

SUSTINVEST		보도자료	
배포일자	2025. 9. 25. (목)	보도일시	배 포 즉 시
담당부서	솔루션본부 투자자솔루션팀	담당자	최보경 책임연구원(02-6310-9329) 장명주 연구원(02-6310-9326)
배포부서	커뮤니케이션팀	언론담당	양유진 연구원(02-6310-9304)

지배구조 성과 우수한 펀드, 수익성과 안정성 견비

- 서스틴베스트, '2025H1 ESG 펀드시장 리뷰' 발간 -
- 국내주식 액티브 ESG펀드 평균 수익률, 전 기간에서 비ESG펀드 상회 -

ESG 평가 및 투자자문기관 서스틴베스트가 2025년 상반기 ESG 펀드시장 동향과 펀드별 ESG 성과를 분석한 '2025H1 ESG 펀드시장 리뷰'를 발간했다. 총 198개의 ESG펀드* 가운데 국내주식형 ESG펀드의 성과를 분석한 결과, 포트폴리오의 지배구조(G) 성과가 좋을수록 펀드의 하방위험은 낮고 위험조정수익률은 높아 위험 대비 성과가 우수한 것으로 나타났다.

*2025년 6월 말 기준 2023년 10월 금융감독원이 발표한 ESG펀드 공시기준에 부합하는 펀드

ESG 성과분석은 국내주식형 ESG펀드 56개를 대상으로 했다. 2025년 상반기 국내주식형 ESG펀드의 ESG 성과는 78.75점으로, KOSPI(78.25점)와 비ESG펀드**(77.76점)를 상회했으나 그 격차는 좁혀지는 추세를 보였다(표1 참고). 국내주식형 ESG펀드는 액티브와 패시브 유형 간 ESG 성과 차이가 줄었을 뿐만 아니라, 주주관여(Engagement) 전략을 사용하는 펀드들의 ESG 성과가 꾸준히 개선되면서 다양한 투자전략 그룹 간의 격차 또한 좁혀지는 추세라고 보고서는 분석했다(표2, 표3 참고).

**국내주식형 액티브 펀드 패밀리 설정액 상위 10개 펀드(2025년 6월 말 기준, ESG펀드 제외)

ESG 성과와 수익률 간의 관계를 분석한 결과, 2025년 상반기 ESG펀드의 지배구조 성과(G Score)와 위험조정수익률(1년, 샤프비율 기준***) 간에 유의한 양(+)의 상관관계가 확인되었다(표5 참고). 또한, ESG펀드의 지배구조 성과(G Score)는 하방위험(1년, 하방편차 기준****)과는 음(-)의 상관관계를 보여 지배구조 성과가 우수할수록 하방위험이 낮아지는 경향이 전반기에 이어 일관되게

확인되었다(표6 참고).

***샤프비율(Sharpe Ratio)는 무위험수익률을 초과하는 수익률을 수익률의 변동성으로 나눈 지표로, 해당 투자가 단위 위험 당 얼마나 효율적으로 수익을 창출했는지를 나타냄

****하방편차(Downside Deviation)는 목표수익률(예: 0% 또는 무위험수익률)을 밑도는 구간의 수익률 변동성만을 측정한 지표로, 투자 성과가 기대 이하로 떨어질 위험의 크기를 나타내는 지표임

술, 담배, 도박 등 사회적 논란이 있는 산업에 대한 투자를 배제하는 Norm-based Screening(규범적 스크리닝) 종목 노출도를 분석한 결과, **국내주식형 ESG펀드의 해당 종목 노출도(중앙값 기준)는 0.50%**로 KOSPI의 노출도 1.63%와 비ESG펀드 노출도 1.80%에 비해 낮은 수준을 유지하는 것으로 나타났다.

한편, 2025년 6월 말 기준 **국내 ESG 펀드시장 순자산은 9조 3,838억원**으로 지난해 말 6조 8,539억원 대비 약 37% 증가했다(그림2 참고). 상반기 자금흐름은 **1조 9,161억원 순유입**을 기록했다. 특히, 2024년 하반기에 이어 **국내채권형 ESG펀드로 두드러진 자금 유입**이 지속되는 모습이 나타났다(그림3 참고).

