

발표논문

인터넷에 의한 증권거래에 관하여*
-ILA. Committee on International Securities
Regulation에서의 논의-

박 영 길 *

〈목 차〉

- I. 논의과정
- II. 사이버 증권에 있어서의 법적 한계
- III. 가상 공간에서 주식취득
- IV. 결 어

* 이 논문은 2002년도 한국중재학회의 중재학술발표 논문임

** 동국대학교 법과 대학 교수

I. 논의과정

인터넷, WWW, 사이버스페이스의 가능성(혹은 위험성)에 관한 뉴스 기사가 없는 날이 거의 없다. 초기에는 이런 기사는 전문적인 컴퓨터 매체에서만 볼 수 있었으나, 사이버스페이스간의 상업이 모든 면으로 확대된 지금은 일간신문의 경제면에서 일반적으로 볼 수 있다. 이러한 현상은 증권거래를 함에 있어서도 예외적이 아니어서 가상공간에서 증권을 매도·매수하고 금융거래를 하는 것이 보편화되어가고 있다. 이에 따라 전자안내서, 인터넷금융디지털현금 지급과 결제, 정보보호 문제, 보안과 세금문제와 같은 법적인 문제가 발생하게 되었다.

이에 따라 ILA에서도 이에 관한 문제를 연구하기로 결정하였다, 즉 Committee on International Securities Regulation (이하 “위원회”라고 한다)에서 인터넷에 의한 증권거래에 관하여 논의가 시작된 것은 1996년의 Helsinki 총회에서, 이에 관하여 논의하기로 결정하여, 그 후 1997년 4월에 미국 국제법학회 연례총회(the Annual Meeting of the American Society of International Law)와 연계하여 미국 워싱턴 DC에 있는 Milbank Tweed Hadley and McCloy 사무실에서 SEC (Securities and Exchange Commission) 멤버와 함께 위원회가 열렸다.

그 후 1998년 ILA TAIPEI 총회에서 5차 중간보고서가 제출되었고, 2000년 London 총회에서 6차 중간보고서가 발표되었다.

그러나 본고에서는 지면과 시간관계상 2000년의 런던보고서의 일부에 관하여서만 발췌, 초역하여 간단하게 검토하고자 한다.

II. 사이버 증권에 있어서의 법적 한계---

인터넷상에서 증권을 발행하고 거래할 때에 어떤 법률로
규제할 것인가.

1. 기본적인 사법적 원칙

인터넷은 전통적인 재판권의 원칙이 전혀 관여되지 않은 환경을 案出하였다. 이와 같은 새로운 환경이 제시한 사법적인 문제를 해결하려면 먼저 국제법과 미국법상의 의한 전통적인 사법적 원칙을 검토하여야 한다.

(1) 국제법에 의한 기본적인 사법적 원칙

국제법은 비거주자의 이익과 활동에 관련된 경우 재판권을 행사하는 국가의 권한을 제한하고 있다¹⁾. 첫째, 규정된 재판권이 존재하여야 한다. 규정된 재판권이 존재한다면 판결권한과 집행권한을 검토하여야 한다.²⁾

규정되어야 할 재판권은 法廷國家의 실체법이 특정인물이나 환경에 적용하는 것을 의미한다³⁾. 즉, 국가는 다음에 관한 것과 함께 법에서 규정하는 재판권이 있다 (1) 전부 또는 상당한 부분이 동국가의 영토 내에서 발생한 행위 (2) 사람의 신분 또는 사건의 이익이 동국가의 영

1) RESTATEMENT (3RD) OF THE FOREIGN RELATIONS LAW OF THE U. S. §401, comment a (1987).

2) Is. 230-31.

3) Id. 236-37.

토 내에 존재할 것 (3) 동국가 외에서의 행위가 동국가 영토 내에 상당한 영향을 주거나 주우려가 있을 것 (4) 동국가 영토내 뿐만 아니라 밖에서 자국민의 행위, 이익, 지위, 관계 (5) 자국민이 아닌 자가 동국가의 영토 밖에서 행한 특정한 행위가 동국가의 안보에 반하거나 다른 국익의 제한된 부분에 반할 때.⁴⁾

(2) 미국 헌법의 기본적인 재판관할권 원칙

전통적으로 미국에는 일반과 특별재판관할권이라는 두 가지 형태의 재판권이 있다. 일반재판권의 적용기준은 매우 엄격하여 피고가 그곳에서 충분히 항변할 수 있게 법정이 체계적이고 계속적으로 피고와 접촉할 수 있을 때만 적용한다.⁵⁾

특별재판권은 특정 분쟁 사건에 관련되며 1945년 대법원 판결에 의하면 비거주자의 피고는 법정과 일정한 최소한의 접촉을 함으로써 소송의 유지가 공정행위와 실제 재판의 전통적인 개념을 손상해서는 안 된다.⁶⁾ 최소한의 접촉을 결정하는 3가지는 (1) 피고는 고의로 자신의 행위를 지시하거나 法廷州 또는 그곳 거주자와의 거래를 완성하거나 법정에서 활동의 권리를 고의적으로 이용하고 법률의 이익과 보호를 손상하는 어떤 행위를 하거나 (2) 소송은 피고의 법정관련 행위로 제기하거나 관련되어야 하며 (3) 재판권 집행은 공정행위와 실제 재판과 일치, 즉 합리적이어야 한다.⁷⁾

4) Id. § 402.

5) *International Shoe Co. v. Washington*, 326 U. s. 310,318 (1945) (“*International Shoe*”).

6) *International Shoe*, 326 U. S. 310, 316 (1945).

7) *core-Vent v. Novel industries AB*, 11 f. 3d 1482, 1485 (9th Cir, 1993).

(3) 미국의 연방 증권법 하에서 관례적인 재판권

미국 연방증권법은 주로 영역이외이지만 미국과 관련이 있는 증권 거래에 적용하는 반사기규정의 범위까지의 지침만 있기 때문에 법정은 여러해 동안 한계를 서술하기 위해 노력하고 있다. 1933년 증권법은 등록이 면제되었거나 등록되어 있다고 하더라도 증권 매도를 위한 주간통상(interstate commerce)의 통신시설을 포함한다고 정의하였고.⁸⁾ 1934년 증권거래법에서의 재판권은 주간통상의 통신시설을 이용한 증권의 매수 매도거래를 한 브로커나 딜러(dealer)에게(외국인 브로커나 딜러도 포함) 역시 적용했고.⁹⁾ 1934년 법에서 언급하기를 SEC가 규정한 규칙에 반하지 않는다면 동법은 적용할 수 없고¹⁰⁾ 미국 외에서의 매매거래나 청약에 관하여는 적용할 수 없다고 SEC는 1933년 법을 해석하였다¹¹⁾.

사건의 행위기준과 결과기준에 의하여 재판권의 적용여부를 결정하였다. 행위기준에 의하여 사기행위가 미국 외에서 완성되었다 하더라도 미국에서 사기행위가 발생하면 연방법원은 동사건에 재판권을 행사할 수 있다.¹²⁾ 결과기준으로서 그 사건에 미국내에서 국제증권거래가 중요하고, 예견할 수 있는 불법인 결과가 존재하는 때에 적용한다.¹³⁾

8) Section 5 of the 1933 Act ; 15 U. S. C. A. § 77e.

9) Section 15 of the 1934 Act ; 15 U. S. C. A. § 78o.

10) 15 U. S. C. § 78dd(b).

11) SEC Release No . 33-6863, 55 Fed. Reg.18306 at 18309 (May 2, 1996).

12) Tamari v. Bache & Co. (Lebanon) S.A.L. 730 F. 2d 1103, 1107-08 (7th Cir. 1984).

13) Id. at 1108.

(4) 미국의 주증권법에 의한 관례적인 재판권 (관할권)

미국내의 대부분의 주들은 통일증권법(the Uniform Securities Act—"USA")사의 재판권에 관한 규정을 적용하고 있다. USA에서는 주의 재판권은 증권매매를 청약하는 자에까지 적용하는 것으로 되어 있다.¹⁴⁾

(5) 인터넷 기술과 전통적인 재판권 원칙간의 대립(상충)

인터넷은 지리적 공간이 아니다. 재판권의 지리적 기초의 원칙은 인터넷 환경에서 적용하는데 매우 곤란하게 된다. 정보는 네트워크나 컴퓨터의 링크에 의하여, 네트워크간을 통하는 인터넷에 의하여 교환된다. 또한 메시지는 여러 경로를 통해 컴퓨터 사이로 이동할 수 있을 뿐 아니라 패킷 교환 통신 규약은 수신용 컴퓨터로 다시 모이는 곳으로 자동적으로 송신하는 작은 패킷으로 나누어질 수 있다.¹⁵⁾

인터넷은 정보를 송신한 컴퓨터가 실제로 위치한 곳을 개의치 않기 때문에 인터넷 주소와 물리적 재판권과의 사이에는 관계가 없다. 웹사이트는 hyperlinks의 이용에 의하여 장소에 관계없이 서로 접속할 수 있다. 더욱이 기존 재판권 내에 도달한 정보는 전적으로 동재판권 밖의 사이트에서 흘러 왔다.¹⁶⁾

(6) 새로운 기술은 영토권의 중요성을 감소시킬 것이다.

엄청나게 복합적인 새로운 세계적인 시장뿐만이 아니라 예기치 않

14) Section 414 (a) of the U. S. A.

15) American Civil Liberties Union v. Reno, 929 F. Supp. 824, 830-32 (E. D. Pa. 1996).

16) supra note 15, 929 F. Supp. at 848-49.

