

美國證券交易委員會加強管制「AI 不實使用之行銷」投資 詐欺行為

陳立承 編譯

摘要

去 (2023) 年 12 月起，美國證券交易委員會陸續於各個場合發布聲明，提醒大眾應注意企業可能會以 AI 不實使用之行銷手法誇大其產品或服務之功效，並表示將密切注意此等行為。今 (2024) 年 2 月 2 日，美國證券交易委員會首開先例，公布其就一樁 AI 投資詐騙事件起訴加密貨幣交易線上教學平台之創辦人及其投資公司，緊接著 3 月 18 日再度公布其起訴二間投資顧問公司，以二間公司同意支付民事罰金並停止違法行為為條件達成和解協議。由美國證券交易委員會過去之聲明以及近期之訴訟結果，可見該機關對於 AI 不實使用之行銷行為愈加嚴格之監管態度，並且不吝於透過法律途徑予以制裁。

(取材資料：Andrew J. Ceresney et al., *AI Enforcement Starts with Washing: The SEC Charges its First AI Fraud Cases*, DEBEVOISE & PLIMPTON (Mar. 19, 2024), <https://www.debevoise.com/insights/publications/2024/03/ai-enforcement-starts-with-washing-the-sec-charges>; Joel M. Cohen et al., *Navigating New Frontiers in Regulatory Enforcement: the SEC Increases Scrutiny of Artificial Intelligence*, WHITE & CASE (Dec. 20, 2023), <https://www.whitecase.com/insight-our-thinking/navigating-new-frontiers-regulatory-enforcement-sec-increases-scrutiny>; Tami Stark et al., *Recent Regulatory Announcements Confirm Increased Scrutiny of “AI Washing”*, WHITE & CASE (Feb. 26, 2024), <https://www.whitecase.com/insight-alert/recent-regulatory-announcements-confirm-increased-scrutiny-ai-washing>.)

今 (2024) 年 3 月 18 日，美國證券交易委員會 (Securities and Exchange Commission, SEC) 宣布就其起訴 Delphia 以及 Global Predictions 二間投資顧問公司在提供投資建議上聲稱使用人工智慧 (Artificial Intelligence, AI) 之不實且具誤導性陳述之案件，與二間公司達成和解協議¹。

系爭案件係 SEC 首次指控企業「AI 使用之揭露 (AI disclosure)」不實之行為違反美國《1940 年投資顧問法 (Investment Advisers Act of 1940)》(下稱《投

¹ *SEC Charges Two Investment Advisers with Making False and Misleading Statements About Their Use of Artificial Intelligence*, U.S. SEC. AND EXCH. COMM’N (Mar. 18, 2024), <https://www.sec.gov/news/press-release/2024-36>.

資顧問法》) 中反詐欺條款，以其中「行銷規則」與「合規規則」對於企業利用 AI 之名為不實行銷之行為進行控訴並達成和解協議之案例²。

該等案件顯示 SEC 主席 Gary Gensler 為打擊企業「AI 不實使用之行銷 (AI washing)」的決心。藉由《投資顧問法》相關條款，裁罰與 AI 使用之揭露有關的證券詐欺行為之同時，Gensler 強調上市公司、投資顧問以及證券商將面對 SEC 就其 AI 使用之揭露、企業之 AI 政策以及相關內部程序之行為，快速增強之監管措施³。

以下首先說明 SEC 愈發加強對「AI 不實使用之行銷」的監管態度，接著簡介 SEC 最近調查並起訴二間投資顧問公司 AI 不實使用之行銷行為之案件，並藉此點出 SEC 嚴格處置「AI 不實使用之行銷」之能力與決心，最後做一結論。

壹、SEC 對「AI 不實使用之行銷」的態度

近年來，SEC 不斷提醒投資大眾應注意企業 AI 不實使用之行銷行為，避免因誤信企業謊稱將 AI 技術運用於產品或服務，或誇大其產品或服務對於 AI 技術使用等不實之行銷手段而受騙上當。由 SEC 近期調查並起訴之一件投資詐欺案件，可見其為遏止「AI 不實使用之行銷」，除了透過發布聲明、警告等勸導做法，亦透過調查、起訴等實際作為加強監管⁴。

