

**Panduan dan Contoh
Undang-Undang *Netting*
ISDA 2018**

Hak Cipta © 2018 oleh
International Swaps and Derivatives Association, Inc.
Jalan 10 E 53rd
Lantai 9
New York, NY 10022

Versi 1.0
Tanggal Publikasi: 15 Oktober 2018

DAFTAR ISI

PENGANTAR.....		i
1. PENTINGNYA DAN KEUNTUNGAN <i>CLOSE-OUT NETTING</i>		1
2. TUJUAN UNDANG-UNDANG <i>NETTING</i>		6
3. MENDEFINISIKAN CAKUPAN UNDANG-UNDANG <i>NETTING</i>		8
Mendefinisikan cakupan produk dari undang-undang <i>netting</i>		8
Mendefinisikan cakupan pihak lawan dari undang-undang <i>netting</i>		10
Mendefinisikan “perjanjian <i>netting</i> ” dan “ <i>netting</i> ”.....		11
4. MENGONFIRMASI KEBERLAKUAN DARI PERJANJIAN <i>NETTING</i>		14
Keb Berlakuan di luar proses insolvensi		15
Keb Berlakuan dalam proses insolvensi		16
Keb Berlakuan dalam hal penyelesaian lembaga keuangan		19
5. <i>NETTING</i> MULTI-CABANG.....		19
6. PENDEKATAN HUKUM YANG MENGATUR UNTUK MEMASTIKAN KEBERLAKUAN <i>CLOSE-OUT NETTING</i>		20
7. PENJELASAN KETENTUAN-KETENTUAN		23
Pendekatan penyusunan dan struktur MNA 2018		23
Bagian I (<i>Netting</i>): pasal 1 (Definisi).....		24
Bagian I (<i>Netting</i>): pasal 2 (Kekuasaan Otoritas).....		25
Bagian I (<i>Netting</i>): pasal 3 (Keb Berlakuan Kontrak Finansial yang Berkualifikasi).....		26
Bagian I (<i>Netting</i>): pasal 4 (Keb Berlakuan Perjanjian <i>Netting</i>).....		26
Bagian Opsional II (<i>Netting</i> Multi-cabang): pasal 1 (Tambahkan Definisi).....		29
Bagian Opsional II (<i>Netting</i> Multi-cabang): pasal 2 (Keb Berlakuan Perjanjian <i>Netting</i> Multi-cabang terhadap Insolvensi Cabang Lokal).....		31
Bagian Opsional II (<i>Netting</i> Multi-cabang): pasal 3 (Agunan untuk Perjanjian <i>Netting</i> Multi-cabang).....		32

APENDIKS A	Contoh Undang-Undang <i>Netting</i> ISDA 2018	33
APENDIKS B	Prinsip UNIDROIT 2013 tentang Ketentuan Pengoperasian <i>Close-out Netting</i>	43
APENDIKS C	<i>Netting</i> ISDA dan Opini Agunan.....	47
APENDIKS D	Status dari Undang-Undang <i>Netting</i>	51
APENDIKS E	Perbedaan antara versi 2018 dan versi 2006 Contoh Undang-Undang <i>Netting</i>	55

PENGANTAR

Dalam Apendiks A dari Panduan ini International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“ISDA”) menerbitkan Contoh Undang-Undang *Netting* 2018 (“MNA 2018”). MNA 2018 adalah model hukum yang bertujuan untuk mengatur, dengan memberi contoh, prinsip-prinsip dasar yang diperlukan untuk memastikan keberlakuan *close-out netting* bilateral, termasuk *close-out netting* bilateral dengan dasar multi-cabang, serta keberlakuan agunan finansial terkait atau pengaturan *margin*.¹

MNA 2018 merupakan pembaharuan dari versi Contoh Undang-Undang *Netting* 2006², yang sebelumnya merupakan versi yang diperbarui dari Contoh Undang-Undang *Netting* 2002³, yang mana merupakan versi yang diperbarui dari Contoh Undang-Undang *Netting* asli kami yang diterbitkan pada 1996. Contoh Undang-Undang *Netting* 1996, 2002, dan 2006 telah masing-masing berhasil digunakan sebagai contoh undang-undang *netting* di berbagai yurisdiksi dan sebagai panduan bagi para pembuat kebijakan dan para pendidik mengenai prinsip dasar yang seharusnya menjadi basis rezim perundang-undangan yang komprehensif untuk *close-out netting*.

Revisi atas Contoh Undang-Undang *Netting* 2002 dan kemudian 2006 memperhatikan perkembangan dalam pasar finansial dengan memperluas cakupan dari Contoh Undang-Undang *Netting* untuk merefleksikan evolusi dari produk baru dan perluasan dari perlindungan untuk pengaturan agunan keuangan yang diadakan sehubungan dengan perjanjian *netting*.⁴ Meskipun terjadi krisis finansial pada tahun 2008, belum dianggap perlu sampai akhir-akhir ini untuk merevisi Contoh Undang-Undang *Netting* 2006, yang terus menyediakan rancangan yang kuat untuk rezim undang-undang *close-out netting* yang luas dan efektif.

Contoh Undang-Undang *Netting* edisi baru ini merefleksikan perkembangan pasar finansial saat ini, khususnya selama lebih dari sepuluh tahun terakhir meluasnya adopsi rezim resolusi perbankan dan lembaga keuangan lainnya, pengenalan secara bertahap dari kewajiban margin awal dan variasi untuk sebagian besar pasar derivatif dan berlanjutan pertumbuhan derivatif keuangan Islam.

ISDA menemukan semakin banyak yurisdiksi yang sedang mencari panduan untuk mengimplementasi rezim undang-undang yang komprehensif untuk *close-out netting* dan pengaturan agunan keuangan terkait dalam rangka meningkatkan keamanan, efisiensi dan daya saing internasional dari pasar finansial domestik dan untuk meningkatkan akses terhadap pasar finansial internasional untuk lembaga keuangan dan pengguna akhir besar terkemuka mereka. ISDA telah mempersiapkan panduan terbaru ini untuk memenuhi kebutuhan tersebut.

¹ Dalam Panduan ini, demi kemudahan referensi, kami merujuk pada "hukum *netting*" atau "perundang-undangan *netting*" dan "*netting*" atau "*close-out netting*". Seluruh referensi tersebut dimaksudkan untuk mencakup kedua aspek perundang-undangan dari *close-out netting* dan agunan finansial. Istilah "agunan finansial" dan "*margin*", kecuali konteks menunjukkan sebaliknya, digunakan secara bergantian dalam Panduan ini.

² Sehubungan dengan Contoh Undang-Undang *Netting* 2006, ISDA menerbitkan sebuah “Memorandum tentang Pelaksanaan Undang-Undang *Netting*: Sebuah Panduan untuk Para Legislator dan Para Pembuat Kebijakan lainnya” tertanggal Maret 2006. Panduan ini menggabungkan, memperbaharui dan memperluas pedoman tersebut, menerapkannya pada MNA 2018.

³ Lihat Thomas J Werlen dan Sean M Flanagan, “Contoh Undang-Undang *Netting* 2002: Sebuah Solusi untuk Ketidakpastian Insolvensi”, Jurnal Butterworths tentang Perbankan Internasional dan Hukum Keuangan (April 2002), hlm. 154-164, untuk pembahasan terperinci dari Contoh Undang-Undang *Netting* 2002, termasuk latar belakang perkembangan dari Contoh Undang-Undang *Netting* versi tersebut dan juga versi asli yang diterbitkan pada tahun 1996.

⁴ Perlu dicatat bahwa istilah “perjanjian *netting*” dan “perjanjian induk” memiliki makna yang sama. Dalam Panduan ini dan dalam naskah MNA 2018 yang diatur dalam Apendiks A, istilah “perjanjian *netting*” digunakan untuk konsistensi. Setiap versi Perjanjian Induk ISDA merupakan sebuah contoh dari perjanjian *netting*, sesuai yang didefinisikan dalam MNA 2018. Untuk rincian lebih lanjut, lihat pembahasan pada bagian 3 dan para 7.6 dari Panduan ini.

Tujuan dari Panduan ini adalah untuk menyediakan saran dan panduan praktis untuk para pejabat pemerintah dan para pembuat kebijakan lainnya di negara-negara yang saat ini mempertimbangkan implementasi perundang-undangan *netting*. Dalam mempersiapkan panduan ini, kami telah menarik dari:

- Pengalaman kami selama lebih dari 30 tahun terakhir berdialog dengan para pembuat hukum, regulator dan pejabat pemerintah lainnya di negara-negara di seluruh dunia, yang mempunyai tradisi hukum berbeda-beda, yang ingin melaksanakan perundang-undangan lokal mengenai *netting* untuk memperkuat dan memoderenisasi pasar finansial nasional mereka dan memastikan daya saing lembaga keuangan terdepan mereka dan partisipan pasar finansial professional lainnya di pasar global
- Koleksi opini hukum kami yang memiliki pertimbangan terperinci, diperbaharui setiap tahun, mengenai *close-out netting* berdasarkan Perjanjian Induk ISDA dari lebih enam puluh yurisdiksi⁵

Dalam mempersiapkan Panduan ini, kami telah mempertimbangkan pengalaman dan kepentingan dari yurisdiksi *civil law* beserta *common law*. Kami bermaksud prinsip-prinsip umum yang didiskusikan dalam Panduan ini dapat membantu otoritas nasional di yurisdiksi-yurisdiksi yang merepresentasikan semua tradisi hukum. Kami mengakui bahwa di banyak negara tidak dimungkinkan untuk mengimplementasikan MNA 2018 kata per kata dalam bentuk yang telah kami publikasikan dalam Apendiks A karena alasan teori atau praktik. Panduan ini menyediakan panduan mengenai bagaimana para legislator dalam yurisdiksi *civil law* dapat, dalam prinsip, menyesuaikan legislasi mereka untuk menerapkan ketentuan substantif dari MNA 2018.

Dalam mempersiapkan MNA 2018, kami telah mengambil langkah untuk menghindari penggunaan konsep hukum yang berlaku secara spesifik di budaya hukum tertentu, misalnya, hukum Anglo Saxon namun tidak berlaku di hukum kontinental. MNA 2018 bersifat generik dalam arti bahwa ketentuannya dapat berdiri sendiri dan secara umum tidak bergantung pada konsep yurisdiksi tertentu.

Kami menyadari bahwa perundang-undangan *netting* yang sebenarnya memiliki tujuan yang sama dengan MNA 2018 akan sering dibuat dalam bentuk yang secara substansi berbeda dari bentuk generik yang diatur dalam MNA 2018. Hal ini karena alasan yang beragam, mulai dari teknis (contoh, dengan memperhatikan konsep hukum atau doktrin local yang telah ada) hingga budaya hukum (sebagai contoh, gaya penyusunan terperinci yang diadopsi dalam MNA 2018 dapat dianggap tidak sesuai di yurisdiksi dengan tradisi hukum kontinental).

Kami mendemonstrasikan dalam Panduan ini bagaimana MNA 2018 dapat digunakan bahkan di yurisdiksi hukum kontinental sebagai suatu titik awal mempersiapkan perundang-undangan yang sesuai.

⁵ Daftar yurisdiksi dimana ISDA telah mendapatkan opini terkait *netting* dan agunan yang muncul pada situs ISDA yaitu www.isda.org, beserta daftar yurisdiksi seluruh dunia yang telah diundangkan atau sedang mempertimbangkan untuk mengundangkan undang-undang *netting*. Lihat juga Apendiks C dan D untuk posisi per tanggal penerbitan Pedoman ini. Sehubungan dengan jumlah negara-negara dimana ISDA belum melakukan pengujian terhadap suatu opini *netting* yang lengkap, ISDA telah mendapatkan dari penasihat setempat sebuah memorandum mengenai berbagai masalah hukum di negara tersebut, yang dirujuk sebagai **pembaruan negara informal** oleh ISDA. Pembaruan negara informal bukan suatu opini hukum dan tidak bisa bergantung padanya. Pembaruan negara informal sederhananya merupakan pedoman umum, yang bertujuan untuk membantu anggota ISDA yang tertarik untuk bertransaksi dengan para pelaku pasar derivatif yang didirikan atau dibentuk di negara bersangkutan. Daftar negara-negara dimana ISDA telah memperoleh pembaruan informal oleh penasihat setempat terdapat pada situs ISDA di www.isda.org.

Kami juga membuat beberapa saran metodologis untuk memfasilitasi terjemahan yang efektif dari ketentuan MNA 2018 hingga menjadi batang tubuh ketentuan yang mempertimbangkan berbagai persyaratan lokal yang beragam tersebut dan pada saat yang sama mencapai tujuan MNA 2018 dengan efektif.

Panduan ini tidak mencantumkan semua masalah yang mungkin timbul dalam yurisdiksi tertentu yang berusaha untuk menerapkan perundang-undangan *netting* yang memenuhi persyaratan kebijakan ekonomi, sosial dan hal terkait lainnya yang relevan dan yang disesuaikan secara tepat terhadap kondisi dan budaya hukum lokal. ISDA selalu bersedia memberikan bantuan lebih lanjut dan dukungan praktis, termasuk informasi mengenai praktik pasar finansial global, kepada para pembuat undang-undang nasional, regulator dan pejabat pemerintah lainnya yang terlibat dalam pengembangan perundang-undangan *netting* atau inisiatif reformasi hukum lainnya yang berkaitan dengan pasar finansial. Setiap permintaan untuk bantuan tersebut dapat ditujukan, secara rahasia jika perlu, kepada *Chief Executive Officer* atau kepada Penasihat Umum ISDA, yang perinciannya tersedia di situs ISDA di www.isda.org.

PEDOMAN INI DIMAKSUDKAN SEBAGAI PEDOMAN UMUM UNTUK PEJABAT PEMERINTAHAN DAN PARA PEMBUAT KEBIJAKAN LAINNYA, MESKIPUN PEDOMAN INI JUGA DAPAT MENJADI PERHATIAN ORANG LAIN YANG TERLIBAT DAN / ATAU TERTARIK DALAM PASAR FINANSIAL. PEDOMAN INI SEHARUSNYA TIDAK DIANGGAP ATAU DIANDALKAN SEBAGAI NASIHAT HUKUM. PARA PIHAK HARUS BERKONSULTASI DENGAN PENASIHAT HUKUM MASING-MASING DAN PENASIHAT APAPUN LAINNYA YANG MEREKA ANGGAP LAYAK SEBELUM MEMBUAT KEPUTUSAN TERKAIT DENGAN SETIAP MASALAH YANG DIANGKAT OLEH ATAU DIPERTIMBANGKAN DALAM PEDOMAN INI. SECARA LEBIH UMUM, ISDA BERASUMSI BAHWA TIDAK ADA KEWAJIBAN BAGI SEGALA PENGGUNAAN PEDOMAN INI ATAU DOKUMEN APAPUN LAINNYA, DEFINISI ATAU KETENTUAN YANG TELAH DITERBITKAN OLEH ISDA.

Salinan dari setiap dokumentasi standar ISDA yang diterbitkan dapat diperoleh dari situs ISDA, www.isda.org, pada bagian “Buku” di halaman beranda.

[Halaman ini telah sengaja dikosongkan.]

PANDUAN DAN CONTOH UNDANG-UNDANG *NETTING* ISDA 2018

1. PENTINGNYA DAN KEUNTUNGAN *CLOSE-OUT NETTING*

- 1.1 *Close-out netting* dari transaksi derivatif berdasarkan perjanjian *netting*, seperti Perjanjian Induk ISDA,⁶ merupakan sebuah mekanisme terpenting untuk mengurangi risiko kredit dalam pasar derivatif.
- 1.2 Sifat dan mekanisme *close-out netting* dibahas secara rinci pada paragraf 3.18 hingga 3.24 dari Panduan ini, tetapi dapat secara luas didefinisikan sebagai sebuah proses kontraktual yang dimuat dalam perjanjian *netting* di mana, setelah peristiwa cedera janji atau peristiwa pengakhiran,⁷ tiga tahapan berikut ini terjadi:
- (a) Transaksi berdasarkan perjanjian *netting* diakhiri dengan pemberitahuan yang diberikan oleh pihak yang tidak cedera janji atau, dalam keadaan tertentu,⁸ secara otomatis.
 - (b) Transaksi yang diakhiri dinilai berdasarkan nilai *mark-to-market* mereka saat ini (yaitu, nilai penggantian) pada atau sekitar waktu pengakhiran awal.
 - (c) Saldo *net* dihitung sama dengan selisih antara (i) nilai agregat *mark-to-market* dari transaksi yang diakhiri "*in the money*" ke pihak yang tidak cedera janji dan (ii) nilai agregat *mark-to-market* dari transaksi yang diakhiri "*out of the money*" kepada pihak yang tidak cedera janji. Jika (i) melebihi (ii), jumlah *net* dibayarkan kepada pihak yang tidak cedera janji. Jika (ii) melebihi (i), biasanya, jumlah *net*,⁹ dibayarkan kepada pihak yang cedera janji.
- 1.3 *Close-out Netting* harus dapat dibedakan dengan pembayaran *netting*. Pembayaran *netting* terjadi selama bisnis normal dari firma dengan keuangan yang baik dan melibatkan penggabungan perjumpaan kewajiban arus kas antara dua pihak pada hari tertentu dalam mata uang tertentu menjadi suatu jumlah *net* tunggal yang dapat dibayarkan atau piutang. Tujuannya untuk memfasilitasi penyelesaian yang efisien dan untuk mengurangi risiko penyelesaian.

⁶ Referensi dalam Pedoman ini terhadap "Perjanjian Induk ISDA" berlaku sama terhadap setiap versi Perjanjian Induk ISDA yang diterbitkan pada 1987, 1992 dan 2002, kecuali konteks mengindikasikan sebaliknya. Referensi terhadap ketentuan spesifik dari Perjanjian Induk ISDA adalah ketentuan dari Perjanjian Induk ISDA 2002, kecuali konteks mengindikasikan sebaliknya, referensi tersebut berlaku sama untuk ketentuan yang berhubungan dengan versi sebelumnya dari Perjanjian Induk ISDA. Istilah kapital yang digunakan tanpa definisi dalam Panduan ini memiliki arti yang diberikan pada istilah tersebut dalam Perjanjian Induk ISDA, kecuali konteksnya menunjukkan sebaliknya. Sebagai contoh, ketika kita mengacu pada "peristiwa pengakhiran", kami merujuk secara umum kepada suatu kejadian yang memberikan satu atau kedua pihak hak untuk mengakhiri transaksi yang relevan yang diatur oleh perjanjian *netting* dalam keadaan yang tidak melibatkan cedera janji. Ketika kami mengacu pada "Peristiwa Pengakhiran", kami merujuk pada istilah tersebut sebagaimana didefinisikan dalam Bagian 14 dari Perjanjian Induk ISDA.

⁷ Di mana kami merujuk pada Panduan ini untuk "peristiwa pengakhiran", yang bertentangan dengan "peristiwa cedera janji", kami mengacu pada ketentuan yang memberi hak kepada suatu pihak untuk mengakhiri beberapa atau seluruh transaksi awal berdasarkan perjanjian *netting* sebagai akibat dari terjadinya suatu peristiwa yang tidak dikategorisasikan sebagai cedera janji berdasarkan perjanjian *netting*. Contohnya termasuk Peristiwa Pengakhiran yang ditetapkan dalam Pasal 5(b) dari Perjanjian Induk ISDA 2002, yang memungkinkan satu atau kedua belah pihak untuk mengakhiri transaksi yang relevan atas terjadinya peristiwa seperti ilegalitas, *force majeure*, pengenaan pemotongan pajak dan sebagainya.

⁸ Pada prinsipnya, dalam kaitannya terhadap langkah-langkah formal tertentu yang dapat terjadi sehubungan dengan dimulainya proses kepailitan terhadap pihak cedera janji. Dalam versi Perjanjian Induk ISDA tahun 1992 dan 2002, pengakhiran awal secara otomatis hanya berlaku jika para pihak membuat pilihan untuk hal tersebut.

⁹ Berdasarkan Perjanjian Suku Bunga and Perjanjian Pertukaran Mata Uang 1987 dan, jika "Metode Pertama" dipilih oleh para pihak, berdasarkan Perjanjian Induk ISDA 1992, tidak ada pembayaran yang jatuh tempo dari pihak yang tidak cedera janji kepada pihak yang cedera janji dalam keadaan di mana (ii) terlampaui (i). Pada revisi 1994 dari *Basel Capital Accord*, *Basel Committee of Banking Supervision* menjuluki ketentuan tersebut "klausula *walk-away*" dan mengatakan bahwa *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting* yang mengandung klausula tersebut tidak akan memenuhi syarat untuk pengakuan sebagai pengurang risiko untuk keperluan regulasi modal. Untuk alasan ini, hal tersebut tidak lagi umum digunakan dalam perjanjian *netting*.

Pembayaran *netting* terjadi sebelum peristiwa cedera janji atau peristiwa pengakhiran, keberlakuannya biasanya tidak perlu dilindungi oleh undang-undang. Dalam Panduan ini, kami hanya memperhatikan *close-out netting* dan bukan pembayaran *netting*.¹⁰

- 1.4 Statistik yang diterbitkan secara konsisten setiap tahun oleh *Bank for International Settlements* menunjukkan bahwa *close-out netting* mengurangi nilai bruto *mark-to-market* dari transaksi derivatif yang belum diselesaikan di semua kelas aset yang melebihi 80 persen. Sebagai contoh, keuntungan *netting*, yang diukur dari selisih antara nilai bruto *mark-to-market* dan eksposur kredit setelah *netting* adalah melebihi 85 persen pada pertengahan 2009.¹¹ Ukuran serupa untuk bank yang didirikan di Amerika Serikat bahkan lebih besar, sekitar 90 persen dari nilai *mark-to-market*.¹²
- 1.5 Agunan keuangan (juga dikenal sebagai “margin”)¹³ untuk derivatif digunakan untuk menjamin eksposur *net* dari pengambil agunan berdasarkan perjanjian *netting*.¹⁴ Oleh karenanya *close-out netting* merupakan bentuk utama untuk mengurangi risiko kredit yang digunakan dalam pasar derivatif global. Agunan keuangan hanya berhubungan dengan eksposur kredit *net* yang tersisa. Pada saat cedera janji, *close-out netting* terjadi pertama kali dan hanya kemudian agunan keuangan diterapkan. Berdasarkan mekanisme pengalihan hak milik (*title transfer*) berdasarkan pengaturan agunan keuangan, eksekusi biasanya terjadi melalui mekanisme *close-out netting*.
- 1.6 *Close-out netting* dan agunan keuangan merupakan konsep yang berkaitan erat dan saling bergantung. Oleh karena itu, penting bahwa undang-undang *netting* seharusnya tidak hanya berurusan dengan *close-out netting* dalam arti sempit, tetapi juga dengan agunan keuangan. Hal ini benar mengingat semakin pentingnya agunan keuangan dalam rezim regulasi yang telah dikembangkan dan diimplementasikan secara global sejak krisis keuangan, sebagaimana dibahas secara lebih rinci di bawah ini.
- 1.7 Pentingnya *close-out netting* dan agunan keuangan untuk memastikan stabilitas dan ketahanan sistem keuangan yang telah dicatat dan ditekankan oleh otoritas pengatur di seluruh dunia, termasuk badan-badan internasional seperti *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) dan *Financial Stability Board* (FSB).
- 1.8 Pada bulan Maret 2010 BCBS mengatakan sebagai berikut:

“Banyak kemajuan yang telah dicapai selama lebih dari dua dekade terakhir dalam mencapai kepastian hukum *close-out netting* dari kontrak finansial dan pengaturan

¹⁰ Terdapat sebuah bentuk ketiga *netting* yang dikenal sebagai *netting* melalui novasi. Hal tersebut serupa dengan pembayaran *netting* yang hanya beroperasi sebelum suatu cedera janji dan pada prinsipnya dimaksudkan untuk mengurangi risiko penyelesaian. Hal ini lebih rumit secara operasional daripada pembayaran *netting*. Hal tersebut awalnya dikembangkan sebagai teknik pengurang risiko di pasar valuta asing, akan tetapi penggunaan tersebut tidak dipakai lagi ketika *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting* pertama kali diakui sebagai memenuhi syarat, dengan tunduk pada persyaratan, untuk pengakuan sebagai pengurang risiko berdasarkan *Basel Capital Accord* yang diubah pada tahun 1994. Hal tersebut tetap relevan dengan pengaturan *netting* multilateral yang dioperasikan oleh lembaga kliring dan *central clearing counterparties*. Oleh karena hal tersebut beroperasi sebelum suatu cedera janji, hal itu tidak menimbulkan masalah hukum yang sama seperti *close out netting* dan karena itu tidak akan dibahas lebih lanjut dalam Panduan ini.

¹¹ Lihat David Mengle, “The Importance of Close-Out Netting” (*ISDA Research Note, No 1, 2010*), yang tersedia pada situs ISDA di <http://www.isda.org>.

¹² *Ibid.*

¹³ lihat n 1.

¹⁴ Pengaturan agunan finansial untuk menjamin eksposur bruto dari pengambil agunan sehubungan dengan transaksi derivatif relatif jarang dan pada umumnya hanya digunakan jika terdapat keraguan material tentang keberlakuan *close-out netting* berdasarkan hukum yurisdiksi di mana penyedia agunan akan tunduk pada proses insolvensi, yang biasanya adalah yurisdiksi di mana ia didirikan.

agunan. Upaya reformasi hukum telah berhasil diadopsi di sebagian besar yurisdiksi, khususnya untuk pengakhiran, likuidasi dan *close-out netting* dari kontrak-kontrak finansial bilateral OTC atas suatu peristiwa cedera janji, termasuk suatu peristiwa insolvensi, pada suatu lembaga perbankan. Lebih sedikit kemajuan di beberapa yurisdiksi pasar berkembang. Konvergensi lebih lanjut dan penguatan kerangka kerja nasional sangat diharapkan”¹⁵

- 1.9 Pada bulan Oktober 2011, FSB mengeluarkan Atribut-Atribut Kunci dari Rezim Resolusi Efektif untuk Lembaga-Lembaga Keuangan (“**Atribut Kunci FSB**”) yang direvisi dan diterbitkan kembali pada bulan Oktober 2014, yang menguraikan panduannya namun tanpa membuat perubahan pada naskah dari kedua belas Atribut Kunci. Atribut Kunci FSB menetapkan konsensus Kepala Negara dan Pemerintahan G20 tentang elemen inti dari rezim resolusi efektif untuk lembaga keuangan. Dalam Atribut Kunci FSB, FSB menggarisbawahi pentingnya *close-out netting* dan pengaturan agunan keuangan dan bagaimana mereka harus dijaga jika terjadi resolusi. Hal ini juga menekankan, tentu saja, bahwa mereka tidak boleh menghambat pelaksanaan langkah-langkah resolusi yang efektif. Oleh karena itu, Atribut Kunci FSB memasukan keseimbangan yang hati-hati di antara sasaran kebijakan yang berpotensi bertentangan tersebut. Dalam Atribut Kunci 4, FSB mengatakan bahwa:
- (a) dengan tunduk pada perlindungan yang tepat, masuk ke dalam resolusi atau pelaksanaan kewenangan resolusi seharusnya tidak memicu hak pengakhiran awal (tahap pertama yang diperlukan dalam proses *close-out netting* dan prasyarat untuk eksekusi agunan keuangan); dan
 - (b) otoritas resolusi harus memiliki kewenangan untuk menunda hak pengakhiran awal dalam keadaan lain, namun dengan tunduk pada persyaratan yang ketat, termasuk bahwa penundaan tidak boleh melebihi 2 hari kerja.
- 1.10 Panduan lebih lanjut tentang ini yang diatur dalam Apendiks I - Aneks 5 (Penundaan sementara pada hak pengakhiran awal) untuk Atribut Kunci FSB. Jelas berdasarkan Atribut Kunci FSB bahwa anggota FSB memahami kepentingan sistemik untuk memastikan bahwa *close-out netting* dan pengaturan agunan dilindungi dalam suatu resolusi dan akhirnya dapat dieksekusi secara efektif.

¹⁵ BCBS, *Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group* (Maret 2010), ayat 106. Lihat lebih umum Rekomendasi 8 dan teks pelengkap pada ayat 105-114. Teks lengkap dari laporan terdapat pada situs BCBS di: <http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf>.

- 1.11 Rezim resolusi yang telah diimplementasikan hingga saat ini di yurisdiksi G20 merefleksikan, dalam lingkup yang lebih besar atau lebih kecil, keseimbangan yang disetujui dalam Atribut Kunci FSB. Misalnya, Pasal 118 dari *EU Bank Recovery and Resolution Directive* (“**BRRD**”),¹⁶ *EU Financial Collateral Arrangements Directive* (“**FCAD**”)¹⁷ dibuat dengan tunduk pada berlakunya BRRD, yang merefleksikan prinsip-prinsip Atribut Kunci 4 sebagaimana dirangkum dalam paragraf 1.9 di atas.¹⁸
- 1.12 Tanpa *close-out netting*, pihak lawan lembaga keuangan akan disyaratkan untuk mengelola risiko kredit mereka pada basis bruto, artinya likuiditas dan kapasitas kredit dalam sistem akan berkurang secara tajam. Risiko pasar dan kredit sehubungan dengan transaksi derivatif juga menjadi lebih sulit untuk diperkirakan dan dikelola pada basis bruto.
- 1.13 Apabila terdapat kepastian hukum yang cukup tinggi mengenai keberlakuan *close-out netting*, pengawas keuangan mengizinkan *close-out netting* untuk diakui sebagai pengurang risiko untuk tujuan menentukan tingkat modal peraturan yang harus dimiliki oleh lembaga yang diawasi sehubungan dengan posisi derivatifnya, meningkatkan efisiensi penggunaan modal regulasi dan mengurangi biaya terkait. Hal ini merupakan aspek yang sangat penting dari penggunaan *close-out netting* dan oleh karenanya sangat penting bahwa *close-out netting* dapat dilaksanakan, termasuk dalam hal insolvensi salah satu pihak, dengan derajat kepastian hukum yang tinggi.
- 1.14 Sebagaimana dicatat dalam bagian 2 Panduan ini, di banyak yurisdiksi berdasarkan hukum dan peraturan tradisional yang dikembangkan jauh sebelum munculnya pasar derivatif modern sering terjadi ketidakpastian mengenai keberlakuan transaksi derivatif, *close out netting* atau pengaturan agunan keuangan terkait.¹⁹ Selama lebih dari tiga puluh tahun terakhir, banyak negara yang telah memberlakukan beberapa bentuk undang-undang *netting*.²⁰ Panduan ini, sebagaimana dicatat dalam Pengantar, dimaksudkan untuk memberikan panduan bagi yurisdiksi-yurisdiksi yang mempertimbangkan untuk memperkenalkan undang-undang *netting* atau mempertimbangkan untuk mengubah dan memperbarui undang-undang *netting* yang telah ada.