국내주식 액티브 ESG펀드의 수익률은 6개월, 1년, 3년 전 기간에 걸쳐 KOSPI와 비ESG펀드**를 상회하는 것으로 나타났다.** 국내채권 액티브 유형 역시 전 기간 비ESG펀드의 성과를 상회한 모습을 보여주었다(표9 참고). 반면 위험 조정 지표의 경우, **비ESG펀드의 샤프비율이 전반적으로 ESG펀드와 비슷하거나 소폭 우수한 수준으로 나타났다(표10 참고).** **MDD 기준으로는 ESG펀드가 전반적으로 비ESG펀드보다 낮은 변동성을 보여주었다(표11 참고).**

*****비ESG펀드 유니버스는 2025년 6월 말 기준 패밀리 설정액 50억 이상인 공모펀드 중 ESG펀드를 제외한 국내주식형 및 국내채권형 펀드들로 구성

2025년 상반기 **국내주식형 ESG펀드는 순유출을 기록했다.** 이는 일부 차익실현과 특정 섹터 및 테마 펀드로의 자금 집중에 따른 결과로 분석된다. 그러나 같은 기간 자금유입을 기록한 국내주식형 ESG펀드는 새 정부의 **친환경 에너지 육성과 주주환원 확대 등의 정책과 관련된 펀드임이 확인되었다(표12 참고).**

보고서를 작성한 최보경 책임연구원은 “이번 분석을 통해 ESG펀드의 지배구조 성과가 위험 조정 성과로 이어진다는 것을 확인하였다”고 언급하며 “이는 ESG 투자의 장기적 안정성을 보여주는 중요한 시사점”이라고 밝혔다.

류영재 서스틴베스트 대표는 “새 정부 출범 이후 기업 지배구조 개선과 기관투자자의 역할 강화가 강조되고 있다”며 “ESG 성과가 우수한 기업에 대한

투자에서 나아가, 스튜어드십코드 이행의 일환으로 지속가능성 이슈들에 대한 적극적인 주주관여 활동을 통해 장기적 관점에서 기업가치를 높이는 것이 국내 ESG 투자 시장의 성숙도 제고의 핵심"이라고 말했다.

□ **(배경)** ESG펀드의 ESG 성과를 분석하는 것은 자산운용사에게는 ESG 투자전략의 운용결과를 증명하는 하나의 선택지가 될 수 있으며 펀드 투자자에게는 ESG투자를 결정하는 기준이 될 수 있음

□ **(ESG 성과 분석)** 2025년 상반기 국내주식형 ESG펀드¹ 56개의 ESG 성과를 분석한 결과 ESG Score²의 중앙값은 78.75점으로 KOSPI의 78.25점을 상회

[표1] 2025년 상반기 ESG펀드의 SUSTINVEST Fund Portfolio ESG Score

구분	2025 상반기				KOSPI
	최솟값	평균	중앙값	최댓값	
ESG	71.50	78.20	78.75	82.24	78.25
E	33.88	79.35	81.20	87.71	82.06
S	49.60	70.23	70.99	76.75	71.52
G	55.65	61.07	61.14	66.18	60.98

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

○ **영역별 성과**를 살펴보면, 국내주식형 ESG펀드의 E • S • G Score는 81.20점, 70.99점, 61.14점으로 지배구조 영역에서 KOSPI 성과를 상회

○ **유형별 성과**를 살펴보면, 액티브 유형 국내주식형 ESG펀드의 ESG Score는 78.75점, 패시브 유형 ESG펀드는 78.74점을 기록. 패시브 유형의 ESG Score 분포가 꾸준히 상향 이동하여 액티브 유형과 중앙값이 일치하는 모습을 보임

[표2] 2025년 상반기 국내주식형 ESG펀드의 유형별 ESG 성과 (중앙값 기준)

구분	ESG	E	S	G
액티브 펀드 (38개)	78.75	81.17	71.28	61.10
패시브 펀드 (18개)	78.74	82.03	70.45	61.26

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

¹ 2023년 10월 금융감독원이 발표한 ESG펀드 공시기준에 부합하는 펀드를 의미

² 서스틴베스트의 ESGValue™ 체계에 따라 평가한 기업 ESG 성과를 바탕으로, 펀드가 보유한 투자종목 구성에 따라 펀드 단위의 ESG 성과를 평가한 점수임

