

## ROESG : 일본 ESG평가의 새로운 트렌드

- 자본주의 재설정을 위해 다양한 이해관계자를 배려하는 경영의 필요성이 대두되는 가운데 기업을 종합적으로 평가하는 새로운 기준의 개발이 요구되고 있음
- 기업가치의 주요한 결정요인이 재무정보에서 비재무정보로 이행하고 있는 상황에서 기업의 수익성을 나타내는 ROE(자기자본이익율)와 지속성을 나타내는 ESG의 양면에서 기업을 평가하는 ‘ROESG’는 하나의 대안이 될 수 있음
- ROESG 평가는 기업의 ROE(%)에 ESG Score (점수)를 곱해서 산출되며, ESG 점수는 별도의 기준으로 계산. 일본에서 2018년 처음으로 평가를 도입한 이후 2020년도 평가가 금년 3월에 발표됨
- 향후 기업은 ‘ROESG’를 얼마만큼 경영에 실제로 장착할 것인지 창의성을 발휘해야 하며, 중장기적으로 자본효율성을 높이면서 ESG의 질을 향상시키고 거기에 자사만의 사회문제 해결 시스템이 녹아들게 하는 경영 전략이 필요

### 1. ROESG의 등장

- 최근 세계적으로 ESG열풍이 불면서 ESG가 기업에게 비용부담이라는 관점 보다는 ESG를 잘 실천하는 기업이 수익성이 높다는 견해가 대두되면서 ESG에 대한 새로운 평가의 필요성에 대해 본격적으로 논의가 이루어지고 있음
- 이에 대한 실증적인 분석도 많이 있어 왔으나 아직까지는 구체적인 상관관계에 대한 결과를 도출하기 어려운 상태이며 오히려 ESG에 충실한 기업은 재무적 성과가 좋지 않다는 의견도 제기되고 있음
- ※ 지난 4월 프랑스 식품기업 다농은 ESG를 경영이념으로 삼을 정도로 지속가능경영 모범기업이었으나 주가가 지속적으로 하락해 최고경영자(CEO)를 해임하면서 ESG에만 집중하는 것이 위험하다는 시그널을 보내게 됨
- 이런 추세를 반영하여 일본에서는 기업을 평가하는데 그 기업의 수익성 지표 ‘ROE(Return On Equity)’와 사회성 지표 ‘ESG’의 두 지표를 활용하는 ‘ROESG’ 연구가 이토 쿠니오(伊藤邦雄, 一橋大学特任教授)교수, 야나기 료헤이(柳良平, Eisai Co., Ltd. CFO)전무 등을 중심으로 활발히 진행되고 있음

- ROE는 ‘자기자본이익율’ 이기 때문에 결산서가 있으면 산출이 가능하고, ESG 스코어는 다양한 자료가 있지만 글로벌 ESG 평가기관 등이 공표하고 있어 신뢰성 있는 평가기관\*의 평가를 활용해서 산출
- ROESG = ROE (%) × ESG Score (점수) 로 계산되며 ESG 점수의 산출은 다음과 같은 기준을 따름

#### ● ESG Score와 ROESG 산출

ESG Score	ESG 평가기관 5社の ESG 평가지표(매년 3월말 시점)를 활용, 각사의 상위 10%의 기업을 만점(1점)으로 하고, 10%마다 0.1점씩 줄이면서 5사의 점수를 평균하여 산출
ROESG	또한, 상위에 최대 30%의 프리미엄 구간 최고점을 1.3점으로 하고, OUICK・FactSet <sup>1)</sup> 의 DATA에서 ROE의 3분기(3년) 평균을 산출하여 ESG Score와 곱한 값으로 ROESG를 산출

\* ESG 평가 자료로는 2019년 평가기관 5개사, 2021년은 4개사 자료를 활용

- (2019) ESG 평가기관(5): Arabesque, Sustainalytics, FTSE, MSCI, ROBECO의 평가지표 활용
- (2021) ESG 평가기관(4) : ArabesqueS-Ray, FTSE Russell, Sustainalytics, S&P Global Market Intelligence의 평가지표 활용

