

SUSTINVEST		보도자료	
배포일자	2026. 5. 7. (목)	보도일시	배 포 즉 시
담당부서	솔루션본부 투자자솔루션팀	담당자	최보경 책임연구원(02-6310-9329) 장명주 연구원(02-6310-9326)
배포부서	ESG솔루션팀	언론담당	박종만 연구원(02-6310-9312)

"오래 들고 있을수록 ESG 펀드가 답"

장기 초과수익·하방위험 축소 동시 확인

- 서스틴베스트, '2025H2 ESG 펀드시장 리뷰' 발간 -
- 국내주식 액티브 ESG 펀드 평균 수익률, KOSPI 및 비ESG 펀드 상회 -

ESG 평가 및 투자자문기관 서스틴베스트가 2025년 하반기 ESG 펀드시장 동향과 펀드별 ESG 성과를 분석한 '2025 H2 ESG 펀드시장 리뷰'를 발간했다. 총 188개의 ESG 펀드* 가운데 국내주식형 ESG 펀드의 성과를 분석한 결과, 펀드의 ESG 및 지배구조(G) 성과와 장기 초과수익 및 하방위험 간의 긍정적인 관계가 일관되게 관찰되며 장기적 관점에서의 높은 알파 창출력이 확인되었다.

* 2023년 10월 금융감독원이 발표한 ESG 펀드 공시기준에 부합하는 펀드 (2025년 12월 말 기준)

ESG 성과분석은 국내주식형 ESG 펀드 55개를 대상으로 진행했다. 2025년 하반기 국내주식형 ESG 펀드의 ESG 성과는 77.51점으로, KOSPI(77.21점)와 비ESG 펀드**(76.27점)를 상회, 시장과의 격차는 다소 좁혀지는 추세를 보였으나 우위는 유지되었다(표1 참고). 국내주식형 ESG 펀드의 ESG 성과는 투자전략별로 뚜렷한 차이를 보였는데, Positive Screening 전략으로 운용되는 펀드의 ESG Score가 78.04점으로 가장 우수한 성과를 보였다(표3 참고).

** 국내주식형 액티브 펀드 패밀리 설정액 상위 10개 펀드(2025년 12월 말 기준, ESG 펀드 제외)

ESG 성과와 수익률 간의 관계를 분석한 결과, 펀드의 ESG 성과(ESG Score)는 6개월·1년·3년 모든 구간에서 초과수익률과 유의한 양(+)의 상관관계가 유지되어 ESG 성과가 높을수록 펀드의 수익률이 우수한 경향이 뚜렷하게 나타났다. 이와 더불어 ESG 성과(ESG Score) 및 지배구조 성과(G Score)는 하방위험(3년,

하방편차 기준*)과 유의한 음(-)의 상관관계를 보여, ESG 성과가 우수할수록 장기적으로 낮은 하방변동성을 보이는 경향이 확인되었다(표6 참고).**

*** 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 ESG 펀드의 해당 종목 노출도(중앙값 기준)는 0.33%로 전반기(0.50%) 대비 감소했으며, KOSPI의 노출도 1.50%와 비ESG 펀드의 노출도 1.86%에 비해 현저히 낮은 수준을 유지하는 것으로 나타났다.**

한편, 2025년 12월 말 기준 **국내 ESG 펀드시장 순자산은 9조 6,030억원으로 상반기 9조 3,838억원 대비 약 2.3% 증가했다(그림2 참고).** 하반기 ESG 펀드시장의 자금흐름은 **8,516억원 순유출을 기록했다.** **국내채권형에서 6,823억원이 유출되며 전체 자산군 중 가장 큰 유출 규모를 기록하였고, 해외주식형 및 해외채권형 펀드에서는 자금 유입이 확인됐다(그림3 참고).**

국내주식 및 국내채권 액티브 ESG 펀드의 수익률은 6개월·1년·3년 전 구간에서 KOSPI와 비ESG 펀드**를 상회한 것으로 나타났다.** 국내주식 유형의 위험조정성과를 살펴보면, **ESG 펀드의 샤프비율(단순평균 기준)이 1년 및 3년 구간에서 비ESG 펀드를 상회하며 유의미한 격차를 보였다(표10 참고).** 또한, **MDD(최대 낙폭)에서도 ESG 펀드가 전 기간 비ESG 펀드보다 낮은 수준을 기록했다(표11 참고).**

**** 비ESG 펀드 유니버스는 2025년 12월 말 기준 패밀리 설정액 50억 이상인 공모펀드 중 ESG 펀드를 제외한 국내주식형 및 국내채권형 펀드들로 구성

보고서를 작성한 최보경 투자자솔루션팀장은 "이번 분석을 통해 투자 기간이 길어질수록 ESG 펀드의 초과수익이 확대되며 장기적 관점에서 높은 알파를 창출한다는 것을 확인하였다"고 말하며, "ESG 성과와 장기 초과수익 및 하방위험 간의 유의한 상관관계는 ESG 투자가 장기적으로 안정적이고 유효한 전략임을 실증적으로 보여준다"고 밝혔다.

