

## **ENGLISH VERSION ON PAGE 6**

20. septembra 2010

Ing. Jana Dubeňová  
Generálna riaditeľka Sekcie finančného trhu  
[jana.dubenova@mfsr.sk](mailto:jana.dubenova@mfsr.sk)  
a  
Ing. Ján Foltán  
Riaditeľ odboru finančných služieb  
[jan.foltan@mfsr.sk](mailto:jan.foltan@mfsr.sk)  
Ministerstvo financií Slovenskej republiky  
P.O. BOX 82  
Štefanovičova 5  
817 82 Bratislava, Slovenská republika

Peter Báňas  
Generálny riaditeľ Sekcie medzinárodného a európskeho práva  
[ms.smep.sek@justice.sk](mailto:ms.smep.sek@justice.sk)  
Ministerstvo spravodlivosti Slovenskej republiky  
Župné námestie 13  
813 11 Bratislava, Slovenská republika

### **Vyjadrenie k stanovisku Ministerstva spravodlivosti Slovenskej republiky k návrhu zmien legislatívy o záverečnom vyrovnaní a o finančných zárukách**

Vážená pani generálna riaditeľka, vážený pán generálny riaditeľ, vážený pán riaditeľ,

ďakujeme za Váš list zo dňa 17.8.2010, prílohou ktorého bolo stanovisko Ministerstva spravodlivosti Slovenskej republiky týkajúce sa návrhu zmien legislatívy o záverečnom vyrovnaní a o finančných zárukách na Slovensku, ktorý predložili asociácie ISDA a EFET.

Vážime si ochotu Ministerstva financií ako aj Ministerstva spravodlivosti ďalej sa zaoberať predloženým návrhom a stanovisko Ministerstva spravodlivosti vnímame ako začiatok našej odbornej diskusie na túto tému. Veríme, že táto diskusia napomôže k zdokonaleniu návrhu a odstráni jeho prípadné nedostatky.

V ďalšom texte ponúkame odpovede na pripomienky Ministerstva spravodlivosti formulované v jeho stanovisku.

*K článku I – rozšírenie okruhu subjektov a obchodov, na ktorých sa záverečné vyrovnania vzťahuje*

Ministerstvo spravodlivosti konštatuje, že rozšírenie okruhu subjektov, ktoré môžu uzavrieť zmluvu o záverečnom vyrovnaní ziskov a strát je v súlade so smernicou Európskeho parlamentu a Rady č. 2002/47/ES zo 6. júna 2002 o dohodách o finančných zárukách (**Smernica**), pokiaľ druhou stranou zmluvy ostáva niektorá z pôvodne vymedzených osôb.

Predpokladáme, že toto konštatovanie znamená, že Ministerstvo spravodlivosti nemá výhradu k rozšíreniu okruhu subjektov, ktoré môžu uzavrieť zmluvu o záverečnom vyrovnaní ziskov a strát a ani obchodov, na ktoré sa takáto zmluva môže vzťahovať v súlade s návrhom asociácií ISDA a EFET.

*K článku I bod 4 návrhu – žiadne účinky konkurzného konania na zmluvy o finančných zábezpekách*

Ministerstvo spravodlivosti vyjadrilo názor, že je potrebné výkon práva z finančnej zábezpeky podriaďovať ustanoveniam zákona č. 7/2005 Z. z. o konkurze a reštrukturalizácii v platnom znení (**Zákon o konkurze**).

Predpokladáme, že výhrada sa týka výlučne finančnej zábezpeky vo forme záložného práva. Z povahy finančnej zábezpeky vo forme prevodu vlastníckeho práva (nie zabezpečovacieho prevodu práva) vyplýva, že tento druh zabezpečenia nie je vykonaný v tradičnom zmysle a ustanovenia o výkone zabezpečovacích práv podľa Zákona o konkurze by bolo nemožné aplikovať. Z praktického hľadiska pripomíname, že finančné zábezpeky na európskych derivátových trhoch majú väčšinou formu prevodu vlastníckeho práva k predmetu zabezpečenia a len malá časť využíva formu záložného práva.

