

로보어드바이저에 관한 오해과 진실

2016.8





목차

I. 검토배경	1
II. 로보어드바이저란 무엇인가?	2
1) 개념 및 성장배경	
2) 유형 및 특징	
3) 미국 로보어드바이저 시장현황	
4) 국내 도입현황	
III. 로보어드바이저에 관한 오해와 진실	13
IV. 은행 도입시 고려해야할 사항	16
V. 시사점	19

※ 본 자료는 IBK경제연구소가 정보제공을 목적으로 작성한 연구 자료이며,
어떤 경우에도 법적 책임소재 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

□ 금융위기 이후 미국을 중심으로 고액자산가를 대상으로 하는 기존 자산 관리시장에서 벗어나, 대중부유층을 타겟으로 하는 온라인 자산관리 회사가 등장

- 대중부유층*은 자산규모는 전통적인 부유층에 비해 작지만 인원수가 많아 전체 시장규모가 크기 때문에, 수익성 제고에 고심하던 금융회사에게 매력적인 시장으로 부상

* 2012년 기준 세계 성인인구의 7.5%가 해당되며, 금융자산 10만~100만달러를 보유한 개인으로, 세계 자산총액의 43.1%를 보유(Credit Suisse)

- (Merrill Lynch)투자자산 5만~25만달러 고객 대상의 온라인 자산관리 브랜드 'Merrill Edge' 런칭('10년)

□ 최근 온라인 자산관리시장은 자동화된 알고리즘을 이용해 저렴한 비용으로 자산을 운용하고 관리해주는 로보어드바이저*에 주목하고 있음

* 온라인상으로 고객이 자신의 투자조건을 입력하면 자동화된 시스템을 이용해 고객별 맞춤형 포트폴리오를 구성하는 온라인 자산관리서비스

- 로보어드바이저 시장은 30~40대, IT선호층, 대중부유층 등을 대상으로 저렴한 비용, 편리한 접근성을 앞세워 빠르게 성장

※ 美 상위 11개 로보어드바이저 관리자산(억달러) : 115('14.4월) → 190('14.12월)

※ 美 로보어드바이저에 대한 벤처투자액(백만달러) : 33('12) → 133('13) → 289('14)

□ 국내에서는 개인종합자산관리계좌(ISA) 출시 등으로 로보어드바이저 도입이 예고되면서 금융회사간 경쟁이 본격화될 조짐을 보이고 있음

- 정부는 로보어드바이저 등 온라인기반 자문업의 도입 및 활성화를 위한 여건을 조성하겠다고 발표(2016년 1월 금융위원회 업무보고)

- 대면계약 체결의무 규정을 완화하여 온라인 계약을 허용하고, 전문 자문 인력 의무화를 개선하여 컴퓨터프로그램에 의한 자문을 허용할 계획

Ⅱ | 로보어드바이저(Robo-advisor)란 무엇인가?

1 | 개념 및 성장배경

□ (개념) 웹 또는 모바일 플랫폼을 통해 인간의 개입을 최소화하고 소프트웨어 기반의 자동화된 금융자문 서비스를 제공하는 것

- 빅데이터, 머신러닝, 알고리즘 등 IT기술과 현대 포트폴리오 이론(MPT) 등 금융이론이 결합되어 컴퓨터가 사람을 대신해 자산을 관리하는 기술
 - 운용회사마다 정의와 명칭이 달라 Automated Investment Advisor, Digital Investment Advisor, Online Financial Advisor 등으로 불리기도 함
- (프로세스) 투자자가 PC, 모바일 등을 통해 투자성향, 목표수익률 등 5개 내외 질문에 응답하면, 로보어드바이저는 소프트웨어 기반하여 맞춤형 포트폴리오 제시하고 운용 및 리밸런싱 서비스 등을 수행

< 주요 로보어드바이저의 사전 질문 내용 >

업체	질문 내용
Wealthfront(美)	· 이용 목적(포트폴리오 다변화, 절세, 투자일임 등) · 나이 및 세전소득 · 가계 소득원과 부양가족 여부 · 현금성 자산규모 · 투자목적(이익/손실 최소화, 손익 균등 등)과 손절매 패턴
Betterment(美)	· 나이 및 은퇴여부 · 연간소득 · 투자목적(이자소득, 노후소득, 투자수익 추구)
Personal Capital(美)	· 자문 인력과 전화통화를 통한 투자성향 파악 · 자산현황 및 투자경험, 투자현황 및 목적 · 구체적인 포트폴리오 소개 및 위험성향 재조정
쿼터백(국내)	· 리스크, 투자손실, 손절매에 대한 인식 · 예금과 위험자산 투자비중 · 기대수익률, 투자금액, 투자기간 · 투자대상(국내/해외)에 따른 투자목적(여유자금 투자, 재무목표 달성, 은퇴설계)

자료 : 각 사 홈페이지 참조

□ 2000년대 중반 미국 실리콘밸리의 엔지니어, 벤처사업가 등을 중심으로
관련 회사가 설립되기 시작하여, 현재 미국내 200여개 회사가 존재

- (성장배경) ①저금리 장기화로 목표수익률 하향 ②핀테크 등 IT기업
의 금융업 진입 ③저렴한 수수료 ④절세효과 ⑤자문 가능금액 인하
등으로 로보어드바이저 관련 시장은 급성장

