로보어드바이저 규제 완화와 투자자 신뢰 제고

□ 2019년 1월, 로보어드바이저를 활용한 비대면 투자일임계약 자기자본 요건을 완화하고, 로보어드바이저의 펀드 운용 및 로보어드바이저 업체에 펀드 및 일임재산의 위탁 운용을 허용하는 등 자산운용산업 내 핀테크 혁신을 활성화하기 위한 기반 여건이 마련

□ 2018년 12월, 미국 SEC는 로보어드바이저 업체인 Wealthfront, Hedgeable에 각각 25만달러, 8만달러의 벌금을 부과하였는데 이는 2017년 가이드라인 발표 이후 첫 번째 사례이며, 영국 FCA는 업계 조사를 통해 경고메시지를 준 바 있으나 벌금을 부과한 사례는 아직 없음

□ 국내 로보어드바이저 시장이 발전하기 위해서는 우선 로보어드바이저 제공업체 수를 늘려 다양한 투자자층의 수요에 부응해야 하겠으나 비대면 계약체결 이후 분쟁 발생시 책임소재 여부 확인, 투자자교육 시행 등으로 투자자보호 장치를 마련해야 시장에 대한 신뢰를 제고할 수 있음

□ 2016년 3월, 금융상품 자문업 활성화 방안의 일환으로 로보어드바이저(Robo-Advisor)의 자문 및 일임을 허용한 이래 단계적으로 로보어드바이저 관련 규제가 완화됨

— (2016. 3) 다음의 일정 요건을 갖춘 로보어드바이저는 front office에서 고객에게 직접 서비스 제공 가능[1)]

- ① 투자자 성향분석 및 포트폴리오 구성, ② 고객정보 보호, ③ 해킹방지 및 재해 대비 등에 대한 보안성, ④ 공개 테스트 시행
- 기존에는 자문·운용인력이 아닌 자, 즉 로보어드바이저의 투자자문 및 일임 업무는 금지

— (2016. 9) 로보어드바이저 테스트베드 기본 운영방안 발표 후 1차 테스트베드 운영 시작

- 테스트베드 시행은 투자자문·일임을 수행하기 위한 최소한의 규율(분산투자, 투자자 성향 분석, 해킹방지 체계 등)의 작동 여부를 확인하는 절차로 로보어드바이저의 수익성 검증이 운영 목표는 아님[2)]

— (2018. 6) 비대면 설명의무 이행이 가능한 경우를 규정하여 비대면 투자일임계약을 허용하고 '투자일임업 모범규준'을 도입

- 영상통화로 설명의무를 이행하거나 '자기자본 40억원 이상'의 투자일임업자가 '1년 6개월 이상 운용성과를 공시'중인 로보어드바이저를 활용하는 투자일임계약 체결시 온라인을 통해 설명의무를 이행하는 경우[3)] 비대면 투자일임계약을 허용

1) 금융상품 자문업 활성화 방안, 금융위원회 보도자료 (2016.3.24)

2) 로보어드바이저 테스트베드 기본 운영방안, 금융위원회 보도자료 (2016.8.29)

3) 금융투자업규정 개정·시행, 금융위원회 보도자료 (2018.6.27.). 이 조치를 통해 2016년 3월, '금융상품 자문업 활성화 방안' 발표 당시 로보어드바이저 활용 서비스 유형 중 1, 2단계만 가능했던 국내 시장도 선진국과 같이 3, 4단계 서비스 제공이 가능해짐

- 1차 테스트베드 통과한 8개(6개사) 및 2차 테스트베드를 통과한 8개 로보어드바이저(7개사, 2018년 11월)가 비대면 투자일임 허용대상이 됨
- 2018년 9월부터 테스트베드 접수신청을 분기별, 연 4회로 확대함으로써 비대면 투자일임 허용에 따른 서비스 제공자격 요건을 신속히 판단하기로 함
- 비대면 투자일임계약 가이드라인을 마련하고, 투자일임업자의 선관의무 및 충실의무를 구체화

□ **2019년 1월, 로보어드바이저를 활용한 비대면 투자일임계약 자기자본 요건을 완화하고, 로보어드바이저의 펀드 운용 및 로보어드바이저 업체에 펀드 및 일임재산의 위탁 운용을 허용하는 등 자산운용산업 내 핀테크 혁신을 활성화하기 위한 기반 여건이 마련**

— 비대면 투자일임계약을 허용하는 자기자본요건을 40억원에서 투자일임업 자기자본 요건인 15억원으로 완화

- 그동안 자기자본 요건이 소규모 핀테크 업체들의 진입장벽으로 작용하여 로보어드바이저 활성화에 부담이 된다는 애로사항을 해소

— 로보어드바이저의 펀드 운용 및 로보어드바이저 업체에 펀드 및 일임재산의 위탁 운용 허용 가능 여부를 심사할 시스템 구축에 소요되는 시간을 감안하여 자본시장법 시행령 및 금융투자업규정 개정안 공표 후 6개월 이후부터 허용