류영재 서스틴베스트 대표는 "최근 스튜어드십 코드 개정이 예고되며 투자 기업의 지속가능성 점검과 수탁자 책임 이행이 더욱 강조되는 상황에서, ESG 펀드의 우수한 위험조정성과는 연기금 등 장기 투자자들에게 ESG 투자의

유효성을 뒷받침하는 유력한 논거가 될 것"이라며 "앞으로도 서스틴베스트는
엄밀한 분석을 통해 ESG 투자의 실증적 근거를 축적하고, 자본시장에서 ESG
투자의 신뢰 기반을 강화하는 데 앞장서겠다"고 밝혔다.

□ **(배경)** ESG 펀드의 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 하반기 국내주식형 ESG 펀드¹ 55개의 ESG 성과를 분석한 결과 ESG Score²의 중앙값은 77.51점으로 KOSPI의 77.21점을 상회

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

구분	2025 하반기				KOSPI
	최솟값	평균	중앙값	최댓값	
ESG	70.96	77.23	77.51	83.04	77.21
E	36.67	81.67	84.08	89.31	84.18
S	52.36	73.67	74.71	80.51	74.93
G	55.76	60.64	60.54	66.00	60.58

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

○ **영역별 성과**를 살펴보면, 국내주식형 ESG 펀드의 E • S • G Score는 84.04점, 74.71점, 60.54점으로 환경과 사회 성과는 전반기 대비 상승, 지배구조 성과는 소폭 하락

○ **유형별 성과**를 살펴보면, 액티브 유형 국내주식형 ESG 펀드의 ESG Score는 77.39점, 패시브 유형 ESG 펀드는 77.91점을 기록. 당반기에는 액티브 유형의 ESG Score가 특정 구간에 집중되며 성과가 평준화되는 경향이 관찰됨

[표2] 2025년 하반기 국내주식형 ESG 펀드의 유형별 ESG 성과 (중앙값 기준)

구분	ESG	E	S	G
액티브 펀드 (38개)	77.39	84.15	74.84	60.40
패시브 펀드 (18개)	77.91	84.04	73.61	60.75

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

¹ 2023년 10월 금융감독원이 발표한 ESG 펀드 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 성과를 살펴보면, ESG 펀드의 주요 투자전략을 기준으로 그룹별 ESG 성과 차이가 뚜렷하게 나타남

Positive Screening 전략은 ESG 성과가 우수한 종목에 투자를 실시하는 전략으로 55개 국내주식형 ESG 펀드 중 12개 펀드에서 주요 전략으로 사용되고 있으며, ESG Score(중앙값 기준)가 78.04점으로 가장 높은 성과를 기록함

Integration 전략은 재무적 요소와 함께 ESG 요소를 투자의사결정 과정에서 통합적으로 고려하는 전략으로 가장 많은 펀드(24개)가 주요 전략으로 사용하고 있음. 당반기 ESG Score가 77.51점으로 전체 펀드의 중앙값과 일치하는 등 전략의 대표성을 확인할 수 있음

Thematic 전략은 환경(11개), 지배구조(4개), ESG(1개) 등의 테마에 집중 투자하는 16개 펀드로 구성되어 있으며, ESG Score는 77.20점을 기록함. Engagement or Momentum 전략의 경우 개선 가능성과 관여 활동에 초점을 맞추는 전략의 특성 상 가장 낮은 ESG Score(72.96점)를 기록함

[표3] 2025년 하반기 국내주식형 ESG 펀드의 전략별 ESG 성과 (중앙값 기준)

구분	ESG	E	S	G
Integration	77.51	84.58	75.23	60.38
Positive Screening	78.04	87.66	76.09	60.82
Thematic	77.20	81.52	73.52	60.61
Engagement or Momentum	72.96	74.91	68.80	61.53

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

○ 비ESG 펀드의 ESG 성과를 살펴보기 위해 2025년 12월 말 기준 국내주식형 액티브 펀드 패밀리 설정액 상위 10개 펀드를 분석한 결과,

