



International Swaps and Derivatives Association, Inc.  
One Bishops Square  
London E1 6AD  
United Kingdom  
Telephone: 44 (20) 3088 3550  
Facsimile: 44 (20) 3088 3555  
email: [isdaeurope@isda.org](mailto:isdaeurope@isda.org)  
website: [www.isda.org](http://www.isda.org)

Ministerstvo financí České republiky  
Odbor Finanční trhy II, oddělení Kapitálový trh  
Legerova 69  
120 00 Praha 2

K rukám pana Ing. Jana Šovara

E-mail: [jan.sovar@mfcz.cz](mailto:jan.sovar@mfcz.cz)

**ENGLISH VERSION ON PAGE 4**

16 února 2010

## **Nová právní úprava finančního zajištění / závěrečné vyrovnání**

Vážení,

The International Swaps and Derivatives Association, Inc. (mezinárodní asociace pro swapy a deriváty, dále jen **ISDA**) by chtěla vyjádřit některé připomínky ke způsobu, jakým by v České republice byl upraven institut závěrečného vyrovnání na základě nové právní úpravy finančního zajištění navrhované v konzultačním materiálu č. 2 zveřejněném Ministerstvem financí v prosinci 2009.

ISDA konzultační proces sleduje s velkým zájmem. ISDA by chtěla upozornit na § 16 navrženého zákona, který se v konzultačním materiálu č. 2 překvapivě objevil a který by výrazně omezil použitelnost institutu závěrečného vyrovnání oproti současné úpravě podle § 197 zákona o podnikání na kapitálovém trhu. Úprava § 16 by uznávala závěrečné vyrovnání, pouze pokud by tvořilo součást dohody o finančním zajištění.

Zákony upravující závěrečné vyrovnání přijala řada zemí včetně Německa, Francie, Rakouska, Slovenska a většiny ostatních členských zemí EU (seznam zemí, které přijaly zákony upravující závěrečné vyrovnání, je uveden na [http://www.isda.org/docproj/stat\\_of\\_net\\_leg.html](http://www.isda.org/docproj/stat_of_net_leg.html)). Pokud je ISDA známo, žádná z těchto úprav nevyžaduje, aby dohoda o závěrečném vyrovnání byla spojena s dohodou o finančním zajištění.

Závěrečné vyrovnání je rovněž uznáváno na úrovni práva EU, a to v řadě jiných právních předpisů než jen ve směrnici 2002/47/ES o dohodách o finančním zajištění. Mezi ně patří

například směrnice 2001/24/ES o reorganizaci a likvidaci úvěrových institucí<sup>1</sup>, přijatá před směrnicí o dohodách o finančním zajištění, a směrnice 2006/48/ES o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu (přepracované znění)<sup>2</sup>, která se týká kapitálové přiměřenosti, jak je dále zmíněna níže. Ani tyto právní předpisy nespojují dohody o závěrečném vyrovnání s dohodami o finančním zajištění.

Závěrečné vyrovnání hraje významnou roli při snižování systémového rizika ve finančním systému. Tím, že snižuje úvěrové riziko plynoucí z nesplnění závazku protistranou, pomáhá chránit účastníky trhu před dominovým efektem způsobeným pádem finanční instituce<sup>3</sup>. Skutečnost, že závěrečné vyrovnání snižuje riziko, regulátoři uznávají tím, že umožňují stanovení kapitálových požadavků proti čisté úvěrové angažovanosti, nikoli proti hrubé. Účastníkům trhu v zemích uznávajících závěrečné vyrovnání to při jednání s mezinárodními finančními institucemi poskytuje jasnou konkurenční výhodu oproti účastníkům finančního trhu v ostatních zemích.

Dohody o finančním zajištění dále posilují výše uvedený vliv závěrečného vyrovnání na snižování rizika tím, že umožňují uspokojení částky závěrečného vyrovnání z poskytnutého finančního zajištění. Tento vliv závěrečného vyrovnání na snižování rizika však na dohodách o finančním zajištění nezávisí. Naopak, mnoho v praxi používaných dohod o závěrečném vyrovnání není podpořeno dohodou o finančním zajištění. Navržený § 16 by u takových dohod vymazal veškerý výše uvedený vliv, který závěrečné vyrovnání na snižování rizika má.

ISDA proto považuje za zásadní, aby použitelnost institutu závěrečného vyrovnání nebyla omezena způsobem, jaký v tuto chvíli předpokládá § 16 navržené právní úpravy finančního zajištění.

