불과해 제도에 대한 인식 제고와 대응 역량 강화를 위한 교육이 시급함. 선제적으로 제도를 도입한 우수 공시 기업들은 내부탄소가격을 정량적으로 공시하고 운영 방식을 상세히 기술해 정보 이용자의 이해를 높이고 있음

## □ 기후정보 공시 의무화 대응 방안 제언

### ○ (공시 의무 항목의 비교 가능성 확보를 위한 MRV<sup>14)</sup> 방법론 마련)

- KSSB 공시 기준은 IFRS 회계 기준과 같이 원칙 기반(Principle-based)으로 서술되어 어떤 특정 항목을 공시하고자 할 때 큰 틀의 원칙만 확인할 수 있을 뿐, 보고 범위(예. 조직 경계 등) 설정, 측정 및 검증 방법론 등의 세부 방법은 기업이 자율적으로 해석하고 판단해야 함. 이는 세부 방법론이 성숙한 재무·회계 정보를 공시할 때는 보고 기업의 자율성을 확보할 수 있다는 이점이 있지만, 아직 초기 단계인 국내 기후정보 공시는 기본적인 방법론의 부재로 혼선을 주는 요소로 작용함
- 따라서 기후정보 공시 의무화를 시행하기 전에 **공시된 정보 간 비교 가능성을 확보할 수 있도록 MRV 방법론 마련**이 필요함. ① Scope 3 배출량 정보의 신뢰성을 높이기 위해 표준화된 측정 및 검증 기준을 수립하고, 이를 지원하는 검증 인프라를 구축해야 함. ② 기후 요인<sup>15)</sup>, 지리적 특성, 법률, 인구 및 경제지표 등 국내 현황을 반영한 한국형 시나리오 분석 방법론을 개발하고, 기업이 시나리오 분석을 쉽게 수행할 수 있도록 전용 플랫폼을 제공하여 부담을 줄일 필요가 있음. 또, ③ 업종별 물리적, 전환 위험 및 기회 요인을 체계적으로 정리한 데이터베이스를 구축하고, 이를 기반으로 재무 영향을 평가하는 방법론을 제공해야 함. 더불어 ④ 자산 규모별 및 시장별 기후공시 역량의 양극화를 완화하기 위해, 기업에게 충분한 대응 기간을 제공하는 단계적 의무화를 고려하는 한편, ⑤ 내부탄소가격제 도입 기업에 대한 인센티브 제공을 통해 우수사례를 확산해야 함

- (기업의 기후공시 대응 역량확보 노력) MRV 방법론 마련과 함께 기업의 자발적인 역량확보 노력 역시 병행되어야 함. ① 자본력이 부족한 중소기업은 ESG 관련 정부 지원 프로그램을 적극 활용하여 기술 지원, 컨설팅 등을 통해 공시 역량을 확보해야 함. 그리고 ② 전사 의사결정 도구로 내부탄소가격제 도입을 적극 검토하여 기후 관련 위험관리를 강화하는 한편, ③ 정기 교육 프로그램을 통해 기후 관련 정보 공시 전문 인력을 양성하여 내부 역량 강화가 필요함. 더불어 ④ 기초 온실가스 배출량 인벤토리 구축을 통해 기후 시나리오 분석을 수행하고 그 결과를 전사 위험관리 체계와 전략 수립에 반영함으로써 이해관계자에게 신뢰성 있는 정보 제공이 필요함

14) MRV(Measurement, Reporting, Verification): 측정·보고·검증

15) (참고) 기상청 기후변화포털(climate.go.kr)의 '기후변화 상황지도'를 통해 국내 기후변화 요소를 확인하고 물리적 시나리오 분석에 활용할 수 있음

〈별첨 1〉 국내 기업 기후정보 공개 현황 분석 - KCGS Report 제14권 12호

- (분석 목적) KSSB 기후공시 우선 의무화에 대비, 국내 기업의 기후정보 공개 현황 파악
- (분석 대상) 24년 KCGS 환경평가 대상 기업 942개 사
  - 조사 데이터의 성격에 따라 자산 규모, 시장, 거래제 대상 여부별로 분석 대상을 분류하고, 업종은 KCGS 환경평가 산업 분류 체계에 따라 총 20개\* 업종으로 구분함
  - \*KCGS 환경 평가 산업분류체계 총 21개 중 자주업을 제외한 20개 산업으로 분석 수행

〈표 1〉 자산 규모별, 시장별, 거래제 적용 여부별 분석 대상

(단위: 개 사, %)

