

A virtuális vállalati villamosenergia-vásárlási megállapodások megkötésének minősítéséről

I. TÉNYÁLLÁS

A Kérelmező a német jog szerint alapított és bejegyzett korlátolt felelősségű társaság, amely napenergia-projektek, naperőművek fejlesztésével és üzemeltetésével foglalkozik. A Kérelmező Magyarországon a tevékenységét Magyarországon alapított és bejegyzett projektársaságokon keresztül valósítja meg, egy projektársaság egyetlen naperőmű projektet fejleszt (**Projektársaság**). A projektek profitabilitása nagymértékben függ a projektek által termelt villamos energia értékesítésének hosszú távú biztosításától, ennek megfelelően a hosszú távú villamosenergia-vásárlási megállapodások (power purchase agreement, **PPA**) megkötése az optimális módja annak, hogy a Projektársaság a maga számára folyamatos bevételt biztosítson. A vállalati PPA-k lehetővé teszik a vállalati energiafogyasztók számára, hogy hosszú távon, közvetlenül a megújulóenergia-termelőktől vásároljanak áramot, anélkül, hogy a villamosenergia termelése és annak felhasználása egy telephelyen történjen. A vállalati PPA-k két fő modellje az ún. sleeved vállalati PPA és az ún. virtuális vállalati PPA (**Virtuális PPA**). Figyelemmel arra, hogy a Kérelmező kérdései az utóbbira vonatkozó tevékenység végzésére irányulnak, jelen állásfoglalásban csak az kerül ismertetésre.

A Virtuális PPA szerint a villamosenergia-termelő a közmű szolgáltatónak értékesíti az általa termelt villamos energiát, a vállalati fogyasztó pedig a közmű szolgáltatótól vásárolja meg a működéséhez szükséges villamos energiát. Ezen szerződésekkel párhuzamosan a villamosenergia-termelő és a vállalati fogyasztó egymással köt egy Virtuális PPA-t. A Virtuális PPA egy különbözetben alapuló ügylet (contract for difference, **CFD**) formájában kerül megkötésre, amelynek keretében a villamosenergia-termelő és a vállalati fogyasztó megállapodnak a kötési árban és a referenciaárban, valamint abban, hogy a kötési ár és a referenciaár (például a magyar villamosenergia-tőzsde, a HUPX egy termékéhez indexálva) közötti különbözetet egymás között időről időre pénzügyileg elszámolják. Az áringadozás kockázatának a csökkentése mellett a Virtuális PPA további előnye, hogy alkalmazható abban az esetben is, ha villamos energia közvetlen fizikai szállítása valamilyen okból nem lehetséges vagy gazdaságosan nem megvalósítható.

A Projektársaságok a fentiek alapján napenergiából állítanak elő a villamos-energiát, a projektek profitabilitását Virtuális PPA-k megkötésével kívánják biztosítani. A Virtuális PPA-kat jellemzően 10-20 éves időtartamra kötnék meg, egy Projektársaság alapvetően egy szerződést kötne egy vállalati fogyasztóval, ugyanakkor elképzelhető, hogy a vállalati fogyasztók egy összefogó csoportja kössön virtuális PPA-t egy Projektársasággal.

II. FELMERÜLT JOGKÉRDÉSEK

1. Helyes-e az az értelmezés, hogy a Virtuális PPA a Projektársaság és a vállalati fogyasztó általi megkötése nem minősül a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (**Bszt.**) 5. § (1) bekezdése szerinti befektetési szolgáltatásnak, valamint a Bszt. 5. § (2) bekezdése szerinti kiegészítő befektetési szolgáltatásnak?
2. Amennyiben az MNB álláspontja szerint az 1. kérdésre adott válasz nemleges, akkor a Projektársaság mégis alkalmazhatja-e a Bszt. 2.§ f) vagy g) pontjában foglalt mentességeket a Virtuális PPA megkötésére?
3. A Bszt. 2. § f) vagy g) pontjában meghatározott mentességek vizsgálata során a Virtuális PPA-k megkötésére vonatkozóan, kezelheti-e a Projektársaság a Virtuális PPA-kat olyan származtatott ügyletként, amelyek objektíve mérhetően csökkentik a kereskedelmi tevékenységhez vagy a likviditásfinanszírozási tevékenységhez közvetlenül kapcsolódó kockázatokat, és ezért nem számítanak bele a kiegészítő kűszöbértékekbe?
4. A fentiekre tekintettel helyes-e az az értelmezés, hogy a Projektársaság az MNB engedélye nélkül megkötöheti a Virtuális PPA-t?

