

# 한국거래소(KRX) 상장채권 사례를 통해 본 녹색채권의 그린워싱 방지를 위한 제도화 방안

김혜리 · 최유경

Greenwashing

# 한국거래소(KRX) 상장채권 사례를 통해 본 녹색채권의 그린워싱 방지를 위한 제도화 방안

김혜리

국민연금연구원 부연구위원

최유경

한국법제연구원 연구위원

## 요약문

## S U M M A R Y

현재, 자본시장의 이해관계자들은 지구온도 상승을 1.5°C까지 제한하는 탄소중립 계획과 신기후체제로의 전환사회 준비를 위한 녹색금융의 필요성을 강조하고 있다. 녹색채권(Green Bond)은 장기 인프라 구축이 요구되는 전환 에너지 시스템의 대규모 자금을 조달하는 대표적인 전환금융 수단이다. 2022년 말 기준 20조원으로 성장한 녹색채권 시장은 발행자금이 의도된 목적으로 사용되었는지 등을 확인할 수 없는 경우 '그린워싱(Greenwashing)'의 위험에 직면할 수 있다. 아직까지 시장활성화에 초점을 두고 성장한 한국의 녹색 금융시장은 녹색채권의 그린워싱에 대해서 우려를 표명하는 정도로만 그치고 있을 뿐, 이에 대한 면밀한 검토 및 문제 진단과 대안책 마련은 미비한 실정이다.

본고는 실제 한국거래소(KRX) 상장 녹색채권의 사례분석을 통해 논의가 필요한 그린워싱의 사안들을 확인하고, 이를 개선하기 위한 제도적 장치와 방안을 고찰한다. 이를 위해 한국거래소(KRX) 사회책임투자채권 세그먼트의 보고/공시 사항에 2018년부터 2022년말까지 녹색채권의 사후보고를 완료한 150개 종목을 대상으로 그린워싱과 관련한 실제 발행 사례를 분석한 결과, 발행 사례 중 그린워싱 사안은 조달자금의 이행 방식, 공시의 내용, 관리 및 공시의 체계, 평가기관의 신뢰성 등인 것으로 확인된다. 이를 통해 도출해 낼 수 있는 제도적 대안이 필요한 사항들은 다음과 같다. 첫째, 현재 KRX 상장 시장에 적용되는 기준은 상장을 위한 요건을 규정하고 있을 뿐 구체적인 발행기준이 모호하다. 향후 지속가능금융 공시 체계와의 적합성과 녹색채권 발행의 투명성 증진을 위해서 체계적인 '녹색채권 발행 기준'이 요구된다. 둘째, 녹색채권의 적합성을 인증하기 위한 외부평가기관의 공신력 확보가 요구되는 실정에서 외부검토품이 따르고 이행할 수 있는 표준 지침이 필요하다. 셋째, 투자자가 믿고 투자할 수 있는 투자환경이 조성되기 위해서는 금융당국이 녹색채권 발행기관의 그린워싱 문제를 관리·감독할 수 있는 체계적 제도 시스템이 마련되어야 한다. 상기 현출한 문제점과 대안으로 현재 미비한 녹색채권 제도를 보완하여 국내 녹색금융의 성장과 지속가능 미래를 위한 에너지 전환사회의 안착을 기대한다.



한국거래소(KRX) 상장채권 사례를 통해 본 녹색채권의 그린워싱 방지를 위한 제도화 방안

# 목차

## CONTENTS

\* 이 책자의 내용은 본원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

\*\* 이 책자의 내용을 인용할 경우, 김혜리·최유경, 한국거래소(KRX) 상장채권 사례를 통해 본 녹색채권의 그린워싱 방지를 위한 제도화 방안, 한국법제연구원 이슈페이퍼 23-19-② (2023), ○○면을 표기하여야 합니다.

\*\*\* 본원의 승인없이 전재 및 역재를 금합니다.

# 한국거래소(KRX) 상장채권 사례를 통해 본 녹색채권의 그린워싱 방지를 위한 제도화 방안

I. E.S.G. 확산과 녹색채권 시장의 형성	07
II. 녹색채권의 정의와 발행 배경	12
1. 녹색채권의 정의와 유형	12
2. 녹색채권 발행과 투자유인	13
III. 국내 녹색채권의 구체적 사례 분석	16
1. 한국거래소(KRX) 녹색채권 발행 현황 요약	16
2. 한국거래소(KRX) 녹색채권 발행 구조와 절차	17
3. 국내 녹색채권의 그린워싱 발생 사례	21
4. 국내 녹색채권의 그린워싱 발생 형태	26
IV. E.S.G.워싱의 방지를 위한 제언: 녹색채권을 중심으로	29
참고문헌	32

한국거래소(KRX) 상장채권 사례를 통해 본 녹색채권의 그린워싱 방지를 위한 제도화 방안

---

# I.

## E.S.G. 확산과 녹색채권 시장의 형성

- 2015년 파리에서 열린 제21차 당사국총회(COP21)에서 신기후체제의 근간을 마련한 ‘파리협정(Paris Agreement)’이 채택됨. 이에 따라 기후변화 위험(Climate Change Risk)에 대응하기 위하여 국가별 온실가스 저감 목표가 설정되고, 전환사회 준비를 위한 녹색금융의 필요성이 강조되고 있음.
  - 녹색금융을 위해서 EU, 영국, 북미 등 선진시장을 중심으로 녹색금융시스템 구축, 녹색채권 발행 지원 등 민간자금 활성화를 위한 각국의 정책 마련 노력이 다양하게 추진 중임.
  - 우리 정부는 2021년 2050 탄소중립사회로의 전환을 위한 ‘2050 탄소중립 시나리오’를 마련하고, 시나리오 검토 사항 중 녹색금융 활성화를 위한 단계적 방안을 수립함.
  
- 2050년까지 지구온도 상승을 1.5°C까지 제한하는 탄소중립 계획에는 고탄소 배출 에너지 시스템에서 저탄소 에너지 시스템으로 변화하기 위한 전환자금이 요구됨. 채권(Bond)은 저탄소 인프라 구축을 위한 장기적인 대규모 자금조달에 가장 적합한 수단으로 알려져 있음.
  - 녹색채권(Green Bond)은 2007년 유럽투자은행(European Investment Bank, EIB)에서 6억 유로 규모로 유럽 자본시장에서 처음 발행되었으며, 글로벌 다자개발을 위해서는 2008년 세계은행(World Bank)의 국제부흥개발은행(International Bank for Reconstruction and Development, IBRD)에서 3억 달러 규모로 발행됨.
  - 2022년말 글로벌 녹색채권의 발행잔액은 2조 2,944억 달러(한화 약 3,000조 원)로 전세계 사회책임투자



채권(Socially Responsible Investment Bond, SRI Bond)의 약 58%를 차지함.<sup>1)</sup>

- 국내에서는 2018년 산업은행이 3,000억 원 규모의 녹색채권을 최초 발행하였으며, 2022년 말 국내 녹색채권의 발행잔액은 20조 원임.

□ 국내외 녹색채권은 발행을 위한 체계가 정비된 2021년을 기점으로 규모가 대폭 증가함.<sup>2)</sup> 이의 배경에는 녹색분류체계 및 녹색채권가이드라인 수립과 같은 녹색(Green)을 정의하기 위한 요건의 구비<sup>3)</sup>가 있음.

- 2019년말 무엇이 녹색인지를 식별하는 분류체계(Taxonomy)인 'EU 택소노미 규정(EU Taxonomy Regulation)'은 법적 근거를 마련하고, 2020년 7월에 발효됨. 이를 계기로 글로벌 녹색채권의 신규 발행 규모는 2020년 대비 2021년에 2배 이상 성장함([그림 1] 참조).<sup>4)</sup>
- 국내의 경우 2020년 12월 「녹색채권 가이드라인」이 먼저 제정되었으며, 이듬해 12월 「한국형 녹색분류체계 가이드라인」이 발표됨. 2023년 개정 및 적용에 따라 적합성 판단 및 사전·사후 외부검토 추진을 위한 외부검토기관 등록제도 수립 및 운영을 추진 중임.<sup>5)</sup>

1) 사회책임투자채권은 발행자금이 친환경 또는 사회적 이득을 창출하는 프로젝트에 사용되는 채권으로 녹색채권(Green Bond), 사회적채권(Social Bond), 지속가능채권(Sustainability Bond), 지속가능연계채권(Sustainability-Linked Bond)을 지칭함. KRX, 사회책임투자채권, [https://sribond.krx.co.kr/contents/01/01010000/SRI01010000.jsp#\(최종방문: 2023.3.31.\)](https://sribond.krx.co.kr/contents/01/01010000/SRI01010000.jsp#(최종방문: 2023.3.31.)); KRX, 「KRX SRI Bond Quarterly」, 제4호(2023.01.), 6면.

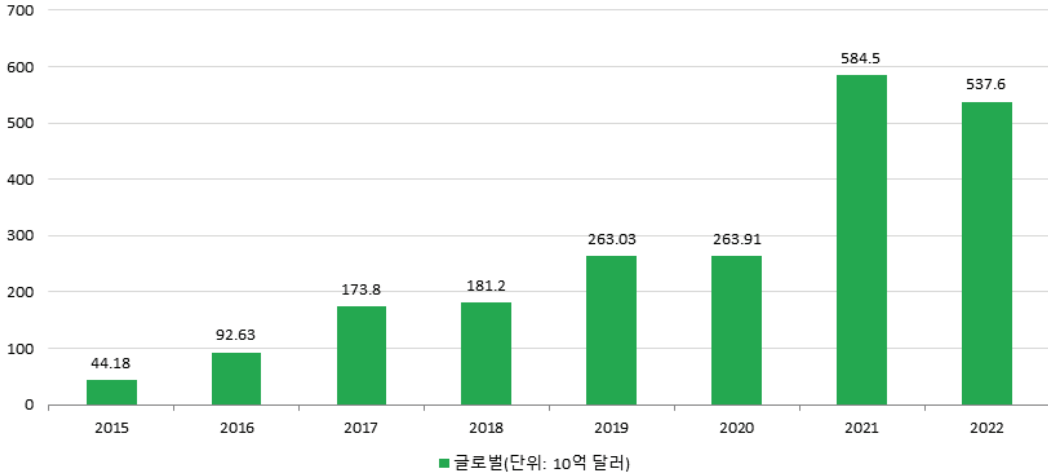
2) 국내 녹색채권 발행량 관련 정보는 본문 III. 국내 녹색채권의 구체적 사례분석 참조.

