

美国证券交易委员会关于智能 投顾的指引更新和投资者公告*

梅 杨** 刘沛佩***译

摘要:2017年2月,美国证券交易委员会更新并发布了关于智能投顾的行为指引,一并面世的还有投资者公告。其中包括信息披露的内容和方式要适当、为客户提供的建议要适宜、通过调查问卷收集的信息要合理,以及基于运作的特殊性建立有效的合规方案等。在投资者公告中,由于智能投顾提供人工服务的方式和程度有所不同,投资者公告建议投资者首先明确其希望与人工顾问交流的程度,公告同时建议投资者多考虑智能投顾投资方法的相关问题,能了解智能投顾的费用收取情况。

关键词:智能投顾 行为指引 投资者公告

美国证券交易委员会于2017年2月23日在华盛顿向投资者及金融服务业公布了一则通知和指引,介绍智能投顾使用量迅速增长的有关情况

* 本文系国家社科基金青年项目《非上市公众公司治理指引研究》(15CFX060)的阶段性研究成果。本文仅代表作者本人学术观点,与所任职单位无关。

** 华东政法大学法律硕士研究生。

*** 上海证券交易所监管执行部员工,法学博士。

况。智能投顾是一种经注册的投资顾问,他们利用计算机算法程序,提供线上投资咨询服务和较为有限的人际交互服务。由于智能投顾所引发的问题比较特殊,美国证券交易委员会投资管理部向投资顾问发布了这份指引,目的是为智能投顾如何恰当履行1940年《投资顾问法》规定的披露义务、适当性和合规义务提出建议。第二则发布是美国证券交易委员会投资者教育和宣传办公室做出的投资者公告,其旨在为个人投资者提供一些信息。如果个人投资者考虑使用智能投顾服务,这些信息是他们在做出合理决定时可能需要考虑的。投资者公告介绍了一些投资者应注意的一些问题,其中包括:人际交互水平对于投资者的重要性、智能投顾做出投资建议时所需使用的信息、智能投顾的投资方式、所涉及的相关费用。

美国证券交易委员会代理主席 Michael Piwowar 表示:“科技的不断进步,导致金融服务业产生深刻变革,监管机构必须评估智能投顾对美国市场的影响,并为市场参与者提供周全的指导。”他同时指出:“这些信息旨在帮助投资者发掘金融科技创新可以提供的机会,以在确保公平的同时保护投资者。”投资者可以使用由美国证券交易委员会提供的投资顾问公开披露(IAPD)数据库查找和搜寻任何提供投资建议的个人或公司,该数据库可在 Investor.gov 网站获得。像智能投顾这些通常在美国证券交易委员会或一个或多个其他国家证券机构注册的投资顾问都可以在该网站查找到,投资者可以从中获悉包括注册信息、执业状态以及曾受纪律处分的历史记录在内的上述个人或公司的相关背景资料。在规则适用方面,智能投顾作为注册投资顾问,受到1940年《投资顾问法》实质性义务和信托义务的规制。指引指出,由于智能投顾可以通过多种方法和途径履行《投资顾问法》所规定的义务,因此指引中指出的问题并非适用于每个智能投顾。

投资管理部的 Rochelle Kauffman Plesset 和 Robert Shapiro 在投资管理部风险和检查办公室以及合规检查办公室的大力支持下,为指引的更新做出了重大贡献。Owen Donley、Jill Felker 和来自投资者教育和宣传办公室的 Holly Pal 在投资者公告的准备上同样有着不俗的表现。这两则文件的发布可被视为美国证券交易委员会于2016年11月14日举办的“金融科技论坛”的更进与延伸,在该论坛上曾就智能投

顾问题进行过小组讨论。

下面是关于这两则文件的具体内容。

一、美国证券交易委员会关于智能投顾的行为指引

自动化投顾,通常被称作智能投顾,代表了投资咨询业务中一个快速发展的趋势,其赋予散户投资者更多去享受投资顾问服务的可能性,同时改变了投顾市场的竞争格局。伴随着许多智能投顾步入发展的黄金时代,不同年龄和不同层级的投资者使用智能投顾的数量正呈现爆炸式增长。智能投顾,特别是已注册的投资顾问,通过使用革新技术和线上算法程序,为他们的客户提供委托资产管理服务。使用智能投顾的客户将他们的个人信息和其他数据输入一个交互式的数字平台,基于这些数据,智能投顾为客户创建了一种投资组合,进而为客户提供资产管理服务。