## 2. 추진 배경

### 1) ‘기업라보(연구)’의 출범

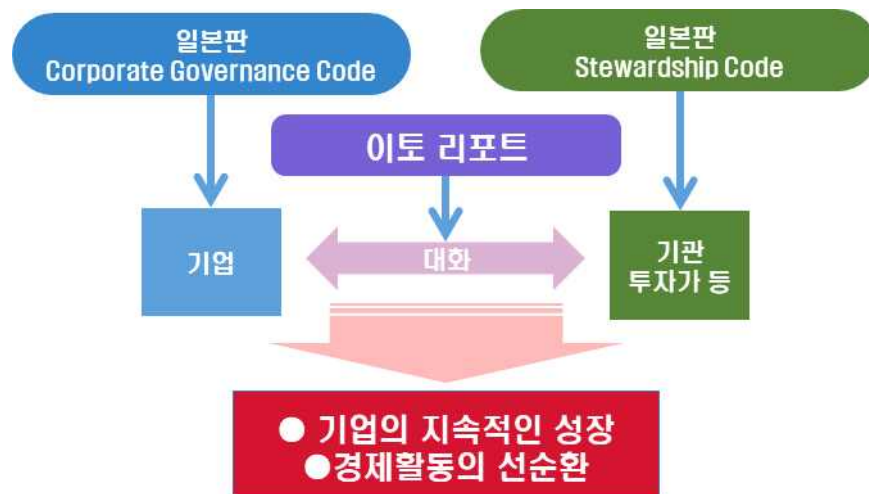
- 2012년 12월 아베내각 수립후 상장기업의 가치향상과 지속적인 성장을 테마로 한 논의가 활발히 진행되었고 그와 더불어 ‘기업과 투자가의 건설적인 대화’를 촉진하는 대책이 크게 2개로 나누어 추진
- 하나는 아베내각의 주요정책인 ‘일본재흥전략’으로 금융청 주도로 추진한 것으로 ‘일본판 스튜어드십 코드’의 도입(2014.2), 이어서 ‘일본판 코퍼레이트 거버넌스 코드’가 실행(2014.6)

1) 일본의 주식회사 QUICK과 미국의 ‘FactSet Research Systems Inc.’는 2014년 공동으로 새로운 서비스를 개발하고, 일본 및 아시아지역에 QUICK이 독점적으로 판매하는데 합의. NIKKEI 그룹의 국내정보와 미국의 Factset의 글로벌 데이터가 고기능의 분석 툴로 융합해 세계 200개국 360만社 이상의 상장·비상장 기업을 망라한 글로벌 기업 비교 및 M&A·실질 주주 분석 등 다양한 정보와 풍부한 기능의 인터페이스 ‘QUICK FactSet Workstation’를 제공.

<https://www.nikkeimm.co.jp/service/detail/id=1291>, <http://www.factset.com>

- 또 다른 하나는 경제산업성 주도로 2012년 7월에 설립된 ‘경영이노베이션·사업화촉진시책’의 일환으로 ‘기업라보(연구)’인데, 목적은 ‘기업과 투자가가 기업 가치 향상을 위한 대화 및 공시의 바람직한 방향을 조사·제안하는 場’이었음
- ‘기업라보(연구)’는 히토츠바시대학원 이토 쿠니오교수가 좌장으로 ‘지속적 성장으로의 경쟁력과 인센티브 -기업과 투자가의 바람직한 관계 구축-’이라는 특별 프로젝트를 수행하고 2014년 8월 최종보고서를 발표했으며, 좌장인 이토 교수의 이름 따서 통칭 ‘이토 리포트’로 부르고 있음
- 이토 리포트는 ROE경영, 비재무정보에 대한 배려 등 기업 가치를 지속적으로 향상시키는 시사점을 제시하였고, 일본 국내외에 큰 반향을 불러일으킴

〈도표 1〉 기업과 투자가의 대화 촉진 목표



출처: 野村IR, 企業と投資家の建設的な対話 1), (2014.11.19)

