

## 핀테크 시장 후발 기업의 차별화 전략: 이루다투자일임 사례를 중심으로\*

이 인 영\*\*

이 동 기\*\*\*

최근 로보어드바이저(RoboAdvisor) 서비스 시장의 후발주자인 이루다투자일임이 광고를 통한 홍보활동 없이 진정성(authenticity)을 기반으로 한 차별화 전략으로 빠르게 성장하고 있다. 기존 핀테크(FinTech) 소프트웨어 기업들이 유명한 광고모델을 활용해 인지도 상승과 고객 확보를 도모한 것과는 확연히 다른 행보다. 이에 본 연구진은 후발주자의 차별화 전략에 대한 이해를 확장하고자 이루다투자일임을 대상으로 사례분석 연구를 수행하였다. 구체적으로, 선행 연구를 검토하여 핀테크 산업 후발주자 전략에 대한 두 가지 명제를 도출하고 실제 사례 연구를 바탕으로 명제를 검증하였다. 연구 결과, 이루다투자일임은 개발자 출신인 대표가 직접 투자 알고리즘 코딩에 참여하고 자신도 자사 서비스를 이용하면서 주기적으로 유튜브 채널을 통해 개인 계좌를 공개하며 진정성을 강조했다. 또한 연예인을 활용한 막대한 광고 예산 지출 대신 해당 예산을 소비자들의 투자 일임 수수료 면제에 사용함으로써 저가 서비스가 가질 수 있는 낮은 전문성 인식에 대한 단점을 극복하고 진정성을 입증했다. 연구 결과를 바탕으로 세 가지 가설을 제안함으로써 본 연구는 후발주자의 차별화 전략 이론에 진정성 개념을 접목하여 확장하고 기술 기반 산업 후발주자들에게 시사점을 제공하였다.

주제어: 로보어드바이저, 후발 진입자, 차별화 전략, 진정성, 이루다투자일임

### 1. 서론

최근 핀테크(FinTech) 산업 분야에서 로보어드바이저(RoboAdvisor) 서비스 시장이 빠르게 성장하고 있다. 국내 로보어드바이저 서비스는 총 운용 금액 기준 2017년 8월 115억 원에서 2022년 6월 1조 8,381억 원 규모로 성장하며 연평균 성장률이 약 175.9%에 이른다(로보어드바이저 테스트베드센터, 2022). 2016년 비대면 계약이 가능해짐에 따라 초기에는 투자 상품 관련 자문을 제공하는 에임, 파운트, 핀트, 두물머리 등의 '투자 자문' 서비스가 주

를 이루었고 2018년과 2019년 금융투자업 규정 개정 후 소비자에게 투자 판단 일체를 일임받아 자동으로 투자하는 '투자 일임' 서비스가 확대되고 있다. 이루다투자일임 주식회사(이하 이루다투자일임)의 '든든' 서비스는 로보어드바이저 기술을 활용한 투자 일임 서비스의 대표적인 사례다.

로보어드바이저 서비스 시장이 성장함에 따라 기존 선발기업들의 전략 대응하는 후발 진입자의 전략을 이해하는 것이 매우 중요해졌다. 기술 기반 산업에서 선발 기업의 승자 독식 후 건전한 산업 생태계 조성을 막거나(백민정, 2021) 소비자 복지를 왜해시키는 현상이 지속해서 나타나고 있기 때문이다(고성수,

논문접수일: 2022. 08. 01. 1차 수정본 접수일: 2022. 08. 19. 게재확정일: 2022. 08. 24.

\* 본 사례는 서울대학교 경영대학 경영연구소의 연구비 지원을 받아 수행되었음.

\*\* 서울대학교 경영대학 박사과정(efiail@snu.ac.kr), 제1저자

\*\*\* 서울대학교 경영대학 교수(rheedong@snu.ac.kr), 교신저자

2022: 천호성, 2022). 예를 들어 숙박 예약 플랫폼 기업인 야놀자는 산업 독점 뒤 플랫폼에 가입된 자영업자들 간 출혈 경쟁을 과열시켰다는 주장이 제기되고 있으며, 전자상거래 기업인 쿠팡은 거의 무료였던 배송료로 시장 독점 후 이제는 단계적으로 요금을 올려 그간의 적자를 메꾸고 있다.

후발주자가 택할 수 있는 효과적인 전략에는 차별화 전략이 있다. 차별화에 대한 선행 연구들은 원료, 가격 정책, 브랜딩, 품질, 유통과정 혁신 등 다양한 관점에서 차별화 전략이 시행될 수 있다고 밝혔다. 그러나 핀테크 산업 맥락에서 후발 주자들이 시행할 수 있는 전략 내용에는 어떤 것이 있는지, 어떠한 조건에서 해당 전략들이 성공적으로 이행될 수 있는지에 관한 탐색은 극히 드물다. 이에 본 연구진은 핀테크 산업 중 로보어드바이저 서비스에 집중하여 후발 주자인 이루다투자일임을 중심으로 차별화 전략의 내용을 살피고 해당 전략이 효과적으로 발현될 수 있는 기저 논리를 분석하고자 한다.

2020년에 서비스를 개시한 이루다투자일임은 로보어드바이저 서비스 시장의 후발주자로서 기존 기업들과 다른 독특한 전략을 구사하며 빠르게 성장하고 있다. 예임, 파운트, 핀트 등이 유명한 광고모델을 고용하여 대중매체를 통한 광고로 인지도 상승과 고객 유입을 도모한 것과는 달리, 연예인을 고용한 광고를 전혀 제작하지 않는다. 대신 해당 예산을 활용하여 2022년 12월 31일까지 일임 수수료 0원 정책을 시행했다. 개발자 출신인 김동주 이루다투자일임 대표는 과거 창업했던 기업을 카카오그룹에 매각한 계기로 30대 초반 100억대 자산을 갖게 되었는데 투자전문가들에게 3년간 운영을 맡긴 결과 높은 수수료와 낮은 수익률에 실망하게 되었다. 이에 전업 투자자가 되어 투자 전략을 연구하고 직접 개인 자산관리를 위한 알고리즘을 구현했다. 이루다투자일임의 대표가 된 후 그는 전문인력들과 함께 해당 알고리즘을 고도화한 후 현재까지 임직원들과 함께 자사

서비스를 일반 고객들과 동일하게 사용하고 있다. 또한 2022년 7월 기준 구독자 수 34만 명을 보유한 업계 내 독보적 1위 유튜브 채널(Youtube channel)을 통해 자사 서비스를 활용한 개인 투자 실적을 '계좌 인증' 코너로 매월 공개하고 있다.

본 연구진은 이루다투자일임의 대표가 온라인상 대중들에게 영향을 미치는 개인, 즉 인플루언서(influencer)가 되어 진행하는 홍보활동 및 저가 서비스 등 차별화 전략이 진정성(authenticity)에 기반하여 성공적으로 이행된 것으로 보았다. 진정성이란 외적 요인이 아닌 내적 판단에 의해 발현되는 가식 및 허위와 반대되는 태도다(Harter, 2002). 진정성은 소비자 신뢰를 구축하는 핵심 요인으로, 소비자 만족을 높이고 구매 의도 및 재구매 의도에 긍정적인 영향을 미친다(김상훈, 2019). 후발 진입자에 대한 소비자의 불확실성을 낮추는 데 신뢰가 핵심 요인이고 신뢰를 형성하는 근본 요인이 진정성이라는 점에서, 연구진은 그간 후발 주자의 차별화 전략 연구에서 간과되어 온 진정성에 집중하였다. 대부분의 선행 연구들은 선도자 우위를 상쇄시킬 수 있는 후발 진입자의 차별화 전략 내용에 집중하였으나(김경진, 2018; 김상훈, 이지수, 최윤아, 2015; 하영원, 이동훈, 2004) 해당 전략을 가능하게 하는 기저 논리에 대해 고찰하지는 않았다. 따라서 본 연구에서는 핀테크 서비스 맥락에서 후발 기업의 차별화 전략 내용을 파악하는 동시에 세부 내용을 진정성의 관점에서 분석하고자 한다.