전체	자산 규모별			시장별		거래제 적용	
	5천억 미만	5천억 이상 2조 미만	2조 이상	유가증권	코스닥	대상	비대상
942	479	276	187	738	204	275	667
	51%	29%	20%	78%	22%	29%	71%

〈표 2〉 업종별 분석 대상 구분

(단위: 개 사)

제조업	철강/비철	유리/시멘트	기계/금속가공	전기/전자	석유/화학	자동차/운송장비	섬유/의복	종이/목재	기타제조	음식료품	의약품
	618	49	27	69	104	111	60	22	21	36	45

비제조업	건설	전기/가스_발전	전기/가스_배관공급	운수	유통	금융	통신/정보서비스	미디어_엔터_게임	기타서비스	-
	324	33	5	12	24	61	54	15	34	86

- (분석 기간) 최근 3개년(2021-2023) 내 공개된 기업의 실적
- (분석 방법) 주요 ESG 정보 공개 채널을 통한 조사 데이터 집계
- (분석 항목) KSSB 제2호에서 5개 핵심 공시사항 선정, 관련하여 기업이 공개한 정보 분석

〈표 3〉 핵심 공시 사항 및 세부 분석 항목

구분	세부 분석 항목
분석 1	온실가스 총배출량 공개 현황 <ul style="list-style-type: none"> <li>• Scope 1-3 배출량 공개 현황</li> <li>• Scope 3 카테고리별 배출량 공개 현황</li> <li>• Scope 1+2, Scope 3 배출량 비교</li> <li>• 제3자 검증 현황</li> </ul>
분석 2	기후 시나리오 분석 결과 공개 현황 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 업종별, 자산 규모별, 시장별 공개 현황</li> <li>• 시나리오 방법론별 활용도 분석</li> <li>• 공시 우수사례</li> </ul>
분석 3	기후 관련 위험/기회요인 및 재무 영향 공개 현황 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 기후 관련 위험/기회요인 공개 현황</li> <li>• 각 위험/기회요인별 재무 영향 공개 현황</li> </ul>
분석 4	기후 관련 위험/기회요인 및 요인별 재무 영향 분석 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 기후 관련 위험/기회요인의 세부 내용</li> <li>• 기후 관련 위험/기회요인별 재무 영향도</li> </ul>
분석 5	내부탄소가격제 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 공개 현황 및 공시 우수사례</li> </ul>

〈별첨 2〉 KSSB 공개 초안 제2호 - 부록 A. 용어의 정의

<p><b>기후 관련 위험 및 기회</b></p>	<p>기후 관련 위험은 기업에 미치는 기후변화의 잠재적인 부정적 영향을 의미한다. 이러한 위험은 기후 관련 물리적 위험 및 기후 관련 전환 위험으로 분류된다. 기후 관련 기회는 기후변화로 인해 기업에 발생하는 잠재적인 긍정적 영향을 의미한다. 기후변화를 완화하고 이에 적응하기 위한 노력은 기업에 기후 관련 기회를 제공할 수 있다.</p>
<p><b>기후 관련 물리적 위험</b></p>	<p>사건에 기반(급성 물리적 위험)하거나 기후 패턴의 장기적 변화에 기인(만성 물리적 위험)하는 기후변화로 발생하는 위험. 급성 물리적 위험은 태풍, 홍수, 가뭄, 또는 폭염 같은 기상사건으로부터 발생하는데, 그 심각성 및 빈도가 증가하고 있다. 만성 물리적 위험은 강수량과 온도의 변화를 포함한 기후 패턴의 장기적 변화로 발생하며, 해수면 상승, 수자원 가용성 감소, 생물다양성 손실 및 토양 생산성 변화로 이어질 수 있다. 이러한 위험은 자산에 대한 직접적 손상으로 인한 비용이나 공급망 붕괴의 간접적 영향과 같이 기업에 재무적 영향을 미칠 수 있다. 기업의 재무성과는 수자원 가용성, 조달 및 품질의 변화와, 기업의 부지, 사업장, 공급망, 운송수요 및 종업원 건강 및 안전에 영향을 미치는 극심한 기온변화에 의해 영향을 받을 수 있다.</p>
<p><b>기후 관련 전환 위험</b></p>	<p>저탄소 경제로 전환하기 위한 노력에서 발생하는 위험. 전환 위험은 정책적, 법률적, 기술적, 시장 및 평판 위험을 포함한다. 이러한 위험은 신설 또는 개정된 기후 관련 규제에 의한 운영 비용의 증가 또는 자산 손상과 같은 재무적 영향을 기업에 미칠 수 있다. 또한, 기업의 재무성과는 변화하는 소비자 수요와 신기술의 개발 및 보급에 따른 영향을 받을 수 있다.</p>
<p><b>내부탄소가격</b></p>	<p>기업이 투자, 생산 및 소비 패턴의 변경과 잠재적 기술 진보 및 미래 배출량 저감 비용의 재무적 영향을 평가하기 위해 사용하는 가격. 기업은 내부탄소가격을 다양한 사업 측면에서 사용할 수 있다. 기업이 일반적으로 사용하는 두 가지 유형의 내부탄소가격은 다음과 같다.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 잠재 가격(shadow price). 이는 이론적 비용 또는 개념적 값으로서, 기업이 부과하지는 않지만, 위험 영향, 새로운 투자, 프로젝트의 순현재가치 그리고 다양한 이니셔티브의 비용 및 효익 같은 경제적 시사점이나 절충을 이해하는 데 사용될 수 있다.</li> <li>(2) 내부탄소세(internal tax or fee). 이는 기업의 온실가스 배출량을 기준으로 사업활동, 제품군 또는 기타 사업 단위에 부과되는 탄소 가격이다(이러한 내부탄소세는 기업 내 이전가격과 유사함).</li> </ul>

