

스웨덴 협약연금의 사회적 책임/지속가능성 투자는 어떻게 이루어지고 있을까?:

노사공동소유 연금운용사 AMF-Pension 사례

주 은 선* · 이 영 민**

이 연구는 스웨덴 노사 공동소유 연금운용사인 AMF-Pension의 사회적 책임/지속가능성 투자 사례를 심층 분석한 것이다. 이를 통해 최근 노·사·공공 등이 참여하는 기금형 퇴직연금 도입 논의를 통해 전환기를 맞고 있는 한국 퇴직연금의 자산 운용에 여전히 공백으로 남아있는 사회적 책임/지속가능성 투자에 대한 관심을 환기시키고 시사점을 찾는 것을 목적으로 한다. 블루칼라노동자의 협약연금 운용사로 출발한 AMF-Pension은 스웨덴 퇴직연금시장에서 2024년 기준 약 450만 개 계좌와 SEK 8,490억이 넘는 운용자산을 가진 거대 연금운용사로 주요 행위자이다. AMF-Pension은 별도의 ESG 펀드를 운영하기보다는 전체 부동산, 위탁 투자를 포함한 모든 운용자산, 모든 투자에 사회적 책임/지속가능성 요소를 투자의 모든 단계에 이를 통합시키고 있다. 특히 AMF-pension은 단순한 투자 배제를 넘어 적극적 주주행동을 하였는데, 환경(E) 측면에서는 2050년 넷제로 목표 아래 탄소예산 운영과 기후 대화를 수행하였고, 사회(S) 측면에서는 애플, 테슬라 등에 대한 노동권 관련 적극적 주주행동을, 지배구조(G) 측면에서는 젠더균형 이사회 구성을 추진하였다.

* 경기대학교 사회복지학과

** 경기대학교 사회과학연구소

그 결과 투자대상 기업의 기후행동, 젠더균형 달성 등에 긍정적인 변화가 관찰되었다. AMF-Pension의 적극적인 사회적 책임/지속가능성 투자 사례는 전환기에 있는 한국 퇴직연금에게도 첫째, 이러한 투자가 장기 수익률 제고 및 리스크 관리 도구라는 인식의 전환, 둘째, 국제 기준에 맞는 사회적 책임/지속가능성투자 가이드라인 마련, 셋째, 이를 실행하는 운영체제와 대안적인 장기 평가방식 도입이 필요함을 시사한다.

주제어: 퇴직연금, AMF-Pension, ESG, 사회적 책임투자, 지속가능성 투자, 주주행동

1. 서론

이 연구는 스웨덴 AMF-Pension의 사회적 책임/지속가능성 투자 사례를 살펴보고자 하는 것이다. 스웨덴에서 공적연금이 아닌 협약연금¹⁾ 자산운용에서 사회적 책임이란 요소가 어떻게 실현되는지를 보임으로써, 한국 퇴직연금 자산운용에서 사회적 책임/지속가능성 요소를 구현해 나가는데 시사점을 찾고자 한다.

협약연금은 스웨덴에서는 의무가입제가 아니고 노사 단체협약에 의한 제도임에도 전체 노동자의 약 90%를 포괄한다(Svensktnäringsliv, 2023). 한국에서 퇴직연금은 전체노동자가 아닌, 가입대상 노동자의 약 53%를 포괄하여 대상포괄성은 스웨덴보다 낮지만, 퇴직금제도와 함께 법정 퇴직급여제도 중 하나로 상당한 세제 혜택이 주어지므로 상당히 확장성이 높은 제도이며, 게다가 최근에는 일시금인 퇴직금을 폐지하고 퇴직연금을 의무화하자는 논의도 이루어지고 있다.

한국처럼 퇴직연금제도가 의무화된 퇴직급여제도의 일부이거나, 혹은 스

1) 스웨덴에서 직역연금(occupational pension)은 직종별 노동조합과 사용자단체 사이의 자율적인 단체협약에 의해 정해져 제공되는 것이므로 협약연금(avtalspension)이라 불리운다. 이 글에서 스웨덴 사례에 대해서는 주로 협약연금이란 용어를 사용한다.

웨덴처럼 적용률이 높은 경우에 퇴직연금 자산 규모는 매우 커질 수밖에 없다. 더욱이 한국 퇴직연금 기여는 임금의 8.3%에 달하여 퇴직연금자산시장 규모는 최근 500조를 돌파했다.²⁾ 이런 자산 규모로 인해 퇴직연금자산 운용은 사회에 미치는 영향 또한 매우 크다. 더욱이 한국에서는 퇴직연금제도가 주로 계약형으로 운영되었지만 기존 금융기관 뿐만 아니라 노, 사, 공공기관이 참여할 수 있는 다양한 형태의 기금형 퇴직연금 도입이 추진되고 있다.³⁾ 이에 집합적으로 운용되는 대규모 퇴직연금기금들이 출현할 가능성이 높은 상황이므로, 퇴직연금 자산 운용에서 집합성이 강화됨에 따라, 그 운용이 사회에 미치는 영향이 더욱 커질 것이라 할 수 있다.

대규모 금융자산인 퇴직연금기금 운용 방향이 사회에 미치는 영향이 큰 만큼 그 투자에 사회적 책임/지속가능성 요소를 도입하는 것의 의의는 작지 않다. 퇴직연금기금이라는 공동의 거대 자산이 노동자의 고용 확대, 고른 성장, 기후위기 극복 등과 같은 사회의 질과 노동자의 생존에 도움이 되는 방향을 추구하며 운용되는 것이 사회의 변화에 영향을 미칠 수 있다는 것이다. 이에 스웨덴에서 오랜 역사를 가진 협약연금은 사연금 영역에 속한 것이지만, 적정 수익률 확보를 통해 노동자의 노후보장에 기여하는 동시에 기금운용에서 사회적 책임/지속가능성 원칙을 어떻게 구현할 것인가 하는 것은 연금 운용에서 당연한 과제로 여겨져왔다.

그러나 한국 퇴직연금 자산 운용에서 사회적 책임/지속가능성이란 주제는 거의 논의된 바가 없다. 한국 퇴직연금이 기본인 노후보장 기능을 하기에 대상 적용, 연금화를 비롯해 수익률 등에서 많은 문제를 갖고 있기 때문이기도 하다. 기금형 퇴직연금 도입의 정당성 역시 비교적 나은 수익률을 강조하는

2) 연합뉴스, 2026.02.05. “퇴직연금 500조 시대의 그늘...금융사에 떼인 수수료만 2조원대”

3) 퇴직연금은 크게 계약형과 기금형으로 구분된다. 계약형은 개별 기업이 퇴직연금 사업자와 계약을 맺어 운용과 자산관리를 맡기는 방식이다. 기금형은 수탁법인을 설립해 다수 사업장의 적립금을 하나로 모아 운용하는 것이다. 기금형에는 은행·증권·보험 등 민간 금융회사가 수탁법인을 설립하는 ‘금융기관 개방형 기금’, 혹은 복수의 특정 사용자가 연합해 수탁법인을 설립하는 ‘연합형 기금’, 그리고 별도 수탁법인 없이 근로복지공단이 운영하는 중소기업퇴직연금기금(푸른씨앗)과 같은 ‘공공기관 개방형 기금’ 등 크게 세 가지가 있다. 푸른씨앗이 있긴 하지만 한국 퇴직연금은 대부분 계약형으로 그 동안 기금운용 방향에 대한 문제의식이 만들어질 토양이 형성되지 않았었다.

방식으로 논의되고 있기도 하다. 퇴직연금기금 운용이 가지는 사회적 영향력과 기금운용에서의 사회적 책임성 및 지속가능성 투자 등에 관한 논의는 공백으로 남아 있다.

비교적 오랜 역사를 가진 스웨덴 퇴직연금에서 오랫동안 사회적 책임/지속가능성 원칙은 중요한 이슈였으므로 이 사례를 살펴봄으로써 기존 한국 퇴직연금자산 운용에서는 물론 기금형 퇴직연금 논의에서도 아직 본격적으로 논의되고 있지 못한 퇴직연금 자산 운용에서의 사회적 책임/지속가능성 문제를 환기시키고자 한다. 또한 스웨덴 퇴직연금의 사회적 책임/지속가능성 원칙의 구체적 실행에 대한 분석은 한국 퇴직연금 논의에서 이러한 원칙을 구체화시키는 방식에 대해서도 시사점을 제시할 수 있을 것이다.

이 연구에서는 스웨덴의 AMF-pension 사례를 살펴보고자 한다. AMF-pension은 노사가 함께 출자하여 만든 비영리 연금운용기관으로 주로 민간 부문 블루칼라노동자를 포괄하는 SAF-LO 협약연금 자산을 운용한다. 이에 AMF-pension 사례 연구는 노사가 함께 출자한 독특한 구조를 가진 비영리기관의 퇴직연금기금 운용에서 사회적 책임/지속가능성 원칙을 어떻게 구현하고 있는지 살펴보는 것이라 할 수 있다. 또한 AMF-pension은 2024년 기준 450만 계좌의 연금자산을 운용하고 있어 약 570만 명인 스웨덴 경제 활동 인구 수를 고려할 때 그 비중이 적지 않은 연금 운용기관으로,⁴⁾ AMF-pension의 협약연금 자산투자에서의 사회적 책임/지속가능성 원칙 구현은 그 영향력이 적지 않을 것으로 기대된다.

4) 이 숫자의 의미를 해석하는 데에는 AMF-Pension 가입자 중 90만 명은 연금수급자이며 아직 시 남겨지는 계좌가 있다는 것도 고려해야 한다. 한편 2023년 말 기준 운용자산으로 볼 때 스웨덴의 4대 연금 운용사는 Alecta, Skandia, AMF, Folksam 순이며, 이 중 Skandia만 영리형 금융기관이며, 나머지 세 곳은 모두 노동조합과 연관되어 있다. 이 네 곳이 전체 생명보험 및 협약연금 시장의 54%를 차지한다 (<https://www.svenskforsakring.se/en/the-insurance-industry/the-assets-and-investments-of-the-swedish-insurance-industry/difference-in-companies-assets-by-savings-form/2026.04.06>).

2. 논의 배경

2.1 연기금 운용과 사회적 책임/지속가능성 투자

2.1.1 사회적 책임/지속가능성 투자의 의의와 중요성

금융 부문 팽창은 금융 엘리트의 사회적 영향력을 증가시킬 뿐만 아니라 금융자본의 규범을 전 사회적인 기준으로 자리잡게 만드는 역할을 한다. 즉, 금융화는 경제 영역을 넘어 사회 전체의 구성 원리와의 관련된다. 특히 금융화 현상은 전 사회에 주주가치 우선(shareholderism)이라는 독트린을 확산시킨다(Aglietta and Reverieux, 2005). 밀튼 프리드만의 ‘기업의 유일한 사회적 책임은 이익을 극대화하는 것’이라는 주장이 일반적인 것이 되는 것이다. 그러나 주주가치 중심주의에 따라 재무적 평가에만 기초한 기업 평가와 투자, 기업인수합병을 통한 주가 인상 등을 추구하게 되는 경우에는 주주 이익 극대화 대신 환경, 대량해고로 인한 노동자와 지역사회의 희생을 대가로 치르는 경우가 흔히 발생한다.

이에 대한 여러 대안 투자 패러다임 중 사회적 책임 및 지속가능성 투자 패러다임은 주주 이익 대신에 넓은 의미에서 이해관계자 이익을 추구하며 기업의 사회적 책임 및 지속가능성을 강조한다. 기업 역시 사회시스템에 기반을 두고 다른 사회 성원과의 상호작용을 통해서만 존속될 수 있기 때문에 지속적인 공존을 위한 직원, 고객, 사회 등 넓은 이해관계자에 대한 책임성을 가질 필요가 있다는 것이다. 나아가 이해관계자의 이익을 극대화하는 것이 장기적으로 주주 이익도 최대화시킬 수 있다고 여겨진다. 기업이 사회적 책임을 다하는 것이 기업 가치에 긍정적인 영향을 미치며, 특히 부정적 이슈가 터졌을 때의 주가 급락을 막을 수 있다는 점에서 이는 리스크 관리 면에서도 유리하다고 한다.

