

## 1. MSCI

현재의 MSCI는 ESG 평가 관련 회사들과 여러 차례 인수합병을 거쳐 만들어진 회사이다. 우선 2010년 MSCI는 리스크 관리 및 기업지배구조 관련 서비스 제공업체인 RiskMetrics Group을 인수하였는데, RiskMetrics는 투자자 의사결정 자문회사인 ISS(Institutional Shareholder Services)를 2007년에, 그리고 ESG 리서치 관련 회사인 Innovest Strategic Value Advisors를 2009년 2월, Kinder Lydenberg Domini(KLD) Research & Analytics를 2009년 11월에 각각 인수한 바 있다. 마지막 두 회사가 현재 MSCI ESG Research이다.

또한 MSCI는 2010년 7월에 헤지펀드 투자자를 위한 위험 투명성 및 위험 측정 도구 제공 업체인 MeasureRisk를 인수하였고, 2013년 1월에는 미국 기관 투자 커뮤니티에 성과 보고 도구를 제공하는 InvestorForce를, 2014년 8월 기업지배구조 리서치 및 신용평가 제공 업체인 Governance Holdings Co.(GMI Ratings)를 각각 인수하였다.

MSCI는 이러한 인수합병을 통하여 빅 데이터 제공업체에서 시작하여 뮤추얼 펀드, 연기금과 헤지펀드를 포함한 기관 투자자 대상 ESG 정보 제공업체로서 범위를 확장한 사례이다. 또한 MSCI ESG Research에서 제공하는 ESG 데이터 및 등급은 MSCI ESG 지수 구성에 사용되어 전 세계 투자자의 투자 결정에 가장 중요한 정보 중 하나로 자리 잡았다.

MSCI ESG 평가는 장기적이고 재무적인 ESG 관련 리스크에 대한 기업의 회복력을 측정한다. 즉, 어떤 산업에 속한 한 기업이 발생시키는 음의 외부효과 중에서 어떤 이슈가 증장기적으로 그 기업에 예상하지 못한 비용으로 전가되는지(리스크)와 역으로, 한 산업에 영향을 주는 어떤 ESG 이슈가 증장기적으로 그 기업에 기회로 전환될 수 있는지에 답한다. 구체적으로, MSCI ESG 평가모형은 평가 대상 기업에 관한 4가지 핵심 질문에 대하여 답을 구하고자 한다.

1. 기업과 산업이 당면한 가장 중요한 ESG 리스크와 기회는 무엇인가?

2. 그 기업은 그러한 핵심 리스크와 기회에 어떤 방식으로 노출되어 있는가?
3. 그 기업은 그러한 핵심 리스크와 기회를 얼마나 잘 관리하고 있는가?
4. 그 기업의 전반적인 상황은 어떠하며 다른 글로벌 동종 회사와 비교하면 어떠한가?

이를 위하여 MSCI ESG 등급은 자체적 방법론을 사용하여 장기적인 산업 전반의 ESG 위험에 대한 기업의 탄력성을 측정하도록 설계되었다. 그리고 ESG 위험에 대한 노출과 경쟁기업에 비해 ESG 위험을 얼마나 잘 관리하는지에 따라 AAA에서부터 CCC까지 7등급으로 나누어 평가등급을 부여한다.

## 가. 산업의 중대한(Material) ESG 리스크와 기회

ESG 리스크와 기회는 (기후변화, 자원고갈, 인구구조 변화 등) 거대한 추세와 회사의 사업 모형에 의해 형성되며, 동일 산업에 속한 기업들은 일반적으로 동일한 주요 리스크와 기회를 가지게 되지만 회사마다 이에 대한 노출 정도는 차이가 있다.

MSCI ESG 평가 모형은 각 산업에 중대하다고 결정된 이슈에만 초점을 맞추는데, 어떤 산업에 중대한 리스크란 그 산업에 속한 기업들에게 상당한 비용을 유발시킬 가능성이 큰 리스크를 말한다. 예를 들면, 핵심적 화학 재료 사용을 금지하는 규제를 들 수 있다. 그리고 어떤 산업에 중대한 기회란 그 산업에 속한 기업들이 이익을 현실화시킬 가능성이 큰 기회를 말하며 예로는 LED 전구 산업에 청정 기술과 관련된 기회를 들 수 있다.

MSCI는 각 산업에 대한 중대한 리스크와 기회를 각 산업에 미치는 영향의 범위 및 평균 값에 의한 양적 모형을 통하여 인식한다. 산업에 미치는 외적 영향의 예로는 탄소 집적, 물 집적, 상해율 등이 있다. 일반적인 사업모형에서 벗어난 회사는 추가적인 핵심 리스크에 노출되거나 또는 노출이 거의 없을 것으로 간주된다.