Radi by sme poukázali na článok 4 Smernice, podľa ktorého majú členské štáty zabezpečiť, aby vyhlásenie konkurzu nemalo negatívny vplyv na účinnosť zmlúv o finančných zábezpekách.<sup>1</sup> Z toho vyplýva, že v súlade so Smernicou by mali byť všetky typy finančnej zábezpeky (či už založené na prevode vlastníckeho práva alebo na záložnom práve) účinné a vykonateľné aj v prípade konkurzu, a to v súlade so svojimi podmienkami. Je tiež potrebné poukázať na ustanovenie čl. 8 Smernice, ktorého zmyslom je vyňať oba typy zmlúv o finančných zábezpekách z režimu konkurzného práva.

Rovnako je potrebné poukázať na súčasné znenie § 14 ods. 5 písm. c) Zákona o konkurze, ktoré už v súčasnosti umožňuje pokračovanie vo výkone zabezpečovacieho práva po začatí konkurzného konania vo vzťahu k aktívam, ktoré môže byť poskytnuté ako predmet finančnej zábezpeky – teda pohľadávky z účtu alebo inej formy vkladu a prevoditeľné cenné papiere. Výnimka týkajúca sa výkonu práv z finančnej zábezpeky v konkurznom konaní už teda v súčasnosti v slovenskom práve existuje, podstata nášho návrhu smeruje teda k potvrdeniu platnosti tejto výnimky aj po vyhlásení konkurzu.

Pokiaľ ide o konkrétnu obavu týkajúcu sa úpravy poradia uspokojenia veriteľov, vo vzťahu k cenným papierom platí, že tieto nemôžu byť založené viackrát, a preto nie je potrebné upravovať

---

<sup>1</sup> Ako vysvetľuje recitál 5 Smernice: členské štáty by kvôli zvýšeniu právnej istoty dohôd o finančných zárukách mali zabezpečiť, aby sa niektoré ustanovenia právnych predpisov o platobnej neschopnosti na takéto dohody nevzťahovali, a to najmä ustanovenia, ktoré by bránili účinnej realizácii finančných záruk alebo spochybnili platnosť súčasných techník, ako napr. bilaterálneho konečného čistého zúčtovania, poskytovania dodatočných záruk a náhrad záruk.

poradie uspokojenia veriteľov. V prípade ostatných druhov zálohu je možné poradie uspokojenia upraviť aj v príslušnej osobitnej úprave.

Napokon, rozumieme že problémom môže byť rozdelenie výťažku z predmetu zabezpečenia v rozsahu, ktorý presahuje zabezpečený záväzok zo zmluvy o záverečnom vyrovnaní a súvisiacej dohody o finančnej zábezpeke. V praxi sa však takáto situácia vyskytuje minimálne, keďže štandardná trhová prax je vyrovnávať hodnotu zabezpečeného záväzku a poskytnutého zabezpečenia na dennej báze a cena aktív poskytnutých ako zabezpečenie je málo volatilná, takže riziko pohybu trhových cien medzi dvoma dňami ocenenia je obmedzené.

Napriek vyššie uvedeným skutočnostiam rozumieme podstate námietky Ministerstva spravodlivosti. Napríklad, prípadný zvyšný výťažok by sa mal jednoznačne vrátiť do konkurznej podstaty a byť rozdelený ostatným veriteľom, v opačnom prípade by išlo o bezdôvodné obohatenie zabezpečeného veriteľa. Otvára sa tak priestor pre precizovanie ustanovenia o obmedzených účinkoch konkurzného a reštrukturalizačného konania na zmluvy o finančných zábezpekách tak, aby boli zachované požiadavky Smernice a účastníkov trhu a tiež chránené práva ostatných veriteľov v konkurze alebo reštrukturalizácii. Predpokladáme, že také riešenie by sa mohlo dotýkať § 14 (účinky začatia konkurzného konania), § 50 (zabezpečovacie práva v konkurze), § 69 a 70 (speňaženie majetku v oddelenej podstate), § 114 (účinky reštrukturalizácie) a § 180 Zákona o konkurze. Ak by Ministerstvo spravodlivosti k navrhovaným úpravám zaujalo v princípe pozitívne stanovisko, radi poskytneme pomoc pri príprave konkrétneho znenia.