智能投顾可以在多样化的商业模式下运作,并且提供一系列的咨询服务。举例来说,智能投顾可以为客户提供不同标准的人际互动。有些智能投顾只能为客户提供很有限的直接投资咨询服务,这种有限的服务提供也只是发生在客户与投资顾问进行直接人际互动的时候。对于另外一些智能投顾来说,投资顾问使用交互平台为客户提供一个经讨论后量身定制的投资计划,然后给出投资建议。智能投顾也可能使用很多方法去收集客户的其他方面信息。比如,许多智能投顾仅依靠不同长度的问卷调查来从客户处获取信息,而也有一些智能投顾则通过直接与客户交流或者通过客户所提供的其他账户的相关信息来获取额外的信息。

考虑到这些项目呈现出如此特殊的挑战和机遇,投资管理部协同合规检查办公室的工作人员已经开始对智能投顾进行检查和监管,并评估智能投顾如何履行其在1940年《投资顾问法》项下所应承担的义务。除此之外,2016年11月14日,美国证券交易委员会举办了一个金融科技论坛,其中就成立了一个有关智能投顾的专门小组。基于在论坛上获得的信息和观察所示,工作人员认为,根据智能投顾的业务模式

和运作形式,其在寻求履行1940年《投资顾问法》项下法定义务时,应该要牢记某些特定的注意事项。这份指引为智能投顾如何处理一些问题提供建议,但是工作人员同时指出,智能投顾在1940年《投资顾问法》下可能会有多样的方法去履行它们的义务,所以并不是指引中指出的所有问题及相关建议都适合每个智能投顾。

这份指引主要关注在线上直接对客户提供服务的智能投顾,然而可能也会对其他种智能投顾和其他已注册的投资顾问有所帮助。

(一)1940年《投资顾问法》下可能的注意事项

智能投顾,正如其他已注册的投资顾问一样,需要遵从1940年《投资顾问法》项下的实质性义务与诚信义务。由于智能投顾依赖算法程序,并且通过网络提供咨询服务,所以提供的服务可能受到一些限制。当寻求与《投资顾问法》契合时,这种对客户进行直接人际交互的特殊业务模式也可能存在某些特定的注意事项,不过这些注意事项即使有也很少。这份指引主要关注以下三块工作人员已确定的独特的业务内容,并且就智能投顾如何解决存在的问题提供建议:

(1)就智能投顾和其提供的投资咨询服务向客户进行披露的内容和介绍;

(2)智能投顾基于向客户提供适合的投资建议所需,从客户那里获取相关信息的义务;

(3)为解决有关提供智能服务特定问题所设计的合理有效的合规措施的适用与实施。

虽然这份指引旨在遵循1940年《投资顾问法》项下智能投顾的责任义务,智能投顾也应该考虑他们在项目的运行和实施过程中是否会违背其他联邦证券法律的问题,包括1940年《投资公司法》,特别是该法案下的3a-4条款。在此意义上,当一个智能投顾认为其在项目的运行和实施过程中存在无法适用3a-4条款的特殊情形时,其不妨考虑联系投资管理部和合规检查办公室的工作人员以获得更多的指导。

1. 披露的内容与表述

客户从投资顾问处获取的信息,对于他们是否能做出明智决定至关重要,这个决定关乎他们是否参与投资并且管理与投资顾问的关系。作为受托者,投资顾问有义务充分和公平地披露所有信息,并且尽到合

理的注意义务,以避免误导客户。所以他们提供的信息也必须充分且具体,使客户能够理解投资顾问的商业操作习惯和利益冲突。此类信息必须以一种客户可能阅读(如果是书面形式)并且理解的方式呈现。

客户和智能投顾关系的建立有时可能会伴随一些限制,在人际交往中会存在这种限制,因此,智能投顾应考虑到客户能否做出参与或继续投资的合理决定。在现有模式下,投资咨询关系可能仅仅依赖于智能投顾通过邮件、网站、手机应用等电子媒介做出的电子披露。更进一步说,基于现有业务模式的特殊性,包括他们对算法的依赖以及通过网络方式提供咨询服务的模式,智能投顾可能希望寻求最有效的方式去和客户讨论有关咨询服务的限制、风险和操作方面的问题。因此,正如下文所讨论的,当它们在设计披露内容时,应考虑到如何解释业务模式和所提供的投顾范围,以及如何为客户提供实质性信息。