특정 회사에 대한 예외는 다각화된 사업모형, 사회적 논란, 산업의 규칙에 근거하여 허용되며, 리스크와 기회가 인식되는 경우, 이들 핵심 이슈들은 각 산업과 기업으로 할당된다.

〈표 III-1〉 MSCI ESG 핵심 이슈

3대 주축 (3 Pillars)	10개 주제 (10 Themes)	35개 ESG 핵심 이슈 (35 ESG Key Issues)	
환경(13)	기후변화(4)	탄소배출	환경영향 파이낸싱
		제조물 탄소 발자국	기후변화 취약성
	자연자원(3)	물 부족	원재료 조달
		생물다양성과 토지사용	
	공해 및 폐기물(3)	유해 배기가스 및 폐기물	전자제품 폐기물
		포장재와 폐기물	
	환경적 기회(3)	친환경 기술의 기회	신재생 에너지의 기회
		친환경 건물의 기회	
사회(16)	인적자원(4)	노무 관리	인적자원 개발
		보건 및 안전	공급망 노동조건
	제조물 책임(6)	제조물 안전 및 품질	사생활 보호와 자료 보안
		화학물질 안전	책임투자
		금융소비자보호	건강 및 인구적 리스크 보장
	이해관계자 반대(2)	논란적 조달방식	지역사회 관계
	사회적 기회(4)	홍보 접근	건강관리 접근
		재정 접근	영양 및 보건 기회
지배구조(6)	기업지배구조(4)	이사회	소유와 지배
		보수	회계
	기업행동(2)	기업윤리	조세 투명성

자료: MSCI(2020. 12)

## 나. ESG 평가와 가중치 부여

최종 ESG 평가에 도달하기 위하여 개별회사의 핵심 이슈 점수의 가중평균은 동종 기업의 ESG 평가를 기준으로 평준화(Normalize) 과정을 거친다. 그리고 위원회 단계의 의견까지 고려된 후, 각 회사의 최종 산업에 따른 조정을 거친 점수에 따라 최상(AAA)에서 최하(CCC)에 걸쳐 평가등급을 받게 된다. 이 같은 평가는 절대적이지는 않더라도 회사의 동종 기업들과 비교되어 명시적 의도를 가지고 해석될 수 있게 된다.

MSCI ESG 평가지표는 환경, 사회, 지배구조의 3대 주축(Pillars), 10개 주제(Themes), 35

개 핵심 이슈(Key Issues)로 구성된다(〈표 III-1〉 참조). 이들 핵심 이슈 중 글로벌산업분류 표준(GICS<sup>17)</sup>)의 세분류산업(sub-industry) 단계(〈그림 III-1〉 참조)에서 산업별로 주요 핵심 이슈가 선정되고 각 핵심 이슈의 전반적 평가에 기여를 결정짓는 가중치가 정해진다.

〈그림 III-1〉 글로벌산업분류표준 피라미드



자료: <https://www.msci.com/gics>

글로벌산업분류표준(GICS)의 11개 산업권역(Sectors)은 금융(Financials), 부동산, 에너지, IT, 건강관리, 통신 등을 포함하며 금융에 속하는 3개 산업군(Industry Groups)은 은행, 보험, 금융투자(Diversified Financials)를 포함한다. 보험산업군은 보험, 은행 산업군은 은행과 저축은행 등 2개 산업(Industries)으로 나뉘고, 금융투자 산업군은 자본시장, 부동산 투자 등 4개 산업(Industries)을 포함한다.

보험산업군은 보험산업으로 분화가 없다. 각각의 산업은 다시 세분류산업(sub-industries)으로 나누어지는데, 보험산업 아래에는 다시 생명보험(Life and Health Insurance), 손해보험(Property and Casualty Insurance), 재보험(Reinsurance), 결합보험(Multi-line Insurance), 보험중개(Insurance Brokers) 등 5개의 세분류산업이 있다. 핵심 이슈 평가는 이러한 세분류산업 단위로 이루어지며 각 산업별로 ESG 지표와 가중치가 부여된다.