○ **전략별³ 성과**를 살펴보면, 유형별 성과와 마찬가지로 ESG 투자전략 그룹의 ESG성과 차이 또한 좁혀지는 경향을 보임

Screening 전략은 4개 전략 분류 중 가장 많은 펀드(43개)에서 사용되고 있으며, ESG Score(중앙값 기준)이 78.95점으로 가장 높은 성과를 기록함. 동 전략은 ESG 성과가 우수한 종목에 투자를 실시하는 Positive Screening 전략과 ESG 관련 컨트롤러시 등 관련 리스크가 존재하는 기업을 배제하는 Negative Screening 전략으로 이루어지며, 전반적으로 ESG Score의 분포가 타 전략 대비 높은 점수대에 위치함

Integration 전략과 Engagement 및 Momentum 전략을 사용하는 펀드의 ESG Score는 각각 78.73점과 78.66점으로 Screening 전략 다음으로 높은 중앙값을 보임. Engagement 및 Momentum 전략은 주로 Integration 전략을 사용하는 펀드에서 보조전략으로 활용하고 있어 ESG 성과가 유사한 분포를 보임

[표3] 2025년 상반기 국내주식형 ESG펀드의 전략별 ESG 성과 (중앙값 기준)

구분	ESG	E	S	G
Integration	78.73	81.04	71.14	61.10
Screening	78.95	81.81	71.32	61.08
Thematic	78.12	80.09	70.25	61.01
Engagement or Momentum	78.66	81.17	70.95	61.16

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

○ **비ESG펀드의 ESG 성과**를 살펴보기 위해 2025년 6월 말 기준 국내주식형 액티브 펀드 패밀리 설정액 상위 10개 펀드를 분석했을 때, ESG펀드는 ESG 및 E • S • G Score 모두 비ESG펀드의 성과를 상회. 비ESG펀드의 ESG Score는 77.76점으로 ESG펀드의 78.75점을 1점 하회함

³ 보고서에서는 다음 구분 하에서 중복을 허용하여 펀드의 ESG 투자전략을 분류하였음

Integration: 기업의 재무적 요소와 ESG 성과를 통합적으로 투자 의사결정 과정에 고려

Screening: 특정한 ESG 기준에 따라 포트폴리오에서 제외하거나 포함하는 방법

Thematic: E/S/G 요소와 관련된 특정 테마를 설정 후 테마에 속한 기업을 중심으로 투자

Engagement: 피투자기업에 의견권 행사와 비공개대화 등 다양한 주주관여 활동을 실시

Momentum: 기업의 ESG 성과 개선 수준에 기반하여 투자 여부 및 비중을 결정

[표4] 2025년 상반기 비ESG펀드의 ESG 성과 (중양값 기준)

구분	ESG	E	S	G
국내주식형 ESG펀드	78.75	81.20	70.99	61.14
비ESG펀드	77.76	78.05	69.90	60.47

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

□ (수익률 상관관계 분석) 2025년 상반기 기준 지배구조 성과가 좋은 ESG펀드일수록 하방편차가 적고, 위험조정수익률이 높은 경향이 전반기에 이어 일관되게 확인됨

○ 2025년 상반기 국내주식형 ESG펀드 46개⁴ 중 32개 펀드가 **KOSPI 대비 초과수익률**을 기록

2025년 상반기에는 새 정부 출범 이후 주주환원 및 거버넌스 개선에 대한 기대감이 반영되어 ESG성과 하위 그룹이 높은 초과수익률을 기록함. 최근 3년 수익률의 경우 ESG성과 상위 그룹이 중위 · 하위 그룹을 상회하는 위험조정 성과를 보임

○ **국내주식형 ESG펀드의 ESG성과와 수익률 간의 상관관계**를 분석하였을 때, 펀드의 지배구조 성과(G Score)가 최근 1년 위험조정수익률(샤프비율)과 유의한 양(+)의 상관관계를 갖는 경향이 전반기에 이어 일관되게 관찰됨

6개월 수익률의 경우, 2025년 상반기 주주관여 펀드를 포함한 ESG성과 하위 그룹 펀드의 높은 수익률로 인해 ESG · E · S · G Score와 유의한 음(-)의 상관관계를 보임