은 일이 매일 발생하고 있다. 통신산업의 변화의 속도와 성장은 그것이 발생한 이래 어느 것보다도 같지 않다.

현재 1분 동안에 500만 건의 e-mail 메시지를 전 세계에 걸쳐서 발송하고 있다. 7억 회선의 전화를 가설하는데 1세기가 걸렸다. 그러나 향후 15년 내에 7억 회선의 전화가 가설되고 --- 중국과 인도 혼자서 3억 회선의 전화가 가설될 것이다. 같은 기간동안 무선가입자는 7억 명이 될 것이다. 2002년까지 전 세계적으로 1000개의 새로운 통신 서비스 제공자가 생길 것으로 예상된다.

10년간, 실리콘 밸리는 반도체의 용량이 매 18에서 24개월 마다 2배로 되는 Moore's Law에 의하여 관리되었다. 그러나 그 형태는 갑자기 변화되었다. 2001년에 반도체산업은 칩의 전체적인 역사에서 만들어진 것과 같은 용량이 증가하는 것으로 기대하고 있다.

실리콘 밸리에서는 칩을 생산하는 것에서 칩이 완전한 시스템을 생산하는 것으로 바뀌어지기 시작했으므로 통신장비에 대단한 규모의 비용절감을 가져올 것이다. 미래에는 초 광역 자기 통신망이 예전에는 꿈도 꾸지 못했던 강력하고 튼튼한 통신서비스를 제공할 것이다. 신기술로 다른 통로를 통해 음성, 자료, 영상 및 늘어나는 통신망을 포함한 모든 것을 전송 함으로써 용량을 10~20배 늘릴 것이다.

적어도 두 개의 다른 기술은 아무튼 열광에 따라 : 포토닉스 (photonics) 그리고 무선 -- 정보의 운반용량을 확대하였다. 종업원이 통신을 가볍게 움직이는 포토닉스는 네트워크의 배치가 드라마틱하게 변경되어, 12개월마다 광섬유의 용량이 두배로 되었다. 포토닉스는 새로운 廣大域 네트워크세계의 중앙부를 장식하게 될 것이다. 아직은 꿈이지만 미래에는 초광역 그리고 핵심 네트워크는 확고하고 강력한 통신서비스를 제공할 수 있다.

무선은 다른 하나의 통신혁명의 추진력의 연료를 공급하는 것이다. 무선전화기(cell phones)는 이상한 것에서 평범한 것으로 되었다. 오늘날 고정된 무선시스템은 컴퓨터 56k모뎀보다 거의 8배나 빠른 정보를 전달할 수 있다. 새로운 기술은 소리, 데이터, 비디오 그리고 증대하는 네트워크를 포함한 모든 것을 운반하는 광대한 파이프라인으로 개방되어, 10-20배의 용량으로 증대될 것이다.

이미, 배포, 매도, 소비산업, 창작 시스템은 거꾸로 조율되었다. 광고, 주문, 선전 그리고 통상은 가속력이 붙은 네트워크가 휩쓸고 있다. 모든 세계적인 매매의 5%가 지금부터 5년내에 온라인이 차지 할 것이다.

하드웨어의 발전은 그들 사이버 지배자(cyber- principals)의 목적, 선택, 태도, 능력에 관한 거대한 정보를 프로그램한 사이버로봇(bots)이나 사이버 에이전트의 급속한 발전을 가져왔다. "bots"는 가상의 공간에서 또한 지배자가 잠들었거나 다른 상태에서 활동하는 동안 밤낮으로 다른 bots와 에이전트와 함께 모든 상업적 수단, 사회적, 지적 거래의 행위를 할 수 있다. 또한 차례로 "bots"는 부대리인을 지명하거나, 다중언어로 말하거나 혹은 궁극적으로는 공통된 컴퓨터 말(computer-speak)을 통하여 의사소통을 할 수 있다. 이와 같이, 대량의 직선과 지리적으로 뚜렷한 과거의 상업적 성격을 가진 횡적인 거래를 비교하면, 우리들은 통상이 지리적 장소 밖에서 발생하는 환경에 다가서고 그리고 영토권은 오히려 보다 중요하게 된다.

(7) 미국의 헌법상 기본 원칙을 인터넷에 적용

인터넷 전송의 유추

확실히 종래의 인쇄, 전화, 라디오 매스 미디어는 인터넷활용에 의한 재판권이 헌법상의 적법절차에 위반한 것인가를 결정하는데 유용

할 수 있다. 예를 들면, 인터넷에 의한 뉴스 서비스(Internet - based news service)는 “특별한 의도”를 가지고 법정소재지의 임시 주소로 많은 정보를 보낼 수 있다. 인터넷을 통한 e-mail도 전통적인 우편이나 전화통화와 유사하다.

웹사이트는 수동적인 매개물이어서 州관할 법원 내로 직접 송부 할 수는 없으나 일반적인 정보를 게시함으로써 시청자(인터넷 이용자)가 접속할 수 있다. 캘리포니아 주민에 관한 정보가 사이트에 게시되었다면 인터넷 조작자가 의도적으로 캘리포니아 주민에게 동정보를 전달했다는 이론적 해석으로 논쟁할 수 있다. 그렇지만 이것은 기존 재판권 내에 있는 수많은 시청자를 텔레비전 방송의 재판권 내에 근거하는 것과 유사하다.

(8) 일반적 재판권

지금까지 인터넷을 통한 광고에 단순히 일반적 재판권을 인정하지 않았다는 것은 놀라운 일이 아니다. 동시에 기술적 발전이 어떤 점에서 일반적 재판권 인정을 시작할 수 있다는 일종의 지속적인 목표를 만들어내는 것 또한 한계 밖의 일이 아니다.¹⁷⁾

(9) 특별재판권

인터넷을 이용한 것을 이유로 비거주자 피고에게 특별재판권 행사를 확인하는 판결은 대부분 주법원내에서(재판권내에서) 영업하는 특권에 따른 피고의 의도적인 이익 또는 피고의 의도적인 전자통신 지

17) GTE New Media Services Incorp. v. BellSouth Corporation __F 3d __ (D. C. 2000).

시에 근거하였다.¹⁸⁾ 그 증거로는 웹사이트 운영자가 게시한 것에 의하여 재판권이 있는 주로부터 정보를 실제로 입수한다면 그곳에서 영업하는 특권을 그 자신이 이용한 것이다. 하나의 예로 캘리포니아 비거주자(피고)가 사용할 목적으로 기등록 상표를 포함한 독점적인 인터넷 도메인 명을 등록하는 것을 포함한 사이버무단점거(cybersquatting)계획을 실행하였다. 피고의 주장에 의하면 캘리포니아에 거주하는 회사로부터 이용료를 요구하였고 또한 다른 사업에 허락없이 그들의 상표를 사용하는 것을 중지할 것을 요구하였다. 제 9순회 법원은 캘리포니아에서 피고인의 의한 불법행위의 명백한 목적을 확인하고 피고인에 대한 재판권을 유지하였다.¹⁹⁾

또한 코네티컷주에서는 피고가 원고의 등록상표를 포함하는 인터넷 도메인 명을 등록하여 고소당했고, 인터넷 광고는 同州에서 정보를 입수할 수 있었기 때문에 주연방법원은 비거주 피고에게 同州의 재판권을 적용한다고 판결하였다.²⁰⁾

잠재적인 피고가 재판권이 있는 주를 거부하는 행위를 하는 것은 헌법상 적법절차로서 허용한다.²¹⁾ 웹사이트는 경계 없이 흘러 들어오고 특정재판권과 접촉을 거부할 수 있는 유일한 방법은 인터넷을 멀리하는 것이므로 웹사이트 운영자가 전적으로 기존 재판권을 거부하는 일은 있을 수 없다.²²⁾

18) 인적특별관할에 관한 예로서는 : State of Missouri v. Beer Nuts, Ltd., __ Mo. __ (2000); Archdiocese of St. Louis v. Internet Entertainment Group, Inc., 1999 WL 66022 (E. D. Mo.)_F. Supp. 2d_(1999).

19) Panavision Int'l, L. P. v. Toeppen, 141 F. 3d 1316 (9th Cir. 1998).

20) Inset Systems, Inc. v. Instructions set, Inc., 937 F. Supp. 161 (D. Conn. 1996).

21) World-Wide Volkswagen Corp. v. Woodson, 444 U. S. 286, 296 (1998).

22) supra note 15, 929 F. Supp. at 844-46.

2. 인터넷상의 증권에 재판권 원칙을 적용

(1) 미국

가. SEC의 해석

과거에 SEC는 동 위원회가 미국 내에서 유일한 행위가 미국내의 주민에게 불필요한 명령을 집행하는 하는 한 1934년 법이 동법하에서 역외 중개인 또는 중개인에게 등록을 요구하는 것은 충분하다고 해석하였다.²³⁾ 재판권 주장이 정당하다면 국제법하에서 어떤 국가가 비거주자에게 재판권을 주장할 수 있다고 연상할 것이다. 그 중에서도 특히 기준은 비거주자가 동행위에 관하여 동국내에서 행위를 하였는지 여부 또는 실질적인 지시로서 국내에서 행위를 하였는지 여부와 동행위로 동국에서 예견되는 효과를 포함한다. 1998년 3월 SEC는 역외 인터넷 청약 증권거래 투자용역의 광고에 관한 연방증권법 적용을 위한 최종해석 의견서를 발간하였다²⁴⁾. 동의견서는 청약 또는 권유자료를 웹사이트에 게시하는 것은 연방증권법의 목적으로 보아 미국 내에서 행위를 하는 것으로 간주하지 않을 것이라고 명백히 하였다. SEC는 NASAA(North American Securities Administration Association)가 주창공법(부정증권거래금지법 : state blue-sky laws) 적용을 결정한 것과 유사한 이론적 해석을 적용하였다. SEC는 미국을 목표로 하지 않았다면 발행자, 중개인, 투자상담자가 미증권법의 등록요구에 적용 받는다고 간주하지 않을 것이라고 언급하였다²⁵⁾. 그러므로 SEC는

23) Registration Requirements for Foreign Broker-Dealers, Securities Exchange Act Release No. 27,017 (July 11, 1989).