¹⁶ Petunjuk 2014/59/EU of the *European Parliament and of the Council* tertanggal 15 May 2014 membangun kerangka kerja untuk pemulihan dan penyelesaian lembaga kredit dan firma investasi [2014] OJ L173/190.

¹⁷ Petunjuk 2002/47/EC dari *European Parliament and Council* tanggal 6 Juni 2002 tentang pengaturan agunan keuangan [2002] OJ L168/43.

¹⁸ Pasal 68 BRRD mengatur, secara luas, dimulainya resolusi atau pelaksanaan kewenangan resolusi, tidak dapat memicu hak pengakhiran awal. Pasal 69, 70 dan 71 memberikan kewenangan kepada otoritas resolusi untuk menanggukkan kewajiban tertentu, untuk membatasi penegakan kepentingan keamanan dan memaksakan penundaan sementara pada hak pengakhiran awal kontrak, namun tunduk pada setiap keadaan batas waktu yang kurang lebih konsisten dengan batas 48 jam yang disebutkan dalam Atribut Kunci 4. Pasal 73 sampai dengan 80 memuat bermacam perlindungan, dan yang terpenting untuk tujuan terkini, Pasal 77, yang memastikan perlindungan untuk agunan finansial, perjanjian perjumpaan utang dan *netting*.

¹⁹ Di beberapa yurisdiksi, *close-out netting* secara tradisional bekerja dengan basis prinsip-prinsip umum tanpa kebutuhan untuk undang-undang *netting* yang spesifik. Dalam kasus ini, contohnya, di Inggris dan Wales sampai pengenalan undang-undang resolusi bank dalam bentuk Undang-Undang Perbankan 2009 mengharuskan pengenalan perlindungan undang-undang khusus untuk melindungi *close-out netting* dari gangguan akibat pelaksanaan oleh otoritas resolusi Inggris dari kewenangan pengalihan kekayaan sebagian. *Close-out netting* terus berlanjut terhadap pihak lawan perusahaan Inggris berdasarkan prinsip-prinsip umum, tanpa memerlukan undang-undang *netting* khusus. Akan tetapi, di sebagian besar negara terdapat potensi untuk beberapa ketidakpastian, terutama dalam kaitannya dengan berlakunya penundaan wajib berdasarkan undang-undang reorganisasi insolvensi (seperti Bab 11 dari Kode Kepailitan Amerika Serikat) dan berlakunya kekuatan tertentu dari otoritas resolusi berdasarkan rezim resolusi lembaga keuangan, khususnya, *bail-in*, modifikasi kontrak dan kewenangan pengalihan kekayaan sebagian.

²⁰ Lihat Lampiran D.

1.15 Pada tingkat internasional, pembangunan terkait meliputi hal-hal sebagai berikut:

- (a) Pada 25 Juni 2004, *United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL)*²¹ mengadopsi Petunjuk Pengaturan tentang Undang-Undang Insolvensi yang mana UNCITRAL mendukung pentingnya perlindungan untuk kontrak finansial, terutama dalam hubungannya terhadap *close-out netting* dan pengaturan agunan terkait.²²
- (b) Pada 9 Oktober 2009, *International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT)*²³ mengadopsi dan membuka untuk penandatanganan Konvensi tentang Aturan Substantif untuk Efek Intermediasi (secara umum dikenal sebagai “Konvensi Efek Jenewa”). Konvensi Efek Jenewa termasuk Bab V opsional yang mengatur ketentuan khusus terkait dengan transaksi agunan. Meskipun Konvensi belum berlaku, Konvensi tersebut menyediakan contoh untuk undang-undang tentang pengaturan agunan keuangan yang melibatkan efek intermediasi.²⁴ Beberapa pertimbangan diberikan pada saat penyusunan Konvensi tersebut untuk menjawab pertanyaan tentang *close-out netting*, mengingat hubungan yang erat antara *close out netting* dan pengaturan agunan keuangan. Akan tetapi, pada akhirnya, hal tersebut tidak dianggap tepat untuk dilakukan dalam konteks konvensi yang fokus pada efek intermediasi. Sebaliknya, UNIDROIT menginisiasi proyek yang dibahas pada (c) di bawah.
- (c) Pada tahun 2013 UNIDROIT menerbitkan Prinsip-Prinsip tentang Ketentuan Operasional *Close-Out Netting* (“**Prinsip Netting UNIDROIT**”), bermaksud untuk memberikan panduan kepada para legislator nasional dari negara-negara yang berusaha untuk merevisi atau memperkenalkan undang-undang undang-undang nasional yang relevan untuk berfungsinya *close-out netting*.²⁵ Delapan prinsip utama dinyatakan kembali dalam Apendiks B, bersamaan dengan tautan terkait situs UNIDROIT untuk dokumentasi lengkap, yang termasuk penjelasan terperinci. MNA 2018 merefleksikan

²¹ UNCITRAL merupakan badan yang didirikan oleh Persatuan Bangsa-Bangsa (*United Nations - UN*) sebagai badan pengaturan utama untuk mempromosi pembentukan hukum dalam bidang hukum perdagangan internasional. UNCITRAL terdiri dari 60 negara anggota UN yang dipilih oleh Majelis Umum UN dalam masa kerja enam tahun. ISDA berpartisipasi sebagai Pengamat dari waktu ke waktu pada pertemuan Kelompok Kerja UNCITRAL tentang topik yang relevan dengan pasar finansial. UNCITRAL mengeluarkan konvensi, contoh undang-undang dan panduan undang-undang dan rekomendasi sebagai bagian dari misinya untuk mendorong modernisasi dan harmonisasi dari peraturan untuk bisnis internasional. Informasi lebih lanjut mengenai UNCITRAL tersedia pada situs: www.uncitral.org

²² Lihat, secara khusus, Bab H (Kontrak Finansial and *netting*) pada halaman 156-158 dan Rekomendasi 101-107 pada halaman 158-159.

²³ UNIDROIT merupakan organisasi internasional independen, berkantor pusat di Roma, didirikan pada tahun 1926 sebagai organ tambahan dari Liga Bangsa-Bangsa dan didirikan kembali pada tahun 1940 atas dasar perjanjian antar pemerintah. Tujuannya adalah untuk mendorong reformasi hukum dan harmonisasi di bidang hukum privat, dengan penekanan khusus pada hukum komersial, dan untuk merumuskan penyeragaman instrumen hukum, prinsip-prinsip dan aturan untuk mencapai tujuan tersebut. Saat ini 63 negara adalah negara anggota UNIDROIT. Informasi lebih lanjut tentang UNIDROIT tersedia di situs webnya di: www.unidroit.org.

²⁴ Mengingat bahwa Konvensi Efek Jenewa hanya berurusan dengan efek intermediasi, secara opsional Bab V tidak membahas agunan uang tunai. Opsi Bab V dapat dipertimbangkan sepanjang diatur dalam Perintah Pengaturan Agunan bagi sebagian besar contoh dari Petunjuk Pengaturan Agunan Finansial Uni Eropa. ISDA berpartisipasi sebagai Pengamat dalam sesi diplomatik di UNIDROIT selama usulan naskah konvensi yang diusulkan diperdebatkan oleh para delegasi dari negara-negara anggota. Pada bulan Desember 2017 UNIDROIT menerbitkan Panduan Undang-undang tentang Efek Intermediasi. Dokumen ini bermaksud untuk memberikan prinsip-prinsip dan peraturan kepada para legislator dan para pembuat peraturan di seluruh dunia dan melengkapi Konvensi Efek Jenewa. Hal yang mempunyai relevansi khusus dengan derivatif adalah Bagian VII dari Panduan (Ketentuan Spesial dalam kaitannya pada Transaksi Agunan) serta Bagian VIII (dalam konflik hukum) dan bagian IX (pada instrumen lain dan peraturan).

²⁵ Lihat UNIDROIT, Prinsip-prinsip tentang Ketentuan Operasional *Close-out Netting* (2013), pada ayat 11. ISDA berpartisipasi sebagai Pemantau dalam Kelompok Belajar yang menghasilkan Prinsip *Netting* UNIDROIT.

Prinsip *Netting* UNIDROIT, namun lebih jauh lagi, menyediakan sebuah contoh penyusunan undang-undang spesifik yang berhubungan dengan berbagai macam poin yang lebih terperinci dari yang sebelumnya dalam Prinsip *Netting* UNIDROIT.

- 1.16 Kami telah mencatat hubungan yang erat antara *close-out netting* dan pengaturan agunan keuangan dan bagaimana pengaturan agunan keuangan dalam derivatif dan pasar finansial terkait mengasumsikan keberlakuan *close-out netting* sebagai prasyarat. Salah satu reaksi internasional utama terhadap krisis keuangan tahun 2008 adalah diperkenalkannya peraturan margin wajib untuk derivatif yang tidak dikliring secara terpusat (*non-centrally cleared derivatives*), setelah publikasi bersama oleh BCBS dan *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) dari Persyaratan Margin untuk Derivatif yang Tidak Dikliring secara Terpusat (*Margin Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives*) (September 2013, direvisi dan diterbitkan kembali Maret 2015) (“**Kerangka Margin BCBS-IOSCO**”)²⁶ Kerangka Margin BCBS-IOSCO yang dikembangkan dengan kelompok kerja bersama BCBS dan IOSCO yang dikenal sebagai Kelompok Kerja tentang Persyaratan Margin (*Working Group on Margin Requirements - WGMR*), yang telah dibentuk di bulan Oktober 2011 untuk mengembangkan usulan yang mengarah pada penerapan kerangka kerja dan yang telah dikonsultasikan secara ekstensif dengan industri keuangan.²⁷ Peraturan margin oleh karena itu dikenal secara informal di pasar sebagai "peraturan margin WGMR" atau "persyaratan WGMR" (dan frasa serupa). Hal tersebut telah diimplementasikan secara luas,²⁸ dengan peraturan margin final yang telah dikeluarkan di sejumlah yurisdiksi, termasuk Amerika Serikat, Uni Eropa, Jepang, Swiss dan Kanada, dan sejumlah yurisdiksi lain yang saat ini mempertimbangkan rancangan peraturan.
- 1.17 Di mana tidak mungkin untuk mengambil agunan keuangan (margin) dengan basis *net* dari pihak lawan yang berlokasi di suatu negara yang ada ketidakpastian hukum materiil mengenai keberlakuan *close-out netting* (“**Yurisdiksi Non-Netting**”), peraturan khusus harus dapat diperkenalkan. Di beberapa yurisdiksi hal ini telah menyebabkan pengecualian dari peraturan margin yang diwajibkan²⁹ namun di yurisdiksi lain hal ini telah mengakibatkan persyaratan yang lebih berat,³⁰ khususnya persyaratan untuk meminta margin bruto dari pihak lawan yang didirikan di Yurisdiksi *Non-Netting*. Pada akhirnya, faktor ekonomi dan praktik yang berasal dari peraturan margin wajib dapat menimbulkan penurunan aktivitas perdagangan yang dramatis dengan pihak lawan yang didirikan di Yurisdiksi *Non-Netting*, sampai dengan yurisdiksi tersebut dapat memberlakukan undang-undang untuk memastikan keberlakuan *close-out netting*.

2. TUJUAN PERUNDANG-UNDANGAN *NETTING*

- 2.1 Tujuan utama undang-undang *netting* adalah untuk memastikan berlakunya *close-out netting* pada saat terjadinya peristiwa cedera janji atau peristiwa pengakhiran berdasarkan perjanjian *netting*, baik sebelum dan setelah dimulainya proses insolvensi, sesuai dengan ketentuan perjanjian *netting* antara para pihak. Akan tetapi, secara umum, keberlakuan pra-insolvensi dari *close-out netting* tidak bermasalah berdasarkan hukum dari kebanyakan yurisdiksi dan tidak

²⁶ Kedua versi tersedia di situs *Bank for International Settlements* (BIS), yang menyelenggarakan BCBS. Versi Maret 2015 tersedia dalam situs berikut: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d317.htm>.

²⁷ ISDA mengambil peraturan utama dalam menanggapi konsultasi tersebut.

²⁸ Secara bertahap sesuai dengan rekomendasi dalam Kerangka BCBS-IOSCO.

²⁹ contohnya di Uni Eropa dan Jepang.

³⁰ contohnya di Amerika Serikat

memerlukan undang-undang khusus untuk memastikannya.³¹ Tantangan utama adalah untuk memastikan keberlakuan *close-out netting* setelah insolvensi.

- 2.2 Tujuan utama dari undang-undang *netting* adalah untuk memberikan kepastian hukum. Tingkat kepastian hukum yang tinggi mengenai keberlakuan *close-out netting* diperlukan oleh lembaga keuangan tidak hanya untuk memastikan manajemen risiko kredit yang aman dan sehat namun juga berdasarkan standar internasional untuk pengakuan *close-out netting* sebagai pengurang risiko untuk tujuan persyaratan modal peraturan bank. Standar tinggi tersebut terefleksi dalam peraturan modal bank yang diimplementasi di pasar finansial terkemuka.³² Oleh karenanya, bahkan dalam yurisdiksi di mana *close-out netting* kemungkinan besar dapat diberlakukan setelah insolvensi berdasarkan prinsip-prinsip umum, perundang-undangan *netting* mungkin diperlukan untuk menyelesaikan setiap ketidakpastian material dan mengajukan pertanyaan tanpa keraguan untuk memenuhi standar tinggi yang diperlukan.
- 2.3 Undang-undang *netting* dapat mengambil pendekatan teknis yang terbatas, dengan mengidentifikasi setiap masalah berdasarkan hukum setempat yang menimbulkan keraguan tentang aspek penting dari *close-out netting* (misalnya, apakah hak kontraktual untuk mengakhiri transaksi lebih awal karena dimulainya jenis tertentu dari proses insolvensi dapat diberlakukan) dan kemudian mengundang peraturan khusus untuk mengatasinya. Hal ini dapat mencapai hasil yang diinginkan dengan cara yang tepat dan ekonomis, tetapi undang-undang yang dihasilkan mungkin bersifat teknis dan tidak dapat diakses oleh pengacara non-spesialis.
- 2.4 Sebagai alternatif, para legislator dapat memilih untuk mengadopsi pendekatan yang lebih luas, yang tidak hanya mengatasi masalah yang sudah diidentifikasi dan lebih umum menegaskan keefektifan *close-out netting* dan berbagai langkah menengah. Ini adalah pendekatan yang diadopsi oleh MNA 2018, ketentuan yang menganalisa proses *close-out netting* dalam berbagai fase (pra-insolvensi terkait dengan potensi konflik antara undang-undang perjudian dan keberlakuan kontrak finansial yang berkualifikasi, setelah insolvensi, cabang tunggal dan multi-cabang), sementara secara sistematis menangani permasalahan hukum yang biasanya, pada prinsipnya, tentu saja, adalah hukum insolvensi.
- 2.5 Manfaat utama dari pendekatan ini adalah bahwa undang-undang yang dihasilkan:
 - (a) lebih mudah diakses dan sudah jelas; dan
 - (b) lebih kuat daripada undang-undang khusus yang menasar pada jumlah terbatas permasalahan yang diketahui tetapi tidak memberikan perlindungan terhadap perkembangan selanjutnya.
- 2.6 Pendekatan apa pun yang diambil, kami menyarankan, sebagai langkah pertama, bahwa perlu pertimbangan yang hati-hati untuk mengidentifikasi secara terperinci hukum lokal dari area yang relevan yang berpotensi bertentangan dengan efektivitas perjanjian *netting*, sehingga

³¹ Mungkin terdapat permasalahan spesifik terkait dengan keberlakuan dari jenis transaksi tertentu, misalnya, berdasarkan undang-undang perjudian atau taruhan, berdasarkan undang-undang asuransi atau berdasarkan undang-undang terkait lainnya.

³² Lihat, contohnya, Pasal 296 Peraturan (EU) No 575/2013 dari Penasihat dan Parlemen Eropa tertanggal 26 Juni 2013 tentang persyaratan kehati-hatian untuk lembaga kredit dan firma investasi (sering disebut sebagai “Peraturan Persyaratan Modal” atau “CRR”).

semua masalah yang relevan dicakup secara memadai oleh peraturan lokal. Hal ini biasanya termasuk dalam satu atau lebih dari kategori berikut:

- (a) hukum insolvensi (termasuk ketentuan hukum lokal yang diundangkan untuk pencegahan insolvensi), yang paling sering menjadi rintangan utama;
- (b) setiap ketentuan khusus wajib yang diundangkan untuk perlindungan debitur secara umum (sebagai tambahan terhadap hukum insolvensi) atau untuk perlindungan kategori debitur tertentu;
- (c) hukum perjudian dan taruhan; dan
- (d) lebih jarang, prinsip hukum lokal lainnya.³³

2.7 Kami menyarankan bahwa dilakukan pertimbangan hati-hati untuk mengidentifikasi setiap pertimbangan kebijakan lokal yang mungkin relevan dalam konteks untuk mengadopsi perundang-undangan *netting*, sehingga cakupan dari perundang-undangan *netting* didefinisikan dengan jelas.

2.8 Mendefinisikan cakupan dari perundang-undangan yang memiliki aspek teknis (mendefinisikan, sebagai contoh, melalui penggunaan definisi hukum atau konsep hukum dari transaksi atau para pihak yang akan mendapatkan keuntungan dari hukum *netting*) tetapi juga lebih memiliki aspek politik, karena dengan mendefinisikan cakupan dari hukum *netting* para legislator akan membuat pilihan kebijakan. Sebagai contoh, pembuat hukum dapat menentukan bahwa, karena keuntungan dari perundang-undangan *netting* melibatkan rezim yang mengurangi ketentuan insolvensi yang normal yang berlaku, pengurangan ini hanya dapat dibenarkan:

- (a) untuk kepentingan jenis pihak lawan tertentu (di mana dalam kasus tersebut cakupan dari undang-undang akan dibatasi oleh rujukan terhadap jenis pihak lawan tersebut); dan/atau
- (b) dalam hubungannya dengan jenis spesifik dari aktivitas pasar finansial (di mana dalam kasus tersebut cakupan perundang-undangan akan dibatasi dengan rujukan dari permasalahan tersebut).

2.9 Untuk dapat mendefinisikan secara jelas cakupan dari undang-undang *netting* (lihat di bawah), pihak yang menyusun undang-undang tersebut harus memutuskan terlebih dahulu kebijakan khusus yang akan berlaku dalam yurisdiksi terkait sehubungan dengan transaksi keuangan yang tercakup dalam perundang-undangan *netting*. Tentunya, pilihan kebijakan ini akan dipengaruhi dengan kebijakan yang lebih luas yang terefleksi dalam hukum dari yurisdiksi terkait. Sebagai contoh, diyurisdiksi di mana hukum insolvensi lebih menguntungkan kepada pihak yang

³³ Contoh dari isu yang berada dalam golongan ini dapat berupa (i) suatu persyaratan bahwa suatu kontrak harus dapat memenuhi suatu syarat tertentu, misalnya, notarisasi, untuk dapat memastikan keabsahan formil atau (ii) suatu persyaratan bahwa suatu kontrak harus memenuhi suatu syarat, contohnya, terjemahan kedalam Bahasa setempat, untuk dapat memastikan keberlakuan kontrak tersebut pada pengadilan setempat. Pembuat undang-undang dan pembuatan kebijakan lokal lainnya harus dapat mempertimbangkan apakah persyaratan tersebut praktis dan efisien dalam kaitannya dengan transaksi finansial antara pihak lawan lokal dan pihak lawan asing, mengingat sifat dasar internasional dari pasar finansial.

insolven dibanding kepada krediturnya bisa tertarik untuk menyusun perundang-undangan *netting* yang merefleksikan kebijakan ini.

- 2.10 Akan tetapi, dalam memformulasikan pilihan kebijakannya, para pembuat peraturan di suatu yurisdiksi harus membedakan antara masalah kebijakan peraturan dan masalah risiko sistemik. Hal ini mungkin tepat, berdasarkan hukum atau peraturan, untuk membatasi jenis kegiatan keuangan tertentu untuk jenis peserta pasar tertentu dengan tunduk pada persyaratan dan batasan yang sesuai. Namun, tidak berarti masuk akal untuk membatasi ke-efektifan *close-out netting* dengan mengacu pada jenis peserta pasar. Pengurangan risiko sistemik dari *close-out netting* yang efektif menguntungkan seluruh pelaku pasar yang potensial, termasuk perusahaan, perusahaan asuransi, perusahaan gabungan yang digunakan untuk pembiayaan terstruktur, otoritas pemerintah, organisasi amal yang melindungi nilai di pasar, individu, dan sebagainya. Dengan kata lain, *close-out netting* mengurangi risiko kredit baik untuk pihak yang memiliki keuangan yang baik maupun pihak insolven, dan mengurangi risiko dari insolvensi besar yang memiliki efek “domino” atas solvensi peserta pasar lain yang telah berurusan dengan pihak yang insolven.
- 2.11 Meskipun undang-undang *netting* yang telah ada di beberapa negara membatasi kelayakan untuk mendapat manfaat dari *close-out netting* terhadap kategori tertentu dari pelaku pasar, pembatasan tersebut tidak selalu masuk akal dari sudut pandang risiko sistemik. Pembatasan tersebut berpotensi mengarah pada masalah karakterisasi yang sulit sehubungan dengan peserta pasar tertentu, sehingga menciptakan ketidakpastian hukum, dan membutuhkan pembaruan secara berkala untuk merefleksikan evolusi berkelanjutan dari pasar yang dinamis.

3. MENDEFINISIKAN CAKUPAN UNDANG-UNDANG *NETTING*

- 3.1 Setelah pilihan kebijakan sehubungan dengan cakupan perundang-undangan *netting* telah ditentukan, penyusun undang-undang tersebut perlu untuk menerjemahkan pilihan-pilihan tersebut menjadi rancangan ketentuan undang-undang yang konsisten dengan konsep dan kategori hukum lokal yang relevan.
- 3.2 Kami menyarankan bahwa ketentuan-ketentuan dari MNA 2018 akan sangat membantu dalam pelaksanaan ini, karena MNA 2018 dapat dibaca sebagai "daftar" isu-isu, antara lain, mengizinkan para legislator menilai apakah konsep-konsep hukum lokal yang digunakan untuk menentukan cakupan rancangan undang-undang sesuai dengan tujuan keseluruhan dari undang-undang.

Mendefinisikan cakupan produk perundang-undangan *netting*

- 3.3 Meskipun secara teori dimungkinkan untuk menyusun perundang-undangan *netting* yang akan mencakup seluruh jenis transaksi keuangan tanpa perbedaan, cakupan dari sebagian besar undang-undang *netting* yang sebenarnya akan berusaha untuk mengklarifikasi dalam beberapa cara atau jenis transaksi keuangan lain yang mendapat manfaat dari rezim *netting*. Hal tersebut jelas penting untuk dilakukan dengan cara yang memberikan kepastian hukum dengan jumlah terbesar untuk cakupan tetapi juga mampu mengakomodasi pengembangan dan inovasi yang berkelanjutan di pasar finansial.
- 3.4 Pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 menyediakan definisi “kontrak finansial yang berkualifikasi”, yang mencantumkan berbagai jenis transaksi keuangan yang secara ideal seharusnya tercakup. Hal tersebut juga termasuk kata-kata yang luas pada akhir definisi yang bertujuan untuk mencakup semua jenis transaksi keuangan yang serupa dengan cara yang cukup fleksibel untuk mengakomodasi pengembangan produk baru. Hal ini menghindari kebutuhan untuk memperkenalkan perubahan undang-undang secara berkala untuk mengimbangi langkah dengan pasar, seperti yang terjadi di sejumlah negara yang memperkenalkan undang-undang *netting* lebih awal yang relatif terbatas dalam cakupan.
- 3.5 Di beberapa yurisdiksi, gaya yang khas dari definisi "kontrak finansial yang berkualifikasi" pada pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 mungkin dirasakan tidak pantas sepanjang definisi tersebut menggunakan terminologi pasar saat ini untuk menentukan daftar rinci dari jenis produk dan tidak bergantung pada konsep hukum yang telah ada dan/atau istilah yang lebih luas dan lebih umum. Para legislator dapat memilih, misalnya, untuk mempertimbangkan mengacu pada konsep hukum yang luas seperti "kontrak *forward*" atau "instrumen finansial *forward*". Definisi dari "kontrak finansial yang berkualifikasi" seharusnya cukup luas untuk mencakup tidak hanya jenis transaksi derivatif tetapi juga jenis transaksi terkait yang dimaksudkan untuk mendapatkan keuntungan dari rezim *netting* tersebut, seperti transaksi pembelian kembali, transaksi peminjaman efek, pinjaman margin dan, tentu saja, pengaturan agunan keuangan terkait.
- 3.6 Meskipun jelas dimungkinkan untuk menentukan transaksi yang berkualifikasi dengan menggunakan konsep hukum tradisional pada yurisdiksi terkait, para legislator seharusnya mempertimbangkan hal-hal sebagai berikut:
- (a) Kategori tunggal yang telah ada saat ini akan seringkali tidak cukup untuk mencakup berbagai macam produk yang dimaksudkan untuk dicakup dengan MNA 2018. Sebagai contoh, pada banyak yurisdiksi *civil law*, konsep "kontrak *forward*" biasanya akan mencakup derivatif secara umum namun tidak akan mencakup berbagai produk yang terdaftar pada MNA 2018, seperti transaksi "*spot*", peminjaman efek, transaksi pembelian kembali, agunan, kliring dan transaksi penyelesaian dan sebagainya. Oleh karenanya secara umum diperlukan untuk menggunakan kombinasi dari konsep-konsep untuk memastikan cakupan yang cukup luas.
 - (b) Konsep-konsep hukum tradisional yang berasal dari beberapa dekade lalu mungkin tidak sesuai untuk mendeskripsikan dengan kejelasan dan kepastian produk-produk yang terkini yang dicantumkan dalam MNA 2018 atau untuk mencakup inovasi keuangan masa depan.

- 3.7 Akibatnya, yurisdiksi tertentu yang secara tradisional cenderung untuk menggunakan konsep hukum mereka yang ada yang telah memperkenalkan pendekatan yang lebih pragmatis dengan memperkenalkan bahasa deskriptif dalam ketentuan perundang-undangan mereka tentang perihal keuangan karena hal ini sering terbukti menjadi satu-satunya cara yang efisien untuk secara jelas mencakup berbagai macam produk yang dapat menjangkau kategori hukum tradisional.
- 3.8 Selain penggunaan bahasa umum dari jenis yang terefleksi pada akhir definisi dari "kontrak finansial yang berkualifikasi" dalam pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018, Bagian I.2 dari MNA 2018 mengatur bahwa bank sentral atau otoritas keuangan terkait lainnya dari yurisdiksi terkait seharusnya dapat menentukan setiap perjanjian atau kontrak sebagai tambahan dari yang sudah terdaftar di MNA 2018 sebagai "kontrak finansial yang berkualifikasi". Jika otoritas terkait memiliki kewenangan tersebut, definisi tersebut dapat digunakan dalam kaitannya dengan produk baru yang dikembangkan, untuk meningkatkan kepastian hukum dalam kaitannya dengan pasar yang sedang berkembang tersebut.
- 3.9 Ketentuan tersebut akan memberikan fleksibilitas terhadap definisi instrumen finansial yang dicakup dalam undang-undang *netting*. Namun, para legislator lokal harus memeriksa apakah saran ini masuk akal dari perspektif konstitusional hukum setempat. Jika pendekatan tersebut tidak dimungkinkan berdasarkan hukum dari yurisdiksi terkait, hal ini sangat penting untuk memastikan bahwa definisi "kontrak finansial yang berkualifikasi" mencakup semua jenis produk finansial, yang saat ini ada atau dipertimbangkan, yang seharusnya dimasukkan dalam perundang-undangan *netting*.
- 3.10 Pada akhirnya, kami menyarankan agar definisi dari cakupan dalam produk perundang-undangan *netting* berikutnya dapat menjadi kesempatan yang baik untuk mengklarifikasi masalah hukum tertentu yang dapat mengganggu keberlakuan transaksi finansial tertentu yang diatur dalam hukum *netting*. Sebagai contoh, terdapat beberapa ketidakpastian berdasarkan hukum di berbagai yurisdiksi di mana pasar derivatif telah berkembang mengenai apakah transaksi derivatif (atau jenis transaksi derivatif tertentu) termasuk dalam lingkup hukum perjudian atau taruhan dan, jika demikian, apakah karenanya tidak dapat diberlakukan. Pada beberapa yurisdiksi, muncul pertanyaan apakah transaksi derivatif kredit seperti *credit default swaps* (CDS) harus dikarakterisasikan sebagai kontrak jaminan atau sebagai kontrak asuransi, dengan kemungkinan adanya konsekuensi negatif atas keberlakuan transaksi tersebut dalam keadaan tertentu. Meskipun masalah ini, sesungguhnya, terpisah dari masalah keberlakuan *close-out netting*, para legislator lokal dapat mengambil kesempatan untuk mengklarifikasi ketidakpastian yang teridentifikasi. Di mana masalah-masalah ini muncul dalam yurisdiksi di masa lalu, undang-undang lokal telah diberlakukan untuk mengklarifikasi, yang mungkin dengan tunduk pada syarat tertentu, bahwa transaksi pasar finansial seperti derivatif dikecualikan dari hukum perjudian, taruhan, jaminan atau asuransi.

Mendefinisikan cakupan pihak lawan undang-undang *netting*

- 3.11 Setelah mendefinisikan jenis transaksi keuangan mana yang akan tercakup pada undang-undang *netting*, mereka yang menyiapkan rancangan perundang-undangan harus, jika sesuai, menentukan para pihak yang layak untuk memperoleh manfaat dari rezim *netting* khusus.

Sebagaimana disebutkan di atas, pilihan dari pihak yang layak merupakan hal yang penting dalam pertimbangan kebijakan.

