

목차	1 배경 및 문제의 소재	01
	2 탈석탄 기준 가이드라인	01
	3 결론 : 종합적 탈석탄 기준 설정을 통한 기후 리스크 관리	05

1 배경 및 문제의 소재

현재 국내 84개 금융기관이 ‘탈석탄 투자’를 선언하였고¹, 국내 최대 기관투자자인 국민연금도 석탄에 대한 투자배제 기준(negative screening) 도입을 준비하면서 ‘탈석탄 투자’의 필요성에 대한 넓은 공감대가 형성되었습니다.

그러나 현재 대부분 금융기관이 도입한 ‘탈석탄 기준’은 **신규 석탄화력발전 사업에 대한 투자 중단**으로 제한되어 있으며, 사실상 신규로 추진되는 석탄화력발전 사업이 없어진 현재 실효성에 대한 심각한 의문이 제기되고 있습니다.

“탈석탄 선언”을 통해 투자 실무가 바뀌고 석탄 사업에 대한 투자 제한이 실질적으로 이루어지기 위해서는 ‘신규 석탄화력발전 사업’뿐 아니라 **석탄과 관련된 사업, 석탄 사업을 영위하는 기업에 대한 금융 투자 제한이 이루어질 수 있도록 종합적인 탈석탄 기준 도입이 반드시 필요합니다**. 아래에서는 국내 금융기관들의 탈석탄 기준이 실효성을 가질 수 있는 방향으로 확장될 수 있도록 종합적인 탈석탄 투자 기준의 요소와 평가 방법들을 소개하고자 합니다.

2 탈석탄 기준 가이드라인

석탄 투자를 판단하는 표준으로 널리 활용되고 있는 석탄 투자를 판단하는 표준으로는 전세계 ‘석탄 기업’의 목록인「Global Coal Exit List」가 널리 활용되고 있습니다. 「Global Coal Exit List」는 독일의 비영리 기관인 Urgewald가 매년 선정하여 발표하고 있으며, 국내 기업들도 다수 포함되어 있습니다. 아래에서는 「Global Coal Exit List」의 기준과² 여러 글로벌 금융기관들이 도입한 탈석탄 기준을 바탕으로 우리 금융기

1 2021. 3. 9. “탄소중립 달성을 위한 기후금융 지지선언”에 참여한 113개 금융기관 가운데 84개 기관이 석탄에 투자하지 않겠다는 입장을 발표하였습니다. <https://zdnnet.co.kr/view/?no=20210309132244>

2 Global Coal Exit List : Methodology, <https://coalexit.org/methodology>

관들의 ‘탈석탄 기준’에 꼭 포함되어야 할 요소를 정리하였습니다.

1) 석탄 산업의 범위 설정

- 석탄 광산 개발 등 석탄의 채굴, 생산, 가공에 관련된 사업
- 석탄의 운송과 유통을 위한 철도, 항만 등 인프라 건설 및 운영과 관련된 사업
- 석탄화력발전설비, 석탄가스화설비, 석탄액화설비 등 석탄의 소비와 관련된 설비의 제조, 건설 및 운영과 관련된 사업

석탄에 대한 투자를 제한하는 목적은 탄소집약도가 가장 높은 화석연료인 석탄의 생산과 소비를 최대한 감축하기 위한 것으로 석탄의 최종소비 형태의 한 유형인 석탄화력발전설비의 제한만으로는 목적을 달성하기에 부족합니다.

국내 기업들이 석탄화력발전 사업에 가장 많이 연관되어 있는 것은 사실이나, 실제로 국내 기업 다수가 해외 석탄 광산 사업 또는 석탄 광산과 관련된 인프라 사업에 참여 중입니다. 실질적인 ‘탈석탄’을 달성하기 위해서는 이러한 사업도 배제할 수 있는 기준이 필요합니다. 한국전력공사가 호주에서 추진하다가 인허가 거부로 좌초된 바이롱(Bylong) 석탄광산 사업이 대표적이며,³ 한국 금융기관들이 호주 카마이클 (Carmichael) 석탄광산 사업과 관련하여 아다니(Adani) 그룹이 건설하는 항만 및 철도 시설에 투자했다가 현지의 강력한 비판을 받아 투자를 철회한 사례도 있습니다.⁴

따라서 ‘탈석탄 투자’가 실효성을 갖기 위해서는 석탄화력발전사업을 포함해 **석탄의 생산과 유통, 소비에 이르는 가치사슬(value chain) 전체를 “석탄 사업”으로 정의**하고 이에 대한 투자를 배제하는 기준 수립이 필요합니다.