사회적 책임/지속가능성 투자 패러다임은 기업이 사회적 책임 및 지속가능성 관점에서 행위하도록 만드는 금융자본, 투자의 역할을 강조하는 것이다. 글로벌 책임투자기구인 UN PRI(Principle for Responsible Investment)

는⁵⁾ 책임투자를 ‘환경(Environmental), 사회(Social), 지배구조(Governance)와 같은 비재무적 요소가 투자 성과에 미치는 장기적 영향을 고려하여 투자하는 것’이라 정의한 바 있다.⁶⁾ 이 정의에서는 두 가지 점이 부각되는데, 하나는 사회적 책임 실현을 위해 ESG(환경, 사회, 지배구조)라는 비재무적인 요소를 윤리적 차원에서 고려한다는 것이다.⁷⁾ 특히 지속가능성 투자라는 용어는 사회와 환경의 지속성 제고라는 목적을 강조하며 기후위기 시대에 중요하게 부각되고 있으며, 최근 사회적 책임투자는 사회책임/지속가능성 투자라고도 지칭된다. 다른 하나는 책임투자가 포트폴리오 차원의 효용, 투자수익 차원의 효용이 있다는 것이다. 박재위, 김성환(2017)은 높은 배당, 낮은 변동성 등을 이러한 투자의 효용으로 꼽는데, 특히 투자의 위험관리 효과와 장기적 수익 면에서의 이점을 강조한다. 이에 사회적 책임/지속가능성 투자는 단기 재무적 수익이 아니라 지속가능성을 포함하는 사회 윤리에 근거하여 수행하는 투자로 나날이 영향력이 커지는 금융자본을 통해 사회에 긍정적인 영향을 미치고자 하는 것이며, 궁극적으로는 장기적인 재무적 투자 수익을 목적으로 하는 것이라 일컬어진다.

2.1.2 사회적 책임/지속가능성 투자의 방법

GSIA(Global Sustainable Investment)는 사회적 책임 투자전략을 다음 <표 1>과 같이 7가지로 구분한 바 있다. 이 중 몇 가지를 설명하면 다음과 같다. 우선 가장 오래된 전통적인 전략은 네거티브 스크리닝으로서 예를 들

-
- 5) UN 책임투자원칙은 2006년에 제정되었는데 기업에 대한 투자의사 결정 시 기존 재무분석에 더해 기후변화, 인권, 환경, 사회, 지배구조 이슈를 고려하는 것을 내용으로 한다.
 - 6) 리서치센터 투자전략팀(2019)은 ESG투자를 사회적 책임투자에서 파생되었지만, 사회적 책임투자에 비해 선량한 관리자 의무(Fiduciary Duty)를 우선시한다며 이를 기존 사회적 책임투자와 구분한다.
 - 7) ESG의 항목별 예시를 보면 그 의미는 더 명확해지는데, 우선 E(환경) 관련 항목으로는 기후변화, 삼림파괴, 탄소발자국, 생물다양성 및 토지 이용, 독성 폐기물, 전자 폐기물, 물 부족, 재생 에너지 등이 있으며, S(사회) 관련 항목으로는 지역사회, 건강 및 안전, 제품안전 및 품질, 화학안전, 인재 육성, G(지배구조) 항목으로는 뇌물 및 부패, 이사회 구성의 다양성, 세금 투명성, 재무구조 불안정성, 경영진 보수, 회계 등이 있다.

면 스웨덴의 공적연기금(AP funds)은 자체 윤리위원회에서 담배, 대인지뢰/집속탄 생산 및 마케팅 관련사, UN 글로벌 컴팩트와 OECD 가이드라인 위반 회사 등을 투자에서 제외하고 있다.

<표 1> 사회적 책임/지속가능성 투자의 전략

전략	방식	참고
네거티브 스크리닝	기준에 따라 특정 섹터나 기업을 투자 포트폴리오에서 배제	전통적 방식
포지티브 스크리닝	우수한 ESG성적을 나타내는 기업에 투자	네거티브 보다 엄격
규범 기반 스크리닝	OECD, ILO, UN, EU 등의 사회책임/지속가능성 국제 규범을 미준수하는 기업을 배제	
ESG 통합	투자 분석 과정부터 투자 결정 단계까지 ESG항목을 체계적으로 고려하는 방식, 기업가치평가 단계에서 재무적, 비재무적 분석을 병행함	
지속가능 테마 투자	청정 에너지, 녹색기술, 지속가능 농업 등 지속가능성 관련 투자자산에 투자	
임팩트 투자	사회문제, 환경문제를 해결하고자 하는 의도를 가지고 관련 기업 및 사업에 투자 ⁸⁾	사회문제 해결 목적 (비영리)기업에 투자
경영관여 및 주주행동	기업의 ESG 성과 개선을 위해 의결권 행사, 주주 제안, 이사회 의석 확보 등 주주권한을 적극적으로 이용하는 방식	

출처: GSIA(Global Sustainable Investment Alliance), 2016, "Global Sustainable Investment Review 2016"; 신한금융투자 (2020), "2020년대 투자 전략: EPS에서 ESG로"

- 8) 임팩트 투자는 재무적 수익이 아닌 투자의 사회적 효과 자체를 수익과 직접 연관시키는 투자이다. JPMorgan은 임팩트 투자를 ‘자본이득 창출을 넘어 사회적으로 긍정적인 영향 창출을 목적으로 하는 투자’로 정의한다. 지속가능테마투자가 ESG 테마 자산에 투자하면서도 재무적 수익 창출을 최우선의 목표로 하는 것에 비해, 임팩트 투자는 재무적 성과를 일정 부분 양보하더라도 사회적 기업 등 사회문제 해결을 목적으로 하는 기업에 투자한다. 임팩트 투자에서는 투자를 통한 사회문제 혹은 환경문제 해결의 효과성이 수익성을 좌우한다. 즉 이는 사회적 성과 혹은 환경적 성과를 통해 재무적 수익을 창출하는 것으로 긍정적인 사회적 효과 창출과 투자금 및 수익 확보를 동시에 도모하는 투자이다. 이는 주로 성과와 연계되어 원리금을 지급하는 사회성과연계 채권

둘째, ‘경영참여 및 주주행동’은 주주로서 ‘투자’ 이외에도 의결권 행사, 경영진 교체시도 등에 이르는 다양한 행동에 적극 참여함으로써 ESG 문제에 대한 기업의 의사결정에 영향을 미치고자 하는 것이다. 기존의 주주 행동주의는 대부분 더 높은 배당금 등을 위한 것이었다면, ESG에 기반한 행동주의 전략은 ESG 관련 기업의 의사결정에 관여함으로써 투자하고 있는 기업의 재무적 가치뿐만 아니라 사회적 가치를 제고하고자 하는 것이다.

셋째, ESG 통합은 투자 목적 설정, 포트폴리오 구성, 위험 관리, 준법감시 및 보고, 관여 및 의결권 행사 등의 전 단계에서 ESG 요소를 반영하는 것인데, 예컨대 투자 목적을 설정하고 이에 따라 포트폴리오를 구성할 때 기업 가치 평가 단계에서부터 재무적 분석과 비재무적 분석을 함께 진행하고 이를 토대로 주식을 선택하는 것이다. 위험관리에서 ESG 관련 변화를 모니터링하고 분석하며, 준법감시 및 보고 단계에서도 포트폴리오와 벤치마크에 포함된 투자 대상 기업의 탄소, 수자원 등에 대한 영향을 비교 분석한다. 주주관여 및 의결권 행사에서도 ESG 관련 핵심 이슈와 타깃을 확인한다. 특히 주주권 행사는 기관투자자가 주주로서 가지는 의결권, 주주제안권, 정보열람권, 이사회 참여 등 다양한 권한에 따라 기업지배구조 및 기업의사결정에 참여하는 것으로 책임/지속가능성 투자의 적극적인 수단이다.

2.1.3 연기금과 사회적 책임/지속가능성 투자

EUROSIF 조사 결과에 따르면 유럽에서 사회책임투자 규모는 2009~2018 사이 연평균 증가율이 17.1%에 달하는 등 크게 증가했다. 이 중 스웨덴은 2009년 3천억 유로에서 2018년 2조 2,318억 유로로 크게 증가하여, 영국, 프랑스, 스위스, 네덜란드에 이어 다섯 번째로 사회책임투자 규모가 크다(이상현, 이승웅, 2019). 박재위, 김성환(2017)에 따르면 사회책임투자를 주도하고 있는 것은 연기금과 국부펀드인데, 공적연기금의 공공성과 장기적인 운용이라는 성격에 부합하기 때문이다. 특히 아시아나 미국에 비해 유럽 연기금의 사회책임투자 비중이 크다.

(SIB; Social Impact Bond)에 대한 투자를 통해 이루어지고 있다.

박재위, 김성환(2017)은 대형 연기금의 사회책임투자는 양적 확대 단계를 지나 다음 단계로 발전하였다. 그 특징은 다음과 같은데 첫째, 스크리닝 등 전통적 방식보다는 ESG 통합이 주요한 틀로 자리를 잡았다. 둘째, 관찰 요소가 다양화되고 있다. 과거 담배, 무기 등 유해 산업이 투자 배제 대상이었다면 이제 아동노동, 인권, 수자원 보존, 고용 다양성 등으로 이슈가 확대되고 있다. 셋째, 사회책임투자를 적용하는 자산의 범위가 상장주식에 국한되지 않고 채권, 사모투자, 실물자산 등으로 확대되고 있다. 투자 과정에서도 투자 정책 수립부터 위탁운용에 이르는 모든 단계에서 ESG를 반영하고자 한다. 넷째, 적극적 주주권 행사가 중시된다. 주요 연기금은 가능한 한 모든 의결권을 행사하고 있으며 투자대상 기업과 직접적인 대화를 통해 ESG 준수를 촉구하고 있다.

스웨덴의 공적연기금(AP 1, 2, 3, 4)도 지속가능성 정책에 따라 환경, 사회, 기업 지배구조와 같은 지속가능성 관련 이슈를 투자에 반영하고 있으며, 특히 윤리위원회를 공동으로 설립하여 환경 및 사회문제에 관한 이슈를 다룬다. 윤리위원회에서는 네거티브 스크리닝, 기업행동 개선을 위한 기업과의 대화를 예방적, 사후적으로 실시하며, 투자 철회 및 권고 등의 역할을 하였다. 특히 스웨덴 공적연기금 AP4는 대화를 통해 캐나다 광업회사인 Gold corp에 인권침해 및 환경파괴에 대해 문제를 제기하고 회사가 액션플랜을 수립하도록 하는 등 관련 정책을 개선한 사례를 공개하였다. 또한 이들은 능동적인 주주권 행사 활동을 통해 기업 전략, 지속가능성, 이사회 구성 등에 대한 의견을 적극적으로 개진하였다(대신경제연구소, 2020).

한국에서도 국민연금기금 등 공적연기금에서는 ESG를 고려한 사회책임투자가 이루어지고 있다. 국민연금은 UN PRI에 가입하여 투자 대상에 대한 ESG 평가체계를 마련하여 이를 투자에 반영하고 있으며, 2018년에는 스튜어드십 코드 도입을 발표한 바 있다(원종현, 2021). 또한 국민연금기금운용 원칙으로 기존 안정성, 수익성, 공공성, 유동성, 운용 독립성 원칙에 더해 지속가능성 원칙을 추가한 바 있다.

2.2 스웨덴 연금체계에서 협약연금의 위상과 역할

스웨덴 연금체계에서 협약연금의 위상과 역할은 1960년 공적소득비례연금(ATP: Allmän Tilläggspension) 도입 전후로 변화하였다.⁹⁾ 스웨덴에서 공적연금부문은 ATP 도입 이전에는 1946년에 도입된 보편적 기초연금(AFP: Folkpension)이 최소 노후보장기능만 하는 상태였다. 적정보장을 하는 연금제도는 당시 화이트칼라노동자와 공무원 일부를 대상으로 하는 협약연금제도였다.

그러나 보편적 기초연금에 더해 공적소득비례연금을 갖추게 되면서 스웨덴에서 협약연금의 역할은 공적연금의 노후보장을 보조하는 것으로 바뀌었다. 예컨대 공무원 대상의 협약연금은 목표소득대체율과 공적소득비례연금의 차액을 공무원연금이 메워주는 방식으로 공무원연금 연금액을 설정하면서 공적소득비례연금(ATP)이 성숙하게 됨에 따라 급여수준이 떨어지게 되었다 이에 전체 연금지출 중 공무원연금 지출 비중도 1965년 22%에서 1990년 6%로 떨어졌다(Kangas and Palme, 1996). 그러나 공적연금 발전과 함께 협약연금의 역할이 줄었다고 해도 Kangas and Palme(1996)는 협약연금 대상 범위가 1960년에는 전체 노동자 중 45%였던 것이 1990년 거의 100%로 넓어져 이 제도가 기초연금과 소득비례연금에 더해 보편적 3층 연금으로 자리잡게 되었으므로, 공적연금의 발전이 협약연금을 구축해낸 것은 아니라고 평가한 바 있다.¹⁰⁾ 다만 협약연금 적용율이 공적연금에 준할만큼 올라갔어도 해당 지출이 전체 연금지출에서 차지하는 비중이 1965년 26.4%에서 1990년 12%로 감소하여 발전 속도는 공적연금보다 더 느렸다는 것을 알 수 있다.