- 3.12 Cakupan pihak lawan sangat diperdebatkan selama penyusunan dan pelaksanaan FCAD, yang mencakup sejumlah masalah sehubungan dengan *netting*. FCAD menawarkan kepada Negara Anggota Uni Eropa pilihan untuk mengecualikan entitas yang tidak diatur (yaitu, terutama entitas perusahaan) dari cakupan undang-undang nasional yang menerapkan FCAD (yang disebut "*opt-out*" dari pasal 1(3) FCAD). Ketika mengimplementasikan FCAD, sebagian besar yurisdiksi Eropa memutuskan untuk mengikutsertakan entitas keuangan dan non-keuangan dalam lingkup undang-undang *netting*. Negara-negara tertentu pada awalnya mengecualikan entitas non-keuangan, namun kemudian memperluas cakupan untuk mengikutsertakan entitas keuangan dan non-keuangan. Sebuah solusi alternatif yang diadopsi oleh Perancis, yang memutuskan bahwa entitas non-keuangan harus mendapat manfaat dari rezim *netting* untuk transaksi yang diadakan dengan suatu entitas yang "diatur" (yaitu, terutama entitas keuangan, sebuah dana investasi atau badan hukum publik tertentu) di mana transaksi ini berkaitan dengan instrumen finansial.
- 3.13 Definisi "orang" di pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 dapat digunakan sebagai kerangka kerja untuk mengecualikan orang-orang tertentu dari cakupan perundang-undangan *netting*:
- "'orang' termasuk [individu], [kemitraan], [korporasi], [entitas lain yang diatur seperti bank, firma investasi, pedagang sekuritas atau komoditas, perusahaan asuransi atau manajer investasi], [atau badan perusahaan lain apapun apakah terbentuk berdasarkan hukum [masukkan nama yurisdiksi] atau berdasarkan hukum dari yurisdiksi apapun lainnya], [dan setiap unit atau subdivisi politik dari pemerintah pusat atau daerah], [dan setiap bank pembangunan internasional atau regional atau organisasi internasional atau regional lainnya];"
- 3.14 Sekali lagi, persiapan rancangan undang-undang tersebut dapat mempertimbangkan untuk mengacu pada konsep hukum yang tepat dalam hukum yurisdiksi yang relevan untuk mendefinisikan orang-orang yang relevan. Sebagai contoh, jika hukum yurisdiksi yang relevan memberikan definisi "bank", maka akan berguna dalam hal kejelasan untuk merujuk pada definisi tersebut.
- 3.15 Namun demikian, sebagaimana dibahas dalam bagian 2.10 hingga 2.11 dari Panduan ini, kebijakan yang kuat dan pertimbangan praktis yang mendukung penerapan cakupan seluas mungkin perundang-undangan *close-out netting* dan menangani masalah kebijakan lainnya melalui regulasi keuangan atau perundang-undangan lain yang sesuai yang tidak mempengaruhi keberlakuan *close-out netting* terhadap berbagai macam pelaku pasar finansial.

Mendefinisikan “perjanjian *netting*” dan “*netting*”

- 3.16 Setelah transaksi yang memenuhi syarat dan para pihak yang memenuhi syarat (jika diperlukan) telah didefinisikan, rancangan undang-undang *netting* perlu mendefinisikan perjanjian *netting* yang akan tercakup. Pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 menetapkan definisi yang luas dari

"perjanjian *netting*" yang mencakup perjanjian induk dan perjanjian *netting* induk-induk³⁴ serta pengaturan agunan yang terkait dengan jenis perjanjian ini:

"'perjanjian *netting*' berarti suatu perjanjian antara dua orang yang mengatur mengenai *netting*, termasuk, tanpa batasan:

- (a) suatu perjanjian yang mengatur *netting* atas suatu jumlah yang jatuh tempo berdasarkan dua atau lebih perjanjian *netting*; dan
- (b) suatu pengaturan agunan yang berhubungan dengan atau membentuk bagian dari suatu perjanjian *netting*;"

3.17 Penting untuk dicatat bahwa definisi ini menghindari ketergantungan pada konsep hukum yang yurisdiksi-spesifik dan singkatnya mencoba untuk menggambarkan efek ekonomi yang dimaksudkan oleh para pihak dalam perjanjian *netting* mereka. Pendekatan ini dapat sulit untuk diterjemahkan dalam sistem hukum tertentu yang secara tradisional mengorganisir atau mengatur suatu konsep hukum yang spesifik atas "*perjumpaan utang*" (sebagai contoh, konsep "*kompensasi*" berdasarkan kitab undang-undang hukum perdata Perancis), yang mengacu pada mekanisme pembayaran di mana kewajiban masing-masing dapat dibebaskan.

3.18 Definisi "perjanjian *netting*" dalam pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 menggunakan istilah "*netting*", yang telah didefinisikan dalam pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 sebagai berikut:

"'netting' berarti pelaksanaan satu set ketentuan dalam perjanjian antara dua orang yang:

- (a) dapat dimulai dengan pemberitahuan yang diberikan oleh satu orang kepada orang lainnya ketika terjadinya peristiwa cedera janji sehubungan dengan pihak lain atau peristiwa pengakhiran lainnya atau yang dapat, dalam keadaan tertentu, terjadi secara otomatis sebagaimana diatur dalam perjanjian; dan
- (b) memiliki dampak sebagai berikut:
 - (i) pengakhiran, likuidasi dan/atau percepatan dari setiap pembayaran atau penyerahan hak atau kewajiban yang ada saat ini maupun yang akan datang yang timbul berdasarkan atau sehubungan dengan satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi yang mana suatu perjanjian *netting* berlaku;
 - (ii) perhitungan atau estimasi nilai *close-out*, nilai pasar, nilai likuidasi atau nilai penggantian sehubungan dengan setiap hak dan kewajiban atau kumpulan hak dan kewajiban yang diakhiri, dilikuidasi dan/atau dipercepat berdasarkan (i) dan konversi dari setiap nilai tersebut menjadi suatu mata uang tunggal; dan

³⁴ Sebuah contoh dari bentuk baku perjanjian *netting* induk-induk adalah Perjanjian Induk Lintas Produk yang diterbitkan bersama pada bulan Februari 2000 oleh ISDA dan sejumlah asosiasi perdagangan lainnya.

- (iii) penentuan saldo *net* dari nilai yang dihitung berdasarkan (ii), baik dengan pelaksanaan perjumpaan utang atau cara lain, sehingga menimbulkan kewajiban kepada satu orang untuk membayar jumlah yang sama dengan saldo *net* kepada orang lainnya;"

- 3.19 Definisi sebelumnya merefleksikan suatu proses yang dapat dilaksanakan sebagai masalah substansi hukum pada salah satu dari dua cara secara luas. Beberapa perjanjian *netting* bergantung pada percepatan kewajiban, sesuai dengan metodologi yang telah disepakati, yang menghasilkan beberapa kewajiban yang akan dikurangi menjadi saldo *net* dengan melaksanakan perjumpaan utang secara kontraktual. Inilah pendekatan yang diambil pada perjanjian *netting* yang paling umum digunakan untuk transaksi pembelian kembali efek dan untuk transaksi peminjaman efek. Hal ini juga merupakan dasar dari *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting* terkait valuta asing.
- 3.20 Pendekatan umum lainnya untuk *close-out netting* adalah hanya untuk mengakhiri transaksi individual, tanpa percepatan kewajiban individual yang jatuh tempo dalam transaksi tersebut, dan untuk kewajiban yang jatuh tempo berdasarkan transaksi yang diakhiri, dengan mempertimbangkan kewajiban tunggal terpisah yang timbul berdasarkan ketentuan *close-out netting*. Kewajiban tunggal itu dihitung dengan mengacu pada nilai penggantian pasar dari transaksi yang diakhiri, namun hal tersebut merupakan sebuah perhitungan murni. Tidak ada perjumpaan utang kontraktual yang terlibat dalam mekanisme *close-out netting*, karena perjumpaan utang hanya dapat terjadi jika terdapat lebih dari satu kewajiban, dan hanya satu kewajiban yang muncul berdasarkan ketentuan *close-out netting*. Jika jumlah telah jatuh tempo sebelum pengakhiran awal transaksi, jumlah tersebut biasanya akan dimasukkan dalam perhitungan *net* akhir, dan karenanya perjumpaan utang secara kontraktual terjadi dalam kaitannya dengan hal tersebut, namun hanya sampai batas tertentu.
- 3.21 Pendekatan terakhir terhadap *close-out netting* ini adalah pendekatan yang diambil berdasarkan Perjanjian Induk ISDA, dan digunakan dalam beberapa bentuk baku perjanjian *netting* pasar finansial lainnya. Hal ini terkadang disebut sebagai pendekatan "*flawed asset*" atau "novasi bersyarat" (*conditional novation*) untuk *close-out netting*. Hal tersebut penting bahwa setiap definisi dari "*netting*" cukup luas untuk mencakup bentuk *netting* ini, mengingat bahwa hal tersebut lebih banyak digunakan di pasar derivatif dari pada pendekatan berbasis perjumpaan utang secara kontraktual berdasarkan atas penggunaannya dalam Perjanjian Induk ISDA.
- 3.22 Banyak perjanjian *netting* mengatur bahwa ketika suatu saldo *net* telah ditentukan (baik menggunakan pendekatan berbasis perjumpaan utang secara kontraktual atau pendekatan novasi bersyarat) berdasarkan ketentuan *close-out netting*, maka jumlah *net* yang tersedia dapat dilakukan perjumpaan utang secara kontraktual oleh pihak yang tidak cedera janji terhadap jumlah lain yang jatuh tempo antara para pihak di luar cakupan perjanjian *netting*.³⁵ Hal tersebut merupakan bentuk terpisah dan kelanjutan dari pelaksanaan ketentuan *close-out netting*.
- 3.23 Penting untuk diingat bahwa *netting* menyebabkan penghentian dari kewajiban berdasarkan transaksi, tetapi bukan dari perjanjian *netting* itu sendiri, yang mana harus tetap berlanjut untuk menyediakan proses *close-out netting*, untuk pembayaran dari setiap jumlah *close-out* yang

³⁵

Lihat, sebagai contoh, Pasal 6(f) Perjanjian Induk ISDA 2002

jatuh tempo sebagai akibat dari pelaksanaan proses tersebut, termasuk setiap jumlah bunga terkait, dan untuk kewajiban lain yang berkelanjutan, jika ada, berdasarkan perjanjian antara para pihak.

- 3.24 Penting juga untuk diperhatikan bahwa substansi dari definisi "*netting*" pada MNA 2018 terefleksi dalam definisi "ketentuan *close-out netting*" dalam Pasal 2 (1)(n) FCAD, meskipun definisi dalam MNA 2018 lebih terperinci. Secara khusus, definisi "ketentuan *close-out netting*" dalam Pasal 2 (1)(n) dari FCAD memperjelas bahwa definisi tersebut tidak terbatas pada pengaturan yang bergantung pada perjumpaan utang secara kontraktual.
- 3.25 MNA 2018 tidak mencantumkan jenis perjanjian *netting* tertentu, misalnya, Perjanjian Induk ISDA 2002. Hal ini untuk menghindari pembatasan rezim *netting* hanya terhadap perjanjian tertentu, dan risiko bahwa bentuk perjanjian yang disesuaikan atau diubah mungkin berada di luar cakupan undang-undang, yang berpotensi menciptakan ketidakpastian hukum yang material terhadap keberlakuan perjanjian. Di yurisdiksi tertentu, penggunaan dokumentasi dalam negeri yang spesifik diatur berdasarkan hukum yurisdiksinya adalah hal yang umum. Oleh karena itu disarankan bahwa undang-undang *netting* harus mengadopsi definisi yang luas yang mencakup dokumen baku domestik dan internasional, terlepas dari hukum yang mengaturnya dan untuk menghindari pembatasan yang kaku, sebagai contoh, perjanjian yang memenuhi syarat yang harus disetujui oleh otoritas tertentu. Di beberapa negara di mana pembatasan tersebut pada awalnya telah diperkenalkan (misalnya, Prancis), terbukti bahwa pembatasan tersebut tidak tepat baik karena alasan prinsip dan untuk tujuan praktik. Hal ini tentunya dipertanyakan apakah otoritas publik mana pun memiliki kompetensi yang relevan untuk menentukan kesesuaian dari standar yang diberikan untuk mengatur kontrak yang dinegosiasikan secara di bawah tangan. Sebagai tambahan, pembatasan tersebut menciptakan ketidakpastian hukum karena tidak dapat dihindari otoritas publik terkait menghabiskan lebih banyak waktu untuk menyetujui dokumentasi baru atau perubahan atas dokumen yang telah ada daripada waktu yang biasanya diperlukan pasar untuk menerapkan dokumentasi tersebut.
- 3.26 Sehubungan dengan ketentuan *close-out netting*, perundang-undangan *netting* akan, sebagaimana dipaparkan di atas, perlu untuk menentukan bahwa transaksi yang memenuhi syarat yang tunduk pada *close-out netting* dapat diatur berdasarkan satu atau lebih perjanjian *netting* untuk memungkinkan penggunaan penghubung atau perjanjian induk-induk antara berbagai perjanjian yang mengatur berbagai jenis transaksi yang berbeda. Sebagai contoh, saat ini merupakan hal wajar di pasar bagi para pihak untuk mengadakan perjanjian induk-induk untuk menyediakan *close-out netting* dari jumlah *close-out* yang jatuh tempo berdasarkan perjanjian *netting* terkait derivatif, pembelian kembali efek, dan pinjaman efek yang terpisah antara para pihak.
- 3.27 Perlu juga dicatat bahwa definisi "perjanjian *netting*" pada pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 mengacu pada pengaturan agunan untuk memastikan bahwa manfaat perlindungan dari perundang-undangan meluas pada pengaturan agunan terkait.
- 3.28 Pada umumnya, secara internasional, pengaturan agunan finansial didasarkan baik pada penciptaan hak atas jaminan dalam agunan finansial atau pengalihan hak milik terhadap agunan finansial tersebut. Analisis hukum dari masing-masing pendekatan, dan pendekatan mana yang lebih disukai dalam kaitannya dengan pihak lawan yang dibentuk dan/atau beroperasi dalam

yurisdiksi tertentu, akan bergantung pada hukum setempat yang relevan. MNA 2018 tidak berusaha menangani masalah ini secara terperinci.

- 3.29 Kami mencatat bahwa opsi Bab V (Ketentuan Khusus dalam Hubungannya dengan Transaksi Agunan) dari Konvensi Efek Jenewa memberikan contoh serangkaian prinsip yang cocok untuk transaksi agunan finansial modern, yang berurusan dengan pengaturan agunan finansial baik dengan jaminan dan pengalihan hak milik dan mendukung konvergensi dalam akibat yang berlaku dan konsistensi atas perlakuan hukum antara kedua pendekatan. Namun, Bab V terbatas pada agunan finansial dalam bentuk efek intermediasi, yang tidak mengherankan mengingat dalam konteks di mana hal tersebut muncul. Akan tetapi, hal tersebut terinspirasi dari FCAD, yang juga dalam hal serupa mengatur serangkaian prinsip umum baik untuk jaminan dan pengaturan agunan finansial dengan cara pengalihan hak milik dan yang berkaitan dengan agunan finansial dalam bentuk uang tunai serta efek intermediasi.
- 3.30 Walaupun MNA 2018 tidak menyediakan serangkaian prinsip yang terperinci untuk mengatur agunan finansial, MNA 2018 juga, sebagaimana disebutkan di atas, memperluas efek perlindungan dari MNA terhadap pengaturan tersebut ketika diadakan sehubungan dengan perjanjian *netting*. Kami juga mencatat khususnya dalam kaitannya dengan pengaturan agunan dengan pengalihan hak milik dimana pengaturan tersebut seringkali terintegrasi dengan mekanisme dari perjanjian *netting* yang mana keduanya saling berhubungan. Dalam MNA 2018 mereka termasuk ke dalam definisi dari “kontrak finansial yang berkualifikasi”. Pengaturan agunan finansial baik secara jaminan dan pengalihan hak milik termasuk ke dalam definisi “perjanjian *netting*” dalam MNA 2018.

4. MENGONFIRMASI KEBERLAKUAN PERJANJIAN *NETTING*

- 4.1 Setelah cakupan perundang-undangan *netting* ditetapkan, ketentuan pelaksanaan yang memadai akan diperlukan untuk memastikan keberlakuan *close-out netting* pada saat terjadinya setiap peristiwa pengakhiran atau peristiwa cedera janji berdasarkan perjanjian *netting*, baik sebelum dan sesudah dimulainya proses insolvensi, dalam setiap keadaan sesuai dengan ketentuan kontrak para pihak.
- 4.2 Di sebagian yurisdiksi di mana terdapat keraguan berdasarkan hukum yang berlaku terhadap keberlakuan penuh dari *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting*, sumber keraguan tersebut terletak pada prinsip hukum insolvensi yang mungkin berlaku. Namun, seperti yang dibahas di atas, para legislator lokal harus memastikan bahwa setiap rancangan undang-undang *netting* yang diajukan juga menyelesaikan apapun masalah hukum lainnya yang berpotensi mempengaruhi keberlakuan tersebut. Dengan demikian, dalam bagian 4 dari Panduan ini, kami mempertimbangkan keberlakuan suatu perjanjian *netting* terhadap pihak lawan di luar proses insolvensi, setelah dimulainya prosesi insolvensi terhadap pihak lawan dan, dalam suatu keadaan di mana pihak lawan adalah lembaga keuangan, setelah masuknya ke dalam rezim resolusi. Sebelum beralih untuk mempertimbangkan masing-masing bidang ini, kami memberikan beberapa pengamatan umum.
- 4.3 Perundang-undangan *netting* harus mengonfirmasi keberlakuan *close-out netting* pada saat terjadinya setiap peristiwa cedera janji atau peristiwa pengakhiran lainnya berdasarkan perjanjian *netting*, baik sebelum dan sesudah dimulainya proses insolvensi, dalam setiap keadaan sesuai dengan ketentuan dari kontrak para pihak, dengan tunduk, dalam proses

resolusi, pada pertimbangan yang diatur dalam paragraf 4.32 sampai 4.34 di bawah ini. Pasal 4 (a) Bagian I dari MNA 2018 yang secara tegas menyatakan bahwa ketentuan dalam perjanjian *netting* akan dapat diberlakukan sesuai dengan ketentuannya bahkan jika pihak lawan masuk dalam proses insolvensi.

- 4.4 MNA 2018 tidak memuat daftar peristiwa cedera janji atau peristiwa pengakhiran yang memungkinkan para pihak pada perjanjian *netting* untuk mengakhiri transaksi yang mendasarinya. Peristiwa-peristiwa ini akan diatur berdasarkan perjanjian *netting* yang dilakukan oleh para pihak. Ketika mengacu pada pengakhiran transaksi, kami menyarankan agar para legislator lokal menggunakan pendekatan yang diadopsi oleh MNA 2018 dan merujuk pada perjanjian para pihak.
- 4.5 Perundang-undangan *netting* tidak memerlukan “pengakhiran” dari perjanjian *netting* itu sendiri karena hanya transaksinya yang berakhir. Perjanjian *netting* harus tetap berlaku sehingga ketentuan *netting* tersebut dapat secara efektif diberlakukan.
- 4.6 Undang-undang *netting* juga harus menetapkan bahwa penyertaan transaksi yang tidak memenuhi syarat berdasarkan perjanjian *netting* tidak mempengaruhi keberlakuan *close-out netting* untuk sisa transaksi yang memenuhi syarat berdasarkan perjanjian *netting*.³⁶ Sebagai contoh, jika undang-undang *netting* menetapkan cakupan berbagai jenis derivatif dan transaksi finansial terkait tetapi tidak secara tegas memasukkan transaksi *spot* (yang sesungguhnya, bukan merupakan transaksi derivatif), maka penyertaan transaksi *spot* berdasarkan perjanjian *netting* seharusnya tidak menghalangi para pihak untuk menikmati manfaat dari undang-undang *netting* untuk seluruh transaksi yang dengan jelas berada dalam cakupan undang-undang *netting*. Transaksi *spot* tidak akan dengan sendirinya mendapat manfaat dari undang-undang *netting*,³⁷ namun sebaliknya perjanjian *netting* tidak akan terpengaruh dengan masuknya transaksi *spot*.
- 4.7 Berkaitan dengan hal ini, pasal 4 (i) Bagian I dari MNA 2018 secara eksplisit mengacu pada fakta bahwa perjanjian *netting* harus dapat diberlakukan bahkan jika perjanjian *netting* ini memuat transaksi-transaksi yang bukan “kontrak finansial yang berkualifikasi”. Dalam hal ini, berdasarkan MNA 2018, pengaturan *netting* hanya berlaku untuk perjanjian, kontrak atau transaksi yang termasuk dalam definisi “kontrak finansial yang berkualifikasi”. Definisi “kontrak finansial yang berkualifikasi”, tentu saja, sengaja dibuat luas, sehingga tidak mungkin setiap transaksi, dalam istilah ekonomi, yang merupakan transaksi derivatif akan berada di luar cakupannya. Tetapi definisi tersebut tidak termasuk pinjaman konvensional,³⁸ utang efek atau

³⁶ Hal ini kadang terjadi berdasarkan perundang-undangan *netting* awal dengan lingkup produk yang ditetapkan bahwa perkembangan baru, seperti derivatif ekuitas pada awal 1990-an atau derivatif kredit pada pertengahan hingga akhir 1990-an tidak secara tegas tercakup, di beberapa yurisdiksi, terutama AS, Jepang, dan Irlandia, hal ini menimbulkan pertanyaan apakah dengan masuknya transaksi ini akan berdampak negatif terhadap kelayakan seluruh perjanjian *netting* untuk perlindungan perundang-undangan *netting*. Terkadang hal ini disebut sebagai risiko “*bad apple*”, dari peribahasa “satu apel buruk merusak seluruh tong”. Dalam kasus perundang-undangan *netting* AS, Jepang, dan Irlandia, risiko ini kemudian dihapus oleh amandemen perundang-undangan *netting*.

³⁷ Meskipun transaksi *spot* tidak mendapatkan manfaat dari perundang-undangan *netting* berdasar skenario ini, masih mungkin untuk me-*net* berdasarkan perjanjian *netting* berdasarkan prinsip hukum umum, tetapi mungkin dengan tingkat kepastian hukum yang lebih rendah. Hal tersebut akan menjadi masalah untuk yurisdiksi yang relevan.

³⁸ Hal ini mencakup pinjaman margin, yang merupakan pinjaman, yang biasanya dilakukan oleh perantara pedagang efek, kepada pelanggan di mana pinjaman akan dijamin dengan efek yang dipegang oleh perantara pedagang efek untuk pelanggan.

jenis transaksi finansial lainnya yang bukan transaksi derivatif.³⁹ Namun, MNA 2018 telah diubah dari versi Contoh Undang-Undang *Netting* 2006 untuk memperjelas bahwa beberapa jenis struktur tertentu yang digunakan untuk memberlakukan instrumen, perjanjian atau transaksi Syariah termasuk dalam cakupan "kontrak finansial yang berkualifikasi".⁴⁰

- 4.8 Akhirnya, setelah transaksi terkait diakhiri, ketentuan dari perjanjian *netting* mengatur cara perhitungan jumlah *net* tunggal yang, pada prinsipnya, akan wajib dibayar oleh satu pihak ke pihak lainnya. Akibatnya, undang-undang *netting* harus menentukan bahwa satu-satunya kewajiban atau hak yang harus dibayar kepada atau dari suatu pihak dalam perjanjian *netting* pada saat terjadi *close-out netting* transaksi-transaksi adalah kewajiban atau hak *net* yang ditentukan sesuai dengan ketentuan perjanjian *netting*. Hal ini merupakan tujuan dari pasal 4 (b) dan 4 (c) Bagian I dari MNA 2018.

Keberlakuan di luar proses insovensi

- 4.9 Sangat mungkin bahwa sebagian besar yurisdiksi *civil law* akan mengakui keberlakuan perjanjian *netting* di luar proses insolvensi.
- 4.10 Jika hal di atas tidak benar di yurisdiksi yang mempertimbangkan mengeluarkan perundang-undangan *netting*, perundang-undangan *netting* harus mencakup ketentuan yang tepat untuk memastikan keberlakuan *close-out netting* pada saat terjadinya peristiwa cedera janji atau peristiwa pengakhiran berdasarkan perjanjian *netting* sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian para pihak.
- 4.11 Satu contoh dari permasalahan tersebut yang diatur oleh pasal 3(a) Bagian I dari MNA 2018, yang mengatur bahwa kontrak finansial yang berkualifikasi tidak dapat diberlakukan karena alasan hukum terkait dengan kontrak judi. Hal tersebut hanya satu contoh dari permasalahan keberlakuan pra-insolvensi, tetapi hal tersebut cukup sering muncul dalam yurisdiksi dengan pasar derivatif yang baru berkembang yang dianggap perlu untuk memasukkan ketentuan tersebut dalam MNA 2018 (dan versi sebelumnya dari Contoh Undang-undang *Netting*).
- 4.12 Contoh lain dari masalah keberlakuan pra-insolvensi dibahas dalam pasal 3 (b) Bagian I dari MNA 2018, yang mengatur bahwa jika para pihak dalam kontrak finansial yang berkualifikasi menganggap kontrak tersebut memenuhi syariah pada saat ditandatangani, maka pihak tidak dapat berusaha untuk menolak keabsahan atau menghindari kewajibannya berdasarkan kontrak finansial yang berkualifikasi. Ketentuan ini telah disusun untuk menunjukan situasi yang telah muncul dalam beberapa tahun terakhir di mana, setelah mengadakan transaksi yang memenuhi Syariah, salah satu pihak berusaha untuk menghindari kewajiban-kewajibannya atas dasar bahwa seorang cendekiawan Islam telah mengubah pandangannya tentang kepatuhan suatu transaksi dengan prinsip Syariah. Ketentuan ini untuk menjamin kepastian, finalitas dan keadilan bagi pihak yang memiliki itikad baik melakukan lindung nilai atau pengaturan lain yang bergantung pada keberlakuan dari transaksi terkait.
- 4.13 Suatu masalah yang muncul di beberapa yurisdiksi adalah apakah perjanjian *netting* perlu didaftarkan pada otoritas publik untuk tujuan tertentu. Persyaratan pendaftaran semacam itu

³⁹ Transaksi *spot forward* valuta asing, sebagaimana telah dicatat bukan merupakan derivatif dalam arti sempit, dimasukkan karena adanya hubungan erat antara perdagangan valuta asing *spot forward* dan perdagangan transaksi valuta asing *forward* dan opsi mata uang.

⁴⁰ Lihat klausula (z) untuk definisi dari "kontrak finansial yang berkualifikasi".

perlu diteliti dengan cermat untuk memastikan bahwa persyaratan pendaftaran tersebut secara efektif berfungsi sebagai tujuan kebijakan yang dapat diidentifikasi dan penting, tanpa menimbulkan beban yang tidak semestinya atau mengenakan biaya yang tidak perlu pada pelaku pasar. Bila tidak ditangani dengan hati-hati, persyaratan pendaftaran menimbulkan biaya, yang menyebabkan ketidakefisienan dan oleh karenanya malah meningkatkan dan tidak mengurangi risiko sistem. Dalam setiap yurisdiksi di mana persyaratan pendaftaran semacam ini diwajibkan, hal tersebut harus dibuat jelas, jika perlu berdasarkan ketentuan yang tepat dalam undang-undang *netting*, bahwa keberlakuan perjanjian *netting* tidak dipengaruhi oleh setiap kegagalan untuk mendaftarkan atau cacat dalam proses pendaftaran. Jika tidak, persyaratan pendaftaran menimbulkan tingkat risiko hukum yang tidak dapat diterima. MNA 2018 tidak memuat ketentuan khusus yang berhubungan dengan masalah ini, tetapi jika masalah tersebut muncul, akan lebih tepat untuk memasukkan ketentuan dalam pasal 3 dari MNA 2018, sebagai tambahan pasal 3 (c) jika pasal 3 (a) dan 3 (b) juga diadopsi.

- 4.14 Tentu saja pasal keberlakuan pra-insolvensi hanya dimasukkan dalam perundang-undangan *netting* jika benar-benar diperlukan. Ketentuan yang sifatnya hanya deklaratif atau konfirmasi dari risiko hukum yang telah ada akan menciptakan kebingungan dan oleh karenanya malah mengurangi, dari pada meningkatkan, kepastian hukum.

Keberlakuan dalam hal terjadi proses insolvensi

- 4.15 Fokus utama perundang-undangan *netting* adalah selalu memastikan keberlakuan perjanjian *netting* terhadap suatu pihak yang berada dalam proses insolvensi. Hal ini dikarenakan pelaksanaan peraturan insolvensi wajib dapat berpotensi mengganggu *close-out netting* dan/atau pengaturan agunan terkait.
- 4.16 Perundang-undangan *netting* harus merujuk pada semua bentuk proses insolvensi yang dapat berpotensi untuk berlaku pada suatu pihak dalam yurisdiksi tersebut, dan ketentuan perlindungan undang-undang *netting* harus berlaku terlepas dari bentuk proses insolvensi apapun yang terjadi dalam sebuah kasus. Definisi “proses insolvensi” pada pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018 harus disesuaikan untuk merujuk pada seluruh bentuk proses insolvensi yang relevan, termasuk proses yang pada pokoknya sehubungan dengan likuidasi atau pembubaran suatu pihak (baik secara sukarela maupun diwajibkan dan baik diawasi secara hukum maupun tidak),⁴¹ proses yang menimbulkan beberapa bentuk dari reorganisasi, rehabilitasi, kurator, pengampuan atau pengurusan terhadap pihak tersebut dan setiap bentuk lain apapun dari proses kolektif lainnya yang mempengaruhi hak-hak kreditur secara umum, termasuk skema untuk pengaturan sukarela atau komposisi dengan kreditur.⁴² Sebagai tambahan, perundang-undangan *netting* idealnya mencakup “seluruh proses sejenis” untuk memastikan bahwa setiap jenis proses baru yang diperkenalkan berdasarkan hukum terkait dapat termasuk dalam cakupan perundang-undangan *netting*.
- 4.17 Hal ini merupakan karakteristik yang wajar dari proses insolvensi bahwa satu atau lebih orang yang ditunjuk untuk mengadministrasikan urusan dari pihak yang insolven selama proses insolvensi. Orang tersebut biasanya dirujuk dalam yurisdiksi pengguna Bahasa Inggris sebagai

⁴¹ Contohnya, *liquidation judiciaire* di Perancis berdasarkan *Code de Commerce*, *winding up proceeding* di Inggris berdasarkan Undang-Undang Insolvensi 1986 dan *liquidation* berdasarkan Bab 7 Kitab Kepailitan AS.

⁴² Contohnya, *redressement judiciaire* di Perancis berdasarkan *Code de Commerce*, *reorganization* berdasarkan Bab 11 Kitab Kepailitan AS and *administration* di Inggris berdasarkan Undang-Undang Insolvensi 1986.

praktisi insolvensi, perwakilan insolvensi, pemegang jabatan dalam insolvensi, likuidator, kurator administratif, kurator, wali dalam kepailitan, pengampu, pengurus atau beberapa nama sejenis. MNA 2018 menggunakan istilah umum “praktisi insolvensi” untuk merujuk pada orang tersebut.⁴³ Praktisi insolvensi pada umumnya diberikan wewenang untuk mengelola aset pihak insolven dan berbagai wewenang lainnya, termasuk wewenang untuk memperoleh kembali atau *claw back* pembayaran atau pengalihan aset yang dilakukan oleh pihak insolven selama periode terkait sebelum dimulainya proses insolvensi. Wewenang-wewenang ini, jika dilaksanakan oleh praktisi insolvensi, dalam keadaan tertentu dapat mengganggu berlakunya *close-out netting*, kecuali *close-out netting* dijaga berdasarkan perlindungan yang tepat.