산업별로 각 핵심 이슈는 통상 5~30%의 ESG 평가를 구성하며 가중치는 환경 및 사회에 미치는 긍정 및 부정적 영향, 다른 산업 대비 해당 산업에 주는 기여, 리스크 및 기회의 예

17) Global Industrial Classification Standard, S&P Dow Jones Indices와 MSCI가 함께 만든 글로벌 표준산업 분류체계임

상 실현 시기 등을 고려하여 정해진다(〈표 Ⅲ-2〉 참조). 환경 및 사회에 주는 산업의 영향 정도는 데이터에 기반하여 각 세분류산업(Sub-industry)을 각 핵심 이슈에 대한 영향 정도에 따라 높음, 중간, 또는 낮음으로 분류한다. 리스크와 기회의 실현 시기는 각 핵심 이슈가 회사에 미치는 리스크와 기회의 형태에 따라 기간(단기, 중기, 장기)을 분류한다. 높은 영향과 단기로 정의되는 핵심 이슈는 낮은 영향과 장기로 정의되는 경우보다 3배의 가중치를 가지게 된다.

〈표 Ⅲ-2〉 핵심 이슈 가중치 부여 체계

구분	리스크와 기회의 예상 실현 기간		
	구분	단기(2년 미만)	장기(5년 이상)
산업의 영향 정도	높은(Major) 영향	최대 가중치	-
	낮은(Minor) 영향	-	최저 가중치

자료: MSCI(2020. 12)

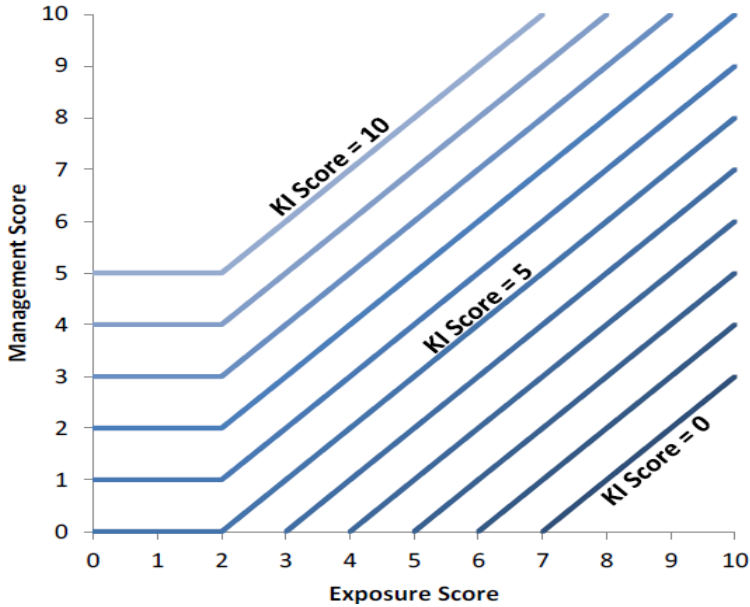
지배구조 Pillar 관련 가중치는 2020년 11월부터 모든 세분류산업에 대하여 기업지배구조는 높은 영향과 장기, 기업행동은 중간 영향과 장기를 가정하여 정해지며 지배구조 관련 가중치는 33% 이상을 부여해야 한다.

## 다. 핵심 이슈 평가

### 1) 리스크(Risks)

회사가 핵심 ESG 리스크를 적절하게 관리하는 지 알기 위해 MSCI ESG 평가는 회사의 리스크 노출과 리스크 관리를 측정한다. 핵심 이슈에 대하여 좋은 평가를 받기 위해서는 리스크 노출 정도에 비례하여 관리가 필요하다. 즉, 노출이 심한 경우 높은 관리 수준이 필요하며, 노출이 제한적인 경우에는 이에 맞는 적정 수준의 관리가 이루어지는 경우도 허용된다.

〈그림 III-2〉 MSCI 리스크 노출과 관리 병합 점수(리스크 핵심 이슈)



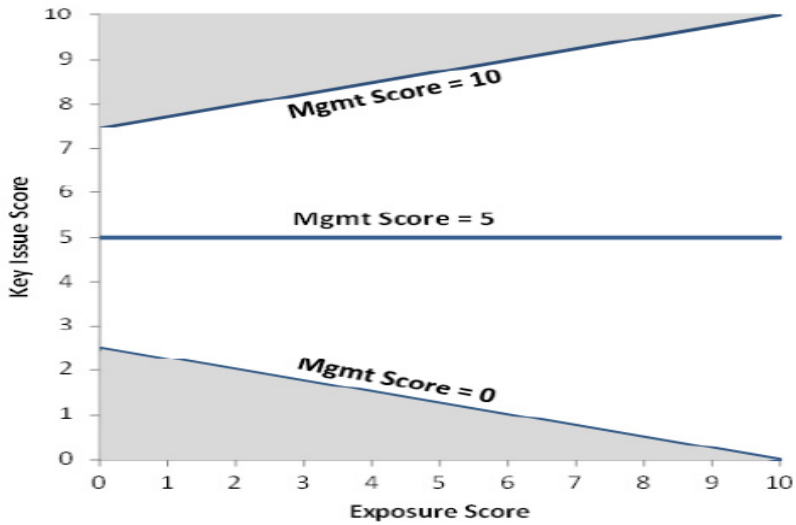
자료: MSCI(2020. 12)