#### *K článku II a III návrhu – zaradenie úpravy finančnej zábezpeky v slovenskom právnom systéme*

Rozumieme výhrade Ministerstva spravodlivosti o možnej neprehľadnosti úpravy inštitútu finančnej zábezpeky v dvoch právnych predpisoch.

Toto rozdelenie vzniklo výlučne v nadväznosti na existujúce rozdelenie úpravy podľa predmetu finančnej zábezpeky – finančná zábezpeka, ktorej predmetom je pohľadávka z účtu alebo inej formy vkladu je upravená v Občianskom zákonníku a finančná zábezpeka, ktorej predmetom sú cenné papiere je obsiahnutá v zákone č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách.

Možno súhlasiť s názorom, že zjednotenie úpravy v jednom predpise a odstránenie vzájomných odkazov by napomohlo prehľadnosti úpravy.

Bez toho, aby sme výraznejšie preferovali zaradenie úpravy v tom či onom predpise, pri zvažovaní otázky zaradenia úpravy finančných zábezpek je potrebné poukázať aj na ich špecifický charakter. Hoci ide o zabezpečovací inštitút, týka sa len určitého okruhu subjektov, určitého druhu predmetu zabezpečenia a určitého okruhu právnych vzťahov. Finančné zábezpeky sú tak svojou povahou inštitút na pomedzí všeobecného občianskeho a osobitného finančného práva.

Tieto špecifiká do značnej miery komplikujú jednoznačné zaradenie inštitútu. Napríklad v Českej republike je úprava finančných záruk zaradená do Obchodného zákonníka avšak v budúcnosti budú finančné zábezpeky pravdepodobne upravené v osobitnom zákone.<sup>2</sup> Podobne Rakúsko ako ďalšia relatívne blízka a príbuzná jurisdikcia má samostatný zákon o finančných zábezpekách.

<sup>2</sup> Bližšie informácie na: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft\\_kt\\_financni\\_zajisteni.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft_kt_financni_zajisteni.html).

Možno len podporiť názor, že pokiaľ majú byť finančné zábezpeky upravené v Občianskom zákonníku, mali by sa zohľadniť jeho účinky aj v kontexte rekodifikačných prác. Nazdávame sa však, že zmeny v úprave finančnej zábezpeky v Slovenskej republike sú potrebné pomerne naliehavo a návrh by preto nemal byť súčasťou až nového Občianskeho zákonníka v možno vzdialenej budúcnosti. V prospech tohto názoru svedčí aj to, že finančné zábezpeky nie sú čisto občianskoprávny inštitút.

Bez ohľadu na náročnosť a dôležitosť diskusie o zaradení návrhu, sme presvedčení, že pokiaľ dôjde k zhode ohľadom podstaty návrhu, bude možné následne návrh systematicky zaradiť tak, aby bolo dosiahnutá maximálna prehľadnosť právnej úpravy.

*K článku II a III návrhu – finančná zábezpeka vo forme prevodu vlastníckeho práva ako nový zabezpečovací inštitút*

Súhlasíme, že finančná zábezpeka vo forme prevodu vlastníckeho práva skutočne je nový zabezpečovací inštitút v slovenskom právnom poriadku. Jeho obsah vyplýva zo Smernice a podľa nášho názoru ho nemožno stotožniť so zabezpečovacím prevodom ako ho pozná slovenský právny poriadok. Vytvorenie tohto nového zabezpečovacieho inštitútu v slovenskom práva sa preto javí ako vyžadované Smernicou.