[표5] 2025년 6월 말 기준 ESG Score와 초과수익률 및 샤프비율 간의 상관계수

구분		ESG	E	S	G
초과수익률	6개월	-0.518***	-0.361**	-0.387***	-0.248***
	1년	-0.114	-0.13	-0.127	0.331**
샤프비율	6개월	-0.497***	-0.508***	-0.503***	-0.478***
	1년	-0.176	-0.25***	-0.19	0.254***

스피어만 상관계수를 유의 수준과 함께 제시함 (:10%, **:5%, ***:1%)

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

⁴ 투자전략과 수익률 측면에서 다른 특성을 보이는 환경 테마의 ESG펀드(10개)를 제외하고, 국내주식형 ESG펀드를 ESG Score를 기준으로 상위/중위/하위 그룹으로 분류

○ ESG펀드의 지배구조 성과와 하방위험 지표 간의 관계를 살펴보았을 때, 펀드의 G Score가 하방편차(1년)와 유의한 음(-)의 상관관계를 보임. 이와 더불어 하방변동성만을 고려하는 위험조정수익률인 소르티노비율(1년) 또한 유의한 양(+)의 상관관계를 가짐. ESG펀드의 지배구조 성과와 변동성 및 수익률 간의 긍정적인 관계가 최근 2개 반기에서 일관적으로 관찰됨

[표6] 2025년 6월 말 기준 G Score와 하방편차 및 소르티노비율 간의 상관계수

구분		G Score	
		2024H2	2025H1
하방편차	6개월	-0.705***	0.234
	1년	-0.389**	-0.624***
소르티노비율	6개월	0.307**	-0.344**
	1년	0.394***	0.258***

스피어만 상관계수를 유의 수준과 함께 제시함 (:10%, **:5%, ***:1%)

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

□ (Norm-based Screening 종목 노출도 ⁵ 분석) Norm-based Screening을 투자설명서 내 투자전략에 포함한 ESG펀드는 모두 해당 전략을 준수하고 있음

○ 국내주식형 ESG펀드 56개 중 15개 펀드(27%)가 Norm-based Screening을 투자설명서 내 투자전략에 명시하고 있으며, 2025년 6월 말 기준 해당 펀드들은 모두 각 펀드가 제시한 기준을 준수하고 있음

[표7] 2025년 상반기 국내주식형 ESG펀드의 Norm-based Screening 실시 현황

구분	해당 펀드수
Norm-based Screening을 투자설명서 내 투자전략에 명시한 ESG펀드	15개
주류·도박·담배 관련 종목을 제외	10개
무기 관련 종목을 제외	2개
무기와 주류·도박·담배 관련 종목을 모두 제외	3개

자료: 서스틴베스트, 각 펀드의 투자설명서

⁵ 규범 기반 네거티브 스크리닝을 의미하며, UNGC 10대 원칙, ILO 협약, 집속탄 및 대인지뢰 금지조약 등 각종 국제 규범에 어긋나는 사업을 영위하는 기업을 투자에서 제외하는 전략임. 본 보고서는 집속탄과 대인지뢰를 생산 및 판매하는 방산업체 및 주류·도박·담배 관련 기업 중 연결(또는 개별) 재무제표 기준으로 해당 사업이 전체 매출액의 40% 이상을 차지하는 기업을 해당 종목으로 분류함

○ 2025년 상반기 국내주식형 ESG펀드의 Norm-based Screening 종목 노출도(중양값 기준)는 0.50%으로 KOSPI(1.63%)와 비ESG펀드(1.80%) 대비 낮은 수준

국내주식형 ESG펀드의 해당 종목 노출도(중양값 기준)는 전반기의 0.36% 대비 증가. 당반기 방산 및 담배 업종의 주가 강세로 전반기 대비 해당 종목 보유비중이 확대됨