① 저금리 장기화로 목표수익률 하향

- 저금리 지속에 따라 투자자산에 대한 목표수익률이 하향되어 전략적
자산배분을 통해 '시중금리 + α '를 추구하는 투자수요가 증가

② 핀테크 등 IT기업의 금융업 진입

- 모바일 기기의 대중화 및 빅데이터를 활용한 알고리즘 운용전략의
발달로 금융서비스 분야로 스타트업 기업의 진입이 활발해짐
- 고유한 알고리즘을 통해 포트폴리오를 제공한다는 비즈니스모델의
특성 때문에 다른 시장에 비해 진입장벽이 낮은 편

③ 저렴한 수수료

- 미국에서 대형 금융회사 PB에게 상담을 받으려면 1년에 최소 1%
이상의 자문수수료를 지불해야하지만, 로보어드바이저의 경우 0.5%
미만으로 자산관리서비스를 제공

④ 절세효과

- 미국 대부분 로보어드바이저 전문자문사에서는 자본손실수확(Tax
Loss Harvesting)* 효과를 극대화하기 위해 관련 세무서비스를 제공
- * 이익이 발생한 자산에 부과될 세금을 줄이기 위해 다른 자산에서 발생한
미실현 손실을 매매하여 이익을 상쇄시켜 전체 자본이득세를 절감하는 방식

⑤ 자문 가능금액 인하

- 최소 투자금액이 0~10만달러로 자산관리의 진입장벽을 낮춰 소액
자산가, Millennials('80년~'00년초 출생세대) 등 다수가 이용 가능

□ (투자대상) 주로 거래편의성 및 비용절감을 위해 운용보수가 낮고 유동성이 높은 ETF를 선별하여 투자하며, 일부 회사는 개별 주식도 포함

- 자본손실수확 등 세제관련 서비스, 비영리단체 투자일임서비스, 은퇴설계, 기본서비스 무료 제공 등 제공서비스에는 차이가 있음

< 로보어드바이저 전문자문사의 제공서비스 >

회사명	재무설계	종합계좌	자산배분	ETF	개별주식	자동리밸런싱	자동이체	배당금재투자	자본손실수확
Wealthfront			√	√	√	√	√	√	√
Betterment			√	√		√	√	√	√
Personal Capital	√	√	√	√	√	√	√	√	√
Future Advisor		√	√	√	√	√	√	√	√

자료 : Ernst & Young

- 자산배분 프로세스는 아래의 5단계를 거쳐 수행되며, 로보어드바이저 업체마다 각자의 고유한 자산군 설정, ETF 스크리닝, 리밸런싱 알고리즘을 보유하고 있으며, 이것이 포트폴리오 성과를 결정하는 핵심 요소

< 로보어드바이저 자산배분 프로세스 >

단계	프로세스	처리내용
Step 1	자산군(Asset Class) 설정	현재 시장환경 분석을 통해 주식, 채권, 대체투자 등과 같은 자산군을 확정
Step 2	ETF 스크리닝	유동성 확보를 위한 일정수준 이상 거래대금, 보수 한도, 트랙킹 에러 최소화 등 필터링을 통해 각 자산군별로 적절한 ETF를 선정
Step 3	리스크허용수준 설정	고객 성향을 리스크팩터로 분류하여 적정 베타값(시장 변동에 따른 포트폴리오 변동성)을 설정
Step 4	MPT 통한 자산배분	리스크허용수준 설정을 통해 현대 포트폴리오 이론(MPT)을 적용한 자산배분
Step 5	모니터링 및 리밸런싱	모니터링 및 주기적인 리밸런싱(베타값 측정 및 종목 재선정)을 통해 성과분석 및 수익성 향상

자료 : 현대증권, 삼성증권

2

유형 및 특징

□ (유형) 자동화 정도와 전문가 개입 여부에 따라 운용형, 자문형, 하이브리드형의 3개 유형으로 분류 가능

- ① 운용형(Fully-Automated Platform) : 알고리즘 기반 소프트웨어가 직접 자산배분 및 리밸런싱 거래를 수행
- ② 자문형(Self-Executed Trade) : 알고리즘 기반 소프트웨어를 통해 자산배분 및 리밸런싱을 제안하고 거래는 고객이 수행
- ③ 하이브리드형(Advisor-Executed Trades) : 소프트웨어로 산출된 자산배분 및 리밸런싱을 인간 전문가가 검증 또는 거래

< 로보어드바이저 유형 >

	운용형	자문형	하이브리드형
주요 서비스	· 리밸런싱, 최적세제 전략서비스 등 제공	· 저수익·고비용 상품 교체, 리밸런싱 제안	· 고객과 커뮤니케이션 수단으로 활용
수수료	· 관리자자산기준 부과 (0.15%~0.5%)	· 주로 월정액 수수료 (5달러~15달러)	· 관리자자산기준, 월정액 모두 활용
주요 회사	· Wealthfront, Betterment, FutureAdvisor 등	· Jemstep, MarketRiders 등	· Personal Capital, LearnVest 등

자료 : 금융투자협회

[참고] 자산관리서비스 사업모델의 진화 과정

	전통적 자산관리	어음할인중개	온라인 투자 플랫폼	로보어드바이저
채널	대면	전화	PC	모바일
서비스	전용 상담자	전용 상담자	휴먼어드바이저 접촉 제한	완전한 디지털화
제공	포괄적 자문	포트폴리오 관리 및 제안	전통적 투자관리+ 상담	투자관리+ 자동재분배
공략층	고액 자산가	고액자산가 및 대중부유층	제한 없음	대중부유층 등
수수료	높음	중간 정도	낮음	낮음