3) 유럽연합 집행위원회(European Commission, EC)는 2018년 3월 지속 가능한 성장 자금 조달에 대한 작업의 실행 계획을 수립하고 같은 해 7월 TEG(Technical Expert Group)를 설립함. 지속 가능한 금융을 위하여 TEG는 우선 초기 작업으로 2020년 3월에 최종 제출한 'EU 택소노미 최종보고서(TEG final report on the EU taxonomy)'를 위원회에 제출하여 무엇이 녹색인지를 정의하고, 같은 날 'EU 녹색채권 기준 가이드라인(Usability guide for the EU green bond standard)'을 제출함. European Commission, "Technical expert group on sustainable finance (TEG)", 2018. 6. [https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg\\_en\(최종방문: 2023.3.31.\)](https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg_en(최종방문: 2023.3.31.))

4) 유럽연합 집행위원회(EC)는 2021년 10월 'NextGenerationEU Green Bond Framework'에 따라 세계 최대 2,500억 유로 규모의 'NextGenerationEU 녹색채권'을 발행함. 이는 지속 가능한 금융에 대한 유럽연합 집행위원회의 의지와 역할 강화, 녹색채권 시장의 활성화와 다른 발행자에게 모범 사례를 선보이는 역할을 담당함. European Commission, "NextGenerationEU Green Bonds", 2021. 9. [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu-green-bonds\\_en\(최종방문: 2023.3.31.\)](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu-green-bonds_en(최종방문: 2023.3.31.))

5) 환경부 보도자료, "한국형 녹색채권 발행 지원, 녹색금융 활성화 마중물", 2023. 2. 23. [http://me.go.kr/home/web/board/read.do?boardMasterId=1&boardId=1582020&menuId=10525\(최종방문: 2023.3.31.\)](http://me.go.kr/home/web/board/read.do?boardMasterId=1&boardId=1582020&menuId=10525(최종방문: 2023.3.31.)).

[그림 1] 글로벌 녹색채권 신규발행 규모 추이



자료 : Bloomberg

<표 1> 국내 녹색채권 발전 연혁<sup>6)</sup>

연도	내용
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 산업은행, 국내발행(등록기준, 이하 같음) 녹색채권 최초 발행(3,000억 원)</li> <li>- 산업은행, 국내발행 사회적채권 최초 발행(3,000억 원)</li> <li>- 한국수출입은행, 국내발행 지속가능채권 최초 발행(3,500억 원)</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 대한민국 정부, 한국물(외평채) 녹색 및 지속가능 국채 발행(미화 5억 달러)</li> <li>- 사회적책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침 제정</li> </ul>
2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 6월 : 한국거래소(KRX) SRI채권 전용 세그먼트 오픈 / 국제자본시장협회(ICMA), 지속가능연계채권 원칙(Sustainability-Linked Bond Principles) 발표</li> <li>- 8월 : 녹색금융TF 발족(금융위원회 · 환경부등 정부부처, 유관기관, 정책금융기관, 민간금융기관, 자문단 등으로 구성)</li> <li>- 12월 : 녹색채권 가이드라인(K-GBG) 제정(환경부, 금융위원회, 한국환경산업기술원, 한국거래소 공동)</li> </ul>
2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 4월 : SRI채권 전용 세그먼트 상장잔액 100조 원 돌파</li> <li>- 8월 : 대한민국 정부, E.S.G. 인프라 확충방안 발표</li> <li>- 10월 : 대한민국 정부, 아시아 정부 최초 유로화 녹색채권 발행(7억 유로)</li> <li>- 12월 : 한국형 녹색분류체계(K-Taxonomy) 가이드라인 발표(환경부)</li> </ul>

6) <https://sribond.krx.co.kr/contents/01/01010000/SRI01010000.jsp>(최종방문: 2023.3.31.)

연도	내용
2022	- 6월 : SRI채권 전용 세그먼트 신규 상장금액 200조 원 돌파 - 9월 : 지속가능연계채권 SRI채권으로 도입 - 12월 : 한국형 녹색채권 가이드라인(K-GBG) 및 한국형 녹색분류체계(K-Taxonomy) 개정

출처 : KRX, 사회책임투자채권 홈페이지

□ 2023년 2월 말 EU는 지속가능한 성장과 탄소중립, 그리고 자원 효율적인 경제로의 전환에 필요한 자금을 마련하기 위해서 ‘EU 녹색채권 기준(EU green bond standard)’의 입법에 잠정 합의함.<sup>7)</sup> 이를 근거로 외부 검토기관의 등록 및 감독을 위한 체계를 수립 중임.<sup>8)</sup>

- 2021년 7월, 유럽연합집행위원회(EC)는 EU 녹색채권 기준(European green bond standard, EUGBS)을 제안하였으며, 2023년 2월 28일 이에 대한 잠정 합의에 도달함.
- 입법 예정인 유럽 녹색채권 기준(EUGBS)은 그동안 자발적 가이드라인으로 준수해 오던 녹색채권 발행 기준을 제도화 하면서 채권발행에 필요한 요구사항들을 규정하고 있음. 반면 시장의 자발적 참여와 아직 정립되지 않은 EU 탄소노미상 경제활동에 유연성을 제고하기 위하여 채권으로 조달한 자금의 85%는 EU 탄소노미에 부합하되, 15%는 아직 탄소노미에 분류되지 못한 경제활동으로 사용 가능함.

□ 녹색채권 시장 확대의 저변에는 발행 자금이 의도된 목적으로 사용되었는지 등을 증명할 수 없는 경우 투자자가 직면할 수 있는 ‘그린워싱(Greenwashing)’의 위험을 최소화하고자 수립된 녹색채권 원칙(Green Bond Principles)의 역할이 지대함.

- 녹색채권 원칙은 2014년 국제자본시장협회(International Capital Markets Association, ICMA)에서 처음 발표됨.
- 이는 채권의 투자자, 은행, 인수자, 주선인, 대리인 및 기타 이해관계자들이 녹색채권의 특성을 이해하는데 필요한 정보를 획득할 수 있도록 발행인의 명확한 채권 발행 절차 및 공시를 권장함. 또한, 핵심 구성 요소 및 주요 권장 사항을 통해서 발행자가 이해관계자에게 공개하고 보고할 정보가 투명하고 정확해야 함을 강

7) European Commission, “European green bond standard”, [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard_en)(최종방문: 2023.3.31.)

8) European Commission, “Sustainable Finance: Commission welcomes political agreement on European green bond standard”, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex\\_23\\_1301](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex_23_1301)(최종방문: 2023.3.31.)

조하고 있음.<sup>9)</sup>

□ 반면, 녹색채권 시장의 확대와 더불어 ‘녹색채권의 그린워싱(녹색위장행위)’ 우려가 대두되고 있으나 아직까지는 녹색채권의 발행과 투자 활성화에 주안점을 두고 논의되어 왔으며, 녹색채권의 그린워싱은 이에 대한 우려를 표명하는 정도로 그치고 있을 뿐 문제인식과 대안책 마련은 미비한 실정임.

- ‘그린워싱’ 용어<sup>10)</sup>는 초기 친환경적 특성을 허위·과장해 상품을 광고하거나 홍보하여 포장하는 등의 행위<sup>11)</sup>로 사용되었으나, 기업의 E.S.G. 경영 확대 이후 친환경 녹색 활동이 아닌데 녹색임을 표시하고 이윤을 추구하는 ‘녹색위장행위’를 그린워싱으로 통용하고 있음.<sup>12)</sup>
- 녹색채권 그린워싱이란, 발행자가 환경적으로 지속가능한 경제활동에 자금을 사용하지 않음에도 불구하고 채권을 발행하여 투자자를 오도하게 하는 불공정 행위를 의미함.<sup>13)</sup>

□ 본고는 녹색채권(Green Bond)의 현황 및 관련 제도와 그린워싱에 대해 살펴본 후, 녹색채권이 소기의 목적인 녹색금융 활성화에 기여할 수 있도록 시사점을 도출하고자 함.

- 특히, 실제 한국거래소(KRX) 상장 녹색채권의 사례분석을 통해 논의가 필요한 그린워싱의 사안들을 확인하고, 이를 개선하기 위한 제도적 장치와 대안책을 고찰함.

9) ICMA, "Green Bond Principal(GBP)", <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>(최종방문: 2023.3.31.)

10) 그린워싱은 1986년 Jay Westerveld의 호텔 산업 관행 조사 에세이에서 처음 사용된 용어로 그린(Green)과 화이트 워싱(White Washing)의 합성어로 만들어짐.

11) 환경부 보도자료, "‘씩퉁’ 친환경제품 가려내는 가이드라인 만들어진다", 2013. 6. 20. [http://me.go.kr/home/web/board/read.do?pagerOffset=5840&maxPageItems=10&maxIndexPages=10&searchKey=&searchValue=&menuId=&orgCd=&boardId=184849&boardMasterId=1&boardCategoryId=39&decorator=\(최종방문: 2023.3.31.\)](http://me.go.kr/home/web/board/read.do?pagerOffset=5840&maxPageItems=10&maxIndexPages=10&searchKey=&searchValue=&menuId=&orgCd=&boardId=184849&boardMasterId=1&boardCategoryId=39&decorator=(최종방문: 2023.3.31.))