去 (2023) 年 12 月 5 日，SEC 主席於美國數位媒體 The Messenger 所舉辦之 AI 高峰會中發表聲明，警告上市公司切勿進行「AI 不實使用之行銷」，即不實誇大公司使用 AI 之能力或 AI 對其事業之定位為誤導性陳述，並將該行為與「漂綠 (Green Washing)」比較，後者近年來受到 SEC 日益嚴格之監管⁵。Gensler 指出，企業公開聲明中有關 AI 功能之說明，除應符合聯邦證券法規之規定⁶，亦須滿足「充分、公平且誠信」之原則⁷。

隨後，於 12 月 14 日，Gensler 在美國金融穩定監督委員會 (Financial Stability Oversight Council, FSOC) 所發表之演說中，雖讚譽 AI 為「本世代中與

² Investment Advisers Act of 1940, 15 U.S.C. §§ 80b-1-80b-21 (2023).

³ U.S. Sec. and Exch. Comm'n, *SEC Chair Gary Gensler on AI Washing*, YOUTUBE, at 1:23~1:47 (Mar. 18, 2024), https://www.youtube.com/watch?v=4L_jxkZ9V6U.

⁴ Sec. and Exch. Comm'n v. Sewell, No. 1:24-CV-00137, 2024 WL 411415 (D. Del. filed Feb. 2, 2024) [hereinafter Sewell Case].

⁵ Richard Vanderford, *SEC Head Warns Against 'AI Washing,' the High-Tech Version of 'Greenwashing'*, THE WALL ST. J. (Dec. 5, 2023), <https://www.wsj.com/articles/sec-head-warns-against-ai-washing-the-high-tech-version-of-greenwashing-6ff60da9>.

⁶ 「聯邦證券法規」係指 SEC 所主管一系列與證券市場有關之法規的總稱，包含《1933 年證券法》、《1934 年證券交易法》、《1939 年信託契約法》、《1940 年投資公司法》及《1940 年投資顧問法》等。The Laws That Govern the Securities Industry, U.S. SEC. AND EXCH. COMM'N, <https://www.sec.gov/about/about-securities-laws> (last visited May 10, 2024).

⁷ Richard Vanderford, *supra* note 5.

網際網路及量產汽車齊名，最具變革性之科技」，且能夠在經濟上提升效率⁸，惟 Gensler 亦警告，AI 有可能被用於欺騙投資人，或是因少數平台佔據主導地位而導致投資人之投資模式單一化 (Monoculture)⁹。

今年 1 月，SEC 投資人教育及倡導辦公室 (Office of Investor Education and Advocacy, OIEA) 與北美證券管理協會 (North American Securities Administrators Association, NASAA) 以及美國金融業監管局 (Financial Industry Regulatory Authority, FINRA) 共同發布聯合警訊 (joint alert)，提醒投資人應注意有關企業謊稱使用 AI 以及其他新興科技等日益嚴重之投資詐騙¹⁰。

今年 2 月 2 日，SEC 發布新聞稿，當中包含起訴加密貨幣交易線上教學平台 American Bitcoin Academy 之創辦人 Brian Sewell 及其資產管理公司 Rockwell 之案件內容¹¹。SEC 指控，Sewell 以誤導性陳述宣傳一檔號稱具有前景之對沖基金，稱該基金運用包含 AI 在內等新興工具對加密貨幣之走勢進行預判，可為投資者帶來可觀報酬，藉此說服其學生投資該基金¹²。Sewell 藉由銷售該檔基金，向 15 名學生收取 120 萬美元，並轉換成比特幣形式持有，Sewell 欺騙投資人其對沖基金已按計畫上市，惟該計畫從未實現；而這些比特幣嗣後則因為其電子錢包遭駭而失竊¹³。

隨後，Sewell 同意與 SEC 就該詐欺案件達成和解協議，但不承認亦不否認 SEC 於起訴狀中對其之指控¹⁴。作為繫屬法院和解協議的一部分，Rockwell 資產管理公司同意支付約 160 萬美元的不法所得及利息，Sewell 本人則同意支付約 22 萬美元的民事罰金¹⁵。

在宣布該案件達成和解之新聞稿中，SEC 調查與執法部部長也警告其他企業，無論是人工智慧、加密貨幣、DeFi 或其他熱門議題，SEC 都將持續追究聲稱使用吸睛科技來吸引與欺騙投資人之企業之責任¹⁶。有鑑於主管機關此時正

⁸ Gary Gensler, *Remarks Before the Financial Stability Oversight Council: 2023 Annual Report*, U.S. SEC. AND EXCH. COMM'N (Dec. 14, 2023), <https://www.sec.gov/news/speech/gensler-remarks-fsoc-121423>.