자료 : A.T.Kearney

□ (특징) 컴퓨터 알고리즘 기반의 저렴한 비용, 다양한 플랫폼을 활용한 편리한 접근성, 소액 자산관리 가능 등으로 20~40대 및 IT선호층을 중심으로 다양한 고객이 쉽게 자산관리서비스를 이용

- 상속, 부동산 등 포괄적 재무서비스가 가능한 휴먼어드바이저와 달리 ETF 위주의 자산배분전략이 대부분이며, 가격에 민감한 고객이 많아 고객 충성도가 낮다는 우려도 존재

< 로보어드바이저와 휴먼어드바이저의 차이 >

구분	로보어드바이저	휴먼어드바이저
채널	온라인(PC 및 모바일기기)	영업망을 통한 대면접촉
주요 고객	IT에 친숙하고 가격에 민감한 대중적 투자자	고액자산가
최소 투자금액	소액(0~10만달러)	고액(평균 25만달러 이상)
비용	0.15~0.89%의 낮은 수수료	자문서비스에 따라 상이하나 대부분 1% 이상
이용시간	24시간 실시간 서비스	정규 업무시간
경쟁력	편리한 접근성, 저비용	전담인력에 의한 포괄적인 투자자문
제공 서비스	자산배분 중심의 투자전략	각종 재무설계, 상속, 부동산, 세금이슈 등 광범위한 조언
서비스 프로세스	· 온라인 질문을 통해 투자 성향 및 투자자산 판별 · 계좌관리 · 자동 리밸런싱 및 점검	· 심도있는 개별면담과 재무설계로 투자포트폴리오 제공 · 증권 및 자문인력과의 면담을 통한 주기적 점검
투자상품	주로 Passive 상품 (ETF, Index 펀드 등)	Passive & Active 상품 포괄 (개별주식, 채권, ETF, 펀드, 대체자산, 구조화상품, 파생상품 등)

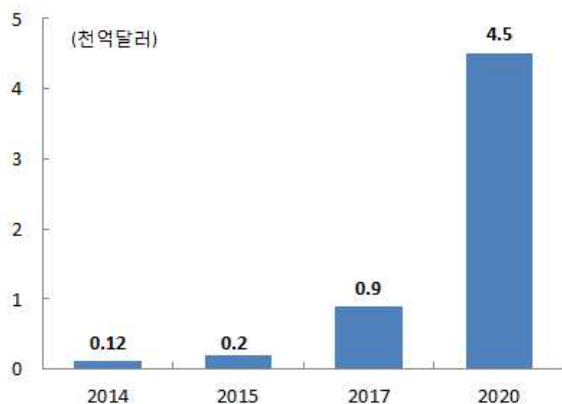
3

미국 로보어드바이저 시장현황

□ (규모) '14년 미국 상위 11개 로보어드바이저의 관리자산은 전년대비 65.2% 증가한 190억 달러이며 '20년까지 연평균 68% 성장률이 예상

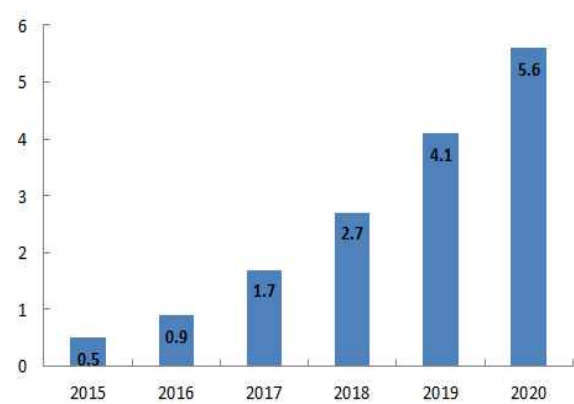
- 전세계 로보어드바이저 관리자산 규모는 '15년 상반기 200억 달러에서 '20년에는 대략 23배 규모로 성장(4,500억달러)할 것으로 전망
- (시장점유율) 미국 자산관리시장에서 로보어드바이저의 시장점유율이 빠르게 증가하여 '15년 0.5%에서 '20년에는 5.6%로 상승할 것으로 전망

세계 로보어드바이저 관리자산 전망



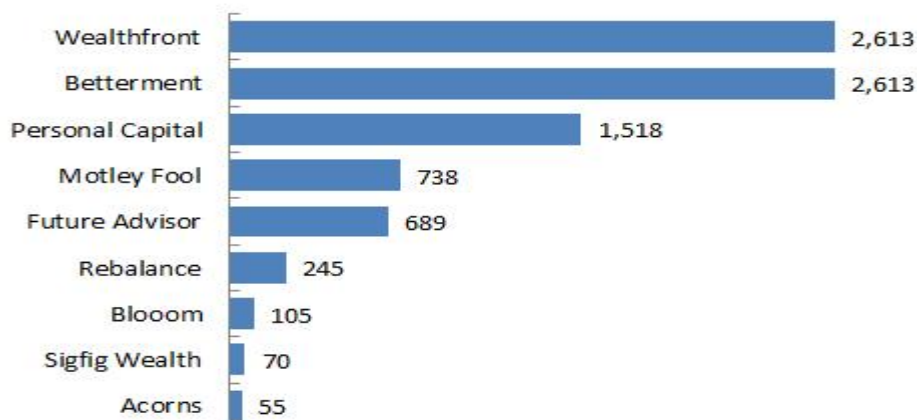
자료 : MyPrivateBanking, 2015년 3월 기준

美 로보어드바이저 M/S 전망



자료 : A.T.Kearney 단위 : %

美 로보어드바이저 전문자문사 관리자산 규모



자료 : SEC Form, 단위 : 백만달러, 2015년 10월 기준

□ **Wealthfront, Betterment 등 로보어드바이저 전문자문사는 자체 알고리즘을 기반으로 온라인에 특화하여 자산관리 전 과정을 독자적으로 진행**