III. AZ MNB ÁLLÁSPONTJA

III.1. A tevékenység befektetési szolgáltatási jellege

A Bszt. 5. § (1) bekezdés c) pontja alapján: „*Befektetési szolgáltatási tevékenységnek minősül a rendszeres gazdasági tevékenység keretében, pénzügyi eszközre vonatkozóan végzett szájtársamlás kereskedés.*”

A fent hivatkozott rendelkezés alapján akkor minősül a szájtársamlás kereskedési tevékenység befektetési szolgáltatásnak, ha azt egyrésztől pénzügyi eszközre vonatkozóan végzik, másrésztől rendszeres gazdasági tevékenység keretében. Ennek megfelelően a fenti jogkérdések megválaszolásához szükséges annak eldöntése, hogy a Virtuális PPA-k pénzügyi eszközöknek minősülnek-e továbbá, hogy a Projektársaságok rendszeres gazdasági tevékenységük keretében végzik-e a tevékenységüket és ennek megfelelően megvalósíthatják-e a szájtársamlás kereskedés definíciós elemeit.

III.1.a. A Virtuális PPA, mint pénzügyi eszköz

A pénzügyi eszközök körét a Bszt. 6. §-a sorolja fel, a Virtuális PPA-k minősítése kapcsán az alábbi eszközkategóriák a relevánsak:

„...e) az áruhoz kapcsolódó opció, tőzsdai határidős ügylet, csereügylet, tőzsdén kívüli határidős ügylet, valamint bármely más származtatott ügylet, amelyet pénzben kell kiegyenlíteni vagy az ügyletben résztvevő felek valamelyikének választása szerint - nem a teljesítési határidő lejárta vagy más megszűnési ok miatt - pénzben kiegyenlíthető,

i) a különbözetre vonatkozó pénzügyi megállapodás,...”

A Bszt. 4. § (2) bekezdés 4. pontjában hivatkozott a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a befektetési vállalkozások szervezeti követelményei és működési feltételei, valamint az irányelv alkalmazásában meghatározott kifejezések tekintetében történő kiegészítéséről szóló, a Bizottság 2016. április 25-i (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet (Rendelet) 2. cikk 6. pontja alapján: „*áru*”: ***minden olyan helyettesíthető termék, amelyet le lehet szállítani, beleértve a fémeket és érceket, valamint ötvözeteket, a mezőgazdasági termékeket és az energiát, például a villamos energiát,***”

Az Európai Bizottság a - Bszt.-ben implementált - 2004/39/EK irányelv (MiFID I) alapján iránymutatást tett közzé - többek között - a CFD eszközökkel kapcsolatban¹:

*„Financial contracts for differences are covered under Annex I, Section C(9) [Bszt. 6. § i) pont] of Directive 2004/39/EC. A ‘financial’ contract for differences is a contract for differences in relation to MiFID instruments, currencies, interest rates or other financial indices. A contract for differences in the form of a credit derivative contract would also be covered. **CFDs on commodities are covered by Section C(5)** [Bszt. 6. § e) pont] and CFDs in relation to other underlyings such as climatic variables, freight rates, emission allowances or inflation rates are covered by Section C(10).”*

Bár a Q&A a MiFID I alapján készült, az azt felváltó 2014/65/EU irányelv (MiFID II) a C(5) és C(9) szerinti pénzügyi eszközök megfogalmazásán nem változtatott, ezért az MNB - egyetértve a Kérelmezővel - álláspontja szerint továbbra is alkalmazható az Európai Bizottság e tekintetben kifejtett véleménye, és amennyiben egy CFD alapterméke áru, úgy az a C(5), azaz a Bszt. 6. § e) pont szerinti pénzügyi eszköznek minősül. Figyelemmel arra, hogy a Rendelet szerint a villamos energia árunak minősül, az MNB álláspontja szerint a Virtuális PPA a Bszt. 6. § e) pont szerinti pénzügyi eszköznek minősül.