국내 로보어드바이저 도입 이후 진행 현황

진행 단계	내 용	시 기
투자자문·일임 허용	다음의 일정 요건을 갖춘 로보어드바이저는 front office에서 고객에게 직접 서비스를 제공 가능 ① 투자자 성향분석 및 포트폴리오 구성 ② 고객정보 보호 ③ 해킹방지 및 재해 대비 등에 대한 보안성 ④ 공개 테스트 시행	2016. 3
로보어드바이저 역량 검증	테스트베드 운영 시작(분산투자, 투자자 성향 분석, 해킹방지 체계 등 투자자문·일임을 수행하기 위한 최소한의 규율이 제대로 작동하는지 여부를 확인하는 절차)	2016. 9
비대면 투자일임계약 허용	비대면에 의한 설명의무 이행이 가능한 경우 ① 영상통화로 설명의무 이행 ② 자기자본 40억원 이상의 투자일임업자가 로보어드바이저를 이용하여 온라인을 통해 설명의무 이행	2018. 6
비대면 투자일임계약 자기자본 요건 완화 등 로보어드바이저 사업화 기반 확대	① 비대면 투자일임계약 자기자본 요건 완화 (40억원 → 15억원) ② 펀드운용 허용 (공표 후 6개월 이후 시행) ③ 펀드·일임재산 운용업무 위탁 허용 (공표 후 6개월 이후 시행)	입법예고 (2019.1.17 ~ 2.26)

□ **2018년 12월, 미국 SEC는 로보어드바이저 업체인 Wealthfront, Hedgeable이 자사 고객들에게 잘못된 정보를 제공하는 등 207년 가이드라인을 위반한 것으로 판단, 각각 25만달러, 8만달러의 벌금을 부과하였는데 이는 가이드라인 발표 이후 로보어드바이저 업체에 벌금을 부과한 첫 번째 사례[4]임**

— Wealthfront는 자사 상품에 대해 1) 허위진술(false statement)을 하고, 2) 호도하는 광고(misleading advertising)를 진행

- 2008년 설립된 Wealthfront는 자동화된 자산관리 플랫폼 중 가장 큰 업체중 하나로 운용자산규모는 약 11억달러임
- Wealthfront는 손실수확전략(Tax-Loss Harvesting strategy: THL)[5] 실행과정에서 세금감면 효과를 감소시키는 워시세일(wash sale)[6]이 발생하지 않도록 모든 고객계좌의 거래 내역을 모니터하고 있다고 공지하였으나 실제로는 해당 공지가 이루어진 3년 이상의 기간 동안 손실수확전략을 이용한 계좌 중 31% 이상에서 워시세일 발생
- Wealthfront 서비스에 대해 호의적인 고객들의 추천글만을 선택적으로 리트윗하고, 개인 블로거들에게 고객 추천의 대가로 금전을 제공

— Hedgeable은 2016년부터 2017년 4월까지 자사와 경쟁업체 2개의 투자성과를 비교하면서 자사의 투자성과를 오도(misleading statement)하는 정보를 웹사이트 및 소셜미디어에 게재

- 2009년 설립된 Hedgeable의 운용자산규모는 약 8,100만달러임
- 자사의 투자성과 산정시에는 전체 고객 평균 이상의 수익이 발생한 고객계좌(전체 고객계좌의 4% 미만)를 이용하고, 경쟁업체는 실제 트레이딩모델에 기반하지 않은 수익률을 사용

□ **영국의 FCA도 2018년 5월, automated financial advisers의 실태조사에서 업체들이 고객의 지식과 경험을 적절히 평가하지 못했고, 각 회사의 수수료 수준을 잘못된 방법으로 비교했다고 경고한 바 있으나 벌금을 부과한 사례는 아직 없음**

— 2018년 5월 21일, FCA는 automated online discretionary investment management(ODIM) 업체 7개, retail investment advice(자문인력 개입이 없이 자동화된 채널만 사용) 업체 3개를 조사

— 2016년 FCA도 혁신적인 온라인 투자서비스 개발을 지원하기 위해 일부 규제를 완화하였으나 상기 조사를 통해 기존 사업자 및 신규 진입자가 해당 문제점을 충분히 검토하고 개선하기를 권고하고 이후 자동화된 투자자문서비스 현황을 검토, 관련 규정의 준수 여부를 평가할 것이라 밝힘

---

4) SEC charges two robo-advisers with false disclosure, SEC press release (2018.12.21)

5) 손실수확전략(tax-loss harvesting strategy)은 보유중인 자산의 가치가 하락했을 때 해당 자산을 매도하고 다른 자산으로 대체하는 과정에서 발생한 투자손실을 투자이익과 상쇄시켜 과세대상 소득을 줄임으로써 세금감면 효과를 누리는 전략으로 투자손실은 연 3천달러까지(투자이익이 없는 경우, 일반소득에서도) 공제 가능하고, 3천달러 이상의 손실을 본 경우에는 다음 연도로 이연 가능