출처: 한국회계기준원

# Global News

## 1. 미국, 청정 수소 생산 세액공제 시행규칙 최종안 발표

한효원\*

- 지난 1월 3일, 미국 재무부(Treasury)와 국세청(IRS)은 인플레이션감소법(IRA) 내 청정에너지 시설 세액공제 항목의 일환으로 제정된 미국 내국세법(IRC) Section 45V(Credit for production of clean hydrogen)의 청정 수소 생산 세액공제 시행규칙(Credit for Production of Clean Hydrogen and Energy Credit) 최종안을 발표함<sup>1)</sup>
- 본 시행규칙 초안이 2023년 12월에 발표된 바 있으나 당시 세액공제 조건이 지나치게 엄격하다는 업계의 반발이 있어 약 1년여 간의 조율 끝에 최종안이 도출됨
- 최종안은 전력, 천연가스(탄소 포집 포함), 재생 가능 천연가스(RNG), 탄광 메탄(Coal mine methane) 등 다양한 에너지원으로 수소를 생산하는 방법에 대해 세액공제 자격을 어떻게 산정하는지에 대한 내용을 담고 있으며, 적용임금(Prevailing Wage) 및 견습 프로그램(Apprenticeship) 요구사항을 충족하지 않으면 세액공제액을 감소시킴으로써 양질의 일자리 창출 및 고용 여건 개선에도 중점을 둠

### 미국 내국세법 Section 45V 주요 내용

- 미국 내국세법 Section 45V는 수소 생산 시설의 가동일로부터 총 10년간 청정수소를 생산하는 납세자에게 생산세액공제(Production Tax Credit)를 부여하며, 납세자는 해당 세액공제 상당액을 현금으로 환급받거나(Direct-Pay) 제3자에게 양도할 수 있다는(Transferability) 내용을 담고 있음
- 세액공제액은 청정수소 1kg당 3달러에 아래 비율을 곱한 금액으로 정해지는데, 청정수소를 생산하는 과정에서 발생한 온실가스 배출량에 따라 비율이 달라짐

온실가스 배출량	비율
수소 1kg당 CO2e 2.5kg이상 4kg이하	20%
수소 1kg당 CO2e 1.5kg이상 2.5kg미만	25%
수소 1kg당 CO2e 0.45kg이상 1.5kg미만	33.4%
수소 1kg당 CO2e 0.45kg미만	100%

\* 한국ESG기준원 책임투자본부 ESG데이터팀 선임연구원, hyowon.han@cgs.or.kr  
1) <https://www.federalregister.gov/d/2024-31513>, 미국 국가기록원(National Archive)