[표8] 2025년 상반기 Norm-based Screening 해당 종목 노출도 비교

구분	해당 종목 노출도
ESG펀드	0.50%
비ESG펀드	1.80%
KOSPI	1.63%

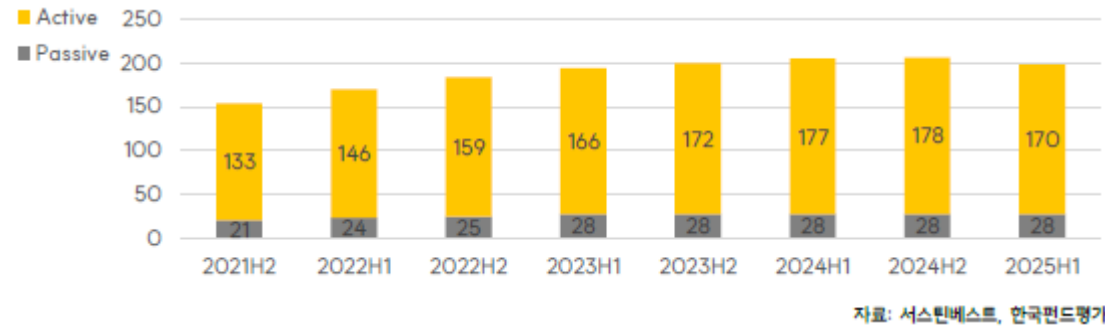
자료: 서스틴베스트, 각 펀드의 투자설명서

○ Norm-based Screening 실시 여부는 개별 펀드의 투자전략에 따라 달라질 수 있음. 다만, ESG펀드 공시가 시행됨에 따라 향후 투자설명서에 명시한 투자전략의 준수여부에 대한 확인이 요구될 수 있음

□ (일반현황) 2025년 6월 말 기준 ESG펀드*는 총 198개로 집계. 상반기 신규 출시된 ESG펀드 2개, 청산된 펀드 7개, 비ESG펀드로 재분류된 펀드 3개가 발생하면서 처음으로 국내 총 ESG펀드 개수가 감소

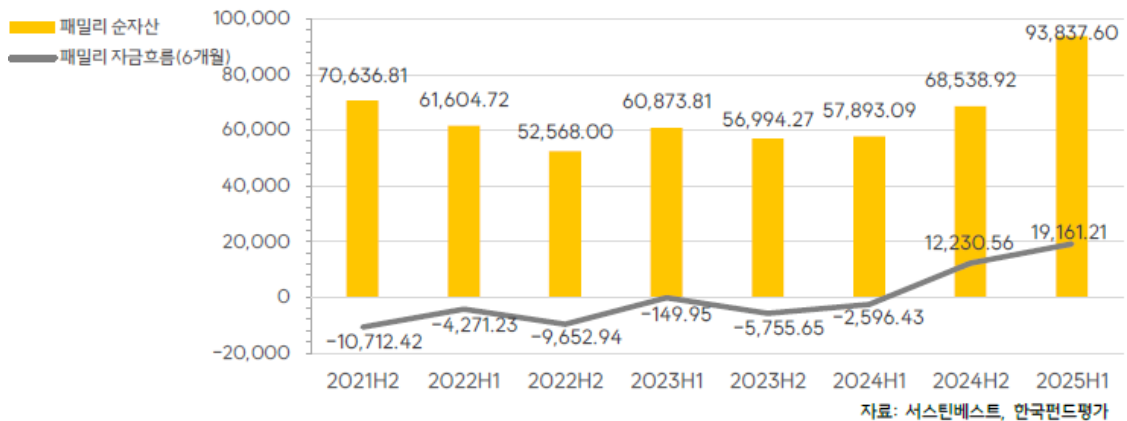
* 2023년 10월 금융감독원이 발표한 ESG펀드 공시기준에 부합하는 펀드