S úctou,

Dr Peter M Werner  
Senior Director  
[pwerner@isda.org](mailto:pwerner@isda.org)

Edward Murray  
Chairman  
ISDA Financial Law Reform Committee  
[ed.murray@allenovery.com](mailto:ed.murray@allenovery.com)

---

<sup>1</sup> článek 25.

<sup>2</sup> příloha III, část 7.

<sup>3</sup> Skutečnost, že závěrečné vyrovnání snižuje riziko, byla v nedávné době zdůrazněna Přeshraniční bankovní analytickou skupinou Basilejského výboru pro bankovní dohled v jeho zprávě a doporučeních ze září 2009 (k dispozici na <http://www.bis.org/publ/bcbs162.htm>). Viz článek 104 zprávy.



International Swaps and Derivatives Association, Inc.  
One Bishops Square  
London E1 6AD  
United Kingdom  
Telephone: 44 (20) 3088 3550  
Facsimile: 44 (20) 3088 3555  
email: [isdaeurope@isda.org](mailto:isdaeurope@isda.org)  
website: [www.isda.org](http://www.isda.org)

Ministerstvo financí České republiky  
Odbor Finanční trhy II, oddělení Kapitálový trh  
Legerova 69  
120 00 Praha 2

K rukám pana Ing. Jana Šovara

E-mail: [jan.sovar@mfcz.cz](mailto:jan.sovar@mfcz.cz)

16th February 2010

## **New financial collateral law / close-out netting**

Dear Sirs,

The International Swaps and Derivatives Association, Inc. (**ISDA**) would like to raise certain concerns regarding the treatment of close-out netting in the Czech Republic based on the proposal for a new financial collateral law as set out in the consultation paper no. 2 published by the Ministry of Finance in December 2009.

ISDA has been following the consultation process with great interest. ISDA is concerned about Section 16 of the proposed draft law, which surprisingly appeared in the consultation paper no. 2 and which would significantly restrict the applicability of close-out netting in comparison with the current regime under Section 197 of the Capital Market Act. Section 16 would recognise close-out netting only if it forms part of a financial collateral arrangement.

Numerous countries, including Germany, France, Austria, Slovakia and most other EU member states, have adopted netting legislation (a list of countries which have adopted netting legislation can be found at [http://www.isda.org/docproj/stat\\_of\\_net\\_leg.html](http://www.isda.org/docproj/stat_of_net_leg.html)). As far as ISDA is aware, none of these jurisdictions requires a close-out netting arrangement to be linked to a financial collateral arrangement.

Close-out netting is also recognised at the EU level in various legislative instruments other than the Directive 2002/47/EC on financial collateral arrangements. These include, for example, the Directive 2001/24/EC on the reorganisation and winding up of credit institutions<sup>1</sup>, adopted prior to the financial collateral directive, and the Directive 2006/48/EC relating to the taking up and

---

<sup>1</sup> Article 25.

pursuit of the business of credit institutions (recast)<sup>2</sup>, which relates to the allocation of regulatory capital as further mentioned below. These legislative instruments too do not link close-out netting arrangements to financial collateral arrangements.

Close-out netting plays a crucial role in reducing systemic risk in the financial system. By reducing credit risk arising upon counterparty default, it helps insulate market participants from the "domino effect" caused by a failure of a financial institution<sup>3</sup>. Regulators recognise the risk-reducing effect of close-out netting by permitting the allocation of regulatory capital against net rather than gross credit exposures. This gives financial market participants in countries recognising close-out netting a clear competitive advantage over financial market participants from other countries when dealing with international financial institutions.

Financial collateral arrangements further strengthen the above risk-reducing effect of close-out netting by allowing the net balance to be applied against provided financial collateral. However, the risk-reducing effect of close-out netting is not dependent on financial collateral arrangements. To the contrary, many close-out netting arrangements entered into in practice do not enjoy the support of a financial collateral arrangement. Any risk-reducing benefits of close-out netting discussed above would be erased by the proposed Section 16 as far as such arrangements are concerned.

ISDA therefore strongly urges you not to restrict the applicability of close-out netting in the way currently envisaged in Section 16 of the proposed new financial collateral law.

Yours faithfully

Dr Peter M Werner  
Senior Director  
[pwerner@isda.org](mailto:pwerner@isda.org)

Edward Murray  
Chairman  
ISDA Financial Law Reform Committee  
[ed.murray@allenoverly.com](mailto:ed.murray@allenoverly.com)

---

<sup>2</sup> Annex III, Part 7.

<sup>3</sup> This risk-reducing effect of close-out netting has been most recently endorsed by the Cross-border Bank Resolution Group of the Basel Committee on Banking Supervision in its Report and Recommendations dated September 2009 (available at <http://www.bis.org/publ/bcbs162.htm>). See paragraph 104 of the report.