< 로보어드바이저 전문자문사 서비스 현황 >

회사명	최소 투자금액	연간 수수료	포트폴리오 구성	옵션
Wealthfront	5백달러*	1만달러 이하 : 없음 1만달러 이상 : 0.25%	최대 7개 ETF	포트폴리오 비중 변경
Betterment	없음	1만달러 이하 : 0.35% 1만달러 이상 : 0.25%	최대 12개 ETF	투자목표, ETF비중 변경
Personal Capital	10만달러	100만달러 이하 : 0.89% 초과금액 : 0.49%~0.79%	최대 20개 ETF 개별주식 100개	자산관리사와 상담 가능
Future Advisor	1만달러	0.50% 거래수수료 7.95~9.99달러	ETF 개별주식	주식보유 가능

자료 : WSJ, SEC, 2015년 10월 기준, * 2016년 1월 기준 5천달러에서 변경됨

□ **로보어드바이저 시장의 높은 성장 가능성과 전문자문사의 성공으로 기존 자산관리회사의 로보어드바이저 시장 진출이 본격화되고 있음**

- 기존 자산관리회사는 로보어드바이저 전문자문사와 업무 제휴 및 인수, 자체 로보어드바이저 개발, 자산관리 최저금액 기준 완화 등으로 대응

< 기존 자산관리회사의 대응 >

회사명	주요 내용
Charles Schwab	'15년 2월 ETF기반의 자체 개발한 로보어드바이저 런칭, 전용계좌 이용시 수수료 전액 면제, 관리자산은 41억달러
Vanguard	'15년 4월 하이브리드형 로보어드바이저 도입, 이용수수료는 0.3%, 관리자산은 210억달러
Fidelity	Betterment, LearnVest 등과 제휴를 맺고 시범서비스 운영 중
BlackRock	'15년 8월 Future Advisor 인수

자료 : 언론자료 재구성

- 로보어드바이저에 대해 위기감을 갖고 있으나, 적극적으로 진출할 경우 높은 수수료를 내고 있는 기존 고액자산가들의 이탈 가능성(Cannibalization : 내부잠식효과) 때문에 신중한 입장
- Betterment의 기업퇴직연금시장(시장규모 : 4.2조달러) 진출로, 로보어드바이저 전문자문사와 기존 자산관리회사와의 경쟁은 더욱 심화될 전망

[참고] Wealthfront vs Betterment

□ (Wealthfront) 투자금액 1만달러 이하시 수수료가 무료인 것을 앞세워 캘리포니아 실리콘밸리를 중심으로 성장

- 구글, 페이스북, 트위터의 엔지니어와 대형투자은행 운용인력, 법률 및 세무전문가로 구성되어있으며, 랜덤워크 이론으로 유명한 프린스턴대학 경제학 교수 Burton Marlier가 CIO로 재직중

□ (Betterment) 최소투자금액의 제한이 없는 것이 강점이며 사용자편이적인 인터페이스와 직관적인 디자인으로 금융계의 Apple로 불림

- CEO는 투자은행 출신의 금융컨설턴트이며 주요 경영진은 재무설계 전문가, 금융공학 및 경제학 교수, 세무전문 변호사 등으로 구성됨

항목	내용	Wealthfront	Betterment
개요	설립연도	2008년	2008년
	서비스 개시	2011년 12월	2010년 5월
	종업원수	65명	85명
	본사	캘리포니아 레드우드	뉴욕
성장성	고객수	4만명	12만명
	관리자산 규모	26억달러	26억달러
	누적 펀딩 규모	1.3억달러 (Index Ventures 등)	1억달러 (Citi Ventures 등)
마케팅	프로모션	첫 거래시 1.5만달러까지 수수료 무료	첫 거래시 6개월동안 수수료 무료
	최소투자금액	5백달러*	없음
	연간 수수료	1만달러이하 : 없음 1만달러이상 : 0.25%	1만달러이하 : 0.35% 1만달러이상 : 0.25%
제공 서비스	자동 리밸런싱	○	○
	자본손실수확	○	○
	개인은퇴계좌(IRA)	○	○
	개별주식	○	X
	신탁	○	○

자료 : 회사 홈페이지 및 언론자료, 기준 2015년 10월

* 2016년 1월 기준 5천달러에서 변경

□ 국내 로보어드바이저 시장은 아직 초기단계로 로보어드바이저 관련 스타트업 기업과 기존 금융회사와의 제휴가 증가하고 있음

- 증권사 리서치 및 운용, 트레이딩시스템 구축 등 증권 및 IT 경력자가 주축이 된 로보어드바이저 관련 스타트업 기업이 많음
- 대부분 창업 1~2년이내 기업으로 기술력 및 알고리즘에 대한 검증이 이루어지지 않아 업무 제휴시 신중하게 접근할 필요가 있음