24) Securities Act Release No. 7516 (Mar. 23, 1998) ("Release 33-7516").

25) Release 33-7516, Part 1.

(1) 웹사이트가 동청약은 미국이외의 나라에 해당된다고 명시한 명백한 부인을 포함하거나 (2) 웹사이트 청약자가 역외 청약에서 미국인에게 판매를 하지 못하는 보호장치를 준비했다는 절차를 이행했다면 미국에 거주하지 않는 청약자가 한 인터넷 청약이 미국을 목표로 했고 일반적으로 고려하지 않을 것이다²⁶⁾. 역외 청약자는 구매자의 납세자 번호, 수표 등으로 구매자가 미국거주자라는 암시를 받았다면 미국거주자가 관련되지 않았다는 것을 입증할 조치를 취할 필요가 있다는 예고를 해야만 한다.²⁷⁾ 미국가입자와 미국고객이 많은 제3자 사이트를 이용하는 역외 청약자는 미국거주자가 아니라고 증명할 수 있는 사람들과 접촉을 제한해야 할 것이다.²⁸⁾ 따라서 SEC는 인터넷 청약을 하려고 암호수속을 이행하는 미국 발행자를 미국거주자가 아님을 증명함으로써 사이트의 암호를 소지할 수 있는 사람으로 제한하기를 요구하고 있다²⁹⁾.

미국 시민이 아님을 증명함으로써 인터넷 청약을 하게되면 미국시민을 목표로 하지 않았다는 유사한 주의를 취해야 한다. 이런 실질적인 견해로부터 1940년 法下의 외국투자회사가 등록하는 것을 허용하는 SEC가 역사적으로 마지못하여 허락한 것은 외국 투자사가 미국 내에서 사적 발행(private placement)을 할 수 있다는 것도 뜻한다.³⁰⁾

미국 내에서 사적 청약과 동시에 인터넷에서 역외 청약이 발생한다면 청약자는 미국사적청약에 참여자를 자극하는 인터넷 청약을 간접적으로 사용하는 것으로부터 보호해야만 한다³¹⁾. 발행자가 어떤 예방

26) Id.

27) Id., Part III. B.

28) Id. Part III D.

29) Id. Part IV. B.

30) Id. Part V.

31) Id. Part IV. A., V. A.

조치를 취하더라도 SEC는 미국시민을 목표로 했다는 것이 발견되면 권유를 연방증권법의 승인을 받아야 한다고 고려할 것이다. SEC는 역외청약은 투자에 따른 미국세금을 투자자가 피할 수 있음을 강조하고 있다.³²⁾

나. SEC의 집행행위

SEC는 외국증권매도자에 대한 소송절차는 미연방법원을 이용하였다. 1997년 콜럼비아 특별구 지방법원은 Wye Resource사에게 결석재판에서 미증권법을 위반으로부터 본안적 금지명령을 하였다.³³⁾ 아마도 WYe's의 사장이 같은 것으로 본안적 금지명령을 동의했기 때문에 소송절차의 결석특성은 재판(소송)문제가 논쟁의 여지가 없게 되었음을 의미하였다.³⁴⁾ 유사하게 SEC는 본안적 금지명령에 반대한 독일인 거주자에게 결석 재판을 했고 법정의 930만 달러 벌금명령과 함께 본안적(영구적) 금지명령을 내렸다. 인터넷을 이용하여 부정의 주요 은행계회를 만들려고 미국 투자자를 권유하였기 때문이다.³⁵⁾

다. 미 창공관리자(U. S. Blue-Sky Administrators)

주로 이 웹사이트에 게시된 이후 인터넷은 접속이 가능한 모든 재판권의 창공법에 의존해야만 한다. 증권을 매도하려는 주문이 우편 또는 전화로 재판권관할주의 주민에게 하였다면 인적재판권을 적용하여야 한다.³⁶⁾

NASAA는 증권전자상거래를 촉진하는 재판권 방침을 적용하는 최

32) Id. Part III. B.

33) Securities and Exchange Commission v. Wye Resources, Inc., 1997 WL 312590 (D. D. C. 1997).

34) SEC v. Wye Resources, Inc. and Reham Malik, SEC Lit. Rel. No. 15198 (Dec. 26, 1996).

35) INTERNET COMPLIANCE ALERT (Jan. 112, 1998)2.

36) I J. LONG, BLUE SKY LAW (1997 rev.), § 3.04[2] at 3-26, 3-27.

초의 초규정(단속)(super-regulation)실체이었다. 웹사이트가 동주의 거주자에게 주문이나 매도를 하지 않는다고 필수적으로 언급하는 거절(경고)을 포함하고 동 사이트는 이런 거주자들이 매수화면에 접속하지 못하게 하고 사실상 동주에서 거주자에게 매도가 없다면 주들이 일반적으로 주문에 대한 재판권을 주장하지 않을 것이라는 상황에서 NASAA는 표준규정(규칙)을 적용하였다.³⁷⁾

2000년 4월 현재 38주가 법령, 규정, 해석, 이나 소송불요 의견서(no action letter)로서 NASAA의 피난 해석을 채택하였다. 1997년에는 인터넷에 근거를 둔 중개인과 투자상담자에 대한 재판권의 실질적인 접근을 채택하였다.

NASAA의 정책은 처음등록 했거나 면제되었다면 주내에서 거래 행위를 할 수 있는 사람으로 명백히 언급되었을 경우와 동사람이 증권 거래를 초래하도록 시도하지도 않거나 개인 투자 상담을 하지 않고 직접 통신에 대한 방호벽을 이용하고 상술한 범례를 이용한 경우에 州內 중개인, 투자상담자, 대리인, 대표자의 집단에게 통일 증권법 201(a)항 및 201(c)항에 따른 주내에서 거래사업의 한정을 면제하였다.

NASAA's는 한정된 지리적 지역 내에서 그들의 활동의 포커스가 지역증권 전문 혹은 소규모 인 자에 의한 웹의 이용을 촉진하려고 접근하였다.

(2) 그 외 국가

미국이외의 나라들도 인터넷으로 제기되는 재판권거부의 문제를 분류하고 있다.

37) www.nasaa.org/bluesky/guide/internetadv.html.

재판권의 원칙이 규제를 강조하는 규정 환경(상황)으로 증권위원회 국제기구(International Organization of Securities Commissions), 미, 영, 오스트리아가 작용하고 있다.³⁸⁾ 유럽 위원회는 전자기구에 근거하고 미국영업에 계약법을 적용하는 것을 규정할 지시를 공표 함으로써 유럽증권산업이 당면한 규제문제를 명백히 하기를 원하고 있다.³⁹⁾

1) 영국

지금 적용하는 법은 금융서비스업(Financial Service Act : "FSA")이고 증권감독기관은 증권선물청(Securities and Futures Authority : "SFA")과 투자관리규제기구(Investment Management Regulatory Organization : "IMRO")로서 각각 지침을 발행하였다. 1998년 5월 발간한 SFA의 지침에서는 영국내의 사람에게 보냈거나 주로 영국 밖에서 발간되고 배포하는 정기 간행물과 다르게 영국내의 사람이 이용할 수 있었다면 인터넷에서 퍼트리는 투자광고의 소재는 영국 내에서 발생한 것으로 간주한다고 규정하였다.⁴⁰⁾ 모든 기준은 미국 증권거래위원회가 채택한 것과 유사하지만 영국내의 사람이 이용할 수 있는 기준은 변호사가 흠을 잡은 요점인 모든 인터넷의 문서를 가능한 한 포함한다⁴¹⁾. 영국내의 다른 매개체를 통하여 사이트에 광고를 했는지 여부도 영국내의 사람에게 전달했는지를 결정한다.⁴²⁾ 해외로부터 전달되는 통신을 추방(제외)하도록 제한하는 것은 영국내의 사이트는 아무

38) C. Davidson, As Automation Remakes Trading, Industry Tries to Seize the Day, SEC. IND. NEWS (Oct. 19, 1998), 2, 13.

39) Id.

40) SFA Guidance Rel. 2/98 (May 1998).

41) L. Davies & C. Ashworth, Developments in Securities Law and the Internet in the United Kingdom, monograph, INT'L. BAR ASSN. MEETING, Barcelona(1999) ("Davies & Ashworth"), 2.

42) SFA Guidance Rel. 2/98 (May 1998).