业务模式的解释

客户在理解智能投顾如何提供服务时会有潜在的偏差,为了解决这些问题,智能投顾(正如所有已注册的投资顾问)除了披露其他的必需的信息,还应该披露关于它的特殊商业习惯和关联风险。智能投顾应考虑提供的信息包括:

- (1)用于管理个人客户账户的一种算法的说明。
- (2)用作管理客户账户的算法功能的描述(例如,产生推荐投资组合的算法;投资和调整个人客户账户的算法)。
- (3)用作管理客户账户的算法的假定和限制的描述(例如,如果此算法是基于现代投资组合理论,那么关于这个理论的假定和限制的描述)。
- (4)使用算法程序管理客户账户时所固有的特定风险的描述(例如,算法程序可能在调整客户账户时没有考虑市场环境或者比客户预期的更频繁地依靠市场环境;算法程序可能无法处理市场环境的长期变化)。
- (5)在管理客户账户过程中,任何可能导致智能投顾算法程序失控的环境的描述(例如,智能投顾可能会在紧张的市场环境中停止交易或者采取其他的临时防御措施)。
- (6)关于任何第三方参与发展、管理或者持有用于管理客户账户

的算法程序的描述,包括由某项安排所产生的利益冲突的解释(例如,如果第三方为智能投顾提供一个算法程序,并在费用的收取上打了折扣,但是该算法却引导客户去投资第三方可以赚取费用的产品)。

(7)智能投顾将直接收取的任何费用以及客户会直接或者间接承担的所有其他花费的说明(例如,客户咨询投资顾问时可能支付的费用,如保管费用或共同基金的费用,经纪业务和其他交易业务的费用)。

(8)相关人员参与监督和管理个人账户的程度的说明(例如,投资顾问人员可以监督算法程序,但是可能无法监控每个客户的账户)。

(9)关于智能投顾如何利用从客户处收集的信息产生推荐的投资组合,以及可能产生的缺陷的描述(例如,如果使用了问卷调查的形式,那么对于问卷调查的反馈可能是智能投顾提供建议的唯一根据;再例如,智能投顾可否获得客户的其他信息或者相关账户,如果可以,又是如何利用这些信息产生投资建议的)。

(10)关于客户需向智能投顾更新原有信息的方式和时间的说明。

投顾的范围

智能投顾,正如所有已注册的投资顾问那样,应该注意明确描述它们所提供投顾服务的内容与范围,并且尽到合理的注意义务,避免在描述这些服务范围的时候产生错误的暗示或意思以致误导客户。智能投顾应该保持谨慎,并严禁通过暗示误导客户,因此其应该做到:

(1)智能投顾必须为客户提供了一种详尽的财务计划,然而它实际上却不这样做(例如,如果智能投顾不去考虑客户的税务情况或者债务承担,或者如果投资建议只针对特定目标——比如支付一个大的采购项目或者大学学费,而不充分考虑客户的财务状况)。

(2)在税收亏损收割服务中提供了较全面的税务建议。

(3)通过问卷调查所收集的其他信息(例如,关于智能投顾及其分支机构或第三方掌控的客户的其他账户的信息;客户提交的补充信息)在智能投顾提供投资建议时都需要被考虑在内。

披露的展示

智能投顾可能会也可能不会像投资咨询人员那样向客户重点阐述或者解释重要概念,客户可能也不大情愿阅读或者了解密集且难懂的

披露内容。在浏览了网站和大量的披露内容之后,我们已经观察到,智能投顾正在使用各种方法为它们的客户提供重要信息。由于智能投顾较为依赖通过在线披露的方式为客户提供信息,当交换关键信息、风险信息 and 免责声明时可能会出现某些方面的问题。因此,我们提醒智能投顾要更加细致地去考虑其所披露的信息是否在设计和撰写时更为有效(例如,不要隐瞒或者晦涩),特别是智能投顾在披露时应尽可能注意以下几个方面:

(1) 关键信息的披露是否在注册环节之前完成,以便客户在参与并通过智能投顾进行任何投资之前就知晓投资决策所需的信息;

(2) 关键信息是否特别突出(例如,通过设计像弹出框一样的东西来显示);

(3) 一些附加信息是否应该伴随着互动文本(例如,设计提示框)或者通过其他方式提供给需要更多信息的客户(通过设置常规问题与解答);