MSCI ESG 평가는 각 회사에 대하여 사업모형에 대한 세부적 분석을 통한 개별 접근 방식으로 핵심 이슈에 대한 노출을 계산한다. 산업 핵심 이슈는 각 산업에 대한 양적 접근방식으로 전반적으로 인식되지만 각 이슈에 대한 개별 회사 노출은 차이가 있다. 리스크 노출은 0~10점으로 측정되며 0점은 리스크 노출이 없음을 의미하고 10점은 리스크 노출이 최대인 경우이다.

MSCI ESG 평가는 회사의 리스크 및 기회를 관리한 과거 기록과 전략 개발까지도 고려하여 분석한다. 과거 3년 내 사회적 논란이 발생한 경우 각 이슈에 대한 전반적 리스크 관리 점수의 감점 요인으로 작용한다.

리스크 관리도 0~10점으로 측정되며 0점은 리스크 관리의 증거가 전혀 없음을 의미하고 10점은 리스크 관리가 아주 강력한 경우에 부여된다. 회사의 리스크 노출과 리스크 관리 점수는 높은 노출이 높은 수준의 관리가 요구되는 방식으로 병합되어 계산되는데 핵심 이슈별로 0~10점으로 계산된다(〈그림 III-2〉 참조).

〈그림 III-3〉 리스크 노출과 관리 병합 점수(기회 핵심 이슈)



자료: MSCI(2020. 12)

## 2) 기회(Opportunities)

기회에 대한 평가도 리스크와 유사한 방식으로 이루어지나 노출과 관리를 병합하는 모형에 차이가 있다(〈그림 III-3〉 참조). 이 경우 노출은 회사의 현 사업모형과 지리적 여건에 기초하여 기회의 관련성을 의미하여 관리는 회사가 이러한 기회를 이용할 수 있는 능력을 나타낸다.

## 3) 사회적 논란(Controversies)

MSCI ESG 평가는 회사 리스크 관리 능력의 구조적 문제점을 나타낼 수도 있다는 면에서 사회적 논란이 된 사례를 검토한다. ESG 평가 모형에 따라 논란 사례가 구조적 문제로 장래 회사에 중대한 리스크를 미칠 수 있다고 애널리스트가 판단하면 핵심 이슈 점수의 큰 감점 요인이다. 논란 사례는 회사 운영상에서 환경, 사회, 지배구조 관련 부정적 영향이 일시적 또는 지속되는 상황을 말하는데, 가스 오일 등의 누출, 사고, 감독 개입, 경쟁제한적 행동이나 보건 및 안전, 차별적 행위로 인한 소송, 시위 등을 포함한다. 사회적 논란 사

례는 사회나 환경에 미치는 영향의 심각성에 따라서 아주 심각(Very Severe), 심각(Severe), 중간(Moderate), 또는 과소(Minor)로 평가한다(〈표 Ⅲ-3〉 참조).

〈표 Ⅲ-3〉 논란 사례 평가

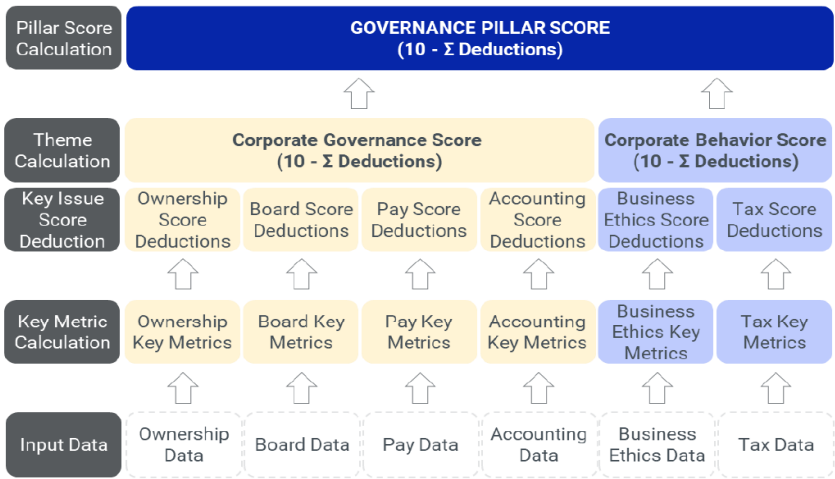
구분		영향의 성격			
		아주 나쁨 (egregious)	나쁨 (serious)	중간 (moderate)	최소 (minimal)
영향 정도	매우 광범위	매우 심각	매우 심각	심각	중간
	광범위	매우 심각	심각	중간	중간
	제한적	심각	중간	과소	과소
	낮음	중간	중간	과소	과소