## 2) 이토 리포트 2.0

- 그 후 경제산업성은 ‘지속적인 성장을 위한 장기 투자(ESG·무형자산) 연구회’를 발족(2016.8)하고, 이 연구회의 결과를 보고서로 공표한 것이 이토 리포트의 발전형으로 「이토 리포트 2.0」이라고 명명
- 연구회에서는 투자가뿐만 아니라 기업측의 위원도 참여하여 지속적인 기업 가치를 만들어 내는 기업경영·바람직한 투자 방향 및 그것을 평가하는 방법에 대해서 검토하였고, 최종 보고서 ‘이토 리포트 2.0’에서는 투자의 최적화를 촉진하기 위한 방법을 제시

〈도표 2〉 ‘이토 리포트 2.0’ 에서 제시된 주요 정책

1	기업과 투자가의 공통언어로서의 ‘가치협창가이던스’ 책정
2	기업의 통합적인 정보 공시와 투자가와 대화 촉진하는 플랫폼 설립
3	기관 투자가의 투자 판단, 스튜어드십 활동에 있어서 가이던스 활용 추진
4	공시·대화 환경의 정비
5	자본시장에 있어서 비재무정보 DB 구축을 충실히 하고 액세스 향상 시스템 추진
6	정책 및 기업전략, 투자 판단의 기초가 되는 무형자산 등에 관한 조사·통계, 연구 충실
7	기업 가치를 높이는 무형자산(인적자본, 연구개발투자, IT, S/W 투자 등)으로의 투자 촉진을 위한 인센티브 설계
8	지속적인 기업가치 향상을 위한 과제의 지속적인 검토

출처: 伊藤レポート2.0, 「持続的成長に向けた長期投資(ESG・無形資産投資)研究会報告書」

- 타이틀에서도 알 수 있듯이 장기 투자(ESG·무형자산 투자) 연구회에서는 ESG 투자, 책임 투자의 현재 상황을 정리하면서, 그것을 실천적인 시스템으로 전환하는 계기로서 「가치협창을 위한 종합적 공시·대화 가이던스 -ESG·비재무정보와 무형자산 투자」(가치협창가이던스)를 첨부하고 있음
- 이토 교수는 ‘ROESG’ 라는 개념을 활용, ESG와 ROE의 양립을 통해 기업과 투자가가 쌍방이 ‘협창(협조)’ 하여 기업 가치를 향상시키고 지속적 성장을 실현할 수 있다고 제언
- 기업가치의 향상을 위한 방안은 법적인 강제가 아닌 권고적 형태의 제언으로서 서로의 것을 이해하는 정보제공과 스킬 업을 기업과 투자가에게 요구하고 있음

### 3) ESG와 ROE의 통합

□ 제약회사 Eisai(舊사명: 日本衛材)의 CFO(최고재무책임자) 야나기 료헤이(柳良平)의 투자가조사\*에 따르면, ‘일본 기업의 ESG 및 통합보고에 따른 정보공시에 대해 어떻게 생각하는지?’ 라는 질문에 대해 세계 투자가의 75%가 ‘ESG와 ROE의 가치 관련성 공시를 희망’ 한다고 응답

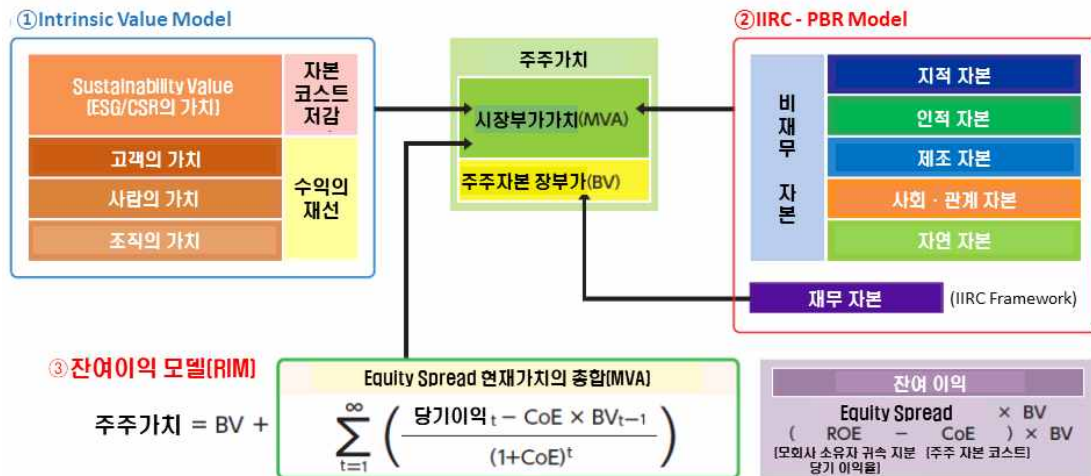
\* (조사 기간) 2019.3~5, (응답자) 181명\_일본 100명, 해외 81명, (응답자 소속기관의 일본 주식투자 총액) 약 100조엔(2019.3 현재)