- 4.18 Contoh berbagai peraturan insolvensi dan wewenang yang dapat mengurangi keberlakuan *close-out netting* dan bagaimana hal tersebut perlu diatur dalam perundang-undangan *netting* akan dibahas di bawah ini.
- 4.19 Pembahasan dalam paragraph-paragraf 4.20 sampai 4.31 mengasumsikan bahwa proses insolvensi korporasi biasa berlaku. Pertimbangan khusus timbul dalam hal resolusi lembaga keuangan, sebagaimana dibahas dalam paragraph-paragraf 4.32 sampai 4.34.

Larangan Pengakhiran Awal

- 4.20 Hukum insolvensi dari berbagai yurisdiksi membatasi efektivitas ketentuan kontraktual pengakhiran awal yang dipicu oleh dimulainya proses insolvensi. Mengingat pentingnya pengakhiran dalam proses *close-out netting*, MNA 2018 mengatur lebih dari penegasan umum keberlakuan perjanjian *netting* yang diatur dalam pasal 4(a) Bagian I dan mengatur dalam pasal 4(g) Bagian I bahwa seorang praktisi insolvensi tidak dapat mencegah pengakhiran kontrak finansial yang berkualifikasi atau percepatan dari setiap pembayaran yang terutang berdasarkan kontrak finansial yang berkualifikasi tersebut.

“Cherry-picking”

- 4.21 Berdasarkan undang-undang insolvensi, seorang praktisi insolvensi seringkali berhak untuk mengasumsikan, menegaskan atau mensyaratkan kelanjutan kontrak atau transaksi yang menguntungkan bagi pihak insolven bersama dengan wewenang untuk menyangkal, menolak atau membatalkan kontrak atau transaksi yang tidak menguntungkan pihak insolven. Wewenang untuk asumsi/pernyataan ini terkadang disebut sebagai kekuasaan “*cherry-picking*.” Pemegang pejabat insolvensi dalam hal tersebut mempunyai wewenang untuk menyimpan buah ceri yang “baik” (kontrak yang menguntungkan pihak insolven) dan untuk menolak buah ceri yang “buruk” (kontrak yang membebani pihak insolven). Pengaturan *close-out netting* kontraktual berdasarkan perjanjian *netting* awalnya dikembangkan pada pertengahan tahun 1980-an dengan tujuan untuk mengatasi masalah ini.
- 4.22 Jika pemegang pejabat insolvensi diperbolehkan untuk “*cherry-pick*” transaksi-transaksi dalam perjanjian *netting*, maka pihak yang solven, akan, sebagai akibatnya, dipaksa untuk membayar jumlah penuh dari setiap kewajiban yang terutang berdasarkan transaksi yang terafirmasi (“*in the money*” bagi pihak insolven), namun menuntut sebagai kreditur konkuren untuk transaksi-

⁴³ Istilah yang sama digunakan untuk tujuan yang serupa dalam Peraturan 2015/848/EU dari *European Parliament and Council* tanggal 20 Mei 2015 tentang proses insolvensi (perubahan).

transaksi yang disangkal (“*out of the money*” bagi pihak insolven). Tentunya, dalam keadaan tersebut pihak yang solven akan menemukan bahwa eksposur kreditnya berupa bruto dan bukan net, dan *close-out netting* dengan demikian telah dirusak.

- 4.23 Perjanjian Induk ISDA menyatakan dengan jelas dalam Pasal 1(c) bahwa Perjanjian Induk ISDA dan seluruh Transaksi berdasarkan Perjanjian Induk ISDA secara bersama-sama merupakan satu kesatuan perjanjian di antara para pihak, dan bahwa para pihak telah menandatangani Perjanjian Induk ISDA dan setiap Transaksi dengan bergantung pada fakta ini. Sifat satu kesatuan perjanjian dalam Perjanjian Induk ISDA 2002 juga terefleksi dalam ketentuan *close-out netting* di mana berdasarkan Pasal 6(c)(ii) tidak ada kewajiban lebih lanjut yang terutang sehubungan dengan Transaksi Yang Diakhiri, namun tanpa mengesampingkan kewajiban yang terpisah yang timbul berdasarkan Pasal 6(e) untuk membayar Jumlah Pengakhiran Awal. Dengan demikian, dalam hal proses insolvensi, posisi kontraktualnya tidak ada “*buah ceri*” individual yang dapat dipilih, tetapi hanya satu klaim *net* yang jatuh tempo berdasarkan Pasal 6(e).
- 4.24 Namun, dalam beberapa yurisdiksi, demi kepastian hukum kedudukan kontraktual ini perlu dilindungi dengan perundangan-undangan yang khusus. Untuk memastikan bahwa “*cherry-picking*” tidak dapat mengganggu *close-out netting*, para legislator dengan demikian mempertimbangkan pengenalan suatu ketentuan dalam undang-undang *netting* yang serupa dengan pasal 4(d) Bagian I dari MNA 2018.

Pembatasan perjumpaan utang

- 4.25 Banyak hukum kepailitan yang membatasi perjumpaan utang dalam insolvensi. Contohnya, dalam yurisdiksi *civil law* tertentu, kewajiban tersebut hanya dapat dilakukan perjumpaan utang ketika kewajiban tersebut telah jatuh tempo; bahkan ketika telah jatuh tempo, perjumpaan utang hanya dimungkinkan sehubungan dengan kewajiban baik yang timbul baik berdasarkan perjanjian yang sama atau sebaliknya berkaitan erat (yang terkadang disebut sebagai persyaratan “*connexity*”). Persyaratan tersebut dapat membahayakan efektivitas perjanjian *netting*. Ketentuan dalam hukum *netting* perlu membahas tentang hal-hal yang tercantum dalam pasal 4(e) Bagian I dari MNA 2018, yang mengatur pengakuan perjumpaan utang dengan cara yang sesuai dengan mekanisme khas perjanjian *netting*.

Preferensi

- 4.26 Perundang-undangan *netting* perlu memastikan bahwa setiap pembayaran atau pengalihan agunan yang dibuat sehubungan dengan eksposur kredit *net* dari suatu pihak berdasarkan perjanjian *netting* selama “periode preferensi” atau “periode pengawasan” tidak diperlakukan sebagai preferensi, dan dengan demikian batal atau dapat dibatalkan, dengan ketentuan bahwa, sebagai akibatnya, pembayaran atau pengalihan agunan yang dibuat berdasarkan pengoperasian normal ketentuan-ketentuan dari suatu transaksi atau pengaturan agunan dan tidak dengan maksud untuk menghalangi, menunda, atau menipu kreditur terkait.
- 4.27 Pasal (4)f Bagian I dari MNA 2018 menyatakan bahwa seorang praktisi insolvensi dari suatu pihak insolven tidak dapat mencegah pembayaran atau pengalihan agunan dengan dasar kegiatan tersebut merupakan preferensi atau pengalihan selama periode preferensi atau

pengawasan oleh pihak insolven kepada pihak yang tidak insolven, dengan tunduk pada kualifikasi dalam pasal 4(f).

Pertimbangan Lainnya

- 4.28 Dalam setiap kasus di mana ketentuan dalam hukum insolvensi dapat bertentangan dengan ketentuan dalam perjanjian *netting* atau pengaturan agunan MNA 2018 menggunakan pendekatan mengafirmasi keberlakuan perjanjian *netting* dan pengaturan agunan agar tidak akan terkena dampak oleh ketentuan tersebut. Dengan demikian, suatu yurisdiksi dapat memilih untuk tidak mencatat satu per satu situasi yang dapat menjadi problematis berdasarkan hukum insolvensi lokal namun justru dapat mengesampingkan atau tidak memberlakukan seluruh ketentuan dalam hukum insolvensi yang dapat diberlakukan kepada jenis pihak lawan yang terkait dalam hal proses insolvensi.
- 4.29 Sebagai contoh hukum Perancis menyebutkan dalam sebuah pasal undang-undang finansial dan moneter bahwa *close-out netting* adalah sah dalam hukum Perancis dan pasal selanjutnya menegaskan bahwa tidak ada ketentuan insolvensi yang dapat menghalangi implementasi pasal sebelumnya.
- 4.30 Sebagai akibatnya, dengan “tidak memberlakukan” seluruh ketentuan dalam hukum kepailitan dan bukan menegaskan bahwa dalam situasi tertentu perjanjian *netting* dan agunan tersebut akan menjadi sah, hukum Perancis dengan tegas menyatakan bahwa hukum insolvensi tidak dapat digunakan untuk menguji prinsip dari keabsahan *close-out netting* dan menghindari risiko tidak menyebutkan suatu kasus spesifik yang dapat menjadi problematis.
- 4.31 Dalam peristiwa apapun, sebagaimana disebutkan di atas, pasal 4 dari Bagian I dari MNA 2018 harus digunakan oleh legislator sebagai “daftar periksa” dalam mempertimbangkan ketika menyusun ketentuan-ketentuan untuk “tidak memberlakukan” hukum insolvensi yang dapat bertentangan dengan keberlakuan suatu perjanjian *netting* atau pengaturan agunan. Mohon diperhatikan bahwa daftar permasalahan yang dijabarkan dalam MNA 2018 tidak menyeluruh dan hal lainnya mungkin perlu dipertimbangkan berdasarkan hukum yurisdiksi terkait.

Keberlakuan dalam hal resolusi lembaga keuangan

- 4.32 Dalam hal resolusi suatu lembaga keuangan, perundang-undangan *netting* perlu untuk memberikan perlindungan khusus mengenai keberlakuan *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting* dan agunan keuangan berdasarkan pengaturan agunan terkait perlu diseimbangkan dengan keperluan untuk memastikan bahwa langkah-langkah resolusi tersebut efektif.
- 4.33 Bagaimana keseimbangan ini dapat diperoleh menjadi subyek pertimbangan detail pada level internasional oleh para anggota FSB dan terefleksi dalam Atribut Kunci FSB, sebagaimana dibahas dalam paragraf 1.9 sampai 1.10. Kesepakatan internasional ini terefleksi dalam Prinsip 8 dari Prinsip *Netting* UNIDROIT.
- 4.34 MNA 2018 mempertimbangan perkembangan ini dengan menambahkan pasal 4(j) Bagian I dari MNA 2018. Tidak ada pasal yang serupa dalam versi terdahulu Contoh Undang-Undang

Netting, yang mendahului penyebaran adopsi langkah-langkah resolusi lembaga keuangan secara internasional setelah krisis keuangan tahun 2008.

5. **NETTING MULTI-CABANG**

- 5.1 Perundang-undangan *netting* harus memperbolehkan *netting* berdasarkan perjanjian *netting* terhadap pihak multi-cabang. Pihak multi-cabang adalah pihak yang memiliki kantor pusat di suatu yurisdiksi dan banyak cabang di yurisdiksi lainnya. *Netting* terhadap entitas tersebut dirujuk dalam MNA 2018 sebagai “*netting* multi-cabang”. “Cabang” yang kami maksud adalah suatu kantor lokal dari entitas asing. Kantor pusat dan masing-masing cabang dari entitas asing harus membentuk suatu entitas hukum tunggal berdasarkan hukum di yurisdiksi pendirian entitas asing tersebut.⁴⁴ Hal ini khususnya relevan dengan lembaga keuangan, mengingat bahwa pada dasarnya lembaga keuangan (dan khususnya bank) beroperasi dengan basis multi-cabang.
- 5.2 Bagian II Opsional dari MNA 2018 mengatur ketentuan terperinci yang bertujuan untuk memastikan efektivitas *netting* multi-cabang dalam hal insolvensi lintas batas dari suatu bank multi-cabang. Bagian II Opsional dari MNA 2018 tidak relevan apabila kantor lokal adalah, pada faktanya, adalah suatu anak perusahaan local yang didirikan suatu perusahaan induk asing, karena anak perusahaan dalam negeri tersebut merupakan suatu entitas hukum terpisah dan bukan merupakan “cabang” sebagaimana dimaksud di atas.
- 5.3 Bagian II Opsional dari MNA 2018 merupakan opsi karena pada dasarnya bagian ini hanya diperlukan ketika berdasarkan hukum insolvensi lokal terdapat risiko bahwa aset dan/atau tanggung jawab lokal dari suatu cabang lokal yang insolven dari suatu lembaga keuangan asing dapat “*di-ring-fencing*” yang berarti bahwa cabang lokal akan diperlakukan seolah-olah sebagai suatu entitas hukum yang berdiri sendiri dan tunduk pada proses insolvensi lokal sehubungan dengan aset dan/atau utang lokalnya tanpa memperhatikan aset-aset yang dimiliki atau kewajiban yang ditanggung di luar yurisdiksi tersebut. *Ring-fencing* tersebut akan berpotensi mengurangi efektivitas mekanisme *netting*, yang seharusnya beroperasi secara internasional dengan dasar seluruh kewajiban dan hak masing-masing dari para pihak, terlepas dari tempat pembukuan masing-masing transaksi.
- 5.4 Ketentuan multi-cabang dari MNA 2018 secara umum berdasarkan pada ketentuan hukum perbankan negara bagian New York yang secara tegas melaksanakan *close-out netting* multi-cabang untuk transaksi derivatif yang adalah suatu usaha konstruktif untuk merekonsiliasi *ring-fencing* cabang-cabang New York dan demi untuk melaksanakan *close-out netting* multi-cabang. Hal ini perlu untuk dipertimbangkan oleh legislator lokal, apakah *ring-fencing* berlaku dalam yurisdiksi mereka dan, jika demikian, mempertimbangkan kelayakan ketentuan yang serupa dengan Bagian II Opsional dari MNA 2018. Tentunya, jika *ring-fencing* tidak berlaku, maka ketentuan tersebut tidak diperlukan. Bagian I dirancang agar bagian tersebut dapat diundangkan sendiri dalam hal tersebut.⁴⁵

⁴⁴ Secara umum, jika demikian, maka menurut prinsip umum dari hukum perdata internasional, masing-masing yurisdiksi lain di mana sebuah cabang berlokasi akan mengetahui bahwa entitas asing dan masing-masing cabangnya, termasuk cabang lokal dalam yurisdiksi tersebut, membentuk sebuah entitas hukum. Jika tidak demikian, maka cabang lokal di yurisdiksi tersebut dapat diperlakukan seolah mereka adalah entitas yang berdiri sendiri, yang akan menimbulkan risiko *ring-fencing*, sebagaimana dibahas dalam para 5.3.

⁴⁵ Jika mempertimbangkan pembuatan sebuah contoh undang-undang pada Bagian I dari MNA 2018 tanpa Bagian ke II nya, hal yang perlu diubah (terlepas dari segala adaptasi yang diperlukan atau diinginkan demi tujuan setempat) adalah peniadaan kata-kata “ini Bagian dari” sebelum kata-kata “Undang-undang ini” setiap saat hal tersebut muncul dalam bagian 4(i). Demi kemudahan, keperluan atas segala peniadaan akan tercatat pada catatan kaki dalam naskah dari MNA 2018 dalam Apendiks A.

5.5 Beberapa perubahan telah dibuat dalam penyusunan Bagian II Opsional MNA 2018 dibanding dengan Bagian II dari Contoh Undang-Undang *Netting* versi 2006. Perubahan penyusunan ini dibuat untuk memperjelas dan dengan demikian memberi kepastian penafsiran dari ketentuan *netting* multi-cabang. Namun, perubahan ini tidak dimaksudkan untuk mengubah pendekatan substantif yang diambil dalam Contoh Undang-Undang *Netting* versi 2006 dan 2002.

6. PENDEKATAN HUKUM YANG MENGATUR UNTUK MEMASTIKAN KEBERLAKUAN *CLOSE-OUT NETTING*

6.1 Sama dengan versi-versi terdahulu dari Contoh Undang-Undang *Netting* pendekatan dasar MNA 2018 adalah untuk memberikan kerangka kerja legislatif bagi sebuah yurisdiksi yang memastikan keberlakuan perjanjian *netting* dan pengaturan agunan terkait berdasarkan hukum di yurisdiksi tersebut, terlepas dari hukum yang berlaku dalam perjanjian *netting* atau pengaturan agunan. Dengan kata lain, keberlakuan perjanjian *netting* dan pengaturan agunan terlindungi dan terjaga, baik oleh hukum di yurisdiksi tersebut maupun di yurisdiksi lainnya.

6.2 Pendekatan lain untuk memastikan keberlakuan *close-out netting* adalah dengan mengatur bahwa pelaksanaan perjanjian *netting* akan diatur oleh hukum yang dipilih oleh para pihak untuk mengatur perjanjian *netting*. Inilah pendekatan yang diambil oleh Pasal 25 *EU Winding Up Directive for Credit Institutions* (“**WUDCI**”),⁴⁶ yang dibahas lebih rinci di bawah ini. Hal ini merupakan pendekatan yang lebih sederhana dan dapat dicapai dengan mengundang suatu ketentuan dengan bunyi sebagai berikut:

“Hukum yang mengatur dalam perjanjian *netting*. Tanpa mengesampingkan [masukkan rujukan kepada peraturan perundang-undangan yang relevan dengan (i) aturan bahwa suatu pihak tidak dapat mengakhiri transaksi dengan lembaga keuangan dalam resolusi hanya dengan alasan jika institusi tersebut memasuki resolusi atau pelaksanaan tindakan atau wewenang resolusi oleh otoritas resolusi yang relevan dan (ii) memberikan suatu masa penundaan sementara yang tidak lebih dari 48 jam sesuai dengan Aturan Kunci FSB], pelaksanaan perjanjian *netting*, termasuk masing-masing transaksi yang dilaksanakan berdasarkan perjanjian *netting* dan perjanjian agunan terkait, akan diatur hanya oleh hukum yang:

(a) secara tegas dipilih oleh para pihak dan ditentukan di dalam perjanjian sebagai hukum yang mengatur; atau

(b) jika tidak ditentukan hukum yang mengatur dalam perjanjian, ditentukan sesuai dengan aturan *lex fori* untuk menentukan hukum yang berlaku bagi kewajiban kontraktual dalam perkara perdata dan komersial dalam hal tidak adanya pilihan yang tegas oleh para pihak.

Untuk tujuan dari ketentuan ini, hukum yang mengatur suatu perjanjian termasuk hukum insolvensi dari yurisdiksi yang hukumnya berlaku berdasarkan (a) dan (b) di atas, hukum insolvensi tersebut berlaku, namun, hanya sepanjang ada persidangan di yurisdiksi yang hukumnya berlaku berdasarkan (a) atau (b) sehubungan dengan salah satu pihak.”

⁴⁶ Instruksi 2001/24/EU dari *European Parliament and of the Council* 4 April 2001 mengenai reorganisasi dan pembubaran institusi perkreditan [2001] OJ L125/15.

- 6.3 Tentunya, para pihak yang menandatangani perjanjian *netting* dan bermaksud untuk bergantung pada ketentuan legislatif tersebut harus memastikan bahwa mereka:
- (a) telah secara tegas memilih suatu hukum yang mengatur (untuk menghindari ketidakpastian yang dapat timbul jika hukum yang relevan diserahkan kepada pengadilan untuk menentukan sesuai dengan aturan pilihan hukum domestik dari yurisdiksi tersebut); dan
 - (b) telah memilih suatu hukum yang mana keberlakuan *close-out netting* sudah kuat dengan derajat kepastian hukum yang tinggi.
- 6.4 Sebagaimana tercatat dalam dalam pasal 6.2 above atas, Pasal 25 WUDCI mengambil pendekatan ini. Pasal 25 secara keseluruhan berbunyi sebagai berikut:
- “Perjanjian *Netting*.** Tanpa mengesampingkan Pasal 68 dan Pasal 71 Petunjuk 2014/59/EU, perjanjian *netting* akan diatur hanya oleh hukum dari kontrak yang mengikat perjanjian tersebut.”
- 6.5 “Petunjuk 2014/59/EU” adalah BRRD.⁴⁷ Pasal 68 dan Pasal 71 adalah ketentuan BRRD yang memiliki dampak yang dideskripsikan dalam huruf yang dicetak miring di contoh ketentuan paragraf 6.2 di atas. Dalam konteksnya, jelas bahwa Pasal 25 pada dasarnya terkait tentang pelaksanaan (dan bukan aspek hukum lainnya) dari perjanjian *netting*. Dalam contoh ketentuan kami di paragraf 6.2, kami telah menyatakan ini secara eksplisit.
- 6.6 Satu sisi yang disayangkan dari Pasal 25 adalah kurangnya kejelasan, sehingga menimbulkan kebingungan di pasar dan perbedaan dalam penafsiran antara konsultan hukum di seluruh Uni Eropa, mengenai cakupan yang dimaksud dari referensi kepada “hukum dari kontrak.” Khususnya, timbul pertanyaan apakah lingkup dari referensi tersebut seharusnya dibatasi sampai:
- (a) hukum kontrak dari yurisdiksi yang relevan;
 - (b) semua hukum perdata yang relevan di yurisdiksi, diluar hukum insolvensi (namun termasuk, misalnya, perbuatan melawan hukum, hukum properti, hukum kelembagaan, hukum perusahaan, dan seterusnya sepanjang hal itu memiliki hubungan dengan suatu isu yang timbul berdasarkan kontrak); atau
 - (c) semua hukum dari yurisdiksi yang relevan, termasuk hukum insolvensinya.
- 6.7 Penafsiran (b) dan (c) lebih diminati dibanding (a), karena permasalahan selain dari isu hukum kontrak dapat timbul sehubungan dengan keberlakuan suatu perjanjian *netting*. Keuntungan dari penafsiran (c) dibandingkan penafsiran (b) adalah penafsiran (c) menghindari perlunya mempertimbangkan klasifikasi isu hukum untuk tujuan menentukan apakah permasalahan hukum tersebut termasuk dalam cakupannya. Namun, apabila penafsiran (c) adalah benar, pertanyaan yang selanjutnya timbul apakah hukum insolvensi dari yurisdiksi tersebut akan diaplikasikan terhadap pertanyaan terkait keberlakuan perjanjian *netting*:

⁴⁷ Lihat catatan kaki **Error! Bookmark not defined.**

- (i) bahkan dengan tidak adanya proses insolvensi yang relevan di yurisdiksi tersebut; atau
- (ii) hanya sejauh apabila ada proses insolvensi yang sesungguhnya dalam yurisdiksi tersebut.

- 6.8 Jika pendekatan (i) merupakan pendekatan yang benar, pengadilan akan perlu menentukan keberlakuan perjanjian *netting* berdasarkan hukum tersebut untuk mengaplikasikan hukum insolvensi di yurisdiksi relevan dengan dasar asumsi atau kontra-faktual, seolah-olah proses insolvensi telah dimulai sehubungan dengan pihak yang cedera janji. Hal ini karena peraturan paling substantif dari pelaksanaan hukum insolvensi tergantung, baik secara langsung maupun tidak langsung, pada waktu dimulainya proses insolvensi. Dengan demikian, pendekatan (i) sangat tidak pasti, yang berlawanan dengan tujuan meningkatkan kepastian atas pelaksanaan perjanjian *netting*. Paragraf terakhir pada contoh ketentuan dalam paragraf 6.2 di atas menghindari kesulitan ini dengan menjelaskan bahwa hukum insolvensi yurisdiksi terkait hanya berlaku apabila telah ada proses insolvensi yang sesungguhnya di yurisdiksi tersebut.
- 6.9 Harusnya jelas bahwa jika pendekatan yang dimuat dalam paragraf 6.2 di atas di ambil, tidak perlu mengeluarkan lagi perundang-undangan *netting* dalam bentuk MNA 2018, kecuali mungkin terhadap masalah khusus yang diatur dalam pasal 3 dari Bagian I dari MNA 2018. MNA 2018 bertujuan untuk memastikan pelaksanaan perjanjian *netting* berdasarkan hukum di yurisdiksi yang memberlakukan undang-undang *netting*. Ketentuan dalam paragraf 6.2 menimbulkan pertanyaan tentang pelaksanaan perjanjian *netting* terhadap hukum negara lain, yang dipilih oleh para pihak.⁴⁸ Dengan demikian kedua pendekatan tersebut pada dasarnya sangat berbeda.
- 6.10 Meskipun pendekatannya berbeda, keduanya tidak bertentangan. Keduanya hanya sekedar mencapai hasil yang sama dengan cara yang berbeda. Legislatur lokal mungkin ingin mempertimbangkan menyatukan kedua pendekatan dalam satu paket undang-undang untuk memberikan kepastian yang lebih kepada pelaku pasar finansial internasional yang berhubungan dengan pihak lawan lokal.⁴⁹ Dalam kasus tersebut, ketentuan dalam paragraf di atas dapat ditambahkan sebagai sub-pasal tambahan (k) ke pasal 4 dari Bagian I dari MNA 2018.

7. PENJELASAN PASAL-PER-PASAL

Pendekatan penyusunan dan struktur dari MNA 2018

- 7.1 Contoh Undang-Undang *Netting* pertama kali diterbitkan oleh ISDA pada tahun 1996 terinspirasi oleh perundang-undangan *netting* yang sukses diundangkan di Amerika Serikat pada tingkat federal, mengubah Hukum Kepailitan Amerika Serikat. Setiap versi lanjutan dari Contoh Undang-Undang *Netting* telah, untuk konsistensi, menjaga struktur dan pendekatan yang sama. Sejumlah negara telah berhasil menggunakan suatu versi dari Contoh Undang-Undang *Netting* sebagai dasar untuk perundang-undangan dalam negerinya. Namun,

⁴⁸ Dengan asumsi saran kami dalam paragraf 6.3 diikuti.

⁴⁹ Kurang lebih inilah posisi Uni Eropa sehubungan dengan pihak lawan dalam perjanjian *netting* yang merupakan lembaga kredit dan akan tunduk pada WUDCI. Jika diambil contoh, misalnya, kasus pihak lawan sebuah bank Perancis yang menandatangani Perjanjian Induk ISDA dengan hukum Inggris, *close-out netting* melawan bank Perancis dapat dilaksanakan berdasarkan perundang-undangan *netting* Perancis, namun Pasal 25 akan berlaku, merujuk kepada pertanyaan mengenai keberlakuan hukum Inggris (mungkin, merupakan pertanyaan atas penafsiran sebagaimana didiskusikan dalam paragraf 6.6 sampai 6.8).

sebagaimana telah kami akui pada bagian Pengantar Pedoman ini, gaya penyusunan MNA 2018 belum tentu tepat untuk seluruh tradisi hukum.

- 7.2 Walaupun demikian, ISDA mengetahui sejumlah yurisdiksi yang berhasil menggunakan versi terdahulu dari Contoh Undang-Undang *Netting* sebagai (a) daftar periksa isu yang relevan yang perlu diatur dan (b) model penyusunan untuk menjawab isu-isu tersebut, bahkan ketika penyusunan membutuhkan adaptasi untuk mencapai standar, konvensi, dan praktek penyusunan legislatif lokal.
- 7.3 MNA 2018 terbagi menjadi dua Bagian:
- (a) Bagian I memuat ketentuan-ketentuan yang mengatur keberlakuan umum dari perjanjian *netting*, baik sebelum maupun dalam hal proses insolvensi. Bagian I dapat digunakan sendiri, jika Bagian II tidak diperlukan.
 - (b) Sebagaimana telah dijelaskan, Bagian II merupakan bagian opsional dan berisi ketentuan yang mengatur pelaksanaan *netting* multi-cabang jika ketentuan tersebut diperlukan karena “*ring-fencing*” lokal atau ketentuan sejenis, sebagaimana dibahas dalam bagian 5 Pedoman ini.
- 7.4 Penjelasan pasal-per-pasal di bawah ini ditujukan untuk memberikan pedoman singkat yang membantu memahami masing-masing ketentuan dalam MNA 2018, dengan referensi silang yang mudah, jika sesuai, pada paragraf-paragraf dalam Pedoman ini. Bagian ini harus dibaca bersamaan dengan keseluruhan Pedoman ini. Bagian ini tidak dimaksudkan untuk menjadi penjelasan yang terperinci, apalagi menyeluruh, dan juga tidak dimaksudkan sebagai nasihat hukum, dan seharusnya tidak dijadikan sebagai demikian.
- 7.5 Penjelasan di bawah ini ditujukan sebagian bantuan, terutama, untuk pejabat pemerintahan dan pembuat kebijakan lainnya di negara yang pada saat ini dapat dianggap sebagai Yurisdiksi *Non-Netting*, sebagaimana istilah tersebut telah kita gunakan dalam paragraf 1.17 di atas. Referensi dalam penjelasan di bawah terhadap “Pihak Lokal” adalah untuk pihak yang didirikan di yurisdiksi tersebut, yang dapat menjadi subyek dalam proses insolvensi (sebagaimana didefinisikan dalam pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018) dan dengan demikian, dalam hal tersebut, akan menjadi pihak yang insolven (sebagaimana didefinisikan dalam pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018) untuk tujuan perundang-undangan *netting* yang dimodel dari MNA 2018. Referensi untuk “Pihak Lawan” di bawah ini adalah untuk pihak lain dari perjanjian *netting* yang relevan atau perjanjian agunan terkait, yang bermaksud untuk melaksanakannya terhadap Pihak Lokal.

Bagian I (*Netting*): pasal 1 (Definisi)

- 7.6 Pasal 1 dari Bagian 1 dari MNA 2018 memuat definisi penting yang digunakan dalam keseluruhan Bagian I dari MNA 2018. Khususnya definisi penting termasuk “orang,” “kontrak finansial yang berkualifikasi,” “*netting*” dan “perjanjian *netting*.” Berkaitan dengan definisi tersebut, lihat pembahasan bagian 3 dari Pedoman ini.
- 7.7 Sebagai tambahan, poin-poin di bawah ini mungkin dapat membantu sehubungan dengan istilah “*netting*” dan “*perjanjian netting*”:

- (a) Sub-pasal (a) dari definisi “*netting*” merujuk pada pemicu proses *close-out netting*. Sub-pasal (b) mendeskripsikan proses *netting* itu sendiri.
- (b) Sebagaimana didiskusikan pada bagian lain Pedoman ini,⁵⁰ MNA 2018 menyadari bahwa dalam keadaan tertentu hal tersebut dibenarkan dan, tentu saja, penting untuk hak pengakhiran awal salah satu pihak dalam perjanjian *netting* dibatasi oleh ketentuan dalam peraturan resolusi yang berakibat (i) suatu pihak tidak dapat mengakhiri transaksi hanya berdasarkan masuknya pihak lain dalam resolusi dan (ii) hak suatu pihak untuk mengakhiri transaksi dalam keadaan lain dapat menjadi subyek penghentian sementara selama tidak lebih dari 48 jam sesuai dengan Atribut Kunci FSB. Hanya saja, setiap pembatasan tersebut hanya berakibat pada kejadian apa atau keadaan yang diperbolehkan untuk memicu proses *close-out netting*. Dalam hal apapun setiap aspek dari sub-pasal (b) dari definisi, yang mendeskripsikan proses *close-out netting*, tidak boleh dibatasi dalam hal resolusi atau hal lain apapun.
- (c) Dalam sub-pasal (a) definisi dari “*netting*” kata-kata “sehubungan dengan orang lainnya” sengaja diletakkan setelah kata “peristiwa cedera janji” dan bukan setelah kata “peristiwa pengakhiran.” Alasan untuk hal tersebut adalah sebagai berikut:
- (i) Suatu peristiwa cedera janji selalu timbul sehubungan dengan salah satu pihak dalam perjanjian, sedangkan posisi sehubungan dengan peristiwa pengakhiran lebih tidak pasti.
 - (ii) Peristiwa pengakhiran adalah kejadian yang mengizinkan salah satu pihak untuk mengakhiri transaksi lebih awal, tapi bukan berdasarkan cedera janji. Melainkan, suatu kejadian atau keadaan telah terjadi yang menyebabkan sebagian atau seluruh transaksi perlu atau ingin diakhiri. Contoh klasik termasuk perubahan undang-undang atau peraturan yang membuat suatu bentuk transaksi menjadi ilegal atau tidak ekonomis atau perubahan pajak yang menjadikan suatu transaksi tidak ekonomis untuk dilanjutkan.
 - (iii) Sebagaimana digambarkan dalam Pasal 5(b) dari Perjanjian Induk ISDA, pihak yang berhak untuk dan transaksi mana yang dapat diakhiri setelah terjadinya peristiwa pengakhiran akan tergantung pada keadaan. Sebaliknya, dengan peristiwa cedera janji, selalu ada pihak yang cedera janji dan pihak yang tidak cedera, dan selalu terjadi pengakhiran seluruh transaksi.⁵¹
- (d) Definisi dari “*netting*” menggunakan istilah “perjanjian” dan “orang” dan bukan “perjanjian *netting*” dan “pihak” untuk menghindari berputar-putar. Selanjutnya “Perjanjian *netting*” didefinisikan sebagai referensi kepada “*netting*” dan “pihak” didefinisikan sebagai referensi kepada “perjanjian *netting*”.