한편 핀테크 서비스의 최종 목표는 사람의 개입을 최소화하여 더욱 많은 대중에게 합리적인 비용으로 금융 서비스를 제공하는 것이다(Laboure and Deffrennes, 2022). 후발 기업들이 차별화 전략을 성공적으로 이행하게 하는 논리를 파악하면 각 기업의 강점에 따라 접목할 수 있다. 이는 산업 내 건전한 경쟁을 유도하고, 낮은 서비스 이용 비용과 고도화된 서비스 성능으로 이어져 금융 소비자 복지 증진

에도 일조하게 된다. 따라서 후발 진입자의 차별화 전략을 이해하는 것은 금융 정책 측면에서도 중요하다고 하겠다.

이상의 논의를 바탕으로 본 연구진은 로보어드바이저 서비스를 중심으로 1) 핀테크 산업 후발 기업이 택할 수 있는 차별화 전략의 상세 내용을 파악하고 2) 해당 전략을 유효하게 하는 기저 논리를 진정성 관점에서 분석하고자 한다. 연구 목적 달성을 위해 먼저 관련 선행 연구를 바탕으로 차별화 전략에 대한 두 가지 명제를 도출하겠다. 이어 이루다투자일임을 대상으로 사례 분석 방법을 적용한 후 도출한 명제를 검증하겠다. 나아가 시험 가능하고 구체적인 가설을 제시함으로써 후발 핀테크 기업의 전략을 이해하는 새로운 기반을 모색하고 후발 핀테크 기업들에게 전략적 시사점을 제공하고자 한다.

## II. 이론적 배경 및 연구 명제

핀테크 서비스의 확대, 관련 규제 완화와 함께 금융 소비자들의 수요와 관심이 확대되고 있다(김정심, 2020). 이러한 변화에 따라 기업들도 경쟁우위를 확립하기 위해 시장진입 순서에 따른 효과적인 전략 수립 및 이행이 더욱 중요해지고 있다.

금융 서비스는 이질성, 무형성, 비분리성 등 통상적으로 서비스가 갖는 특징을 지니면서(이유재, 2019) 동시에 고도의 전문성을 요하는 서비스다. 즉 금융 서비스의 경우, 소비자들은 자신이 받는 서비스의 투자 방법과 원리 및 근거를 완벽하게 이해하기 어려울 수 있다. 정보의 비대칭성으로 인해 소비자들은 금융 서비스 소비에 있어서 종종 불확실성과 소비 위험을 경험한다. 기업 및 관련 상품과 서비스의 높은 인지도는 소비자의 불확실성을 낮추고 소비자 신뢰를 확보하는 데 긍정적인 영향을 미치기 때문에, 선발 기업

은 시장 내 인지도를 높이는 선발자 우위(first mover advantage)를 점할 수 있다.

선발자 우위에 대응하는 후발 기업의 대표적인 전략이 차별화 전략이다. 차별화는 원료, 가격 정책, 브랜딩, 품질, 유통과정 혁신 등 다양한 관점에서 시행할 수 있다. Schnaars(1994)는 후발 진입 브랜드가 단순히 선발 브랜드의 복제 브랜드가 아님을 입증하기 위해서는 높은 품질을 확보하여 경쟁사들의 선발 우위를 극복해야 한다고 제안했다.

후발 진입자는 낮은 인지도 측면에서 선발 진입자보다 신뢰 형성에 불리하지만(박철형, 이경완, 이동기, 2015), 후발주자 기업의 최고경영자 역량을 강조하는 브랜딩 전략으로 차별화를 도모할 수 있다. 즉 선발업체와 구분되는 대표 및 CEO(Chief Executive Officer)의 역량을 강조함으로써 소비자에게 신뢰를 높일 수 있다. 소비자들은 서비스에 대한 완벽한 이해가 어려울 경우 종종 서비스 제공자 혹은 제공 기업에 대한 신뢰 가능 정도를 통해 서비스 품질을 유추하기 때문이다. 신뢰는 다양한 맥락에서 불확실성을 낮추는 주요 요인으로 다양한 정의가 존재한다. Schurr, Ozanne(1985)은 신뢰를 “거래 상대가 제안한 약속이 믿을 만하고 상대가 약속을 이행할 것이라고 믿는 정도”로 정의했고, Moorman, Zaltman, Deshpande(1992)는 “거래 상대를 확신을 갖고 믿으려는 개인의 의지”로 설명했다. Mayer, Davis, Schoorman(1995)은 “상대방의 행동을 직접 확인하기 어려운 상황에서도 돈, 개인 정보 등 중요 자원을 믿고 맡길 수 있는 믿음이나 행위”로 신뢰를 정의했다. 본 연구에는 핀테크 산업의 맥락에서 Mayer, Davis, Schoorman(1995)의 정의를 차용하여 신뢰를 금융서비스 제공 기업 혹은 대표의 역량을 믿는 소비자의 태도로 정의한다.

특히 핀테크 기업처럼 기술 기반 기업의 경우, 최고경영자가 직접 알고리즘을 구현할 정도로 기술 이해도가 높으면 그렇지 않은 기업에 비해 소비자 신

위를 확보하는 데 유리한 것으로 보인다. 기업 대표가 자사 투자 알고리즘의 우수성을 강조할 경우, 실제로 알고리즘 개발에 참여한 경우에 발언에 진정성이 확립될 수 있기 때문이다. 후발주자인 이루다투자일임의 김동주 대표는 전산학을 전공하고 국내외 프로그래밍 대회에서 수상한 경력이 있으며 벤처, 국내 대기업 등에서 개발자로서 경력을 쌓았다. 자신의 자산 운용을 위해 직접 개발한 알고리즘을 실제로 사용하고 테스트한 후 전문인력들과 함께 고도화시켜 시장에 내놓음을 강조함으로써 선발 경쟁업체들과의 차별화를 도모했다. 그 결과, 김동주 대표가 운영하는 이루다투자일임은 서비스 출시 1년 3개월 만에 총 운용 자산 1,000억 원을, 1년 7개월 만에 2,000억 원을 달성했다. 기업별 서비스 개시 시점에 따른 다양한 외부 요인의 효과 차이가 존재할 수 있지만, 운용 자산 1,000억 원을 달성하는 데 소요된 시간만을 비교해 봤을 때 핀트가 약 2년 8개월, 파운트가 약 2년 6개월, 두물머리가 약 4년 5개월인 점을 고려하면 경쟁사 중 가장 빠른 속도다. 이러한 이루다투자일임의 빠른 성장은 최고경영자가 지닌 높은 기술적 역량이 진정성을 바탕으로 소비자 신뢰를 확보하는 데 일조하고, 기업 성과에 영향을 미친 결과일 수 있다.

명제 1: 후발 핀테크 기업 최고경영자의 기술적 역량은 차별화 전략에 영향을 미친다.

한편 Porter(1980)가 경쟁우위전략 개념을 제시한 이후 학자들과 실무자들은 한동안 저원가 전략과 차별화 전략을 양립할 수 없는 것으로 받아들였다. 반면 Hill (1988)은 지속적인 경쟁 우위를 구축하기 위해서는 저원가 전략과 차별화 전략을 동시에 추구해야 한다고 주장하며 경쟁 우위 전략에 대한 이해를 확장했다. 이후 차별화 전략과 저원가 전략은 기업의 시장진입 시기에 관한 선행 연구들과 결합하여 선발 혹은 후발 기업이 취할 수 있는 가장 효과적인

전략을 모색하는 방향으로 분석이 이루어졌다. 예를 들어 Zachary, Gianiodis, Payne, Markman (2015)은 산업 특성, 경쟁 조건, 기업과 제품 특성 등에 따라 시장진입순서에 따른 경쟁 우위 전략이 달라질 수 있다고 제안했다.

저원가 전략은 저가 상품이나 서비스로 연결되어 후발 진입자가 빠른 속도로 고객들을 확보할 수 있는 장점이 있어 시장에서 실무에서 자주 사용됐다. 그러나 품질에 대한 부정적인 인식, 모방 기업 인식을 강화할 수 있는 단점을 동시에 지닌다. 공정 사회 믿음(belief in a just world)에 기반하여, 소비자들은 낮은 가격에 대해 낮은 품질을 연상할 수 있기 때문이다(Furnham and Procter, 1989; Lerner, 1980). 개인마다 차이는 있으나 낮은 비용을 요구하는 제품이나 서비스에 대해서는 그에 상응하는 대가가 초래될 수 있다고 믿는 경향이 있는 것이다. 이러한 믿음을 희석하기 위해서 저가 서비스 정책을 활용하는 시장 내 후발 기업들은 해당 가격 정책이 진정성에 기반한 것임을 주장할 수 있다. 나아가, 기존 선발 기업의 높은 가격 정책이 진정성 결여로 야기된 것임을 강조할 수도 있다.