- 또한 기관 투자가의 78%가 ‘ESG 가치의 대부분을 PBR(주가순자산비율)<sup>2)</sup>에 반영하여야 한다’ 고 응답, 투자가는 ESG를 장기적인 ROE 또는 기업가치와 동기화 가능하다고 판단하는 것으로 나타남

2) PBR(Price Book Value Ratio): 주가가 한 주당 몇 배로 매매되고 있는지를 보기 위한 주가기준의 하나로, 주가와 1주당 순자산을 비교하여 나타낸 비율(PBR = 주가 / 주당 순자산가치)

- 일본 ROE 경영의 주도자이며 파이낸스 연구자 야나기 CFO는 ROE와 ESG의 관계에 착안하여 새로이 ‘ROESG’ 모델을 제언(자본시장연구회, 「ROESG」モデルの提言とNY州退職年金の事例, 2019.3)

〈도표 3〉 ‘ROESG’ 모델의 개념 Framework  
(비재무 자본과 Equity Spread의 동기화)



(注) Intrinsic Value Model: 柳良平, 「企業価値最大化の財務戦略」同友館(2009)  
출처: 柳良平, 「ROESG」モデルと「自然資本」のエビデンス, 月刊資本市場, 2019.9(No. 409)

- 일본은 세계적으로 가장 높은 이노베이션 창출력을 가지고 있음에도 불구하고, 기업의 수익성은 낮은 편이며, 과거 20년 동안 상장기업 1,600사 가운데 주식의 리턴이 플러스인 기업은 약 200사에 지나지 않음
- 이노베이션 창출과 고수익성을 동시에 실현하는 국가 되기 위해서는 기업에 대한 중장기 투자자금의 확보가 불가피하며, 이를 위해서는 기업과 주주는 적대 관계가 아니라 ‘협창자’로서 함께 기업가치를 높여 나가야 하는 파트너임
- ‘협창’에 따른 가치창조의 중요 지표는 ROE이고, ROE의 향상은 중장기적으로 지속적인 이노베이션을 창출하기 위한 중요한 지표
- 이토 리포트에서는 1단계에서 8% 이상, 2단계에서는 10% 이상 수준의 ROE 달성을 목표로 제시했으며 이 목표를 달성하기 위해서는 기업과 투자자의 쌍방 노력이 필요

〈도표 4〉 과거 20년 동안 주식의 리턴이 플러스가 된 기업 약 200개사의 공통점

1	타사와의 차별화로 고객에게 가치를 제공하고 가격 결정력을 가지고 있다
2	자사의 존재가 불가결한 포지셔닝과 사업 포트폴리오 최적화를 철저히 하고 있다
3	오픈 이노베이션 등 타사와의 제휴도 염두에 두고 지속적으로 이노베이션을 추진하고 있다
4	변화를 두려워하지 않고, 시대 및 자사에 맞는 경영혁신에 합리적, 적극적으로 추진하고 있다

※ 데이터가 계속해서 획득 가능한 상장기업 1,600사 중 배당을 포함한 주가 상승률  
출처: 野村IR, 企業と投資家の建設的な対話 1), (2014.11.19)

### 3. ROESG 평가 결과

#### 1) 2019년(2018년도 분) 평가

- 일본경제신문사는 QUICK ESG 연구소와 공동으로 2019년부터 기업의 지속 가능성 중시에 따른 새로운 지표로 ROESG 순위를 격년으로 공표
- ‘ROESG’는 자본 효율성을 나타내는 ROE와 지속 가능성을 나타내는 비재무지표 ESG를 통합한 지표로, 히토츠바시대학의 이토 쿠니오 CFO교육센터장의 감수하에 추진
  - ‘19년 평가는 시가총액 300억 달러 이상, 자기자본비율 20% 이상의 263개사 대상으로 자본비율을 나타내는 ROE에 ESG 스코어를 곱한 ‘ROESG’를 조사

