

# 채권운용 책임투자 정책

## 1. 배경

전통적인 크레딧 분석 프레임워크는 조직/채권구조 뿐 아니라 산업 펀더멘털, 시장지위, 경영전략, 수익성, 현금흐름, 레버리지 및 유동성 등 다양한 범위에 걸쳐 투자위험을 동반하는 기업의 사업 및 재무요소를 분석하는데 초점을 맞추고 있다.

지난 10여년간 투자 생태계는 리스크를 더욱 잘 관리하고 지속 가능한 장기 수익을 창출하기 위해 책임투자와 ESG(환경, 사회, 기업지배구조) 분석을 투자 결정에 통합하는데 중점을 두고 있다.

## 2. ESG 분석 프로세스

ESG 요인의 평가 및 모니터링은 상향식(bottom-up) 크레딧 분석 프로세스의 필수적인 부분이다. 당사는 발행사의 크레딧 펀더멘털, 채무불이행 위험 및 채권의 평가와 관련하여 ESG 이슈가 현재 또는 미래의 영업실적에 영향을 미치는 문제(예: 벌금 및 보상, 영업 중단, 평판손실, 자금조달시장 접근성 저하 등)를 중점적으로 파악한다.

ESG를 기본적 분석에 통합하려면 발행사가 직면하는 산업 또는 지정학적 ESG 리스크 또는 기회(위험의 중대성 및 시간에 따른 중대성의 변화 포함)와 더불어 발행사가 이러한 ESG 문제를 처리할 역량이 얼마나 준비되어 있는지에 중점을 두는 체계적인 접근방식이 필요하다. 또한, 동종 업계와 관련하여 발행사의 ESG 관행(Practice)을 평가하고 시계열로 이러한 관행이 어떻게 변화하는지를 평가해야 한다.

산업별 ESG 위험요소가 서로 다르고, ESG 위험요소가 동일해도 중대성은 다르다는 것을 인식하는 것이 중요하다. 광업, 석유화학과 같은 섹터는 사회적, 환경적 위험에 대한 익스포저가 높은 편이다. 지배구조 위험은 규제, 공시, 회계기준이 아직 완비되지 않거나 실제 집행이 취약한 국가에서 더욱 심화될 수 있다.

또한 규제의 변화(예: 더욱 엄격한 배출가스 규제기준), 영업 환경의 발전(예: 디지털화로 인한 데이터 보안 위험 증대), 또는 정부 정책의 변화(예: 금융 섹터에 대한 관리감독 강화)에 따라 ESG 리스크의 중대성이 어떻게 변화할 수 있는지 고려한다.

ESG 리스크에 대한 발행사의 준비성(Preparedness) 평가는 리스크와 관련된 정책 및 조치(예: 배출가스 감소, 폐기물 재활용 장비 설치, 위생 및 안전 기준, 이사회 구성, 뇌물 및 부패 방지 정책)를 고려한다. 또한, 시간이 지남에 따라 ESG 관행과 정책이 어떻게 변화하는지도 고려해야 한다.

당사의 접근방식은 ESG 이슈가 있는 기업을 배제하지 않는다. ESG 이슈에 기반하여 채권의 매수 및 보유를 무조건 금지하지는 않지만, ESG를 투자 결정에 필수적인 요소로 고려한다.

ESG 요소에 대한 평가와 지속적인 모니터링은 ESG 이슈를 식별하는데 도움이 되는 공시자료(지속가능보고서, 뉴스/미디어 등), 회사 및 제3의 ESG 분석 전문기관과 직접적인 상호 작용으로 확보한 정보를 통합하여 수행한다.

### 3. 기업 관여(Corporate Engagement)

당사가 채권을 보유한 업체의 주요 사안에 대해 투표권을 행사할 수 없다. 다만, 당사는 발행사 경영진과의 커뮤니케이션을 통해 ESG 리스크를 강조하고, 발행사가 이를 해소하기 위해 사전 예방적인 접근 방식을 채택하도록 장려하는 방식으로 영향력을 행사하고자 한다.

#### Key ESG Criteria Considerations

환경	사회	지배구조
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 온실가스 및 기타 오염물질 배출</li> <li>- 수질 오염 및 수분스트레스</li> <li>- 폐기물 관리</li> <li>- 생물 다양성과 생태계</li> <li>- 에너지사용과 관리</li> <li>- 기후변화 취약성</li> <li>- 제품 탄소발자국</li> <li>- 운송 및 물류 영향</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 노동 및 인적자본관리</li> <li>- 지역 이해관계자 관계</li> <li>- 직장내 건강과 안전</li> <li>- 제품 책임 및 고객 서비스</li> <li>- 개인 정보보호 및 데이터 보안</li> <li>- 건강과 인구학적 위험</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 이사회 구성 및 독립성</li> <li>- 부패 및 뇌물방지</li> <li>- 임원 및 직원 보수</li> <li>- 주주 및 채권자 권리</li> <li>- 특수관계자 거래</li> <li>- 회계 및 공시 투명성</li> </ul>

상기 ESG요소는 다음과 같은 실적항목에 직접적인 영향을 끼친다.

- 매출 및 수익성
- 자본비용
- 레버리지 및 유동성
- 제품 및 서비스에 대한 수요
- 영업효율성

이는 결국 크레딧 리스크 요소로 채권시장에 반영된다.

- 신용등급
- 채권수익률
- 부도율
- 발행사의 특약사항(Covenant) 위반