< 국내 로보어드바이저 관련 기업 현황 >

회사명	기업 현황
(주)쿼터백	· 옐로금융그룹 자회사 · 국민은행과 자문형신탁상품(쿼터백 R-1) 출시 · 대표자(김승중, 양신형) 약력 : 키움증권 애널리스트(계량분석), KTB자산운용 포트폴리오 매니저
AIM	· KDB대우증권, 한국예탁결제원, NH투자증권과 MOU 체결 · 대표자(이지혜) 약력 : 시티그룹 퀀트 애널리스트, 美 Acadian 자산운용사 매니저, BCG 컨설턴트
(주)데이터앤 애널리틱스	· 신한은행, KDB대우증권, 펀드온라인코리아(펀드슈퍼마켓)과 MOU 체결
Fount	· 우리은행, 골든브릿지투자증권과 서비스 런칭 예정 · 대표자(김영빈) 약력 : BCG 컨설턴트
디셈버앤 컴퍼니	· 엔씨소프트 대표(김택진)가 최대 주주 · 1인 단위 자동주문시스템 개발 · KDB대우증권, 현대증권, NH투자증권과 MOU 체결 · 대표자(정인영) 약력 : 엔씨소프트 투자경영실장
두나무	· 소셜트레이딩 증권앱 '증권플러스 for KaKao' 출시 · 자회사 '두나무투자일임사' 설립 · 삼성증권과 제휴하여 모바일 자산관리서비스 런칭 예정 · 대표자(송치형) 약력 : 소프트웨어 개발자(서울대 컴퓨터공학과)

자료 : 언론자료, 각 회사 소개서

□ 은행, 증권사, 자산운용사 등은 자체적으로 로보어드바이저 서비스를 준비하거나, 관련 스타트업과 제휴를 통해 서비스를 도입할 예정

- (은행) 신한 및 KEB하나은행은 그룹사와 연계하여 온라인 자산관리 서비스를 구축중에 있으며, 로보어드바이저 도입 여부는 은행별로 상이
- (증권) 가장 적극적으로 로보어드바이저 도입을 추진하고 있으나, ETF 분할매매 전략 등 기존 트레이딩 서비스의 업그레이드 수준
- (로보어드바이저 기업) 로보어드바이저 관련 스타트업이 자문사 라이선스를 획득하고 로보어드바이저 전문자문사로 전환하는 경우도 있음

◆ 은행권 로보어드바이저 서비스 및 상품

□ (KEB하나은행) 사이버PB

- 하나은행, 하나금융투자, 하나금융연구소 등 금융지주 내 계열회사들이 합작하여 1년동안 자체 개발한 로보어드바이저 서비스
- 고객의 영업점 방문시 태블릿PC를 이용하여 투자자별 맞춤형 포트폴리오를 추천하며, 인터넷 및 모바일을 통한 서비스는 향후 개발 예정

□ (KB국민은행) 쿼터백 R-1

- 쿼터백에서 운용하는 주식형 특정금전신탁(운용자산 : ETF, ETN)으로 영업점을 통해 가입가능하며 최저가입금액은 2천만원
- 은행 최초 로보어드바이저 상품으로 주목받았으나 상품 가입률은 높지 않은 것으로 알려짐(출시 후 보름동안 10좌 미만)

< 국내 금융회사별 로보어드바이저 도입 현황 >

구분	회사명	내용
은행	KB은행	은행권 최초 로보어드바이저 상품인 일임형 신탁 상품 '쿼터백 R-1' 출시(2016.1월)
	KEB하나은행	자체 개발한 로보어드바이저 서비스 '사이버PB' 출시(2016.3월)
	신한은행	그룹사와 연계한 온라인 자산관리서비스 구축중 로보어드바이저가 탑재된 펀드추천서비스 출시 예정
	우리은행	위비뱅크에 외부업체(Fount) 시스템을 연결하여 포트폴리오 추천 및 리밸런싱 서비스를 제공할 예정
증권사	KDB대우증권	쿼터백, AIM, 디셈버앤컴퍼니 등 로보어드바이저 회사와 고객을 연결하는 '로보어드바이저 마켓' 출시 예정
	NH투자증권	자체 개발한 로보어드바이저 서비스 'QV로보어카운트' 출시하였으나 자산배분이 아닌 ETF 분할매수(매매타이밍 자동 제시) 전략 기반
	신한금융투자	기존 운영중인 S캐치펀드서비스를 확대 개편하여 자동매매로 연계되는 서비스 출시 예정
	한국투자증권	기존 매직솔루션서비스를 로보어드바이저로 업그레이드할 예정
	키움증권	자체 로보어드바이저 시스템 개발중
	현대증권	로보어드바이저 자문형 랩 출시 예정
	삼성증권	로보어드바이저 플랫폼 핵심기술인 '투자성과 검증 시스템'을 자체 개발하고 자산고객관리시스템 재구축
자산 운용사	삼성자산운용	패시브전략본부를 신설해 ETF를 활용한 로보어드바이저 사업 추진
	미래에셋 자산운용	장기기대수익, 투자심리 등에 관한 고유 모형을 시스템화하고 자동자산배분 및 시장중립형 상품을 준비중
로보 어드바이저 기업	쿼터백	전문투자형 사모펀드운용사 신청중(등록요건 완료)
	AIM	베타서비스(관리자산 900억원) 중으로 4월에 정식서비스를 런칭할 예정
인터넷은행	카카오뱅크 K뱅크	주요 서비스로 로보어드바이저 사업 계획 예정