9) ATP 도입 논쟁은 공적연금과 사적연금의 역할을 둘러싼 것으로 정치적 입장에 따라 퇴직연금의 역할에 대한 전망이 달랐다. 보수당과 자유당이 당시 집권 사민당에 국민투표 실시를 요구하면서 상정했던 안은 공적소득비례연금을 임의화시키고, 적립식 개입계정 형태의 기업연금이 그 역할을 대체하도록 하는 것이다(Olsen, 1992; 주은선, 2006에서 재인용). 이는 사연금을 활용하여 공적연금 발전을 억제하고, 사연금 중심으로 연기금을 키워 금융시장을 확대시킨다는 연금제도에 대한 우파의 고전적인 목적을 반영한 방안이었다. 이 방안에서는 적립기금 운영 주체가 고용주였다(주은선, 2006).

10) 시간제노동자 중 일부는 협약연금에서 제외되므로 협약연금 적용률 100%는 다소 과다추정된 것으로 보인다.

1990년대 스웨덴 협약연금제도 상당 수는 확정급여에서 확정기여 방식으로 바뀌었고, 자연스럽게 공적연금과의 급여연계도 사라졌다. 또한 노사가 함께 운영하는 연금운영사에 집단적으로 운용을 맡기는 방식에서, 노동자 개인의 선택을 강조하는 방식으로 바뀌었다. 일례로 LO와 SAF는 1996년에 블루칼라노동자를 위한 구협약연금제도(STP)를 없애고 확정기여방식 연금제도를 새로 도입했고, 2000년에는 기여율을 2%에서 3.5%로 높였다. 또한 기여금을 AMF-Pension에 집단적으로 지정 위탁했던 것을 이제 LO가입 노동자들이 20여 개 민간 금융회사 연금펀드 중 본인에게 적합한 것을 선택하도록 바꾸었다. 이러한 선택제로의 변화와 확정기여방식에서의 전환은 노동조합과 자본이 함께 운영하는 협약연금 운용사가 금융시장의 경쟁 환경에 놓이게 되었고, 연금 운용에서 노동조합이 받는 압박이 달라졌음을 의미한다.

협약연금제도 개편기와 비슷한 시기인 1998년 연금개혁으로 스웨덴 공적 연금체계는 최저보장연금(Garantipension)이 내재된 소득연금(Inkomstpension)에 적립식 개인계정연금인 프리미엄연금(Premiepension)을 더하는 방식으로 바뀌었다. 최저보장연금은 저연금수급자에 대한 최저 공적연금액 보장을 위해 소득연금 안에 내재되어 운영되는 제도이다(Klevmarken, 2002). 소득연금은 명목확정기여(NDC) 방식으로 운영되는 소득비례연금으로서, 소득연금에 프리미엄연금이 추가되면서 공적연금 보장에서 평생 개인계정이 구성되게 되었다. 이러한 공적연금에 더해 협약연금이 단체협약에 기반한 추가 보장을 제공한다.

그 결과 2026년 1월 기준 공적연금(inkomstpension + premiepension + garantipension 포함) 평균액은 전체 수급자 기준 월 SEK 16,800(한화 약 270만원)이며,¹¹⁾ 여기에 협약연금(tjänstepension)과 사적연금까지 합한 총연금 평균은 2024년 기준 월 SEK 23,900(한화 약 385만 원)이다. Svenskt Näringsliv(2023)에 따르면 평균적인 블루칼라 노동자는 공적연금으로 약 54%, 직역연금으로 약 19%를 받아 합계 73% 수준의 소득대체율을 확보하고 있다. 다만 사용자의

11) 여성 평균: 월 SEK 15,600이며, 남성 평균은 월 SEK 18,100이다. 스웨덴 거주자로 한정하면 평균연금액은 월 SEK 17,500이다(<https://www.pensionsmyndigheten.se/nyheter-och-press/pressrum/kortapensionsfakta>).

협약연금 기여는 연간 SEK 2,130억으로 공적연금에 대한 사용자 기여액인 SEK 2,070억을 넘어선다. 이는 협약연금 기여율이 공적연금 기여율보다 낮지만 부과소득 상한이 없고, 고소득자에 대한 협약연금 기여액이 상당히 높기 때문이다. 정리하면 스웨덴에서 협약연금은 적용률이 90% 이상으로 유지되어 공적연금의 소득대체를 하락을 보완해왔다. 즉, 대부분 노동자에게 협약연금은 공적연금 개혁으로 인한 연금액 삭감과 불안정성을 완화해주었다.

2.3 스웨덴 협약연금체계에서 AMF-pension의 역할

스웨덴에는 단체협상체계에 따라 4개의 주요 협약연금이 존재하는데 이는 지방정부 공무원, 중앙정부 공무원, 민간부문 화이트칼라, 민간부문 블루칼라 협약연금으로 구분된다.

<표 2> 스웨덴 주요 협약연금의 종류 및 특징

협약명	대상	특징
Avtalspension SAF-LO	블루칼라 (LO)	DC
ITP 1/ ITP 2	화이트칼라DC(ITP1)	ITP1는 DC, ITP2는 DB
KAP/AKAP	지방정부 공무원	DC
PA16	중앙정부 공무원	DC

출처: Avtalat (2026).

AMF-pension은 위 네 가지 협약연금 중 블루칼라 노동자 협약연금의 기본 운용사로서 설립 자체가 해당 협약연금제도의 시작에서 비롯되었다. AMF-pension은 블루칼라노동조합(LO)과 스웨덴사용자연합(Svensktnäringsliv)이 공동으로 소유하는 비영리 연금운용기관으로서, 두 조직의 협약에 의해 1973년에 만들어진 확정급여형 협약연금인 STP(Särskild tilläggspension, 특별부가연금)를 제공하기 위해 설립되었다. 처음에 STP는 최종임금 대비 일정 비율의 연금을 사용자가 보장하는 확정급여 방식의 연금이었다(Einarsson & Kallifatides, 2017). 협약연금제도는 스웨덴 노동조합의 높은 단체협상력에 기초하여 특정 기업이나 특정 산업

의 복지가 아니라 노사협약에 기초한 보편적인 노동복지로 자리잡았다.

AMF-pension은 노사 공동운영 구조와 낮은 운영비를 내세운 효율적 운영을 내세워 협약연금에 관한 사회적 합의의 정당성을 높여 주었다. 다시 말하면 AMF-pension과 같은 비영리 연금운용기관은 협약연금을 장기적으로 저비용으로 운용하고 위험을 분산시킴으로써 협약연금이 노후보장에 상당한 사회적 역할을 할 수 있도록 만들어 주었다.

그러나 1990년대 초 스웨덴을 강타한 경제위기와 인구구조 변화로 인해 사용자가 투자 위험과 인구 위험을 전적으로 감당하는 확정급여식 협약연금은 지속불가능해 보이게 되었다. 이에 노사 양측은 1995년을 기점으로 확정급여식 연금의 신규 적용을 중단하고 확정기여형인 Avtalspension SAF-LO로 전환하는 데 합의하였다(Jansson et al., 2016). 이 개혁은 단순히 연금상품 종류를 바꾸는 것에 그치는 것이 아니라, 협약연금이 미래 위험을 어떻게 다룰 것인가, 또한 그 위험의 비용을 사용자·노동자·연금운용사 사이에 어떻게 나눌 것인지에 관한 노사의 정치적 협상의 결과물이었다.

확정급여에서 확정기여방식으로서의 전환비용 문제는 특별연금재원(Särskilda Pensionsmedel, SPM)의 설치를 통해 해결되었다. 2015년 연차보고서에 따르면, AMF-pension은 SAF-LO 협약 하에서 사용자들이 1996~1997년에 납입한 특별연금재원(SPM)을 2015년까지 수탁관리하였다.¹²⁾ SPM은 제도 전환에 수반되는, 기존 확정급여식 연금급여를 지급하는 데 드는 비용, 즉 이행비용을 사용자 측이 집합적으로 부담함으로써 협약연금에 관한 노사 간 신뢰를 유지하는 물적 토대가 되었다(AMF, 2016).

새로 만들어진 Avtalspension SAF-LO는 사용자가 22세부터 65세까지 노동자에 대해 임금의 최소 4.5%를 협약연금 기여금으로 납부하고,¹³⁾ 가입자가 운용사를 직접 선택하는 완전적립식 확정기여형 연금이었다(MPISOC, 2024). 노동자는 운용사와 운용방식, 예컨대 원금보장형인 전통형 보험에 가입할 것

12) SPM은 단체협약 보증(kollektivavtalsgarantin)의 이행과 Avtalspension SAF-LO에 관한 가입자 정보 제공에 사용되었으며, 2015년 12월에는 동일한 목적을 위한 별도 재단으로 이관되었다(AMF, 2016).

13) 다만 임금 중 7.5 Base Amount(소득기준액) 초과하는 부분에 대해서는 30%를 적립한다. 스웨덴 협약연금제도의 현황은 <https://www.avtalat.se> 참고하라.

인가 펀드형에 가입할 것인가를 선택하는데, 선택 가능한 펀드와 운용사는 협약 당사자인 노사가 사전에 선정한 풀pool 내에 있는 것으로 제한된다. 이러한 선택 제약은 개인 가입자의 과도한 위험 투자를 방지하고, 기금의 공동 운용 목표인 노후보장이라는 본래 목적과 집합적 운용의 안정성을 유지하는데 기여한다(Fora AB, 2024). 노동자가 아무것도 선택하지 않으면 AMF의 전통형 보험이 기본 적용된다. 또한 ITP1¹⁴⁾과 같은 다른 직종의 협약연금 대상자도 원하는 경우에는 AMF-pension을 선택할 수 있다. 화이트칼라협약연금 중 ITP2는 Alecta가 독점적으로 맡는 구조라 AMF pension을 선택할 수 없다.

행정 업무는 노사 공동 소유 기관인 Fora AB가 담당한다. 이러한 역할 분담 구조는 복유립식 기금형 기업연금의 전형적 거버넌스 모델이다. 수탁법인(Fora)은 행정업무, 가입자 관리, 급여지급 등 기금 운영의 사무적 기능을 전담하는 한편, 기금운용사(AMF)는 자산운용과 투자 의사결정에만 집중함으로써 전문성을 확보하고 이해충돌을 최소화하고자 한다. 이는 기금형 퇴직연금 도입을 논의하고 있는 한국에 중요한 시사점을 제공한다. 한국에서 기금형 퇴직연금 도입시 단순히 여러 기업의 자산을 모아 운용하는 것을 넘어, 행정 기능과 투자기능을 명확히 분리하는 전문화된 연금운용 거버넌스를 구축한다면, 투자의사결정의 독립성과 전문성을 동시에 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 이는 제도의 외형이 바뀐 이후에도 노사 공동 소유의 비영리기관이라는 법적 형태와 이에 기반한 거버넌스 구조 및 운용 원칙 등이 유지된다는 것을 의미한다.

협약연금 개혁으로 AMF-pension은 수익률 등 시장경쟁에 노출되게 되었다. 이렇게 시장에서의 수익성 확보 압박이 커지지만 다른 한편 AMF pension은 노사가 공동으로 소유하는 비영리 연금운용기관이라는 애초의 정체성으로 인해 높은 수익률과 노사, 특히 노동자의 신뢰를 동시에 확보해야 하는 위치에 놓이게 된 것이다.

이런 정체성으로 인해 AMF-pension은 연기금 운용의 목적을 외부 주주에

14) ITP(Industrins och handelns tilläggspension)는 스웨덴 민간 화이트칼라(사무직) 근로자를 위한 직역연금으로, 두 가지 트랙으로 나뉜다. 이 중 ITP1은 1979년 이후 출생자에게 적용되는 확정기여(DC)형 연금으로, 개인이 운용사를 선택해 투자하는 방식이다.

대한 이윤 배분이 아닌 가입자(고객)의 장기 연금급여 안정성 확보라는 점을 명확히 규정하고 있다(AMF, 2025a). 또한 노사 공동소유에 의한 공동운영이라는 거버넌스 구조는 연금 운용 방향에서도 공공성과 장기성을 제도화한 기반이다(AMF, 2024a). 이에 AMF-pension은 첫째, 주주 이윤 극대화 대신 가입자 이익 최대화를 목표로 설정하면서 대리인 문제를 완화시키는 것을 표방한다. 둘째, 노사 양측이 공동책임을 지는 형태는 협약연금기금뿐만 아니라 제도에 대한 사회적 합의 기반을 강화시킨다. 셋째, 단기 운용실적에 대한 압박이 상대적으로 적어 연금에 어울리는 장기투자과 안정성을 강조하는 것이 가능하다.