³ 보고서에서는 다음 구분 하에서 중복을 허용하여 펀드의 ESG 투자전략을 분류하였음

Integration: 기업의 재무적 요소와 ESG 성과를 통합적으로 투자의사결정 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

비ESG 펀드의 ESG Score는 76.27점으로 국내주식형 ESG 펀드의 77.51점을 약 1.24점 하회함. 또한 전반기 대비 ESG 펀드와 비ESG 펀드 간의 성과 격차는 확대된 것으로 확인됨

[표4] 2025년 하반기 비ESG 펀드의 ESG 성과 (중양값 기준)

구분	ESG	E	S	G
국내주식형 ESG펀드	77.51	81.67	74.71	60.54
비ESG펀드	76.27	79.75	72.28	60.01

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

□ (수익률 상관관계 분석) 2025년 하반기 기준 펀드의 ESG 및 지배구조(G) 성과와 장기 초과수익 및 하방위험 간 유의한 상관관계가 일관되게 확인됨

○ 2025년 12월 말 기준으로 ESG 투자전략별 수익률을 살펴보면, 운용 기간이 길어질수록 모든 ESG 투자전략의 초과수익률이 확대되며, 3년 초과수익률을 기준으로 모든 전략의 성과가 KOSPI를 상회함. 이 중에서도 ESG 성과가 우수한 종목에 투자하는 Positive Screening 전략이 3년 초과수익률 27.61%p를 기록하며 뛰어난 성과를 보임

[표5] 2025년 12월 말 기준 ESG 투자전략 그룹별 KOSPI 대비 초과수익률 추이

구분	6개월	1년	3년
Integration	2.88%p	7.47%p	19.41%p
Positive Screening	6.56%p	15.44%p	27.61%p
Thematic	-2.51%p	4.69%p	8.3%p
Engagement or Momentum	-15.88%p	-10.76%p	0.37%p

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

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

○ 국내주식형 ESG 펀드의 ESG 성과와 수익률 간의 상관관계를 분석했을 때, ESG Score는 모든 기간에서 초과수익률과 유의한 양(+)의 상관관계가 유지되어 ESG 성과가 높을수록 펀드의 수익률이 우수한 경향이 뚜렷하게 확인됨.

○ ESG 성과와 하방위험 간의 상관관계를 살펴보면, ESG와 G Score 모두 3년 기준 하방편차와 유의한 음(-)의 상관관계를 보임. 즉, ESG 성과가 뛰어난 펀드일수록 장기적으로 낮은 하방변동성을 보인 것으로 확인됨.

[표6] 2025년 12월 말 기준 ESG 성과와 수익률 지표 간의 상관관계수

구분		6개월	1년	3년
Integration 및 Positive Screening 전략으로 운용되는 국내주식형 ESG 펀드	ESG Score	초과수익률	0.369**	0.411**
		하방편차	-0.024	-0.06
	G Score	초과수익률	0.219	0.001
		하방편차	-0.257	-0.26

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

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

□ (Norm-based Screening 종목 노출도⁴ 분석) ESG 펀드는 비ESG 펀드 대비 낮은 수준의 노출도를 지속적으로 유지하고 있음.

○ 국내주식형 ESG 펀드 55개 중 16개 펀드(29%)가 Norm-based Screening을 투자설명서 내 투자전략에 명시하고 있으며, 이와 더불어 18개 펀드는 최근 1년 간 해당 종목에 대한 투자를 실시하지 않은 것으로 확인됨.

[표7] 2025년 하반기 국내주식형 ESG 펀드의 Norm-based Screening 실시 현황

구분	해당 펀드 수
Norm-based Screening을 투자설명서 내 투자전략에 명시한 ESG펀드	16개
주류·도박·담배 관련 종목을 제외	10개
무기 관련 종목을 제외	2개
무기와 주류·도박·담배 관련 종목을 모두 제외	4개

자료: 서스틴베스트, 각 펀드의 투자설명서

○ 2025년 하반기 국내주식형 ESG 펀드의 Norm-based Screening 종목 노출도(중앙값 기준)는 0.33%으로 전반기의 0.50% 대비 감소함. 동기간 비ESG 펀드의 노출도는 1.86%, KOSPI 노출도는 1.50%를 기록해 ESG 펀드는 해당 종목에 대한 낮은 투자 비중을 유지하고 있는 것을 확인할 수 있음.