⁹ *Id.*

¹⁰ *Artificial Intelligence (AI) and Investment Fraud: Investor Alert*, INVESTOR.GOV (Jan. 25, 2024), <https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-alerts/artificial-intelligence-fraud>.

¹¹ *SEC Charges Founder of American Bitcoin Academy Online Crypto Course with Fraud Targeting Students*, U.S. SEC. AND EXCH. COMM'N (Feb. 2, 2024), <https://www.sec.gov/news/press-release/2024-13>.

¹² Sewell Case, *supra* note 4, para. 53.

¹³ *Id.* paras. 1, 5.

¹⁴ *SEC Charges Founder of American Bitcoin Academy Online Crypto Course with Fraud Targeting Students*, *supra* note 11.

¹⁵ *Id.*

¹⁶ *Id.*

處於調查、起訴及管制濫用 AI 之名進行行銷詐欺行為的早期階段，其管制的程度仍有待觀察。

貳、SEC 使用《投資顧問法》制裁 AI 不實使用之行銷

今年 3 月 18 日，SEC 公布其起訴 Delphia 與 Global Predictions 二間投資顧問公司¹⁷。SEC 控訴系爭顧問公司不實且誤導性地誇大其於提供投資建議上對 AI 之運用或謊稱其於提供投資建議上使用 AI，因而違反《投資顧問法》第 206(2)條之「反詐欺條款」¹⁸，同時違反同法第 206(4)條下之「行銷規則」與「合規規則」¹⁹。

一、系爭顧問公司之行為違反《投資顧問法》下之「反詐欺條款」

依據《投資顧問法》第 206(2) 條「反詐欺條款」之規定，投資顧問公司利用郵務系統 (the mails)、州際貿易設施 (instrumentality of interstate commerce) 或其他任何管道 (any means)，直接或間接對客戶或潛在客戶從事構成詐欺或詐騙的交易、手段或業務過程，均屬不法行為²⁰。

SEC 經調查後發現，Delphia 在其 ADV 表格 2A 部分²¹、新聞稿及網站上聲稱使用 AI 及機器學習，分析散戶之開銷與社群媒體資料等相關資料，以提供投資建議²²，惟實際上 Delphia 從未使用該等資料，亦未於投資過程中以 AI 處理任何該等資料²³。Delphia 的虛假陳述包括宣稱使用「預測型演算法模型」進行資產選擇，並運用機器學習分析成員間共享之集體資料，以做出明智的投資決策²⁴。其中值得注意的是，即便先前 SEC 審查部門於對 Delphia 之審查中，已發現 Delphia 誤導性陳述之事實，且 Delphia 亦承認其從未使用客戶資料建立用於投資決策的演算法，但該公司日後仍未完全遵守 ADV 表格手冊更新揭露事項之要

¹⁷ SEC Charges Two Investment Advisers with Making False and Misleading Statements About Their Use of Artificial Intelligence, *supra* note 1.

¹⁸ Investment Advisers Act of 1940 Release No. 6573, 2024 WL 1156198, ¶ 1 (Mar. 18, 2024) [hereinafter Delphia Order]; Investment Advisers Act of 1940 Release No. 6574, 2024 WL 1156200, ¶¶ 1, 16 (Mar. 18, 2024) [hereinafter Global Predictions Order].

¹⁹ Delphia Order, *supra* note 18, ¶ 1; Global Predictions Order, *supra* note 18, ¶ 1.

²⁰ 1940 Investor Advisor Act, *supra* note 2, § 206(2).

²¹ ADV 表格 (Form ADV) 係指投資顧問於 SEC 及各州證券監理機構申請註冊時所填具之表格，分為三個部分，其中第二部分 (Part 2) 要求投資顧問準備口語化的「手冊 (Brochures)」以便向客戶揭露並解釋有關其服務、投資方式及任何利益衝突之重要資訊。Investor Bulletin: Form ADV – Investment Adviser Brochure and Brochure Supplement, INVESTOR.GOV (June 24, 2016), <https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins-71> (last updated Aug. 27, 2020).