⁵⁰ Lihat paragraf 1.9-1.11 dan 4.32-4.34.

⁵¹ Benar adanya, pada tingkat apapun, dalam hubungannya dengan Perjanjian Induk ISDA. Setelah sebuah cedera janji, seluruh transaksi harus diakhiri untuk dapat mempertahankan posisi *net* yang benar di antara para pihak. Pihak yang tidak cedera janji tidak memiliki hak hanya mengakhiri sebagian, tapi tidak semua transaksi. Hak tersebut mempunyai resiko diajukan keberatan yang berhasil oleh praktisi insolvensi berdasar hukum insolvensi dari kebanyakan, jika tidak seluruh, yurisdiksi dimana terdapat pasar derivatif yang telah berkembang.

- 7.8 Dalam versi terdahulu Contoh Undang-Undang *Netting* pasal 1 dari Bagian I mencantumkan definisi “Bank.” Hal ini telah diubah menjadi “Otoritas,” karena alasan-alasan yang dibahas dalam paragraf 7.10 sampai 7.13 di bawah ini sehubungan dengan pasal 2 dari Bagian I dari MNA 2018.
- 7.9 Dalam versi terdahulu Contoh Undang-Undang *Netting* pasal 1 dari Bagian I mencantumkan definisi “likuidator” dan bukan istilah “praktisi insolvensi”, yang dipakai dalam MNA 2018. Definisi praktisi insolvensi telah digunakan dalam MNA 2018 untuk merefleksikan dengan lebih baik fakta bahwa pihak insolven yang aktif dalam pasar finansial kemungkinan, jika tidak lebih memungkinkan, untuk masuk ke dalam suatu bentuk proses reorganisasi, dibandingkan proses likuidasi, meskipun reorganisasi pada akhirnya berakhir dengan likuidasi sebagian atau seluruh pihak insolven.⁵²

Bagian I (*Netting*): pasal 2 (Wewenang Otoritas)

- 7.10 Definisi “kontrak finansial yang berkualifikasi” adalah, sebagaimana dibahas dalam paragraf 3.3 sampai 3.10 di atas, dimaksudkan untuk menjadi luas agar tidak hanya (a) mencakup seluruh tipe derivatif dan transaksi finansial terkait yang mungkin tunduk pada suatu perjanjian *netting*, tapi juga (b) untuk memungkinkan inovasi dan pembangunan berkelanjutan di pasar finansial.
- 7.11 Namun demikian, bisa terjadi ketidakpastian tentang apakah tipe transaksi tertentu masuk dalam lingkup perundang-undangan *netting*. Dalam hal itu, otoritas pengawas publik yang berwenang untuk pasar finansial dalam yurisdiksi tersebut dapat menentukan apakah akan menguntungkan stabilitas sistemik untuk mencantumkan bahwa jenis transaksi tertentu dilindungi oleh perundang-undangan *netting*. Otoritas tersebut akan melaksanakannya sesuai dengan wewenang yang diberikan dalam pasal 2 dari Bagian 1 dari MNA 2018.
- 7.12 Meskipun pasal 2 mengatur bahwa otoritas yang berwenang dapat menggunakan wewenangnya “berdasarkan pemberitahuan”, penyusunan selayaknya disesuaikan untuk merefleksikan cara yang normal bagi otoritas melaksanakan wewenang pembuatan peraturannya. Oleh karenanya, dibanding “berdasarkan pemberitahuan”, mungkin lebih baik untuk menggunakan frasa “berdasarkan peraturan,” “dengan disahkannya suatu peraturan,” “dengan perintah,” “dengan keputusan” atau frasa sejenis lainnya yang lebih akurat merefleksikan mekanisme lokal yang layaknya digunakan.
- 7.13 Pada saat tiga versi pertama Contoh Undang-Undang *Netting* disusun pada 1997, 2002, dan 2006, diasumsikan bahwa bank sentral merupakan otoritas yang tepat untuk melaksanakan kewenangan yang diberikan berdasarkan pasal ini. Saat ini telah dipahami bahwa di banyak yurisdiksi, otoritas yang berwenang bukanlah bank sentral melainkan badan publik lainnya dengan kewenangan pengawasan atas pasar finansial. Oleh karenanya, definisi “Bank” dari versi sebelumnya telah diganti dengan “Otoritas” pada pasal 1 dari Bagian I dari MNA 2018.

⁵² Lihat juga paragraf 4.17 di atas.

Bagian I (*Netting*): pasal 3 (Keberlakuan Kontrak Finansial yang Berkualifikasi)

(a) *Undang-undang permainan dan judi*

7.14 Sebagaimana telah didiskusikan pada paragraf 4.11 di atas, pasal 3(a) membahas isu pelaksanaan pra-insolvensi yang kerap muncul di yurisdiksi yang mulai mengembangkan pasar derivative lokalnya. Undang-undang lama tentang permainan dan perjudian, yang pada umumnya mendahului perkembangan pasar finansial modern dapat secara tidak sengaja memasukkan transaksi derivatif, walaupun transaksi tersebut dilakukan untuk tujuan investasi atau manajemen risiko keuangan.

(b) *Kontrak finansial yang berkualifikasi dianggap sesuai Syariah pada saat pembuatannya*

7.15 Dengan pertumbuhan keuangan Islam dalam lima belas tahun terakhir, seringkali muncul situasi di mana, setelah para pihak menandatangani transaksi yang tunduk pada Syariah, salah satu pihak bermaksud untuk membatalkan atau menghindari transaksi dengan alasan bahwa seorang cendekiawan Islam yang relevan telah mengubah pandangannya tentang kesesuaian Syariah transaksi tersebut. Ketentuan ini bertujuan untuk menjawab risiko tersebut, sebagaimana yang telah dibahas secara rinci dalam paragraf 4.12 di atas.

Bagian I (*Netting*): pasal 4 (Keberlakuan Suatu Perjanjian *Netting*)

(a) *Ketentuan umum*

7.16 Pasal 4(a) memuat satu aturan yang paling penting dalam MNA 2018. Pasal ini disusun untuk berlaku dalam semua proses insolvensi yang mungkin ada, yang dapat dimulai sehubungan dengan Pihak Lokal. Hal ini adalah kunci. Jika pasal 4(a) berlaku untuk sebagian, tapi tidak semua, tipe proses insolvensi yang relevan yang dapat berlaku terhadap Pihak Lokal, maka tujuan dari perundang-undangan insolvensi tidak tercapai, karena Pihak Lawan tidak bisa yakin *a priori* bahwa Pihak Lokal tidak akan tunduk pada suatu bentuk proses insolvensi yang tidak dalam perlindungan aturan ini. Dalam kasus tersebut, yurisdiksi tersebut akan tetap dipertimbangkan sebagai Yurisdiksi *Non-Netting*, meskipun yurisdiksi tersebut telah mengundangkan perlindungan *netting* untuk beberapa jenis proses insolvensi.⁵³

7.17 Secara tegas, pasal 4(b) sampai 4(h) tidak diperlukan apabila pasal 4(a) ditafsirkan secara luas untuk memberi efek yang sepenuhnya. Akan tetapi, mengingat bahwa tujuan perundang-undangan *netting* adalah untuk memberikan kepastian hukum yang tinggi tentang keberlakuan *close-out netting*, pasal 4(b) sampai 4(h) mengatur hukum dan aturan terkait dengan insolvensi yang telah, di beberapa yurisdiksi di masa lalu, menimbulkan keraguan tentang kemampuan pihak non-insolven untuk secara penuh dan efektif melaksanakan *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting*. Oleh sebab itu, ketentuan-ketentuan ini menjelaskan isu-isu tersebut tanpa keraguan, namun tanpa mengurangi sifat umum dari pasal 4(a).

⁵³ Keadaan ini telah timbul di masa lalu di tempat di mana ada perundang-undangan *netting*, namun terdapat tipe baru prosedur insolvensi yang diperkenalkan (seringkali dalam jangka waktu yang sangat singkat untuk menanggapi insolvensi secara tiba-tiba dari entitas lokal yang penting) yang tidak berada dalam cakupan perundang-undangan *netting*. Dalam setiap kasus, yurisdiksi akan secara singkat menjadi Yurisdiksi *Non-Netting* sampai para legislator lokal dapat mengubah perundang-undangan *netting* tersebut untuk dapat mencakup prosedur insolvensi baru. Definisi dari "Proses Insolvensi" pada paragraf 1 dari Bagian I dari MNA 2018 memiliki cakupan luas dan terbuka untuk dapat mengurangi atau menghindari potensi kesulitan.

(b) *Pembatasan atas kewajiban untuk membayar atau menyampaikan*

7.18 Pasal 4(b) mengklarifikasi bahwa setelah pelaksanaan proses insolvensi sehubungan dengan satu pihak, satu-satunya kewajiban kedua pihak adalah untuk membayar jumlah yang telah jatuh tempo setelah pelaksanaan *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting* yang relevan. Hal ini memperkuat aturan umum dalam pasal 4(a).

(c) *Pembatasan hak untuk menerima atau menyampaikan pembayaran*

7.19 Pasal 4(c) merupakan lawan dari pasal 4(b) dan juga memperkuat aturan umum dalam pasal 4(a). Efek gabungan dari pasal 4(b) dan 4(c) adalah adanya jumlah tunggal yang jatuh tempo setelah insolvensi. Apabila jumlah tunggal tersebut harus dibayar oleh pihak insolven, maka tunduk pada aturan biasa yang berlaku pada utang-utang yang dimiliki pihak insolven. Hal ini selanjutnya tergantung pada apakah jumlah *net* yang jatuh tempo telah diagunkan atau tidak. Setiap penghentian pelaksanaan yang berlaku berdasarkan hukum tentang proses insolvensi yang berlaku terhadap pihak insolven akan berlaku terhadap keberlakuan klaim *net* yang harus dibayar oleh pihak insolven. Jika jumlah *net* harus dibayar kepada pihak insolven, maka hal tersebut merupakan budel pailitnya, dan praktisi insolven akan memintanya dari pihak non-insolven untuk kepentingan kreditur lain, hanya saja, hal tersebut tunduk, pada setiap hak untuk perjumpaan utang yang dimiliki oleh pihak non-insolven.⁵⁴

(d) *Pembatasan wewenang praktisi insolvensi*

7.20 Pasal 4(d) menegaskan bahwa praktisi insolvensi tidak dapat melakukan wewenang “*cherry-picking*” dengan cara yang akan mengganggu *close-out netting*. Ketika *close-out netting* telah dijalankan dan menghasilkan suatu jumlah *net*, jumlah tersebut baik berupa utang yang ditanggung pihak insolven, yang kemudian diberlakukan sesuai dengan aturan biasa yang berlaku atas utang-utang pihak insolven, sebagaimana didiskusikan di paragraf 7.19 di atas, atau merupakan utang yang harus dibayar kepada pihak insolven, dalam hal mana akan diminta oleh praktisi insolven sebagai aset dari budel pailit, dengan memperhatikan hak perjumpaan utang yang dimiliki oleh pihak non-insolven.

(e) *Pembatasan hukum insolvensi yang melarang perjumpaan utang*

7.21 Banyak yurisdiksi membatasi hak seorang kreditur untuk melaksanakan haknya melakukan perjumpaan utang atau hak sejenis yang dengan hak tersebut atau kewajiban *net* ketika proses insolvensi telah dimulai. Pasal 4(e) dimaksudkan untuk menghilangkan keraguan bahwa pembatasan tersebut tidak belaku untuk membatasi *netting* berdasarkan perjanjian *netting* yang ada dalam lingkup perundang-undangan berdasarkan MNA 2018. Ketentuan ini memperkuat aturan umum dalam pasal 4(a).

(f) *Preferensi dan pengalihan berlandaskan kecurangan*

⁵⁴ Kami merujuk pada setiap bentuk dari perjumpaan utang yang mungkin dapat diterapkan setelah pelaksanaan dari *close-out netting*, contohnya hak kontraktual dari perjumpaan utang dalam perjanjian *netting* itu sendiri, sebagaimana telah didiskusikan dalam paragraf 3.22, atau suatu hak perjumpaan utang yang tersedia dengan beberapa dasar lainnya, contohnya perjumpaan hukum bebas atau secara hukum, perjumpaan utang yang seimbang atau transaksional, perjumpaan utang menurut undang-undang dan seterusnya.

7.22 Pasal 4(f) tidak dimaksudkan untuk menjadi pengecualian menyeluruh terhadap suatu perjanjian *netting*, pengaturan agunan yang berhubungan dengan itu, atau kontrak finansial yang berkualifikasi yang ditandatangani berdasarkan perjanjian *netting* dari aturan insolvensi biasa yang berlaku untuk preferensi dan pengalihan curang. Pasal ini ditujukan hanya untuk memperjelas fakta yang menunjukkan suatu pengalihan terjadi atau suatu kewajiban timbul pada masa periode kecurigaan yang relevan seharusnya tidak mempengaruhi keberlakuan *close-out netting*. Harus ada sesuatu yang lebih, yaitu suatu itikad aktual untuk “menghalangi, memperlambat, atau menipu” setiap kreditur atau para kreditur.

7.23 Sebagai contoh: apabila (a) terdapat suatu Perjanjian Induk ISDA dan sejumlah transaksi ditandatangani antara dua pihak sebelum periode kecurigaan sehubungan dengan suatu pihak yang menjadi insolven dan (b) suatu Lampiran Dukungan Kredit dibuat pada periode kecurigaan yang relevan, maka Lampiran Dukungan Kredit dapat berpotensi menjadi preferensi atau pengalihan yang curang, meskipun jika hanya terdapat bukti yang jelas dan meyakinkan bahwa tujuan pihak insolven menyetujui penandatanganan Lampiran Dukungan Kredit tersebut adalah untuk menipu kreditur lain dari pihak insolven.

7.24 Prinsip dasarnya adalah apabila perjanjian *netting* dan pengaturan agunan yang berhubungan dengan itu ditandatangani sebelum suatu periode kecurigaan, maka timbulnya fakta bahwa pengalihan terjadi dan utang timbul dalam periode kecurigaan berdasarkan pelaksanaan normal perjanjian *netting* dan pengaturan agunan seharusnya tidak menimbulkan aturan tentang preferensi dan pengalihan curang. Bahwa pengalihan dan kewajiban yang terus menerus adalah karakteristik alami perjanjian *netting* dan pengaturan agunan, dan hal tersebut akan terus berlanjut dalam periode sebelum salah satu pihak memasuki proses insolvensi. Hanya pengalihan yang lalai, curang, atau tidak adil lainnya yang harus ditindaklanjuti dengan aturan mengenai preferensi dan pengalihan curang. Tentunya hal ini seringkali adalah area teknis hukum insolvensi, dan bahasa yang digunakan dalam pasal 4(f) mungkin harus disesuaikan di yurisdiksi tertentu untuk mencapai tujuan kebijakan yang digambarkan dalam paragraf ini.

(g) *Larangan penghentian atau moratorium*

7.25 Pasal 4(g) memperjelas bahwa penghentian, moratorium atau perintah lainnya yang menimbulkan efek yang sama tidak berlaku untuk membatasi atau memperlambat pelaksanaan *close-out netting* berdasarkan suatu perjanjian *netting*. Namun, hal ini tanpa mengesampingkan pasal 4(j) ketika pihak insolven adalah lembaga keuangan yang tunduk pada proses resolusi (baik karena insolvensinya atau alasan lain untuk resolusi berdasarkan perundang-undangan terkait yang menyediakan resolusi). Ketentuan ini merefleksikan fakta bahwa ketidakmampuan untuk *close-out* segera setelah terjadi peristiwa cedera janji dapat berakibat pada tingkat risiko market dan kredit dan yang tidak dapat diterima, berpotensi menimbulkan “efek menular” di mana pihak insolven penting secara sistemik dan dengan demikian berpotensi mengancam stabilitas sistem keuangan.⁵⁵

(h) *Realisasi dan likuidasi agunan*

⁵⁵ Hal ini telah diakui oleh FSB dalam Atribut Kunci FSB dan terefleksi dalam aturan bahwa penundaan sementara dari hak pengakhiran awal berdasarkan rezim resolusi harus dibatasi dua hari kerja, sebagaimana dicatat pada paragraf 1.9 dari Panduan ini.

- 7.26 Pasal 4(h) memperkuat aturan umum terutama yang berhubungan dengan pelaksanaan agunan. Nilai agunan finansial pada dasarnya mudah berubah. Penting untuk diketahui setelah pengakhiran awal transaksi berdasarkan perjanjian *netting*, pengaturan agunan dapat segera dilaksanakan untuk mengkristalisasi posisi dan mencegah kerugian lebih jauh bagi salah satu pihak yang dikarenakan, misalnya, penurunan nilai agunan.
- (i) *Cakupan ketentuan ini*
- 7.27 Pasal 4(i) secara prinsip mengatur isu yang dibahas pada catatan kaki **Error! Bookmark not defined.**, terkadang dirujuk sebagai risiko “*bad apple*”. Sub-pasal (i) mengatur hal tersebut dalam konteks perjanjian *netting* dan sub-pasal (ii) mengatur hal tersebut dalam konteks pengaturan agunan. Prinsip dasarnya adalah perjanjian *netting* atau pengaturan agunan harus tetap berlaku sehubungan dengan kontrak finansial yang berkualifikasi, bahkan jika jenis lain dari “perjanjian, kontrak atau transaksi” yang bukan kontrak finansial yang berkualifikasi telah termasuk dalam pengaturan kontraktual.
- 7.28 Sub-pasal (iii) dari pasal 4(i) memperkuat sifat satu kesatuan perjanjian dari suatu perjanjian *netting*, yang seringkali diatur secara tegas dalam perjanjian *netting*, dan oleh karena itu memperkuat aturan umum dalam pasal 4(a) dan aturan anti “*cherry-picking*” dalam aturan 4(d).
- 7.29 Sub-pasal (iv) dari pasal 4(i) mengatur *netting* multi-cabang dan hanya dimasukkan jika perundang-undangan berdasarkan Bagian II Opsional sedang diundangkan.
- (j) *Lembaga keuangan dalam proses resolusi*
- 7.30 Pasal 4(j) memberi efek yang diperlukan, namun terbatas, untuk mengesampingkan hak pengakhiran awal berdasarkan perjanjian *netting* yang dimaksud dalam Atribut Kunci FSB dan diimplementasikan di bawah beragam rezim resolusi yang telah berjalan atau diubah dan diperbarui dalam beberapa tahun terakhir dengan mempertimbangkan Atribut Kunci FSB. Referensi yang tepat perlu diikutsertakan dalam ketentuan-ketentuan yang relevan dalam perundang-undangan resolusi. Referensi tersebut perlu disusun dengan hati-hati dan dibatasi sebagaimana dideskripsikan dalam huruf cetak miring pada pasal 4(j) MNA 2018.

Bagian Opsional II (*Netting* Multi-cabang): pasal 1 (Definisi Tambahan)

- 7.31 Pasal 1 dari Bagian II Opsional berisi definisi yang digunakan secara khusus dalam Bagian II Opsional. Definisi tersebut merupakan tambahan dari definisi yang diatur dalam pasal 1 dari Bagian 1, yang berlaku untuk kedua bagian dari MNA 2018. Sebagaimana disebut dalam bagian 5 Pedoman ini, ketentuan dalam Bagian II Opsional dibuat berdasarkan peraturan yang telah berhasil diberlakukan di kantor cabang New York sebuah bank asing yang melakukan *ring-fencing* untuk aset-aset lokalnya untuk keuntungan kreditur dari kantor cabang New York tersebut.
- 7.32 Bagian II Opsional mengatur situasi di mana pihak insolven adalah cabang lokal atau agen dari suatu pihak multi-cabang asing. Bagian ini berlaku di mana cabang lokal tunduk pada proses insolvensi lokal, meskipun pihak asing tersebut secara utuh bukan subyek dari proses insolvensi di yurisdiksi asalnya atau di mana pun. Hal ini dicerminkan dalam definisi “cabang lokal yang insolven.”

7.33 Definisi kunci termasuk “kewajiban pembayaran *net* global,” “kewajiban pembayaran *net* lokal,” “hak pembayaran *net* global” dan “hak pembayaran *net* lokal:

- (a) *Kewajiban pembayaran net global* adalah jumlah *net* yang jatuh tempo berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang yang dilihat secara utuh dalam hal pihak multi-cabang asing *out-of-the-money* dalam basis *net*. Jumlah ini biasanya dibayarkan oleh pihak multi-cabang asing kepada pihak non-insolven. Hal ini adalah kewajiban yang timbul dari ketentuan *close-out netting* dalam perjanjian *netting* multi-cabang dan biasanya tidak secara khusus dialokasikan sebagai kewajiban kepada cabang mana pun, termasuk cabang lokal yang insolven. Melainkan menjadi kewajiban pihak multi-cabang asing secara keseluruhan, dan implikasinya dapat dibayarkan, ketika *close-out* telah terjadi, oleh kantor pusat pihak multi-cabang asing. Apakah hal tersebut benar dalam kasus tertentu akan tergantung pada penafsiran yang tepat atas perjanjian *netting* multi-cabang.
- (b) *Kewajiban pembayaran net lokal* adalah jumlah yang pihak multi-cabang asing harus bayar kepada pihak non-insolven jika transaksi antara pihak multi-cabang asing dan pihak non-insolven hanyalah transaksi yang dilakukan melalui cabang lokal yang insolven. Jumlah ini biasanya adalah jumlah teoretis,⁵⁶ namun penting untuk menentukan jumlah tersebut agar dapat melaksanakan ketentuan dalam pasal 2(a).
- (c) *Hak pembayaran net global* adalah jumlah *net* yang jatuh tempo berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang yang dilihat secara utuh dalam hal pihak non-insolven *out-of-the-money* dalam basis *net*. Jumlah ini biasanya dibayarkan oleh pihak non-insolven kepada pihak multi-cabang asing atau, jika ia dalam proses insolvensi di yurisdiksi asalnya, ke yurisdiksi asal praktisi insolvensinya. Jumlah ini adalah hak pihak multi-cabang asing yang timbul dari ketentuan *close-out netting* dalam perjanjian *netting* multi-cabang dan biasanya tidak akan secara khusus dialokasikan kepada cabang mana pun, termasuk cabang lokal yang insolven. Melainkan menjadi hak pihak multi-cabang asing secara keseluruhan, dan implikasinya dapat dibayarkan, ketika *close-out* telah terjadi, kepada kantor pusat pihak multi-cabang asing atau yurisdiksi asal praktisi insolvensinya. Apakah hal tersebut benar dalam kasus tertentu akan tergantung pada penafsiran yang tepat atas perjanjian *netting* multi-cabang.
- (d) *Hak pembayaran net lokal* adalah jumlah yang seharusnya dibayar oleh pihak non-insolven kepada pihak multi-cabang asing jika transaksi antara pihak multi-cabang asing dan pihak non-insolven hanyalah transaksi yang dilakukan melalui cabang lokal yang insolven. Sebagaimana dengan kewajiban pembayaran *net* lokal, jumlah ini biasanya adalah jumlah teoretis,⁵⁷ namun perlu untuk menentukannya agar dapat melaksanakan ketentuan pasal 2(b).

7.34 Dalam masing-masing pasal 2(a) dan 2(b) nilai agunan yang digunakan untuk membayar suatu kewajiban pembayaran *net* global atau hak pembayaran *net* global, mana yang sesuai, ikut

⁵⁶ Hal ini akan menjadi hal teoretis kecuali transaksi yang ada diantara para pihak hanyalah perjanjian antara pihak non-insolven dan cabang lokal yang insolven. Akan tetapi, bahkan dalam kasus tersebut hal ini akan secara umum menjadi jumlah yang harus dibayar oleh pihak non-insolven kepada pihak multi-cabang asing secara keseluruhan, daripada secara spesifik ditujukan kepada cabang lokal yang insolven, meskipun hal tersebut akan tergantung pada penafsiran yang sesuai dari perjanjian *netting* multi-cabang tersebut.

⁵⁷ Lihat n 56.

dipertimbangkan, dan penyesuaian yang layak juga dilakukan ke jumlah yang dianggap terutang⁵⁸ oleh atau kepada cabang lokal yang insolven.

Bagian Opsional II (*Netting* Multicabang): pasal 2 (Keberlakuan Perjanjian *Netting* Multi-cabang terhadap Cabang Lokal yang Insolven)

(a) Pembatasan hak pihak non-insolven untuk menerima pembayaran

7.35 Pasal 2(a)(i) membatasi tanggung jawab cabang lokal yang insolven dalam hal pihak multi-cabang asing berutang kewajiban pembayaran *net* global setelah pelaksanaan ketentuan *close-out netting* dalam perjanjian *netting* multi-cabang. Tanggung jawab cabang lokal yang insolven dianggap jumlah yang lebih sedikit antara kewajiban pembayaran *net* global dan kewajiban pembayaran *net* lokal (“**tanggung jawab cabang lokal yang dibatasi**”).⁵⁹

7.36 Jumlah yang dibatasi oleh pasal 2(a)(i) kemudian dikurangi lagi oleh pasal 2(a)(ii) untuk memperhitungkan:

(a) pembayaran apapun kepada pihak non-insolven sehubungan dengan kewajiban pembayaran *net* global, tapi hanya dalam situasi di mana pembayaran tersebut cukup untuk menutup tanggung jawab cabang lokal yang dibatasi; dan

(b) penggunaan agunan berdasarkan pengaturan agunan terkait.

7.37 Sehubungan dengan (a) paragraf 7.36 di atas, pembayaran kepada pihak insolven dihitung dengan menambahkan jumlah pembayaran tersebut (A) dengan tanggung jawab cabang lokal yang dibatasi (B) dan membandingkan jumlah A dan B dengan kewajiban pembayaran *net* global (C). Jika A ditambah B lebih besar dari C maka tanggung jawab cabang lokal yang dibatasi dikurangi dari selisihnya. Jika A ditambah B sama dengan atau kurang dari C, maka tidak perlu dikurangi.

(b) Pembatasan hak pihak multi-cabang asing untuk menerima pembayaran

7.38 Pasal 2(b)(i) membatasi tanggung jawab pihak non-insolven dalam situasi di mana ia berutang hak pembayaran *net* global tepat setelah pelaksanaan ketentuan *close-out netting* dari perjanjian *netting* multi-cabang. Tanggung jawab pihak non-insolven terbatas pada jumlah yang lebih sedikit antara hak pembayaran *net* global dan hak pembayaran *net* local (“**hak pembayaran cabang lokal yang dibatasi**”). Tujuan dari ketentuan ini adalah untuk melindungi pihak non-insolven dari ketidakadilan yang akan timbul apabila ia diwajibkan untuk membayar lebih dari hak pembayaran *net* global dalam situasi di mana hak pembayaran *net* lokal melebihi hak pembayaran *net* global.

⁵⁸ “Dianggap terutang” karena, pada umumnya, sebagaimana telah dibahas, ketika *close-out* telah terjadi, fakta bahwa transaksi dibukukan di salah satu cabang dari pihak multi-cabang asing menjadi tidak relevan. Jumlah *net close-out netting* harus dibayar, berdasarkan kontraktual, oleh atau kepada pihak multi-cabang asing sebagai satu kesatuan, dan dengan demikian, akibatnya, oleh atau kepada kantor pusatnya. Namun sekali lagi, hal ini tergantung pada penafsiran perjanjian *netting* multi-cabang.

⁵⁹ Kewajiban merupakan “dianggap menjadi” karena, sebagaimana telah dicatat sebelumnya, hal tersebut biasanya terjadi bahwa berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang, kewajiban tersebut tidak akan di alokasikan secara spesifik kepada cabang tersebut. Hal tersebut akan menjadi kewajiban dari pihak multi-cabang asing secara menyeluruh. Hanya saja, dalam yurisdiksi yang melaksanakan *ring fencing*, dimungkinkan bahwa, tanpa memperhatikan ketatnya posisi kontraktual, batasan kewajiban cabang lokal akan dianggap sebagai kewajiban dari cabang lokal yang insolven.

- 7.39 Hak pembayaran cabang lokal yang dibatasi kemudian dikurangi oleh pasal 2(a)(ii) untuk memperhitungkan:
- (a) pembayaran apapun yang dilakukan oleh pihak non-insolven sehubungan dengan kewajiban pembayaran *net* global kepada pihak multi-cabang asing atau praktisi insolvensi untuk multi-cabang asing, di yurisdiksi lokal, yurisdiksi asal, atau di mana pun, namun hanya dalam situasi di mana pembayaran itu cukup untuk menutup jumlah hak pembayaran cabang lokal yang dibatasi; dan
 - (b) pelaksanaan agunan berdasarkan pengaturan agunan terkait.
- 7.40 Sehubungan dengan (a) dalam paragraf 7.39 di atas, pembayaran yang dibuat oleh pihak insolven harus diperhitungkan dengan menambahkan jumlah pembayaran tersebut (A) dengan hak pembayaran cabang lokal yang dibatasi (B) dan kemudian membandingkan jumlah A dan B dengan hak pembayaran *net* global (C). Jika A ditambah B lebih besar dari C, maka hak pembayaran *net* lokal dikurangi dengan selisihnya. Jika A ditambah B sama dengan atau kurang dari C, maka tidak perlu dikurangi.