(4) 披露的展示和形式是否能恰当地应用在移动网络平台上。

2. 提供适当的建议

投资顾问的诚信义务包含满足客户最大利益的义务和提供最合适的投资建议的义务,要始终如一地坚持这些义务,投资顾问必须合理地评断出其提出的投资建议是恰当的,是基于客户的财务状况和投资目标而做出。

依赖问卷调查收集客户信息

我们观察到,绝大多数智能投顾主要是基于客户对网上问卷的回复来提供投资建议的。这些问卷在长度和内容上各不相同,举例来说,一些智能投顾提供的推荐组合是基于特定客户的年龄、收入和财务目标而做出,而其他智能投顾可能通过不同的问卷或者附加信息,比如投资期限、风险承受能力或者生活开支和其他附加开支来进行投资组合的推荐。我们同样注意到,一些调查问卷的设计并不给予客户一个可以提供更多信息和背景的机会。此外,智能投顾可能不会参与调查问卷的搜集工作,以便咨询人员能跟进或者确认客户的回复,以解决客户回复不一致的问题,或者在客户填表时提供帮助。鉴于这种有限的交互作用,在考察调查问卷的设计是否旨在获取足够的信息以保证智能

投顾能够提供适当的投资建议的时候,智能投顾不妨考虑以下因素:

(1)通过这些问题能否可以获得足够的信息,以便智能投顾能根据客户的财务状况和投资目标,确保其最初的建议和正在作出的投资建议适合于该客户;

(2)调查问卷中的问题是否充分清楚准确和/或调查问卷是否旨在必要时向客户提供附加声明或所需范例(例如,通过设计一些功能,如工具提示或弹出框);

(3)是否采取了一些措施来解决回复不一致的问题,比如:

在调查问卷中加入一些设计,使在客户的答复出现彼此矛盾时提醒他,并告知希望其重新考虑并作出回答;使系统可以自动标记客户提供的明显不一致的信息,以供智能投顾审阅或跟进。

客户导向的投资策略变化

许多智能投顾为客户提供了选择其他投资组合的机会,而不是仅仅推荐单一组合。然而,一些智能投顾并不让客户有机会就客户陈述的投资目标和风险概况以及它是否适合该客户的问题与咨询人员进行商讨。这可能会导致客户选择了一个智能投顾基于调查问卷回复而做出的,但其实并不适合该客户投资目标和风险预测的一个投资组合。因此,为了使智能投顾的行为符合客户最大利益,其应该考虑提供评注功能,用以说明它为什么认为特定投资组合可能更适合于某一特定目标和风险预测。在这点上,智能投顾可能希望考虑使用弹出框或其他功能来提醒客户其所陈述的目标和投顾选定的投资组合之间存在不一致。

3. 有效的合规管理方案

根据1940年《投资顾问法》206(4)-7条款,每一名注册的投资顾问需要建立内部合规方案,以确保该顾问履行该法所规定的诚信义务和实质性义务。为了遵守这一规则,注册的投资顾问必须适用并实施为了防止违反1940年《投资顾问法》和其项下规定而合理设计的书面政策和程序,并且每年对此进行审查,这也是考虑到了公司业务的性质和这些业务所暴露的风险。注册的投资顾问还必须任命一名首席合规官,他必须有充分的能力且对《投资顾问法》完全熟悉掌握,以把握上述书面政策和程序的适用。

在制定其合规管理方案时,智能投顾应该注意其业务模式的特殊方面,例如,其对算法程序的依赖,在人际交互中的限制,以及通过互联网提供咨询服务可能会为智能投顾制造或增加风险,这理应通过书面政策和程序加以解决。因此,除了通过书面政策和程序来解决与传统投资顾问有关的问题外,智能投顾还应考虑是否可以采用书面政策和程序来处理以下问题:

(1)算法代码的开发、测试和回溯以及后期运行阶段性能的监控(例如,为了确保代码在之前进行了充分的测试,并在之后能周期性地运作,将其嵌入到智能投顾的平台中;预设代码的执行;对代码的任何修改都不会对客户账户造成负面影响)。