또한 가입자 수와 운용기금 규모가 크다는 것 역시 AMF-pension이 공공의 신뢰와 사회적 책임을 의식해야 한다는 근거가 된다. AMF pension 가입 계좌 수는 2024년 기준 450만 개, 총 운용자산 규모는 8,490억 SEK(약 75조 원)에 달하는 것으로 보고된다. 이러한 큰 규모는 AMF-pension이 개별 퇴직 연금운용사의 위상을 넘어 스웨덴 협약연금 제도의 안정성과 지속가능성을 좌우하는 핵심 행위자라는 점을 시사한다(AMF, 2025a).

3. 스웨덴 AMF Pension에서 사회적책임/지속가능성 투자

3.1 AMF Pension의 연금자산 운용

AMF 운용자산의 핵심 부문은 SAF-LO 단체협약 적용 노동자의 기본퇴직 연금이다. 이는 2024년 말 기준 SEK 6,130억 규모로 전체 자산의 약 72%를 차지한다. 2024년 12월 기준 블루칼라노동자의 협약연금 기본 선택지인 이 기본퇴직연금의 포트폴리오는 스웨덴 주식 25%, 해외주식 20%, 국채 13%, AMF Fastigheter(직접부동산투자)를 포함한 부동산 18%, 회사채 8%, 인프라 투자 7%, 대체신평 4%, 기타 대체투자 및 비상장주식 5%로 구성되어 있다(AMF, 2025b). 이러한 포트폴리오 구성은 지난 20여 년에 걸쳐 크게 변화한

것으로 2000년대 초반에는 채권 비중이 압도적으로 높았으나, 이후 부동산, 대체신용, 인프라 투자 비중이 점진적으로 확대되었다(AMF, 2025b).

2024년 국제 금융시장의 상당한 불안정성—지정학적 리스크, 금리 변동 등에 도 불구하고 AMF-pension의 투자수익률은 7.1%였다. 최근 15년, 즉 2010~2024년 평균 수익률은 7%로 장기적으로 안정적인 운용 성과를 유지해 왔다. 안정적인 수익률 확보의 결과 AMF-pension의 지급여력비율(solvency ratio)은 227%로 연금지급 능력으로 표현되는 재정안정성 또한 매우 높은 상태이다 (AMF, 2025b).

안정적인 수익률과 함께 낮은 관리운영비는 AMF-pension가 내세우는 장점 중 하나이다. 초기부터 AMF-Pension은 규모의 경제와 운영비 절감을 강조하였다. 연금제도에서 수수료·관리비는 장기 누적 수익률에 큰 영향을 주며, 특히 협약연금이 사실상 보편 적용되는 상황에서 비용 구조는 사회적 신뢰에 중요하게 취급될 수 있다. 이는 노사가 모두 수용가능한 연금제도 운영 원리였다. 그 결과 AMF-pension의 관리운영비 업계 최저 수준을 유지해왔다. 2024년 기준 자산 규모 대비 관리운영비 비율은 0.11%로 운용자산 SEK 100 당 관리비용은 11 외레öre에 불과하다. 고객 1인당 연간 비용은 SEK 157 수준으로 최근 수년 간 안정적으로 유지되고 있는 수준이다(AMF, 2025a).

SAF-LO의 기본퇴직연금 수수료는 더 낮는데 가입한 보험 건 수에 관계없이 고정비용 SEK 40에 연금 자산의 0.1%를 더하되, 연간 최대 SEK 400를 상한으로 설정하여 가입자의 수수료 부담을 억제하고 있다. 하지만 화이트칼라노동자인 ITP 가입자에 대해서는 SEK 500, 공무원인 KAP-KL 및 PA 16 단체협약 가입자에 대해서는 SEK 600의 수수료 상한이 차등적으로 적용된다. 나아가 2025년 1월부터는 블루칼라노동자인 SAF-LO 가입자의 변동 수수료율을 기존 0.15%에서 0.10%로 약 30% 인하하였다. 비교하자면 협약연금 외, 시장의 유사한 연금상품의 평균 수수료는 약 2.3%에 달한다. 수수료 0.3% 대 2.3%의 차이를 가정하여 비교하면 40년 가입시 최종 연금 자산에 최대 65% 이상의 차이가 발생할 수 있다는 주장이 있다(Collectum, 2022; SvensktNäringsliv, 2023). 장기 저축상품인 연금의 특성상 복리 효과를 통해 수수료 절감이 최종 연금액에 미치는 영향이 누적적으로 확대된다는 점에서

AMF-pension은 장기 누적 수익률에 대한 비용 부담을 최소화하는 데 중점을 두고 있는 것이다. 아울러 AMF-pension은 2024년 중 재정안정을 바탕으로 SAF-LO 협약연금 중 무상속 기본퇴직연금 가입자 약 130만 명에게 SEK 2억 3,000만을 배분하였다(AMF, 2025b). AMF의 낮은 수수료율과 이를 가입자에게 배분하는 방식은 퇴직연금기관이 경쟁적인 금융시장 참여자가 되었음에도 비영리기관으로 이윤과는 다른 가치를 추구하고 있음을 보여준다.

3.2 스웨덴 AMF-pension의 사회적 책임/지속가능성 원칙의 단계별 구현

AMF 이사회가 2025년 12월 16일 승인하여 2026년 2월 1일부터 발효된 책임·지속가능성 정책(Board Policy on Responsibility and Sustainability)에서는 AMF의 운용자산이 기후변화, 인권, 젠더 평등, 노동권, 생물다양성 등 지속가능성 요소에 의해 부정적 영향을 받는 것을 ‘지속가능성 리스크’라고 정의하고, 지속가능성 활동이란 "현 세대 및 미래세대 연금수급자의 이익을 보호하고 안정적인 수익을 달성하기 위한 수단"이라 규정하고 있다(AMF, 2026). AMF-pension은 "ESG는 수익을 저해하는 제약 조건이 아니라 장기 수익 창출을 위한 리스크 관리 도구"로 의미를 부여하고 있다(AMF, 2025a).

AMF는 이사회 정책으로 사회적 책임/지속가능성 투자는 부수적인 윤리 기준이나 선택적 투자 전략이 아니라 기금운용 전반에 내재된 보편적인 투자 원칙이자 핵심 투자원칙이라 밝히고 있다. 이에 이들은 AMF-Pension은 지속가능성 투자 원칙을 "별도 펀드"로 분리하지 않는 통합 및 보편적 적용을 선택하고 있다. 즉 AMF-pension은 지속가능성 투자를 ESG 전용 펀드와 같은 별도의 특화 펀드나 독립된 포트폴리오를 운용하여 구현하지 않는다. 대신 전체 운용자산에 사회적 책임 및 지속가능성 원칙을 일괄 통합하는 방식을 채택하고 있다. 이는 사회적 책임/지속가능성 원칙이 투자 의사결정의 사전 단계부터 사후 모니터링에 이르기까지 전 과정에 내재되어 있음을 의미한다. 즉 지속가능성 원칙을 모든 운용자산의 투자 기준 설정, 포트폴리오 구성, 위험 분석, 소유권 행사, 보고의 모든 절차에 체계적으로 반영한다는 것이다

(AMF, 2025b). AMP-pension의 지속가능성 원칙은 어떻게 구현되고 있는지 투자 과정을 따라 살펴보자.

첫째, 투자 이전 단계를 살펴보자. 투자 포트폴리오에 신규 종목을 편입시키기 전에 AMF-pension은 이중의 사전 스크리닝을 적용한다. 우선, 규범 기반 스크리닝이 있다. 규범 기반 스크리닝은 사회적 책임투자가 개별 투자자의 가치 판단에 의해서가 아니라 제도화된 투자 원칙으로 작동하고 있음을 의미한다(OECD, 2020). AMF의 투자는 기본적으로 UN 지속가능발전목표(SDGs, 2030 아젠다),¹⁵⁾ 파리협정,¹⁶⁾ OECD 다국적기업 가이드라인,¹⁷⁾ UN 글로벌 콤팩트(10대 원칙),¹⁸⁾ UN 책임투자원칙(PRI)¹⁹⁾ 등과 같은 국제 규범을 준거로

-
- 15) UN 지속가능발전 목표는 2015년 9월 25일 제70차 유엔총회에서 193개 회원국 만장일치로 채택된 결의 A/RES/70/1 「우리 세계의 변혁: 지속가능발전을 위한 2030 아젠다(Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development)」에 근거하며, 2016년부터 2030년까지의 국제사회 공동행동지침으로 기능한다. 이 아젠다는 빈곤 종식, 기후 행동, 양질의 일자리, 불평등 감소 등을 포괄하는 17개 목표와 169개 세부 목표로 구성되어 있다
 - 16) 이는 2015년 12월 12일 제21차 유엔기후변화협약 당사국총회(COP21)에서 채택되고 2016년 11월 4일 발효된 국제기후협약으로, 산업화 이전 대비 지구 평균기온 상승 폭을 2°C 이하, 나아가 1.5°C 이내로 억제하기 위한 노력을 국제적인 의무로 설정하고 있다. 특히 제2조 제1항 (c)호는 금융 흐름을 저탄소·기후 회복력 개발 경로에 부합하도록 조성할 것을 명시함으로써 금융 부문의 역할을 협정의 핵심 이행 수단으로 규정하였다.
 - 17) 1976년 OECD 투자선언(OECD Declaration on International Investment and Multinational Enterprises)의 일환으로 최초 채택되었다가, 2023년 6월 개정된 자발적 권고 원칙이다. 이는 다국적기업이 사업의 전체 과정에서 준수하여야 할 책임있는 기업 행동 (Responsible Business Conduct) 기준을 제시한 것으로 인권, 노동권, 환경, 반부패, 소비자 이익, 과학·기술, 경쟁, 조세 등 11개 영역을 포괄한다. 법적 구속력은 없으나 OECD 회원국 및 가입국 정부가 공식 지지함으로써 국제 ESG 규범 체계에서 사실상의 행동 기준으로 기능한다.
 - 18) UN 글로벌 콤팩트는 기업의 지속가능경영을 위한 보편적 원칙 체계로, 10개 원칙이 인권, 노동, 환경, 반부패의 네 가지 영역으로 구성된다.
 - 19) PRI는 기관투자자가 수탁자 책임의 범위 내에서 ESG 요소를 투자 과정에 통합하도록 안내하는 6개의 자발적 원칙 체계이다. 원칙1은 ESG 이슈를 투자 분석 및 의사결정 과정에 통합할 것을, 원칙 2는 능동적 소유자로서 소유권 정책과 실행에 ESG 이슈를 반영할 것을, 원칙3은 투자 대상 기업으로부터 ESG 이슈에 관한 적절한 공시를 요구할 것을, 원칙4는 투자 산업 전반에서 PRI 원칙의 수용과 이행을 촉진할 것을, 원칙 5는 원칙의 이행 효과성을 높이기 위해 상호 협력할 것을, 원칙 6은 원칙 이행을 향한 활동 및 진척 상황을 보고할 것을⁷⁾ 각각 규정한다.

삼는다(AMF, 2026; AMF, 2025b). UN 글로벌콤팩트 10대 원칙과 OECD 다국적기업 가이드라인을 위반한 것으로 확인된 기업은 투자 대상에서 원칙적으로 배제하고 있으며, 해당 원칙은 인권, 노동권, 환경, 반부패 4개 영역을 포괄하는데 AMF-pension은 이를 "근본적인 지속가능성 기준"이라 표현한다(AMF, 2026). 2024년 말 AMF-pension의 투자 포트폴리오 전체와 유닛링크드 보험에 편입시킨 외부 펀드를 포함한 모든 보유 자산이 '근본적 지속가능성 기준'을 충족하고 있는 것으로 확인되었다(AMF, 2025b). 또한 AMF의 모든 펀드는 EU SFDR(지속가능금융 공시규정)상 'Article 8(연성 녹색 상품)' 요건을 충족하고 있다(AMF, 2025b).²⁰⁾ 또 하나는 네거티브 스크리닝이다. 집속탄, 대인지뢰, 화학·생물·핵무기 등과 같은 논란이 되는 무기의 제조·유통에 관여하는 기업에 대한 투자는 전면 금지되어 있으며, 석탄채굴 매출 비중이 전체 매출의 5%를 초과하는 기업도 투자 대상에서 배제한다. 그 외에는 특정 산업에 대한 포괄적 배제보다 개별 기업의 국제 규범 준수 여부와 전환 가능성을 종합적으로 평가하는 방식을 원칙으로 한다(AMF, 2026).