*K článku II a III návrhu – možný vplyv na spotrebiteľské práva*

Nie je v žiadnom prípade našim úmyslom ohroziť alebo obmedziť práva spotrebiteľov na finančnom trhu. Súhlasíme s Ministerstvom spravodlivosti, že navrhnuté znenie § 53d ods. 3 návrhu v kontexte s odsekom by mohlo viesť k zahrnutiu spotrebiteľov do režimu zmluvy o finančnej zábezpeke. To však nie je úmyslom navrhnutého § 53d ods. 3. Znenie je možné upraviť v tom zmysle, že zmena v osobe príjemcu alebo poskytovateľa finančnej záruky nemá vplyv na platnosť, účinky a výkon práv zo zmluvy o finančnej zábezpeke, avšak iba vtedy, pokiaľ taká zmenená osoba bude stále spadať do pôvodne vymedzeného okruhu osôb.

*Ďalšie kroky*

Dovoľte nám ešte raz poďakovať za Vaše stanovisko k návrhu. Ako sme uviedli na začiatku tohto listu, vnímame toto stanovisko veľmi pozitívne. Chápeme, že na predložennom návrhu je ešte potrebné pracovať, na druhej strane sme ale v stanovisko Ministerstva spravodlivosti neidentifikovali žiadnu zásadnú výhradu k návrhu, ktorá by bránila jeho zapracovaniu do právneho poriadku Slovenskej republiky – samozrejme po nevyhnutnej analýze a úpravách.

Postrehli sme, že Ministerstvo financií už predložilo do medzirezortného pripomienkového konania návrh novely zákona o cenných papieroch, ktorým sa preberajú ustanovenia smernice Európskeho parlamentu a Rady 2009/44/ES zo 6. mája 2009, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 98/26/ES o konečnom zúčtovaní v platobných systémoch a zúčtovacích systémoch cenných papierov a smernica 2002/47/ES o dohodách o finančných zárukách, pokiaľ ide o prepojené systémy a úverové pohľadávky (ďalej **Doplňujúca smernica**).

Zverejnený návrh novely preberá ustanovenia Doplnujúcej smernice, neobsahuje však žiadne zmeny vyplývajúce z nášho návrhu. Pôvodne sme dúfali, že Slovenská republika by mohla využiť práve implementáciu Doplnujúcej smernice na vyriešenie otázok aj ďalších otázok spojených so záverečným vyrovnaním a finančnými zábezpekami. Slovenská republika by v tomto postupe nebola

osamotená – pripomíname príklad Českej republiky, ktorá pravdepodobne v krátkom čase prijme úplne nový zákon o finančných zábezpekách ale tiež Rakúsko, ktoré ako jeden z mála členským štátom obmedzila účinky finančných zábezpek vo vzťahu k obchodným spoločnostiam, avšak práve pri príležitosti implementácie Doplňujúcej smernice toto obmedzenie bude odstránené.<sup>3</sup> Dodatočná úprava zákonov o záverečnom vyrovnaní a finančných zábezpekách sa rovnako koná v rámci implementácie Doplňujúcej smernice vo Veľkej Británii, Poľsku a Litve.

Bez ohľadu na to, veríme, že odborná diskusia o návrhu bude pokračovať. Zároveň, veľmi uvítame a podporíme akúkoľvek iniciatívu, ktorá pomôže zapracovať ktorúkoľvek časť nášho návrhu do novely v rámci pokračujúceho legislatívneho procesu.

Dúfame, že naše pripomienky budete považovať za užitočné. Budeme čakať na odpoveď Ministerstva financií a Ministerstva spravodlivosti vo veci ďalšieho posúdenie našich návrhov. V prípade akýchkoľvek otázok sa na nás neváhajte obrátiť.