(2)调查问卷提供了充分的信息,使智能投顾能够根据其财务状况和投资目标,判断出其初步建议和正在进行的投资建议是否适合该客户。

(3)向客户披露可能对其投资组合产生重大影响的算法代码的更改。

(4)对开发、拥有或管理智能投顾所使用的算法代码或软件模块的任何第三方进行适当的监督。

(5)预防、侦测和应对网络安全威胁。

(6)与咨询服务营销有关的社交和其他形式电子媒体的使用(如网站、twitter、博主对宣传服务的补偿、“refer - a - friend”项目)。

(7)有关客户账户与核心咨询系统的保护。

(二) 结论

智能投顾代表了投资咨询行业的一个快速增长的趋势,并有可能使散户投资者更容易负担得起投资咨询服务。作为注册的投资顾问,智能投顾应注意,它们要遵循1940年《投资顾问法》所要求的诚信义务和其他实质性义务。本指引旨在向这些顾问提供建议,以便他们充分履行该法规定的义务。由于投资咨询业在不断创新,并力争多途径多方法地向客户提供咨询服务,相关工作人员将会对这些创新履行监管职责,并在有需要时实施保障措施,以协助推动这种创新发展并保护投资者合法权益。

二、美国证券交易委员会关于智能投顾的投资者公告

过去几年,自动化数字投资咨询计划(通常被称为“智能投顾”)的可利用性和普及性都有所增长,这些计划使个人投资者可以通过网络门户或移动应用程序创建和管理他们的投资账户。与传统的投资咨询计划相比,这些项目并不需要过多的人与人之间的交流,有时这些交流甚至没有,因此它们的潜在好处是成本较低。美国证券交易委员会的投资者教育和宣传办公室发布此份投资者公报,旨在向投资者介绍这些项目,并帮助投资者学会如何利用智能投顾做出理智的投资决定,以实现其投资目标。

(一) 什么是智能投顾

智能投顾一词通常指自动化数字投资咨询计划,在大多数情况下,智能投顾通过要求投资者填写一份在线调查问卷,来收集有关投资者的财务目标、投资范围、收入、其他资产以及风险承受能力等相关信息。根据这些信息,智能投顾为投资者创建一个投资组合,然后实施管理。智能投顾通常旨在提供比传统咨询顾问更低成本和费用的投资建议,在某些情况下,甚至在投资门槛上比传统投资咨询的要求还要低。智能投顾提供的服务,在投资方式和特点上各不相同,投资者可以在宣传手册的第1部分和第2部分中查询到与这些主题有关的信息。

虽然智能投顾与传统投资咨询有相似之处,但也存在差异。在决定是否通过智能投顾进行投资之前,或者在考虑哪个智能投顾最适合您的时候,投资者应该对自己事先有所了解,确保所选择的智能投顾和其提供的投资组合与自身的投资需求和目标相匹配。此外,投资者也应了解使用特定智能投顾所需的潜在成本,以及承受的风险和所获的收益。下面我们重点讲述在做出这些重要决定时可能需要考虑的一些问题。

(二) 多大程度的人际互动对您来说是重要的

不同类型的智能投顾,在可供投资者进行人际互动的程度上是不一样的。一些智能投顾可能会提供让投资者与投资专家进行直接联系

的机会,以此来讨论具体的投资需求(这种将自动生成和个人研究建议相融合的意见有时被称为“仿生”建议),其他一些智能投顾可能只会提供技术支持人员,这在某种程度上会使投资者受到限制,因为您只能依赖从他们的网站或其他来源所获取的信息来解决您的投资问题。

如果智能投顾为您提供了投资专业人士参与具体的投资服务,您与其互动的方式和程度也可能会有所不同。例如,有些可能通过电子邮件而非电话来互动,有些仅允许小范围人数的面对面会议来互动。在某些情况下,智能投顾可能仅为到达一定投资门槛的客户提供访问权限。不过,其他一些智能投顾也可能提供有限的互动,例如可能会提供投资专业人士参与创建和管理客户账户。

与传统的投资顾问不同,在智能投顾中,可能没有人工顾问与您进行初步或后续对话,来收集关于您和您个人财务需求的信息。然而,智能投顾可以通过限制您与人工顾问联系的时间,来节省花费,从而为您提供更低成本和费用的服务。

与其他任何投资顾问一样,花时间去了解智能投顾的服务非常重要,包括与智能投顾互动的程度,以及找出您可能遇到的任何问题的答案。以下是几个需要考虑的问题:

1. 人际互动对您来说有多重要? 您是否希望能够向一个人工顾问而不是向机器咨询您的投资问题、所使用的投资策略问题、还有潜在风险问题? 您是否希望在面临市场重大事件期间,例如异常波动或低迷时期,能够与人工顾问交流? 您喜欢面对面交流还是打电话,或是说电子通讯也可以?