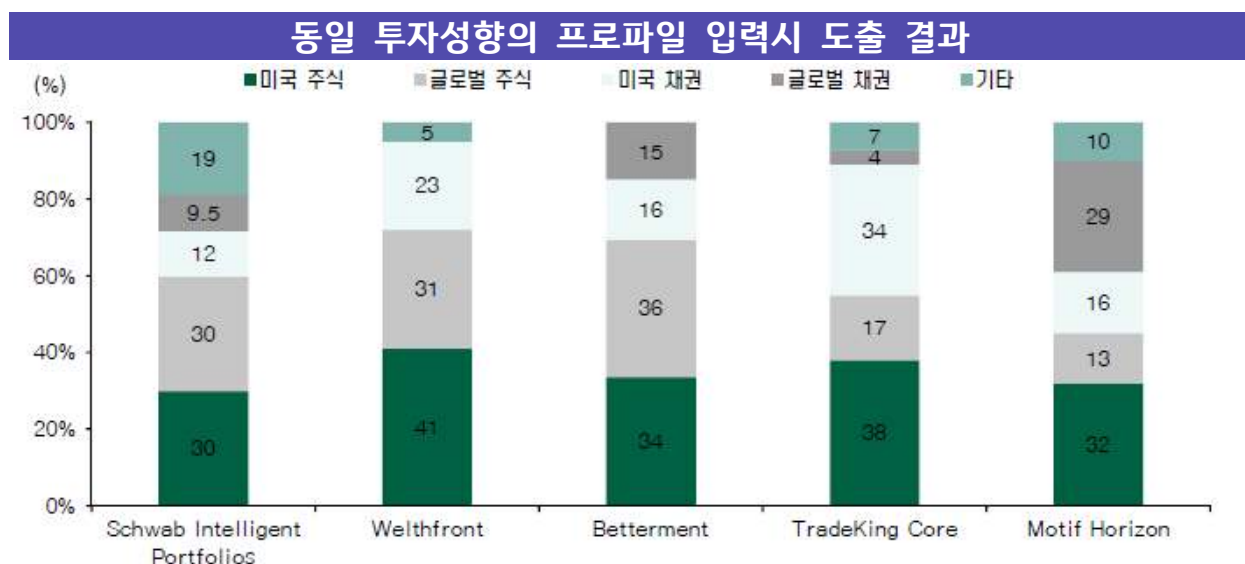
자료 : 언론자료 재구성

III | 로보어드바이저에 관한 오해와 진실

1 (오해) 휴먼어드바이저보다 로보어드바이저의 수익률이 더 좋다?

⇒ (진실) No! 로보어드바이저는 컴퓨터를 이용하여 자산관리에 투입되는 시간과 비용을 줄인 것일 뿐 수익률은 보장하지는 않는다.

- 로보어드바이저는 기존에 사람이 하던 자산관리 업무를 컴퓨터를 이용하여 자동화한 것으로 알고리즘에 따라 수익률 차이가 큼
 - 미국 및 국내 로보어드바이저 자문사는 특정지수(Dow Jones, KOSPI 등)를 초과하는 수익률을 주장하고 있으나 객관적으로 검증된 결과는 아님
- 독자적으로 보유하고 있는 알고리즘을 외부에 공개하는 회사는 없기 때문에 정확한 알고리즘의 로직을 확인하는 것은 불가능
- 회사별 알고리즘에 대한 정확한 평가는 시간이 지난 후 충분한 트랙 레코드가 축적된 이후에 가능해질 것
 - 동일한 투자성향의 프로파일로 여러 회사에 자산관리서비스를 의뢰한 결과, 로보어드바이저 회사마다 상이한 포트폴리오가 도출



자료 : WSJ

2 (오해) 로보어드바이저가 휴먼어드바이저를 완전히 대체할 것이다?

⇒ (진실) No! 로보어드바이저는 대중부유층 이하의 고객을 대상으로 한 것이며 고객자산가 중심의 휴먼어드바이저는 여전히 유지될 것

- 고객자산가들을 공략하기 위해서는 개별 상황을 반영한 재무설계, 상속, 부동산, 세금이슈 등 심층적이고 포괄적인 투자자문서비스에 대한 니즈를 충족해야하나 현재 로보어드바이저 기술수준으로는 역부족
- 투자자문업에서는 로보어드바이저를 저비용, IT기반의 대중적 금융자문업으로 인식하고 있으며 아직까지는 보완적인 수단으로 인식

구 분	답 변	응답률
인식정도	아주 잘 알고 있음	95.5%
특징	저비용, 기술기반의 대중적 투자자문	48.1%
신뢰성	신뢰할 수 있음	60.0%
독주 가능성	인간과 로보어드바이저의 공존 가능	96.7%

자료 : CLS Advisor, 2015년 5월, 미국 투자자문인력 134명 설문조사

- 미국 대형 금융회사에서는 대면접촉의 보완차원 또는 고객분리를 통해 대중 투자자 대상 온라인 자문서비스 제공 등의 형태를 보이고 있음

< 대형 금융회사의 로보어드바이저 도입 현황 >

회사명	브랜드명	최소투자액	특징
Charles Schwab	Intelligent Portfolio	5천달러	최대 ETF 20개로 포트폴리오 구성
Vanguard	Personal Advisor	10만달러	자산관리사와 유선상담 가능 50만달러 이상 : 자산관리사 지정 가능
Fidelity	Portfolio Builder	2.5천달러	자산비중 조정 가능

- 로보어드바이저로 인해 소액자산가들도 전문적인 자산관리서비스를 이용가능하게 되고 자산관리시장의 대중화가 진행되어 결과적으로 전체 자산관리시장의 규모가 확대될 것

※ 미국 은행고객 설문 결과, 로보어드바이저에 대해 알고 있는 고객은 20%, 이미 로보어드바이저를 이용하고 있는 고객은 3%, 향후 로보어드바이저를 이용할 의사가 있는 고객은 전체의 절반 이상으로 나타남(A.T.Kearney, 2015년 3월)

3 (오해) 선도적으로 로보어드바이저를 도입(First Mover) 해야 한다?