S pozdravom,

Dr. Peter M. Werner  
Senior Director  
ISDA European Office  
One Bishops Square  
London E1 6AD, +44 20 3088 3550  
[pwerner@isda.org](mailto:pwerner@isda.org)

Dr. Jan Haizmann  
Co-chairman & Secretary  
EFET Legal Committee  
European Federation of Energy Traders  
[jan.haizmann@efet.org](mailto:jan.haizmann@efet.org)

Silvia Bieleková - Devulder  
BNP Paribas  
Predsedníčka pracovnej skupiny ISDA pre  
Slovensko  
[silvia.bielekovadevulder@bnpparibas.com](mailto:silvia.bielekovadevulder@bnpparibas.com)

---

<sup>3</sup> Pre viac informácií pozrite prosím: [http://www.parlament.gv.at/PG/DE/XXIV/I/I\\_00873/pmh.shtml](http://www.parlament.gv.at/PG/DE/XXIV/I/I_00873/pmh.shtml).

20 September 2010

Ing. Jana Dubeňová  
Generálna riaditeľka Sekcie finančného trhu  
[jana.dubenova@mfsr.sk](mailto:jana.dubenova@mfsr.sk)

and

Ing. Ján Foltán  
Riaditeľ odboru finančných služieb  
[jan.foltan@mfsr.sk](mailto:jan.foltan@mfsr.sk)  
Ministerstvo financií Slovenskej republiky  
P.O. BOX 82  
Štefanovičova 5  
817 82 Bratislava, Slovenská republika

Peter Báňas  
Generálny riaditeľ Sekcie medzinárodného a európskeho práva  
[ms.smep.sek@justice.sk](mailto:ms.smep.sek@justice.sk)  
Ministerstvo spravodlivosti Slovenskej republiky  
Župné námestie 13  
813 11 Bratislava, Slovenská republika

**Response to the position of the Ministry of Justice of the Slovak Republic with respect to the proposal of netting and collateral law reform**

Dear Ms Director, Mr General Director, Mr Director,

Thank you for your letter dated 17<sup>th</sup> of August 2010 including the response of the Ministry of Justice of the Slovak Republic to the joint ISDA and EFET proposal of netting and collateral law reform in Slovakia.

We appreciate the willingness of the Ministry of Finance and the Ministry of Justice to consider the proposal and we see the statement of the Ministry of Justice as a starting point for further discussions between us. We believe that such discussion will help improve our proposal and eliminate its eventual shortcomings.

Please find hereunder our answers to the comments formulated by the Ministry of Justice for your consideration.

*Article I – extension of the types of counterparties and transactions subject to netting law*

The Ministry of Justice states that extension of the counterparty types eligible to become parties to a close out netting agreement is in accordance with the Directive of the European Parliament and the Council No. 2002/47/ES of 6 June 2002 on financial collateral arrangements (the **Directive**), if the other party to the agreement remains one of the originally defined persons.

We assume that this statement means that the Ministry of Justice does not have any objections to extending close-out netting regime to the scope of counterparties and derivative transactions proposed by ISDA and EFET.

*Article 1 point 4 of the law reform proposal – no effect of bankruptcy proceedings on collateral arrangements*

The Ministry of Justice is of the view that enforcement of rights over collateral assets shall be subject to the provisions of the Act No. 7/2005 Coll. on bankruptcy and restructuring in force (the **Act on bankruptcy**).

We assume, that the objection is exclusively related to the transfer of collateral by way of security. Indeed, where the full title of ownership over collateral is transferred (as opposed to transfer of rights by way of security), the collateral assets fall outside the scope of provisions on enforcement of rights over the secured assets under the Act on bankruptcy. We note that most of collateral arrangements effected in the context of derivative trading in Europe takes the form of title transfer arrangements and collateral is rarely transferred by way of security.