진정성을 활용한 브랜드 전략은 고객에게 브랜드 약속을 더욱 명확하게 전달할 수 있는 장점이 있다. 이는 소비자 신뢰 확보와 고객 유지 확률을 높이는 결과로 이어져 경쟁 업체에서 쉽게 모방할 수 없는 경쟁 우위를 확보할 수 있게 한다. 소비자에게 기업 및 서비스의 진정성을 전달하는 방법에는 여러 가지가 있다. 예를 들어 '브랜드가 아니다, 소비자다. 노브랜드' 처럼 기업명 및 비전에 주주의 수익 극대화가 아닌 소비자의 관점에서 고민한 철학을 반영할 수 있다. 또한 65세 이상 남녀에 대해 공공 수송시설비용을 면제하는 등 가격 정책에서 상품 및 서비스가 지향하는 바를 반영하거나 동일한 가치를 이행하는 사람 혹은 단체에 수익금을 기부하는 방법 등이 있다. 창업에 필요한 창조 정신, 경영 철학 등을

다른 전 미래창조과학부 윤종록 차관의 저서 '후츠파로 일어서라'의 경우 인세 등 수익금은 청년 벤처 활성화를 위해 전액 기부됨을 서두에 밝히기도 했다.

한편 후발 기업의 차별화 전략이 진정성을 확보하는 다양한 방법 중 하나로 기업 대표가 매체에 등장하여 기업이 지향하는 바, 기업이 제공하는 상품 및 서비스와 관련된 안내 및 사용 후기를 직접 전달하는 방법도 사용된다. 최근 소셜 네트워크 서비스(Social Networking Service, SNS) 사용이 보편화됨에 따라 해당 방법이 특히 주목받고 있다. 기업의 대표는 해당 서비스의 전문가인 동시에 소비자들처럼 평범한 시민이다. 따라서 소비자들은 기업의 임직원들이 소비자로서 같은 서비스를 사용한다고 밝히면 동질성(homophily)을 느끼고 (Rogers and Bhowmik, 1970) 그들의 이야기를 더욱 진솔하게 받아들여 정보에 대해 신뢰하게 한다. 특히 Edelman Trust Barometer(2021)가 미국, 캐나다, 중국, 독일, 스페인, 한국 등 전 세계 16개 시장을 대상으로 유선 전화 및 온라인 설문조사를 통해 발간한 보고서에 따르면 응답자들은 2007년부터 2020년 중 2011년 한해를 제외하고는 '자신과 유사하다고 느껴지는 사람'의 발언에 대해 정치인, 기업 경영자보다 지속해서 높은 신뢰를 나타냈다. 주목할 점은 CEO, 대표 등 기업 경영자들이 이러한 통계 결과를 활용하여 자신을 '소비자와 유사한 사람'으로 포지셔닝 하고 성과를 도모할 수 있다는 점이다.

기업 경영인이 소비자와의 높은 유사성을 강조하는 방법에는 크게 두 가지가 있다. 먼저 기업 대표가 상품 및 서비스 관련 소비자로 등장하는 콘텐츠를 게시하는 유튜브 채널을 직접 운영하는 것이다. 예를 들어 디저트 가게 '아리키친'의 김아리 대표는 자신이 직접 운영하는 유튜브 채널에 자신의 디저트 가게에서 실제로 판매하는 디저트를 종류별로 만들고 먹는 영상을 게시하며 상품 품질을 보장한다. 2022년 7월 기준, 요식업의 김아리 대표 (구독자 수 142

만 명) 외에도, 미용 분야에서는 '이사배 아트' 대표인 이사배 (구독자 수 226만 명), 희귀동물 판매업에서는 '곤충 하모니' 대표인 정브르(본명 이정현, 구독자 수 120만 명), 핀테크 산업 내 '내일은 투자왕' 채널을 운영하는 김단테(본명 김동주, 구독자 수 34.5만 명) 등이 대표적으로 자사 상품 및 서비스에 대한 소비자로 등장하는 영상을 게시하고 있다.

다음으로 기업 차원의 기획 하에 대표가 기획 콘텐츠의 모델 등으로 등장하는 방법이 존재한다. 예를 들어 온라인 패션 커머스 기업인 무신사는 유튜브 채널 '무신사 TV'(구독자 수 24.3만 명)에서 2020년 5월 14일 게시한 '무신사 대표도 무신사에서 옷 살까?'라는 콘텐츠를 게시한 바 있다. 프로그램을 진행하는 직원이 대표에게 연락을 취하여 할인 쿠폰 사용 여부, 고객 등급을 확인함으로써 친근감과 신뢰감을 동시에 주었다. 또한 이마트 공식 유튜브 채널인 '이마트 LIVE'(구독자 수 21.6만 명)에서 2020년 12월 17일 게시한 '정용진 부회장이 배추밭에 간 까닭은?'이라는 영상에서는 정용진 신세계그룹 부회장이 일회성으로 특별히 등장해 배추를 수확하고 요리하여 시식하는 장면을 연출하였다. 해당 영상으로 이마트에서 취급하는 상품의 신선함을 강조하고 소비자들에게 친근하게 다가갔다. 이상의 논의에 기반하여 다음과 같은 명제를 제시한다.

명제 2: 후발 핀테크 기업에게는 진정성이 뒷받침된 차별화가 중요하다.

### III. 연구 방법

후발 핀테크 기업의 차별화 전략을 진정성 관점에서 이해하고자 하는 연구 목적 달성을 위해 본 연구진은 사례 분석을 통한 연구 방법을 택하였다. 후발

기업 차별화 전략과 관련된 선행 연구들은 대부분 횡단적 연구를 바탕으로 이루어졌으나 해당 방법은 시간의 흐름에 따른 전략의 발전 과정 및 시장 내 효과를 동태적으로 설명하거나 새로운 현상을 설명하기에는 부적절하다(Oviatt and McDougall, 1997). 반면 사례연구는 시간의 흐름을 고려한 접근이 가능하고 기존 이론으로 설명하기 어려운 현상을 해석하는 데에도 적합하다(Yin, 1994). 구체적으로 Yin (1994)이 제안한 바와 같이, 연구진은 앞서 제시한 두 가지 명제를 실제 사례를 바탕으로 검증한 후 명제의 수정을 통해 가설을 상정하고자 한다.

본 연구에서는 국내 로보어드바이저 시장의 후발 주자 중 이루다투자일임을 분석 대상으로 선정하였다. 한국의 경우 금융 투자업 규정 개정으로 비대면 영업이 가능해졌고, 코로나19로 인해 개인 투자자들의 비대면 금융 서비스에 관한 관심이 증대되면서 핀테크 산업이 성장세를 보이고 있다. 그중 자동 투자소프트웨어를 활용한 벤처들이 로보어드바이저 기술을 활용하여 투자자문, 투자일임 서비스를 선보이는 중이다. 자동 투자소프트웨어는 투자 전략을 프로그래밍하여 사전 규칙에 따라 자동으로 투자하는 소프트웨어다. 로보어드바이저 서비스는 투자 전략을 구현하는 프로그래밍 기술, 빅데이터 분석 기술, 서버 기술, 보안 기술 등이 결합한 핀테크 서비스의 대표적인 형태이므로(최원우, 류두진, 2018) 로보어드바이저 서비스 기업이 연구 대상으로 적절하다고 판단된다.

다음으로 이루다투자일임의 산업 내 후발 기업 여부를 검증하였다(이동기, 안도나오키, 2003). 이루다투자일임의 전신이라고 할 수 있는 '아이로보 투자자문'은 2016년 설립되었다. 아이로보 투자자문은 2019년 업라이즈에 인수되어 이루다투자일임 주식회사로 사명을 변경하고 2020년 7월 서비스를 출시하였다. 이루다투자일임 및 해당 기업의 전신인 기업 모두 2015년에 설립된 경쟁사인 파운트, 에임, 디셈버앤컴퍼니, 두물머리보다 늦게 설립되었다. 따라서

후발 기업으로서의 분류가 적절하다고 볼 수 있다. 이상의 기준에 근거하여 이루다투자일임은 본 연구의 연구목적 달성을 위한 대상 기업으로서의 조건을 충족시킨다고 판단하였다.