⇒ (진실) No! 로보어드바이저 도입에는 수익성, 규제 등 선결 이슈가 존재하므로 시장상황을 면밀히 주시하면서 Fast Follower 전략을 취하는 것이 유효할 것

- 로보어드바이저는 낮은 이익구조 때문에 상당규모의 관리자산을 확보해야 손익분기점을 달성할 수 있고, 시스템 구축에 상당 비용이 소요되므로 장기적으로 체계적인 접근이 필요
 - 미국 로보어드바이저가 손익분기점에 도달하기 위해서는 160억달러의 관리자산이 필요하나, 현재 선도 업체도 1/5 수준에 불과(Morningstar)
 - ※ 미국 로보어드바이저 선도 업체인 Betterment는 회사운영에 연간 3,000만달러이상 비용이 발생하나, 수수료수익은 800만달러에 불과
- 로보어드바이저는 시장 특성상 규모의 경제가 중요하기 때문에 전문 자문사보다는 기존 금융회사에서 주도권을 쥐게 될 가능성이 높음
 - 고객기반을 보유한 대형 금융회사의 진출이 확대될 경우 로보어드바이저 전문자문사는 상위 몇 개 업체만 남고 도태될 것(Tiburon Research)
 - 향후 Apple, Google 등 IT기업들이 은행 등과 제휴를 통해 로보어드바이저 시장에 진출할 가능성도 있음(Deloitte)
- 로보어드바이저 도입을 위해서는 시장규모를 정확히 예측하고 시스템 개발 및 운영비용을 고려하여 적절한 수수료 정책을 수립해야 할 것
- 국내 시장초기에는 다수 플레이어들이 진입하면서 마케팅 과열양상이 나타날 수 있으나, 수익률이 기대치보다 낮을 경우 거품이 꺼지면서 알고리즘 검증 등 논란이 발생할 수 있음
- 빅데이터 활용 여부, 국내 법규의 제약(투자자문 및 일임은 전문 자문인력에 의한 서면계약이 원칙), 보안시스템 강화, 선관주의의무* 등이 해결되기까지는 상당 시간이 소요될 것
 - * 선관주의의무를 컴퓨터프로그래머, 알고리즘, 서비스제공자 중 누가 갖고 있는지 불분명하며, 프로그램 오류시 책임 소재도 논란의 소지가 있음

IV | 은행 도입시 고려해야할 사항

□ (수요) 로보어드바이저 자산관리서비스에 대한 고객 수요가 충분한가?

- 미국 자산관리시장은 높은 장벽(고객의 최소투자금액, 높은 수수료 등)이 존재하여 대중부유층 및 은퇴자의 니즈에 부합하지 못하였으나, 국내 자산관리시장은 접근성이 높고 소액자문도 가능
- 로보어드바이저는 30~40대, 대중부유층, 소액투자자, Millennials 등이 주요 타겟이나 이 고객군의 자산규모 및 자산관리서비스에 대한 수요가 불확실
 - 주요 고객인 젊은 세대의 소득창출 및 저축여력이 충분하지 않을 경우 로보어드바이저 시장은 급속히 위축될 가능성도 있음
- 은행을 이용하는 고객은 ETF 위주의 자산배분에 관심이 적어 로보어드바이저 도입시 충분한 관리자산 확보가 어려울 가능성이 있음

□ (수익성) 로보어드바이저 도입으로 수익성 확보가 가능한가?

- 알고리즘 개발, 온라인 플랫폼 구축 등 로보어드바이저 도입에는 상당한 비용이 소요되나 낮은 수수료로 인해 수익성 확보가 쉽지 않음
 - 미국 선두 로보어드바이저들도 손익분기점을 넘지 못했으며, 영국 로보어드바이저 업계에서는 손익분기점 달성시기를 7~10년으로 예상
- 국내 자산관리 환경을 고려하여 수수료 확보방안을 마련해야함
 - 로보어드바이저는 자산관리서비스에 대한 보수(fee)를 지급하는 것이 정착된 미국의 사업모델로, 판매수수료(commission)을 받고 자산관리 서비스를 무료로 제공하는 국내시장과 괴리가 존재

□ (성과 검증) 대형 하락장 경험이 적어 검증이 미흡하고 데이터분석만으로 예측하기 어려운 시장 충격에 제대로 대응할 수 있을지 의문

- 대부분의 로보어드바이저는 '08년 이후 출범하여 베어마켓 등을 경험하지 못해 다양한 시장환경에서 성과의 유효성을 검증받지 못한 상황
 - 실제로 '11년 미국 정부폐쇄 등 블랙스완 이벤트 발생시 액티브펀드의 수익률이 더 좋았음
 - 데이터에만 의존하는 자산배분은 금융시장의 구조적 변화 또는 이례적인 사건에 효율적으로 대응하기 어렵다는 비판도 존재
- 로보어드바이저 알고리즘에 활용되는 현대 포트폴리오 이론은 기관투자자의 장기 자산배분에 적합한 이론으로, 개인의 소액자산에 적용시 상당한 괴리가 발생할 수 있음

□ (기존 시장 잠식) 은행 도입시 기존 자산관리부서와의 이해상충 및 업무 중복이 발생하고 기존 고객이 로보어드바이저로 이동하지 않을까?