We would like to refer to the Article 4 of the Directive whereby the member states are required to ensure that the opening of bankruptcy proceedings will not have a negative impact on enforceability of collateral arrangements.<sup>4</sup> It follows that according to the Directive all types of collateral arrangements (whether based on security or title transfer approach) should receive the same treatment and be recognised in accordance with their terms notwithstanding the provisions of insolvency laws. Similarly, the provisions of the Article 8 of the Directive purport to exempt both types of collateral arrangements from the regime of bankruptcy laws.

It is also necessary to mention the current wording of section 14 (5) (c) of Act on bankruptcy, which already enables enforcement of security rights relating to collateral assets in form of cash on accounts or other form of deposit and transferable securities after the opening of bankruptcy proceeding. An exemption allowing enforcement of creditors' rights over collateral assets being already available under Slovak law in course of bankruptcy proceedings, our proposal therefore aims at confirming validity of this exemption regime also after declaration of bankruptcy.

Regarding specific concerns related to the ranking of creditors in insolvency, as far as the securities are concerned, these cannot be pledged more than once, and for this reason it is not necessary to regulate the priority of the creditors. In case of other collateral types it is possible to regulate the order of distribution separately.

Finally, we recognise that issues related to ranking of creditors would remain relevant for collateral held in excess of net exposure under transactions between the parties. However, the practical implications shall remain minimal as it is a standard market practice to match the collateral amount with the net amount of liabilities of the parties on a daily basis and to select collateral assets with low volatility, in order to mitigate the risk of market movements between two valuation dates.

Notwithstanding the above, we appreciate the concerns of the Ministry of Justice. For example, any collateral assets in excess of the amounts due by the bankrupt party (if any) should be returned to the bankrupt's estate and be distributed among other creditors. Otherwise, it would amount to an unjust enrichment of the secured creditor. This leaves a scope for fine-tuning the provision on limited effects of bankruptcy and restructuring proceeding on collateral arrangements to satisfy requirements

---

<sup>4</sup> As explains the recital 5 of the Directive: *In order to improve the legal certainty of financial collateral arrangements, Member States should ensure that certain provisions of insolvency law do not apply to such arrangements, in particular, those that would inhibit the effective realisation of financial collateral or cast doubt on the validity of current techniques such as bilateral close-out netting, the provision of additional collateral in the form of top-up collateral and substitution of collateral.*

of the Directive and derivative counterparties while protecting rights of the other creditors in bankruptcy or restructuring. We assume that such solution may affect section 14 (effects of the opening of bankruptcy proceedings), section 50 (security rights in bankruptcy), sections 69 and 70 (realisation of assets in separate estate), section 114 (effects of restructuring) and section 180 of the Act on bankruptcy. Upon receiving a positive response from the Ministry of Justice, we would be happy to assist in drafting the relevant amendments.

*Referring to Article II and III of the proposal – classification of a new collateral regime within the Slovak legal framework*

We understand the concern of the Ministry of Justice regarding a possible lack of clarity due to regulation of collateral under two different laws.

However, our proposal merely replicates the distinction which already exists under Slovak law in relation to the type of collateral assets – collateral in form of cash or other form of deposit is regulated by the Civil Code and collateral in form of securities is regulated by the Act No. 566/2001 Coll. on securities and investment services.

We agree that harmonisation under one single act and removal of cross-references would help to achieve better clarity of collateral regulation.

Without preference for a particular act, when considering the question of collateral law classification it is necessary to mention its specific character. Even though a “security” instrument, it only relates to certain types of counterparties, collateral assets and legal relationship. Financial collateral regime is therefore on the boundary between civil law and special finance law.

Due to such specificity, the collateral regime cannot be clearly classified. For example in the Czech Republic the collateral regulation is currently part of the Commercial Code, but in the future the collateral regime would probably be regulated by a special act.<sup>5</sup> Similarly, Austria is another relatively close jurisdiction with a special act on collateral.