2. 您有怎样的财务知识背景,特别是在投资方面? 您在向人工顾问咨询有关投资问题(例如,关于智能投顾的投资策略问题)的能力可能有限,您可能需要几乎完全依赖智能投顾的在线披露信息或您自己发现的其他来源的信息来解决问题。您是否喜欢使用在线资源?

3. 与传统顾问一样,您可能会对与智能投顾联系的频率感兴趣。例如,智能投顾多久会对客户情况进行一次更新,以确认是否存在可能影响客户投资选择的任何变化? 例如,您是否必须要与智能投顾进行联系,以获得您财务状况的任何更新信息?

(三) 智能投顾在创建并推荐投资组合时需要使用哪些信息

智能投顾使用投资者提供的信息来创建并推荐投资组合,因此,其所提供的建议受制于向投资者询问及从投资者处收到的信息,特别是受到通过在线问卷调查的方式收集信息的限制。所以需要注意的是,一些智能投顾可能只基于所获取的关于投资者的有限信息来推荐投资组合。此外,与传统顾问一样,在许多情况下,投资者需承担更新自身信息的重担。以下是几个需要考虑的问题:

1. 您使用智能投顾是为了实现一个特定的财务目标(例如,退休、买房子或为孩子的教育投资),还是为了更广泛地满足您的整体财务需求?智能投顾提供的建议是否考虑到您使用智能投顾的目的?

2. 鉴于您的财务目标,智能投顾的建议是否考虑到您相关的个人财务信息?例如,智能投顾是否要求您提供有关高利息信用卡债务信息或者您可能承担的学生贷款信息?是否考虑到您的银行和储蓄账户?是否考虑到您的房产数量,如您的房屋,或者其他投资,如退休账户?是否考虑到您拥有的其他资产?

3. 智能投顾如何考虑您的风险容忍度?您如何回答智能投顾关于风险问题的询问,尤其是这些问题可能会影响智能投顾推荐的投资组合?除了您投资组合的初步构成外,在某种可能的情况下,您的风险承受能力是如何影响智能投顾对于您投资组合的平衡和调整的(例如,在市场下滑的情况下)?

(四) 智能投顾的投资方法是什么

不同的智能投顾有不同的投资方式,包括不同的投资风格和提供不同的产品。有些智能投顾会推荐您几个预先确定的投资组合,您可能会也可能不会定制。还有一些智能投顾仅关注一个有限范围的投资产品,如宽基 ETFs 或 ETFs。

交易所交易基金

许多智能投顾使用 ETFs。ETFs 具备独有的特征,这些特征可能使其更适合某些特定投资者,而不适合其他投资者。要了解有关 ETFs 的更多信息,包括它们与共同基金的区别,请参阅我们的投资者公告:交易所交易基金(ETFs)。此外,某些特定的智能投顾可能会在其推广资料中为新近推出的 ETFs 加入业绩声明。要了解有关声明要求的更

多信息,请阅读我们的投资者公告:业绩声明。

一些智能投顾可能会为投资者推荐新兴市场基金,或者推荐投资较小的公司,这些公司可能股价更为波动或潜在流动性较差。智能投顾的投资风格可能会对投资组合的资产配置产生重大影响,此外,一些智能投顾还存在足以影响投资回报的其他特点。不仅如此,在某些情况下,智能投顾可能还没有在紧张的市场条件下进行过测试。

投资者应该花些时间去了解智能投顾是如何创建一个投资组合建议的,以及它在产生投资组合建议时使用或不使用哪些信息。这里有几个问题需要投资者考虑:

1. 智能投顾是否仅提供范围有限的投资产品,如只有ETFs? 智能投顾选择的投资产品是否契合于您的投资目标?

2. 智能投顾是否只在这些投资产品范围内,提供了某些有限的投资组合? 您的资金可以投资多少不同的投资组合? 智能投顾为您推荐了什么样的投资组合? 为什么会提供这样的投资组合?

3. 智能投顾管理什么类型的账户? 例如,智能投顾是否管理个人退休账户(IRAs)? 是否管理应税账户? 是否管理401(k)项下账户? 以及是否管理大学储蓄计划?