3 <https://theguru.co.kr/news/article.html?no=17291>

4 <https://www.todayenergy.kr/news/articleView.html?idxno=227523>

2) 석탄 기업의 범위 설정

사업 비중	<ul style="list-style-type: none"> • 전체 발전량의 20% 이상을 석탄발전으로 얻는 전력기업 • 매출의 20% 이상을 석탄 사업을 통해 얻는 기업
사업 규모	<ul style="list-style-type: none"> • 5GW 이상의 석탄발전 용량을 보유하는 기업 • 연간 1,000만톤 이상의 석탄을 채굴하는 광산 기업
확장 여부	<ul style="list-style-type: none"> • 석탄광산을 개발 중인 기업 (연간 1백만톤 이상) • 석탄발전소를 개발 중인 기업 (300MW 이상) • 석탄관련 인프라를 개발 중인 기업

석탄 사업에 대한 범위가 확정되고 나면 석탄 기업에 대한 범위를 정의할 필요가 있습니다. 특수 목적법인(SPC)를 통한 프로젝트 파이낸싱(project financing)으로 진행되는 사업의 경우 해당 법인에 대한 투자가 곧바로 석탄 사업에 대한 투자로 판단될 수 있으나, 실제로는 한 기업이 영위하는 여러 사업 가운데 석탄 사업이 포함되어 있는 경우가 더 많기 때문입니다.

「Global Coal Exit List」는 사업 비중, 사업 규모, 확장 여부 세 가지 기준을 제시하여 이 중 하나 이상을 충족시키는 기업을 ‘석탄 기업’으로 정의하고, ‘석탄 기업’에 대해서는 일체의 투자를 배제하는 것으로 이 문제에 대한 해결책을 제시하였습니다.

사업 비중은 전체 매출의 20% 또는 발전기업의 경우 발전량 20%를 기준으로 설정하여 석탄 사업이 해당 기업의 중요 사업에 해당하는 기업들만 투자 배제의 대상이 되도록 설정하였습니다. 「Global Coal Exit List」가 처음 발표된 2017년에는 비중 기준이 30%로 설정되었으며 2020년에 20%로 강화되었습니다. 글로벌 금융기관들도 20% 내외에서 기준을 설정하고 있으며, Robeco와 AMP Capital과 같이 매출 비중 10%로 강화된 기준을 적용하는 사례들이 늘고 있습니다. 나아가 Allianz는 매출 비중을 단계적으로 강화해 2029년 말까지는 5% (아시아 10%)로 강화하고, 2040년에는 0%로 석탄과 관련된 어떠한 사업도 허용하지 않는다는 계획을 수립하였습니다. 이와 같이 사업 비중 기준 설정을 통해 자산 포트폴리오에서 석탄을 단계적으로 배제하는 효과도 기대할 수 있습니다.

사업 규모는 석탄발전 용량(5GW)과 석탄 채굴량(1,000만톤)을 기준으로 설정되었습니다. 이는 기업의 규모에 따라 대규모의 석탄 사업을 영위하고 있음에도 불구하고 그 비중이 작은 경우 투자 대상에서 배제되는 것을 방지하기 위한 장치입니다.

확장 여부는 해당 기업이 현재 시점에서 신규 사업, 또는 기존 사업의 확장을 추진하고 있는지 여부를 판단 대상으로 제시하고 있습니다. 석탄이 가지고 있는 경제적 및 환경적 문제가 명확해진 현재

시점에서 신규로 석탄 사업을 추진하는 기업의 경우 지속가능성에 대한 문제의식이 특히 낮은 것으로 평가할 수 있기 때문입니다. 따라서 사업 비중 및 규모와 별개로 신규 사업을 추진하고 있는 기업은 '석탄 기업'으로 투자 대상에서 배제됩니다.

3) 배제되는 투자의 범위

- 프로젝트 파이낸싱(PF)을 포함한 일체의 대출 및 주선
- 회사채
- 주식 투자
- 기존 투자에 대한 차환(refinancing)
- 석탄사업에 대한 보험 인수(underwriting)

현재 국내 금융기관들의 '탈석탄' 기준이 가진 가장 뚜렷한 한계는 "석탄화력발전 사업의 프로젝트 파이낸싱(PF)"만을 대상으로 한다는 것입니다. 그러나 국내뿐 아니라 해외에서도 프로젝트 파이낸싱의 형태로 진행되는 신규 석탄화력발전 사업은 사실상 거의 사라진 상태입니다. 바로 이러한 이유에서 다수의 글로벌 금융기관들은 "석탄 기업"에 대해서는 **PF뿐 아니라 주식과 사채를 포함해 일체의 금융 상품 제공을 전면적으로 제한하는 네거티브 스크리닝(negative screening)을 도입하여 시행** 중입니다.