분석을 위한 연구자료는 1차 자료 수집 후 2차 자료를 이용해 보강하는 방식으로 확보하였다. 우선 1차 자료 수집을 통해 이루다투자일임 내부자들의 견해에 기반하여 핀테크 시장 내 후발주자로서의 전략, 성공적인 성장 이유에 대한 해석을 파악하였다. 자료 수집 목표 달성을 위해 이루다투자일임의 모회사인 '업라이즈' 이충엽 대표와 대면 인터뷰 및 화상 인터뷰를, 이루다투자일임의 실무진 2인과 화상 인터뷰를 진행하였다. 연구진은 참여자들에게 간단한 연구목적 설명 후 되도록 최대한 구체적인 근거, 예시 및 전후 맥락을 포함하여 답변해 달라고 요청하였다. 모든 인터뷰는 서면 기록하였으며 인터뷰 직후 기록 내용을 검토하여 부정확한 부분에 대해서는 다음날 내에 인터뷰 당사자와의 서면 문답을 통해 보강하였다.

1차 자료 수집 단계에서 획득한 인사이트들을 재해석하고 새로운 전략을 발견하는 동시에 내부자들의 기억에 근거하여 진행된 인터뷰에서 발생할 수 있는 기억 오류 및 왜곡을 검토 및 보완하고자 2차 자료를 수집하였다(Li, 2019). 구체적으로 이루다투자일임 김동주 대표가 운영 중인 유튜브 채널 '내일은 투자왕' 내 동영상 자료들, 김동주 대표가 집필하여 출간한 도서 <절대수익 투자법칙>, 이루다투자일임에서 투자자들에게 발송하는 월간 투자 보고서, 내부 자료 및 신문기사 등을 활용하여 1차 자료와 비교 및 검증, 보강 단계를 거쳤다. 분석을 위해 정리된 자료는 회사 관계자가 마지막으로 한 번 더 검토하였다.

정리된 자료를 바탕으로 본 연구진은 지속적 비교 기법을 이용한 자연주의적 탐구조사방식으로 분석을 시행하였다(Li, 2019). 두 명의 연구원이 정리된 자료를 대상으로 차별화 전략을 분석 단위로 두고 코딩하였다. 두 연구원은 해석 가능한 범주 및 대표적

인용문을 식별하였고, 상호 결과물을 비교하였다. 이후 일치하지 않는 부분은 논의하여 합의점을 찾고 필요 범주 간 통합 및 신규 범주 생성 작업을 거쳤다. 마지막으로 본 연구진이 결과물을 최종 검토하여 범주 구분의 타당성을 확인하였다.

## IV. 사례분석 결과

### 4.1 사례 개요: 이루다투자일임

이루다투자일임은 '자본시장과 금융 투자에 관한 법률'이 규정하는 투자 일임업 및 투자 자문업 자격을 갖추고 로보어드바이저 자격심사 검증 절차를 통과한, 금융위원회와 금융감독원의 관리 감독을 받는 금융 회사다. 이루다투자일임의 전신은 2016년 벨류시스템자산운용의 자회사로 설립된 '아이로보 투자자문'이다. 벨류시스템자산운용은 1996년 설립된 전문 사모자산운영사로, 업라이즈에 엔젤투자를 한 인연으로 자회사인 아이로보어드바이저의 인수를 업라이즈에 제안하였다. 업라이즈는 비트코인, 이더리움 등 암호화폐를 대상으로 한 국내 로보어드바이저 서비스인 '헤비트'를 운영하는 기업이다. 설립 4년 만에 기업가치가 400억 원에서 약 3,000억 원으로 폭등한 벤처기업으로, 카카오벤처스, KB인베스트먼트, 신한 벤처투자 등 약 20개 투자사로부터 379억 원을 투자받았다. 암호화폐 분야에서 국내 로보어드바이저 서비스의 선두 주자인 업라이즈는 2019년 상호보완적 제품군 확보를 위해 전통 자산을 대상으로 자동 투자 서비스를 진행하는 아이로보투자자문을 자회사로 인수하였다. 헤비트가 다루는 비트코인, 이더리움 등 디지털자산의 높은 수익성과 이루

다투자가 다루는 전통 제도권 금융자산을 결합하여 기존 자산 운용의 한계를 넘어 시너지를 창출하고자 한 것이다. 또한 전통 자산시장 투자에 관한 부족한 지식 및 경험을 보충하고자 기업 인수를 통해 관련 기술과 자격을 갖춘 인재를 확보하였다. 인수 후 '이루다투자일임 주식회사'로 사명을 변경하고 김동주 대표의 총괄 아래 2020년 7월 주식, 채권, 원자재 등 글로벌 상장지수펀드(Exchanged Traded Fund, 이하 ETF)<sup>1)</sup> 자동 투자 서비스를 출시하였다. 전통 자산을 대상으로 한 자동 투자 서비스 시장에 진입한 후발 주자로서 서비스 운영 약 2개월 만에 운용 자산(AUM) 100억 원을, 약 반 만에 500억 원을 돌파했으며 1년 3개월 만에 운용 자산 1,000억 원을, 1년 7개월 만인 2022년 3월 기준 2,000억 원을 넘어섰다. 서비스 개시 시점에 따른 외부 요인의 차이가 존재하지만, 운용 자산 1,000억 원을 달성하는 데 핀트가 약 2년 8개월, 파운트가 약 2년 6개월, 두물머리가 약 4년 5개월의 시간이 소요된 점을 고려할 때 상당히 빠른 속도로 성장하고 있다고 볼 수 있다. 현재는 축적된 금융 인프라와 기술을 활용하여 신규 금융 상품 연구 및 개발, 금융 데이터 분석 및 비대면 투자 서비스의 고도화 등을 지속하고 있다.

### 4.2 사례 분석

#### 4.2.1 최고경영자의 기술역량

Westhead, Wright, Ucbasaran(2001)은 최고경영자의 핵심 역량이 지닌 특징이 기업 전략에 주요한 영향을 미침을 주장했다. 본 사례 연구에서 다루는 로보어드바이저 기술 서비스는 핀테크의 일종으로, 핀테크는 금융과 기술이 결합한 개념이다. 이러한 개념은 로보어드바이저 서비스를 운영하는 기

1) ETF: 상장지수펀드 혹은 상장지수투자신탁으로 주식시장에서 거래 가능한 인덱스 펀드다. 주식, 원자재, 채권 등의 자산으로 구성된다.

업 CEO 또는 대표들의 핵심 역량을 기술역량 수준을 기준으로 구분할 수 있음을 시사한다.

구체적으로 본 연구진은 기업 CEO 또는 대표가 프로그래밍 관련 전공 지식을 갖추고 개발자(programmer)로서 실무경력을 쌓았을 경우 기술 기반(tech-oriented) 역량이 높은 것으로, 그 외 경우 기술 기반 역량이 낮은 것으로 보았다. 예를 들어 경제학을 전공한 바탕으로 금융기관에서 분석 업무로 실무경력을 주로 쌓았을 경우, 혹은 컨설팅 업체에서 시장의 변화를 읽고 로보어드바이저 산업에 진출하였으면 기술 기반 역량이 높지 않은 것으로 구분한다.

이루다투자일임의 김동주 대표는 기술 기반 역량이 높다고 볼 수 있다. 김동주 대표는 전산학을 전공하고 국내외 각종 권위 있는 프로그래밍 대회에서 수상한 경력이 있는 개발자다. 전공을 살려 석사 졸업 후 티맥스소프트, LG전자 등에서 개발자로 실무 경험을 쌓았다. 티몬, 쿠팡 등 소셜커머스 기업들이 설립되던 해 시장 기회를 발견하고 퇴사 후 2011년 지인들과 '로티플'이라는 기업을 설립하여 모바일 소셜커머스 서비스를 개발 및 운영했다. 같은 해 로티플이 카카오에 인수합병되며 매각 대금을 주식으로 받았고, 2015년 카카오그룹이 다음(DAUM)과 합병해 우회상장 하면서 당시 받은 주식가격이 약 50배 상승함으로써 30대 초반에 100억대 자산을 갖게 되었다. 투자전문가들에게 자산을 맡긴 후 3년 뒤 투자 실적을 정리해 본 결과, P2P 투자에서 사기를 당하기도 하고 비상장 주식에 투자한 금액을 모두 잃기도 하는 등 높은 수수료에 비해 결과적으로 남은 것 없는 수익에 크게 실망하게 되었다. 이를 계기로 김동주 대표는 금융산업에 관심을 갖고 퇴사 후 전업 투자자가 되었다.