Bagian Opsional II (*Netting Multicabang*): pasal 3 (Agunan untuk Perjanjian *netting Multicabang*)

- 7.41 Pasal 3 dari Bagian Opsional II dari MNA 2018 berisi perlindungan yang penting untuk pihak non-insolven, memberikan kepastian hukum bahwa ia tidak akan diminta untuk mengeluarkan agunan yang dipegang untuk menjamin kewajiban pihak multi-cabang asing sampai ia telah memiliki kesempatan untuk menjalankan ketentuan *close-out netting* dalam perjanjian *netting* multicabang dan kemudian menggunakan jaminan untuk membayar kewajiban pembayaran *net* global pihak multi-cabang asing. Pasal 3 menyatakan dengan tegas bahwa pihak non-insolven harus segera mengembalikan jaminan yang berlebihan, meskipun hal tersebut pada umumnya akan terjadi bagaimana pun juga, baik berdasarkan ketentuan kontraktual yang mengatur pengaturan agunan dan berdasarkan hukum substantif yang berlaku pada pengaturan agunan.

CONTOH UNDANG-UNDANG *NETTING* 2018

[Bagian I: *Netting*]⁶⁰

1. **Definisi**

Untuk tujuan Undang-Undang ini, definisi berikut berlaku:

“Otoritas” berarti [masukkan nama bank sentral atau otoritas keuangan relevan lainnya dalam yurisdiksi];

“kas” berarti uang yang dikredit ke dalam rekening dalam mata yang apapun, atau klaim sejenis untuk pembayaran kembali uang, seperti deposito pasar uang;

“agunan” berarti salah satu di bawah ini:

- (a) kas dalam mata uang apapun;
- (b) efek dalam bentuk apapun, termasuk, tapi tidak terbatas, efek utang dan ekuitas, sukuk dan kepemilikan dana;
- (c) penanggungan, *letters of credit* dan kewajiban penggantian; dan
- (d) aset apapun yang biasa digunakan sebagai agunan di [masukkan nama yurisdiksi];

“pengaturan agunan” berarti margin, agunan, atau pengaturan jaminan atau peningkatan kredit lainnya sehubungan dengan atau yang membentuk bagian dari suatu perjanjian *netting* atau satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi yang atasnya perjanjian *netting* berlaku, termasuk, tapi tidak terbatas pada:

- (a) gadai atau setiap bentuk lain dari hak atas jaminan dalam agunan, baik kepemilikan maupun non-kepemilikan;
- (b) pengaturan agunan dengan pengalihan kepemilikan; dan
- (c) penanggungan, *letter of credit* atau kewajiban penggantian oleh atau kepada suatu pihak, kepada satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi, sehubungan dengan kontrak finansial yang berkualifikasi; atau suatu perjanjian *netting*;

“praktisi insolvensi” berarti likuidator, kurator, wali dalam kepailitan, konservator atau orang lain atau entitas yang menangani urusan-urusan pihak insolven selama proses insolvensi berdasarkan hukum [masukkan nama yurisdiksi];

“proses insolvensi” berarti proses kolektif, selain proses resolusi, berdasarkan hukum [masukkan nama yurisdiksi] yang mempengaruhi klaim kreditur dari pihak insolven termasuk likuidasi,

⁶⁰ Bagian judul ini harus dihapus jika tidak mengundang Bagian II (*Netting* Multi-cabang).

pembubaran, reorganisasi, rehabilitasi, administrasi, pengampunan, pengurusan oleh kurator, atau bentuk lain dari proses kolektif;⁶¹

“pihak insolven” adalah pihak terkait dalam proses insolvensi berdasarkan hukum [*masukkan nama yurisdiksi*] telah diajukan;

“*netting*” berarti pelaksanaan ketentuan-ketentuan dalam perjanjian antara dua orang yang:

- (a) dapat dimulai dengan pemberitahuan yang diberikan oleh satu orang kepada orang lainnya ketika terjadinya peristiwa cedera janji sehubungan dengan pihak lain atau peristiwa pengakhiran lainnya atau yang dapat, dalam keadaan tertentu, terjadi secara otomatis sebagaimana diatur dalam perjanjian; dan
- (b) memiliki dampak sebagai berikut:
 - (i) pengakhiran, likuidasi dan/atau percepatan dari setiap pembayaran atau penyerahan hak atau kewajiban yang ada saat ini maupun yang akan datang yang timbul berdasarkan atau sehubungan dengan satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi yang mana suatu perjanjian *netting* berlaku;
 - (ii) perhitungan atau estimasi nilai *close-out*, nilai pasar, nilai likuidasi atau nilai penggantian sehubungan dengan setiap hak dan kewajiban atau kumpulan hak dan kewajiban yang diakhiri, dilikuidasi dan/atau dipercepat berdasarkan (i) dan konversi dari setiap nilai tersebut menjadi satu mata uang tunggal; dan
 - (iii) penetapan saldo *net* dari nilai yang dihitung berdasarkan (ii), baik dengan pelaksanaan perjumpaan utang atau cara lain, sehingga menimbulkan kewajiban kepada satu orang untuk membayar jumlah yang sama dengan saldo *net* kepada orang lainnya;

“perjanjian *netting*” berarti suatu perjanjian antara dua orang yang mengatur mengenai *netting*, termasuk, termasuk, tanpa batasan:

- (a) suatu perjanjian yang mengatur *netting* atas suatu jumlah yang jatuh tempo berdasarkan dua atau lebih perjanjian *netting*; dan
- (b) suatu pengaturan agunan yang berhubungan dengan atau membentuk bagian dari suatu perjanjian *netting*;

“pihak non-insolven” adalah pihak yang bukan pihak insolven;

“pihak” berarti orang yang merupakan pihak dalam suatu perjanjian *netting*;

“*orang*” termasuk [*individu*], [*persekutuan perdata*], [*korporasi*], [*entitas yang diatur seperti bank, firma investasi, efek atau pedagang komoditi, perusahaan asuransi atau manajemen investasi*], [*atau badan korporasi lainnya baik terbentuk berdasarkan hukum [masukkan nama yurisdiksi] atau*

⁶¹ Peraturan ini idealnya diadaptasikan untuk merujuk pada bentuk khusus dari proses insolvensi berdasar pada hukum lokal. Hal ini perlu disusun dengan cukup luas untuk dapat mencakup seluruh kemungkinan bentuk dari proses insolvensi yang dapat berpotensi dilaksanakan terhadap pihak insolven yang didirikan di yurisdiksi tersebut.

berdasarkan hukum yurisdiksi lain], [dan unit atau sub-divisi politik pemerintah pusat atau regional], [dan bank pembangunan internasional atau regional atau organisasi internasional atau regional];

“kontrak finansial yang berkualifikasi” berarti perjanjian, kontrak atau transaksi finansial, termasuk syarat dan ketentuan yang dimuat sebagai rujukan dalam suatu perjanjian, kontrak atau transaksi finansial tersebut, di mana kewajiban pembayaran atau penyerahan akan dilakukan pada suatu waktu tertentu atau dalam kurun waktu tertentu dan baik tunduk pada suatu syarat atau kejadian, termasuk, namun tidak terbatas pada:

- (a) *swap* mata uang, *cross-currency* atau *interest rate* atau *profit rate swap*;
- (b) *basis swap*;
- (c) *spot*, *future*, *forward* atau transaksi valuta asing lainnya;
- (d) transaksi *cap*, *collar* atau *floor*;
- (e) *swap* komoditas;
- (f) perjanjian *forward rate*;
- (g) *future* mata uang atau tingkat suku bunga;
- (h) opsi mata uang atau tingkat suku bunga;
- (i) ekuitas derivatif, seperti ekuitas atau *equity index swap*, *equity forward*, *equity option* atau *equity index option*;
- (j) derivatif yang berkaitan dengan obligasi atau efek utang lainnya atau index dari obligasi atau efek utang, seperti *total return swap*, *index swap*, *forward*, *option* atau *index option*;
- (k) kredit derivatif, seperti *credit default swap*, *credit default basket swap*, *total return swap* atau *credit default option*;
- (l) derivatif energi, seperti derivatif listrik, derivatif minyak, derivatif batu bara or derivatif gas, termasuk derivatif hak transmisi fisik, hak transmisi finansial atau kapasitas transmisi;
- (m) derivatif cuaca, seperti *weather swap* atau *weather option*;
- (n) *bandwidth derivative*;
- (o) *freight derivative*;
- (p) derivatif emisi, seperti *emissions allowance* atau *emissions reduction transaction*;
- (q) derivatif statistik ekonomi, seperti *inflation derivative*;

- (r) *property index derivative*;
- (s) *spot, future, forward* atau transaksi efek atau komoditas lainnya;
- (t) kontrak efek, termasuk margin utang dan perjanjian untuk membeli, menjual, meminjam atau meminjamkan efek, seperti perjanjian repurchase atau *reverse repurchase* efek, perjanjian peminjaman sekuritas atau *securities buy/sell-back agreement*, termasuk setiap kontrak atau perjanjian terkait hak tanggungan, kepentingan dalam hak tanggungan, dan efek terkait hak tanggungan;
- (u) kontrak komoditi, termasuk perjanjian untuk membeli, menjual, meminjam atau meminjamkan komoditi, seperti *commodities repurchase* atau *reverse repurchase agreement*, perjanjian perminjaman komoditi atau *commodities buy/sell-back agreement*;
- (v) pengaturan agunan;
- (w) perjanjian untuk melunasi atau menyelesaikan transaksi efek atau untuk bertindak sebagai tempat penyimpanan efek;
- (x) perjanjian, kontrak atau transaksi serupa lainnya dengan suatu perjanjian, kontrak atau transaksi yang dirujuk dalam dalam paragraf (a) sampai (w) sehubungan dengan satu atau lebih barang atau indeks yang berhubungan dengan, tanpa batasan, tingkat suku bunga, mata uang, komoditi, produk energi, listrik, ekuitas, *fund interest*, cuaca, obligasi dan instrumen utang lainnya, sukuk, logam berharga, ukuran kuantitatif yang terkait dengan suatu kejadian, jangkauan kejadian, atau kemungkinan yang berhubungan dengan dengan finansial, konsekuensi komersial atau ekonomi, indeks ekonomi atau finansial atau ukuran dari risiko atau nilai ekonomi atau finansial;
- (y) *swap, forward*, opsi, kontrak untuk perbedaan atau derivatif lainnya yang berkaitan dengan, atau kombinasi dari, satu atau lebih perjanjian atau kontrak yang dirujuk dalam paragraf (a) sampai (x);
- (z) suatu instrumen, perjanjian atau transaksi yang merupakan atau mempengaruhi ekuivalen ekonomi dari salah satu instrumen, perjanjian atau transaksi yang dirujuk pada paragraf (a) sampai (y) melalui penggunaan *murahaba, musawama* atau *wa'ad* atau struktur lain yang umum digunakan untuk tujuan kepatuhan instrumen, perjanjian, atau transaksi Syariah; dan
- (aa) perjanjian, kontrak atau transaksi yang ditunjuk sebagai kontrak finansial yang berkualifikasi oleh Otoritas berdasarkan Undang-Undang ini;

“proses resolusi” berarti suatu rezim perundang-undangan untuk pemulihan dan resolusi suatu lembaga keuangan setelah penurunan yang signifikan dalam posisi finansialnya, termasuk langkah preventif yang diambil atau wewenang yang dilaksanakan oleh otoritas publik yang kompeten sehubungan dengan lembaga keuangan berdasarkan rezim perundang-undangan sebelum masuknya lembaga keuangan secara formal dalam resolusi dan termasuk, tidak terbatas pada, proses insolvensi

sehubungan dengan lembaga keuangan, atau seluruh atau sebagian dari bisnisnya, setelah masuknya resolusi secara formal;

“pengaturan agunan dengan pengalihan hak milik” berarti margin, pengaturan agunan atau jaminan sehubungan dengan perjanjian *netting* berdasarkan pengalihan hak milik atas suatu agunan, baik lewat penjualan langsung atau melalui penjaminan, termasuk, namun tidak terbatas, perjanjian penjualan dan pembelian kembali, perjanjian peminjaman efek, perjanjian pembelian/penjualan kembali efek, atau gadai yang tidak biasa.

2. **Wewenang Otoritas.** Otoritas dapat, dengan pemberitahuan yang diterbitkan berdasarkan pasal ini, menentukan sebagai “kontrak finansial yang berkualifikasi” perjanjian, kontrak atau transaksi, atau jenis perjanjian, kontrak atau transaksi, sebagai tambahan dari yang telah dicantumkan dalam Undang-Undang ini.

3. **Keberlakuan Kontrak Finansial yang Berkualifikasi.**

(a) **Hukum permainan dan perjudian.** Kontrak finansial yang berkualifikasi tidak dapat dan harus dianggap tidak pernah batal atau tidak dapat dilaksanakan dengan alasan [*masukkan rujukan kepada hukum yang berlaku*] sehubungan permainan, perjudian, taruhan atau lotre.

(b) **Kontrak finansial yang berkualifikasi yang dianggap sesuai dengan prinsip Syariah pada saat pembuatannya.** Jika, pada waktu seseorang menandatangani kontrak finansial yang berkualifikasi (atau perjanjian yang sehubungan dengan kontrak finansial yang berkualifikasi tersebut), ia menyatakan atau mengindikasikan kepada pihak lawan di kontrak finansial yang berkualifikasi bahwa kontrak tersebut telah memenuhi syarat Syariah, orang tersebut tidak dapat kemudian menyangkal, melepaskan, menarik atau menolak, seluruhnya maupun sebagian, kewajibannya berdasarkan kontrak finansial yang berkualifikasi dengan alasan bahwa kontrak tersebut sudah tidak sesuai dengan prinsip Syariah karena adanya perubahan interpretasi aturan atau prinsip Syariah yang terkait atau untuk alasan lainnya.

4. **Keberlakuan Perjanjian Netting.**

(a) **Ketentuan umum.** Pasal-pasal dalam perjanjian *netting* akan berlaku sesuai dengan ketentuannya, termasuk terhadap suatu pihak insolven dan, di mana dapat diberlakukan, terhadap penjamin atau orang lain yang menyediakan agunan atau jaminan untuk kewajiban pihak insolven dan tidak dapat ditunda, dihindari atau dengan cara lain dibatasi oleh tindakan yang dilakukan atau wewenang yang dilaksanakan oleh praktisi insolvensi atau oleh ketentuan lainnya dalam hukum yang berlaku kepada pihak insolven karena tunduknya ia pada proses insolvensi.

(b) **Pembatasan kewajiban untuk melakukan pembayaran atau penyerahan.** Setelah dimulainya proses insolvensi atas salah satu pihak, satu-satunya kewajiban, jika ada, dari salah satu pihak untuk melakukan pembayaran atau penyerahan berdasarkan perjanjian *netting* sehubungan dengan seluruh hak dan kewajiban diakhiri, dilikuidasi, atau dipercepat sesuai dengan pelaksanaan *netting* berdasarkan perjanjian *netting* tersebut akan sama dengan haknya untuk menerima membayar jumlah *net* dari pihak yang lainnya sebagaimana ditentukan sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian *netting*.

(c) Pembatasan hak untuk menerima pembayaran atau penyerahan. Setelah dimulainya proses insolvensi atas salah satu pihak, satu-satunya hak, jika ada, kedua pihak untuk menerima pembayaran atau penyerahan berdasarkan perjanjian *netting* sehubungan dengan seluruh hak dan kewajiban yang diakhiri, dilikuidasi, atau dipercepat sesuai dengan pemberlakuan *netting* berdasarkan perjanjian *netting* tersebut adalah sama dengan haknya untuk menerima suatu jumlah *net* dari pihak yang lainnya sebagaimana ditentukan sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian *netting*.

(d) Pembatasan wewenang praktisi insolvensi. Setiap wewenang praktisi insolvensi untuk mengambilalih atau menyangkal kontrak atau transaksi individual tidak akan menghalangi pengakhiran, likuidasi, dan/atau percepatan seluruh kewajiban pembayaran atau penyerahan atau hak-hak berdasarkan satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi, yang mana perjanjian *netting* berlaku, dan akan berlaku, jika mungkin, hanya kepada jumlah *net* yang terutang sehubungan dengan seluruh kontrak finansial yang berkualifikasi sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian *netting* tersebut.

(e) Pembatasan hukum insolvensi yang melarang perjumpaan utang. Ketentuan perjanjian *netting* yang mengatur penetapan saldo *net* dari nilai *close-out*, nilai pasar, nilai likuidasi atau nilai penggantian dihitung berdasarkan pembayaran yang dipercepat dan/atau diakhiri dan/atau kewajiban atau hak penyerahan berdasarkan satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi yang mana perjanjian *netting* berlaku tidak akan terpengaruh oleh hukum insolvensi yang berlaku yang membatasi pelaksanaan hak untuk melakukan perjumpaan utang, *offset*, atau kewajiban *net out*, jumlah pembayaran atau nilai pengakhiran yang terutang antara pihak insolven dan pihak lainnya.

(f) Preferensi dan pengalihan berlandaskan kecurangan. Praktisi insolvensi pihak yang insolven tidak dapat membatalkan:

(i) setiap pengalihan, substitusi atau penukaran kas, agunan atau kepentingan lainnya berdasarkan atau sehubungan dengan perjanjian *netting* dari pihak insolven kepada pihak non-insolven; atau

(ii) setiap kewajiban pembayaran atau penyerahan yang ditanggung oleh pihak insolven dan terutang kepada pihak non-insolven berdasarkan atau sehubungan dengan perjanjian *netting*

dengan dasar merupakan suatu [preferensi] [pengalihan pada periode kecurigaan] oleh pihak insolven kepada pihak non-insolven, kecuali jika ada bukti yang jelas dan meyakinkan bahwa pihak insolven melakukan pengalihan, substitusi atau penukaran atau menanggung kewajiban tersebut dengan niat untuk menghalangi, menghambat, atau menipu suatu entitas yang kepadanya pihak insolven berutang atau menjadi berutang, pada atau setelah tanggal pengalihan tersebut dilakukan atau kewajiban tersebut yang dibebankan.

(g) Pre-emption. Tidak ada penundaan, perintah penghentian, pencegahan, moratorium, atau proses atau perintah sejenis, baik diterbitkan atau diberikan oleh pengadilan, agen administrasi, praktisi insolvensi atau lainnya, yang dapat membatasi atau memperlambat aplikasi pelaksanaan perjanjian *netting* yang sesuai dengan sub-pasal (a), (b), dan (c) pada pasal dalam Undang-Undang ini.

(h) Realisasi dan likuidasi agunan. Kecuali disetujui lain oleh para pihak, realisasi, pengambilalihan dan/atau likuidasi agunan berdasarkan pengaturan agunan akan mulai efektif atau timbul tanpa adanya persyaratan pemberitahuan sebelumnya untuk diberikan kepada, atau persetujuan diterima dari, pihak, orang atau entitas, dengan ketentuan sub-pasal ini tidak mengurangi setiap ketentuan hukum yang berlaku yang mensyaratkan realisasi, pengambilalihan dan/atau likuidasi agunan dilaksanakan dengan cara yang wajar secara komersial.

(i) Lingkup peraturan. Untuk tujuan pasal ini:

(i) Perjanjian *netting* harus dianggap perjanjian *netting* walaupun ada fakta bahwa perjanjian *netting* tersebut dapat mengandung ketentuan yang terkait dengan perjanjian, kontrak atau transaksi yang bukan kontrak finansial yang berkualifikasi sehubungan dengan pasal 1 dari [Bagian]⁶² dari Undang-Undang ini, akan tetapi dengan ketentuan bahwa untuk tujuan pasal ini, perjanjian *netting* tersebut harus dianggap sebagai perjanjian *netting* hanya untuk perjanjian, kontrak atau transaksi yang termasuk dalam definisi “kontrak finansial yang berkualifikasi” dalam pasal 1 dari [Bagian]⁶³ dari Undang-Undang ini.

(ii) Pengaturan agunan harus dianggap pengaturan agunan tanpa mengesampingkan fakta bahwa pengaturan agunan tersebut dapat mengandung ketentuan yang terkait dengan perjanjian, kontrak atau transaksi yang bukan merupakan perjanjian *netting* atau kontrak finansial yang berkualifikasi yang ditandatangani berdasarkan perjanjian *netting* sehubungan dengan pasal 1 [Bagian]⁶⁴ dari Undang-Undang ini, akan tetapi dengan ketentuan bahwa untuk tujuan pasal ini, pengaturan agunan tersebut harus dianggap sebagai pengaturan agunan hanya untuk perjanjian, kontrak atau transaksi yang termasuk dalam definisi “perjanjian *netting*” atau “kontrak finansial yang berkualifikasi” dalam pasal 1 dari [Bagian]⁶⁵ dari Undang-Undang ini.

(iii) Perjanjian *netting* dan seluruh kontrak finansial yang berkualifikasi yang di dalamnya berlaku perjanjian *netting* merupakan satu kesatuan perjanjian.

[(iv) Istilah “perjanjian *netting*” termasuk istilah “perjanjian *netting* multi-cabang” (sebagaimana didefinisikan dalam Bagian II dari Undang-Undang ini) namun dengan ketentuan, dalam insolvensi terpisah dari suatu cabang atau agen suatu pihak asing (sebagaimana didefinisikan dalam Bagian II dari Undang-Undang ini) di [masukkan nama yurisdiksi] pelaksanaan ketentuan dalam perjanjian *netting* multi-cabang tersebut akan ditentukan sesuai dengan Bagian II dari Undang-Undang ini.]⁶⁶

(j) Lembaga keuangan dalam proses resolusi. Dalam hal pihak insolven adalah suatu lembaga keuangan yang tunduk pada proses resolusi berdasarkan [masukkan rujukan kepada undang-undang yang relevan terkait resolusi] (baik dikarenakan insolvensinya atau alasan lainnya dari resolusi berdasarkan [masukkan rujukan kepada undang-undang yang relevan

⁶² Dihapus jika tidak mengundangkan Bagian II Opsional dari Undang-Undang ini.

⁶³ Dihapus jika tidak mengundangkan Bagian II Opsional dari Undang-Undang ini.

⁶⁴ Dihapus jika tidak mengundangkan Bagian II Opsional dari Undang-Undang ini.

⁶⁵ Dihapus jika tidak mengundangkan Bagian II Opsional dari Undang-Undang ini.

⁶⁶ Dihapus jika tidak mengundangkan Bagian II Opsional dari Undang-Undang ini.

terkait yang mengatur resolusi], ketentuan dalam Undang-Undang ini tidak mengurangi pelaksanaan dari [masukkan rujukan kepada undang-undang yang relevan (i) aturan bahwa suatu pihak tidak dapat mengakhiri transaksi dengan lembaga keuangan dalam resolusi hanya dengan alasan jika institusi tersebut memasuki resolusi atau pelaksanaan tindakan atau wewenang resolusi oleh otoritas resolusi yang relevan dan (ii) mengatur penghentian sementara yang tidak lebih dari 48 jam sesuai dengan Atribut Kunci FSB], dengan tunduk pada perlindungan untuk perjanjian netting dan pengaturan agunan yang tercantum dalam [masukkan rujukan kepada undang-undang yang relevan yang memberikan perlindungan untuk close-out netting dan pengaturan agunan dalam undang-undang resolusi yang relevan].

Opsional:⁶⁷

Bagian II : *Netting* Multi-cabang

1. **Definisi Tambahan**

Untuk tujuan Bagian II dari Undang-Undang ini, sebagai tambahan atas definisi-definisi dalam pasal 1 dari Bagian I dari Undang-Undang ini, definisi di bawah ini berlaku:

“praktisi insolvensi asing” berarti praktisi insolvensi untuk suatu pihak multi-cabang asing dalam proses insolvensi di negara di mana ia didirikan atau dibentuk atau di negara lainnya;

“pihak multi-cabang asing” adalah orang yang tidak didirikan atau dibentuk di [*masukkan nama yurisdiksi*] dan telah menandatangani satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi berdasarkan perjanjian *netting* melalui cabang atau agennya di [*masukkan nama yurisdiksi*] dan satu atau lebih kontrak finansial yang berkualifikasi melalui kantor pusat di negara di mana ia didirikan atau dibentuk;

“kewajiban pembayaran *net* global” berarti jumlah yang, jika ada, terutang oleh pihak multi-cabang asing yang dilihat secara utuh kepada pihak non-insolven setelah melaksanakan ketentuan *netting* dalam perjanjian *netting* multi-cabang sehubungan dengan seluruh kontrak finansial yang berkualifikasi dengan tunduk pada perjanjian *netting* multi-cabang;

“hak pembayaran *net* global” berarti jumlah yang, jika ada, terutang oleh pihak non-insolven kepada pihak multi-cabang asing yang dilihat secara utuh setelah melaksanakan ketentuan *netting* dalam perjanjian *netting* multi-cabang sehubungan dengan seluruh kontrak finansial yang berkualifikasi dengan tunduk pada perjanjian *netting* multi-cabang;

“cabang lokal yang insolven” berarti suatu cabang atau agen di [*masukkan yurisdiksi*] dari suatu pihak multi-cabang asing yang berada dalam proses insolvensi di [*masukkan yurisdiksi*], terlepas dari apakah pihak multi-cabang asing itu tunduk pada proses insolvensi di negara di mana ia didirikan atau dibentuk atau di negara lainnya;

“praktisi insolvensi setempat” berarti praktisi insolvensi untuk cabang lokal yang insolven dalam proses insolvensi di [*masukkan nama yurisdiksi*];

“kewajiban pembayaran *net* lokal” berarti jumlah yang, jika ada, akan terutang oleh pihak multi-cabang asing kepada pihak non-insolven setelah *netting* hanya kontrak finansial yang berkualifikasi yang ditandatangani oleh pihak non-insolven dengan cabang lokal yang insolven berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang;

“hak pembayaran *net* lokal” berarti jumlah yang, jika ada, terutang oleh pihak non-insolven kepada pihak multi-cabang asing setelah *netting* hanya kontrak finansial yang berkualifikasi yang ditandatangani oleh pihak non-insolven dengan cabang lokal yang insolven berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang;

⁶⁷ Bagian II dari Contoh Undang-Undang *Netting* adalah opsional. Lihat bagian 5 dari Panduan ini dan, secara khusus, paragraf 5.4.

“perjanjian *netting* multi-cabang” berarti perjanjian *netting* antara dua orang dimana setidaknya satu orang adalah pihak multi-cabang asing dengan cabang atau agen di [*masukkan nama yurisdiksi*];

“pihak” berarti, untuk tujuan Bagian II dari Undang-Undang ini, adalah orang yang merupakan pihak dalam perjanjian *netting* multi-cabang.

2. **Pelaksanaan Perjanjian *Netting* Multi-cabang Terhadap Cabang Lokal yang Insolven**

(a) **Pembatasan hak pihak non-insolven untuk menerima pembayaran.**

(i) Tanggung jawab cabang lokal yang insolven kepada pihak non-insolven berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang harus dihitung per tanggal pengakhiran kontrak finansial yang berkualifikasi yang ditandatangani berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang sesuai dengan ketentuannya dan harus dibatasi sampai dengan nilai yang lebih kecil antara:

- (A) kewajiban pembayaran *net* global; dan
- (B) kewajiban pembayaran *net* lokal.

(ii) Tanggung jawab cabang lokal yang insolven berdasarkan sub-pasal (i) harus diturunkan, tapi tidak lebih kecil dari nol, dengan cara:

- (A) jumlah yang dibayarkan kepada atau diterima oleh pihak non-insolven sehubungan dengan kewajiban pembayaran *net* global berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang yang, jika ditambahkan dengan tanggung jawab cabang lokal yang insolven berdasarkan pasal (i), akan melebihi kewajiban pembayaran *net* global; dan
- (B) dengan nilai pasar yang wajar, atau jumlah dari setiap penerimaan, agunan yang menjamin atau mendukung kewajiban pihak non-insolven berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang dan telah digunakan oleh pihak non-insolven untuk memenuhi kewajiban pihak multi-cabang asing berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang.

(b) **Pembatasan hak pihak multi-cabang asing untuk menerima pembayaran.**

(i) Tanggung jawab pihak non-insolven kepada cabang lokal yang insolven berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang harus dihitung per tanggal pengakhiran kontrak finansial yang berkualifikasi ditandatangani berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang sesuai dengan ketentuannya dan harus dibatasi sampai dengan nilai yang lebih kecil antara:

- (A) hak pembayaran *net* global; and
- (B) hak pembayaran *net* lokal.

(ii) Kewajiban pihak non-insolven berdasarkan sub-pasal (i) harus diturunkan, tetapi tidak lebih kecil dari nol, dengan cara:

(A) jumlah berapapun yang dibayarkan kepada atau diterima oleh:

- (1) praktisi insolvensi lokal atas nama cabang lokal yang insolven; dan/atau
- (2) praktisi insolvensi asing atas nama pihak multi-cabang asing

sehubungan dengan hak pembayaran *net* global berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang yang, jika ditambahkan kepada utang pihak non-insolven berdasarkan sub-pasal (i), akan melebihi hak pembayaran *net* global; dan

(B) dengan nilai pasar yang wajar, atau jumlah pendapatan dari, agunan yang menjamin atau mendukung kewajiban pihak non-insolven berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang dan telah digunakan oleh pihak multi-cabang asing atau praktisi insolvensi yang bertindak atas namanya untuk memenuhi kewajiban pihak non-insolven berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang kepada pihak multi-cabang asing.

3. **Agunan untuk Perjanjian Netting Multi-cabang.** Jika pihak non-insolven dalam perjanjian *netting* multi-cabang telah mengambil agunan berdasarkan pengaturan agunan yang menjamin atau mendukung pihak multi-cabang asing berdasarkan perjanjian *netting* multi-cabang, pihak non-insolven dapat menahan agunan tersebut dan menggunakannya untuk pemenuhan kewajiban pihak multi-cabang asing sehubungan dengan kewajiban pembayaran *net* global. Pihak non-insolven wajib dengan segera, setelah penggunaan tersebut, mengembalikan kelebihan agunan kepada pihak multi-cabang asing.

**PRINSIP UNIDROIT 2013 TENTANG
PENGOPERASIAN KETENTUAN CLOSE-OUT NETTING**

Naskah lengkap dari Prinsip UNIDROIT 2013 tentang Pengoperasian Ketentuan *Close-Out Netting* yang terdiri dari aturan dasar (*black-letter rules*) (yang diterbitkan ulang di bawah ini dengan izin dari UNIDROIT) dan disertai dengan penjelasannya. Naskah lengkap tersedia pada situs UNIDROIT di:

<https://www.unidroit.org/english/principles/netting/netting-principles2013-e.pdf>

PRINSIP 1

Cakupan dari Prinsip-Prinsip

- (1) Prinsip-prinsip ini berhubungan dengan pengoperasian ketentuan *close-out netting* yang diadakan oleh para pihak yang memenuhi syarat terkait dengan kewajiban yang berlaku.
- (2) Kecuali dinyatakan sebaliknya yang dinyatakan dalam Prinsip-prinsip ini, istilah ‘operasional’ meliputi penyusunan, validitas, keberlakuan, efektivitas terhadap para pihak ketiga dan dapat diterima sebagai bukti dari ketentuan *close-out netting*.