12) 환경부는 녹색위장행위(그린워싱)를 '과잉, 허위 정보로 인한 선의의 피해가 우려되는 불합리한 행위'로 설명함. 환경부, 『한국형 녹색분류체계 가이드라인』, 2022.12., 6면.

13) Nikolai BADENHOOP, "Green Bonds: an assessment of the proposed EU Green Bond Standard and its potential to prevent greenwashing", European Parliament, 2022., 19면.

## II.

# 녹색채권의 정의와 발행 배경

### 1. 녹색채권의 정의와 유형

□ 녹색채권(Green Bond)은 사회책임투자채권(Socially Responsible Investment Bond, SRI Bond)의 일종으로 조달자금의 전체 또는 일부가 신규 또는 기존의 적격 녹색 프로젝트에 대한 신규 자금 또는 차환을 조달하는데 전적으로 활용되는 채권임.

- 이는 녹색 경제활동에 사용되며, 국가, 지자체, 금융기관, 기업 등 발행기관이 녹색 프로젝트를 추진하기 위하여 발행하는 모든 채권을 포함함.

□ 녹색채권은 부채 상환 방식에 따라 크게 네 가지 유형으로 구분됨.

- 가장 일반적인 형태는 일반형(Standard Green Use of Proceeds Bond)으로 부채 상환금의 원천에 제약을 두지 않고 발행자의 신용을 기반으로 상환하는 형태임.

- 이외에 프로젝트 관련성에는 제약을 두지 않으나 발행자의 수익 기반 현금흐름을 통해 상환되는 수익형, 프로젝트와 관련된 자산 및 수익으로 상환되는 프로젝트형, 그리고 프로젝트 전체를 담보로 하여 관련 자산과 수익으로 상환되는 증권화형이 있음.

- 대부분의 글로벌 녹색채권은 일반형으로 발행되고 있으며, 한국거래소(KRX) 상장 녹색채권의 경우 일반형

채권만을 대상<sup>14)</sup>으로 상장·유통되고 있음.

〈표 2〉 녹색채권의 유형과 부채상환 방식

유형	부채 상환 방식
일반형 (Standard Green Use of Proceeds Bond)	- 발행자의 신용을 기반으로 상환
녹색 수익형 (Green Revenue Bond)	- 발행자의 신용이 아닌, 수익·요금·세금 등의 현금흐름(revenue streams)을 기반으로 상환 - 상환금(수익)의 원천은 녹색 프로젝트 관련성에 제한 없음
녹색 프로젝트형 (Green Project Bond)	- 단일 또는 복수의 녹색 프로젝트의 리스크를 기반으로 해당 프로젝트의 자산 및 수익만으로 상환되는 프로젝트 채권 - 발행자에게 잠재 상환의무가 있는 경우와 없는 경우로 구분됨
녹색 증권화형 (Green Securitized Bond)	- 단일 또는 복수의 특정 녹색 프로젝트를 담보로 발행하는 채권으로 커버드본드, ABS, MBS 그리고 기타 구조화된 채권 등을 포함 - 일차적 상환 재원은 일반적으로 프로젝트의 현금흐름임

출처 : ICMA, 『Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds』, 2021. 6., 8면.

## 2. 녹색채권 발행과 투자유인

□ 녹색채권은 전환사회 준비를 위해 녹색금융 활성화에 기여할 수 있다는 명분과 목적이 있으나, 발행자와 투자자는 채권 발행과 투자에 대해 이점뿐만 아니라 부담을 가지고 있음.<sup>15)</sup>

- 발행자에게는 이자 및 거래비용 절감과 같은 자금조달의 이점과 일반채권에는 요구되지 않는 인증절차 및 공시와 관련된 추가비용 발생 등의 단점이 존재함.
- 투자자에게는 기후변화 위험과 관련한 좌초자산의 대안으로 투자 포트폴리오 다양화에 따른 위험 관리 등의 이점과 일반채권보다 낮은 이자율로 발행되는 녹색채권 투자에 대한 수익률 감소, 녹색위장 채권의 매

14) KRX, 사회책임투자채권, [https://sribond.krx.co.kr/contents/01/01010000/SRI01010000.jsp#\(최종방문: 2023.3.31.\)](https://sribond.krx.co.kr/contents/01/01010000/SRI01010000.jsp#(최종방문: 2023.3.31.))

15) 본고의 〈표 3〉 참조. OECD, 『Green bonds POLICY PERSPECTIVES : Mobilising the debt capital markets for a low-carbon transition』, 2015. 12., 11면.

입으로 인한 평판 하락 등의 그린워싱 문제 등이 존재함.

□ 녹색채권 시장에서 공급보다 수요가 높아져 이자율이 낮아지는 그리니엄(Greenium) 현상이 나타나고 있음.

- 그리니엄이란 녹색채권의 금리가 일반채권 보다 낮게 설정되어 발행자가 자금조달 비용을 절감할 수 있는 효과를 의미하는 용어로 그린(Green)과 프리미엄(Premium)의 합성어임. 투자자가 E.S.G. 투자에 따른 지속가능한 영향에 대한 대가로 추가 비용을 지불하거나 더 낮은 수익률을 수용한다는 논리에 기반한 가격 책정 혜택을 의미함.<sup>16)</sup>
- (투자자 측면) 최근 투자의사결정시 E.S.G.를 고려하라는 사회적 요구 증대에 부응하기 위하여 녹색채권을 일반채권 보다 선호하는 경향이 나타남. 또한, 규모가 작은 녹색채권 시장에서 일반채권에 비해 낮은 이자율 때문에 수익 측면에서는 불리하지만, 채권 발행 이후 만기까지 보유하는 기간이 일반채권 보다 길고, 유통시장에서의 금리차이가 낮아 가격 위험의 이점이 있어 투자유인으로 작용하고 있음.<sup>17)</sup>
- (발행자 측면) 녹색채권을 발행하면서 발생하는 인증 및 공시 비용의 부담에도 불구하고 일반채권 보다 낮은 이자율로 자금을 조달할 수 있어 발행 유인으로 작용하고 있음.

〈표 3〉 녹색채권의 장점과 단점

투자자 측면

장점	단점
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 환경 이점을 고려한 위험 조정 재무 수익</li> <li>• E.S.G. 및 녹색 투자 의무 사항 충족</li> <li>• 자금 사용 보고를 통해 채권시장에서 평가 위험 감소</li> <li>• 배출 집약적인 자산을 포함하는 포트폴리오에서 기후 위험(예: 좌초자산) 헤지</li> <li>• 유엔기후변화협약(UNFCCC) 기후 행동의 일환</li> <li>• 녹색채권 관여(engagement) 활동으로 정보 취득</li> <li>• 자금 사용 및 효과 보고 등을 통한 채권 투명성 확보</li> <li>• 전반적인 채권 신용의 품질 향상</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 상대적으로 규모가 작은 녹색채권 시장</li> <li>• 통일된 기준의 부재로 인한 그린워싱 관련 평판위험</li> <li>• 녹색 무결성에 대한 법적 집행 범위 제한</li> </ul>

16) UNDP, "Identifying the 'greenium' - How UNDP is contributing to a more efficient cost of capital for developing countries" 2022. 4. 25., <https://www.undp.org/blog/identifying-greenium>(최종방문: 2023.3.31.)

17) CBI, 『GREEN BOND PRICING IN THE PRIMARY MARKET: July-December 2021』, 2022. 4. 17., 4면.

발행자 측면

장점	단점
<ul style="list-style-type: none"> <li>• E.S.G. 문제에 대한 발행인의 접근 방식 입증 및 구현</li> <li>• 투자자 수요 증가로 인한 초과 청약 및 발행 규모 증가 가능성</li> <li>• 채권 발행인 투자자 기반 다각화 개선, 잠재적으로 채권 수요 변동에 대한 노출 감소</li> <li>• 유통 시장에서 채권 변동성을 낮출 수 있는 녹색 채권에 대한 “매수 후 보유” 투자자 증가</li> <li>• 평판 혜택(예: 마케팅을 통해 발행자의 녹색 자격 증명 및 녹색 투자 지원을 강조할 수 있음)</li> <li>• 지속가능성 전략의 명확성 및 신뢰성 향상(“money where your mouth is”)</li> <li>• 발행 비용의 대부분이 프로세스 설정에 사용되므로 “규모의 경제”에 접근</li> <li>• 조달 자금 사용 추적 및 보고를 통해 내부 지배구조 개선</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 녹색 관련 관리, 인증, 보고, 확인 및 모니터링 요구 사항으로 인한 거래 비용 발생</li> <li>• 녹색채권 자격과 관련한 평판위험</li> <li>• 녹색 조항 위반과 관련한 ‘녹색 디폴트(green default)’ 가능성</li> </ul>

출처 : OECD, 『Green bonds POLICY PERSPECTIVES : Mobilising the debt capital markets for a low-carbon transition』, 2015. 12., 11면.



### Ⅲ.

## 국내 녹색채권의 구체적 사례 분석

### 1. 한국거래소(KRX) 녹색채권 발행 현황 요약

□ (발행 현황) 국내 녹색채권 상장잔액<sup>18)</sup>은 2018년 0.6조 원에서 시작하여 2022년 말 기준 20.0조 원임. 상장 시장의 종목 수는 212개를 기록하고 있으며, 상장법인은 79개 사임.<sup>19)</sup>

〈표 4〉 KRX 녹색채권 발행 현황

	'18년말	'19년말	'20년말	'21년말	'22년말
상장잔액	0.6	2.1	3.0	14.8	20.0
상장종목	3	21	31	145	212
상장법인	3	8	9	64	79
신규상장종목	3	18	10	119	76
누적종목	3	21	31	150	226

출처 : KRX, 『KRX SRI Bond Quartely』, 제4호, 2023. 1. 해당자료를 참고로 저자가 다시 표를 작성함.