We can only agree that if the collateral regulation would be incorporated into the Civil Code, the impact should be considered in the context of ongoing recodification work. We believe on the other hand, that changes in collateral regulation in the Slovak Republic are necessary and quite urgent and therefore the proposal should not wait to become part of a new Civil Code in perhaps distant future. This is also supported by the fact that financial collateral is not a purely civil law instrument.

Irrespective of the difficulties and the importance of such discussions on law classification, we are convinced that if a consensus is reached in essence now, an orderly classification will subsequently remain possible to achieve the required legislative clarity.

*Referring to Article II and III of the proposal – transfer of ownership right as a new collateral regime*

We agree that the collateral arrangement in the form of a transfer of ownership right is truly a new collateral instrument in the current Slovak legal framework. It stems directly from the Directive and,

---

<sup>5</sup> More information on: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft\\_kt\\_financni\\_zajisteni.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/ft_kt_financni_zajisteni.html).



in our opinion, cannot be assimilated to any existing collateral concept under Slovak law. Introducing this new type of collateral regime seems therefore necessary in accordance with the Directive.

*Referring to Article II and III of the proposal –possible effect on consumers' rights*

It is not our intention to affect or limit consumers' rights in the financial markets. We agree with the Ministry of Justice that the proposed wording of section 53d (3) might lead to eligibility of, inter alia, consumers as counterparties to collateral arrangements. However this is not the intention of the proposal. It is possible to modify the wording in such way that the substitution of a party to a collateral arrangement would have no impact on validity, effects and exercise of the rights under the collateral arrangement, providing that such new party still falls within the range of the originally defined persons.

*Further steps*

Let us again express our thanks for sharing your comments to our proposal. As stated above, it is welcomed as a positive step forward. We understand that although it is necessary to work on the submitted proposal, the Ministry of Justice does not have any fundamental objections preventing its incorporation into the legal framework of the Slovak Republic – of course subject to necessary analysis and modifications.

We noted that the Ministry of Finance submitted for consultation its amendment to the Securities Act draft, implementing provisions of the Directive of European Parliament and Council 2009/44/ES of 6 May 2009, which amends the Directive 98/26/ES on settlement finality and Directive 2002/47/ES on financial collateral arrangements (the **Amending Directive**).

The published proposal incorporates provisions of the Amending Directive, but does not include any of our proposals. Originally we believed that the Slovak Republic would take this opportunity to solve other issues relating to netting and collateral. The Slovak Republic would not have been alone in this approach – we can take the examples of the Czech Republic which should shortly pass a new Act on collateral and also Austria which, after having excluded corporate entities from the collateral arrangements regime, shall remove this limitation as part of the Amending Directive implementation process.<sup>6</sup> Additional changes, within the scope of the Amending Directive implementation, are being made also in the UK, Lithuania and Poland.

We hope to continue our discussions. We would also welcome and support any initiatives aiming to incorporate any part of our proposal during the ongoing legislative process.

We hope that you will find our comments useful. We look forward to receiving the response of the Ministry of Finance and the Ministry of Justice after due consideration. Should you have any questions, please do not hesitate to contact us.

---

<sup>6</sup> For more information please see: [http://www.parlament.gv.at/PG/DE/XXIV/I/I\\_00873/pmh.shtml](http://www.parlament.gv.at/PG/DE/XXIV/I/I_00873/pmh.shtml).

Kind regards,

Dr. Peter M. Werner  
Senior Director  
ISDA European Office  
One Bishops Square  
London E1 6AD, +44 20 3088 3550  
[pwerner@isda.org](mailto:pwerner@isda.org)

Dr. Jan Haizmann  
Co-chairman & Secretary  
EFET Legal Committee  
European Federation of Energy Traders  
[jan.haizmann@efet.org](mailto:jan.haizmann@efet.org)

Silvia Bieleková - Devulder  
BNP Paribas  
Chair, ISDA Slovakia Working Group  
[silvia.bielekovadevulder@bnpparibas.com](mailto:silvia.bielekovadevulder@bnpparibas.com)