자료: MSCI(2020. 12)

#### 4) 지배구조 점수평가

MSCI ESG 평가에서 지배구조 Pillar 점수는 공통적으로 0~10점 척도를 사용하여 회사 지배구조를 절대평가한다(〈그림 Ⅲ-4〉 참조). 모든 회사가 10점에서 시작하여 핵심 지표(Key Metrics) 평가에 따라 감점이 되는 체계이다.

〈그림 Ⅲ-4〉 지배구조 모형 구조



자료: MSCI(2020. 12)

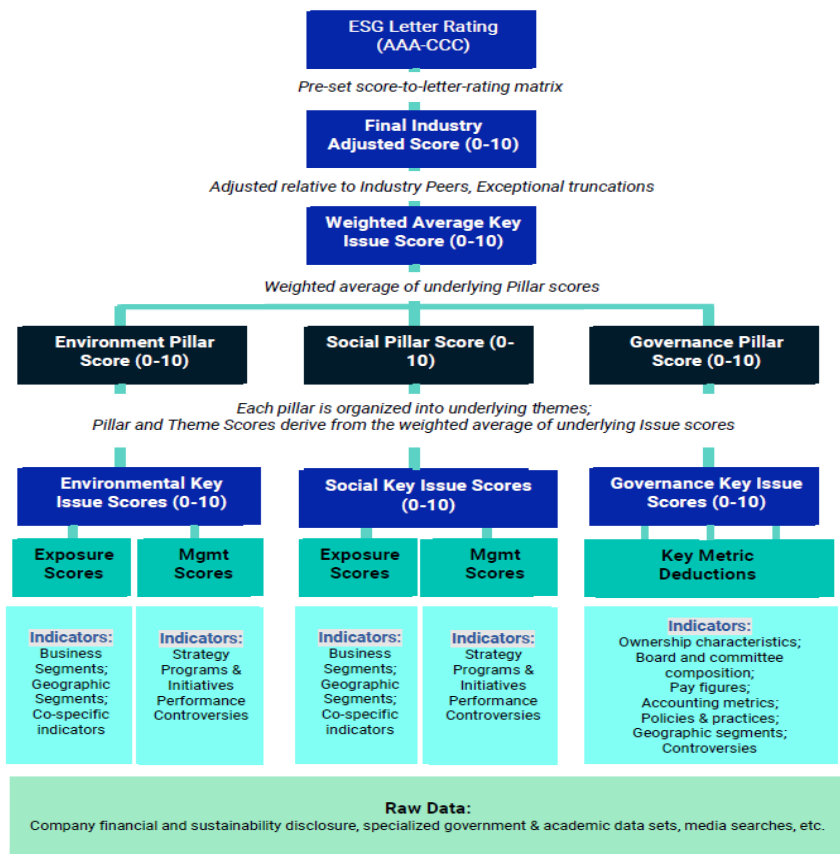


### 라. 평가 구축

MSCI ESG 평가모형은 각 회사의 가중평균 핵심 이슈 점수(Weighted Average Key Issue Score)를 산업 내 상대평가와 가중평균 접근 방식으로 계산한다(〈그림 III-5〉 참조).

핵심 이슈 및 가중치는 리스크가 각 산업에서 미치는 상대적 영향과 예상되는 실현 시간에 따라 세분류산업별로 정해지고, 핵심 이슈와 가중치는 매년 말에 검토와 피드백 절차를 거친다. 기업지배구조는 중요하므로 모든 회사에 대하여 가중치가 실린 상태로 분석이 이루어진다. 회사에 따른 예외가 적용되는 경우에도 산업 표준 가중치에서 벗어날 뿐 비율적으로 가중치를 부여한다.