곳이나 전달할 수 있는 불합리한 기정사실이 될 것이고 통신기능을 검사하는 프로그램이 계속 존재할 것은 아마 가능할 것 같다.⁴³⁾

2) 캐나다

가. 연방과 지방의 이분법

캐나다 국회는 모든 분야에 재판권을 규정했고 지방은 지방특유의 법인에 재판권이 있다. 그렇지만 지방 감독기관이 지방법을 집행하고 수정한다. 인터넷과 전자상거래가 연방재판권 또는 지방재판권 인지를 결론을 내지 못했지만 법적 해석은 연방재판권으로 해석한다. 이론적으로 연방재판권은 인터넷사업의 관리운영 또는 인터넷 내용의 주요 사실까지 미칠 수 있다.⁴⁴⁾ 인터넷과 전자 상거래에 대한 법률적 결론은 동분야를 법률로 제정한 지방정부의 범위까지 제한 할 수 있다는 것이다. 캐나다 내 인터넷의 발전과 규제를 겨냥한 연방발의권은 형식적인 재판권의 결정 없이 진행되었다. 1998년 9월 Industry Canada는 B2B, B3C 전자상거래 관계를 언급한 문제를 재판권으로 확인한 국가 전자상거래 계획을 시작했다.⁴⁵⁾ 1998년 가을 캐나다 라디오 텔레비전 및 통신 위원회는 인터넷과 다른 기술이 방송법과 통신법의 규제를 받아야 한다는 책임을 조사할 목적으로 새로운 매개물에 관한 공청회를 개최했다.

a. 재판권의 기본원칙

캐나다의 인적재판권은 대체로 미국과 유사하지만 일부는 다른 점이 있습니다. 온타리오주의 예를 보면 계약불이행 또는 불법행위를 온타리오주 내에서 행하였거나 온타리오주 내에 피해를 입혔다면 허가

43) Davies & Ashworth at 10.

44) <http://www.law.ualberta.ca/alri/ulc/current/ejurisd.htm>.

45) <http://www.crtc.gc.ca/ENG/telecom/notice/1998/p9820-0.txt>.

없이 역외 피고인에게 始審영장을 발부 할 수 있다.⁴⁶⁾ 다른 지방과 마찬가지로 온타리오주는 법령에 정하지 않는 사항도 법원이 재판권을 행사하도록 허용하고 있다. 캐나다 법원은 행위가 주내에 영향을 준다면 주증권법의 범위를 주의에까지 범위를 확대하려고 한다.⁴⁷⁾ 법률적 기준은 물적이고 실질적인 관계 요구를 설명하는 것으로 볼 수도 있다. 증권거래에서는 州外 매도자가 州內의 사람에게 전화통화 또는 다른 접촉을 하는 것은 매도자가 동주의 재판권에 이르게 할 수 있다.⁴⁸⁾ 물적이고 실질적인 관계 요구는 질서와 공평이라는 오랜 캐나다의 법적 원칙에 근거하고 미국법의 최소한의 접촉 기준과 유사한 것이다.⁴⁹⁾ 최근의 경우 대법원의 동원칙 지도적 판례는 엄격한 기준이 아니고 오히려 재판권 청구를 제한 할 수 있다는 견해를 취하려는 것이라고 해석하였다.⁵⁰⁾ 동법원은 지구를 가로질러서 국제간의 거래가 생산, 부, 사람의 끊임없는 이동을 관계하는 현대에서는 보다 큰 예의가 필요하다고 언급했고 접촉이나 관계의 기계적 계산이 아닌 질서와 공평이 궁극적으로 재판권의 지표가 되어 한다고 규정하였다.⁵¹⁾

캐나다 법원은 관계의 일부 국면의 지리적 중립인 것을 인지하고 엄격한 지역적 접근에서 계약, 형사, 민사사건의 관할로 바뀌었다.⁵²⁾ 반대로 캐나다 불법행위법은 최근 대법원이 Tolofson사건⁵³⁾에서 표현

46) Ontario Annual Practice, R.R.O. 1990, Reg. 1194, r. 17.02.

47) Libman v. R., 2 S. C. R. 178, 207 (1985).

48) E. g., R. v. Jaanma, 1 W. w. R. 245 (Alta. Prov. Ct. 1974) [Alberta].

49) International Shoe v. Washington, 236 U. S. 310 (1945).

50) Morguard Investments Ltd. v. De Savoye, 3 S. C. R. 1077 (S. C. C.) (1990).

51) Hunt v. T&N plc, 109 D. L. R. (4th) 16 (S. C. C. 11993) at ¶ 53, 58.

52) Libman v. R, 21 D. L. R. (4th) 174 (S. C. C. 1985).

53) Tolofson v. Jensen. 3 S. C. R. 1022, 120 D. L. R. (4th)289 (1994) ("Tolofson").

했듯이 엄격한 불법행위지 규정에 근거를 두고 있다. 다른 고려사항이 결정할 역할을 한다면 동법원은 국가간 또는 州間 행위에서 야기된 불법행위에 관하여 판정할 자격이 있다.⁵⁴⁾

캐나다법의 부주의한 허위진술 규정은 읽고, 듣고, 알고 있는 모든 관찰에서 기소할 수 있는 불법행위를 한 것으로 해석하고 있다. 인터넷 비방에 대한 관찰에 관련한 최근의 사건은 이 문제를 증명하진 않았으나 미래에는 부상할 것이다.⁵⁵⁾

Craig Broadcasting System 사건에서 판사는 행위가 가상공간의 공공장소에서 물적이고 실질적인 관계가 있다고 결정하는 것은 어렵다고 언급하고, 본 문제는 1~2개의 요소로서 해결할 수 없고 특정한 경우에 요인을 추적해야 한다고 제의하였다.⁵⁶⁾ 그 결과로 British Columbia 항소법원은 캐나다 회사의 물품매도계약 불이행에 관한 North Carolina주법의 재판권을 지지함으로써 유사한 접근을 뒷받침하였다.⁵⁷⁾ 동법원은 피고자신은 국제광고 덕분에 국제적으로 활동하는 법인격의 시민이라고 표현했다고 언급하였다.⁵⁸⁾

㉠ 不便宜法廷(地)(Forum non conveniens)

물적이고 실질적인 기준에도 불구하고 캐나다 법원은 다른 재판권이 사건 심리하기에 더욱 가까울 것이라고 결정하면 불편의법정을 근거로 포기할지 모른다.⁵⁹⁾ Factors Canadian 법원은 전통적으로 다음을

54) Tolofson, Id. at ¶ 42.

55) Braintech, Inc. v. Kosstiuk [1999], B. C. J. No. 622, at ¶ 23.

56) Craig Broadcast Systems Inc. v. Frank N. Magid Associates Inc., M. J. No. 106, at ¶ 23.

57) Old north State Brewing Co. v. Newlands Services Inc., B. C. J. No. 2474.

58) Id. at ¶ 31.

59) Amchem v. British Columbia, 1 S. C. R. 897 (Workers' Comp. Bd. 1993).

포함한다고 생각하였다. - 당사자, 증인, 증거의 물리적 위치(소재), 법률 체계의 조정, 결말의 정당성, 근거 있는 가능성의 보호, 법적 결과의 불편, 편의, 단순성, 판결용이, 적용할 법의 적정.⁶⁰⁾

어떤 경우에는 미국법정보다 캐나다 법정의 역외적용 피고에 대한 보호가 미흡하다. Kitakufe 사건에서 온타리오 법원은 우간다로 소송 절차를 이송하려는 불편의법정재정 신청을 허용하지 않았다.⁶¹⁾ Alteen 사건에서 뉴펀들랜드 대법원은 뉴펀들랜드주가 뉴펀들랜드 투자자가 처리한 주식을 매입했던 캘리포니아 회사 Informix사에 대한 허위진술(그릇된 설명)에 관한 소송을 심리할 적절한 법정이었다고 판결을 확인하였다.⁶²⁾ 동법원은 Informix사가 제출한 전통적인 불편의 법정주장을 기각하였다.

⑥ 판결의 집행

미국, 오스트라리아와 다른 연방국가와 같이, 캐나다도 지방법원간에는 판결의 상호집행이 체결되어 있다. 집행에 관련한 캐나다인의 인터넷 재판권에서는 브리티쉬 콜럼비아 항소법원은 명예훼손에 대한 텍사스 법원의 손해배상 판결을 집행한 다른 브리티쉬 콜럼비아 법원의 약식 판결을 번복하였다.⁶³⁾ 브리티쉬 콜럼비아 항소법원은 혐의의 명예훼손자료의 가상공간에서 일시적이고 활동이 없는 존재 가운데서는 물적이고 실질적인 관계는 없고 텍사스의 화면에서 명예훼손자료를 가져오려고 누군가 접촉하려고 했어야만 했다는 단순한 가능성의 판결과는 의견이 달랐다.⁶⁴⁾ 특정산업분야의 발전을 조정하기 위해 전

60) David L. Johnston et al., CYBERLAW (Toronto : 1997) at 232.

61) Kitakufe v. Oloya [1998], O. J. No. 2537.

62) Alteen v. Informix Corp. [1998] N. J. No. 122.

63) Braintech, Inc., supra note 55.

64) Braintech, Inc., ssupra note 55, at ¶ 62.

자상거래연합 특별대책법이 1998년 발족하였다. 1998년 6월의 연방, 州, 準州정보망 담당장관회의에서 전자상거래에 대한 법적 요건, 정책, 규제적인 장애물의 철폐를 촉진하고 지원하는데 동의하였다.⁶⁵⁾

b. 가상공간 증권거래에서의 캐나다 관할권기준의 적용

브리티쉬 콜럼비아주 증권위원회는 증권법 적용을 NASAA와 SEC와 유사한 관할권 방침을 따를 것이라고 언급하였다. 통신을 단순히 송부하고 州內로 향해 송신하지 않았다면 브리티쉬 콜럼비아주의 규제는 브리티쉬 콜럼비아는 명백히 제외하거나 오직 특정재판권에 송신했다는 포기선언으로 거부될 수 있다.⁶⁶⁾ 대략 NASAA와 유사한 CSA는 1997년 6월 전자매체를 이용하여 서류를 발송하는 발행자의 개념에 관한 해설 지침을 발표하였다.⁶⁷⁾ CSA는 1998년 12월 인터넷과 정보를 송신하는 다른 매체 관계에 있어서 증권법 기준의 적용을 명백히 하려는 시도를 설명한 국가방침에 관한 주해(설명)를 발간하였다. 브리티쉬 콜럼비아주 증권위원회는 회사가 고객을 수용할 것인지 여부에 관한 재판권에 대한 명백한 경고는 브리티쉬 콜럼비아 증권법의 등록과 취지서 요구를 연기(중지)하기에 충분하다고 지적하였다. Alteen 사건에서 미국회사가 캐나다에서 공식적인 성명서를 발간하지 않았고 뉴펀들랜드 주에서 직접적인 권유를 하지 않았고 동주에서 투자자와 접촉이 없었지만 법원은 동사에 대한 소송을 뉴펀들랜드 주에서 진행하는 것을 인정하였다.⁶⁸⁾ 이와는 반대로 Braintech 사건⁶⁹⁾에서

65) www.scics.gc.ca/cinfo98/83061209-e.html.