□ (사후보고 현황) 사후보고 대상(\*21년까지 발행된 채권)인 녹색채권은 2022년 말까지 보고서를 100% 제출

18) 채권 상장잔액은 발행 이후 만기도래한 채권을 제외한 상장된 시장에서 유통되고 있는 채권의 발행잔액을 의미함.

19) 일반적으로 상장법인이 채권을 발행할 때 1개 종목만을 발행하는 것이 아니라 만기가 다른 여러 종류(평균 3종류, 3년, 5년, 10년)의 채권을 발행함.

하였음. 대부분 자금조달의 배분을 최초보고이자 최종보고로 완료함.

- 녹색채권은 발행일부터 최종보고까지 평균적으로 약 0.8년 내에 자금의 배분이 완료됨('22년 말 121개 대상). 이는 녹색채권의 발행 특성상 자금의 용도를 미리 설정해 두고 채권을 발행하기 때문임.
- 반면, 채권 발행에 따른 자금모집의 완료 이후 자금의 배분이 완료되지 않은 조달자금은 재무상대표의 현금 및 현금성자산으로 남아있음.

〈표 5〉 KRX 녹색채권 사후보고 현황

	'18년말	'19년말	'20년말	'21년말	'22년말	합계
최초보고	0	0	0	2(2)	26	28(2)
중간보고	0	0	0	0	3	3
최종보고	0	0	20	37	64	121
합계	0	0	20	39	93	152(2)

출처 : KRX, 사회책임투자채권 홈페이지의 보고/공시 자료를 근거로 저자 직접 집계함. 괄호는 최초보고 이후 중간보고 혹은 최종보고가 이루어진 경우임.

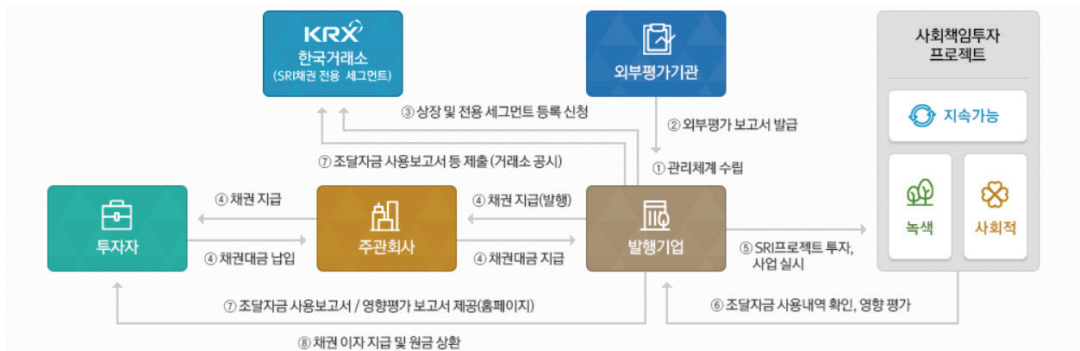
## 2. 한국거래소(KRX) 녹색채권 발행 구조와 절차

- 한국거래소(KRX)는 상장기업의 사회적책임 확산과 녹색금융 및 지속가능금융 활성화를 위해 2020년 사회책임투자채권 전용 세그먼트를 개설함. 사회책임투자채권은 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」을 적용받음.
- 녹색채권은 발행·원리금 상환과 같은 금융적 측면에서는 일반채권<sup>20)</sup>과 동일하지만, ‘관리체계, 외부평가, 사후보고’의 의무 측면에서 일반채권과 차이가 존재함. 사회책임투자채권 등록을 위해서는 다음의 요건을 갖추어야 등록 및 유지가 가능함.

20) 일반채권과 동일하게 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 등 관계법규에 의하여 전자공시제도 관련 규정을 적용받음. 이에 사회책임투자채권은 금융감독원 전자공시 시스템에서 ‘증권신고서(채무증권)와 ‘증권발행실적보고서’의 확인이 가능함.

- 발행기업은 우선 관리체계를 수립하고, 이를 평가한 외부기관의 보고서와 함께 한국거래소(KRX)에 녹색채권의 등록을 신청함. 채권 발행 이후에는 조달자금의 사용 및 영향 등을 보고해야함. [그림 2]는 이의 절차를 도식화한 것임.

[그림 2] SRI채권 발행구조(녹색채권, 사회적채권, 지속가능채권 기준)<sup>21)</sup>



출처 : KRX, 사회책임투자채권 홈페이지

- (관리체계) 채권 발행기관은 ‘자금의 용도(Use of Proceeds)’, ‘프로젝트 평가 및 선정 절차(Process for Project Evaluation & Selection)’, ‘자금의 관리(Management of Proceeds)’, ‘사후 보고(Reporting)’의 4대 핵심 내용을 모두 충족하는 관리체계를 수립하고 세그먼트에 채무증권을 등록하려는 경우 이를 제출해야 함. 관리체계에 포함되어야 하는 내용은 아래 <표 6>과 같음.

<표 6> 환경부 녹색채권 가이드라인의 4대 핵심요소

■ 녹색채권 정의

- 발행자금이 한국형 녹색분류체계에 의해 정의된 6대 환경목표(온실가스 감축, 기후변화 적응, 물의 지속가능한 보전, 순환경제로의 전환, 오염 방지 및 관리, 생물다양성 보전) 중 하나 이상에 기여하는 녹색 경제활동에 사용
- 4대 핵심요소를 모두 충족(조달자금의 사용, 평가 및 선정절차, 조달자금의 관리, 보고)

① 자금의 사용

녹색채권을 통해 조달되는 자금은 한국형 녹색분류체계에 적합한 녹색경제활동에 사용되어야 한다. 조달자금의 사용처는 녹색프로젝트에 대한 신규 투자 및 차환을 포함한다. 단, 조달되는 자금의 전부 또는 일부가 차환에 사용되는 경우, 신규 투자와 차환의 예상 비율과 해당 녹색프로젝트 및 대상기간에 대해 공개할 것을 권고한다. 또한 조달자금의 사용처가 변경되는 경우에는 투자자에게 고지하여야 한다.

21) <https://sribond.krx.co.kr/contents/06/06010000/SRI06010000.jsp>(최종방문: 2023.03.31.)

② 평가 및 선정절차

발행자는 녹색프로젝트 선정 시 평가 기준 및 선정 절차를 투명하게 운영하여야 한다. 또한 프로젝트의 중요한 내용이 변경된 경우, 동일한 절차에 따라 적격성을 재검증하여야 한다.

③ 자금의 관리

발행자는 녹색채권 조달금액을 내부 통제 절차를 통해 추적 가능한 적절한 방법(별도의 계좌, 가상의 방식 등)을 제시해야 한다. 발행자는 녹색채권 상환 시점까지 해당 프로젝트에 대한 사용자금과 미사용자금의 총액이 조달 자금과 일치하도록 정기적으로 확인해야 한다. 미사용 자금이 발생할 경우, 발행자는 녹색채권 관리체계에서 정한 방법과 절차에 따라 자금을 운용하고 이를 투자자에게 알려야 한다. 또한 발행자는 미사용 자금을 녹색프로젝트에 사용할 수 있도록 노력해야 한다.

④ 보고

녹색채권 발행 전 외부검토를 받고 ㉞관리체계, ㉜적합성판단 확인서, ㉟사전 외부검토 보고서를 공시해야 한다. 녹색채권 발행 후 차년도부터 만기 또는 자금 배분 완료 시점까지 매년 자금배분 보고 등을 포함한 사후(연례) 보고서를 작성하고 공시해야 한다. 자금 배분이 완료되면 자금배분, 환경영향 및 한국형 녹색분류체계 적합 여부 등을 포함한 사후(최종) 보고서를 작성하여 외부검토를 받아 공시해야 한다. 세부 내용은 본 가이드라인 제3장 '6. 사후(연례·최종) 보고' 내용을 참고한다. 이때, 외부검토는 환경책임투자 종합플랫폼에 공개된 외부검토기관에 의해 수행되어야 한다. 발행자는 상기 보고서들을 한국거래소 사회책임투자채권 전용 세그먼트 (<https://sribond.krx.co.kr>)에 공시해야 한다.

출처 : 환경부, 『녹색채권 가이드라인』, 2022. 12.

- (외부평가) 녹색채권 관리체계가 금융위원회와 환경부가 공동 제정한 「녹색채권 가이드라인(Green Bond Guidelines, K-GBG)」, 국제자본시장협회의 「녹색채권 원칙(Green Bond Principles, GBP)」, 국제기후채권기구의 「기후채권 기준」 또는 거래소가 인정하는 사회책임투자채권 원칙 등에 부합하는지 외부평가기관<sup>22)</sup>이 발행하는 평가보고서를 발급받고 세그먼트에 채무증권을 등록하려는 경우 이를 제출해야 함. 외부평가기관은 발행기관의 관리체계 및 적격 녹색 프로젝트의 적합성(〈표 7〉 참조) 판단 등을 실시함.<sup>23)</sup>

22) '외부평가'를 실시하는 기관과 관련하여 KRX 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」에서는 '외부평가기관'이라는 용어를 사용하고 있으나, 환경부의 「녹색채권 가이드라인」은 '외부검토기관'이라는 용어를 사용하고 있음. 반면, KRX 사회책임투자채권 세그먼트에서는 이 둘의 용어를 혼용하여 사용하고 있음에 따라 본 고에서는 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」에 따라 '외부평가기관'의 용어를 사용함.