둘째, 포트폴리오 구성 단계이다. AMF-pension은 포트폴리오 구성에 탄소 배출량 억제 등 기후정책을 중요하게 고려하므로 탄소예산과 같은 도구를 적극적으로 활용한다. 즉 기후정책을 포트폴리오 구성에 표방하고 있는 것이다.

셋째, 능동적으로 소유권을 행사하는 단계이다. AMF-pension은 적극적 주주행동을 사회적 책임/지속가능성을 위한 핵심 전략으로 표방하고 있다. 투자 배제나 철회뿐만 아니라 기업의 행동을 직접적으로 변화시키기 위한 다양한 압박 수단을 실행하는 것이다. 이를 위해서는 기업 이사회에 대한 영향력이 중요한데 AMF-pension은 약 400개 기업에 대해 공동 소유주로서 권리를 갖고 있으며, 약 50개 기업의 이사후보추천위원회에 참여하고 있다(AMF,

20) AMF Fonder는 AMF-pension의 자회사인데 운용자산은 약 SEK 2,350억으로 전체의 약 28%를 차지한다. 이 중 유닛링크드 보험에 편입된 자산은 SEK 1,040억, 프리미엄연금 및 직접 펀드저축에 편입된 자산은 SEK 1,310억이다. AMF Fonder의 모든 14개 펀드는 EU SFDR Article 8(Light Green) 펀드로 분류되어 있으며, 이는 각 펀드가 환경·사회적 특성을 촉진(promote)하는 것을 표방함을 의미한다. 다만 최고 등급인 Article 9(Dark Green, 지속가능투자 목적 펀드)로 분류된 전용 ESG 펀드는 AMF Fonder 내에 존재하지 않는다. 정리하면 AMF Fonder의 모든 펀드는 ESG를 통합한 "라이트 그린" 상품이며, 일반주식·채권펀드와 별도로 구분되는 "ESG 전용 펀드"는 따로 있지 않다.

2025b). 특히 환경(기후)과 노동 분야에서 이들은 기업과의 대화, 자료공개 요구 등 다양한 형태의 주주행동에 나선 바 있으며, 다른 연기금과의 연대활동도 수행한다.

넷째, 사후 모니터링 단계이다. 사회적 책임/지속가능성 투자가 구현되는 최종 단계는 투명한 성과감독과 보고이다. 특히 이사회와 기관 외부에 정기적인 보고를 통해 정보 투명성과 관련 투자정책 개선을 도모하고 있다. AMF-pension은 GRI기준(Global Reporting Initiative Standards)에²¹⁾ 기반하여 매년 지속가능성 연계보고서를 내놓음으로써 사회적 책임/지속가능성 정책과 이행 현황을 공개하고 있으며, EU 지속가능금융 공시규정(SFDR, Regulation 2019/2088) 제8조에 따른 펀드별 공시를 이행하며, 기후 관련 재무정보 공시를 위한 권고(TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosures)에 따라 기후 관련 위험 정보와 2050 넷제로 등 기후전략도 명시하고 있다(AMF, 2025b; Board Policy, 2026).²²⁾ 이러한 공시 및 보고 의무 이행은 이사회가 지속가능성 투자 성과를 직접 검토하고 다음 연도 중점과제를 승인하는 내부 거버넌스 구조와 결합되어 있다. 이는 투자에서 사회적 책임/지속가능성 원칙이 단순한 정책 선언이 아니라 실질적 운용 절차로 자리잡고 있음을 보여준다.

종합하면 AMF-pension의 연기금 운용에서 지속가능성 원칙은 투자 전 과정에 걸쳐 배제→포트폴리오 구성→관여를 비롯한 주주행동 등→보고로 이어지는 서로 연관되어 있으며 순차적인 메커니즘으로 작동하고 있다. 이는 연기금 투자에서 사회적 책임/지속가능성 원칙을 단순한 투자 배제에서 한 발 더 나아가 수익을 저해하는 제약 조건이 아니라 장기 위험을 관리하고 기업가치를 제고하는 수단으로 바라본다는 관점을 내재화한 결과이다.

21) GRI(Global Reporting Initiative)는 1997년 CERES(Coalition for Environmentally Responsible Economies)와 UNEP(유엔환경계획)의 공동 이니셔티브로 설립되었으며, 현재 암스테르담에 본부를 둔 독립 국제기구이다. GRI는 기업 및 기관이 ESG 성과를 표준화된 방식으로 공시할 수 있도록 GRI 기준을 제정하고 관리한다.

22) 2015년 금융안정위원회(Financial Stability Board, FSB)의 요청으로 설립된 민간 주도 테스크포스로, 2017년 6월 기후 관련 재무정보 공시를 위한 권고안(TCFD Recommendations)을 발표하였다.

3.3 AMF-pension의 사회적책임/지속가능성 원칙의 ESG 영역별 구현

AMF-pension은 지속가능성 보고서에서 환경(E), 사업 윤리 및 지배구조(G), 사회(S)의 세 영역별로 장기 목표와 측정가능한 단기 목표를 설정하고 그 이행 상황을 보고하고 있다(AMF, 2025b). 이제 AMF-pension의 사회적책임/지속가능성 원칙이 환경, 사회, 지배구조 각 영역에서 어떻게 구현되고 있는지 살펴보자.

3.3.1 E(환경): 기후변화 대응과 탄소 관리

AMF는 투자에 관해 공식적으로 기후정책을 표방함으로써 파리협정 목표 및 2050년 탄소중립 경로와 일치하는 포트폴리오를 구성할 것을 명시하고 있으며, 이를 실행하기 위한 도구로 탄소예산제도를 운영하고 있다(AMF, 2025b). 탄소예산이란 포트폴리오 전체의 연간 절대 온실가스 배출량에 상한을 설정하는 것이다.

우선 기후변화 대응과 관련된 단기 및 장기 목표와 달성 실적을 살펴보자. AMF-pension의 2024년의 단기 목표는 포트폴리오의 절대 배출량을 탄소예산 한도 이내로 유지하는 것이었으며, 포트폴리오 포함 기업의 총 절대 배출량은 약 79만 9,000톤 CO₂e로 이 목표를 달성하였다(AMF, 2025b, p. 13). 중기 목표는 2019년 대비 2024년까지 5년 사이에 포트폴리오 기업의 탄소 발자국을 25% 감축하는 것이었는데, 실제 감축률은 33%에 달하였으므로 목표를 초과 달성하였다. 즉, 2024년의 포트폴리오 탄소배출량 799,000 tCO₂e는 설정된 상한을 하회한 것일뿐만 아니라, 2019년 기준 대비 33% 감축된 것이다.

이를 위해 AMF-pension은 TCFD 권고안에 따라 기후 관련 재무정보를 공시한다. 구체적으로, 저탄소 경제로의 이행 과정에서 발생하는 정책·기술·시장 변화에 따른 전환 리스크에 대해 매년 포트폴리오 분석을 실시하고, 기후변화로 인한 물리적 피해·자산가치 손실 위험인 물리적 리스크에 대해서도 별도로 평가한다. 이 두 유형의 기후 리스크는 장기 투자수익에 직접 영향을 미치

는 재무적 리스크로 간주되어 자산운용에 관한 의사결정에 반영된다.

이를 반영하여 AMF-pension은 자산편입 비중을 동적 조정(active allocation) 하는 방식으로 기후위험에 대응하였다. 2024년에는 탄소 고배출 국가의 절대 탄소발자국 개선에 기여한 해외주식 비중을 높이면서 포트폴리오의 탄소지표를 개선하였다(AMF, 2025b). AMF-pension은 특히 구조화된 기후 대화와 의결권 행사와 같은 적극적 행동을 강조한다. 기후문제에 대해 주주로써 기업에 직접 관여한 바를 살펴보면, AMF-pension은 2024년 중 포트폴리오 내 탄소 고배출 상위 20개 기업 중 18개 기업과 기후문제에 대한 직접 대화에 나섰다.²³⁾

AMF-pension은 이들 기업이 파리협정에 부합하는 과학적인 기후 목표를 수립하고 기후발자국을 공시하도록 유도하였다. 또한 AMF-pension은 자신의 영향력이 큰 50개 기업 중 88%인 44개가 파리협정에 부합하는 기후 목표를 설정하도록 만들고, 94%인 47개가 기후발자국을 공시하도록 하는데 성공을 거두었다. 이에 AMF-pension은 기업의 기후관련 행동을 변화시키는데 성과를 거두었다고 자평하였다(AMF, 2025b).

AMF Fonder는 2024년에 탄소배출량 감소를 추구하는 자산운용을 위해 Net Zero Asset Managers Initiative(NZAM)에 가입하여 2050년까지 투자 포트폴리오의 넷제로 달성을 공식적인 목표로 선언하였다.²⁴⁾ 이를 위해 블루칼라노동자의 기본 퇴직연금인 전통적 보험의 포트폴리오에 대해서는 2019~2029년 탄소집약도²⁵⁾ 50% 감축이라는 별도의 중기 목표를 설정하였다(AMF, 2025a). 이는 기후대응은 이들의 투자에서 앞으로도 상당 기간 매우 중요한 고려 요소가 될 것임을 의미한다.

23) 탄소 고배출 2개사의 주식은 대화 진행 전 매각한 바 있다.

24) 2050년을 목표 시점으로 하는 넷제로 달성은 파리협정 제2조 제1항(c)호가 규정하는 "1.5°C 경로에 부합하는 저탄소·기후회복력 있는 발전을 위한 자원 흐름의 정합"을 실현하기 위한 과학적 요건으로, IPCC(기후변화에 관한 정부간 협의체)의 제6차 평가보고서(AR6, 2021-2022)는 지구 평균 기온 상승을 1.5°C 이내로 제한하려면 전 지구적 CO₂ 배출량이 2050년경 넷제로에 도달해야 함을 명시한다.

25) 탄소집약도(Carbon Intensity)는 경제활동 단위당 온실가스 배출량을 나타내는 효율성 지표로, 절대 배출량과 달리 기업 규모의 영향을 통제하면서 탈탄소화 진척도를 비교·평가하는 데 활용된다.

3.3.2 S(사회): 노동권 보호

AMF-pension의 사회적 책임/지속가능성 정책의 특징 중 하나는 S(사회) 요소에 대한 구체적이고 적극적인 접근이다. AMF-pension은 포트폴리오 기업에 대해 결사의 자유와 단체교섭권 보장, 아동노동 및 강제노동 근절, 안전하고 건강한 노동환경 보장을 명시적 의무로 규정하고 있다(AMF, 2026). 기본적으로 이는 UN 글로벌콤팩트의 노동 관련 원칙(3~6번 원칙)에 따른 것이기도 하지만, 노동권 이슈에 대한 적극성은 AMF-pension이 갖고 있는 자본과 노동조합의 공동 퇴직연금기금이라는 특유의 정체성이 정책에 투영된 것으로도 해석할 수 있다.

AMF-pension은 최근 들어 특히 노동권 보호를 부각시킨 바 있다. AMF-pension은 2024년에 특히 첨단산업에서의 공정한 노동 관행 및 노동권 문제를 적극적으로 제기하여 이를 주주행동의 핵심 의제로 설정하고 애플과 테슬라에 대해 국제노동협약 준수를 촉구하는 단계적·다층적 주주행동을 전개하였다(AMF, 2025b). 당시 AMF 자산운용 대표 Tomas Flodén은 "노동자 권리를 존중하는 방향으로 기업을 변화시키는 것이 장기적 경쟁력을 높이고, 스웨덴 연금 가입자에게 최선의 연금을 보장하는 길"이라고 밝힌 바 있다(European Pensions, 2024). 노동권 보장이 기업가치 및 투자이익을 제고함으로써 결국 퇴직연금 수급자에게 이익이 된다는 주장이다. 그는 미국 대형 하이테크기업에서의 노동권 침해를 우려하고 있으며 소유권 활동(stewardship)을 강화하겠다고 밝혔다.

하이테크 산업에 종사하는 노동자들의 노동권 보장을 위한 퇴직연금의 주주행동 사례의 정점에 있었던 것이 테슬라에 대한 주주행동 사례이다. 2014년 테슬라가 스웨덴에 진출한 이후 노동조합은 지속적으로 단체협약 체결을 요구했지만, 테슬라는 어떠한 국가에서도 단체협약에 서명하지 않겠다는 것을 "회사 정책"으로 명시하며 협상 자체를 거부하였다.