〈그림 III-5〉 ESG 점수 체계



자료: MSCI(2020. 12)

2020년 11월부터 개정된 방식에 따라 최상위 및 최하위 벤치마크 기준치가 다음과 같이 적용된다. 최상위 벤치마크 기준치(산업 최고점수)는 ESG 평가 산업 내 가중평균 핵심 이슈 점수(WAKIS)의 백분위 기준 95~100%에서 정해지고, 최하위 벤치마크 기준치(산업 최저점수)는 ESG 평가 산업 내 가중평균 핵심 이슈 점수(WAKIS)의 백분위 기준 0~5%에서 정해진다. 분위 계산 대상은 ESG 평가 대상 전체 기업(8,500개)으로 여기에는 MSCI ACWI Index에 포함되지 않은 5,600개 소시장 규모 및 비상장 기업이 추가로 포함된다. MSCI ESG 평가의 산업조정점수(Industry Adjusted Score)는 최고(AAA)와 최하(CCC) 평가등급(Letter Rating)으로 할당된다(〈표 III-4〉 참조).

〈표 III-4〉 최종 산업조정 회사점수와 평가등급

평가등급 (Letter Rating)	Leader/Laggard	최종 산업조정 회사점수
AAA	Leader	8.571~10.0
AA	Leader	7.143~8.571
A	Average	5.714~7.143
BBB	Average	4.286~5.714
BB	Average	2.857~4.286
B	Laggard	1.429~2.857
CCC	Laggard	0~1.429

자료: MSCI(2020. 12)

#### 마. MSCI의 보험권역 주요 평가지표 및 가중치

현재 국내의 ESG 평가회사 중 세부평가지표에 대한 모든 산업별 가중치를 일반에 공개하는 회사는 MSCI가 유일하다. MSCI의 공개된 가중치 정보에 기초하여 보험권역 ESG 평가 지표와 가중치를 알아 본다.

MSCI ESG 산업 중요성 지도(Materiality Map)에 표시된 산업별 가중치는 해당 산업 내 기업의 핵심지표의 평균 가중치를 나타낸다. 주요 가중치는 1) 다른 산업과 비교하여 각 산업이 지표와 관련된 주요 외부효과에 얼마나 기여하는지(예: 산업이 다른 산업에 비해 탄소 집약적임), 그리고 2) 외부효과가 구체화될 수 있는 시간 지평의 조합을 통해 결정된다.

〈표 III-5〉 MSCI 보험권역 세분류산업별 핵심지표 및 가중치

핵심지표	생명보험	손해보험	재보험	보험중개	결합보험
<b>환경(E)</b>					
기후변화 취약성	4.9	19.4	15.7	5	13
탄소 배출(CS <sup>1)</sup> )	0.2				
환경영향 자금 조달(CS <sup>1)</sup> )	0.1				
생물 다양성과 토지 사용		0.2			
<b>사회(S)</b>					
인적자원 개발	16.9	18.8	17.9	23.9	15.9
사생활보호 자료보안	12.9	13.9	9.3	17	12
책임투자	12	13.8	12.9		12
건강 및 인구리스크 보장	11.5	0.5	10.7		7
금융 접근성	7.8	0.1			7
금융소비자보호(CS <sup>1)</sup> )	0.3	0.2		11.9	0.3
노무관리(CS <sup>1)</sup> )	0.2				
제조물 안전 및 품질(CS <sup>1)</sup> )	0.1				
<b>지배구조(G)</b>					
지배구조	33	33.1	33.6	42.2	33
<b>합계</b>	<b>99.9</b>	<b>100</b>	<b>100.1</b>	<b>100</b>	<b>100.2</b>

주: 1) CS는 Company Specific, 2022년 1월 31일 현재 가중치임  
 자료: 2020 MSCI Inc.

산업분류에 의해 포착되지 않을 수 있는 회사별 특성은 회사별 특성(Company Specific) 가중치로 반영한다. 즉, 회사별 특성 가중치로 사업모형과 생산과정 및 운영지역 등 회사의 고유한 ESG 위험요소가 산업별 가중치에 반영되지 않을 수 있다는 점을 고려한다.

생명보험은 환경 관련 가중치가 총 5.2%, 손보는 19.6%로 손해보험의 환경 관련 가중치가 높게 책정되어 있다. 지배구조 가중치가 33%로 고정된 MSCI의 가중치 체계에서 상대적으로 사회 관련 가중치는 생명보험이 61.8%, 손해보험이 47.3%로 생명보험이 더 높다.