23) 국제자본시장협회의 녹색채권 원칙과 환경부 녹색채권 가이드라인의 구조와 의미하고자 하는 바는 유사함. 상기 〈표 6〉과 〈표 7〉의 내용은 예시를 위해 개별 원칙의 일부 내용을 나타낸 것임.

〈표 7〉 ICMA 녹색채권원칙의 적격 녹색프로젝트

■ 녹색채권 정의

- 조달자금의 전체 또는 일부가 신규 그리고/또는 기존의 적격 녹색 프로젝트에 대한 신규 자금 조달 또는 차환 조달하는데 전적으로 활용되는 채권

■ 적격 녹색 프로젝트

- 환경오염 방지/억제, 생물 다양성의 보전, 기후변화 적응 등 환경목적에 기여하는 녹색 프로젝트
- 녹색 프로젝트는 자산, 투자, 그리고 R&D와 같이 한 가지 이상의 카테고리 그리고/또는 환경적 목적과 관련이 있는 지원성의 기타 지출을 포함함
- 다음은 이와 관련된 예시임(이에 한정되는 것은 아님)
  - 재생 가능 에너지(발전, 송전, 장치, 상품을 포함)
  - 에너지 효율(신축 리모델링 건물, 에너지 저장, 지역 난방, 스마트 그리드, 장치, 상품 등)
  - 오염 방지 및 억제(오염 물질 배출 감소, 온실 가스 억제, 토양 정화, 폐기물의 발생 억제, 폐기물의 감소, 폐기물의 재활용 및 에너지/배출 효율적 폐기물 발전을 포함)
  - 생물 자연자원 및 토지이용에 대한 환경적 지속가능 관리(환경지속형 농업, 환경지속형 축산, 생물학적 곡물관리 또는 점적관개(drip irrigation)와 같은 기후 스마트팜, 환경지속형 어업·수산양식업, 식림이나 삼림재생과 같은 환경지속형 임업, 자연경관의 보전 및 복원을 포함)
  - 육상 및 수생 생물의 다양성의 보전(연안·해양·하천 유역 환경의 보호를 포함)
  - 클린 수송(전기자동차, 하이브리드 자동차, 대중교통, 철도, 비자동차식 수송, 멀티모달 수송, 청정에너지 차량과 유해물질 배출 감소를 위한 인프라 등)
  - 지속 가능한 수자원 및 폐수관리(청정 수자원이나 음료수 확보를 위한 지속 가능한 인프라, 폐수처리, 지속가능한 도시배수시스템, 하천 치수 및 다른 방식의 홍수완화 대책을 포함)
  - 기후 변화 적응(기후 변화 충격 회복력을 가진 인프라 구축, 기후관측 및 조기경보 시스템 등 정보 지원 시스템을 포함)
  - 순환경제 적응형 상품, 생산 기술 및 프로세스(재사용, 리사이클 및 리퍼브 재료/부품/제품의 디자인 및 도입, 순환경제 수단 및 서비스 등)
  - 환경적 성과에 대해 지역, 국가 또는 국제적으로 인정된 표준이나 인증을 충족한 그린 빌딩

출처: ICMA, 『Green Bond Principles : Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds』, 2021. 6.

- (보고) 자금사용 현황을 보고하기 위한 연간 조달자금 사용 내역이 담긴 ‘조달자금사용보고서’와 조달자금 집행에 따른 환경·사회적 기대 또는 개선 효과를 담은 영향보고서를 조달자금의 집행 완료시까지 매년 제출해야 함(최초, 중간, 최종).

□ 한국거래소(KRX) 상장 녹색채권은 준거원칙, 발행기업의 관리체계, 채권 발행시 발급받은 사전 외부평가, 자금조달 사용의 사후보고를 KRX 세그먼트에 보고·공시하고 있음.

- 그동안 자금조달 사용의 최종보고에는 조달자금사용보고서와 영향보고서만을 제출하였으나, 2023년 4월부터 「한국형 녹색채권 가이드라인」에 따라 녹색채권을 발행한 경우에는 이에 대한 외부평가기관의 외부

평가보고서를 함께 제출해야 함.<sup>24)</sup>

- 이는 2022년 12월 「한국형 녹색채권 가이드라인」의 개정 작업에서 기존 권고 사항이었던 사후 외부검토를 의무화하여 녹색채권 그린워싱을 제도적으로 방지하기 위해 신설됨.
- 이를 위해 환경부는 한국형 녹색분류체계를 적용한 녹색채권 활성화와 민간자본 참여를 유도하기 위하여 「한국형 녹색채권 발행 이차보전(利差補填) 지원 시범사업」을 계획·운영 중임. 또한, 그동안 신용평가사나 회계법인이 시행하였던 외부평가를 체계적으로 관리하기 위하여 한국형 녹색채권 외부검토기관의 등록을 추진하고 있음.<sup>25)</sup>

### 3. 국내 녹색채권의 그린워싱 발생 사례

- 본절에서는 KRX 녹색채권 발행 사례를 중심으로 그린워싱이 우려되는 사안에 대해 고찰하고자 함.<sup>26)</sup> 이를 위해 KRX 사회책임투자채권 세그먼트의 보고/공시 사항에 2018년부터 2022년말까지 녹색채권의 사후보고를 완료한 150개 종목을 대상으로 관리체계, 외부평가, 사후보고의 보고서를 조사·분석함.<sup>27)</sup>
- 녹색채권은 대부분 비금융사에서 발행한 것으로 발행을 통한 조달자금은 유형자산(설비, 시설 등)과 관련한 자본적지출, 연구개발비, 운영자금, 출자, 재투자(지분취득, 전환사채) 등을 통해 사용되고 있음.
  - 조달자금의 배분은 신규 프로젝트에 대한 투자뿐만 아니라 기투자 부분에 대한 차환을 포함하고 있음.
  - (비금융사) 조달자금 중 기업 출자·증자 관련 배분을 보고한 종목은 19개, 연구개발비 5개, 재생에너지 조달 관련 운영자금 5개, 지분취득 등 재투자 관련 배분을 보고한 종목은 9개임. 나머지는 대부분 유형자산

24) 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」 제8조(등록 유지 요건) 개정(2023.03.31.)

25) 환경부 보도자료, “한국형 녹색채권 발행 지원, 녹색금융 활성화 마중물”, 2023. 2. 23. <http://me.go.kr/home/web/board/read.do?boardMasterId=1&boardId=1582020&menuId=10525>(최종방문: 2023.3.31.). 한국환경산업기술원, “한국형 녹색채권 외부검토기관 등록 모집 공고”, 2023. 2. 23. <https://www.keiti.re.kr/site/keiti/ex/board/View.do?cbldx=277&bcldx=35566>(최종방문: 2023.3.31.).

26) 본절은 최유경·김혜리, 「E.S.G. 제도 구축의 관점에서 본 그린워싱(Greenwashing) 현황과 법제개선 방안」, 환경법연구(vol.45, no.1), 2023., 115-120면의 내용을 일부 인용함.

27) 본절에서 소개한 녹색채권 발행 사례는 KRX 상장 요건에 따른 적합한 녹색채권임. 이에 그린워싱 녹색채권을 의미하는 것은 아님. 다만, 녹색채권의 그린워싱이 ‘우려되는 사항’을 단순 사례를 통해 보이기 위하여 제시한 것임. 이외에도 유사한 녹색채권 발행 사례가 다수 존재함.

과 관련한 자본적지출, 대규모 설비 프로젝트에 사용됨.<sup>28)</sup>

- (금융사) 대부분 친환경 자동차 금융서비스를 지원하기 위한 채권이거나, 녹색사업 관련 대출 혹은 프로젝트 파이낸싱임.

## 1) 조달자금의 용도

### □ A 지주회사 사례

- (관리체계와 외부평가) 2021년 3년, 5년, 7년, 10년물 4개 종목으로 3,200억 원 규모의 녹색채권을 발행한 A 지주회사는 일상적 관리체계를 가지고 회계법인의 사전 외부평가를 통해 채권을 발행함.
- (보고) 2021년에 발행 금액의 전액(1,300억 원)을 향후 조인트벤처를 함께 설립할 해외 에너지 기업의 지분투자에 전량 배부하고 최종보고서를 제출함. 지분투자에 따른 환경성과 보고 산출의 어려움으로 국내 관련 사업의 성과를 예시로 환경영향의 보고를 같음함.
- (그린워싱의 우려 사안) 비금융지주회사의 주사업은 지분투자를 통한 계열사의 배당, 지분투자를 통한 차익거래 이익 등임. 본 사례의 지분투자 대상이 에너지 기업이기는 하지만 실질적인 온실가스 저감 혹은 녹색경제활동에 기여한다기 보기는 어려움. 사례의 녹색채권 발행은 향후 조인트벤처 설립시 의사결정의 우위를 점하기 위한 지분확대용 자금조달로 해석될 가능성이 높음. 또한, 이에 따른 환경성과를 명확하게 제시하지 못함으로써 그린워싱의 우려를 더욱 공고히 하고 있음.

### □ B 항공기 부품제조사 사례

- (관리체계와 외부평가) 2021년 3년물 1개 종목으로 2,600억 원 규모의 녹색채권을 발행한 B 항공기 부품 제조사는 일상적 관리체계를 가지고 회계법인의 사전 외부평가를 통해 채권을 발행함.
- (보고) 채권 발행 1년 후인 2022년에 발행 금액의 일부(351억 원, 미사용잔액 2,249억 원)를 계열사가 30% 지분보유하고 있는 해외 무인기 제조기업의 오픈형 전환사채(Convertible Note)에 배부하고 최초보고서를 제출함. 2023년에는 발행 금액의 일부(996억 원, 미사용 잔액 1,604억 원)를 추가 배부하고 중간

28) 조달자금은 다양도로 배분됨. 1개 종목의 자금 조달시 설비투자, 연구개발지출, 증자 등 다양도로 배분될 수 있음. 사후보고서 자금의 용도에 따라 투자금액 및 배분의 비중 등을 구분하여 보고함.