이 사안에 대한 AMF-pension의 주주행동은 총 네 개의 단계로 진행되었다. 첫째, 개별적인 공식서한 발송 단계이다. AMF-pension은 2023년 3월 테슬라 경영진에 공식서한을 발송하여 스웨덴 테슬라 노동자 파업 관련 회사의 노동

권 침해에 대해 우려를 표명하고 이에 대해 구체적인 질의와 시정 요구를 하였다. 그러나 회사 측은 이를 묵살하였다. 둘째, 여타 연기금을 포함한 집합적 투자자의 연대서한 단계이다. 2023년 말 AMF를 포함한 여러 북유럽 연기금들은 테슬라를 대상으로 하는 연대 서한 서명을 통한 공동대응을 촉구하였다. 셋째, 주주총회 의결권 행사 단계이다. 테슬라가 어떠한 의미있는 조치도 하지 않자 AMF-pension은 2024년 6월 13일 개최된 테슬라 주주총회에서 "결사의 자유 및 단체교섭을 위한 기업의 비간섭 정책"을 수립할 것을 요구하는 주주 제안(Proposal 9, Folksam 및 SOC Investment Group 공동 제출)에 찬성표를 던졌다. 당시 Tomas Flodén AMF 자산운용 대표는 "2023년 3월 이미 테슬라 경영진에 공식 서한을 보냈으나 회사 측의 대응이 없어 추가 조치를 취하게 되었다"고 밝히면서, 다른 북유럽 투자자들의 동참을 적극적으로 독려했다. 이 때 그는 이미 애플에 대해서도 유사한 주주행동을 나란히 추진하고 법적 조치를 할 가능성이 있음을 언급하였다. 테슬라 경영진에 대한 주주제안(Proposal 9)은 결국 찬성 462,903,318표(약 20.6%) 대 반대 1,783,899,772표(약 79.4%)로 부결되었다.²⁶⁾ 그러나 이 과정에서 스웨덴·노르웨이 등 북유럽 연기금이 연대하여 주도적 역할을 했다는 점에서 이는 국제적인 주주행동의 주목할만한 사례라 할 수 있다. 넷째, 법적 조치를 공식화하는 단계이다. AMF-pension의 Flodén 대표는 2024년 5월 성명을 통해 미국 주주 열람권 규정(U.S. shareholder access rules)을 근거로 애플과 테슬라의 직원권리에 관한 내부 지침 문서 접근권을 요청하였으며, 만약 확보된 문서가 노동권 보장의 적절한 수준에 미치지 못하고 그로 인해 기업 가치가 훼손된다고 판단될 경우 주주로서 입은 손해에 대해 손해배상 청구를 포함한 법적 조치를 취할 수 있다는 입장을 공식화하였다(European Pensions, 2024). 법적 조치 가능성을 예고한 것은 단순 서한발송보다 더욱 강력한 의사 표명이다.

테슬라 사례는 AMF의 주주행동이 단순한 의결권 행사를 넘어 서한 발송, 집합 이니셔티브 참여, 주주제안 지지를 위한 의결권 행사, 법적 수단 위협으로 이어지는 단계적 상승 구조를 갖추고 있음을 보여 준다. 나아가 해당 제안이 부결되었음에도 불구하고 AMF-pension이 테슬라 지분을 계속 보유하고

26) https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1318605/000110465924071439/tm2413800d31_8k.htm

대화를 이어나간 것은, 단기적 재무 성과보다 기업의 장기적 변화를 목표로 하는 주주행동을 우선시하고(engagement-first) 있음을 보여준다.

AMF-pension의 애플에 대한 주주행동은 테슬라와 달리 의결권 행사를 전면에 내세우지 않았다. 대신 미국의 주주 열람권 규정을 근거로 한 문서 접근 요청과 잠재적인 법적 조치의 공식화를 압박하는 방식으로 전개되었다.²⁷⁾ 이는 애플을 둘러싼 더 넓은 국제 투자자들의 주주행동이란 방식으로 이루어졌다. 2022년부터 뉴욕시 퇴직연금시스템, Trillium Asset Management, SOC Investment Group 등 6개 기관투자자연대가 애플이사회에 독립적인 제 3자의 노동권 평가 실시를 요구하는 주주 제안을 제출하였다. 애플은 2023년 1월에 이에 합의하여 외부 기관(Jenner & Block)을 평가기관으로 선임하였고 12월에 평가보고서를 제출하였다. 그러나 기관투자자연대는 2024년 2월, 애플이 2023년 말 공개한 노동권 평가 보고서(Jenner & Block 작성)를 검토한 결과 평가의 엄밀성 부족, 노동자 의견 수렴 미흡, 평가자의 국제노동기준 전문성 결여라는 세 가지 근본적 결함이 있으며, 이로 인해 "엄밀하지도 신뢰할 수도 없다"고 비판하였다.²⁸⁾

AMF-pension이 애플에 취한 주주행동은 의결권 행사 중심의 테슬라 사례와 달리, 주주로서의 법적 권리를 선제적으로 행사하고 손해배상이라는 법적 수단까지 공식화함으로써 기업의 실질적 대응과 변화를 유도하려 한 전략적 압박형 관여(coercive engagement)의 성격을 띠는 점에서 특징적이다.

해당 주주행동을 하는 과정에서 앞서 제시한 Flodén 대표의 언급에서 보았듯이 AMF-pension은 사회(S) 요소, 특히 노동권 존중을 재무적 위험 관리와 뚜렷하게 연결시켜 서로 별개의 것이 아닌 것으로 보고자 하였다. 이는 퇴직연금기금이 '노동의 자본'으로서 노동권 향상이라는 사회적(S) 요소 강조를 재무적 리스크 관리와 연계시키고자 하는 구체적 주주행동 사례라 할 수 있다. 이는 투자 배제가 아니라 적극적 주주행동을 통한 기업행동의 변화를 유도하고자 한 전형적인 사례이기도 하다.

27) <https://www.europeanpensions.net/ep/AMF-steps-up-stewardship-of-Apple-and-Tesla-over-workers-rights-concerns.php>.

28) <https://comptroller.nyc.gov/wp-content/uploads/2024/02/Investor-Review-of-Apple-Workers-Rights-Assessment-Report.pdf>

3.3.3 G(거버넌스): 젠더 평등과 이사회 다양성

AMF-pension은 사회적 책임/지속가능성 투자 이슈 중에서 기후, 젠더평등과 다양성 구현을 계속 강조해왔다. AMF의 거버넌스 관련 활동 중 두드러지는 것은 젠더 평등과 이사회 다양성 증진을 위한 적극적 주주행동이다. AMF-pension은 특히 이사추천위원회 참여를 통해 투자대상 기업의 이사회에서 젠더 균형을 달성하는 것을 핵심 목표로 설정하였다. AMF-pension은 지속가능성 요소 중 하나로 "이사추천위원회 참여 기업에서 이사회 젠더 평등을 달성하는 것"임을 명시하고 있다(AMF, 2025b). 2024년 기준 AMF-pension은 약 50개 기업의 이사추천위원회에 참여하고 있는데(AMF, 2025b), 이 중 젠더균형이사회 달성 여부를 추적한 기업은 38개인데, 이 중 34개(89%) 기업에서 이사회 평균 성비가 59 대 41로 젠더균형을 달성하고 있는 것으로 확인되었다(AMF, 2025b). 이는 이사회 구성에 대한 직접적 관여를 통해 기업 지배구조를 개선하고자 하는 것으로, 단순한 보고·공시 요구를 넘어선 능동적 거버넌스 개선 활동에 해당된다. 그밖에도 거버넌스 관련하여 2024년 AMF-pension이 설정한 목표를 보면 기업의 신입직업 입직훈련 프로그램에 기업 윤리를 포함하도록 만드는 것, 기업의 채용 프로그램에 다양성 분석을 실시하는 것 등이 포함되어 있다(AMF-pension, 2025a).

3.4 AMF-pension의 사회적 책임/지속가능성 투자 원칙을 지탱하는 요소

3.4.1 사회적 책임/지속가능성 투자 실행체계

사회적 책임/지속가능성 원칙과 관련된 의사결정과 이행 책임은 AMF-pension에서 다음과 같이 구조화되어 있다. AMF-pension의 거버넌스는 이사회, 최고경영자(CEO), 그룹 지속가능성 담당자(Group Sustainability Manager)의 세 층위로 구성되며, 투자 실행 단계에서는 AMF Fonder AB 및 AMF Fastigheter AB의 실

무조직이 각 자산군별로 지속가능성 원칙을 통합시키는 책임을 갖고 있다.

우선 최상위 의사결정 기구로서 이사회는 AMF의 사회적 책임/지속가능성 정책의 최종 승인 권한을 갖고 있다. 즉, 이사회는 관련 정책을 수립하는 역할을 한다. 이사회는 연간 중요성 분석(materiality analysis)에 기초하여 사회적 책임/지속가능성 원칙 투자의 중점 과제를 승인하고, CEO로부터 소유권 활동 성과 및 ESG 이행 결과를 정기적으로 보고받는다. 또한 이사회는 「책임 및 지속가능성에 관한 이사회 정책(Board Policy on Responsibility and Sustainability)」 및 「소유권 이슈에 관한 이사회 정책(Board Policy on Ownership Issues)」을 채택하고 갱신하는 권한을 직접 행사한다. 두 정책 모두 2025년 12월 16일 이사회 승인을 거쳐 2026년 2월 1일부터 발효되었다.

정책 집행을 책임지는 것은 CEO인데, CEO는 이사회가 채택한 사회적 책임/지속가능성 정책 실무를 총괄하여 책임진다. 구체적으로는 주주행동의 절차와 과정을 수립하고, 연간 주주행동 이슈를 이사회에 보고하며, 이해 충돌을 관리할 의무를 진다.

사회적 책임/지속가능성 정책 집행에서 실무 조정 기능을 하는 것은 AMF-pension의 지속가능성 담당자이다. 담당자는 그룹 전체의 사회적 책임/지속가능성 활동을 조정하는 역할을 수행한다. 2023년 보고서에 따르면 지속가능성 담당자는 포트폴리오 기업과의 기후대화를 주도하고 사회적 책임/지속가능성 기준 적용 현황을 모니터링하였다.

마지막으로 사회적 책임/지속가능성 원칙을 투자에서 직접 구현하는 것은 투자·펀드·부동산 등 각 투자부문의 실행 조직이다. 실제 사회적 책임/지속가능성 실행은 첫째, 이들은 6,130억 SEK 규모의 전통보험 자산 운용 및 14개 펀드 관리를 담당하며, 탄소예산 운용, 기후 대화, 의견결 행사, 네거티브 스크리닝을 직접 실행한다. 둘째, 부동산 부문인 AMF Fastigheter AB는 SEK 750억 규모의 부동산 포트폴리오에 대해 에너지 효율화, 빌딩 단위 탄소 감축, 임차인 지속가능성 요구사항 적용을 담당한다. 셋째, 외부펀드 선정 시 UN PRI 서명, 모닝스타(Morningstar)²⁹⁾ 지속가능성 등급2 이상(Globe 2),

29) 모닝스타 지속가능성 등급(Morningstar Sustainability Rating)은 펀드가 보유한 기업들의 ESG 리스크 수준을 종합적으로 평가하여 1~5단계 기호로 나타내는 펀드 단위 평가

네거티브·규범 기반 스크리닝 이행 여부를 필수 요건으로 적용하는 평가체계를 운영한다. 이러한 사회적 책임/지속가능성 원칙을 실행하기 위한 AMF-pension 내부의 체계적인 역할 분담과 공시체계는 이들이 사회적 책임/지속가능성 원칙이 지속적으로 작동할 수 있도록 만드는 요소이다.

3.4.2 국내외 사회적 책임/지속가능성 투자 관련 법과 지침, 가이드라인

스웨덴 금융산업 및 연기금에 적용되는 사회적 책임/지속가능성 원칙에 관한 규범 체계는 EU규정 체계와 스웨덴 국내 규정 체계가 있는데 스웨덴은 EU규정을 그대로 따르는 경우가 많아 두 규정체계는 충돌하기 보다는 상호보완적이다.

EU 차원의 사회적 책임/지속가능성 원칙에 관한 규정 및 가이드라인은 스웨덴 연기금, 특히 AMF-pension의 관련 정책에 상당한 영향을 미치고 있다. 우선 넓게 보면 EU는 지속가능금융행동계획(2018)을 기반으로 아래 세 가지 핵심 규정을 통해 연기금을 포함한 광범위한 금융기관의 사회적 책임/지속가능성 원칙 이행을 제도화하고 있다.