PRINSIP 2

Definisi dari ‘ketentuan *close-out netting*’

‘Ketentuan *close-out netting*’ berarti ketentuan kontraktual dengan dasar ketika, atas terjadinya suatu peristiwa yang telah ditentukan sebelumnya dalam ketentuan sehubungan dengan pihak dalam kontrak, kewajiban yang terutang oleh para pihak kepada satu sama lain yang tercakup dalam ketentuan, baik mereka yang pada saat itu telah atau belum jatuh tempo dan dapat ditagih, secara otomatis atau pada saat dipilih oleh salah satu pihak dikurangi atau diganti dengan kewajiban *net* tunggal, baik dengan cara novasi, pengakhiran atau sebaliknya, yang mewakili nilai agregat dari kewajiban yang digabungkan, yang kemudian setelahnya jatuh tempo dan dapat ditagih oleh satu pihak kepada pihak lainnya.

PRINSIP 3

Definisi dari ‘pihak yang memenuhi syarat dan pengertian-pengertian terkait

- (1) ‘Pihak yang memenuhi syarat berarti setiap perseorangan atau entitas, selain dari manusia individu yang bertindak terutama untuk tujuan personal, keluarga atau rumah tangga, dan termasuk suatu kemitraan, asosiasi atau badan lain dari perseorangan.
- (2) ‘Peserta pasar finansial yang berkualifikasi’ berarti salah satu dari sebagai berikut:

(a) suatu bank, firma investasi, pembuat pasar profesional dalam instrumen keuangan atau lembaga keuangan lain (dalam setiap keadaan) yang tunduk pada peraturan atau pengawasan kehati-hatian;

(b) perusahaan asuransi atau reasuransi;

(c) usaha untuk investasi kolektif atau dana investasi;

(d) suatu *central counterparty* atau sistem pembayaran, kliring atau penyelesaian, atau operator dari sistem yang (dalam setiap keadaan) yang tunduk pada peraturan, pengawasan, atau pengawasan kehati-hatian;

(e) suatu korporasi atau entitas lain, yang berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh Negara pelaksana, berwenang atau diawasi sebagai peserta yang penting dalam pasar Negara pelaksana dalam kontrak-kontrak yang menimbulkan kewajiban yang memenuhi syarat.

(3) ‘Otoritas publik’ berarti salah satu dari sebagai berikut:

(a) pemerintah atau entitas publik lainnya;

(b) bank sentral;

(c) *Bank for International Settlements*, suatu bank pembangunan multilateral, *International Monetary Fund* atau entitas serupa lainnya.

PRINSIP 4

Definisi “kewajiban yang memenuhi syarat”

(1) ‘Kewajiban yang memenuhi syarat’ berarti:

(a) suatu kewajiban yang timbul berdasarkan kontrak dari jenis-jenis berikut ini antara pihak yang memenuhi syarat yang salah satu di antaranya merupakan otoritas publik atau peserta pasar finansial yang berkualifikasi:

(i) Instrumen derivatif, yaitu, opsi, *forward*, *futures*, *swap*, kontrak untuk perbedaan dan setiap transaksi apapun lainnya sehubungan dengan aset yang mendasari atau referensi atau nilai referensi yang, atau di masa depan menjadi, subyek dari kontrak yang berulang dalam pasar derivatif;

(ii) Perjanjian pembelian kembali, perjanjian peminjaman efek, dan setiap transaksi pembiayaan efek apapun lainnya, dalam setiap keadaan berkaitan dengan efek, instrumen pasar uang atau unit dalam usaha untuk investasi kolektif atau dana investasi;

(iii) Pengaturan jaminan dengan pengalihan hak milik sehubungan dengan kewajiban yang memenuhi syarat;

(iv) Kontrak untuk penjualan, pembelian atau penyerahan:

a. efek;

- b. instrumen pasar uang;
- c. unit dalam usaha untuk investasi kolektif atau dana investasi;
- d. mata uang dari negara, wilayah atau serikat moneter;
- e. emas, perak, platinum, paladium atau logam mulia lainnya;

(b) suatu kewajiban dari pihak yang memenuhi syarat (baik sebagai penanggung atau sebagai debitur utama) untuk melaksanakan suatu kewajiban dari orang lain yang merupakan kewajiban yang berlaku berdasarkan sub-paragraf (a);

(c) suatu kewajiban *net* tunggal yang ditentukan berdasarkan ketentuan *close-out netting* yang dilakukan oleh pihak yang sama sehubungan dengan kewajiban berdasarkan sub-paragraf (a) atau (b).

(2) Negara pelaksana dapat memilih untuk memperluas cakupan dari paragraf (1)(a) dalam satu atau kedua cara berikut ini:

(a) menentukan bahwa paragraf (1)(a) diperluas kepada kewajiban yang timbul berdasarkan kontrak antara para pihak yang keduanya bukan merupakan otoritas publik maupun peserta pasar finansial yang berkualifikasi;

(b) menentukan bahwa paragraf (1)(a) diperluas kepada kewajiban yang tidak terbatas pada hal-hal yang tercantum di dalam paragraf (1);

dengan memperhatikan, dalam keadaan apapun, kepada pembatasan atau pengecualian sebagaimana ditentukan oleh Negara pelaksana.

PRINSIP 5

Tindakan formal dan persyaratan pelaporan

(1) Hukum dari Negara pelaksana tidak diperbolehkan membuat ketentuan pengoperasian *close-out netting* bergantung pada:

(a) pelaksanaan dari tindakan formal apapun selain daripada persyaratan bahwa suatu ketentuan *close-out netting* dibuktikan secara tertulis atau dengan bentuk serupa lainnya yang sah;

(b) penggunaan ketentuan baku dari asosiasi perdagangan tertentu.

(2) Hukum Negara pelaksana tidak seharusnya membuat ketentuan pengoperasian *close-out netting* dan kewajiban yang tercakup di dalam ketentuan yang tergantung pada kepatuhan pada persyaratan untuk melaporkan data terkait dengan kewajiban tersebut kepada *repository* perdagangan atau organisasi serupa lainnya untuk tujuan pengaturan.

PRINSIP 6

Ketentuan pengoperasian *close-out netting* secara umum

(1) Hukum Negara pelaksana harus memastikan bahwa ketentuan *close-out netting* dapat dilaksanakan sesuai dengan ketentuannya. Secara khusus, hukum Negara pelaksana:

(a) tidak seharusnya memaksakan persyaratan pelaksanaan di luar yang ditentukan dalam ketentuan *close-out netting* itu sendiri;

(b) harus memastikan bahwa, dimana satu atau lebih kewajiban yang tercakup dalam ketentuan *close-out netting* adalah, dan tetap, tidak sah, tidak dapat dilaksanakan atau tidak memenuhi syarat, ketentuan pengoperasian *close-out netting* tidak terpengaruh sehubungan dengan kewajiban yang tercakup tersebut yang sah, dapat dilaksanakan dan memenuhi syarat.

(2) Prinsip-prinsip ini tidak membuat ketentuan *close-out netting* berlaku atau kewajiban menjadi memenuhi syarat yang seharusnya tidak dapat dilaksanakan secara keseluruhan atau sebagian atas dasar penipuan atau konflik dengan persyaratan lain dari penerapan umum yang mempengaruhi keabsahan atau keberlakuan kontrak.

PRINSIP 7

Ketentuan pengoperasian *close-out netting* dalam insolvensi dan resolusi

(1) Dengan tunduk pada Prinsip 8 dan selain dari Prinsip 6, hukum dari Negara pelaksana harus menjamin bahwa pada saat dimulainya suatu proses insolvensi atau dalam konteks rezim resolusi dalam kaitannya dengan suatu pihak pada ketentuan *close-out netting*:

(a) ketentuan pengoperasian *close-out netting* tidak tertunda;

(b) pengurus insolvensi, pengadilan atau otoritas resolusi tidak seharusnya diizinkan untuk meminta dari pihak lain pelaksanaan atas setiap kewajiban yang tercakup oleh ketentuan *close-out netting* sementara menolak pelaksanaan setiap kewajiban yang terutang kepada pihak lain yang tercakup dalam ketentuan *close-out netting*;

(c) hanya dengan masuk ke dalam dan pengoperasian ketentuan *close-out netting* yang seperti itu harusnya bukan merupakan dasar untuk membatalkan ketentuan *close-out netting* dengan dasar bahwa hal tersebut dianggap tidak konsisten dengan prinsip perlakuan yang sama kepada para kreditur.

(d) pengoperasian ketentuan *close-out netting*, dan memasukkan kewajiban apapun dalam penghitungan kewajiban *net* tunggal berdasarkan ketentuan *close-out netting*, tidak seharusnya dibatasi hanya karena ketentuan *close-out netting* diadakan, suatu kewajiban yang tercakup dalam ketentuan muncul atau suatu kewajiban *net* tunggal berdasarkan ketentuan *close-out netting* menjadi jatuh tempo dan wajib dibayar selama periode yang ditentukan sebelum, atau pada hari tetapi sebelum, dimulainya persidangan.

(2) Prinsip-prinsip ini tidak mempengaruhi pembatasan sebagian atau keseluruhan pengoperasian ketentuan *close-out netting* berdasarkan undang-undang insolvensi dari Negara pelaksana dengan alasan yang termasuk faktor-faktor selain dari, atau tambahan, yang disebut dalam sub-paragraf (c) dan (d) di atas, seperti pengetahuan tentang proses insolvensi yang berjalan pada

saat ketentuan *close-out netting* dilakukan atau kewajiban yang timbul, peringkat dari kategori klaim, atau pembatalan suatu transaksi sebagai penipuan kreditur.

PRINSIP 8

Resolusi lembaga keuangan

Prinsip-prinsip ini tanpa mengurangi penundaan atau upaya lain dalam hukum dari Negara pelaksana, dengan tunduk pada perlindungan yang tepat, dapat menetapkan dalam konteks rezim resolusi untuk lembaga keuangan.

OPINI *NETTING* DAN AGUNAN ISDA

Berikut ini daftar opini *netting* dan agunan yang diperoleh ISDA dari penasihat pada yurisdiksi yang tercantum di bawah ini, sampai dengan 25 September 2018. Untuk daftar terbaru dari perpustakaan opini lengkap ISDA, lihat pada situs ISDA di www.isda.org.⁶⁸

Yurisdiksi	<i>Netting</i>	Agunan
	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>
Anguilla	6 Maret 2018	6 Maret 2018
Australia	28 Februari 2017	8 Agustus 2017
Austria	3 Mei 2017	20 April 2018
Bahama	12 Desember 2016	3 April 2017
Barbados	10 Juni 2016	10 Juni 2016
Belgia	13 Mei 2016	28 Februari 2017
Bermuda	8 Juli 2016	12 Juni 2018
Brazil	23 Oktober 2017	23 Oktober 2017
Kepulauan Virgin Inggris	6 Maret 2018	6 Maret 2018
Kanada ⁶⁹	21 Desember 2017	23 Desember 2017, ⁷⁰ 1 Januari 2017 ⁷¹
Kepulauan Cayman	29 Juni 2017	29 Juni 2017
Chili	14 Juli 2017	14 Juli 2017
Kolombia	14 Desember 2017	14 Desember 2017
Curaçao, Aruba, St Maarten	12 Desember 2016	<i>Tertunda</i>
Siprus	6 Agustus 2018	29 Mei 2017

⁶⁸ Tabel ini adalah daftar dari opini-opini *netting* dan agunan. Opini perpustakaan ISDA yang lengkap termasuk kliring dan opini lain yang tidak termasuk dalam tabel ini. Daftar terbaru tersedia pada situs ISDA dengan tautan sebagai berikut: <https://www.isda.org/2017/10/02/opinions-overview/>. Mohon diperhatikan bahwa akses terhadap opini terbatas pada anggota ISDA.

⁶⁹ Yurisdiksi federal, Ontario, Alberta, Britania Kolombia dan Quebec.

⁷⁰ Yurisdiksi federal, Ontario, Alberta dan Britania Kolombia.

⁷¹ Quebec.

Yurisdiksi	<i>Netting</i>	Agunan
	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>
Republik Ceko	31 Januari 2017	1 Maret 2017
Denmark	6 Desember 2017	6 Desember 2017
Inggris dan Wales	23 Juni 2017	10 Oktober 2017
Finlandia	11 April 2017	7 Desember 2017
Perancis	28 Juni 2018	13 Juli 2017
Jerman	1 September 2017	1 September 2017
Yunani	22 Februari 2018	27 Maret 2018
Guernsey	7 Desember 2017	26 Juli 2018
Hong Kong	6 Juli 2017	6 Juli 2017
Hungaria	6 Juli 2018	28 Mei 2018
Islandia	5 April 2017	29 Agustus 2017
India	12 Februari 2016	15 September 2016
Indonesia	9 Juli 2013	9 Juli 2013
Irlandia	28 Juni 2018	10 April 2017
Israel	15 Mei 2018	13 Juni 2016
Italia	18 Januari 2018	18 Januari 2018
Jepang	16 Oktober 2017	1 September 2017
Jersey	20 Oktober 2017	7 Maret 2018
Liechtenstein	28 September 2017	--
Lithuania	8 Mei 2018	--
Luksemburg	9 Maret 2017	14 Mei 2018
Malaysia	7 Agustus 2018	7 Agustus 2018
Malta	27 Juli 2017	30 Agustus 2017

Yurisdiksi	<i>Netting</i>	Agunan
	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>
Mauritius	25 Februari 2016	--
Meksiko	3 November 2017	3 November 2017
Belanda	13 Juni 2017	17 Mei 2018
Selandia Baru	19 Januari 2017	4 Juli 2017
Norwegia	22 Juni 2017	22 Agustus 2017
Peru	17 Agustus 2016	29 September 2016
Filipina	28 Maret 2016	28 Maret 2016
Polandia	17 Juli 2017	17 Juli 2017
Portugal	14 Juni 2017	13 November 2017
Qatar ⁷²	8 Juli 2018	--
Rumania	18 Juli 2018	31 Juli 2018
Rusia	17 Juli 2018	--
Skotlandia	18 April 2017	5 Maret 2018
Singapura	7 Agustus 2017	7 Agustus 2017
Slowakia	24 Juli 2018	--
Slovenia	9 Agustus 2018	<i>Tertunda</i>
Afrika Selatan	9 Februari 2017	21 Juni 2018
Korea Selatan	28 November 2017	28 November 2017
Spanyol	8 Juni 2017	15 Februari 2018
Swedia	3 Mei 2017	30 Agustus 2017
Swiss	31 Mei 2017	12 April 2018
Taiwan	18 September 2017	18 September 2017

⁷² hanya Pusat Finansial Qatar.

Yurisdiksi	<i>Netting</i>	Agunan
	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>	<i>Tanggal Opini Terbaru</i>
Thailand	12 Desember 2017	12 Desember 2017
Turki	4 Desember 2017	4 Desember 2017
Uni Emirat Arab	18 September 2017, ⁷³ 5 Oktober 2016 ⁷⁴	--
Amerika Serikat ⁷⁵	1 Maret 2018	1 Maret 2018

⁷³ Zona bebas Abu Dhabi Global Markets (ADGM).

⁷⁴ Zona bebas Dubai International Financial Centre (DIFC).

⁷⁵ Hukum federal Amerika Serikat dan New York, kecuali perusahaan asuransi AS. Lihat situs ISDA untuk informasi mengenai opini *netting* terkait dengan perusahaan asuransi AS, terkait dengan proses insolvensi yang diatur oleh hukum negara bagian bukan hukum negara federal AS.

STATUS DARI UNDANG-UNDANG *NETTING*

Catatan pengantar:

Dalam tabel di bawah ini, kami mencantumkan pemahaman ISDA tentang status dari undang-undang *netting* saat ini di masing-masing yurisdiksi yang tercantum dalam tabel, berdasarkan informasi yang tersedia untuk ISDA pada tanggal publikasi Panduan ini.⁷⁶

Dalam semua kasus, informasi yang dimuat dalam tabel adalah akurat sejauh yang ISDA pahami, tetapi informasi ini dicantumkan untuk panduan umum saja dan tidak untuk diandalkan. Melainkan referensi harus dibuat ke sumber yang tepat di negara yang bersangkutan, sebagai contoh, sumber pemerintah atau penasihat hukum atau penasihat profesional lainnya yang berkualifikasi.

Apa yang merupakan perundang-undangan *netting* berbeda dari satu negara ke negara lain, sebagaimana didiskusikan di bagian lain dalam Panduan ini. Di beberapa negara, perundang-undangan *netting* adalah undang-undang yang berdiri sendiri atau bab yang berbeda dari undang-undang atau peraturan yang lebih besar. Di negara lainnya, perundang-undangan *netting* adalah amandemen terhadap undang-undang saat ini atau kitab pasal yang berbeda yang mengatur isu-isu yang berbeda. Penting juga untuk diperhatikan bahwa cakupan dan kualitas perundang-undangan *netting* bervariasi dari yurisdiksi ke yurisdiksi. Fakta bahwa suatu negara memiliki undang-undang *netting* biasanya berarti, tetapi tidak selalu berarti, bahwa *close-out netting* dapat dilaksanakan terhadap pihak lawan lokal dengan standar kepastian hukum yang tinggi yang diperlukan untuk rekognisi *close-out netting* sebagai pengurang risiko untuk tujuan aturan kecukupan modal. Dalam setiap keadaan, perlu untuk berkonsultasi dengan penasihat lokal untuk mengonfirmasi cakupan dan kekuatan dari pelaksanaan *close-out netting* terhadap pihak lawan lokal, biasanya dalam bentuk pendapat hukum yang berdasar.⁷⁷

Ketika nama undang-undang tersedia untuk ISDA dalam (atau suatu) bahasa resmi dari yurisdiksi yang relevan, kami telah menyertakannya, bersama-sama, jika tersedia, dengan terjemahan bahasa Inggris. Terjemahan tersebut tidak resmi, kecuali dinyatakan sebaliknya. Jika tidak ada undang-undang *netting* saat ini di suatu negara, tetapi terdapat kerangka hukum setempat, setidaknya sampai taraf tertentu, menguntungkan untuk *netting*, hal tersebut dicatat dalam tabel bersama dengan informasi singkat yang relevan.⁷⁸ Referensi di bawah ini untuk undang-undang adalah untuk undang-undang yang diubah dari waktu ke waktu dan saat ini berlaku, berdasarkan informasi yang tersedia untuk ISDA pada tanggal publikasi Panduan ini.

⁷⁶ Lihat di bagian dalam halaman depan untuk tanggal publikasi Panduan ini. Ketika ISDA telah mendapatkan suatu opini *netting* dari penasihat lokal di negara tertentu (lihat Apendiks C), deskripsi dibuat dari opini *netting*. Untuk sejumlah negara lain terkait dengan ISDA yang belum melakukan pembuatan opini *netting*, ISDA telah mendapatkan pembaruan negara informal dari penasihat lokal mengenai sejumlah isu hukum yang terkait dengan perdagangan derivatif, termasuk pelaksanaan *close-out netting*. Untuk beberapa negara, oleh karenanya, deskripsi dari perundang-undangan *netting* dibuat dari pembaruan negara informal terkait. Dalam hal negara lain yang tidak memiliki opini dan pembaruan negara informal, ISDA telah mendapatkan informasi mengenai perundang-undangan *netting* lokal dari satu atau lebih sumber yang sesuai di negara terkait.

⁷⁷ Lihat, dalam hal ini, Apendiks C.

⁷⁸ Dengan memperhatikan bahwa di beberapa negara, *close-out netting* berdasarkan perjanjian *netting* dapat dilaksanakan secara penuh dengan kepastian hukum yang tinggi atas dasar prinsip umum tanpa kebutuhan undang-undang khusus. Sebagai contoh, hal ini benar dulunya di Inggris dan Wales dan di Skotlandia. Dikeluarkannya Undang-Undang Perbankan 2009 tentang rezim resolusi khusus untuk perbankan dan pembangunan masyarakat diartikan bahwa perundang-undangan *netting* yang terbatas dibutuhkan untuk melindungi pelaksanaan *close-out netting* terhadap suatu bank atau lembaga keuangan lain yang tunduk pada resolusi. Terhadap sebagian besar, jika tidak seluruhnya, jenis entitas hukum lain, *close-out netting* tetap dapat dilaksanakan berdasarkan hukum Inggris dan Wales dan berdasarkan hukum Skotlandia tanpa membutuhkan perundang-undangan *netting*. Yurisdiksi lain di mana *close-out netting* secara umum dapat dilaksanakan tanpa kebutuhan perundang-undangan *netting* termasuk Hong Kong, Belanda dan Turki.

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
Andorra	<i>Llei 8/2013, del 9 de maig, sobre els requisits organitzatius i les condicions de funcionament de les entitats operatives del sistema financer, la protecció de l'inversor, l'abús de mercat i els acords de garantia financera</i> (Undang-Undang 8/2013, 9 Mei mengatur persyaratan organisasional dan kondisi yang berfungsi dari entitas yang beroperasi dalam sistem keuangan, perlindungan investor, penyalahgunaan pasar dan perjanjian <i>netting</i> kontraktual, pengaturan agunan finansial dan agunan finansial).
Anguilla	Undang-Undang <i>Netting</i> (Undang-Undang 15/2006), Undang-Undang Anguilla yang Direvisi, Bab N3, berlaku pada tanggal 19 Oktober 2006, direvisi pada tanggal 15 Desember 2006.
Armenia	<p>Undang-Undang <i>netting</i> di Armenia mengambil format amandemen dari:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Undang-Undang tentang Kepailitan (Undang-Undang N 20-51-Ն Republik Armenia tentang Kepailitan tertanggal 25 Desember 2006, sebagaimana diubah pada tanggal 27 Oktober 2016) untuk keberlakuan pengaturan <i>netting</i> yang timbul dari transaksi keuangan dan pengaturan agunan tanpa mengesampingkan pengaturan moratorium dan kewenangan likuidator untuk mengakhiri transaksi pasca-kepailitan; dan (ii) Undang-Undang tentang Kepailitan dari Lembaga Keuangan (Undang-Undang N 20-262 Republik Armenia tentang Kepailitan Bank, Organisasi Kredit, Firma Investasi, Pengelolaan Dana Investasi dan Perusahaan Asuransi tertanggal 25 Desember 2006, sebagaimana diubah pada 27 Oktober 2016) untuk menyediakan keberlakuan dari pengaturan <i>netting</i> tanpa mengesampingkan dimulainya proses kepailitan sehubungan dengan lembaga keuangan. <p>Tanpa mengesampingkan pertimbangan- pertimbangan ini, pengakhiran <i>netting</i> dan pengaturan agunan dan/atau transaksi finansial derivatif pasca-kepailitan tetap dimungkinkan dalam kasus tertentu.</p>
Argentina	Bagian 188-194 dari Undang-Undang No 27,440 (Undang-Undang Pembiayaan Produktif), yang mulai berlaku pada tanggal 19 Mei 2018.
Australia	Bagian 4 Sistem Pembayaran dan Undang-Undang <i>Nettings</i> 1998, No. 83, 1998, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Juni 2016.
Austria	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Bundesgesetz über das Insolvenzverfahren (Insolvenzordnung) (Peraturan Insolvensi) RGBl. Nr. 337/1914</i>, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 31 Juli 2017; (ii) <i>Bundesgesetz über das Bankwesen (Bankwesengesetz) (Peraturan Perbankan) BGBl. Nr. 532/1993</i>, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 24 April 2018; (iii) <i>Abschnitt 9 des Bundesgesetz über Sicherheiten auf den Finanzmärkten (Finanzsicherheiten-Gesetz)</i> (Bagian 9 dari Undang-Undang tentang Pengaturan Agunan Finansial), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 20 Februari 2015 (iv) <i>Abschnitt 91 des Bundesgesetz über Investmentfonds (Investmentfondsgesetz 2011)</i> (Undang-Undang Dana Investasi tahun 2011), sebagaimana diubah dan berlaku pada

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	<p>tanggal 14 Juni 2018; dan</p> <p>(v) <i>Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz</i> (Undang-Undang Pemulihan dan Resolusi Perbankan), BGBl. I Nr. 98/2014, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 14 Juni 2018.</p>
Bahama	<p><i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Bahama berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus.⁷⁹ Namun demikian, <i>Close-out netting</i>, diperkuat di Bahama dengan suatu ketentuan undang-undang khusus: bagian 236 dari Undang-Undang Perusahaan, 1992 sebagaimana dimasukkan ke dalam Undang-Undang Perusahaan Bisnis Internasional, 2000 bagian 2 Undang-Undang Perusahaan Bisnis Internasional (Amandemen Pembubaran), 2011.</p>
Bahrain	<p>لائحة المفاسدة بموجب عقد السوق (Peraturan sehubungan dengan <i>Close-Out Netting</i> berdasarkan suatu Kontrak Pasar), yang berlaku pada tanggal 19 Desember 2014.</p>
Barbados	<p>Bagian 35 dari Undang-Undang Kepailitan dan Insolvensi [CAP.303].</p>
Belgia	<p>(i) <i>Articles 4 et 14-16 de la Loi du 15 décembre 2004 relative aux sûretés financières et portant des dispositions fiscales diverses en matière de conventions constitutives de sûreté réelle et de prêts portant sur des instruments financiers</i> (Bagian 4 dan 14-16 dari Undang-Undang 15 Desember 2004 tentang agunan keuangan dan tentang berbagai ketentuan perpajakan sehubungan dengan perjanjian jaminan dan pinjaman dalam kaitannya dengan instrumen keuangan, “Undang-Undang Agunan Keuangan”), yang berlaku pada tanggal 1 Februari 2005; dan.</p> <p>(ii) <i>Article 286 de la Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit</i> (Pasal 286 dari Undang-Undang 25 April 2014 tentang status dan pengendalian lembaga kredit, “Undang-Undang Lembaga Kredit”), yang berlaku pada tanggal 7 Mei 2014.</p>
Bermuda	<p><i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Bermuda berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus.⁸⁰</p>
Brazil	<p><i>Artigo 119º e 122º de Lei Nº 11.101, de 9 de Fevereiro de 2005</i> (Pasal 119 dan 122 Undang-Undang No 11.101, 9 Februari 2005, “Undang-Undang Kepailitan”).</p>
Kepulauan Virgin Inggris	<p>Bagian XVII Undang-Undang Insolvensi tahun 2003.</p>
Bulgaria	<p>Saat ini tidak ada undang-undang <i>netting</i> di Bulgaria, tetapi Bulgaria telah menerapkan Pedoman Agunan Finansial UE.⁸¹</p>
Kanada	<p>(i) Bagian 65 dari Undang-Undang Kepailitan dan Insolvensi 1992;</p> <p>(ii) Bagian 22 dari Undang-Undang Pembubaran dan Restrukturisasi 1985;</p>

⁷⁹ Lihat catatan kaki 78.

⁸⁰ Lihat catatan kaki 78.

⁸¹ Pedoman 2002/47/EC dari Penasihat dan Parlemen Eropa 6 Juni 2002 mengenai pengaturan agunan finansial [2002] OJ L168/43.