- 기존 자산관리회사의 경우 사내 부서간 이해상충과 업무중복 발생을 최소화하기 위해 철저히 채널별로 담당 고객군을 구분
 - Merrill Lynch의 고액자산가 담당 자산관리자의 경우 자산규모 25만달러 미만 고객은 Merrill Edge로 리퍼럴 해야하며, 동 고객에게 수익이 발생해도 성과로 인정하지 않음
- 대면상담 중심의 WM서비스는 고액자산가를 대상으로 하고, 로보어드바이저를 활용한 온라인 자산관리서비스는 대중부유층 이하 고객에게 제공하는 멀티채널 전략이 유효할 것
- 미국의 경우 상대적으로 경력이 짧은 자산관리자일수록 로보어드바이저에게 고객을 빼앗긴 비율이 높은 것으로 나타남

로보어드바이저에게 고객을 빼앗긴 경험	자산관리 경력		
	5년미만	5년~14년	15년이상
다수의 고객을 빼앗김	2.5%	0.6%	0.4%
소수의 고객을 빼앗김	5.0%	3.2%	3.1%
빼앗긴 경험 없음	78.8%	87.2%	88.8%
모르겠음	13.8%	9.0%	7.8%

자료 : Oechsli Institute Elite Advisor Research, 2015년 3월 기준

□ **(사업모델) ETF 투자비중을 조절하는 수준으로 운영된다면, 결국 기존 시스템트레이딩*(알고리즘 기반 투자기법)의 재포장이라는 비판도 존재**

* 컴퓨터를 이용하여 자산의 가격, 거래량, 기술적 지표 등을 분석하여 컴퓨터 프로그램 매매를 수행하고 사람의 자의적 판단이나 편견을 배제하고 일정한 규칙을 사용해서 일관성 있게 매매를 수행

- 부동산, 세무, 상속 등 종합적인 자산관리가 어렵고 투자자산의 대부분이 ETF에 집중되어 있어 시스템트레이딩과 유사하다는 지적이 있음
- 시스템트레이딩은 도입 초기에는 수익이 나면서 유행했지만 장기적인 수익으로 이어지지 않으면서 사실상 거의 사라짐

□ IT기술의 발달, 자산관리 고객층 확대, 정부정책 등으로 온라인 자산관리서비스 시장은 점차 성장할 것으로 전망

- 인공지능 등 IT기술의 금융시장 침투는 더욱 가속화되어, 낮은 비용과 편리한 접근성으로 소액투자자들에게 자산관리 문턱을 낮추게 될 것
- 온라인 계약 허용, 로보자문 허용 등 정부의 로보어드바이저 도입 및 활성화 발표로(2016년 1월, 금융위원회) 관련 시장의 성장이 예상

□ 고객 확보를 위한 마케팅 플랫폼으로 비대면 채널의 더욱 중요성이 확대되고 있어 온라인 자산관리서비스의 도입은 거스를 수 없는 상황

- 국내 4대 금융지주를 포함한 주요 금융회사에서 로보어드바이저 및 온라인 자산관리시스템 도입을 주요 업무과제로 추진중

□ 로보어드바이저는 온라인 자산관리서비스 도입에 반드시 필요하나, 아직 시장 형성단계로 철저한 사전조사와 준비가 필수

- (일임형 ISA에 활용) 일임형 ISA의 모델 포트폴리오 경쟁력 및 리밸런싱 강화를 염두에 두고 로보어드바이저 도입방안을 모색해야 할 것
- (주도적 접근) 알고리즘 개발 등을 외부 업체에 전적으로 의존할 경우 운용리스크에 노출될 우려가 있으므로, 은행이 주도적으로 알고리즘을 파악하고 설계에 참여하여 핵심 역량을 축적해야 함
- (차별화) 세무, 부동산, 중소기업 근로자를 위한 자산관리서비스 등 은행만의 차별화된 로보어드바이저 도입을 추구해야 할 것
- (수익 창출) 중장기적으로 온라인 자산관리서비스를 통해 안정적인 수익을 창출할 수 있는 비즈니스 모델을 구축해야 할 것

【 참고 문헌 】

- A.T.Kearney(2015), 『2015 Robo-Advisory Service Study』
- CLS Advisor(2015), 『The Coming Automation of Wealth Management』
- WSJ(2015), 『Putting Robo-Advisors to the Test』
- E&Y(2015), 『Advice goes Virtual』
- 배금일 외 5인, 대한산업공학회(2015), 『Anatomy of Robo-Advisor』
- 서영미, 금융투자협회(2014), 『글로벌 온라인 자산관리산업 동향 및 시사점』
- 권우영, 우리금융경영연구소(2016), 『로보어드바이저 도입을 둘러싼 쟁점과 금융회사의 과제』
- 우희성, 주혜원, 국제금융센터(2015), 『Robo-Advisor 급신장 배경 및 시사점』
- 전균, 김수명, 삼성증권(2015), 『Robo-Advisor』
- 박지영, 정보통신기술진흥센터(2015), 『자본시장 핀테크 핵심으로 부상하는 로보어드바이저』
- 정인, KB금융지주경영연구소(2015), 『로보어드바이저의 부상과 자산관리 서비스의 변화』
- 손위창, 현대증권(2015), 『로보어드바이저, WM서비스 대중화에 도전장』