첫째, 「지속가능금융 공시규정(SFDR, Regulation (EU) 2019/2088)」은 금융시장 참여자 및 금융자문 사업자에게 지속가능성 위험을 투자 의사결정에 통합하는 방식, 환경·사회적 특성 또는 지속가능성 투자를 촉진하는지 여부 등을 공시하도록 의무화하고 있다. 지속가능금융 공시규정(SFDR)은 금융상품을 제8조 펀드(환경·사회적 특성을 촉진하는 펀드, Light-Green), 제9조 펀드(지속가능성 투자를 목표로 추구하는 펀드, Dark-Green), 제6조 펀드(기타)등으로 분류하고 있다.³⁰⁾ 최근 2025년 11월 유럽집행위원회는 지속가능금융

지표이다. 개별 기업의 ESG 점수는 Sustainalytics의 ESG 위험등급 기반으로 산출되며, 펀드 내 편입 종목들의 점수를 가중 평균하여 펀드 전체의 지속가능성 점수를 도출한 뒤, 동일 범주 내 상위 10%에 5Globe, 하위 10%에 1Globe를 부여하는 상대평가 방식으로 등급이 부여된다. 이는 투자자가 펀드들의 ESG 수준을 직관적으로 비교할 수 있도록 설계된 공개 지표로, 2016년 도입되었다

- 30) 제8조 펀드는 환경, 사회적 요소를 촉진하는 펀드로서 특정 ESG 기준을 적용하거나 네거티브 스크리닝을 실시하는 펀드가 여기에 해당되며 투자 목적 자체가 지속가능성일 필요는 없다. 제9조 펀드는 지속가능한 투자 자체를 목적으로 하는 것으

공시규정(SFDR) 2.0개정 제안을 발표한 바 있다.³¹⁾ AMF-pension의 자회사인 AMF-Fonder의 14개 펀드는 모두 제8조(라이트그린)로 분류되어 있다.

둘째, 「기업지속가능성 보고지침(CSRD Directive 2022/2464/EU)」은 기존 비재무적정보공시지침(NFRD: Non-Financial Reporting Directive)를 대체한 것이다. 비재무적공시지침(NFRD)는 일정 규모 이상의 EU 기업에 ESG 관련 비재무 정보의 공시를 의무화한 EU 지침으로, 일정 규모 이상의 대형 상장기업·은행·보험사를 적용 대상으로 하며, 환경 정책, 사회적 책임, 인권 존중, 반부패, 이사회 다양성 등에 관한 정보를 연차보고서 또는 별도 보고서로 공시하도록 한 것이다. NFRD는 2014년 제정되어 2017년부터 적용되었다. NFRD의 적용 범위, 즉 지속가능성 보고의무 대상과 공시 기준을 대폭 강화한 것이 기업지속가능성 보고지침(CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive)이다. 기업지속가능성 보고지침(CSRD)은 2024년부터 단계적으로 시행되고 있다. 이는 AMF-pension과 같은 대형 연기금의 포트폴리오 기업 공시 수준을 직접적으로 끌어올리는 효과를 갖는다.

셋째, 「EU 분류체계 규정(EU Taxonomy Regulation, Regulation (EU) 2020/852)」은 어떤 경제활동이 환경을 고려할 때 지속가능한지를 판별하는 분류 기준을 제시하는 것이다. 이는 지속가능금융 공시규정(SFDR) 및 기업지속가능성 보고지침(CSRD)과 연계하여 금융상품 및 기업 공시에 활용된다. 스웨덴도 별도의 국내 분류체계 대신, EU의 분류체계 규정을 단일 기준으로 적용한다.

넷째, 「지역연금기관 지침(IORP II, Directive 2016/2341/EU)」은 AMF-pension과 같은 지역연금기관에 관한 EU 지침으로, 2016년 채택되어 2019년 1월부터 회원국에 적용되었다. 이는 2003년 제정된 IORP I을 전면 개정한 것으로, 그 내용으로 거버넌스 강화(리스크 관리·내부감사·보험계리 기능의 분리 의무화), 수익자에 대한 정보 공시 강화(연금급여 명세서 PEBS 도입), ESG 등 장기 리스크를 투자 의사결정에 반영하도록 하는 신중한 투자자 원칙(prudent person rule)의 명문화를 포함한다. IORP II는 기후·환경 리스크를 포함한 지속가능성 요

로 EU 분류체계에 부합하는 투자 비중 공시와 같은 엄격한 요건이 적용되며, 포트폴리오 내 모든 자산이 지속가능성 투자에 해당되어야 한다.

31) 개정안 발표는 AMF-pension과 같은 지역연금기관에 대한 적용 및 지역연금기관에 적용되는 지침(IORP II)과의 정합성 조정 문제를 새롭게 제기하고 있다.

소를 직역연금 운용에 통합하는 제도적 기반을 마련했다는 점에서, EU 지속가능금융 규제체계(SFDR · CSRD)의 선행 지침으로도 평가된다. 이 지침은 스웨덴 국내법(직역연금회사법SFS 2019:742)의 규정으로 전환되어, AMF-pension과 같은 연금운용기관이 장기 이익 및 수익자 이익에 부합하도록 사회적 책임 및 지속가능성 요소를 투자 결정 및 위험 관리에 통합할 것을 요구하고 있다.

한편 스웨덴 국내법과 가이드라인 등을 살펴보면, 스웨덴에는 사회적 책임/지속가능성 원칙을 단일하게 정의하는 포괄적 입법은 존재하지 않지만, 주요 기준과 지침은 EU 지침을 따른다. 우선 「스웨덴 연간회계법(Årsredovisningslagen, SFS 1995:1554)」은 연평균 직원 250인 초과, 대차대조표 합계 SEK 1억 7,500만 초과, 순매출 SEK 3억 5,000만 초과 중 두 가지 이상 조건을 충족하는 기업에 대해 환경 · 사회 · 고용 · 인권 · 반부패 영역을 포괄하는 지속가능성 보고를 의무화하고 있다. 이 요건은 EU의 비재무정보보고지침(NFRD, 2014/95/EU)을 국내법으로 전환한 것이다.

또한 연기금에 대해 「직역연금회사법(Lagen om tjänstepensionsföretag, SFS 2019:742)」 제4장 제4조에서는 직역연금회사의 운영이 "높은 수준의 직역연금 기준(god tjänstepensions standard)"에 부합하여야 한다고 규정하고 있는데, 이는 앞서 언급한 바와 같이 EU의 직역연금기관지침(IORP II)이 전환된 것으로 볼 수 있다. 이와 함께 스웨덴 금융감독청(Finansinspektionen)은 직역연금회사에 관한 규정 FFFS 2019:21을 제정하였는데 이 규정은 기술적 준비금 산정, 자기자본 요건 등 재무건전성 기준을 주된 내용으로 하면서도, 3장 9조에서 투자 전략에 환경 · 기후 · 사회 · 거버넌스 요소를 반영하는 경우에는 이를 수익자에게 의무적으로 공시하도록 규정하고 있다. 이는 재무적 위험 관리의 틀 안에서 ESG 요소를 제도화시켜 다루고 있음을 보여준다. 스웨덴 국내뿐만 아니라 EU 차원의 금융기관 및 연기금의 지속가능성 기준에 관한 다양한 규정과 지침은 공적연금은 물론 AMF-pension의 사회적 책임/지속가능성 원칙을 퇴직연금 자산 운용의 핵심 요소로 계속 추구하게 만드는 동력이자 실행의 틀을 제공하고 있다.³²⁾

32) 2023년부터 스웨덴 기금선정청(Fondtorget/FTN)은 공적연금의 일부인 프리미엄연금 시장에 참여하는 운용사에 대해서는 ESG 요건을 법제화한 바 있다. 약 USD 900억

4. 결론

대규모 협약연금 자산을 운용하고 있는 AMF-Pension의 사회적 책임/지속가능성 투자에 대해 살펴본 결과 그 특징은 다음과 같다. 첫째, AMF-pension은 해당 원칙을 ESG 통합을 기본으로 하므로 네거티브 스크리닝과 같은 오래된 투자 선별방식뿐만 아니라 <표 1>에서 설명한 다양한 전략을 투자정책 수립부터 평가에 이르는 투자의 모든 단계에 걸쳐 강력하게 실행하고 있다. 특히 기업과의 직접 대화를 강조하고, 의결권 행사에는 전부 참여하는 것을 원칙으로 하며, 이사 지명에 대부분 참여하는 등 주주행동 면에서 매우 적극적이다.

둘째, AMF-pension은 자산투자의 일부가 아닌 전체 운용자산, 위탁투자하는 펀드까지 모두 사회책임/지속가능성 원칙을 적용하는 대상으로 하고 있으며, 이를 위해 위탁투자에 대해서도 사회적 책임/지속가능성 투자를 지속적으로 감독하는 시스템을 갖고 있다. 이 점은 한국 퇴직연금은 물론 공적연기금과도 대비된다.

셋째, AMF-Pension은 여러 이슈 중 기후, 젠더 이슈를 상시적으로 강조할뿐만 아니라 애플, 테슬라 사례에서도 보았듯이 노동권 문제에 강력하게 대응하고자 하였다. 이들은 첨단기술기업의 노동권 문제를 장기투자자인 퇴직연금의 재무적 수익과도 관련된 것으로 선언한 바 있다. 이는 연기금의 사회적책임투자/지속가능성 구현에서 최근 글로벌 이슈가 된 것이기도 하다. 노동권 문제에 대한 이들의 적극성은 노사 공동소유 퇴직연금기관인 AMF-pension의 정체성에도 무관해 보이지 않는다.

넷째, 앞서 박재위, 김성환(2017)이 최근 연기금의 사회적 책임 투자 경향으로 제시한 바와 같이, 책임/지속가능성 원칙의 적용 범위는 주식투자뿐만 아니라, 채권, 사모투자, 부동산 등 모든 유형의 자산에 적용되고 실물자산 등으로 확대되고 있다. 이는 AMF-pension에서도 마찬가지이다. 사회적 책임/지속가능성 원칙 구현에 관해 AMF-pension의 투자대상과 전략은 전방위적이라 할 수 있다.

규모의 프리미엄연금시장 참여를 SFDR 제8조(라이트그린) 또는 제9조 (다크그린) 분류 펀드에게만 허용하고, 이들에게 UN 글로벌 콤팩트, OECD 가이드라인 위반 방지 절차를 갖출 것을 의무화하였다.

이러한 특징은 AMF-pension은 대형 기관투자자로 금융시장에 깊이 편입되어 있으면서도, 사회적 책임/지속가능성 투자를 장기 수익률 관리의 핵심 요소로 바라보고 있음을 보여준다(AMF, 2024; OECD, 2023). 이는 또한 노동, 환경, 젠더 평등 개선을 위한 끈질긴 개입은 이것이 연기금의 수익성과 공공성을 동시에 추구하고 적극적으로 구현하고자 하는 사례임을 보여준다.

그렇다면 공적연금기금이 아닌 스웨덴 지역연금 자산운용사가 사회적 책임/지속가능성 원칙을 적극적으로 구현할 수 있는 배경은 무엇일까? 이는 첫째, 스웨덴에서 협약연금이 90% 이상 노동자를 포괄하여 공적연금에 준하는 위상을 갖고 있다는 점을 고려할 수 있다. 이에 자산운용에서도 공공성, 사회적 책임을 고려하는 것이 당연하게 비춰진다.

둘째, 연기금 규모의 성장 자체가 갖는 효과도 생각해 볼 필요가 있다. 1990년대 중반 블루칼라노동자 협약연금 개혁으로 인해 대규모로 투자되는 연기금이 만들어졌고, 특히 노동자들이 개별적으로 선택을 하지 않는 전통보형형 자산이 대규모로 형성되면서 스웨덴 AMF-pension이 자본시장, 나아가 기업과 사회에 갖는 영향력이 커졌다. 이러한 연기금 금융화는 연금운용기관에 투자의 사회적 책임과 지속가능성에 미치는 영향을 인식하도록 만든다. 즉, 연금운용기관은 금융자본주의 하에서 사회의 진행 방향에 대한 책임성을 가질 것을 요구받게 된다.

셋째, AMF-pension이 노동조합과 사용자가 공동소유하는 비영리기관이라는 조직의 정체성은 수익률 경쟁이 지배하는 시장 환경 속에서도 연기금 운용의 사회적 영향을 계속 고려하도록 만드는데 일조하는 것으로 보인다.

또한 지속가능성·기후 위험이 가시화되고 있는 상황, 사회 변화가 절실히 지는 상황 자체의 힘도 간과할 수 없다. 최근 AMF-pension은 연차·지속가능성 보고서에서 “윤리” 차원을 넘어, 장기 투자자에게 기후 리스크가 재무 리스크로 내재화되는 시대적 변화가 이루어지고 있다고 한 바 있다(AMF-pension, 2024). 이에 AMF-pension의 2024 연차·지속가능성 보고는 기후·지속가능성 전략과 관련 보고 체계를 포함하고 있다. 참고로 AMF-pension이 실시한 연간 여론조사에 따르면 가입자의 51%가 “연금회사가 지속가능성에 명확히 집중하는 것이 중요하다”고 응답하여, 연기금의 사

회적 책임 및 지속가능성투자 원칙은 가입자의 기대와도 어느 정도 부합한다는 것을 보여준다(AMF, 2025a).