III.1.b. Rendszeres gazdasági tevékenység

A Kérelmező álláspontja szerint a Projektársaságok tekintetében nem merül fel a rendszeres gazdasági tevékenység keretében nyújtott befektetési szolgáltatás, figyelemmel arra, hogy csak egy alkalommal kerül sor a Virtuális PPA-k megkötésére, abban az esetben is, ha nem csak egy vállalati fogyasztóval kötnek szerződést.

A rendszeres gazdasági tevékenység fogalmának értelmezésére a felügyeleti gyakorlat során többször is sor került. Ennek eredményeként a kialakított értelmezés szerint a rendszeres gazdasági tevékenység nem más, mint egy adott személy ismétlődően végzett, nyereségszerzésre irányuló üzleti tevékenysége. Bár a tényállás alapján egy Projektársaság egyetlen Virtuális PPA-t kötne, az MNB álláspontja szerint nem zárható ki kétséget kizáróan

¹ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/mifid-2004-0039-commission-questions-answers_en_0.pdf

a rendszeres gazdasági tevékenység a szolgáltatás kapcsán, különös tekintettel arra, hogy a különbözeteiket 10-20 éven keresztül több alkalommal is elszámolják, továbbá egy szerződéssel akár több vállalati fogyasztóval is köthet szerződést a Projekttársaság.

III.1.c. Sajátszámlás kereskedés

A Bszt. 4. § (2) bekezdés 58. pontja alapján: *„saját számlás kereskedés: pénzügyi eszköz saját eszköz terhére történő adásvétele, cseréje.”*

Ebben az esetben a kereskedést folytató személy a pénzügyi eszközökre vonatkozó szerződéseket a saját maga nevében és javára köti meg. A tényállásban rögzített tevékenység alapján a Projekttársaságok a saját maguk nevében és a saját javukra kötik meg a Virtuális PPA-kat, amely számszámlás kereskedésnek minősül a Bszt. értelmezésében.

Összefoglalva a III.1. pontban foglaltakat, az MNB álláspontja szerint a Projekttársaságok minden bizonnyal rendszeres gazdasági tevékenység keretében, pénzügyi eszközökre vonatkozóan számszámlás kereskedést folytatnak, amely a Bszt. alapján befektetési szolgáltatási tevékenységnek minősül.

III.2. A Bszt. 2. § f) és g) pont szerinti kivételek alkalmazhatósága

A Bszt. 1. § (1) bekezdés a) pont aa) alpontja alapján: *„Ha nemzetközi szerződés vagy e törvény eltérően nem rendelkezik, e törvény hatálya kiterjed a Magyarország területén székhellyel rendelkező személy és szervezet által Magyarország területén végzett befektetési szolgáltatási tevékenységre.”*

A Bszt. 2. § f) pontja alapján: *„E törvény hatálya nem terjed ki:*

f) arra a személyre vagy szervezetre, aki vagy amely árualapú származtatott termékkel, kibocsátási egységgel vagy arra vonatkozó származtatott termékkel - ideértve az árjegyzőket is - számszámlás kereskedést folytat, annak kivételével, aki vagy amely ügyfélmegbízás végrehajtása során végez számszámlás kereskedést feltéve, hogy:

fa) egyedi és összesített alapon az e pont szerinti tevékenysége - csoportszinten figyelembe véve - a főtevékenységéhez képest kiegészítő jellegű tevékenység, és főtevékenysége nem az e törvény szerinti befektetési szolgáltatási tevékenység vagy a Hpt. szerinti pénzügyi szolgáltatási tevékenység nyújtása, vagy árualapú származtatott ügyletek vonatkozásában végzett árjegyzői tevékenység,

fb) nem alkalmaz nagysebességű algoritmikus kereskedési technikát, és

fc) évente beszámol a Felügyeletnek arról, hogy alkalmazza-e a mentesítést és kérésre tájékoztatja a Felügyeletet arról, hogy milyen alapon ítéli meg úgy, hogy az e pont szerinti tevékenysége főtevékenységéhez képest kiegészítő jellegű tevékenység.”