⁴ 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

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

구분	해당 종목 노출도
ESG펀드	0.33%
비ESG펀드	1.86%
KOSPI	1.50%

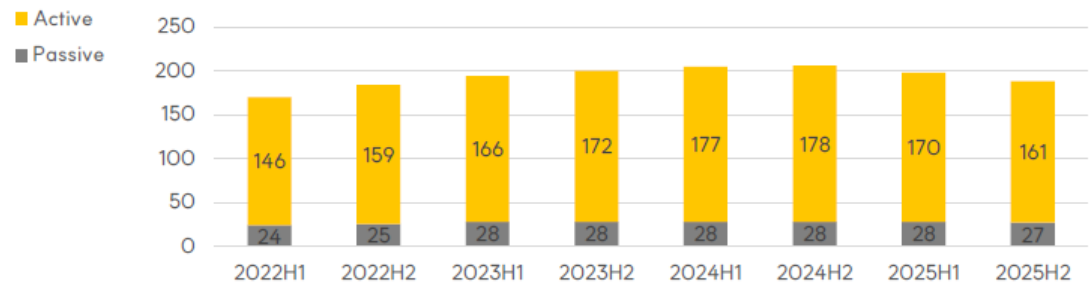
자료: 서스틴베스트, 각 펀드의 투자설명서

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

□ (일반현황) 2025년 12월 말 기준 ESG 펀드*는 총 188개로 집계. 신규 출시 ESG 펀드 2개, 청산된 펀드 12개(소규모 펀드)로 상반기에 이어 국내 총 ESG 펀드 개수가 감소함

* 2023년 10월 금융감독원이 발표한 ESG 펀드 공시기준에 부합하는 펀드

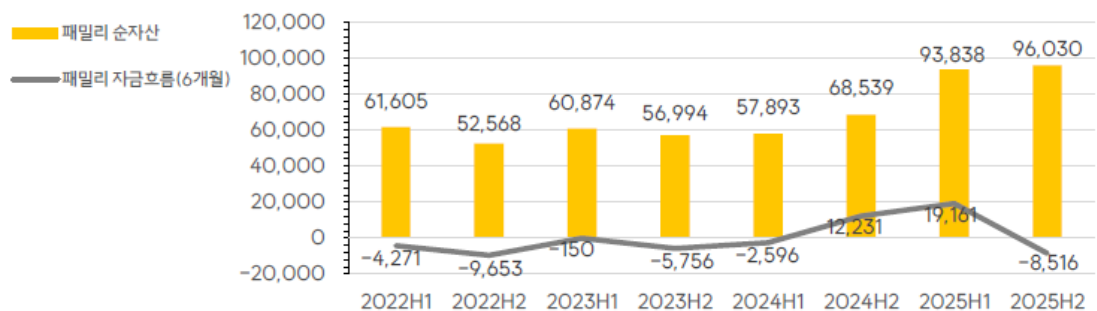
[그림1] 국내 ESG 펀드 개수 변화 추이



자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

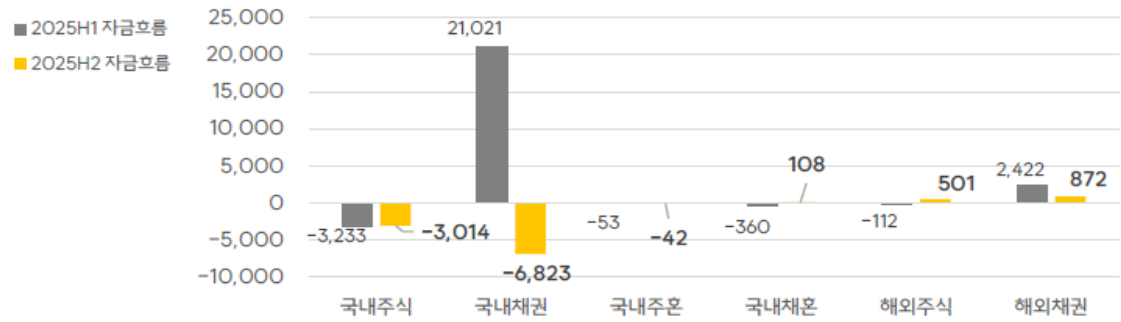
○ 2025년 12월 말 기준 국내 ESG 펀드 순자산 규모는 9조 6,030억 원으로 집계되었음. 하반기 ESG 펀드는 총 8,516억 원 순유출을 기록했으며, 국내채권형에서 가장 큰 자금 유출이 발생. 반면 해외주식형 및 해외채권형에서는 자금 유입이 확인됨

[그림2] 국내 ESG 펀드 순자산 및 자금흐름 (단위: 억 원)



자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

[그림3] 국내 ESG 펀드 자산군별 현금흐름 (단위: 억 원)