마지막으로 EU 국제기준과, 이를 적용한 스웨덴 당국의 법규범체계도 이러한 사회적 책임 원칙을 안정적이고 일관성있게 구현하기 위한 기본 틀을 제공한다. 이러한 요소들은 사회적 책임/지속가능성 원칙의 구현이 단순히 투자자의 선호에 반응하거나 사회 변화에 반응하는 문제가 아니라, 연금 구조, 거버넌스, 규제 환경 등과 긴밀히 연관된 제도적인 것임을 보여준다.

AMF-pension의 사회적책임/지속가능성 접근을 한국 퇴직연금과 비교하면 매우 다르다. 한국 퇴직연금은 전체 자산 규모는 매우 크지만 시작부터 개별 계약 방식의 금융상품 중심 운용 구조로 만들어져 사회적 책임/지속가능성 논의를 제대로 시작조차 하지 못했다. 이렇게 한국 퇴직연금기금은 이러한 투자를 장기 전략으로 채택하는 첫걸음조차 떼지 못했지만 노동조합, 공공기관 등이 거버넌스에 참여하는 퇴직연금기관과 거대 퇴직연금기금 출현 가능성이 커진 만큼, 사회적 책임/지속가능성 투자에 대한 관심이 필요하다.

나아가 스웨덴 AMF-Pension의 사례는 한국 퇴직연금에 여러 가지 시사점을 제공한다. 첫째, 사회적 책임/지속가능성 투자에 대한 인식 전환이 필요하다. AMF-Pension은 ESG투자를 단순한 윤리적 선택이 아니라 "장기 수익률 창출을 위한 리스크 관리 도구"로 인식하고 있다. 한국에서도 기금형 퇴직연금 논의 시 사회적 책임 투자에 관한 인식의 전환이 필수적이다. 둘째, 국제기준에 맞는 퇴직연금기금 운용에서의 사회적 책임/지속가능성 투자 가이드라인 마련이 필요하다. UN PRI, SFDR, CSRD, IORP II 등 국제 규범을 준거로 한 명시적인 투자 정책과 운영 가이드라인을 제시해야 한다. 셋째, 이를 실행하는 실행체계와 사회적 책임/지속가능성 투자를 장기적으로 평가할 수 있는 대안적 평가방식 도입이 필요하다. AMF-Pension의 경우 이사회-CEO-지속가능성담당자-실행조직으로 이어지는 체계적인 거버넌스 구조와 단기 수익률이 아닌 장기적 가치 창출을 평가하는 방식을 도입하고 있다. 넷째, 노사 공동운영 거버넌스가 갖는 가능성에 주목해야 한다. AMF-Pension의 노사 공동소유 구조는 투자에서 사회적 책임/지속가능성을 적극적으로 추구하는 방식으로 수익률과 공공성을 동시에 추구하는데 도움이 된다는 것을 보여준

다. 이는 한국에서도 기금형 퇴직연금에 노동조합과 사용자의 동등한 참여 거버넌스 구축이 갖는 가능성과 책임을 보여준다. 마지막으로 이 사례는 탄소배출 억제, 기업의 채용 및 이사회 구성에서의 젠더 평등, 하이테크 기업에서의 노동조합할 권리 보호 등 한국 퇴직연금이 사회적 책임/지속가능성 원칙에 관해 주목해야 할 이슈들과 구현 방식에 대해서도 시사점을준다. 기금형 퇴직연금기금이 만들어지는 초기에 운용의 사회적 책임 논의가 가능한 한 구체적으로 이루어져야 바람직한 경로를 만들 가능성이 있다.

한편 이 연구는 단일 사례연구로서 AMF-Pension의 사회적 책임/지속가능성 투자가 스웨덴의 다른 연기금운용기관과 다른 강도와 방식으로 이루어지는지 다루지는 못했다. AMF-pension의 사회적 책임/지속가능성 투자라는 특성이 주로 노사 공동 소유구조라는 점에서 비롯된 것인지, 아니면 스웨덴 협약연금기관에 일반적인 것인지 밝히기 위해서는 추후 공적연금기금인 AP funds와의 비교는 물론 퇴직연금 운용사 중 노동조합에 속한 Folksam, 영리기관인 SKANDIA 등과의 비교가 필요할 것이다.

《참고문헌》

- 김상호 · 배한주, “2020년대 투자 전략 EPS에서 ESG로”, 신한금융투자 보고서. 대신경제연구소 (2020). “국민연금 수탁자 책임 활동 보고서 연구 용역”. NPS 국민연금.
- 리서치센터 투자전략팀, 2019, “사회적 책임 투자의 이해: 연금 사회주의가 아닌 천민 자본주의 탈피”, 이베스트증권.
- 박재위 · 김성환 (2017). “책임투자 성장 배경과 효용, 트렌드”, 자산배분 인사이트, 신한금융투자.
- 원종현 (2021). “국민연금 수탁자책임활동 경과와 과제”, 「문재인 정부 스튜어디스 코드, 성과와 과제」 토론회 자료집. 2021.09.29. 국회의원 남인순, 국회의원 김성주, 국회의원 배진교, 경제개혁연대, 민변 민생경제위원회, 민주노총, 참여연대, 한국노총.
- 이상현 · 이승웅 (2019). “계량화할 수 없는 정의의 가치(사회책임투자의 변곡점)”, 하이투자증권 보고서.
- 주은선 (2023). 1998년 스웨덴 연금개혁 경험이 한국 연금개혁 논쟁에 갖는 함의”. 스칸디나비아연구, (32), 1-34.
- 주은선 (2006). 연금개혁의 정치, 한울.
- Aglietta, M., and Reberlioux, A. (2006). “Corporate Governance Adrift. A Critique of Shareholder Value, Journal of Economics 88(3): 307-311.
- AMF (2016). Årsredovisning och hållbarhetsredovisning 2015 (p. 9). AMF Pensionsförsäkring AB
- AMF (2025a). Annual Report and Sustainability Report 2024.
- AMF (2025b). Annual report (abbreviated) and sustainability report 2024. AMF Pensionsförsäkring AB.
- AMF (2026). Board policy on responsibility and sustainability (approved 16 December 2025, effective 1 February 2026). AMF Pensionsförsäkring AB.
- Einarsson, S., & Kallifatides, M. (2017). Parternas bolag: Ett diskussionsunderlag. Stockholm School of Economics Institute for Research (SIR).

- Einarsson, Stefan, and Markus Kallifatides. (2017), Parternas bolag-ett diskussionsunderlag. Stockholm School of Economics Institute for Research (SIR).
- Finansinspektionen (2022). Roadmap for sustainable finance.
- Eurofound (1998), New scheme enables employees to choose how their pension contributions are invested, article.
- European Commission (2025). Commission proposes improvements to SFDR. 2025, November 20.
- European Pensions (2024). AMF steps up stewardship of Apple and Tesla over workers' rights concerns. 2024, May 16.
<https://www.europeanpensions.net/ep/AMF-steps-up-stewardship-of-Apple-and-Tesla-over-workers-rights-concerns.php>.
- European Pensions (2025). Sweden's AMF reports 7.1 per cent return in 2024 despite 'turbulent' year. 2025, February 24, European Pensions.
<https://www.europeanpensions.net/ep/Swedens-AMF-reports-7-per-cent-return-in-2024-despite-turbulent-year.php>
- Finansinspektionen (2019). Finansinspektionen's regulations and general guidelines.
- Fora AB (2024). About Avtalspension SAF-LO Collective Pension. Retrieved <https://www.fora.se/in-english/for-employees/about-saf-lo-collective-pension>
- IPE(2024). Swedish pension funds push Tesla AGM to adopt workers' rights. 2024, May,16, IPE(Investment & Pensions Europe). <https://www.ipe.com/news/swedish-pension-funds-push-tesla-agm-to-adopt-workers-rights/10073344.article>
- Jansson, O., Ottosson, J., Murhem, S., & Magnusson, L. (2016). Unemployment and Pensions Protection in Europe: Sweden. OSE Research Paper No. 26. European Social Observatory, pp. 27-30.
- Kangas, O., & Palme, J. (1996). The development of occupational pensions in Finland and Sweden: Class politics and institutional feedbacks. In M. Shalev (Ed.), The privatization of social policy? Macmillan

Klevmarken, N. A. (2002). Swedish Pension Reforms in the 1990s. Working Paper No. 2002:6, Department of Economics, Uppsala University

MPISOC (2024). Swedish Occupational Pensions—System Overview and Current Developments. Mimeo.

Svenskt Näringsliv (2023). Public pension and Occupational Pension in Sweden—an overview.

OECD (2020). OECD guidelines for multinational enterprises. OECD Publishing.

Tesla, Inc. (2024). Submission of matters to a vote of security holders (Form 8-K). U.S. Securities and Exchange Commission. 2024, June 14. <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1318605/000110465924071439/tm241380>

Trillium Asset Management, Office of the New York City Comptroller, Greater Manchester Pension Fund, Parnassus Investments, SEIU Master Trust Pension Plan, & SOC Investment Group.(2024). Investor review of Jenner & Block's workers' rights assessment report (prepared for Apple, Inc.). 2024, February, Office of the New York City Comptroller.

연합뉴스, 2026.02.05. “퇴직연금 500조 시대의 그늘...금융사에 떼인 수수료만 2조원대”

<https://comptroller.nyc.gov/wp-content/uploads/2024/02/Investor-Review-of-Apple-Workers-Rights-Assessment-Report.pdf>

<https://www.avtalat.se>

<https://www.collectum.se>

<https://www.pensionsmyndigheten.se/>

www.svenskforsakring.se

<Abstract>

How is Socially Responsible/Sustainable Investment Being Implemented in Occupational Pension Funds?:

**A Case Study of AMF-Pension, a Swedish
Labor-Management Joint Ownership Pension Fund
Manager**

Joo, Eunsun^{*} · Lee, Youngmin^{**}

This study provides an in-depth case analysis of the social responsibility and sustainability investment practices of AMF-Pension, a Swedish occupational pension fund under joint labor-management ownership. This study aims to raise awareness and derive policy implications for implementing socially responsible and sustainability investment that remain a blind spot in Korean occupational pension asset management, which is currently undergoing a major transition amid ongoing discussions to introduce trust-based retirement pensions involving labor, management, and public entities. Although AMF Pension started as a collective pension manager for blue-collar workers, it has now become a major player in the Swedish occupational pension market. As of 2024, it manages approximately 4.5 million accounts with total assets under management (AUM) exceeding SEK 849billion, while achieving a low-cost operation with a 0.11% expense ratio and a high long-term return averaging around 7% over 15 years. The analysis reveals that AMF-Pension integrates social responsibility and

^{*} Major of Social Welfare, Kyonggi University

^{**} Social Science Research Center, Kyonggi University

sustainability into its entire asset portfolio and across all types of investments rather than managing separate ESG funds, thereby embedding these principles into every stage of the investment process.

In particular, AMF-Pension goes beyond simple investment exclusion to practice active shareholder engagement. Regarding the Environment(E), the funds operates a Carbon Budgets and conducts Structured Advocacy under its 2050 Net-Zero target. In terms of the Social(S), it has pursued active shareholder activism concerning labor rights at high-tech companies like Apple and Tesla. For Governance(G), it has actively promoted gender-balanced boards through participation in nomination committees. These efforts have played a highly positive role in driving corporate climate action and achieving gender balance. This case suggests that for Korean occupational pensions in this transitional phase, several shifts are necessary. First, A paradigm shift to recognize that socially responsible and sustainable investment serves as a tool for enhancing long-term returns and managing risk. Second, The establishment of guidelines for socially responsible and sustainable investment that align with international standards. Third, The introduction of an operational framework to execute these guidelines, alongside alternative long-term evaluation methods.

Key Words: Occupational Pension, AMF-Pension, ESG Investment, Socially Responsible Investment, Sustainability Investment, Shareholder Activism

성명: 주은선
소속: 경기대학교
E-mail: skyesjoo@kyonggi.ac.kr

성명: 이영민
소속: 경기대학교
E-mail: sayapakmin@kyonggi.ac.kr

논문 접수일: 2026.5.27.
수정원고 접수일: 2026.6.28.

논문심사 완료일: 2026.6.28.
게재 확정일: 2026.6.28.