## 세액공제 시행규칙 주요 사항

- 본 시행규칙은 청정 수소 생산 세액공제의 적격 기준과 준수 요건을 담고 있으며, 전력을 활용하여 수소를 생산하는 경우 ①추가성(Incrementality), ②공간적 상관성(Deliverability), ③시간적 상관성(Temporal Matching) 조건을 충족해야 청정수소로 인정함
- (① 추가성(Incrementality)) 추가성은 기존 전력망에 부담을 주거나 기존의 화석연료 기반 전력을 사용하여 수소를 생산하지 않고 새롭게 개발되었거나 기존에 없던 전력원에서 생산된 전력, 즉 새로운 재생 가능 에너지 자원을 활용함을 증명해야 한다는 개념으로 수소 생산 과정이 환경에 미치는 부정적 영향을 최소화하기 위해 제정됨
  - 발전소가 수소 시설의 가동일(place in service) 전후 36개월 이내에 영업운전을 시작했거나(기존 발전소를 활용할 경우, 해당 기간 내 발전용량을 증설하는 것을 포함) 그 추가된 용량에 해당하는 전력을 공급할 수 있으면 '추가성'으로 간주함
  - 수소 생산 시설이 가동되기 36개월 전까지 CCS(Carbon Capture and Sequestration, 탄소 포집 및 저장) 기술을 도입한 발전소에서 생산된 전력은 적격하다고 판단함
  - 폐쇄 위기의 원자력 발전소를 수소 생산으로 계속 가동하게 되는 경우(단, 1기당 최대 200MW) '추가성'으로 인정한다는 대목은 초안에는 없었으나 최종안에 포함됨
- (② 공간적 상관성(Deliverability)) 공간적 상관성은 수소를 생산할 때 사용하는 전력은 그 수소를 생산하는 인근 지역에서 공급받을 수 있어야 한다는 개념임
  - 동일 전력망 지역(In-Gride Region)에서 생산된 전력은 자동으로 '공간적 상관성' 요건을 충족하므로 별도의 추가 증명을 요구하지 않으며, 지역 간 전력 전송(Cross-Region Transfers), 즉, 다른 전력망 지역에서 생산된 전력을 조달하는 경우에는 지침 내에 규정된 전력 전달 방법과 절차를 준수할 경우 인정됨
- (③ 시간적 상관성(Temporal Matching)) 시간적 상관성은 '수소 생산 시점'과 '수소를 생산할 때 사용하는 청정에너지가 공급되는 시간'이 일치해야 함을 의미하며, 이를 통해 에너지가 과잉 생산되어 낭비되는 일이 없도록 조율하고 화석연료 기반의 기존 전력망의 사용 가능성을 최소화하고자 함
  - 2030년까지는 연 단위로 '한 해 동안 수소 생산에 사용된 전력의 총량'과 '한 해 동안 전력망에 공급된 재생 가능 에너지의 총량'을 맞추는 연간 매칭(Annual Matching)을 허용하나 이후에는 시간 단위로 수소 생산 시점과 청정에너지 공급 시점을 맞추는 시간당 매칭(Hourly Matching)을 의무화할 예정임

## 시사점

- 우리나라는 청정 수소 인증 등급에 따른 차등 지원이 가능하도록 수소법 및 하위법령을 개정했지만, 지원금, 세제 혜택 등 청정 수소 인증제와 연계된 인센티브 제도는 미흡한 상황으로 주요국 청정 수소 지원 정책을 면밀히 검토하여 참고할 만한 사항은 국내 청정 수소 지원 정책 수립에 반영할 필요가 있음

### 2. EBA, ESG 리스크 관리에 관한 최종 가이드라인 발표

정선아\*

- 2025년 1월 10일, 유럽은행감독청(European Banking Authority, 이하 EBA)은 금융기관이 ESG 리스크를 식별, 측정, 관리 및 모니터링하기 위한 요건을 담은 'ESG 리스크 관리에 관한 최종 가이드라인(Guidelines on the management of environmental, social and governance risks)'을 발표하였음<sup>1)</sup>
  - 본 가이드라인은 EBA의 '지속가능 금융 로드맵(Roadmap on sustainable finance)'의 일환으로 개발되었으며, 기후변화, 환경 악화, 생물다양성 손실 등 ESG 요인이 경제에 미치는 중대한 도전을 인식하고, 지속가능한 경제로의 전환을 위한 금융부문의 역할을 강조하고 있음
  - 본 가이드라인은 2026년 1월 11일부터 EU 내 모든 금융기관에 대하여 적용될 예정임 (소규모 금융기관<sup>2)</sup>의 경우, 2027년 1월 11일부터 적용)
- 가이드라인은 ESG 리스크 관리 체계(Framework), 계획 수립, 평가방법론 등을 제시하고 있으며, 세부적인 내용은 아래와 같음
- **주요내용① : ESG 리스크 관리 프레임워크**
  - 기업과 기관은 포괄적인 ESG 리스크 중대성 평가를 정기적으로 시행해야 하며, 단기, 중기, 및 10년 이상의 장기적 관점에서의 ESG 리스크 관리 프로세스를 개발해야 함
  - 기업 및 기관은 효과적인 내부 보고 체계를 구축하고, ESG 리스크 지표를 활용하여 관련 리스크를 실시간으로 모니터링하고 대응할 수 있는 체계를 마련해야 함
  - 기존의 리스크 성향 프레임워크(Risk Appetite Framework), 내부 자본 적정성 평가(Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICCAP) 등 산재된 리스크 관리 체계를 통합하여 ESG 리스크를 관리할 것을 제안함
- **주요내용② : 전환 계획(Transition Planning)**
  - 기업 및 기관은 EU의 '2050 기후 중립 목표'로의 전환 과정에서 발생하는 리스크 관리를 위한 구체적인 계획을 수립해야 하며, 다음의 사항을 고려해야 함
    - ① 포괄적 분석 : ESG 요인의 단기, 중기, 장기적 영향을 분석하고 경제 및 금융 시스템