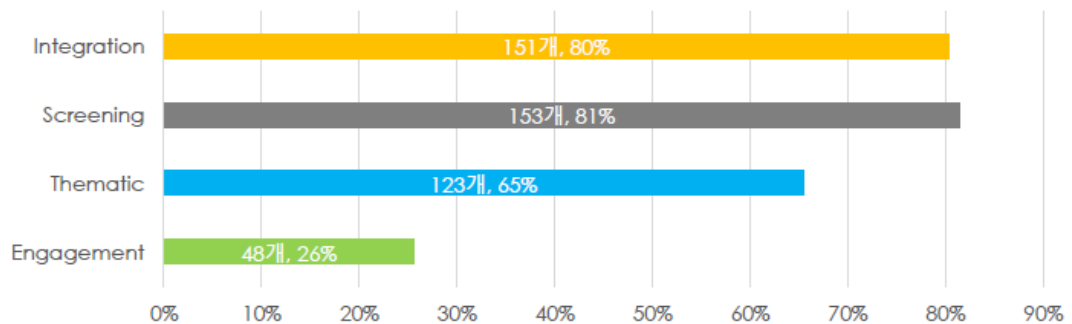


자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

□ (투자전략) Integration과 Screening이 주요 ESG 투자 전략으로 활용됨

- 2025년 하반기 기준 펀드의 투자설명서를 확인한 결과 Screening 전략(153개), Integration 전략(151개), Thematic 전략(123개), Engagement 전략(48개) 순으로 활용되고 있는 것으로 확인

[그림4] 투자전략별 국내 ESG 펀드 개수(중복 분류 허용)



자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

□ (평균수익률) 2025년 12월 말 기준 액티브 유형의 ESG 펀드(국내주식, 국내채권)의 6개월, 1년, 3년 평균 수익률⁵이 비ESG 펀드⁶의 수익률을 상회하는 성과를 보임

- 2025년 12월 말 기준 국내주식 액티브 ESG 펀드의 수익률은 6개월·1년·3년 전 기간에서 KOSPI 뿐만 아니라 비ESG 펀드 대비 높은 성과를 기록함
- 국내채권 액티브 ESG 펀드 역시 전 기간 비ESG 펀드의 수익률을 상회함
- 2025년 하반기 대형 우량주가 국내 증시 상승을 주도한 점을 고려할 때,

⁵ 펀드유형별 평균 수익률은 순자산 가중평균 방식으로 계산

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

대형 우량주 중심으로 구성된 ESG 펀드가 중·소형주 펀드를 포함한 비ESG 펀드 대비 우수한 성과를 보인 것으로 분석됨

○ 국내주식 패시브 유형의 경우 비ESG 펀드에 포함된 방산, 조선 테마 및 레버리지 상품들의 두드러진 성과로 1년 및 3년 기간에서 ESG 펀드와 비교하여 격차가 발생함

[표9] ESG 펀드 vs 비ESG 펀드 vs KOSPI 기간별 평균 수익률(2025년 12월 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	37.22%	35.08%		83.20%	77.00%		112.26%	107.18%	
국내주식 패시브	44.32%	44.65%	37.19%	78.31%	93.46%	75.63%	119.39%	123.50%	88.44%
국내채권 액티브	0.75%	-0.27%		3.46%	1.99%		18.03%	14.77%	

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가, Dataguide

○ 샤프비율(단순평균 기준)의 경우, 국내주식 액티브 및 패시브 ESG 펀드 모두 중·장기(1년, 3년) 구간에서 비ESG 펀드 대비 우수한 위험조정성과를 보인 것으로 확인됨. MDD(최대 낙폭) 또한 ESG 펀드가 모든 구간에서 더 낮은 수준을 보임

[표10] ESG 펀드 vs 비ESG 펀드 기간별 평균 샤프비율(2025년 12월 말 기준)

펀드 유형	6M		1Y		3Y	
	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드
국내주식 액티브	2.60	2.61	2.27	2.32	0.94	0.96
국내주식 패시브	2.33	2.36	1.56	1.76	0.84	0.76

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가

[표11] ESG 펀드 vs 비ESG 펀드 기간별 MDD(2025년 12월 말 기준)

펀드 유형	6M		1Y		3Y	
	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드	ESG펀드	비ESG펀드
국내주식 액티브	-9.18%	-9.68%	-13.26%	-14.38%	-20.68%	-22.64%
국내주식 패시브	-11.46%	-14.39%	-17.27%	-20.70%	-27.30%	-30.58%

자료: 서스틴베스트, 한국펀드평가