보고하였음. 이와 관련한 환경영향으로 전환사채 투자와는 관련성이 낮은 소음감소와 배기가스 감축 등을 보고하고 있음.

- (그린워싱의 우려 사안) 오픈형 전환사채는 채권에서 주식으로 전환될 수 있는 사채임. 이에 녹색채권으로 조달한 자금이 지분확대의 재투자로 연결되고 있음. 문제는 지분투자대상이 B 항공기 부품제조사의 관계 기업이 아니고 계열사의 관계기업임에 따라 채무상환의 여력이 있는 B사를 통해 이행되는 계열사 지분확대로 해석될 가능성이 높음. 또한, 피투자 대상 기업의 전환사채가 신규 발행되어 사채를 매입하는 형태인지, 시장에 유통되는 전환사채를 매입하는 형태인지 명확하게 공시하고 있지 않음. 일반적으로 채권 발행 후 1년 이내에 자금의 배분이 완료되는 녹색채권 특성과는 다르게 발행 후 2년이 지난 시점까지 보고서 상에 미사용 잔액이 50% 이상 남아있고, 이에 대한 관리의 내용이 부재함에 따라 그린워싱의 우려가 높은 사안으로 분류될 수 있음.

□ C 발전사업 투자사 사례

- (관리체계와 외부평가) 2021년 3년물 1개 종목으로 150억 원 규모의 녹색채권을 발행한 C 발전사업 투자사는 조달자금을 에너지 기업의 추가출자와 지분취득 용도로 사용할 계획을 가지고 신용평가사의 사전 외부평가를 통해 채권을 발행함. 외부평가기관인 신용평가사는 프로젝트의 적합성을 '매우 우량'으로 판단하였음.
- (보고) 채권 발행 1년 후인 2022년에 발행 금액의 전액(150억 원)을 에너지 기업의 추가출자와 지분취득에 배부하고 최종보고서를 제출함. 최종보고서의 기대효과는 피투자기업의 온실가스 감축 설비용량 대비 출자 및 지분취득 금액으로 환산하여 보고함.
- (그린워싱의 우려 사안) 출자는 자본으로 기업에 직접 출연하는 자금이지만, 시장에 유통되고 있는 지분의 매입은 기업에 출연되는 자금이 아니고 주식시장에서 거래되는 자금임. 이에 피투자기업의 추가출자와 지분의 취득은 지분확대라는 측면에서 동일한 목적일 수 있으나, 자금 유입의 경로는 다름. 출자의 자금은 피투자기업에 유입되어 녹색경제활동으로 사용될 수 있으나 일반적인 지분매입의 자금은 기업에 유입되지 않고 시장에 유통되는 자금으로써 투자기업의 녹색 경제활동에 직접적으로 사용될 수 없음. 기투자 금액이 없는 유통 주식의 매입은 그린워싱의 우려 사안일 수 있음. 또한, 녹색채권 투자자의 경우 저탄소 에너지 기업에 대한 지분투자는 녹색채권 투자가 아닌 직접 주식투자를 통해서도 확보할 수 있는 포트폴리오 전략임. 그럼에도 불구하고 외부평가기관이 프로젝트 적합성을 '매우 우량'으로 평가한 점에 대해 평가기관의 평가체계 또한 그린워싱을 야기할 수 있는 우려 사안으로 확인됨.



## 2) 발행자금 배분과 기대효과의 공시

### □ D 정유사 사례

- (관리체계와 외부평가) 2019년 3년과 10년물 2개 종목으로 1,300억 원 규모의 녹색채권을 발행한 D 정유사는 일상적 관리체계를 가지고 회계법인의 사전 외부검증을 통해 채권을 발행함.
- (보고) 채권 발행 2년 후인 2021년에 발행 금액의 전액(1,300억 원)을 설비의 신규 투자 및 차환하는 것에 배부하고 최종보고서를 제출함. 최종보고서의 발행자금 배분과 기대효과를 보고한 내용은 다음 [그림 3]과 같음.

[그림 3] A 정유사 최종보고서의 발행자금 배분과 기대효과<sup>29)</sup>

발행 대금 사용 내역					사업 별 환경영향				
분류	프로젝트	투자 기간	투자금액 (억원)	%	분류	프로젝트	지역	환경영향 지표	성과
외연물 자원 관리 (관리)	제1고도화시설 습식가스 저장 설비 (Wet Gas Scrubber)	2017~2019	546	81.3%	관리	제1고도화시설 습식가스 저장 설비 (Wet Gas Scrubber)	한국	황산화물	• 황산화물 배출량 3,212 톤 감소
	Common Duct 내 SCR <sup>3)</sup> 설치	2018~2019	28	4.2%				질소산화물	• 질소산화물 배출량 160톤 감소
	ULNB <sup>2)</sup> 로의 교체	2018~2019	26	3.9%		Common Duct 내 SCR <sup>3)</sup> 설치	한국	질소산화물	• 질소산화물 배출농도 25~55 ppm 감소
	저장탱크 방지시설 설치 (Vapor Recovery Unit)	2020~	18	2.7%		ULNB <sup>2)</sup> 로의 교체	한국	질소산화물	• 질소산화물 배출농도 10 ppm 감소
	NOx 저감을 위한 ULNB <sup>2)</sup> and SCR <sup>3)</sup> 추가 설치	2020~	25	3.7%		저장탱크 방지시설 설치 (VRU)	한국	THC <sup>3)</sup>	• THC <sup>3)</sup> 배출농도 50 ppm 미만 혹은 저장율 90% 이상 예상
	소계		643	95.7%		NOx 저감을 위한 ULNB <sup>2)</sup> 및 SCR <sup>3)</sup> 설치	한국	질소산화물	• 질소산화물 배출농도 20~60 ppm 감소 예상
수질 관리	고농도폐수 처리시설 설치	2020~	29	4.3%	관리	고농도폐수 처리시설 설치	한국	유기물질	• 유기물질 5% 저감 예상 (투자 전: 30~120 ppm)
	소계		29	4.3%					
합계			672	100%					

출처 : KRX, 사회책임투자채권 홈페이지

### □ E 자동차 사례

- (관리체계와 외부평가) 2021년 3년, 5년, 10년물 3개 종목으로 3,000억 원 규모의 녹색채권을 발행한 E 자동차는 발행일 기준으로 과거 2년 이내 승인된 친환경차량 연구개발비 및 시설투자에 녹색채권 발행자금을 투입할 계획을 가지고 신용평가사의 사전 외부검증을 통해 채권을 발행함.
- (보고) 채권 발행 다음 해에 발행 금액의 전액(3,000억 원)을 계획과 같이 배부하고 최종보고서를 제출함.

29) <https://sribond.krx.co.kr/contents/03/03010000/SRI03010000.jsp>(최종방문: 2023.03.31.)

최종보고서의 발행자금 배분은 용도에 따른 배분 금액 없이 발행 금액 전액을 표기하고 있으며, 기대효과는 환경영향에 대한 예상과는 무관한 내용을 기술하고 있음.

□ D 정유사 및 E 자동차사의 공시를 통한 그린워싱 우려 사안

- D 정유사는 발행자금 대금의 사용 내역에 투자금액과 배분의 비율을 명확히 공시하고 있으며, 기대효과의 경우에도 관련한 설비에 따라 지표별로 정량화된 예상 감축 수치를 공시하고 있음.
- 반면, E 자동차사는 발행자금의 사용과 관련한 배분 비율을 공시하지 않아 3,000억 규모의 자금이 연구개발비와 시설투자에 어떻게 배분되어 자산화(Capital Expenditure)되는지 공시상으로 확인할 수 없음.
- 또한, 현 KRX 녹색채권 공시체계 상 기대효과의 불성실공시에 대해서 규제가 없어 발행기관의 투명한 공시 혹은 외부평가기관의 사후평가가 제대로 이루어지지 않는 한 투자자에게 잘못된 환경영향을 보고할 가능성이 높음.

### 3) 금융사 발행 사례

□ F 금융사 및 G 건설사 사례

- (관리체계와 외부평가) 2021년 3년물 1개 종목으로 200억 원 규모의 녹색채권을 발행한 F 금융사는 발행일 기준으로 G 건설사가 발행한 사모사채(H 에너지 기업 출자 목적)에 발행자금을 투입할 계획을 가지고 신용평가사의 사전 외부검증을 통해 채권을 발행함. 동기간 G 건설사 또한 3년물 1개 종목으로 600억 원 규모로 H 에너지 기업의 출자 목적으로 신용평가사의 사전 외부검증을 통해 녹색채권을 발행함. 다시 말해, H 에너지 기업의 출자를 위해서 G 건설사는 직접 출자를 위한 녹색채권을 발행하고, F 금융사는 G 건설사의 다른 사모사채에 투자하는 녹색채권을 발행함. 궁극적으로 G 건설사는 직접 출자와 F 금융사에서 사모사채를 통해 조달한 자금으로 추가 출자함으로써 H 에너지 기업에 총 800억 원을 출자함.
- (보고) F 금융사와 G 건설사는 채권 발행 다음 해에 발행 금액의 전액(200억 원 및 600억 원)을 계획과 같이 배부하고 최종보고서를 제출함. 최종보고서의 기대효과는 H 에너지 기업의 온실가스 감축량을 기반으로 보고되고 있으나 F 금융사와 G 건설사의 외부평가기관이 다름에 따라 그 수치에 일부 차이가 있음.
- (그린워싱의 우려 사안) 녹색채권의 발행은 공모간접발행으로 대부분 증권사가 발행시장의 청약 및 최종배정됨에 따라 유통시장(상장시장)의 투자자들은 면밀히 조사하지 않는 경우 채권 종목명에 붙은 ‘(녹)’의 라벨링만을 보고 투자할 가능성이 높음. F 금융사 녹색채권의 경우 궁극적으로 투자자금이 H 에너지 기업으

로 흘러간다고 하지만 투자자는 명목상 G 건설사의 사모사채에 투자하는 것임. 또한, G 건설사의 경우 사모사채를 직접발행하는 것과 F 금융사를 통한 녹색채권으로 간접조달하는 방식에 이자율 및 채권가격에 차이가 존재함에 따라 녹색채권 발행을 통한 재투자 사례는 그린워싱의 우려 사안임.