66) BSSC News Release No. 97-09 (Mar. 11, 1997).

67) CSA Notice, Delivery of Documents Using Electronic Media Proposal-Request for Comments, 11-401 (Jun 13, 1997).

68) Alteen, *supra* note 62.

69) Braintech, Inc. v. Kostiuk (1999), B. C. J. No. 622, at 23.

는 브리티쉬 콜롬비아 대법원은 다른 사법관할권 내에 있는 개인에게 정보의 활동적이지 않는 선전은 단순히 부정행위소송에 관한 재판권을 근거하기에는 불충분하다고 판결하였다.⁷⁰⁾

3) 네덜란드

네덜란드 증권위원회 (the Securities Board for the Netherlands : Stichting toezicht effecten - verkeer, "STE")는 증권시장에서 인터넷 이용을 규정한 방침을 1999년에 제정하였다. STE는 인터넷상에서의 행위가 네덜란드 거주자에게 송부했는지 여부는 다음의 8가지 지침으로써 개별적으로 평가할 것이다.

- ① 거절문구의 누락 또는 부적절한 거절 문구 사용
- ② 행위를 송부한 국가명단이 없다는 사실이 포함되거나 부적절한 명단
- ③ 네덜란드어를 사용
- ④ 예를 들어 e-mail로 네덜란드 거주자를 언급
- ⑤ 네덜란드 세금상황의 정보가 있는지
- ⑥ 네덜란드 거주자를 제지하는 외국세금의 적부에 관한 정보 유무
- ⑦ 네덜란드 법을 언급하거나 관련정보가 있는지
- ⑧ 주식중개 또는 증권매매에 관련한 서비스를 제의하거나 수행하는 웹사이트에 인터넷 이용자가 접속하는지 여부

STE 방침은 앞서 말한 내용이 철저하게 규명하지 않는다고 명시하였다.

4) 벨기에

지금까지 벨기에는 인터넷을 통한 증권거래에 관한 특별한 규정이

70) Braintech, supra note 55.

없었다. 공모에 관한 규정을 인터넷상의 거래에 적용하기로 일반적으로 생각하고 있다.

5) 독일

독일연방 증권거래청(BAWe)은 1999년에 증권매도 모집 법 및 매도 모집조례의 개정 해설집을 발간하였다.⁷¹⁾ 두개의 법령은 독일내에서 공모할 경우에 적용한다. 독일재판권에 포함된 인터넷으로 증권을 주문하면 감독하는 기준을 해설집에서 설명하고 있다. BAWe는 공모는 전자매체를 통해 할 수 있다는 것을 명백히 인지하고 있다.

증권은 독일 투자자는 취득 할 수 없다는 거절문안을 웹사이트에 사용하고 독일 투자자가 증권을 매입하는 것을 방지하는 정당하게 계획한 조치를 함으로써 청약자는 독일 투자자를 목표로 했다는 것을 피할 수 있다.

6) 홍콩

a. 배경 : 규정의 구성

홍콩에는 3개의 주요 증권 감독기관은 증권선물위원회(SFC) 증권거래소(SEHK) 선물거래소(HKFE)이고 SFC가 주감독기관이다.

SFC는 인터넷 거래에 관한 규정적 접근을 명백히 설명한 인터넷 규정에 관한 지침서를 1999년 3월 31일에 발간하였다. 거래에 포함하는 것은 증권매매, 상품선물거래, 외국환 거래 관련된 자문업이고 광고 또는 증권에 관련한 문서발행, 투자협정, 투자자문서서비스이며 전자 안내서에 의한 증권과 투자의 주문을 하는 것이다.

동지침서는 거래활동과 청약을 촉진하는 새로운 메카니즘의 합법적 사용과 발전을 촉진할 뿐이고, 법의 힘을 가지거나 다른 법률의 규정

71) German Federal Gazette No. 177 at 16180 (1999).

을 무효로 하는 효력은 없다.

b. 사법적 접근

인터넷을 통한 광고 또는 서류가 홍콩거주자를 목표로 하고 있다면 등록을 하여야 한다. 인터넷상의 행위가 홍콩거주자를 목표로 했는지 여부를 결정할 때 SFC는 다음의 영업활동특성을 고려하고 있다.

- 정보가 컴퓨터 기술을 통해 금융서비스 제공자가 알았거나 당연히 알 수 있는 홍콩에 거주하는 투자자를 목표로 했는지 여부

- 인터넷을 통해 이용할 수 있는 정보가 홍콩거주자를 목표로 했다는 양상을 나타내는 방식으로 제시 또는 제공되었는지 여부

다음과 같이 영업활동을 참작하여 SFC는 홍콩거주자를 목표로 하지 않은 것으로 인터넷을 통한 행위를 간주하고 있다.

- 정보는 서비스 또는 제품이 홍콩거주자는 이용할 수 없다고 언급한 뚜렷한 거절문안을 포함하여야 한다. 거절문안은 서비스 또는 제품의 광고 또는 설명과 같거나 전에 나타나야 한다. 이것은 서비스 또는 제품을 이용 할 수 있는 나라를 언급하거나 서비스 또는 제품을 홍콩거주자는 이용할 수 없다는 단정적인 성명서로서 완성되어야 한다.

서비스 또는 제품이 불법이 될 수 있는 재판권 내에서 이용 할 수 없다는 성명서는 본요구를 충족하지 않는다.

- 정당한 예방조치는 홍콩거주자의 매수 수락 또는 홍콩거주자에 대한 서비스 제공의 보호를 한다. 예방조치는 다음을 점검하는 것에 포함해야한다 ① 잠재적 고객의 전화번호와 e-mail 주소를 포함한 우편주소 ② 방화벽, 암호, 블로킹 또는 제공한 정보와 서비스에 접속을 금지하는 제한장치, 단지 홍콩거주자 여부를 단순히 확인하는 예방조치로는 불충분하다 나아가 예방조치 또는 거절문안의 사용이 SFC가

강제 집행하는 것을 반드시 배제하지는 않을 것이다.

SFC는 안내서를 배부하는 매개물에 관계없이 요구를 적용할 것으로 생각하였다. SFC는 일반적으로 관련한 요구를 정히 충족한다면 전자안내서 배부를 허용했을 것이다.

C 집행문제

통신 또는 전달매체에 관계없이 SFC는 반사기 및 반조작규정을 강제처분에 계속해서 적용할 것이다. 필요에 따라 SFC는 합동강제집행을 위한 외국감독기관 또는 집행기관의 협조를 구하는 것을 포함한 가능한 다른 규제수단을 고려할 것이다.

7) 호주

호주증권 및 투자위원회 (Australian Securities & Investments Commission : "ASIC")는 1999년 2월에 인터넷상에서의 증권매도주문을 적용하는 지침서를 발간했고, 지침서는 인터넷에 나타나는 증권매도주문, 권유, 광고와 호주내에서 접속 가능한 것을 포함하고 있다.⁷²⁾ 감독기관이 해당 재판관할권내의 인터넷에 접속하는 모든 금융상품의 매도주문, 권유, 광고를 규제한다면 금융상품거래를 하는 인터넷 사용을 심각하게 방해했을 것이다.⁷³⁾ 호주 내에서 접수한다면 호주 내에서 매도주문을 하므로 청약자(주문자)가 소재하고 있는 곳은 상관없이 호주에서 접속할 수 있는 인터넷 사이트 상의 매도주문 또는 권유에 호주 증권법은 적용할 수 있다고 ASIC는 말하고 있다.⁷⁴⁾ 게다가

72) ASIC Policy Statement No. 141 (Feb. 10, 1999); www.epd.com.au/asic/ps/ps141.pdf.

73) Id. at 141. 8.

74) Id. at 141. 10.

“매도주문”이란 단어는 기술적 의미 또는 계약상의 의미로 제한하지 않았으나 공중의 일원으로서 증권의 발행 또는 매도로 끝나는 것으로 예측된 협상에 참여하는 것을 조장하는 자료의 배부를 포함하므로 내포하고 있는 것은 중요하다.⁷⁵⁾

ASIC는 청약하는 문서와 광고가 호수에 있는 사람을 목표로 하지 않고 중요한 재판적 거절문안을 포함 할 것을 요구하고 다음과 같은 보호규약을 설명하고 있다.⁷⁶⁾

a) 호수에 거주하는 사람으로부터 수락하는 신청을 배제하고 호수에 거주하는 사람이 작성한 신청서를 효과적으로 관리하는 예방조치를 점검하도록 합리적으로 입안한 예방 조치

b) 모집자료 또는 모집광고는 주의를 끌려고 계획한 방법이나 장소에서 발행하거나 배포하거나 이용해서는 안 된다.

c) 모집자료 또는 모집광고는 호주거주자 또는 호주투자자와 특별히 관련된 요소를 포함해서는 안 된다.

d) 모집자료 또는 광고가 관련한 청약 또는 권유는 어떠한 경우에도 호주 법에는 면제가 없기 때문에 하거나 발행해서는 안 된다.

e) 모집자료는 관련한 청약 또는 권유는 호주거주자는 이용할 수 없다는 성명서를 포함해야한다.

f) 동성명서는 모집자료에도 명백히 표시해야 한다.