### 1) 환경

생명보험과 손해보험의 환경 관련 가중치의 차이점은 세부지표로 들어가면 더욱 두드러진다. 일반손해보험 인수를 통한 기후변화의 물리적 리스크에 직접적으로 노출되어 있는

손해보험은 기후변화 취약성 지표의 가중치가 19.4%로 환경 관련 지표 가중치의 대부분을 차지한다. 그리고 생물 다양성과 토지 이용 지표에 0.2%의 가중치가 부여된다. 반면 생명보험의 경우 기후변화 취약성은 4.9%로 기후변화의 물리적 리스크를 손해보험에 비하여 상대적으로 덜 받는 사업모형을 반영하고 있다. 생명보험의 경우 회사 특성 가중치가 탄소배출에 0.2% 그리고 환경영향 자금 조달에 0.1% 부여된다. 재보험은 손해보험과 생명보험의 리스크를 인수하는 사업모형에 따라 기후변화에 대한 취약성이 전가되므로 15.7%의 가중치가 부여된다.

## 2) 사회

생명보험과 손해보험의 사회 관련 세부지표 가중치에서 차이점은 건강 및 인구리스크 보장과 금융접근성에서 가장 두드러진다. 생명보험의 경우 건강 및 인구리스크 보장에 11.5%, 금융접근성에 7.8%의 가중치를 각각 부여 받는 것과 비교하여 손해보험의 경우 0.5%와 0.1%를 각각 부여 받아 가중치가 낮음을 알 수 있다. 생손보 공통으로 높은 가중치를 부여받는 사회 관련 세부지표로는 인적자원 개발, 사생활 자료보안, 그리고 책임투자가 있다. 이들 지표는 생명보험에서 16.9%, 12.9%, 그리고 12%를, 손해보험에서 18.8%, 13.9%, 13.8%의 가중치를 각각 부여 받는다.

재보험의 경우 인적자원 개발에 17.9%, 사생활 자료보안에 9.3% 그리고 책임투자에 12.9%의 가중치를 각각 부여받으며 생명보험처럼 건강 및 인구리스크 보장에도 10.7%라는 높은 가중치를 부여받는다.

## 2. FTSE Russell<sup>18)</sup>

FTSE Russell은 ESG 점수를 0에서 5까지의 범위 내에서 소숫점 아래 한 자리까지 산출하며 산업 내의 상대적 위치를 나타내는 백분위 점수를 함께 부여한다. 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 각 영역별 개별 점수 또한 0에서 5까지의 점수로 부여하고 산업 내의 상대적 위치를 십분위 점수로 함께 부여한다.

---

18) FTSE Russell(2021)

가. 평가목적

FTSE Russell이 자사의 ESG Data Model을 사용하여 산출하는 ESG 등급은 기업의 ESG 노출도와 성과를 복합적으로 측정하는 객관적 지표로 볼 수 있다. ESG 등급을 산정하는 목적은 기업의 ESG 관행에 대한 투자자의 이해를 돕는 것이며, 이러한 목적에서 FTSE Russell의 책임투자 지수들을 구성할 때 종목 선정에 활용된다.

나. 평가지표 및 가중치

FTSE Russell의 ESG 평가체계는 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 3개 영역(Pillar) 아래 14개 테마(Theme), 300여개 지표(Indicator)가 존재하는 계층구조(Hierarchical Structure)이다(〈표 III-6〉 참조). 한 테마당 10~35개의 지표가 하위항목으로 존재하며, 평가 대상 기업마다 평균 125개의 지표를 적용받는다.

〈표 III-6〉 FTSE Russell의 ESG 평가지표

영역(3)	테마(14)	지표(300+)
환경(E)	생물다양성	테마당 10~35개의 지표, 기업당 평균 125개의 지표
	기후변화	
	오염 및 자원	
	공급망 - 환경	
	물 안보	
사회(S)	고객관리	
	보건 및 안전	
	인권 및 공동체	
	근로조건	
	공급망 - 사회	
지배구조(G)	반(反)부패	
	기업 거버넌스	
	위험관리	
	조세 투명성	

자료: FTSE Russell(2021)

FTSE Russell은 다음을 고려하여 평가 대상 기업마다 테마별 노출 정도를 결정한다. ① 평가 대상 기업을 FTSE 산업분류체계(Industry Classification Benchmark; 이하, “FTSE ICB”이라 함) 분류기준에 따라 산업별로 분류하고, 산업별로 각 테마에 대한 노출 정도를 고려한다. ② 생물다양성, 물 안보 등의 일부 테마에 대해서는 그 테마와 관련성이 높은 국가에서 평가 대상 기업이 사업을 운영하고 있는지 파악한다. ③ 반(反)부패, 조세 투명성 테마에 대해서는 평가 대상 기업이 다국적기업<sup>19)</sup>인지를 고려한다. 이를 통해 최종적으로 기업의 테마별 노출 정도는 높음, 중간, 낮음, 해당 없음의 4가지 등급으로 결정된다.