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	(iii) Bagian 39.15 dari Undang-Undang Korporasi Asuransi Deposito Kanada 1985; (iv) Bagian 34 dari Undang-Undang Pengaturan Kreditur Perusahaan 1985; dan (v) Bagian 13 dari Undang-Undang Pembayaran Kliring dan Penyelesaian 1996.
Kepulauan Cayman	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Kepulauan Cayman berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁸²
Kepulauan Channel – Guernsey	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Guernsey berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁸³
Kepulauan Channel – Jersey	Undang-Undang Kepailitan (<i>Netting</i> , Subordinasi Kontraktual dan Ketentuan Non-Petisi) (Jersey) 2005, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2006.
Chili	<i>Capítulo III.D.2 del Compendio de Normas Financieras del Banco denominado Reconocimiento y regulación de convenios marco de contratación de derivados para efectos que indica</i> (Bab III.D.2 Kompendium Peraturan Finansial yang disebut Pengakuan dan peraturan perjanjian kerangka kerja untuk kontrak derivatif dengan akibat yang disebutkan), yang berlaku pada tanggal 9 April 2018.
Kolombia	(i) Artículo 74 de Ley 1328 de 2009 (Pasal 74 dari Undang-Undang 1328 tahun 2009), yang berlaku pada tanggal 15 Juli 2009; dan (ii) Decreto Reglamentario 4765 de 2011 (Keputusan 4765 dari 2011), yang berlaku pada tanggal 14 Desember 2011.
Kroasia	(i) <i>Zakon o ništetnosti ugovora o kreditu s međunarodnim obilježnjima sklopljenim u Republici Hrvatskoj</i> (Undang-Undang tentang Ketidakabsahan Perjanjian Pinjaman), yang berlaku pada tanggal 29 Juli 2017; (ii) <i>Članak 8. Zakona o financijskom osiguranju</i> (Pasal 8 Undang-Undang Agunan Finansial), yang berlaku pada tanggal 1 Januari 2008; (iii) <i>Stečajni zakon</i> (Undang-Undang Kepailitan), yang berlaku pada tanggal 1 September 2015; (iv) <i>Zakon o sanaciji kreditnih institucija i investicijskih društava</i> (Undang-Undang tentang Pemulihan Lembaga Kredit dan Firma Investasi), yang berlaku pada tanggal 28 Februari 2015.
Siprus	(i) <i>Ο περί Πτώχευσης Νόμος</i> (Undang-Undang Kepailitan), Bab 5 Undang-Undang, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 13 Juli 2018; (ii) <i>Ο περί Εταιρειών Νόμος</i> (Undang-Undang Perusahaan), Bab 113 Undang-Undang, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 13 Juli 2018; (iii) <i>Ο περί Εξυγίανσης Πιστωτικών Ιδρυμάτων και Επενδυτικών Εταιρειών Νόμος του</i>

⁸² Lihat **Error! Bookmark not defined.**

⁸³ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	<p>2016 (Undang-Undang tahun 2016 tentang Resolusi Lembaga Kredit dan Lembaga Lainnya), N.22(I)/2016, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 18 Maret 2016; dan</p> <p>(iv) <i>Ο Περί των Συμφωνιών Παροχής Χρηματοοικονομικής Εξασφάλισης Νόμος του 2004</i> (Undang-Undang tahun 2004 tentang Pengaturan Agunan Finansial), N.43(I)/2004, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 20 Oktober 2017.</p>
Republik Ceko	<p>(i) <i>§ 193 Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu</i> (Bagian 193 Undang-Undang No. 256/2004 Coll., tentang Keberlakuan Usaha di Pasar Modal), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 3 Januari 2018;</p> <p>(ii) <i>§ 2(a) a 6 Zákon č. 408/2010 Sb., o finančním zajištění</i> (Bagian 2(a) dan 6 dari Undang-Undang, No. 408/2010 Coll., tentang Agunan Finansial), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 3 Januari 2018;</p> <p>(iii) <i>§ 366(2) Zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)</i>, (Bagian 366(2) Undang-Undang No. 182/2006 Coll., tentang Insolvensi dan Tata Cara Resolusinya), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Desember 2017; dan</p> <p>(iv) <i>Zákon č. 374/2015 Sb., o ozdravných postupech a řešení krize na finančním trhu</i> (Undang-Undang No. 374/2015 Coll., tentang Kerangka Kerja untuk Pemulihan dan Resolusi Krisis pada Pasar Finansial, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2017.</p>
Denmark	<p>(i) <i>Lov om kapitalmarkeder</i> (Undang-Undang Pasar Modal), Undang-Undang. No. 650 tanggal 8 Juni 2017, yang berlaku pada tanggal 3 Januari 2018;</p> <p>(ii) <i>Lov om restrukturering og afvikling af visse finansielle virksomheder</i> (Undang-Undang Pemulihan dan Resolusi Institusi Kredit), Undang-Undang No. 333 of 31 Maret 2015, yang berlaku pada tanggal 1 Juni 2015; dan</p> <p>(iii) <i>Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed</i> (Undang-Undang Usaha Keuangan), Undang-Undang Konsolidasi No. 1140 tanggal 26 September 2017, yang berlaku pada tanggal 1 Juli 2007.</p>
Estonia	<p>(i) <i>Pankrotiseadus</i> (Undang-Undang Kepailitan), yang berlaku pada tanggal 1 Januari 2004;</p> <p>(ii) <i>Krediidasutuste seadus</i> (Undang-Undang Lembaga Kredit), yang berlaku pada tanggal 1 Juli 1999; dan</p> <p>(iii) <i>Kindlustustegevuse seadus</i> (Undang-Undang Aktivitas Asuransi), yang berlaku pada tanggal 1 Januari 2016.</p>
Finlandia	<p>(i) <i>Laki eräistä arvopaperi- ja valuuttakaupan sekä selvitysjärjestelmän ehdoista</i> (Undang-Undang tentang Ketentuan Tertentu Efek dan Transaksi Valuta Asing dan Penyelesaian (1084/1999)), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 31 Mei 2018; dan</p> <p>(ii) <i>4 §, 13 luku, Laki luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten kriisinratkaisusta</i> (Bagian 4, Bab 13 Undang-Undang tentang Tata Cara untuk Resolusi Institusi Kredit dan</p>

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	Firma Investasi (1194/2014)), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 31 Mei 2018.
Perancis	<i>Articles L.211-36, L.211-36-I, L.211-40 et L.613-57-1, Code monétaire et financier</i> (Pasal L.211-36, L.211-36-1, L.211-40 and L.613-57-1 Kitab Peraturan Moneter dan Keuangan).
Georgia	Saat ini undang-undang <i>Netting</i> sedang dalam pertimbangan di Georgia, tetapi belum diberlakukan.
Jerman	(i) <i>Abschnitt 104 des Insolvenzordnung</i> (Bagian 104 Kode Insolvensi); dan (ii) <i>Abschnitt 110 des Gesetz zur Sanierung und Abwicklung von Instituten und Finanzgruppen (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz)</i> (Bagian 110 Undang-Undang Pemulihan dan Resolusi Lembaga dan Grup Keuangan (Undang-Undang Pemulihan dan Resolusi).
Ghana	Saat ini undang-undang <i>Netting</i> sedang dalam pertimbangan di Ghana, tetapi belum diberlakukan.
Yunani	(i) <i>Άρθρο 16, Νόμος 3156/2003 Ομολογιακά Δανεια, Τιτλοποίηση Απαιτήσεων Και Απαιτήσεων Απο Ακίνητα Και Άλλες Διατάξεις</i> (Pasal 16 Undang-Undang No. 3156/2003 tentang pinjaman obligasi); (ii) <i>Άρθρο 7, Νόμος 3301/2004 Συμφωνίες Παροχής Χρηματοοικονομικής Ασφαλείας Εφαρμογή Των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων Και Άλλες Διατάξεις</i> (Pasal 7 Undang-Undang 3301/2004 tentang pengaturan agunan finansial); dan (iii) <i>Άρθρο 76, Νόμος 4335/2015 Επείγοντα Μέτρα Εφαρμογής Του Ν. 4334/2015 (Α' 80)</i> (Pasal 76 Undang-Undang 4335/2015 tentang tindakan darurat untuk implementasi Undang-Undang 4334/2015 (80 A).
Hong Kong	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Hong Kong berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁸⁴
Hongaria	(i) <i>2001. évi CXX. törvény a tőkepiacról</i> (Undang-Undang CXX tahun 2001 tentang Pasar Modal), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 3 Januari 2018; (ii) <i>40(4) §, 1991. évi XLIX. Törvény a csődeljárásról és a felszámolási eljárásról</i> (Bagian 40(4) Undang-Undang XLIX tahun 1991 tentang Proses Kepailitan dan Likuidasi), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 18 Juni 2018; dan (iii) <i>2014. évi XXXVII. törvény a pénzügyi közvetítőrendszer egyes szereplőinek biztonságát erősítő intézményrendszer továbbfejlesztéséről</i> (Undang-Undang XXXVII tahun 2014 tentang peningkatan kerangka kerja yang memperkuat ketahanan lembaga-lembaga tertentu dari sistem perantara keuangan), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2018.
Islandia	<i>Lög um verðbréfiðskipti 2007 nr. 108 26. Júní, 2 gr, V kafli, 39 gr – 41 gr</i> (Undang-Undang tentang Transaksi Jaminan No 108/2007 of 26 Juni 2007), Pasal 2 dan Bab V, Pasal

⁸⁴

Lihat Error! Bookmark not defined..

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	39-41.
India	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di India berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁸⁵
Indonesia	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Indonesia berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁸⁶ Namun, advokat opini <i>netting</i> ISDA mengakui bahwa ada tingkat ketidakpastian yang relatif besar sehubungan dengan isi materi dari aturan hukum yang relevan, termasuk cakupan dan keberlakuannya.
Irlandia	<ul style="list-style-type: none"> (i) Undang-Undang <i>Netting</i> Kontrak Finansial tahun 1995; (ii) Peraturan 30 Komunitas Eropa (Reorganisasi dan Pengakhiran Lembaga Kredit) Peraturan 2011; (iii) Komunitas Eropa (Pengaturan Agunan Finansial) Peraturan 2010; dan (iv) Bagian 45(5) dan 104(1), Undang-Undang Bank Sentral dan Institusi Kredit (Resolusi) 2011.
Israel	2006- <i>התשס"ו</i> חוק הסכמים בנכסים פיננסיים (Undang-Undang Perjanjian Aset Finansial, 5766-2006), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 15 Januari 2018.
Italia	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58</i> (Surat Keputusan Legislatif no. 58 tanggal 24 Februari 1998), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 28 Februari 2018; (ii) <i>Decreto Legislativo 21 maggio 2004, n. 170</i> (Surat Keputusan Legislatif no. 170 tanggal 21 Mei 2004), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 6 Mei 2011; (ii) <i>Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267</i> (Surat Keputusan Kerajaan no. 267 tanggal 16 Maret 1942), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 17 Juni 2006; (iii) <i>Decreto Legislativo 1 settembre 1993, n. 385</i> (Surat Keputusan Legislatif no. 385 tanggal 1 September 1993), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 13 Januari 2018; (iv) <i>Decreto Legislativo 16 novembre 2015, n. 180</i> (Surat keputusan Legislatif no. 180 tanggal 16 November 2015), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 9 Maret 2016; dan (v) <i>Legge 4 agosto 2017, n. 124</i> (Undang-Undang no. 124 tanggal 4 Agustus 2017), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2018.
Jamaika	Bagian 53(8) Undang-Undang Insolvensi, 2014.

⁸⁵ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

⁸⁶ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
Jepang	(i) <i>kin'yuu kikan tou ga okonau tokutei kin'yuu torihiki no ikkatsu seisan ni kansuru houritsu</i> (Undang-Undang tentang Likuidasi Kolektif dari Transaksi Finansial yang Ditetapkan yang dilakukan oleh Lembaga Keuangan), Undang-Undang No. 108 tahun 1998, yang berlaku pada tanggal 1 Desember 1998; dan (ii) <i>hasan hou</i> (Undang-Undang Kepailitan), Undang-Undang No. 154 tahun 2002, yang berlaku pada tanggal 1 Januari 2002.
Latvia	Saat ini undang-undang <i>netting</i> sedang dalam pertimbangan di Latvia, tetapi belum diberlakukan. Latvia telah memberlakukan Pedoman Agunan Keuangan Uni Eropa. ⁸⁷
Liechtenstein	(i) <i>Artikel 33(4) des Gesetz über das Konkursverfahren (Konkursordnung)</i> (Pasal 33(4) Undang-Undang Insolvensi), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2017; (ii) <i>Artikel 392 und 398 des Sachenrecht</i> (Pasal 392 dan 398 Undang-Undang tentang Properti), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2017; (iii) <i>Artikel 9b des Gesetz betreffend den Nachlassvertrag</i> (Pasal 9(b) Undang-Undang tentang Perjanjian Perdamaian), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2017; (iv) <i>Artikel 16 des Gesetz über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen (Finalitätsgesetz)</i> (Pasal 16 Undang-Undang tentang Efektivitas Penyelesaian dalam Sistem Pembayaran dan Penyelesaian Efek (Undang-Undang Finalitas)), sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 3 Januari 2018; dan (v) <i>Gesetz zur Sanierung und Abwicklung von Banken und Wertpapierfirmen, SAG</i> (Undang-Undang tentang Pemulihan dan Resolusi Bank dan Firma Investasi), yang berlaku pada tanggal 1 Januari 2017.
Lithuania	(i) <i>Lietuvos Respublikos finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymas Lietuvos Respublikos finansinio</i> (Undang-Undang Pengaturan Agunan Finansial Republik Lithuania), No IX-2127 sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 3 Desember 2015; dan (ii) <i>91 ir 92 straipsniai, Lietuvos Respublikos finansinio tvarumo įstatymas</i> (Pasal 91 dan 92 Undang-Undang tentang Kesenambungan Keuangan Republik Lithuania), No XI-393, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 1 Januari 2016.
Luksemburg	(i) <i>Loi du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière</i> (Undang-Undang tanggal 5 Agustus 2005 tentang pengaturan agunan finansial), Mémorial A n° 128 de 2005, yang berlaku pada tanggal 28 Desember 2015; (ii) <i>Art. 61-24, Loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier</i> (Pasal 61-24, Undang-Undang tanggal 5 April 1993 tentang sektor finansial), Mémorial A n° 27 de 1993; (iii) <i>Loi du 18 décembre 2015 relative aux mesures de résolution, d'assainissement et de liquidation des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement</i>

⁸⁷

Lihat Error! Bookmark not defined..

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	<i>ainsi qu'aux systèmes de garantie des dépôts et d'indemnisation des investisseurs</i> (Undang-Undang tanggal 18 Desember 2015 tentang pemulihan, resolusi dan likuidasi lembaga kredit dan firma investasi tertentu, serta skema jaminan deposito dan kompensasi investor), Mémorial A n° 246 de 2015.
Malaysia	Undang-Undang <i>Netting</i> dari Pengaturan Finansial 2015, yang berlaku pada tanggal 30 Maret 2015.
Malta	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Att dwar Tpaçija u Netting f'każ ta' Insolvenza</i> (Perjumpaan Utang dan <i>Netting</i> pada Undang-Undang Insolvensi, Bab 459), yang berlaku pada tanggal 1 Juni 2003; (ii) <i>Regolamenti dwar Istituzzjonijiet ta' Kreditu (Organizzazzjoni mill-Ġdid u Stralç) - Att dwar il-Kummerç Bankarju</i> (Peraturan Lembaga Kredit (Reorganisasi dan Pengakhiran) – Undang-Undang Perbankan), Bab 371.12, yang berlaku pada tanggal 1 Mei 2004; dan (iii) <i>Regolamenti dwar Ditti ta' Investment (Organizzazzjoni mill-Ġdid u Stralç) - Att dwar Servizzi ta' Investment</i> (Peraturan Firma Investasi (Reorganisasi dan Pengakhiran) – Undang-Undang Pelayanan Investasi), Bab 370.30, yang berlaku pada tanggal 18 September 2015.
Kepulauan Marshall	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Kepulauan Marshall berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁸⁸
Mauritius	Bagian V Undang-Undang Insolvensi tahun 2009, yang berlaku pada tanggal 1 Juni 2009.
Meksiko	<ul style="list-style-type: none"> (i) Artículo 176 de Ley de Instituciones de Credito (Pasal 176 Undang-Undang Perbankan), yang berlaku pada tanggal 18 Juli 1990; dan (ii) Artículos 102, 104 y 105 de Ley de Concursos Mercantiles (Pasal 102, 104 dan 105 Undang-Undang Insolvensi Komersial), yang berlaku pada tanggal 12 Mei 2000.
Maroko	Saat ini undang-undang <i>Netting</i> sedang dalam pertimbangan di Maroko, tetapi belum diberlakukan.
Belanda	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Belanda berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁸⁹
Belanda – Aruba, Curaçao, St Maarten	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di teritori Belanda – Aruba, Curaçao dan Sint Maarten berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁹⁰
Selandia Baru	<ul style="list-style-type: none"> (i) Undang-Undang Amandemen Perusahaan 1999, No 19, yang berlaku pada tanggal 26 April 1999; (ii) Amandemen Undang-Undang Korporasi (Investigasi dan Manajemen) 1999, No 20,

⁸⁸ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

⁸⁹ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

⁹⁰ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	<p>yang berlaku pada tanggal 26 April 1999;</p> <p>(iii) Amandemen Undang-Undang <i>Reserve Bank</i> Selandia Baru 1999, No 22, yang berlaku pada tanggal 26 April 1999; dan</p> <p>(iv) Amandemen Undang-Undang Perusahaan 2006, No 56, yang berlaku pada tanggal 7 November 2006.</p>
Norwegia	<p>(i) <i>Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)</i> (Undang-Undang Perdagangan Efek), 29 Juni 2007 No 75, yang berlaku pada tanggal 1 November 2007; dan</p> <p>(ii) <i>Lov om finansiell sikkerhetsstillelse</i> (Undang-Undang Pengaturan Agunan Finansial) 26 Maret 2004 No 17, yang berlaku pada tanggal 1 Juli 2004.</p>
Pakistan	Saat ini undang-undang <i>netting</i> sedang dalam pertimbangan di Pakistan, tetapi belum diundangkan.
Panama	Saat ini undang-undang <i>netting</i> sedang dalam pertimbangan di Panama, tetapi belum diundangkan.
Peru	<i>Artículo 116 de Ley General del Sistema Financiero y Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros</i> , (Pasal 116 Undang-Undang Perbankan), Undang-Undang 26702.
Filipina	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Filipina berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁹¹ Namun, penasihat opini <i>netting</i> mencatat, bahwa ketentuan-ketentuan yang relevan dari KUH Perdata dapat mempengaruhi transaksi yang dapat dilakukan dengan aman dengan pihak lawan Filipina jika dilakukan dengan maksud untuk melakukan penyelesaian tunai atau jika tidak dilakukan untuk lindung nilai atau tujuan bisnis yang sah lainnya.
Polandia	<p>(i) <i>Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. - Prawo upadłościowe</i> (Undang-Undang tanggal 28 Februari 2003 - Undang-Undang Kepailitan), J.L. 2016, item 2171, yang berlaku pada tanggal 1 Oktober 2003;</p> <p>(ii) <i>Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. - Prawo restrukturyzacyjne</i> (Undang-Undang tanggal 15 Mei 2015 – Undang-Undang Restrukturisasi), J.L. 2016, item 1574, yang berlaku pada tanggal 1 Januari 2016; dan</p> <p>(iii) <i>Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji</i> (Undang-Undang tanggal 10 Juni 2016 tentang Dana Jaminan Perbankan, skema jaminan deposito dan restrukturisasi wajib), J.L. 2016, item 996, yang berlaku pada tanggal 9 Oktober 2016.</p>
Portugal	<p>(i) <i>Decreto-Lei n.º 70/97 de 3 de Abril 1997</i> (Undang-Undang Keputusan no. 70/97 tanggal 3 April, 1997), <i>Diário da República</i> n.º 78/1997, Série I-A de 1997-04-03;</p> <p>(ii) <i>Decreto-Lei n.º 298/92 de 31 de Dezembro 1992, Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras</i> (Undang-Undang Keputusan no. 298/92 tanggal 31</p>

⁹¹ Lihat Error! Bookmark not defined..

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	<p>Desember, 1992, Rezim Umum Lembaga Kredit dan Perusahaan Keuangan), Diário da República n.º 301/1992, 6º Suplemento, Série I-A de 1992-12-31;</p> <p>(iii) <i>Decreto-Lei n.º 53/2004 de 18 de Março 2004, Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas</i> (Undang-Undang Surat Keputusan no. 53/2004 tanggal 18 Maret, 2004, Kitab Insolvensi dan Pemulihan Usaha), Diário da República n.º 66/2004, Série I-A de 2004-03-18; dan</p> <p>(iv) <i>Decreto-Lei n.º 157/2014 de 24 de Outubro 2014</i> (Undang-Undang Keputusan no. 157/2014 tanggal 24 Oktober, 2014), Diário da República n.º 206/2014, Série I de 2014-10-24.</p>
Qatar	Undang-Undang <i>netting</i> di Qatar terbatas pada rezim Pusat Keuangan Qatar. Peraturan yang relevan dalam hal ini adalah Peraturan <i>netting</i> Pusat Keuangan Qatar, Peraturan No 20 tahun 2017.
Romania	<p>(i) <i>Lege nr. 85 din 25 iunie 2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență</i> (Undang-Undang no. 85 tanggal 25 Juni 2014 tentang proses pre-insolvensi dan insolvensi); dan</p> <p>(ii) <i>Lege nr. 312 din 4 decembrie 2015 privind redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative în domeniul financiar</i> (Undang-Undang no. 312 tanggal 4 Desember 2015 tentang pemulihan dan resolusi lembaga kredit dan firma investasi).</p>
Rusia	<i>Статья 4.1 от Федеральный закон О несостоятельности (банкротстве)</i> (Pasal 4.1 Undang-Undang Federal tentang Insolvensi (Kepailitan), No. 127-FZ, tertanggal 26 Oktober 2002.
San Marino	<i>Decreto Delegato 31 Agosto 2018 N.113 (Disposizioni in Materia di Contratti di Garanzia Finanziaria in Recepimento della Direttiva 2002/47/CE).</i>
Arab Saudi	Saat ini undang-undang <i>netting</i> sedang dalam pertimbangan di Arab Saudi, tetapi belum diundangkan.
Serbia	Undang-Undang <i>netting</i> di Serbia belum berlaku, tetapi akan berlaku pada tanggal 1 Januari 2019. Undang-Undang yang relevan adalah: <i>Zakon o finansijskom obezbeđenju</i> (Undang-Undang Agunan Finansial).
Seychelles	Saat ini undang-undang <i>netting</i> sedang dalam pertimbangan di Arab Saudi, tetapi belum diundangkan.
Singapura	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Singapura berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁹²
Slowakia	(i) <i>Zákon o konkurze a reštrukturalizácii a o zmene a doplnení niektorých zákonov</i> (Undang-Undang tentang kepailitan dan restrukturisasi), Undang-Undang No. 7/2005 Coll., sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 30 September 2015; dan

⁹² Lihat **Error! Bookmark not defined.**

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	(ii) <i>Zákon o riešení krízových situácií na finančnom trhu a o zmene a doplnení niektorých zákonov</i> (Undang-Undang tentang resolusi situasi krisis dalam pasar finansial), Undang-Undang No. 371/2014 Coll., sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 14 Oktober 2015.
Slovenia	<p>(i) <i>Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju</i> (Undang-Undang Operasi Keuangan, Proses Insolvensi dan Pembubaran Wajib), Berita Acara Resmi Republik Slovenia, No. 126/2007;</p> <p>(ii) <i>Zakon o reševanju in prisilnem prenehanju bank</i> (Undang-Undang Resolusi dan Pembubaran Wajib Institusi Kredit), Berita Acara Resmi Republik Slovenia, No. 44/2016; dan</p> <p>(iii) <i>Zakon o bančništvu</i> (Undang-Undang Perbankan), Berita Acara Resmi Republik Slovenia, No. 25/2015.</p>
Afrika Selatan	<p>(i) Bagian 35B dan 46 Undang-Undang Insolvensi, 1936, yang berlaku pada tanggal 31 Maret 2005; dan</p> <p>(ii) Bagian 69(6)(b) Undang-Undang Perbankan, 1990, yang berlaku pada tanggal 1 November 1996.</p>
Korea Selatan	<p>(i) Pasal 120, Ayat 3 dan Pasal 336 Undang-Undang Rehabilitas dan Kepailitan Debitur, yang berlaku pada tanggal 1 April 2006;</p> <p>(ii) Undang-Undang Promosi Restrukturisasi Korporasi, yang berlaku pada tanggal 18 Maret 2016; dan</p> <p>(iii) Peraturan Komisi Jasa Keuangan Korea tentang cakupan klaim keuangan berdasarkan Undang-Undang Promosi Restrukturisasi Korporasi.</p>
Spanyol	<p>(i) <i>Capítulo II, Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública</i> (Bab II, Undang-Undang Keputusan Kerajaan 5/2005, tanggal 11 Maret tentang reformasi darurat untuk meningkatkan produktivitas dan meningkatkan pengadaan publik), yang berlaku pada tanggal 15 Maret 2005;</p> <p>(ii) <i>Ley 6/2005, de 22 de abril, sobre saneamiento y liquidación de las entidades de crédito</i> (Undang-Undang 6/2005, tanggal 22 April tentang reorganisasi dan likuidasi institusi kredit), yang berlaku pada tanggal 24 April 2005; dan</p> <p>(iii) <i>Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión</i> (Undang-Undang 11/2015, tanggal 18 Juni tentang pemulihan dan resolusi institusi kredit dan perusahaan layanan investasi), yang berlaku pada tanggal 20 Juni 2015.</p>
Swedia	<p>(i) <i>Avsnitt 5(1), Sw: Lag 1991:980 om handel med finansiella instrument</i> (Bagian 5(1) Undang-Undang Perdagangan Instrumen Finansial); dan</p> <p>(ii) <i>Sw: Lag 2015:106 om resolution</i> (Undang-Undang Resolusi).</p>
Switzerland	(i) <i>Artikel 211 para 2bis des Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG)</i>

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	<p><i>/ Loi fédérale sur la poursuite pour dettes et la faillite (LP)</i> (Pasal 211 ayat 2^{bis} Undang-Undang Federal Swiss tentang Eksekusi Utang dan Kepailitan), SR 281.1, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 3 Oktober 2003.</p> <p>(ii) <i>Artikel 27 para 1 des Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (BankG) / Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (LB)</i> (Pasal 27 ayat 1 Undang-Undang Federal Swiss tentang Perbankan dan Bank Tabungan), SR 952.0, sebagaimana diubah dan berlaku pada tanggal 22 April 1999.</p>
Taiwan	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Taiwan berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁹³
Thailand	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Thailand berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus.
Trinidad and Tobago	Bagian 49 Undang-Undang Kepailitan dan Insolvensi, Bab 9:70.
Turki	<i>Close-out netting</i> dapat dilaksanakan di Turki berdasarkan prinsip umum tanpa memerlukan undang-undang khusus. ⁹⁴
Ukraina	Saat ini undang-undang <i>netting</i> sedang dalam pertimbangan di Ukraina, tetapi belum diundangkan.
Uni Emirat Arab	<p>Undang-Undang <i>netting</i> di Uni Emirat Arab terbatas pada rezim Pusat Keuangan Internasional Dubai (DIFC) dan Pasar Global Abu Dhabi (ADGM):</p> <p>(i) Sehubungan dengan ADGM: Bagian 7 (Pasar Finansial dan <i>Netting</i>) Peraturan Insolvensi ADGM 2015; dan</p> <p>(ii) sehubungan dengan DIFC:</p> <p>(a) Undang-Undang <i>Netting</i>, Undang-Undang DIFC No 2 tahun 2014; dan</p> <p>(b) Peraturan 5.25 Peraturan Insolvensi DIFC 2009.</p> <p>Saat ini Undang-Undang <i>Netting</i> di Uni Emirat Arab sedang di dalam pertimbangan pada tingkat federal, tetapi belum diundangkan.</p>
Kerajaan Inggris	Kerajaan Inggris terdiri dari tiga yurisdiksi hukum terpisah, yaitu: (1) Inggris dan Wales, yang membentuk yurisdiksi hukum tunggal, (2) Skotlandia dan (3) Irlandia Utara. <i>Close-out netting</i> bekerja berdasarkan prinsip-prinsip umum di masing-masing dari tiga yurisdiksi ini, hanya tunduk pada kebutuhan perundang-undangan <i>netting</i> untuk menjaga terhadap gangguan <i>close-out netting</i> dengan menggunakan kekuatan transfer properti parsial dalam kasus resolusi bank atau bangunan masyarakat. Undang-Undang Perbankan 2009, di mana kekuatan otoritas resolusi untuk membuat perintah transfer properti parsial muncul, berlaku secara terpisah untuk masing-masing Inggris dan Wales, Skotlandia dan Irlandia Utara.

⁹³ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

⁹⁴ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

Negara	Status dari undang-undang <i>netting</i>
	Undang-Undang <i>netting</i> adalah Undang-Undang Perbankan 2009 (Pembatasan Transfer Properti Parsial) Perintah 2009 SI 2009/322. ⁹⁵
Amerika Serikat	<p>Amerika Serikat (tidak termasuk teritorinya, seperti Puerto Rico) terdiri dari lima puluh dua yurisdiksi hukum, yaitu, masing-masing dari lima puluh negara bagian AS, Distrik Kolombia dan yurisdiksi federal, yang berlaku di seluruh Amerika. Sehubungan dengan sebagian besar perusahaan dan pihak lawan perbankan,⁹⁶ kebangkrutan (insolvensi) terutama diatur oleh undang-undang federal. Oleh karena itu, perundang-undangan <i>netting</i> adalah undang-undang federal, perundang-undangan utamanya adalah:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) Kitab Kepailitan Amerika Serikat, 11 U.S.C. §101 et seq.; (ii) Undang-Undang Asuransi Deposito Federal, 12 U.S.C. §1811 et seq.; (iii) Undang-Undang Otoritas Likuidasi Teratur, 12 U.S.C. § 5381 et seq.; (iv) Undang-Undang Peningkatan Korporasi Asuransi Deposito Federal tahun 1991; dan (v) Undang-Undang Peningkatan <i>netting</i> Finansial tahun 2006. <p>Selain itu, dalam kaitannya dengan entitas dan proses tertentu di New York, undang-undang <i>netting</i> New York berikut ini relevan: Undang-Undang Perbankan New York, Undang-Undang Perbankan N.Y. §1 et seq.</p>
Zambia	Keberlakuan <i>close-out netting</i> terhadap entitas perusahaan dilindungi oleh ketentuan yang relevan dari Undang-Undang Insolvensi Korporasi (Undang-Undang No 41 of 2016).
Zimbabwe	Bagian 35-36 Undang-Undang Insolvensi, 2018 (Cap. 6:07, No. 7/2018).

⁹⁵ Lihat **Error! Bookmark not defined.**

⁹⁶ Namun, terutama, bukan perusahaan asuransi AS.

**PERBEDAAN ANTARA VERSI 2018 DAN 2006 DARI
CONTOH UNDANG-UNDANG *NETTING***

Sejumlah perubahan telah dilakukan pada naskah MNA 2018 terhadap versi 2006 dari Contoh Undang-Undang *Netting* ("MNA 2006") untuk memperbarui dan memperjelas penyusunan. Kami meringkas di bawah ini hanya pada perbedaan substantif antara versi 2018 dan versi 2006. Alasan untuk perubahan substantif ditetapkan di bagian lain dalam Panduan ini.

Untuk tujuan penafsiran perundang-undangan yang ada yang didasarkan secara keseluruhan atau sebagian pada versi 1997, 2002 atau 2006 dari Contoh Undang-Undang *Netting*, tidak ada kesimpulan yang harus diambil dari fakta bahwa terdapat perbedaan antara naskah dari MNA 2018 dan naskah versi sebelumnya dari Contoh Undang-Undang *Netting*. Setiap versi adalah seperangkat contoh ketentuan yang berdiri sendiri.

Perbedaan substantif antara MNA 2018 dan MNA 2006 adalah sebagai berikut:

Part I: *Netting*

1. Bagian 1 (Definisi):
 - (a) Definisi "Bank" dalam MNA 2006 telah diubah menjadi "Otoritas".
 - (b) Definisi "likuidator" dalam 2006 MNA telah diubah menjadi "praktisi insolvensi".
 - (c) Definisi "proses insolvensi" telah ditambahkan.
 - (d) Definisi "kontrak finansial yang berkualifikasi" dalam MNA 2006 telah diubah untuk menambahkan suatu referensi dalam sub-pasal (1) ke "hak transmisi fiskal, dll." dan untuk menambahkan suatu sub-pasal tambahan (dinamakan "(z)" dengan sub-pasal (z) sebelumnya dinamakan ulang menjadi "(aa)") merujuk kepada transaksi kepatuhan Syariah.
 - (e) Definisi "proses penyelesaian" telah ditambahkan.
2. Bagian 3 (Keberlakuan Kontrak Finansial yang Berkualifikasi):
 - (a) Sub-pasal baru (b) telah ditambahkan (dan naskah aslinya dinamakan "(a)") untuk menjawab isu terkait dengan kontrak finansial yang berkualifikasi yang dianggap sesuai dengan prinsip Syariah di awal, tetapi ketika salah satu pihak mencoba bergantung pada sebuah perubahan penafsiran atas prinsip atau peraturan Syariah yang relevan untuk menyangkal kontrak.
3. Bagian 4 (Keberlakuan Perjanjian *Netting*)
 - (a) Sub-pasal baru (j) telah ditambahkan untuk merujuk kepada kasus dimana pihak yang insolven adalah sebuah institusi keuangan sesuai dengan proses resolusi (baik karena insolvensinya atau alasan lain untuk resolusi berdasarkan undang-undang yang relevan yang menetapkan resolusi)

Bagian Pilihan II: *Netting* Multi-cabang

Tidak ada perubahan substantif yang telah dilakukan, tetapi perubahan yang lebih luas telah dilakukan untuk memperjelas rancangan dibandingkan dalam kasus sehubungan dengan Bagian I. Hal ini didasarkan pada masukan yang diterima sehubungan dengan MNA 2006.

[Halaman ini telah sengaja dikosongkan.]