인터넷의 청약, 권유, 광고가 호주의 고객과 시장에 심각한 영향을 준다고 ASIC가 고려하는 요소는 다음의 것을 포함한다⁷⁷⁾.

a) 발행자가 접수한 청약하고 있는 증권의 투자에 관한 호주 투자자의 문의

75) Id. at 141. 11.

76) Id. at 141. 13.

77) Id. at 141. 16.

b) 증권을 발행해서 받은 호주 투자자

c) ASIC가 접수한 호주투자자의 불평

따라서 ASIC가 인터넷 청약, 권유, 광고가 호주의 고객 또는 시장에 심각한 영향을 준다고 믿는다면 청약자가 거절 문안 또는 보호조항을 사용했다 하더라도 Class Order의 요구에 응하지 않을 것을 기초로 하여 규제적인 조치를 취하는 것을 고려할 수 있다.⁷⁸⁾ 그러므로 보호조항과 거절문안은 비효율적이 되도록 불완전하게 계획되었거나 실질적인 불평없이 Class Order의 요구를 만족시킬 양상을 제공하기는 했을 것이다.⁷⁹⁾ ASIC는 국제 감독기관과 공조하기 위해 증권위원회 국제기구 (IOSCO)의 사업에 계속해서 참여할 것이다.⁸⁰⁾

8) 인도

인터넷 재판권에 관한 특별한 법률은 없으나 동국의 국제상계약과 관련한 법률은 당사자간의 분쟁을 조정하기 위해 외국법정에 권한을 주고 있다. 인도법하에서 계약위반 사건은 다음의 장소에서 소송을 제기할 수 있다⁸¹⁾.

- 계약을 체결하는 곳
- 계약을 이행하거나 그것을 완료하는 곳
- 계약 이행에서 소송관련한 돈을 지불하는 곳
- 취소(파기)를 한곳

두 개 이상의 법정이 민사소송법으로 특별한 분쟁을 재판하는 재판권이 있다면 하나의 법정에서 재판하려는 당사자의 합의가 인도에서

78) Id.

79) Id. at 141. 17.

80) Id. at 141. 29.

81) § 20 인도민사소송법(the India Civil Procedure Code), 1908. ("CPC").

는 의무적이다⁸²⁾. 따라서 법정은 통상적으로 합의로 당사자가 판결을 받을 것을 요구하고 있다. 당사자의 의함에 비중을 두고 있지만 방향을 결정하는 것이 아니고 다음의 원칙을 법정선택규정에 적용하고 있다⁸³⁾.

- 합의는 명확하고 명백해야 한다.
- 일방적인 발표는 효과가 없다(무효이다)
- 합의로 제한 받는 것을 요구한 당사자가 제한 구절을 알았다는 것을 나타내야 한다.
- 강압적인 상황을 상쇄하면 법정은 동합의를 무시할 수 있다.
- 합의에 언급하는 법정은 소송을 심리할 재판권이 있어야 한다.
- 합의에서 법정의 재판권에 관한 단순한 성명서는 충분하지 않고 모든 법정의 명백한 재판권 면제가 있어야 한다.

사건이 민사소송법 13조 6개의 예외 중에 하나이고 승인(인정)에 관한 법률과 외국판결의 집행에 포함되는 것을 입증하지 못하면 인도법정은 외국판결의 결정 그리고 구속하는 (의무적인) 특성에 의문이 없을 것이다⁸⁴⁾.

3. 투자자에게 부여 : 인터넷은 접속, 정보, 서비스를 제공한다.

인터넷은 접속함으로써 소액투자자에게 이전에는 허가받은 중개인이나 투자상당자만이 가능하였던 거래의 정보와 방식을 제공할 수 있

82) Globe Transport Corporation v. Triveni Engineering Works, (1983) 4 SCC 707 ; Hankam Singh v. Gammon India Ltd., AIR 1971 SC 740 ; CIDC of Maharashtra v. R. M. Mohite, 1998 (3) Mh. 1. J. 223.

83) All Bengal Transport Agency v. Hare Krishna Bank, AIR 1985 Gau 7 ; Snehalkumar v. ET Organisation, AIR 1975 Guj 72.

84) R. Viswanathan v. Rohn-ul-Mulh Syed Abdul Wajid (1963), A I R Supreme Court, p.1.

다. 인터넷은 시장을 민주화하는 최고의 강력한 “힘”이다.⁸⁵⁾ 온라인상의 할인 중개인간의 경쟁은 치열해졌고 사용자가 여러 종류의 금융 정보를 얻을 수 있는 웹사이트를 구축하였다. 상호 작용하는 특색은 고객과 함께 하는 공동체 의식을 만들었고 뮤추얼 펀드와 개인 퇴직 계정 같은 특별한 투자상품의 문제를 포함할 것이다.

대부분의 투자자는 무료 또는 저렴한 웹사이트를 이용하여 증권분석을 하게되었고 대부분의 도구들은 3년 사이에 이용 할 수 있게 되었다. 1997년 가을 웹상에 주식을 상영하는 0부터 15까지의 사이트가 꼭 1년만에 나타났다. 특이하게 항공산업에만 초점을 맞추었던 “Plane Business”라는 사이트는 이전에는 연구소만 이용했던 최근의 성장에 관한 일종의 통찰력을 개인 투자자에게 제공하고 있다.

정보를 공유하려고 많은 대화방이 생겼고 투자자에게 대표적인 것이 “Stock Talk”이다. 전국증권중개인규정사가 동사이트의 “Hot Stocks”와 “TPO” 부문을 점검하겠다고 동의한 후(NASDR) 동사이트는 NASDR의 접속을 저지하였다. Reality Online는 Inc finle라는 사이트를 운영하고 25page의 중대한 금융관련 내용이 있다. Reality Online 또는 반대의 순서로서 다른 자료를 생기게 한다면 투자자는 중개인 사이트에 있는 발행자의 개요에서 발행자의 사이트로 옮겨갈 수 있다. 웹사이트에서 수신한 잘못된 정보로부터 사이트에 연결된 회사를 보호하기 위해 거절 문안을 사용하고 있다. National Discount Brokers는 연결된 사이트에 방문하는 것을 점검하는 “cookies”라는 추적장치를 사용하고 있다.

다른 도구들은 금융분석과 실행 software로 구성할 수 있다. software 생산자인 Intuit는 가장 널리 이용하는 개인 금융관리 프로그램

85) www.sec.gov/news/speeches/spch205.txt.

램을 발간하면서 많은 중개사와 온라인 제휴를 하였기 때문에 투자자는 중개업무 계좌와 시장정보를 자신의 개인 프로그램에 전송 받을 수 있다.

인터넷을 포함한 전자기술의 이용은 다음의 다양한 방법으로 분별 있는 투자결정을 하는 투자자의 능력을 강화하고 있다. "투자자에게 신속하게 정보를 주고, 전자형식으로 투자자에게 정보를 주면 데이터 베이스를 찾고 금융정보를 손쉽게 분석할 수 있으며, 정보에 접속하는 크고 작은 투자자의 능력을 구분하는 것을 감소시키고, 투자자간 및 회사와 의사소통을 용이하게 함으로써" 인터넷 보통수준의 투자자에게 한때는 부유하고 세련된 투자자에게 지정되었던 정보를 동일하게 접속하게 함으로써 보통수준의 투자자는 연방증권법 하에서는 세련된 것으로 취급될 것이다.

4. 세계 증권법의 수렴 및 조화

증권분야에서 사법권을 분석하려면 다른 재판권의 실제 증권법에 있어서 유사점이 증가하는 정도를 고려해야 한다. 2개의 다른 재판권의 법률이 집중하는 경향이 있다는 점에서 어떤 법을 적용하느냐는 중요하지 않다. 전통적으로 증권법은 일반에게 증권 分賣 거래 후 진행중인 의무적 공개요구 및 내부 거래와 시장조작 금지를 포함한 관습적 규정이 있다. 공개 매입하는 방식을 적용하는 규칙과 공개매입을 공개한 상태로 두는 기간과 신청 받은 주주에게 제공해야만 하는 정보는 전형적인 규제제도이다. 증권회사는 대체로 부분적으로는 면허(허가)요구로서 시행하는 기록유지 요구, 고객에 대한 의무, 최소적격 기준 및 최소 자본요구가 필요한 것이다.

유사점은 빈번하게 모방에서 기인한다. 말레이시아 증권법과 싱가포르 증권법이 다루고있는 공개요구와 계속적인 공개요구의 관점은 번갈아 많은 세목에서 1948년 영국회사법을 도입한 호주의 통일 회사법에서 차용하였다.

말레이시아와 싱가포르의 공개매입규정은 런던시 법전의 기업매수와 합병에 전적으로 근거하고 있다. 싱가포르와 말레이시아는 미증권거래위원회규칙 10-b-5항을 모방하였다. 2차 대전 후 미국의 일본 점령으로 1933년 미증권법과 1934년 미 증권거래법을 모방한 일본의 증권규정개요가 채택되었다.