전업 투자자가 된 김동주 대표는 다양한 금융, 투자 관련 수업을 수강하고, 유명 투자자들을 직접 찾아가 자문하고, 국내외 관련 도서, 논문, 제안서, 보고서를 학습했다. 나아가 자신의 특기를 살려 연구

한 투자 전략 내용들을 직접 프로그래밍하고 테스트하며 자신의 자산 운용 수단으로 활용하였다. 2018년, 디지털자산을 대상으로 한 분산투자 벤처 헤이비트와 당시 헤이비트가 인수한 벨류시스템자산운용에 합류하여 전문 인력들과 함께 해당 투자 모델을 고도화, 체계화 시켰다. 이러한 과정을 거쳐 2020년 이루다투자일임 서비스가 시작되었다.

*“평생 쓸 돈을 이미 벌었기 때문에 전업투자자로서 온전히 제 모든 시간을 경제와 투자 공부에 사용할 수 있었습니다. 또 제가 개발자이기 때문에 학습하고 연구한 투자 전략을 직접 모델로 구현하고, 백 테스트를 거치며 수정하고 대응하며 검증하는 과정을 거칠 수 있었습니다.”*

국내 로보어드바이저 서비스 산업에 이루다투자일임보다 앞서 진입한 경쟁사 중 대표나 CEO가 전산학을 전공한 개발자로서 직접 투자 알고리즘을 구현한 사례는 희소하다. 선발 기업 중 '핀트'를 운영하는 디셈버앤컴퍼니의 정인영 대표는 서울대 전기전자공학부를 졸업하고 게임회사인 엔씨소프트에서 근무하였으나 개발자가 아닌 신사업분야 투자자로서 경력을 쌓았다. 파운트 대표는 서울대 경제학과를 졸업하고 서울대 법학전문대학원 전문 석사학위를 취득한 뒤 보스턴컨설팅그룹에서 컨설턴트로 근무하다가 로보어드바이저 서비스에 대한 가능성을 발견하고 창업하였다. 에임의 이지혜 대표도 쿠팡유니온에서 공학을 전공했으나 토목공학, 화학공학 등 쿠팡유니온 공대의 세부 전공 중 어느 전공을 택했는지에 대한 정보는 불분명하다. 하버드대 계량경제학 석사와 뉴욕대 경영전문대학원 졸업 후에는 금융 애널리스트 및 컨설턴트로 실무경험을 쌓았다. 두물머리 천영록 대표도 경제학을 전공하고 키움증권 등 금융산업에서 트레이더로 경력을 쌓았으나 투자 알고리즘을 구현하지는 않았다. 이상 기업 CEO 또는 대표의 약력을 포브스 코리아, 파이낸셜 뉴스, 조선일보, 뉴데일리, 한경금융, 전자신문 등의 특집기사 및 인터뷰 기사,

〈표 1〉 주요 로보어드바이저 서비스 기업 대표/CEO 약력

운용사	서비스명	대표/CEO	학력	주요경력 (직무)
파운트	파운트	김영빈	서울대 경제학 학사 서울대 법학전문대학원 석사	보스턴컨설팅그룹 (컨설턴트)
디셈버 앤 컴퍼니	핀트	정인영	서울대 전기공학 학사 서울대 경영전문대학원 석사	엔씨소프트 투자경영실 (경영관리)
에임	에임	이지혜	쿠퍼유니온 공학 학석사 뉴욕대 경영전문대학원 석사	씨티그룹 (애널리스트) 보스턴컨설팅그룹 (컨설턴트)
두물머리	불릴레오	천영록	성균관대 경제학과 학사	키움증권, 대신자산운용, KTB투자증권, 메리츠증권 (트레이더)
이루다 투자일임	든든	김동주	한국과학기술원 전산학 학석사	티맥스소프트, LG전자, 로티플, 카카오그룹 (개발자)

각 사 홈페이지를 통해 수집하여 〈표 1〉로 정리하였다.

이루다투자일임이 금융업에 대한 이해도가 낮거나 금융업을 경험한 인력 영입에 자원을 투입하지 않은 것이 아니며, 마찬가지로 파운트, 에임, 핀트 등도 기술 이해도와 준비가 미흡하다고 주장하는 바가 아니다. 그러나 최고경영자의 핵심역량은 사업에 대한 관점과 기업의 경쟁우위 전략에 분명한 영향을 미친다. 신생 기업들은 기업 소유주가 직접 경영하는 경우가 많으므로(Merrilees and Tiessen, 1999), SME 연구에서도 최고경영자의 특징과 기업의 전략 및 성과를 연결하는 것은 주요 분석 과제 중 한 축이다. 같은 맥락에서 후발 핀테크 기업의 차별화 전략도 대표 및 최고경영자의 핵심역량 중 기술역량 수준에 따라 성과에 영향을 미치는지를 연구할 가치가 있다.

가설 1: 후발 핀테크 기업 최고경영자의 기술역량이 높을수록 (그렇지 않은 경우 보다) 차별화 전략의 성과가 높을 것이다.

#### 4.2.2 기업 임원들의 자사 서비스 사용 및 인증

김동주 대표는 지인들과 창업한 벤처를 카카오그룹에 매각하면서 30대 초반에 100억대 자산을 갖게

되었다. 3년간 투자 전문가와 기업들에 자산을 맡겼으나 다양한 명목의 높은 수수료와 낮은 수익률에 크게 실망하게 되었다. 더 중요한 것은 전문가들의 언행 불일치였다.

*“정말 좋은 투자 상품이라면 판매자부터 투자해야 하지 않을까요? 그런데 그렇지 않았습니다. 잡히는 것이 이런저런 수수료만 나갔고, 팔고 나면 그만인 영업 구조에 의문을 가졌습니다.”*

김동주 대표는 금융투자 전문가에게 맡겼던 자산을 직접 운용하기 위해 퇴사 후 전업투자자가 되었다. 각종 금융 서적, 강의, 보고서, 논문, 유명 경영인들과의 면담 등을 통해 투자 전략을 연구했다. 투자 공부를 시작한 뒤 연구 내용과 실전 결과들을 정리하고자 블로그를 시작했다. 김동주 대표는 직접 투자를 시작한 초기 1년 동안은 매일 주식 차트에 집착하고 차트에 따라 일회일비했다고 고백한다. 그러한 자기 모습에 지쳐서, 투자를 잊고 생활해도 결국에는 성과를 거두는 투자 방법을 찾던 중, 미국 투자가이자 브리지위터 어소시에이츠 회장인 레이달리오의 ‘올웨더 포트폴리오’에 심취하게 되었다.

레이달리오는 2008년 세계금융위기 발생 시기를 약 2개월 오차로 예측해 낸 헤지펀드 매니저로 2021년

기준 포브스가 밝힌 전 세계 부호 68위다. 그는 평소 개인 투자자들에게 타이밍으로 경쟁하는 투자의 위험성을 경계하고 분산투자를 권하는 것으로 유명하다. 구체적으로, 개인 투자자들이 타이밍 차이로 수익을 얻으려는 전략(일명 알파 전략)은 1,600명의 전문가가 모인 브리지위터와 같은 기관투자자들과 경쟁함을 의미하는데 승산이 없다고 일축한다. 반면 레이달리오가 개인들에게 추천하는 올웨더 포트폴리오의 검증된 원칙들이 결합한 자산 배분 전략으로 다양한 자산에 고르게 투자하여 낮은 변동성을 가진다. 여러 개의 펀드, 주로 ETF를 조합한 모델로 1996년부터 지금까지 연평균 약 8%의 안정적인 수익을 거두고 있다. 올웨더 포트폴리오는 토니 로빈스가 집필한 베스트셀러 도서 '머니: 부의 거인들이 밝히는 7단계 비밀'을 통해 핵심 메시지는 같되 단순화된 버전으로 2014년 대중에게 공개된 바 있다. 김동주 대표는 브릿지위터에서 공개한 백서, 브릿지위터 영업사원들이 타 연금 펀드에 제출하기 위해 작성한 제안서 및 미국 자산 배분 투자자들의 커뮤니티인 보글헤드(Bogleheads)에서 진행된 토론 내용을 분석하여 역공학(reverse engineering)을 통해 구체화한 모델을 구축했다. 그리고 국내 투자 환경 및 각 자산군에 최적화한 '이루다 에버그린'을 공개했다.