#### 4. 국내 녹색채권의 그린워싱 발생 형태

□ 투자자 및 이해관계자가 녹색채권과 관련하여 오해할 만한 사항들은 모두 그린워싱으로 논의될 수 있음. 앞서 소개한 발행 사례 중 그린워싱이 우려되는 내용을 종합하면 크게 조달자금의 이행 방식, 공시의 내용, 관리 및 공시의 체계, 평가기관의 신뢰성 등으로 구분될 수 있음.

##### ○ 녹색채권으로 조달한 자금의 이행 방식

- 녹색채권 정의에 따르면 이는 적격 녹색 프로젝트 혹은 녹색 경제활동을 위해 발행되는 채권임. 여기서 프로젝트와 경제활동은 녹색분류체계를 통해 자금조달 용도의 정의가 가능한데, 문제는 용도에 맞게 집행하기 위한 이행 방식의 형태가 매우 광범위하다는 것임. 일반적으로 녹색채권 투자자는 채권 투자를 통해 발행기관이 실효적인 온실가스 저감 활동(설비/시설 등 자본적 지출, 연구개발비, 대규모 녹색 인프라 프로젝트 등)을 할 것으로 기대함. 또한, 본 투자금액이 실질적으로 녹색 프로젝트에 사용될 것으로 예상할 것임.
- 이에 반해 녹색 사업을 영위하는 기업의 지분투자 혹은 전환사채 등에 재투자하기 위한 용도로 발행된 녹색채권(A, B, C사 사례)은 반드시 녹색채권이 아니더라도 대상 자산군에 직접투자할 수 있는 투자 형태임. 이에 공시를 통해 자금의 용도를 확인하지 않은 투자자 및 이해관계자는 이러한 녹색채권을 일반적인 자본적 지출 용도로 발행된 녹색채권으로 평가할 가능성이 높음.

○ 조달자금의 용도 및 배분 관련 공시

- 조달자금은 외부평가<sup>30)</sup>, 사후보고<sup>31)</sup>에서 모두 공시되는 사항으로 일반적으로 적절한 자금은 사전 외부 평가 보고서 자금의 배분 계획을 수립하고 발행됨. 발행기관은 자금 사용의 용도를 미리 설정하고 그 규모를 예상한 후 채권을 발행하기 때문에 사전에 명확한 발행계획이 이루어져 있는 경우가 대부분임. 앞서 살펴본 바와 같이 녹색채권은 발행 후 1년 이내에 자금의 배분을 완료(최종보고서 제출)하고 있음.
- 반면, 일부 명확한 자금의 용도 및 배분계획이 없는 채권을 발행하는 경우(A, B, D, E사 사례)가 있는데, 투자자는 사후보고를 통해서만 자금배분 결과를 확인할 수 있음. 이 경우 투자자는 시장에 유통되는 녹색채권의 라벨만을 보고 투자의사결정을 할 수 밖에 없음.
- 사전에 설정하는 명확한 자금 용도와 배분의 공시는 신의성실한 투자자가 투자의사결정에 사용하는 유용한 정보임. 또한, 발행의 사전·사후에 배분 비중에 일부 차이가 존재할 수 있으나 조달 자금의 배분 계획과 최종보고서에서 보고하는 자금 관련 정보의 일관성 유지는 채권시장에 공시되는 녹색채권 정보의 정확성과 신뢰성을 높일 수 있는 방안임.

○ 미사용 잔액의 관리 및 공시

- 채권의 조달 자금이 장기간 배분되지 않은 경우가 있음(B사 사례). 녹색채권 원칙에 따르면 미사용 잔액은 녹색채권 개별 계좌를 통해 관리됨에 따라 계좌 내에 현금 및 현금성자산으로 머물러 있음. 발행 기관의 경우 대규모 채권 조달에 따른 이자비용을 지급해야 하기 때문에 장기간 배분하지 않을 차입자금을 현금성자산으로 보유하고 있을 유인이 없음.
- 반면, 시장에서 녹색채권 계좌 관리가 불성실할 경우 발행기관은 차입자금을 이용한 재투자를 실행할 유인이 있음. 현재 미사용 잔액 관리와 관련 녹색채권 원칙이 존재하지만 이의 관리 및 공시가 부실한 경우에 처벌 할 수 있는 자본시장 규정은 없음.<sup>32)</sup>

30) 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」 제5조제1항제1호가목, 조달자금용도채권의 경우 조달자금의 용도를 기술한 서류

31) 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」 제8조제1항제1호가목, 연간 조달자금 사용 내역이 담긴 조달자금사용보고서. 이 경우 금융위원회와 환경부의 「한국형 녹색채권 가이드라인(Green Bond Guidelines)」에 따라 녹색채권을 발행한 채무증권 상장법인이 조달자금의 집행을 완료하여 최종 조달자금사용보고서를 제출하는 경우에는 이에 대한 외부평가기관의 외부평가보고서를 함께 제출해야 한다.

32) 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」 제9조(등록 취소)에 따르면 조달자금이 해당 준거 원칙에 부합하지 않게 사용된 경우는 상장의 등록을 취소함.

## ○ 환경영향 관련 공시

- 발행기관은 조달자금 집행에 따른 녹색 전환사회로의 기대 또는 개선 효과를 사후보고해야 함.<sup>33)</sup> 또한, 조달자금의 집행 완료시부터 상장폐지일까지 최소 1회 이상 환경영향의 보고서를 제출해야 함. 환경영향의 보고는 조달 자금의 상환과 녹색 프로젝트 및 녹색 경제활동의 완료시점에 이루어지는 것이 아니라 자금조달 배분을 시작하고 제출하는 사후보고부터 공시가 요구됨. 이에 따라 환경영향의 효과는 대부분 기대효과임. 준거원칙(GBP)은 기대효과를 전달하되 투명성(Transparency)이 특히 중요하다고 강조함.
- 반면, 일부 사례(A, B, E사 사례)에서 프로젝트와 관련 없거나 근거가 불충분한 정량적 성과 지표의 방법론과 가정사항으로 계산한 환경영향을 공시하고 있음. 이를 통해 투자자는 녹색채권의 환경영향을 오인할 수 있음.

## ○ 보고서의 검토 및 평가

- 사전공시 사항으로 발행기관은 관리체계에 관하여 외부평가기관의 평가서류를 발급받아야 함. 평가기관은 대부분 신용평가사와 회계법인으로 자체 개별 평가기준 및 체계를 가지고 자금조달의 정합성 및 관리체계를 평가하고 있음.
- 앞서 논의한 '조달자금의 이행방식'과 '불성실공시'에도 불구하고 평가기관은 녹색채권의 발행이 적합한 것으로 판단함(C사 사례). 외부평가 기관의 사전 검토는 채권 발행기관과 투자자 사이의 정보비대칭을 줄이고, 공시 사항에 대한 신뢰성을 부여하는 중요한 사안임.
- 따라서 녹색채권 평가기관의 평가 기준 및 체계는 신용등급과 같은 공신력이 요구됨.

---

33) 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」 제8조제1항제1호나목, 조달자금 집행에 따른 기대 또는 개선 효과를 담은 영향보고서

## IV.

### E.S.G.위험의 방지를 위한 제안: 녹색채권을 중심으로

□ 본고는 녹색채권 관련 제도 구축을 위해서 실제 한국거래소(KRX) 상장 녹색채권의 사례분석을 통해 논의가 필요한 그린워싱의 사안들을 확인함. 이를 통해 제도적 대안이 필요한 사항들을 다음과 같이 도출함.

○ 녹색채권 발행의 투명성 증진을 위한 체계적인 '녹색채권 발행 기준' 마련

- 발행기관의 경우 녹색 경제활동에 대한 공통된 정의가 없기 때문에 어떤 경제활동이 합법적인 녹색인지에 대한 혼란이 있을 수 있고, 정책적 과도기 상황에서 예기치 않은 그린워싱의 평판위험에 직면할 수 있음. 또한, 외부평가기관의 평가에 전적으로 의지하는 상황이 발생하여 녹색채권 발행을 위한 과도한 비용이 발생할 수 있음. 앞서 논의한 사례에서 발행기관은 현재의 녹색채권 시장 기준과 여건을 활용하여 기업의 이익 논리에 맞게 녹색채권을 발행하였을 뿐 숨은 그린워싱을 하고자 하는 의도는 없었을 것임.
- 투자자의 경우 발행기관과 시장에서 획득할 수 있는 공시 정보에만 의존하여 녹색채권에 투자함에 따라 무엇보다 정보의 신뢰성이 확보될 필요가 있음. 이러한 여건이 불충분함에도 현재 불어닥친 지속가능 투자와 E.S.G. 정책 확대로 투자자는 녹색 라벨만을 확인하고 녹색채권에 투자하고 있을 가능성이 농후함.
- 녹색채권 발행기관은 이해관계자에게 발행된 자금이 어떻게 사용·관리되는지의 정보를 투명하게 공시해야 함. 이를 위해서 발행기관이 무엇을 어디까지 공시해야하는지 혼란을 줄일 수 있도록 녹색채권 공시 내용을 규정하는 제도 정비가 요구됨. 또한, 이를 위반할 경우에 제재되는 최소한 법적 장치 또한 구비될 필요가 있음.
- 예를 들어, EU 녹색채권 기준(EUGBS)은 자금의 사용을 원칙적으로 자본적지출 및 운영지출, 비금융

유무형자산에만 사용할 것으로 엄격하게 규정하고 있음. 주식의 경우는 원칙적 자금 사용을 위한 보조적 수단으로만 사용할 것을 규정함.<sup>34)</sup> 이에 기반한다면 앞서 사례에서 소개한 지분투자는 우리 녹색채권 시장에서 자금으로 사용되지 않았을 것임.