[그림1] 국내 ESG펀드 개수 변화 추이

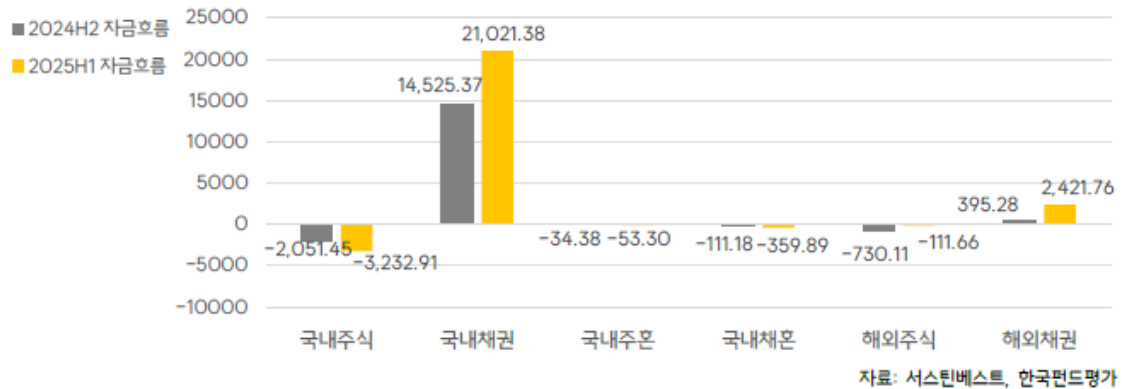


○ 2025년 6월 말 기준 국내 ESG펀드 순자산 규모는 9조 3,838억원으로 집계. 상반기 ESG펀드는 1조 9,161억원 순유입을 기록. 직전 반기에 이어 국내 채권형 펀드로의 유입이 더욱 확대된 반면, 국내 주식형 펀드에서는 유출 규모가 커짐

[그림2] 국내 ESG펀드 순자산 및 자금흐름 (단위: 억원)



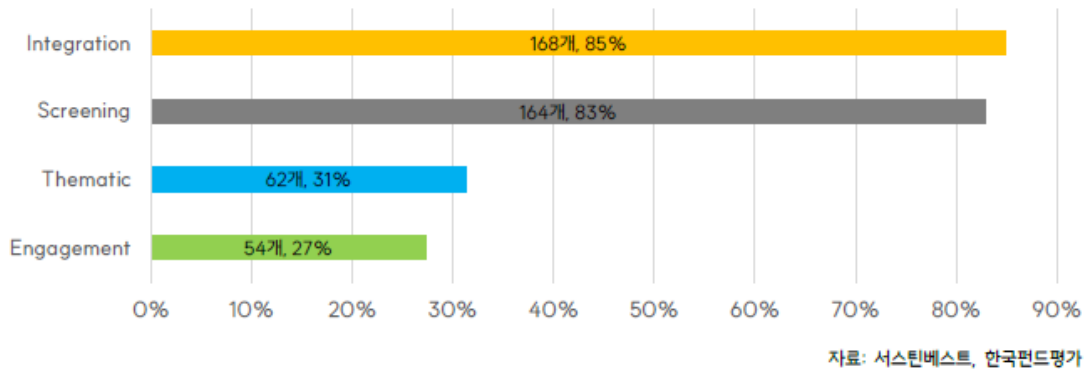
[그림3] 국내 ESG펀드 자산군별 현금흐름 (단위: 억원)



□ (투자전략) Integration과 Screening이 여전히 주요 ESG 투자 전략

- 2025년 새 정부의 기업 지배구조 개선과 소액주주 권리 강화 기조에 따라 현재는 비중이 낮은 Engagement 전략 활용이 향후 확대될 가능성이 있음

[그림4] 투자전략별 국내 ESG펀드 개수(중복 분류 허용)



□ (평균수익률) 2025년 6월 말 기준 국내주식 패시브 유형을 제외한 국내 ESG펀드의 6개월, 1년, 3년 평균 수익률⁶은 전반적으로 비ESG펀드⁷의 수익률을 소폭 상회하는 결과를 보임

- 2025년 6월 기준 국내주식 액티브 ESG펀드의 수익률은 6개월, 1년, 3년 모든 구간에서 KOSPI 뿐만 아니라 비ESG펀드보다도 높은 모습을 보임
- 국내채권 액티브 ESG펀드 역시 전 기간 비ESG펀드의 수익률을 아웃퍼폼

⁶ 펀드유형별 평균 수익률은 순자산 가중평균 방식으로 계산

⁷ 비ESG펀드 유니버스는 2025년 6월 말 기준 패밀리 설정액 50억 이상이며, 당사의 ESG펀드 유니버스에 포함되지 않은 일반 펀드들로 국내주식 액티브, 국내주식 패시브, 국내채권 액티브로 3가지 유형으로 분류