〈도표 5〉 ROE × ESG Score 순위 상위 10개사

순위	국가	회사명	업종	ROESG (Point)	ROE (%)	ESG Score
				$A \times B = C^*$	A	B
1	Denmark	NOVO NORDISK	의약	92.4	78.9	1.17
2	USA	Altria Group	담배	70.5	91.3	0.77
3	India	Hindustan Unilever	일용품	67.0	73.7	0.91
4	USA	INTU	IT	64.8	55.3	1.17
5	USA	NVDA	반도체	52.9	43.7	1.21
6	Ireland	Accenture	IT 서비스	52.6	46.9	1.12
7	USA	TJX	소매업	52.1	55.9	0.93
8	USA	3M	화학	50.6	47.2	1.07
9	Swiss	Roche	의약	45.6	38.7	1.18
10	USA	Illinois Tool Works	기계	45.3	48.4	0.94

\* 단. 상기 표에서 C(ROESG Point) 값은 A와 B의 소수점 사사오입으로 인해 소수점 이하 값이 일치하지 않음  
 ※ ‘ROESG’ 상위 30개사의 90%가 구미(歐美) 기업이 차지

출처: 日本經濟新聞, ROESG世界トップ100社、消費者向けが上位に, 2019.8.12

- 평가결과 지속적으로 고수익을 올리고 있는 구미(歐美)기업이 강세를 보였고, ROE와 ESG 스코어를 곱한 ROESG 글로벌 상위 100사 중, 구미기업이 80%, 업종별로는 소비자 대상 B2C 기업이 상위를 차지
- 덴마크 의약 기업 ‘NOVO NORDISK’는 92.4 포인트\*로 1위를 차지했으며, ROE가 79%로 높았고 ESG 스코어도 상위 30위 내로 1.17을 획득

\* NOVO NORDISK ROESG Point = ROE 79% × ESG Score 1.17 = 92.4 Point

- 일본 기업중에는 카오(花王)가 56위로 최고 순위를 차지했으며, ROE가 19.1%로 10% 초반의 일본기업 평균을 크게 상회하였고, ESG 스코어는 5개 평가기관의 평균에 프리미엄을 적용 1.17로 나타남

\* KAO ROESG Point = ROE 19.1% × ESG Score 1.17 = 22.3 Point



〈도표 6〉 ROE × ESG Score 순위(100위 内 한국·일본기업)

순위	국가	회사명	업종	ROESG (Point)	ROE (%)	ESG Score
56	JAPAN	KAO	일용품	22.3	19.1	1.17
79	KOREA	SAMSUNG Elec.	통신기기	17.9	17.8	1.01
89	JAPAN	NTT Docomo	통신	15.6	12.8	1.21
91	JAPAN	KDDI	통신	15.4	15.6	0.98
94	JAPAN	JAPAN TOBACCO	담배	15.0	15.5	0.97

출처: 日本經濟新聞, ROESG世界トップ100社、消費者向けが上位に, 2019.8.12

□ ROESG 평가결과를 통해 ESG를 중시하는 분위기가 강하게 나타났는데 그 이유는 다음 3가지로 요약할 수 있음

- 첫째, 2006년 UN이 ESG 경영을 투자 판단에 적용한 책임투자원칙(PRI) 도입을 들 수 있음. 세계의 2,000을 넘는 기관 투자가 등이 서명한 PRI에 서명하지 않은 기관 투자는 적격성을 의심받기 쉽고, 금융·투자 분야에서의 투자결정도 종래의 탑다운에서 버텀업·인센티브 방식으로 흐름이 변화
- 둘째, 기업가치 판단에 있어서 공장 및 설비 등 유형자산보다도 ‘브랜드력’ 등 무형자산이 중시되고 있어 ESG 평가가 우수한 기업은 지속 가능한 무형자산을 가진 기업으로 판단 가능
- 셋째, 장기 투자자들은 금융위기 등을 거치면서 이익뿐만 아니라 장기적인 관점에서 기업의 지속성을 감안하게 되었고, ESG를 열심히 추진하는 기업은 총체적인 불상사가 일어나기 어렵고 지속 가능한 비즈니스모델을 보유하고 있어 기관 투자자는 안심하고 투자가 가능