특히 기존에 제공한 금융에 대한 차환도 신규와 마찬가지로 배제 대상으로 포함시키는 것이 중요합니다. 신규 금융의 중단이 석탄 자산의 증가를 막는 효과가 있다면 차환(refinancing)을 중단하는 것은 만기 도래에 따라 기존 계약상 의무를 위반하지 않는 범위 내에서 최대한 빠른 속도로 석탄 자산을 감축(phase-out)시키는 효과가 있기 때문입니다.

개별 금융기관에 따라서는 금융상품별로 예외를 두어 투자배제를 유연하게 적용하는 경우도 존재합니다. 예컨대 석탄 기업이라도 자금의 용도가 석탄 사업이 아닌 지속가능한 사업으로 제한되고 제3자를 통한 검증이 가능한 녹색채권 등의 형태로 발행되는 경우는 투자를 허용하는 것이 합리적일 수 있습니다. 또 기존에 보유하고 운영해왔던 석탄 자산이 많다고 하더라도 파리협정 기후목표인 1.5도 온도제한에 부합하도록 전환 계획을 세우고, 해당 기업의 사업 전환 목표가 제3의 기관으로부터 타당한 것으로 검증된 경우라면 이와 같은 전환을 지원하는 것이 정당할 수 있을 것입니다. 단, 이 경우는 석탄 및 화석연료 자산의 퇴출(phase-out)에 대한 구체적이고 즉각적인 대응이 포함되어야 할 것이며, 추상적인 선언으로만 예외를 인정하면 그린워싱(greenwashing)이 될 위험이 크므로 신중한 접근이 필요합니다. 마지막으로 악사자산운용(AXA IM)의 경우는 인덱스 펀드나 재간접 펀드와 같이 상품

의 특성상 투자 대상에 대한 통제에 한계가 있는 경우를 예외로 설정한 사례도 있습니다.

3 결론 : 종합적 탈석탄 기준 설정을 통한 기후 리스크 관리

글로벌 금융기관들은 개별 기업 및 금융상품에 대한 투자 판단에 더하여 기관의 자산 포트폴리오에서 석탄투자가 차지하는 비중에 대한 계획을 세우고 선제적으로 이를 관리하기도 합니다. 대표적으로 악사 (AXA) 자산운용은 2030년까지 OECD 국가 내에서는 석탄 투자를 모두 회수하고, 2040년까지는 국가를 불문하고 포트폴리오에서 석탄 투자를 없앤다는 목표를 수립한 상태입니다.

전세계 이산화탄소 배출은 대부분 석탄, 석유, 천연가스 연소에서 발생하고 있는데, 석탄에서 배출되는 이산화탄소와 석유·천연가스에서 배출되는 이산화탄소 양은 동등한 수준입니다. 현재 금융산업의 기후 변화 대응은 ‘탈석탄’을 중심으로 움직이고 있지만 석유와 천연가스에 대해서도 동일한 접근이 필요한 상황입니다. 글로벌 금융기관 가운데는 석탄에서 나아가 타르 샌드, 오일 샌드, 셰일 가스 등 온실가스 배출량이 많은 화석연료 사업에 대한 투자 제한을 하고 나서는 기관들이 나타나고 있습니다.

TCFD를 중심으로 금융기관의 기후변화 관련 리스크를 평가하고 공시하는 체계가 빠르게 확산·정착되고 있는만큼 투자배제기준(negative screening) 방식에서 더 나아가 자산 포트폴리오의 탄소집약도를 측정하고 관리하는 것이 금융기관의 재무적 건전성 평가 방식으로 정착할 것으로 예상됩니다. 종합적인 탈석탄 기준을 수립하는 것은 자산 포트폴리오의 기후 리스크를 측정하고 관리하는 체계를 마련하기 위한 기초가 될 것입니다.

“신규 석탄화력 PF 투자 중단” 만으로는 “탈석탄 투자”가 실효성을 가질 수 없습니다. 석탄 사업의 범위와 석탄 기업의 기준을 구체적으로 확정하고 금융상품 전반에 걸친 엄격한 투자제한을 적용해야 석탄 투자와 관련된 재무적, 환경적 위험을 통제할 수 있습니다.

첨부자료

- AXA Investment Managers -AXA IM Climate Risks Policy (2021. 2.)
- Allianz - Statement on Coal-Based Business Models (2021. 5.)

문의

윤세종 기후솔루션 변호사 010 9253 6181 sejong.youn@forourclimate.org
오동재 기후솔루션 연구원 010 8994 2698 dongjae.oh@forourclimate.org