○ 국내주식 패시브 ESG펀드의 경우 해당 유형에서 순자산이 가장 큰 신한SOL2차전지소부장Fn증권ETF의 수익률 부진 영향으로 동일한 유형의 비ESG펀드 대비 언더퍼폼. 더불어 비ESG펀드에 포함된 방산, 조선 섹터 및 레버리지 상품들의 수익률 호조로 그 격차가 확대됨

[표9] ESG펀드 vs 비ESG펀드 vs KOSPI 기간별 평균 수익률(2025년 6월 말 기준)

펀드 유형	6M			1Y			3Y		
	ESG 펀드	비 ESG 펀드	KOSPI	ESG 펀드	비 ESG 펀드	KOSPI	ESG 펀드	비 ESG 펀드	KOSPI
국내주식 액티브	32.39%	30.96%		13.46%	11.65%		45.23%	43.61%	
국내주식 패시브	22.99%	32.13%	28.01%	0.52%	11.67%	9.79%	39.67%	35.38%	31.68%
국내채권 액티브	2.71%	2.28%		5.55%	5.13%		18.84%	16.13%	

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가, Dataguide

○ 샤프비율⁸의 경우, 비ESG펀드가 전반적으로 ESG펀드와 비슷하거나 소폭 우수한 수준을 보이며, MDD(최대 낙폭)는 ESG펀드가 전반적으로 더 낮은 수준을 보임

[표10] ESG펀드 vs 비ESG펀드 기간별 평균 샤프비율(2025년 6월 말 기준)

펀드 유형	6M		1Y		3Y	
	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드
국내주식 액티브	0.68	0.73	0.07	0.07	0.04	0.05
국내주식 패시브	0.11	0.37	-0.13	0.00	0.03	0.02
국내채권 액티브	1.13	1.16	1.25	1.34	0.36	0.35

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

[표11] ESG펀드 vs 비ESG펀드 기간별 MDD(2025년 6월 말 기준)

펀드 유형	6M		1Y		3Y	
	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드
국내주식 액티브	-13.20%	-14.07%	-19.85%	-22.06%	-20.99%	-23.50%
국내주식 패시브	-17.26%	-17.86%	-25.77%	-25.32%	-28.27%	-30.625
국내채권 액티브	-0.45 %	-0.92%	-0.48%	-1.00%	-3.07%	-3.81%

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

□ (순유입 상위 펀드) 2025년 상반기 국내 주식형 ESG펀드에서는 순유출이 발생한 상황에서 자금이 유입된 펀드들은 정부 정책 방향성과 관련이 있음

⁸ 펀드유형별 평균 샤프비율은 순자산 가중평균 방식으로 계산

○ 국내 증시는 상승세인 반면 국내주식형 ESG펀드 전체에서 자금이 유출된 상황 속 국내 주식형 ESG펀드 순유입 상위권에서 정부의 친환경 에너지 육성과 주주환원 확대 등의 정책과 관련된 상품들을 확인할 수 있음

[표12] 2025년 상반기 국내 주식형 ESG펀드 순유입 TOP10(2025년 6월 말 기준)

펀드명	설정일	수익률(6개월)	순자산(억원)	자금흐름(억원)
미래에셋TIGERFn신재생에너지증권ETF(주식)	2021-03-04	71.74%	506.30	192.07
트러스톤ESG지배구조레벨업[자](주식)	2021-01-29	35.24%	545.50	188.89
신한SOL2차전지소부장Fn증권ETF(주식)	2023-04-24	-11.99%	1,073.59	76.42
트러스톤TRUSTON주주가치액티브증권ETF(주식)	2023-12-13	36.23%	183.31	72.22
브이아이IFOCUSESGLeaders150증권ETF(주식)	2017-12-12	28.46%	119.13	48.84
다올주주환원(주식)(운)	2024-01-16	42.68%	80.23	39.75
KBESG성장리더스[자](주식)[운용]	2008-05-14	48.58%	637.42	25.46
KCGIESG동반성장[자](주식)	2023-09-20	42.67%	153.34	12.64
우리WONAIESG액티브증권ETF(주식)	2022-01-04	30.89%	91.18	4.85
미래에셋TIGERKRX기후변화솔루션증권ETF(주식)	2021-10-28	35.10%	65.87	4.45

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가