## 2) 2021년(2020년도 분) 평가결과

□ 기업경영 및 평가의 기준으로서 정착한 자본 효율 지표 ROE에 더해 최근 ESG도 동시에 중시하는 움직임이 높아지고 있어 일본경제신문사와 ‘QUICK ESG 연구소’는 공동으로 ‘제2회 ROESG 순위(2020년도 분)’를 산출하여 공표. (2021.3.29.)

### 2021년 ROESG 조사 개요

- ROE는 ‘QUICK·FactSet’의 데이터에서 2020년 3월까지의 직전 3분기 평균의 ROE를 산출
- ESG는 4개의 ESG 평가기관으로부터 ‘20년 3월말 시점의 평가 DATA를 제공 받음
- 국내·해외 각각의 모집단에서 각사 평가 상위 10%의 기업을 만점(1.0점)으로 하고, 10%마다 0.1점씩 낮춰(최소 0.1점), 4개 평가기관의 평균을 ESG Score로 함

- '20년 3월말 시점의 주식시가총액이 일본 국내 순위는 약 5500억엔 이상. 글로벌 기업은 약 3조 3000억엔 이상의 상장기업을 대상으로 하고,
- 직전 3분기 평균의 자기자본비율이 30% 이상, 직전 3분기가 모두 흑자이면서 4개 평가기관 모두의 평가 DATA가 존재하는 것을 조건으로 하며 단, 산출한 ESG Score가 하위 30%의 기업은 순위에서 제외
- 그 결과, 대상 기업은 총 220개사: 국내 92개사, 해외 128개사
- ROE(예를 들어, 30%의 경우는 0.3)에 ESG Score를 곱한 수치를 1,000배로 하여 포인트화
- 제1회 ROESG 순위(2019년도)와는 산출방법이 다르기 때문에 단순 비교는 불가

※ 산출된 ROE는 환율 환산에 의해 각 회사 공표 ROE 수치와 다를 수 있음

출처: 日本経済新聞, QUICK ESG研究所算出「第2回ROESGランキング」, (2021.3.29)

\* ROESG 순위 작성에 이토 쿠니오 히토츠바시대학 CFO교육연구센터장 감수

〈도표 7〉 제2회 ROESG 일본 국내 순위(2020년분)

No.	회사명	업종	ROESG Point
1	Tokyo Electron	전기기기, 반도체	244.4
2	Advantest	반도체	205.7
3	Kao	일용품	175.3
4	FAST RETAILING	의류	155.4
5	Nomura Research Institute	컨설팅	135.6
6	Kirin Holdings	식료품	130.1
7	DAIWA HOUSE INDUSTRY	건설	126.3
8	OMRON	전기기기	122.8
9	KDDI	정보통신	121.4
10	DAIKIN INDUSTRIES	기계장비	119.7

〈도표 8〉 제2회 ROESG 세계 순위(2020년분)

No.	2019	국가	회사명	업종	ROESG Point
1	1	Denmark	NOVO NORDISK	의약	434.9
2	3	India	Hindustan Unilever	일용품	376.1
3	4	USA	INTU	IT	361.1
4	12	USA	Texas Instruments	반도체	345.4
5	9	Swiss	Roche	의약	313.2
6	20	India	Tata Consultancy Services	IT 서비스	292.0
7	5	USA	NVDA	반도체	272.8
8	21	UK	Diageo	식료	269.1
9	7	USA	TJX	소매	260.3
10	6	Ireland	Accenture	IT 서비스	244.7

출처: 日本経済新聞, QUICK ESG研究所算出「第2回ROESGランキング」, (2021.3.29)

□ (일본 국내기업) ROESG 순위는 2021년(제2회)에 처음 실시, 1위는 'Tokyo Electron', 2위는 'Advantest'가 선정되었으며, 특징으로는 반도체장치 제조 기업이 상위를 차지하였고 생활밀착형 기업도 강세로 나타남