증권시장의 국제화추세 증가 때문에 유사점은 투자자본 유치와 관련한 증가하는 경쟁압박에 기인할 수도 있다. 자국보다 타국에서 발행 신청하는 증권발행인과 외국시장에 투자를 증가하는 투자자 때문에 최근의 증권시장의 세계화 추세는 의미심장한 것이다. 파생적인 증권과 같은 새로운 형태의 증권은 소규모 투자수준의 외국소유권에 대한 자국의 규제를 속이는 측이 항상 국제적으로 다양한 이익을 얻게 된다.

미국과 캐나다로부터 규제가 심하지 않은 재판권으로 자금과 증권 영업의 잠재적인 이탈은 미국에서 Shelf 등록, Regulation S. 규칙 144A의 개발과 캐나다에서 Prompt와 Shelf 신청개발의 중요한 요인과 복합재판권의 공개제도라고 말하고 있다.

5. 미래의 방향

개인적인 권한부여의 이익, 가격투명성, 인터넷이 제공할 수 있는 다른 모든 능률을 얻으려면 인터넷 사용을 증권분야에서 촉진하는 것이 중요한 것이다. 증권시장의 보전은 인터넷이 있기 이전보다 세계시

장에서는 꼭 마찬가지로 중요하다. 게다가 현재와 미래의 극적인 변화를 무시한 재판권 모형(방식)을 맹목적으로 속행하는 것을 조심스럽게 거부해야 할 것이다.

6. 지시(규제) 또는 표적심리의 재조사

Reexamine the Direction or “Targeting” Tests

재판권 사건의 하나의 추세는 증권에 관한 정보를 보낸 장소에 초점을 두고 있다. 이것은 전통적이고 지리적인 근거를 둔 접근이고 미 증권거래위원회, NASAA, 호수증권위원회, 캐나다의 CSA가 추종하고 있다.

로봇과 가상 대리인으로 가득 찬 디지털 환경 속에서 로봇을 발견한 웹참가자는 틀림없이 자발적으로 지리적 근거를 남겨두고 전적으로 다른 환경을 여행하고 거래하기로 결정할 것이다

(1) 재판권을 지시한 특별한 거래

(Specific Transactions Directed to the Jurisdiction)

해당 재판권밖의 사람이 동재판권 내의 거주자와 거래하기 위해 웹사이트를 이용한다면 웹사이트 조작자는 동재판권 법정의 지배를 받을 것이다. 그러나 다른 봇(bot)과 거래하는 봇(bot)은 반드시 재판권을 이용했다고 볼 수 없을 것이다. 투자자가 전세계로 알려진 사이버 증권 시장을 찾아다니려고 정보와 권한을 가진 봇(bot)을 장비 하는데 많은 시간과 돈을 소비했다면 투자자는 1990년의 정보와 장비가 줄지 않고 더 소극적인 투자보다 SEC의 규제적 간섭의 필요가 적을 것이다.

(2) 푸시 기술 (Push Technology)

봇(bot)과 다른 대리인 합성체인 간에 기존의 재판권내로 정보를 의식적으로 밀어 넣는 것은 재판권을 정당화한 목표로 한 거래로 계속해서 간주했을 것이다. 밀어 넣기의 형태가 있다면 기술은 봇(bot)을 추적하고 결정하는데 유용할 것이다.

(3) 언어 (Language)

정보를 보내는 말의 선택은 목표로 하는 문제와 관련 있다고 간주했고, 현재 인터넷통신의 약 80%가 영어로 하고 있다. 영어가 표준 商用語라는 사실 이외도 영어를 웹사이트에 사용하는 것만으로 영어사용 국가의 재판권을 입증하기에는 불충분한 것이다. 봇(bot)은 어떤 인간의 말로 통신할 필요가 없이, 봇(bot)은 모든 주요언어와 통신하도록 프로그램 할 수 있으므로 영어 이외의 말이 목표로 하는 문제의 증거가 될 수 없다

(4) 통화(Currency)

표적의 기준으로서 통화를 동일한 분석이 좌우한다. 증권가격을 발행자 지역회사의 통화가 아닌 통화로 제시한다면 틀림없이 표적의 증거가 된다. 봇(bot)은 제쳐놓고 EU와 같은 통화는 포괄적이고 단독으로 표적 증거로 간주할 수 없었을 것이다. 미달러는 인터넷에서 영어와 사용하는 것과 비슷하고 영국파운드, 스위스 프랑도 세계적인 통화이다.

다른 통화선택이 표적의 증거인지를 지금까지 논의하고 있다. 봇(bot)과 가상대리인이 증가하여서 재판권의 요소로서 통화의 중요성은

감소하고 있다. 봇(bot)은 10억 분의 1초 내에 소송의 쟁점과 관련이 없는 다른 통화로 바꿀 수 있을 것이다.

(5) 세금과 특별법(Tax and Special Laws)

인터넷 증권정보가 특정국가의 세법 또는 다른 법은 상세히 말한다면 특정한 시청자를 표적으로 했다는 요인으로 논쟁이 될 것이다. SEC는 공표 33-7516에서 규정하기를 예방 조치의 채택여부와 관계없이 웹상의 자료내용이 투자할 때 미국소득세를 회피할 수 있는 투자자의 능력을 강조하는 것이 있으면 동웹사이트는 미국을 표적으로 한 것으로 간주하고 있다.

(6) 그림을 넣은 제의 (Pictorial Suggestions)

에펠탑을 배경으로 한 제안에 명명한 프랑스 프랑은 프랑스 투자자를 겨냥한다고 말해야만 한다. 집에서 루블 박물관에 가상 여행을 할 수 있으므로 그림을 넣는 제안을 강조하는 것은 바보에 가깝다는 의견이다.

(7) 시장가격과 다른 정보(Market Quotes and Other Information)

앞에서 역외 발행자가 미국의 투자자를 목표로 한 것을 구성하는 것을 오히려 광범위하게 해석했고, 미국시장 가격, 다른 시장 그리고 미국을 목표로 한 조사정보의 규정을 언급하였다.

(8) 거절문안(Disclaimers)

거절문안은 국제적인 서면에 의한 증권거래에서는 정규의 부분이다. 미국증권법에 관해서는 일반적으로 장황한 반면에 다른 재판권에 관한 거절문안은 매우 간단하고 특별하지도 않으며, 다만 결과적으로는 등록하지 않으면 신청하는 것이 불법인 재판권 내에서는 "청약(제)은 없다"라는 성명서가 될 것이다. 거절 문안이 청약자료와 같은 화면에 없거나 청약자료를 볼 수 있는 화면 전에 나타나지 않으면 의미가 없을 것이다.

(9) 연속체 재평가 (Re-evaluating the "Continuum")

Zippo 사건에서 명료하게 표현한 수평적 연속체로 설명한 수정연속체를 만들려면 Sense downstream을 만들어야 하는지 여부를 주의 깊게 조사해야 할 것이다.

새로운 연속체는 Zippo 의 수동적 상호작용 단계적 변화에 근거하지 않았을 것이다. 과정이 직접적인 인적개입을 벗어난 정도에 근거한 수직적 요소를 포함했을 것입니다. 특히 가상 봇(bot)이 관련하는 최종과정은 더욱 더 인적 개입을 벗어난 것 같다.

이해가 없음에도 불구하고 인터넷상에서 봇(bots)에게 송신한 사람은 외국재판권의 법과 법정 에 지배받는 거래에 관련했을 것이라고 예견한다고 생각할 수 있다.

(10) 효과원칙 재조사 (Reexamine the "Effects Test")

법원은 가상사법재판 사건에서도 효과원칙을 적용하였다. 법정지에서 충돌하기로 계획한 행위를 알 수 있다면 재판권을 실시하였다. 그러나 재판권에 지배받는 외국실체를 만들기 전에 명백히 증거를 요구

해야 한다. 1초 내에 수백만번 정보가 배포되므로 효과가 실제로 의도 되었다는 것을 의미하지 않는 효과이기 때문이다.

(11) 새로운 “위험한 장소” 개발 (Develop New “Choke Points”)

사이버증권세계의 흥미를 자아내는 생각은 새로운 전자 위험한 장소의 발전이다. 이러한 아이디어는 2000년 초에 미변호사 협회 가상공간에서의 재판권에 관한 법률과제(계획)에 참여한 사람들이 제기하였다. 전자 위험한 장소는 파일에 최신정보가 있는지 확장하기 시작하려는 의심스러운 거래형태가 있는지를 10억분 1초 내에 결정할 수 있었다. 최근 몇 년 사이에 전세계에 3~4번의 대규모 변화가 있었으므로 국제적인 협력이 중요한 것이다.

(12) 국제 협력 압력 (Push for International Cooperation)

증권규정과 집행의 국제적인 조정이 개발돼야만 한다. 이런 조정의 명백한 중심은 증권위원회 국제기구(IOSCO)이다. 그러나 다른 분야와 같이 증권분야에서도 조약 동맹국을 통해 이용할 수 있는 좀더 구속력이 있는 규정을 찾는 것이 필요할 지 모른다. 인터넷은 지리적 기초(근거)와는 너무 벗어나서 변화(발전)하므로 전적으로 새로운 국제감독(규제)계획을 수립하여야 할 것이다.

이런 새로운 체제의 일부로서 국가들은 전세계적 지적재산보호에 나타난 것 같은 확실성을 얻으려는 자국(지역)의 우선권을 양도해야 할 것이다. 통신의 커다란 발전이 역사적으로 지역주의의 감소와 상거래법의 유사점 강조를 유도하였다. 인터넷은 역사적인 방향에서 또 다른 길이다. 그 차이는 새로운 발자취가 통신을 재편성하는 훌륭한 속

도에 있다. 그러므로 세계 공동체는 본질과 적용, 양쪽면에서 세계적 인 증권법의 통일의 문제를 시급히 해결하여야만 한다.