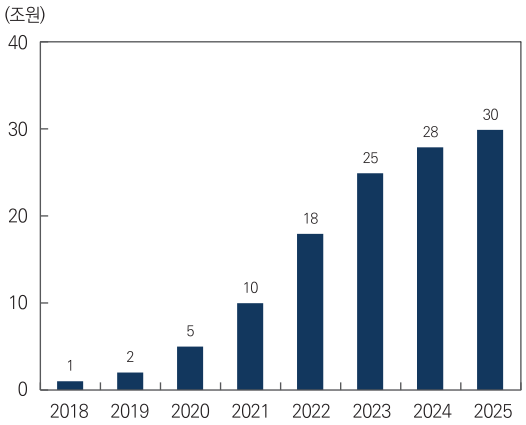
6) 손실수확전략을 이용해 세금을 감면받기 위해서는 워시세일(wash)이 발생하지 않아야 함. 워시세일은 투자자가 자산매각 후 손실이 발생한 자산(실질적으로 동일한 자산 포함)에 30일 내에 재투자하는 경우로 세금공제 혜택을 받은 후 다시 같은 상품을 보유하는 효과를 가지게 됨. 워시세일 규칙(wash sale rule)은 이러한 세금공제 혜택(tax benefit) 악용을 방지하기 위하여 IRS Code 550 중 일부로 제정되었고, 주식·뮤추얼펀드·ETF·옵션에 모두 적용됨

□ **국내외 로보어드바이저 운용자산규모 역시 인공지능(AI) 발전 및 빅데이터의 활용 등으로 지속적으로 성장할 전망이나 SEC 사례에서 보여지는 바와 같이 로보어드바이저 업체의 실제 운영상 발생할 수 있는 문제점에 대한 우려도 상존하므로 시장의 발전을 저해하지 않는 범위 내에서 적절한 규제 필요**

— 국내 로보어드바이저 운용자산규모는 2019년 2조원에서 2025년 30조원 규모로 성장할 것으로 예상되며 글로벌 로보어드바이저 운용자산규모는 2023년 2.5조달러에 이를 전망

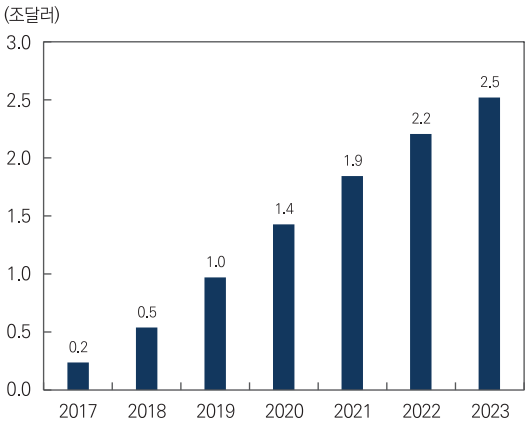
— 로보어드바이저 업체들이 잘못된 정보로 투자자들을 호도하거나 과도한 마케팅 경쟁이 일어나지 않도록 감독하고, 공정한 경쟁을 해치지 않는 수준에서 글로벌 동향에 발맞춰 적절한 규제 필요

국내 로보어드바이저 운용자산규모(AUM) 전망



자료: KEB 하나은행 하이로보센터

글로벌 로보어드바이저 운용자산규모(AUM) 전망



자료: Statista (2018.12)

□ **국내 로보어드바이저 시장이 발전하기 위해서는 우선 로보어드바이저 제공업체 수를 늘려 다양한 투자자층의 수요에 부응해야 하겠으나 비대면 계약체결 이후 분쟁 발생시 책임소재 여부 확인, 투자자 교육 시행 등으로 투자자보호 장치를 마련해야 로보어드바이저 시장에 대한 신뢰를 제고할 수 있음**

— 스타트업이 계속 성장해야 로보어드바이저 시장도 지속적으로 성장할 수 있으므로 이를 위한 다양한 금융혁신지원책 필요[7)]

— 비대면계약의 경우 상품에 대한 투자자의 이해도를 파악하기 어려우므로 투자손실 발생시 투자손실의 책임소재가 불분명해질 수 있음

— 투자자교육에 주의를 기울여 분쟁의 소지를 최소화

  • 특히 노년층의 적응을 고려하여 적절한 접촉방식과 투자자교육이 필요

— 여전히 대면서비스를 선호하는 고객들을 존재하므로 자문 및 운용인력이 일정 부분 관여하는 하이브리드형 로보어드바이저를 도입하여 활용

선임연구원 윤지아

7) 금융당국은 금융회사의 출자가능 회사 범위에 핀테크기업이 포함되도록 금산법, 금융지주법, 은행법 등에서 개념 정의(금융혁신지원특별법령 혹은 전자금융거래법령 등을 개정) 및 범위를 확대하고 핀테크 전용펀드, 혁신투자펀드 등 자본시장과의 연계를 강화하고 금융회사가 운영하는 핀테크랩 등 금융회사의 엑셀레이터 역할 역시 촉진시킬 예정 (금융위원회 보도자료, 2019.1.16)