FTSE의 산업분류 기준인 FTSE ICB는 전 산업을 11개 산업(Industries) 20개 상위권역(Supersectors), 45개 권역(Sectors), 그리고 173개 세부권역(Subsectors)로 나눈다(표 III-7) 참조). FTSE ICB는 MSCI와 Standard & Poor’s가 공동으로 개발한 글로벌산업분류체계(GICS)와 함께 시장에서 개발된 주요 산업분류체계로 전 세계 시장의 약 100,000개 주식에 대한 분류에 사용되고 있다.

〈표 III-7〉 FTSE 산업분류체계

산업코드	산업	상위권역 수	권역 수	세부권역 수
10	테크놀로지	1	2	8
15	통신	1	2	3
20	건강관리	1	3	10
<b>30</b>	<b>금융</b>	<b>3</b>	<b>8</b>	<b>17</b>
35	부동산	1	2	13
40	소비내구재	5	8	39
45	소비필수재	2	4	13
50	제조업	2	7	38
55	원자재	2	4	17
60	에너지	1	2	9
65	유틸리티	1	3	6

자료: FTSE Russell Website

FTSE ICB에서 금융산업(Financials)은 보험(Insurance), 금융서비스(Financial Services)와 은행(Banks)의 3개 상위권역으로 나누어지고 보험은 생명보험(Life Insurance)과 손해

19) 수입의 30% 이상을 해외에서 얻는지를 기준으로 함

보험(Non-Life Insurance)의 2개 권역으로 나누어진다. 이어 생명보험은 그대로 생명보험 세부권역으로 손해보험은 종합손해(Full Line Insurance), 보험중개(Insurance Brokers), 재보험(Reinsurnace) 그리고 손해보험(Property and Casualty)의 5개 세부권역으로 나누어진다. 한편 금융서비스는 투자은행 및 중개 등 5개 권역으로 나누어지고 다시 자산관리, 투자서비스, 펀드 등 11개 세부권역으로 나누어진다.

### 다. 지표평가

테마의 하위항목인 지표에도 각각 가중치와 점수가 있어 각 테마 내의 지표별 점수를 가중평균하고 만점에 대하여 백분율로 산출한다. 이 백분율 점수를 테마별 노출 정도와 조합하여 노출이 큰 경우 더 엄격한 기준으로 테마 점수를 부여한다(〈표 III-8〉 참조). 일례로 생물다양성 테마의 노출이 낮음인 A기업과 높음인 B기업이 동일하게 3점의 테마 점수를 부여받기 위해서는 익스포저가 높은 B기업의 백분율 점수가 더 높아야 한다.

E, S, G 각 영역별로는 테마 점수를 테마 노출 정도로 가중평균하여 영역 점수를 구하고 테마 익스포저를 평균하여 영역 노출 정도를 구한다. 마지막으로 영역 점수를 영역 노출 정도로 가중평균하여 ESG 통합점수를 구한다. 이때 해당 산업군 내의 점수분포에서 평가 대상 기업이 차지하는 상대적 위치를 나타내기 위하여 개별 영역 점수에 대해서는 십분위 점수를, ESG 통합점수에 대해서는 백분위 점수를 함께 부여한다.

〈표 III-8〉 FTSE Russell의 테마 점수 산출방식

구분		테마 익스포저		
		낮음	중간	높음
테마 점수	0	N/A	0%	0%
	1	0~5%	1~5%	1~10%
	2	6~10%	6~20%	11~30%
	3	11~30%	21~40%	31~50%
	4	31~50%	41~60%	51~70%
	5	51~100%	61~100%	71~100%

주: 표 내의 백분율 점수는 한 테마 내의 지표 점수를 가중평균한 후 만점에 대하여 백분율로 산출한 점수임  
 자료: FTSE Russell(2021)

지표평가에 활용하는 데이터는 기업 공시자료뿐 아니라 국제노동기구(ILO), 경제협력개발기구(OECD), 세계은행(WB), 국제연합(UN) 등 국제기구에서 얻기도 하며, 미국 증권거래위원회(SEC), 독일 상업은행 도이체방크(Deutsche Bank), 영국 국세청(HMRC), 그리고 각 나라 정부로부터 얻기도 한다.

## 라. 심화평가 및 피드백

이후 여러 단계에 걸친 데이터 품질관리를 통해 데이터의 정확성을 검증하는데, 이때 FTSE Russell 역시 언론보도 자료 등 다양한 출처의 자료를 활용하고 평가 대상 기업으로부터 피드백을 받아 데이터에 적절히 반영한다.