7. 총명한 재판권 선택을 하는 증가한 투자자의 능력을 승인

일부 정부와 감독기관 특히 EU에서는 고객이 재판권을 선택하고 법을 결정하는 것을 온라인에서 할 때를 걱정하였다. 그러나 개인의 거대한 힘이 당연한 권리가 되자 이런 우려는 사라졌다. Sun Microsystems의 존 게이지는 1997년 미변호사 협회 샌프란시스코 연례회의에서 그 당시 세계의 모든 PC를 합한 힘보다 개인 PC가 2000년에는 더 크게 평가된 힘을 갖게 될 것이라고 주장하였다. 평가된 힘이 커지는 것 같이 사용이 용이함도 또한 증가한다. 바로 지금 뉴욕증권 거래소 객장에 있는 것처럼 개인 투자자는 가격과 수량이 정해진 주식에서 매초 단위거래를 접속하고 추적 할 수 있다. 그러므로 이미 토의한 봇(bot)의 강화된 힘을 참작(고려)하지 않더라도 고객은 5년 전에는 이용할 수 없었던 지적인 방법을 정하는 선택이 가능하게 한 막강한 기계의 환상적인 배치를 하고 있다는 것을 인정해야만 할 것이다.

Ⅲ. 가상 공간에서 주식취득

1. 소송절차에 있어서의 관할권원칙

(1) 미국

1998년 4월에 발간한 설명서에서 SEC는 웹사이트에서 청약과 권유

를 게시했다면 연방 증권법을 적용하기 위해 미국 내에서 발생한 행위라고 간주할 수 없을 것이라고 명백하게 하려고 시도하였다. 미국을 표적으로 하지 않았다면 발행인, 중개인, 외환 및 투자상담자는 미국내의 등록요구에 구속된다고 생각하지 않는다고 SEC는 말하였다. 웹사이트가 청약(신청)은 미국이외의 나라를 표적으로 한다는 명백히 언급한 뚜렷한 거절문안을 포함하고 웹사이트 청약자(신청자)가 역외 청약 시 미국인에게 판매하는 것을 금지하도록 정당하게 계획한 절차를 이행한다면 결국에는 SEC는 대체적으로 미국을 표적으로 한 비미국인이 행한 역외인터넷 청약(신청)이라고 생각하지 않을 것이다.

미국재판관을 회피하려는 중개인에 관해서는 SEC는 인터넷 행위 때문에 미국인과 증권거래를 초래하지 않는다고 확신하는 것을 정당하게 계획한 조치를 취하도록 요청하고 있다. 그렇지만 내용이 미국인을 표적한 것이 발견되면 SEC는 미국연방증권법의 영향(지배)을 받는 권유로 간주하고 있다.

SEC는 기술적인 능력이 있는 미국 투자자가 직접적으로 해외시장 시설에서 거래하는 것을 제공하는 실체를 규제하는 노력을 해야만 한다고 언급했고, 성명서는 해외의 증권거래소에 연결하는 미국인터넷서비스제공자 또는 어떠한 미국 웹사이트도 포함할 것이라고 언급하였다.

(2) 영국

영국 증권감독기관들 중 하나인 증권선물청(SFA)은 1998년 5월 지침을 발간했고, 동지침에서 인터넷으로 퍼트린 투자광고자료는 영국에 있는 투자자를 목표로 했거나 동투자자들이 영국 밖에서 발간되어 배포중인 정기간행물은 통하는 방법과는 별개로(달리) 이용할 수 있다면 영국에서 비롯된 것으로 간주한다고 규정하였다.

집행행위에 관심을 갖는 한 SFA는 집행 행위가 정당한지를 결정할 때 다음의 요소를 고려한다고 언급하였다.

- 웹사이트가 영국 밖의 서버에 있는지 여부
- 권유에 응하는 영국사람이 이용할 수 있는 잠재적인 투자의 정도(범위) 웹사이트에 언급하는 투자 서비스의 정도(범위)
- 영국사람이 매입하거나 동사이트에서 투자서비스 관련 더 이상의 정보를 요구하려고 계좌개설을 못하게 하는 특별한 조치 때문에 영국사람은 투자 또는 서비스를 받을 수 없다는 확신을 약속(단언)한 정도(범위)
- 권유가 영국 투자자를 목표로 한 정도
- 사이트에 접속을 제한하는 적극적인 (명확한)조치의 정도

(3) 벨기에와 네덜란드

벨기에와 네덜란드에는 인터넷상의 증권거래에 관한 특별한 규제는 없는 것 같다.

벨기에의 중요한 두 개의 문제는 인터넷상의 청약(모집)이 공모 또는 사모 여부와 벨기에 내에서 한 것으로 간주하느냐 여부이다. 원칙에 관한 문제로서 벨기에에 거주하는 사람이 권유를 받았을 때 당사자들의 국적과 주문을 받은 장소에 관계없이 공모가 벨기에에서 일어난 것으로 간주하고 있다.

네덜란드의 경우에는 지침서를 발행인 또는 중개인이 네덜란드에 등록된 사무소가 있거나 청약(모집)이 특별히 네덜란드내의 잠재적인 투자자를 목표로 했다면 인터넷상의 증권청약(모집)은 네덜란드에서 발생한 것으로 간주한다는 취지로 작성하였다. 청약(모집)이 특별히

네덜란드 투자자를 목표로 했는지 여부를 결정하는데는 다음의 여러 가지요인을 참작하고 있다.

- 웹사이트상의 정보가 네덜란드어로 되었는지
- 잠재적인 네덜란드 투자자와 관련이 있는 정보를 포함하는 웹사이트인지
- 잠재적인 네덜란드 투자자에게 송신한 e-mail인지
- 다른 방법으로 네덜란드 내에서 광고한 것과 관련한 정보를 포함한 발행자, 거래자, 중개인의 웹사이트가 있는지

(4) 독일

웹사이트가 독일어를 사용하거나 웹 페이지의 내용이 독일투자자에게 인쇄하여 배포하거나 웹사이트와 관련한 매체에 광고를 하면 일반적으로 청약(모집)이 독일내에서 있었다고 간주하고 있다.

발행자, 거래자, 중개인들은 잠재적 투자자의 번호로 제한되지 않으면 e-mail에 의한 청약(모집)은 공모로 간주하고 있다

2. 법의 저촉관점

미국은 통일상사법전(UCC) 개정 8조의 기본적인 법 선택은 증권권리 자격에 관한 증권중개인과 자격취득자의 권리는 중개인의 재판권의 법률을 규제 받고 있다.

증권은 법적으로 회원국(주)의 등록부, 계좌, 중앙 집중된 예금제도에 기록되는 참여자와 나란히 규제한다면 증권에 관련한 권리의 결정은 회원국(주)의 법률로 규제하고 있다.

IV. 결 어

이상에서 Committee on International Securities Regulation, ILA London Conference (2000)의 보고서 중에서 그 일부분에 관하여서만 발췌하였다.

오늘날 인터넷, WWW, Cyberspace의 가능성에 관한 뉴스기사가 없는 날이 거의 없다고 할 수 있다. 초기에는 이런 기사는 전문적인 컴퓨터 매체에서만 볼 수 있었으나, 오늘날은 Cyberspace의 사업의 모든 면으로 확대되었기 때문에 일간신문의 경제면에서 평범하게 볼 수 있다.

가상공간에서 증권을 매도·매수하고 금융거래를 할 수 있으므로 전자안내서, 인터넷 금융디지털 현금지급과 결제, 자료보호문제, 보안과 세금문제와 같은 것의 법적인 문제는 한 국가의 법적인 문제에 그치는 것이 아니라, 그것은 국제적인 문제로 대두하고 있다. 또한 기존 아날로그시대를 배경으로 하여 제정된 기존 법체계는 디지털시대에 있어서는 큰 변혁을 필요로 한다고 할 수 있다.

마찬가지로 증권거래도 인터넷에 의한 거래에서는 기존 국가영역을 전제로 한 법체계로서는 그 적용에 한계를 갖게 된다고 할 수 있다. 따라서 사이버스페이스에 의한 증권거래를 규제할 수 있는 국제간의 협정이 성립되어야 할 것이다. 이러한 의미에서 ILA보고서는 중요한 의미를 갖는다고 할 수 있다.

ABSTRACT

On the Internet Securities Transaction

College of Law, Dong Guk University
Prof, Young-Gil Park

In recent years, information technological revolution of using Internet in the Stock Market has shown reconsideration of Securities and Exchange Law.

Since the 1998 Taipei Conference, ILA have studied upon it and presented 6th Interim Report during the 2000 London Conference. This paper summarizes a part of the 6th Interim Report.

The Internet has created a medium to which traditional principles of jurisdiction may not have full relevance. To understand the jurisdictional issues posed by this new medium, we should first review the traditional principles of jurisdiction under international, U. S. law and Other Countries law.

In previous reports, the general principles of jurisdiction in international law have been described. These principles are, however, difficult to apply in the context of Internet and other forms of computerized securities trading.

Regulators all over the world are trying to address and solve jurisdictional issues raised by the Internet. The traditional rules of jurisdiction in international law, grounded as they are on a

geography-based approach, may be in the process of being undermined by the Internet and other global networks allowing for remote access to information and to markets.

Key -words : cybersecurities. securities over the internet. securities transaction in cyberspace. internet securities trading.