4. 智能投顾如何处理波动性的问题? 例如,智能投顾是否有能力冻结交易(禁止您在一定时间内将您的投资用于现金交易)?

5. 您需要考虑您的账户多久调整或者进行一次再平衡,因为根据您的账户类型,调整或者再平衡可能会对您的税务状况产生影响。以及什么会触发您投资组合的资产配置或投资类别的变化?

税收亏损收割

智能投顾是否可以进行税收亏损收割? 税收亏损收割会在您的账户亏损时帮您出售一些投资,这可能会导致您的税收情况受到影响。税收亏损收割的价值取决于您在特定年份的特定税收情况,它也可能涉及禁止洗售的相关规定。请确保您了解出售投资可能对个人税收情况产生的影响,并考虑是否需要咨询税务顾问。有关洗售的更多信息,请参阅(美国)国内税务局出版物550,投资收益和费用(包括资本损益)。

(五) 智能投顾将收取多少费用

费用和其他花费会极大影响投资者的投资回报。智能投顾的主要好处之一是可以降低费用和成本,所以了解您将被收取多少费用至关重要。智能投顾可能会提供低成本的投资建议,但如果智能投顾提供高成本的投资产品,您的总成本可能仍然很高。因此了解您的总成本非常关键。

此外,在某些情况下,可能智能投顾提供的服务与通过传统投资咨询计划所获得的服务,抑或与通过投资某一产品如目标日期养老基金等获得的服务没有显著差异。值得探究的是,一个产品或服务是否能以相对较低的总成本来提供您所需的商品。以下是几个需要考虑的问题:

1. 智能投顾会直接向您收取哪些费用?您是否会直接或间接支付任何其他费用(例如,经纪费、为购买的ETFs的管理费)?

2. 智能投顾如何得到报酬?作为一个投资者,智能投顾的报酬获得方式是否会与您产生任何利益冲突?智能投顾是有偿提供特定产品,还是只提供其附属产品(例如,由智能投顾或其附属公司赞助的共同基金)?

3. 如果您想撤回您的投资,转移或关闭您的账户,是否将被罚款或收费?清算账户也可能会对您的税务造成影响。

4. 您需支付的费用数额是否取决于您的投资额?

5. 成本和费用会随时间而变化吗?

6. 智能投顾是否会以支付转介费、营销费的方式或其他激励机制来寻找新客户?智能投顾可能会使用不同的营销技巧,例如向他人给付现金,或给推荐新客户的投资者在相关费用的收取上打折。您应该了解,即使您未付费,智能投顾可能也会有这样的营销手段。

(六) 许可和注册——您如何获得更多的信息

在美国,提供咨询服务公司通常在证券交易委员会,一个或者多个国家证券监管机构登记为投资顾问。尽管他们提供的服务是自动化的,智能投顾也必须遵守美国证券交易委员会或经注册的投资顾问所适用的证券法。使用网址为 Investor.gov 的美国证券交易委员会投资顾问公开披露(IAPD)数据库,可以查询到任何提供投资建议的个人或

公司的背景,包括注册或执业状态和曾受纪律处分的记录。此外,提供智能投顾服务的公司也可能隶属于某个经纪商,后者可以通过管理您的账户进行特定的证券交易,从而执行智能投顾提供的投资建议。您同样可以使用上述地址为 Investor.gov 的投资顾问公开披露(IAPD)数据库查询到该经纪商的相关信息。

最后,和传统投资顾问一样,智能投顾需要提交一份 ADV 表格。智能投顾也可以在其网站上或与客户的沟通中提供有关其咨询业务的某些信息。建议投资者定期浏览智能投顾的网站,关注其是否有更新信息。

附加信息

投资者预警:自动投资工具。

提出问题或报告有关您的投资、投资账户或财务专业人士的问题。报告可能存在的证券欺诈。

访问 Investor.gov 网站,这是美国证券交易委员会的个人投资者网站。

通过电子邮件或从 RSS 订阅,获取从投资者教育和宣传办公室(OIEA)发出的投资者预警和投资者公告。在 Twitter 上关注@ SEC_Investor_Ed。OIEA 的 Facebook 地址为 facebook.com/secinvestoreducation。

投资者教育和宣传办公室为投资者提供了这些信息。这既不是一种法律解释,也不是美国证券交易委员会的政策声明。如果您对某一特定法律或规则的意义或应用有疑问,请向专门从事证券法的律师咨询。

(编辑:滕玉琳)