*"주식 시장이 호황이었던 2020년 하반기에 분산투자 전략은 그만큼의 수익률을 못 내는 대신, 2021년 3월 폭락장에서 -20%만큼 빠지던 시절에 이루다(투자일임)의 투자전략은 -4%로 마무리했습니다. 장기적으로는 분산투자가 더 수익률이 높고, 마음도 편합니다."*

올웨더 포트폴리오 전략은 당시 금융계와 투자자들 사이에서는 유명했으나 국내 대중들에게는 다소 생소했다. 이에 김동주 대표는 한국형 올웨더 포트폴리오의 전도사가 되기로 결심했다. 2018년 12월 블로그에 올웨더 포트폴리오의 전략에 대한 분석 내용을 공개한 후 대중들의 큰 관심을 받게 되었다. 해

당 전략에 관한 실전 결과와 분석, 연구 내용 및 여러 투자자의 질문들에 대한 대답이 쌓여 2020년 7월 '절대수익 투자법칙'을 출간하기도 했다. 또한 김동주 대표는 유튜브 채널 '내일은 투자왕'을 운영하며 레이달리오의 인터뷰 내용, 투자 철학 관련 영어 자료들을 번역하여 '내일은 번역왕'이라는 코너에서 공개하고 있다.

*"저희 서비스를 사용하지 않는 투자자들에게도 다양한 시각을 전하고 싶습니다. 수십 년간 연평균 수익률 15% 이상을 거둔 투자의 전설들이 알려주는 노하우들은 영어 자료로 작성된 경우가 많습니다. 평소 블로그와 유튜브 구독자들이 영어 자료에 접근하기 어렵다는 의견을 반영하여 제가 학습하고 연구한 내용을 콘텐츠로 제작하여 전달하고 싶습니다."*

선발 업체들의 유튜브 채널과 달리 '내일은 투자왕' 채널에서 가장 독특한 점은, 2020년 1월부터 매달 자사 서비스를 활용한 김동주 대표의 개인 계좌 내용을 밝힌다는 것이다. 로보어드바이저 시장의 선발 기업이나 대표 개인 차원에서 모두 유튜브 채널을 보유하고 있으나 대표가 직접 자사 서비스를 사용하고 계좌를 공개하는 영상을 정기적으로 게시하는 사례는 이루다투자일임이 유일하다. 나아가, 2022년 4월 27일 게시된 영상 '이루다 수익률 -5%? 직원들이 쳐들어왔습니다! (사내고객 계좌인증)'에서는 대표뿐 아니라 직원들의 계좌를 공개하기도 했다. 각 사 유튜브 채널에서 수집한 정보는 <표 2>로 정리했다.

*"지금도 저와 직원들은 고객과 똑같이 이루다투자일임 서비스를 사용하고 있습니다. 저를 위해 공들여 만든 시스템을 이제는 모두와 함께 쓰고 싶습니다."*

*"저희 회사 이름은 모기업 대주주이자 고객의 딸 이름입니다. 회사를 함부로 운영하지 않겠다, 고객과 끝까지 함께 하겠다는 진심을 담았습니다."*

〈표 2〉 로보어드바이저 서비스 기업들의 유튜브 채널 운영 현황

운용사	채널명	채널 가입일	구독자(명)		누적조회수 (콘텐츠 갯수)		주요 콘텐츠
			기준일		기준일		
			'21.12.20	'22.7.20	'21.12.20	'22.7.20	
파운트	FOUNT	'18. 9. 12	1.62천	1.58천	13,176,184 (23)	55,266 <sup>2)</sup> (34)	서비스 소개, 금융 상식
디셈버 앤 컴퍼니	FINT	'19. 5. 31	비공개	비공개	3,927,877 (17)	22,678,590 (44)	서비스 소개, 인터뷰,광고
에임	Ask Jenna	'16. 3. 9.	2.42만	2.37만	6,759,811 (36)	6,887,817 (42)	CEO 질의응답
두물머리	두물머리	'16. 3. 12.	19.9만	19.4만	10,928,224 (253)	11,318,799 (272)	상품/시장 분석, 인터뷰
<b>이루다 투자일임</b>	<b>내일은 투자왕</b>	<b>'19. 8. 15.</b>	<b>29.9만</b>	<b>34.5만</b>	<b>33,280,392 (586)</b>	<b>49,691,673 (797)</b>	<b>계좌 공개, 인터뷰,번역</b>

금융 서비스는 불확실성이 매우 높고 고도의 전문성을 필요로 하는 서비스로 소비자의 신뢰가 반드시 뒷받침되어야 한다. 후발 기업의 서비스에 대한 소비자 불확실성과 불안을 낮추기 위해, 이루다투자일임 대표 및 직원들은 고객과 같은 서비스를 직접 사용하고 개인 자산 결과를 공개함으로써 신뢰와 진정성을 확보하였다. 이에 다음과 같이 향후 검증 가능한 가설을 제시하였다.

가설 2: 후발 핀테크 기업 서비스를 임직원이 직접 사용하는 경우 (그렇지 않은 경우보다) 차별화 전략의 성과가 높을 것이다.

#### 4.2.3 대표의 인플루언서화와 저가 서비스

기업들은 신규 고객 확보와 기존 고객 유지 전략을 동시에 추구하기보다는 우선 신규 고객 확보를 위해 인지도를 높이는 광고에 공격적으로 자원을 할당할 수 있다. 특히 전통적이지 않은 마케팅 방법으로 인한 위험을 높이 인식하거나 노하우가 부족한 대표

및 최고경영자 경영자는 기존의 가장 일반적인 마케팅 방법, 즉 매체 광고를 통한 신규 고객 유입에 집중하는 경향이 있다.

실제로 로보어드바이저 시장에 진입한 선발 기업 중 비연예인 모델들이 등장하는 스토리텔링 식 광고를 제작한 '두물머리'를 제외하고, 모든 기업이 연예인이 등장하는 광고를 제작 및 방영하였다. 예를 들어 파운트는 배우 변요한(핵심 마케팅 메시지: "I'm Fount, thank you. I'm Fount, and you?"), 핀트는 배우 전지현, 종합격투기 선수 김동현("투자. 쉽게. 알아서." "A.I. help you?"), 에임은 배우 전여빈, 손석구("상위 1% 자산관리 에임을 당신에게")가 등장한 TV 및 유튜브 광고를 활용하였다.

반면 이루다투자일임은 연예인, 비연예인이 등장하는 광고를 포함하여 대중매체를 통한 브랜드 광고를 전혀 하지 않고 있다. 대신 김동주 대표가 '김단테'라는 예명으로 직접 운영하는 블로그와 유튜브 채널을 활용하여 기업 철학, 투자 철학, 투자전략 연구 결과, 국내외 증시 및 주요 경제 관련 소식을 다룬다. 연예인을 고용한 일회성 광고 비용을 집행하지 않고

2) 채널 내 일부 동영상의 삭제 및 비공개 전환으로 7개월 전 대비 누적 조회수가 감소된 것으로 보인다.

대표가 직접 인플루언서가 되는 전략을 취한 것이다. 꾸준히 유용한 콘텐츠를 기획하고 제작하여 소비자들의 호응을 얻은 결과, 김동주 대표는 2022년 7월 기준 업계 1위인 구독자 수 34만 명을 보유하며 광고비 집행에 사용할 비용을 절감하게 되었다. 광고비에 대한 이루다투자일임의 철학은 확고하다.