---

\* 한국ESG기준원 ESG 평가본부 연구원, sac@cgs.or.kr

1) EBA, 2025.01.20., "The EBA publishes its final Guidelines on the management of ESG risks", <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-its-final-guidelines-management-esg-risks>

2) 소규모 및 비복합 금융기관(Small and Non-Complex Institutions, SNCIs)은 유럽연합(EU) 자본요건규정(Capital Requirements Regulation, CRR) 제4조(2)(145)에 따라 자산규모, 운영복잡성, 시스템 리스크 영향도 등의 요건에 의해 분류되는 기관을 의미함

변화, 고객군과 사업 포트폴리오의 구조적 변화를 반영해야 함

- ② 구체적인 목표와 지표 설정 : ESG 리스크 관리와 관련된 정량적 목표와 중간 성과평가 지표를 설정해야 함
- ③ 전략적 대응 방안 마련 : 정책, 시장 변화 및 기술 발전에 따른 전환 리스크를 대비하여 포트폴리오 조정, 대출 기준 변경, 고객 참여 강화 등의 방안을 마련해야 함
- ④ 일관성 및 조정 : 지속가능성 보고 지침(Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), 지속가능성 실사 지침(Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD) 등 기존 EU 규제와의 일관성을 유지하고, 전환계획이 지속가능경영보고서 내용과 상충되지 않도록 유의해야 함

#### □ 주요내용③ : ESG 평가 방법론

○ 본 가이드라인은 다음과 같은 ESG 리스크 평가 방법론을 제시하고 있으며, 하기의 방법론은 금융기관의 규모, 복잡성, 리스크 중대성(Materiality)에 따라 적절히 조합하여 활용될 수 있음

- ① 노출 기반 방법론(Exposure-based methodology) : 개별 거래, 자산 또는 고객의 ESG 리스크를 평가하는 방법으로, 지리적 위치, 물리적/전환 리스크, 신용 위험 등을 분석하여 단기적인 리스크 관리를 지원함
  - 세부적인 데이터와 노출 수준별 평가를 통해 특정 자산이나 거래의 리스크를 식별하는데 적합함
- ② 섹터 및 포트폴리오 기반 방법론(Portfolio and sector-based methodology) : 특정 산업군이나 포트폴리오 전체의 ESG 리스크를 분석하여 리스크 집중도와 분산도를 평가함
  - 산업별 위험도 매트릭스(Heat map)와 포트폴리오 내 리스크 매핑을 통해 중기적인 리스크 관리와 전략수립에 활용됨
- ③ 포트폴리오 목표 연계 방법론(Portfolio alignment methodology) : 금융기관의 포트폴리오가 특정 기후 또는 지속가능성 목표와 얼마나 일치하는지 평가하는 방법임
  - 검증 기반 시나리오와 벤치마크를 활용해 기관의 포트폴리오와 지속가능성 목표와의 연계 여부를 분석하고, 필요시 목표 달성을 위한 단계별 전환 경로를 수립함
- ④ 시나리오 기반 방법론(Scenario-based methodology) : 다양한 ESG 관련 시나리오를 설정해 금융기관의 장기적 위기대응능력(Resilience)을 테스트하는 방법임
  - 물리적 및 전환 리스크에 따른 스트레스 테스트와 한계 시나리오 분석을 통해 전략적 내구성을 평가함

□ 본 가이드라인은 금융기관의 ESG 리스크 관리에 대한 통일된 방법론을 제공함으로써, EU 내 금융 시스템의 안정성 제고 및 지속가능성 확보에 기여할 것으로 기대됨