○ Tokyo Electron은 2018년 3분기~2020년 3분기에 걸쳐 ROE 평균이 26%대로 높은 자본효율을 달성

- 반도체 수요의 성장을 배경으로 호조의 실적이 이어져 2019년 약 1,500억 엔의 대규모 자사주 매입을 실시하는 등 ROE의 분모가 되는 자기자본의 팽창을 억제하였음



## ■ 일본 1위 기업 'Tokyo Electron'은 자본효율과 ESG경영을 동시에 추진



Tokyo Electron은 ESG에도 적극적으로 대응.

예를 들어 30년 중기 환경목표로서 제품 측면에서는 반도체 웨이퍼 1장당 이산화탄소 배출량을 2018년에 비해 30%, 사업장에서의 총배출량을 70% 삭감하는 방침을 설정

(사진) Tokyo Electron 공장 내부 모습  
출처: 日本經濟新聞, QUICK ESG研究所算出「第2回ROESGランキング」, (2021.3.29)

- 2위 'Advantest'는 직전 3분기 평균 ROE가 20%대 중반으로 높음. 경영지침으로 'ESG 추진에 따른 지속 가능성'을 정의하고 있으며, 'G'를 구성하는 지배구조에서는 쏠이사 11명중 5명을 사외이사가 차지하는 거버넌스 체제 구축
- 3위 'KAO'는 2019년 4월에 ESG 전략을 공표. 30년에 걸쳐 '책임있는 원재료 조달' 및 '쓰레기 ZERO' 등의 목표를 설정하고 전략에 따른 포장 용기의 플라스틱 사용량 삭감 등을 추진하고 있음
- 19위 'YAMAHA', 24위 'YASUKAWA 전기' 등 지방에 본사를 둔 기업의 고군분투도 두드러지며, 이 기업들은 지방 창생을 위해 노력하고 있음

□ (글로벌 기업) 세계 ROESG 순위는 2019년에 이어 2번째 추진하였고 덴마크의 제약기업 'NOVO NORDISK'로 2회 연속 세계 1위를 차지

- 당뇨병 환자용 인슐린제제로 세계시장의 약 50%를 차지하는 이 기업은 높은 수익성이 특징으로, 직전 3분기 ROE 평균은 70%대에 달하고 있으며 일본 후쿠시마현에도 공장을 두고 있음
- 모든 생산시설의 에너지를 모두 재생 가능 에너지로 전환. '모든 사람을 존중한다' 등 기본적인 행동지침을 정리한 독자적인 'NOVO NORDISK WAY'를 규정하고, 전문사원이 세계 각지의 거점을 순회하면서 준수상황을 평가하는 시스템을 도입하는 등 지속 가능한 장기적 관점의 경영을 중시하고 있음
- 2위는 일용품 글로벌 기업 유니레버 계열사로 인도에 거점을 둔 'Hindustan Unilever'는 평균 80% 가까운 최고 수준의 ROE를 달성하고, 플라스틱 용기의 리사이클 등 환경대응 및 여성의 사회진출이 뒤쳐진 인도에서 여성의 사회진출 활성화에도 주력하고 있음

- 세계 순위도 일본 국내와 같이 반도체 관련 기업이 상위를 차지
  - \* (4위) 미국 ‘Texas Instruments’, (7위) 미국 ‘NVDA’, (22위) 네덜란드 ‘ASML’ 등으로 나타남
  - 스포츠용품 독일의 ‘adidas’ (14위), 미국의 ‘NIKE’ (18위)는 많은 의류 및 신발에 재사용 폴리에스테르 등 환경을 배려한 소재를 사용하고 있음
  - \* 일본 기업의 세계 순위: (35위) ‘KAO’, (41위) ‘FAST RETAILING’, (22위) ‘DAIKIN INDUSTRIES’

□ (종합 분석) 주식시장에서 ESG 중시 경향은 강화되고 자금의 흐름을 좌우할 정도로 존재감이 높아지는 가운데 핵심은 기업의 노력과 추진 성과가 어떻게 평가받을지가 관건