*“투자방식을 떠나서 제가 느낀 문제점은 이 (금융)산업은 사람이 너무 많이 들어간다는 것이었습니다. 아마존이 봤던 소매업의 문제도 사람이 너무 많이 들어간다는 것이었거든요. 저도 테크 스타트업하는 사람으로서 같은 관점으로 이 산업을 보았습니다. 금융상품을 홍보하거나 팔면서 발생하는 비용을 줄이고, 금융상품을 운용하면서 발생하는 수수료를 다 줄일 수 있으면 줄어든 수수료가 고객 수익으로 이어지겠다, 그런 관점에서 저는 이 비즈니스에 접근했습니다.”*

이루다투자일임은 벤처 캐피탈(venture capital) 들로 받은 투자금액을 연예인 모델을 활용한 광고 집행에 사용하지 않았다. 단기간 인지도를 높이고 신규 고객 유입을 도모하는 광고 대신, 기존에도 이미 로보어드바이저 서비스 중 최저 수준이었던 0.3%의 수수료를 2022년 12월 31일까지 0%로 유지하는 결정을 내렸다. 2021년 12월 기준 에임은 투자 성과에 관계없이 연 1회 투자금액의 1%를 선취 수수료로 징수한다. 파운트와 핀트는 원금을 제외한 수익금에 대해서만 연간 각 15%, 9.5% 수수료를 징수한다. 예를 들어 1,000만 원의 투자금에 대해 연 10% 수익을 기록하면 에임 10만원, 파운트 15만 원, 핀트는 9만 5000원을 징수한다. 같은 경우 이루다투자일임은 30,000원의 수수료를 징수했으나 2022년 12월 31일까지는 0원으로 변경했다. 기존에 일임 수수료를 낸 소비자들에게는 전액 모두 돌려주었다. 이처럼 파격적인 수수료 정책은 ‘당신의 수익이 먼저’라는 핵심 마케팅 메시지의 진정성을 입증한다.

*“공격적인 광고를 통한 몸집 불리기에 예산을 사용하는 대신, 그 돈을 온전히 고객의 수익으로 돌려드리고 싶습니다.”*

*“투자일임 수수료 0원 정책은 전통 금융산업처럼 수수료를 통해 수익을 얻지 않겠다는 의지의 표현입니다. 향후 고객에게 필요한 부가 서비스를 통해 수익 창출을 기획하고 있습니다.”*

매달 투자자들에게 발송하는 동영상 투자 리포트에는 투자자들의 적극적인 투자로 0% 투자일임 수수료 서비스가 가능하다고 설명한다. 파격적인 수수료 정책의 정당성을 확보하고 기업의 전문성을 바탕으로 한 성장 가능성도 강조한 셈이다. 해당 전략은 인지도가 낮은 후발 기업이 시행하는 저가 서비스에 대해 소비자가 가질 수 있는 낮은 전문성 인식을 상쇄시키는 데 일조한 것으로 보인다.

이러한 전략은 2022년 7월 기준, 미국 연방준비제도(Federal Reserve System)가 시행하는 강도 높은 긴축 정책에 따라 경기침체에 대한 우려가 전 세계적으로 발생하고 약세장이 지속되는 가운데에도 유효함이 입증되었다. <표 2>에 나타난 바와 같이 7개월 전 데이터와 비교해 보았을 때, 이루다투자일임을 제외한 모든 선발 업체들은 유튜브 구독자 수가 감소하였으나 이루다투자일임은 오히려 구독자 수와 조회수가 대폭 증가하였다. 시장 상황에 대한 김동주 대표의 해석 및 대응을 본인의 계좌 공개와 함께 꾸준히 공유한 결과, 불황도 소비자와 함께 겪어내며 대응하고자 하는 진정성이 소비자들의 신뢰에 긍정적인 영향을 미친 것으로 해석된다. 이상 사례분석에 기반하여 다음과 같은 가설을 상정하였다.

가설 3: 후발 핀테크 기업이 진정성을 강조할 경우 (그렇지 않은 경우에 비해) 차별화 전략의 성과가 높을 것이다.

## V. 결론

본 연구는 이루다투자일임을 대상으로 사례연구 방법을 통해 핀테크 산업 등 기술 집약적 산업 내 후발 기업이 택할 수 있는 차별화 전략들을 분석하기 위해 진행되었다. 기존 후발 진입 기업의 차별화 전략 관련 연구들은 가격, 디자인 등 단편적인 차별화 전략에 집중해 왔다. 이러한 한계를 극복하고자 이번 연구는 후발 기업의 차별화 전략에 진정성 개념을 접목하여 이해를 확장하였다. 즉, 대표의 높은 기술역량, 연예인 광고모델을 대신하는 대표의 인플루언서화, 소비자나 같은 서비스를 사용하는 임직원의 계좌 인증 등이 '일임 수수료 무료' 등 저가 서비스가 가질 수 있는 낮은 전문성 인식을 극복하고 기업 성장에 성공적으로 작용함을 보였다. 구체적으로 본 연구는 아래와 같은 시사점을 제공한다.

첫째, 후발 핀테크 기업은 설립 단계에서부터 진정성을 강조함으로써 차별화를 도모할 수 있다. 이루다투자일임의 경우 고객의 수익을 최우선으로 생각하고 기업을 함부로 운영하지 않겠다는 진정성을 표방하고자 기업 이름부터 모기업 대주주이자 고객의 딸 이름으로 지었다. 또한 김동주 대표가 직접 운영하는 블로그, 유튜브 채널 및 출간 도서를 통해 지속적인 기업 철학과 투자 철학을 전파하고 있다. 창립 배경으로 최고경영자의 개인적인 자산 증식 성공과 투자 실패 이야기를 통해 금융소비자들의 공감을 끌어 낸다. 특히 자신의 자산 관리를 위해 개발한 투자 소프트웨어를 임직원들과 함께 여전히 고객으로서 사용하고 정기적으로 계좌를 공개한다는 점도 진정성을 강조하는데 일조한다.

둘째, 저가 서비스에 진정성이 결합한 경우 소비자 신뢰 및 후발주자의 성장에 긍정적인 영향을 미친다. 금융서비스업은 소비자 관여도가 높고 고도의 전문 지식이 필요하다. 따라서 소비자 신뢰는 단일 서비

스 및 기업 성공에 매우 중요한 요인이다(이혁진, 이인영, 김상훈, 2022). 이루다투자일임은 벤처 캐피탈들에서 받은 투자금액을 연예인을 활용한 광고 예산에 배정하지 않았다. 대신, 기존에도 업체 최저 수준이었던 투자일임 수수료를 2022년 12월 31일까지 전액 삭감하는 정책을 펼쳤다. 저가 서비스는 단기 신규고객 확보에 유리할 수 있지만 인지도가 낮은 후발 기업의 경우 낮은 전문성 인식을 줄 수 있어 소비자 신뢰에 악영향을 미칠 수 있다. 그러나 이루다투자일임은 카카오펀더스, 신한 벤처투자 등의 적극적인 투자로 해당 서비스가 가능하다는 논리를 통해 기업의 전문성을 강조하며 저가 서비스의 약점을 극복했다. 더욱 중요한 것은 이러한 정책으로 '당신의 수익이 먼저'라는 브랜드 약속을 실제로 이행함으로써 진정성을 입증한 점이다.

이상 이론적 시사점 외에도 이번 연구는 기술 기반 기업, 핀테크 산업 내 후발 기업 실무자들에게 다양한 시사점을 제공한다. 후발 핀테크 기업의 경영자 및 실무자는 수수료 면제와 같은 저가 서비스 정책을 실시할 경우 야기될 수 있는 부작용에 대한 대비가 필요하다. 후발 핀테크 기업은 선발 기업에 비해 인지도가 낮고 소비자 신뢰가 낮을 수 있으므로 저가 서비스가 줄 수 있는 낮은 전문성에 대한 인식을 진정성 소구를 통해 보완할 수 있다. 예를 들어 연예인을 활용한 광고에 사용할 수 있는 예산을 수수료 보전에 사용함으로써 고객의 수익을 최우선시한다는 진정성을 강조할 수 있다. 또한 임직원들이 일반 소비자들과 동일하게 자사 서비스를 사용하고 있다는 사실을 구체적인 근거와 함께 정기적으로 공개함으로써 업에 임하는 진정성을 구체적으로 나타내고 고객 신뢰를 구축할 수 있을 것이다.

이번 연구는 다양한 시사점을 제공하나 몇 가지 한계점을 가지고 있다. 먼저 본 연구는 이루다투자일임의 단일 사례로 분석이 이루어졌다. 또한 해당 기업은 핀테크 기술 중 로보어드바이저 기술에 집중하고

있다. 연구진이 제시한 명제들은 이루다투자일임의 사례에 대해서는 검증되었으나 단일 사례인 동시에 로보어드바이저 기술 서비스 및 국내 경우에 한정되어 있다. 따라서 일반화에는 제약이 있을 수 있다. 제시한 명제들이 다른 기업, 다른 기술 서비스 및 다른 국가에서도 동일하게 적용될 수 있는지를 확인하기 위한 향후 지속적인 연구가 필요할 것이다.