- 녹색채권 발행 기준의 마련으로 기존 녹색채권 시장에 대한 혼란을 최소화하면서 녹색채권의 확립을 촉진하기 위해 기여할 수 있음. 또한, 녹색채권 발행에 대한 엄격한 기준을 설정함으로써 그린워싱의 위험을 축소할 수 있음.
- 녹색채권 발행을 위한 기준이 제도화되면 관련 발행시장에 경직성을 높인다는 우려가 있을 수 있으나, 이보다 그린워싱의 우려가 없는 녹색채권이 시장에 유통됨으로써 이해관계자 간 신뢰를 구축하는 것이 녹색금융 발전에 근간을 마련하는 선결과제임.
- 제도적 기반을 통해 발행기관은 녹색 경제활동에 부합하는 자금의 조달이 가능하고, 투자자는 채권의 평가 및 비교를 용이하게 할 수 있으며, 신뢰성을 기반으로 그린워싱으로 인한 위험을 줄일 수 있음.
- 현재 KRX 상장 시장에 적용되는 기준은 상장을 위한 요건을 규정하고 있을 뿐 녹색채권의 발행을 위한 사항의 검증은 발행기관과 외부평가기관에 전적으로 의지하고 있음.
- 녹색채권 발행 기준은 금융 및 비금융기관에게 공통적으로 모두 적용되는 사항으로 향후 공시 체계에서도 무엇을 공시할 것인지에 대한 혼란을 줄일 수 있을 것으로 기대함.

#### ○ 녹색채권의 적합성을 인증하기 위한 외부평가기관의 공신력 확보

- 외부평가기관은 발행기관과 투자자 사이에 흐르는 정보비대칭을 줄이기 위하여 녹색채권이 진정한 녹색인지 여부를 검토하고 평가할 책임이 있음.
- 현재, 우리 정부는 녹색채권 외부검토기관 등록제도 수립 및 운영을 위한 시스템을 구축 중임. 이를 위해 등록요건으로 사무소 소재지, 조직체계, 전문인력, 윤리 준수 등을 요구하고 있음.
- 반면, 이러한 사항들은 앞서 녹색채권 시장 등록 요건에 불과함. 앞서 살펴본 바와 같이 자체적 기준에 따라 녹색채권의 적합성을 판단하므로 외부평가 결과에도 평가기관별로 차이가 존재함.
- 투자자가 외부평가기관의 평가결과를 신뢰할 수 있는데는 단순히 국가의 등록시스템이 아니라 신용등급 평가와 같이 평가결과 산출을 위한 공신력 있는 방법론의 적용이 요구됨. 이에 일괄적 평가방법론을

34) European Commission, "Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on European green bonds", 2021. 7. 6., 25면.

적용할 수는 없겠으나 그래도 동일한 녹색채권에 유사한 결과를 도출할 수 있어야 함.

- 외부검토키관은 관련한 그린위상의 사항들을 적절하게 식별·제거하기 위해 노력해야 함. 이를 위해서는 마찬가지로 외부검토키관이 따르고 이행할 수 있는 표준 지침이 필요함.

○ 국내 녹색채권 자본시장을 관리·감독할 수 있는 시스템 구축

- 금융당국은 녹색채권 시장 활성화에 기여할 수 있도록 발행기관을 관리·감독해야 함. 금융당국의 의무는 녹색채권 그린위상을 최소화하기 위한 체계적 시스템을 마련하는 것임.
- 투자자가 믿고 투자할 수 있는 투자환경이 조성될 필요가 있음. 여기에는 제도적 기반과 그린위상을 사전에 스크리닝할 수 있는 절차적 체계 마련과 감사시스템과 같이 사후 감독할 수 있는 강제성도 일부 필요함.
- 녹색채권 관련 제도가 미비함에 따라 정보 공시 및 취득에 비효율성이 야기되고 있는 상황임. 예를 들어, 녹색채권의 녹색 공시 요구사항은 'KRX 사회적책임투자채권 전용 세그먼트'에서, 일반채권 공시 요구사항은 '금융감독원 전자공시시스템' 내에서 관련 공시(투자설명서, 증권신고서, 증권발행실적보고서 등)를 통해 확인할 수 있음. 단일 녹색채권에 대한 정보 취득의 플랫폼이 이원화되어 있음에 따라 정보 취득을 위한 투자자의 불편을 야기하고 있음. 이의 근원적 문제는 해당 공시와 관련한 근거법이 서로 상이하기 때문임.<sup>35)</sup>
- 우선 금융당국이 법적 근거를 가지고 시스템을 구축할 수 있도록 제도적 기반 마련이 요구됨.

□ 본고는 녹색채권 동향과 한국거래소(KRX) 녹색채권 발행 및 관리 현황을 짚어보는 과정을 통해 우리 녹색채권이 글로벌 이해관계자들의 우려를 불식시키고 세계로 나아갈 수 있도록 안전장치로서의 제도 기반 구축에 기여할 수 있기를 기대함.

35) 녹색채권의 공시는 「사회책임투자채권 전용 세그먼트 운영지침」을 따르고, 일반채권의 공시는 「증권의 발행 및 공시 등에 관한 규정」을 따름.



## 참고문헌

## REFERENCES

### 1. 학술논문

Badenhoop, Nikolai, “Green Bonds: an assessment of the proposed EU Green Bond Standard and its potential to prevent greenwashing”. European Paliament, 2022.

### 2. 연구보고서

최유경·김혜리, 『E.S.G. 제도 구축의 관점에서 본 그린워싱(Greenwashing) 현황과 법제개선 방안』, 환경법연구(vol.45, no.1), 2023.

### 3. 인터넷 사이트

European Commission, “Technical expert group on sustainable finance (TEG)”, 2018. 6. [https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg_en)(최종방문: 2023.3.31.).

European Commission, “NextGenerationEU Green Bonds”, 2021. 9. [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu-green-bonds\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu-green-bonds_en)(최종방문: 2023.3.31.).

European Commission, “European green bond standard” [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard_en)(최종방문: 2023.3.31.).

European Commission, “Sustainable Finance: Commission welcomes political agreement on European green bond standard”, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex\\_23\\_1301](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex_23_1301)(최종방문: 2023.3.31.).

ICMA, “Green Bond Principal(GBP)” <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles->

- guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/(최종방문: 2023.3.31.)
- KRX 사회책임투자채권 홈페이지 <https://sribond.krx.co.kr/contents/01/01010000/SRI01010000.jsp>(최종방문: 2023.3.31.).
- UNDP, “Identifying the ‘greenium’ – How UNDP is contributing to a more efficient cost of capital for developing countries”, 2022. 4. 25. <https://www.undp.org/blog/identifying-greenium>(최종방문: 2023.3.31.)
- 환경부 보도자료, “‘짜퉁’ 친환경제품 가려내는 가이드라인 만들어진다”, 2023. 6. 20. <http://me.go.kr/home/web/board/read.do?pagerOffset=5840&maxPageItems=10&maxIndexPages=10&searchKey=&searchValue=&menuId=&orgCd=&boardId=184849&boardMasterId=1&boardCategoryId=39&decorator=>(최종방문: 2023.3.31.).
- 환경부 보도자료, “한국형 녹색채권 발행 지원, 녹색금융 활성화 마중물”, 2023. 2. 23. <http://me.go.kr/home/web/board/read.do?boardMasterId=1&boardId=1582020&menuId=10525>(최종방문: 2023.3.31.).
- 한국환경산업기술원, “한국형 녹색채권 외부검토키관 등록 모집 공고”, 2023. 2. 23. <https://www.keiti.re.kr/site/keiti/ex/board/View.do?cbIdx=277&bcdx=35566>(최종방문: 2023.3.31.).

#### 4. 그 밖의 자료

- CBI, 『GREEN BOND PRICING IN THE PRIMARY MARKET: July–December 2021』, 2022. 4. 17.
- European Commission, 『Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on European green bonds』, 2021. 7. 6.
- ICMA, 『Green Bond Principles : Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds』, 2021. 6.
- KRX, 『KRX SRI Bond Quartely』, 제4호, 2023. 1.
- OECD, 『Green bonds POLICY PERSPECTIVES : Mobilising the debt capital markets for a low-carbon transition』, 2015. 12.
- 환경부, 『한국형 녹색분류체계 가이드라인』, 2022. 12.
- 환경부, 『녹색채권 가이드라인』, 2022. 12.

이슈페이퍼 23-19-②

## 한국거래소(KRX) 상장채권 사례를 통해 본 녹색채권의 그린워싱 방지를 위한 제도화 방안

발행일 2023년 5월 30일

발행인 한영수

발행처 한국법제연구원

세종특별자치시 국책연구원로 15 (반곡동, 한국법제연구원)

T. 044)861-0300 F. 044)863-9915

등록번호 1981. 8.11. 제2014-000009호

<http://www.klri.re.kr>

ISBN 979-11-92875-47-7

95360