- ESG 평가기관은 독자적으로 중요과제를 가지고 그에 따른 다양한 각도에서 기업을 평가해서 스코어를 산출하고 있음
  - QUICK ESG연구소의 나카즈카 카즈노리(中塚一徳) 리서치 책임자는 현재의 평가기관에 대해서 ‘환경·사회가 기업실적에 영향을 주는 ESG과제뿐만 아니라 기업활동이 환경·사회에 영향을 미치는 과제도 중시하고 있다’ 고 강조
  - 기업이 높은 ROESG 점수를 획득하기 위해서는 평가기관의 기획 방향을 고려하면서 자사의 중요과제를 설정하고 폭넓은 관점에서 ESG 대응 추진의 필요성을 피력
  - 2021년 순위는 대상 결산기의 시점으로 볼 때, COVID 19의 영향은 거의 나타나지 않았지만, 향후 포스트 코로나 대응 경영이 요구되고 있고, 이번 일본기업 중 ESG 스코어가 높았던 ‘OMRON’ 은 3월 상순 ESG 설명회에서 기업이념에 따른 추진사례로 코로나 팬데믹 하에 유럽에서 의료용 흡인기의 증산을 소개
  - 재무와 ESG를 고려하여 투자를 판단하는 장기투자가 입장에서는 높은 ROE가 지속할지 판단기준의 하나로 ESG 평가가 있다는 인식하에 ROESG 상위 기업은 매력적으로 다가옴

## 4. 시사점

- 자본주의 재설정을 위해 다양한 이해관계자를 배려하는 경영의 필요성이 대두되고 있고, 이러한 가운데 기업을 종합적으로 평가하는 새로운 평가 기준의 개발이 요구되고 있음
- 기업가치의 주요한 결정요인이 재무정보에서 비재무정보(무형자산)로 이행하고, 기업과 지구의 지속 가능성이 강하게 요구되는 지금 이러한 현상에 적합한 지표 개발이 중요한데 ‘ROESG’는 하나의 대안이 될 수 있음
- 투자가는 지속 가능성을 더욱 중시하고 그것이 낮으면 투자 대상에서 제외하여, 높은 수준의 기업에게는 보다 높은 신뢰성을 보내고 프리미엄을 부여, 어찌면 ‘ROESG’는 경영의 지속 가능성을 나타내는 종합지표라고 할 수 있음
- 측정이 가능하면 제어도 가능하고, 향후 기업은 ‘ROESG’를 얼마만큼 경영에 실제로 장착할 것인지 창의성을 발휘해야 한다는 데는 의심의 여지가 없으며, 중장기적으로 자본효율성을 높이면서 ESG의 질을 향상시키고 거기에 자사만의 사회문제 해결 시스템이 녹아들게 하는 경영 전략이 필요
- 기업환경은 ‘재무’對‘비재무’, ‘이익’對‘사회공헌’이라는 단순한 대립이 아니라 양자가 융합하는 중장기 경영의 실천이 이 시대에 요구되고 있고, ROE와 ESG의 긴장 관계를 선순환 관계로 만들어 가는 것이 중요

### <참고자료>

SDGs支援機構, SDGsの視点 | 企業の収益力と社会性を評価するROESG, 2019.8.20.

<https://sdgs-support.or.jp/journal/roesg/>

柳良平, 「ROESG」モデルと「自然資本」のエビデンス, 月刊 資本市場, 2019.9(No. 409)

伊藤邦雄, 「『伊藤レポート』の背景と狙い」, 週刊 経団連タイムス, 2014.10.23.

[https://www.keidanren.or.jp/journal/times/2014/1023\\_07.html](https://www.keidanren.or.jp/journal/times/2014/1023_07.html)

伊藤レポート2.0, 「持続的成長に向けた長期投資(ESG・無形資産投資)研究会報告書」, 2017.10.26  
csr-communicate, 伊藤レポート2.0とはなんですか?, 2017.11.10.

<https://www.csr-communicate.com/qa/general/20171110/csr-32177>

日本経済新聞, ROESG世界トップ100社、消費者向けが上位に, 2019.8.12

日本経済新聞, QUICK ESG研究所算出「第2回ROESGランキング」, 2021.3.29