²² Delphia Order, *supra* note 18, ¶¶ 3, 5.

²³ *Id.* ¶ 4.

²⁴ *Id.* ¶ 7.

求，並於此後近兩年繼續在與客戶之溝通內容以及行銷素材中，就其不存在之「專屬演算法」及數據分析預測，做出類似的虛假與誤導性陳述²⁵。

SEC 亦發現，Global Predictions 於其 AI 之使用以及使用 AI 提供的服務上，做出不實且誤導性的聲明²⁶。Global Predictions 在網站上聲稱其技術納入「專業人工智慧預測」，惟事實上其並未使用該技術，且 Global Predictions 亦在其網站、致原有及潛在客戶之電子郵件中以及社群媒體上，不實地聲稱其為「首個受到監管之 AI 理財顧問」²⁷。

二、系爭顧問公司之行為違反《投資顧問法》下之「合規規則」以及「行銷規則」

《投資顧問法》第 206(4) -1 條「行銷規則」禁止經註冊之投資顧問直接或間接於廣告中虛報任何重要事實、除去使其說明不具誤導性之必要事實，或包含可能導致投資人對投資顧問有關之重要事實做出不實或誤導性之聯想或推測之資訊等²⁸。同法第 206(4) -7 條「合規規則」則要求經註冊之投資顧問公司制定並實施合理之書面合規政策及程序，以避免違反《投資顧問法》相關規則²⁹。

SEC 指控 Delphia 未採取必要之政策與措施，以避免其公開或發布之廣告含有虛偽不實之聲明，特別是針對社群媒體上之廣告。因此，SEC 主張其違反《投資顧問法》第 206(4)-7 條（合規規則）以及同法第 206(4)-1 條（行銷規則）之規定³⁰。

此外，Delphia 亦未能針對其廣告，建立明確的審查及批准程序，導致即使在 SEC 審查結果出來後，其仍繼續存在與 AI 相關的不實陳述³¹。SEC 以相同理由，依據「合規規則」及「行銷規則」指控 Global Predictions 未能證實其於網站上聲稱自己為「首個受到監管之 AI 理財顧問」之說法為真，且未能針對自身行銷素材實施相關審查及批准的政策與程序³²。

參、SEC 制裁 AI 不實使用之行銷案件之後續影響

在不承認亦不否認 SEC 調查結果的情況下，Delphia 及 Global Predictions 承認行政法官之裁定，認定二公司違反《投資顧問法》，譴責並以禁制令方式命令

²⁵ See *id.* ¶¶ 10-14.

²⁶ Global Predictions Order, *supra* note 18, ¶ 1.

²⁷ *Id.* ¶ 4.

²⁸ 1940 Investor Advisor Act, *supra* note 2, § 206 (4)-1.

²⁹ *Id.* § 206 (4)-7.

³⁰ Delphia Order, *supra* note 18, ¶¶ 1, 14.

³¹ *Id.* ¶ 15.

³² Global Predictions Order, *supra* note 18, ¶¶ 1, 17.

其停止被指控違反條款的行為。Delphia 同意支付 225,000 美元的民事罰金，Global Predictions 同意支付 175,000 美元的民事罰金³³。

此顯示，SEC 無須等待針對 AI 之新規則出爐，便已可立即運用現行聯邦證券法規裁罰與 AI 不實揭露行為相關之違法情事。

肆、結論

近年，在 AI 技術蓬勃發展之趨勢下，使用 AI 技術之產品或服務開始如雨後春筍般於市面上流通，惟此一趨勢下，可能存在有心人士進行 AI 之詐欺行銷的疑慮。對此，SEC 對於企業使用「AI 不實使用之行銷」之詐欺行為陸續發布相關聲明與警告，並針對相關詐騙行為進行調查，彰顯 SEC 針對「AI 不實使用之行銷」愈發嚴格之監管態度，同時亦證明該機關無須等待 AI 相關法規出爐，即可以現行法令制裁此等詐欺行為。因此，往後金融業者在宣傳其金融產品或服務時，應留意其行銷手段中對於 AI 使用之描述是否有誇大或不實之狀況，以避免觸及主管機關之底線而受罰。

³³ SEC Charges Two Investment Advisers with Making False and Misleading Statements About Their Use of Artificial Intelligence, *supra* note 1.