마지막으로 본 연구진은 사례 해석을 바탕으로 미래 후속 연구를 위한 가설들을 도출해 냈으나 본 연구를 발전시켜 통계적 기법을 활용한 후속 연구를 진행할 수 있을 것이다. 예를 들어 제시한 명제와 가설 중 기업 규모, 고객 수, 운용 금액에 따라 어떠한 효과 차이가 발생하는지를 통계적으로 비교할 수 있을 것이다. 제안된 가설들을 통계적 방법으로 검증하고 의미있는 조절 변수들을 찾아낸다면 후발 핀테크 기업의 진정성에 기반한 차별화 전략에 대한 이해를 보다 더 구체화 할 수 있을 것이다.

## REFERENCES

- Edelman Trust Barometer(2021), "20 Years of Trust," Available at : <http://www.edelman.com/20yearsoftrust/> (accessed on 22 July 2022)
- Furnham, A. and E. Procter(1989), "Belief in a Just World: Review and Critique of the Individual Difference Literature," *British Journal of Social Psychology*, 28(4), 365-384.
- Harter, S.(2002), Authenticity. in Snyder, C. R. and S. J. Lopez (Eds.), *Handbook of Positive Psychology*, NY: Oxford University Press, 382-394.
- Hill, C. W. L.(1988), "Differentiation versus Low Cost or Differentiation and Low Cost: A Contingency Framework," *Academy of Management Review*, 13(3), 401-412.
- Laboure, M., and N. Deffrennes(2022), *Democratizing Finance: The Radical Promise of Fintech*, MA: Harvard University Press.
- Lerner, M. J.(1980), "The Belief in a Just World," In *The Belief in a Just World*, Boston, 9-30, MA: Springer.
- Li, F.(2019), "Why Have All Western Internet Firms (WIFs) Failed in China? A Phenomenon-based Study," *Academy of Management Discoveries*, 5(1), 13-37.
- Mayer, R. C., J. H. Davis, and F. D. Schoorman(1995), "An Integrative Model of Organizational Trust," *Academy of Management Review*, 20(3), 709-734.
- Merrilees, B. and J. H. Tiessen(1999), "Building Generalizable SME International Marketing Models Using Case Studies," *International Marketing Review*, 16(4/5), 326-344.
- Moorman, C., G. Zaltman, and R. Deshpande(1992), "Relationships Between Providers and Users of Market Research: The Dynamics of Trust Within and Between Organizations," *Journal of Marketing Research*, 29(3), 314-328.
- Navaretti, G. B., G. Calzolari, J. M. Mansilla-Fernandez, and A. F. Pozzolo(2018), "Fintech and Banking. Friends or Foes?" Available at: <https://ssrn.com/abstract=3099337> (accessed on 22 July 2022).
- Oviatt, B. M. and P. P. McDougall(1997), "Challenges for Internationalization Process Theory: The case of international new ventures," *MIR: Management International Review*, 37, 85-99.
- Porter, M. E. (1980), *Competitive Strategy*, NY: Free Press.
- Rogers, E. M., and D. K. Bhowmik(1970), "Homophily-

- Heterophily: Relational Concepts for Communication Research," *Public Opinion Quarterly*, 34(4), 523-538.
- Schnaars, S. (1994), *Managing Imitation Strategies*, NY: Free Press.
- Schurr, P. H. and J. L. Ozanne(1985), "Influences on Exchange Processes: Buyers' Preconceptions of a Seller's Trustworthiness and Bargaining Toughness," *Journal of Consumer Research*, 11(4), 939-953.
- Westhead, P., M. Wright, and D. Ucbasaran(2001), "The Internationalization of New and Small Firms: A Resource-based View," *Journal of Business Venturing*, 16(4), 333-358.
- Yin, R. K.(1994), *Case Study Research: Design and Methods*, 2d ed. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Zachary, M. A., P. T. Gianiodis, G. T. Payne, and G. D. Markman(2015), "Entry Timing: Enduring Lessons and Future Directions," *Journal of Management*, 41(5), 1388-1415.
- 고성수(2022), "[거대 인터넷플랫폼 독점 피해 현실로] 범망 피해가는 구글 통행세에 소비자 지갑만 털려," 내일신문, 2022년 6월 27일자.
- 김경진(2018), "교통관광에서 후발브랜드의 차별화 전략에 관한 연구," *비즈니스연구*, 3(2), 1-5.
- 김상훈(2019), *진정성 마케팅*, 서울, 21세기북스.
- 김상훈, 이지수, 최윤아(2015), "에스티앤컴퍼니: 영단기의 성인 영어교육 시장 후발진입 전략," *Korea Business Review*, 19(3), 59-81.
- 김정심(2020), "4차 산업혁명을 선도하는 알리바바: 핀테크와 신유통을 중심으로," *Korea Business Review*, 24(2), 73-99.
- 로보어드바이저 테스트베드센터(2022), "RA 시장규모 추이자료 (22년 6월말 기준)," [www.ratestbed.kr:7443/portal/bbs/B0000006/list.do?menuNo=200241](http://www.ratestbed.kr:7443/portal/bbs/B0000006/list.do?menuNo=200241) (2022년 7월 20일 접속)
- 박철형, 이경완, 이동기(2015), "벤처기업 제닉의 성장과 중국 진출," *Korea Business Review*, 19(3), 119-149.
- 백민정(2021), "'20만원 광고비, 300만원 됐다' 야놀자에 들끓는 '을'의 분노," 중앙일보, 2021년 9월 10일자.
- 이동기, 안도나오키(2003), "신생하이테크 SME의 국제화 프로세스," *Korea Business Review*, 6(2), 28-46.
- 이유재(2019), *서비스 마케팅*, 제6판, 서울, 학현사.
- 이혁진, 이인영, 김상훈(2022), "인공지능 의료서비스의 환자 순응도에 관한 연구: 신체적 위험의 조절효과와 신뢰의 매개효과를 중심으로," *소비자학연구*, 33(1), 1-22.
- 전성민, 박도현(2020), "핀테크 산업 규제와 스타트업 활성화 방안에 대한 탐색적 연구: 미국, 중국, 한국 사례를 중심으로," *벤처창업연구*, 15(1), 45-57.
- 천호성(2022), "쿠팡 닭가슴살 사려다 '멤버십 연장' 할 뻔...눈속임도 '와우'," 한겨레, 2022년 5월 2일자.
- 최원우, 류두진(2018), "하이브리드 로보어드바이저 활용의 사례와 제언," *Korea Busienss Review*, 22(3), 33-52.
- 하영원, 이동훈(2004), "속성의 정렬성과 가치 관련성이 후발브랜드 차별화에 미치는 영향," *경영학연구*, 33(2), 601-630.

## 국내참고문헌

## Late-Mover Differentiation Strategies in the FinTech Industry: A Case Study Research on IRUDA

Inyoung Lee\* · Dong-Kee Rhee\*\*

### Abstract

Existing FinTech(financial technology) software companies have advertised heavily by celebrity endorsement to foster awareness of them and their services. Conversely, IRUDA, a late-mover in the industry, is experiencing rapid growth by utilizing successful differentiation strategies based on authenticity. Thus, we conducted case study research on IRUDA to explore the late-mover differentiation strategy. First, by reviewing previous studies, we put forward two propositions about late-mover success in the FinTech industry. Then, we propose several hypotheses for late-mover differentiation strategies and draw out implications for late-movers success in a technology-based industry. Notably, IRUDA's CEO, a programmer, directly participated in coding the investment algorithm. Using IRUDA's service as a consumer, he discloses his account through the YouTube channel periodically. Instead of spending an advertising budget for celebrity endorsement, that budget waives consumers' investment management fees. In this sense, IRUDA establishes authenticity and overcomes the low price strategies' disadvantage, and establishes consumer trust. Overall, this study enriches the research on late-mover strategies and provides practical implications for late-movers concerning how to market and manage their services with authenticity.

Key Words: RoboAdvisor, Late-Mover, Differentiation Strategy, Authenticity, IRUDA

---

\* Ph.D. Candidate, College of Business Administration, Seoul National University, First Author

\*\* Professor, College of Business Administration, Seoul National University, Corresponding Author