A Bszt. 4. § (2) bekezdés 4a. pontjában hivatkozott, a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló, az Európai Parlament és a Tanács 2014. május 15-i (EU) 600/2014/EU rendelet 2. cikk 30. pontja alapján: *„árualapú származtatott termékek”: a 2014/65/EU irányelv 4. cikk (1) bekezdése 44. pont c) alpontjában meghatározott pénzügyi eszközök, amelyek a 2014/65/EU irányelv I. melléklete C. szakaszának 10. pontjában említett árucikkhez vagy I. mellékletének C. szakasza 5., 6., 7. és 10. pontjában említett mögöttes termékhez kapcsolódnak;”*

A jelen állásfoglalás III.1.a. pontjában kifejtettek alapján a Virtuális PPA-k a MiFID II I. melléklet C. szakaszának 5. pontja szerinti pénzügyi eszközöknek minősülnek, a Projekttársaságok számszámlás kereskedést folytatnak (III.1.c pont), továbbá a tényállásban leírtak alapján a Projekttársaságok nem terveznek ügyfélmegbízásokat végrehajtani. Mindezek alapján az MNB álláspontja szerint **a Bszt. 2. § f) pont alkalmazása szempontjából feltehetően fennállnak az alapkritériumok**, (így vizsgálhatóak az fa)-fc) alpontok szerinti további kritériumok (ld. III.2.a-b pontok).

A Bszt. 2. § g) pontja alapján: *„E törvény hatálya nem terjed ki:*

g) arra a személyre vagy szervezetre, aki vagy amely árualapú származtatott termékkel, kibocsátási egységgel vagy arra vonatkozó származtatott termékkel - számszámlás kereskedés kivételével - nyújt befektetési szolgáltatási tevékenységet főtevékenysége szerinti ügyfelei vagy partnerei számára, feltéve, hogy

ga) egyedi és összesített alapon az e pont szerinti tevékenysége - csoportszinten figyelembe véve - a főtevékenységéhez képest kiegészítő jellegű tevékenység, és főtevékenysége nem az e törvény szerinti befektetési szolgáltatási tevékenység vagy a Hpt. szerinti pénzügyi szolgáltatási tevékenység nyújtása, vagy árualapú származtatott ügyletek vonatkozásában végzett árjegyzői tevékenység,
gb) nem alkalmaz nagysebességű algoritmikus kereskedési technikát, és
gc) évente beszámol a Felügyeletnek arról, hogy alkalmazza-e a mentesítést és kérésre tájékoztatja a Felügyeletet arról, hogy milyen alapon ítéli meg úgy, hogy az e pont szerinti tevékenysége főtevékenységéhez képest kiegészítő jellegű tevékenység,”

A fentiekben kifejtettek alapján a Projektársaságok tekintetében felmerül a sajtószámlás kereskedés, mint befektetési szolgáltatás nyújtásának a megvalósulása, ennek megfelelően a Bszt. 2. § g) pont szerinti azon alakritérium nem teljesül, mely szerint nem sajtószámlás kereskedés tevékenység végzése útján szükséges befektetési szolgáltatást nyújtani a kivételszabály alkalmazhatósága érdekében.

III.2.a. Kiegészítő jellegű tevékenység

A MiFID II 2. cikk (4) bekezdése alapján: „2021. július 31-ig a Bizottság a 89. cikkel összhangban felhatalmazáson alapuló jogi aktust fogad el ezen irányelv kiegészítése érdekében azon kritériumoknak az e cikk (1) bekezdésének j) pontja [Bszt. 2. § f) és g) pontok] alkalmazásában való meghatározása révén, amelyek annak megállapítására alkalmazandók, hogy egy tevékenység csoportszinten a főtevékenységhez képest kiegészítő jellegűnek tekintendő-e.

E kritériumoknak figyelembe kell venniük a következő elemeket:

- a) a készpénzben történő kiegyenlítés tárgyát képező, az Unióban kereskedett árualapú származtatott ügyletekben, kibocsátási egységekben vagy azok származtatott ügyleteiben fennálló nettó névleges kitettség - kivéve azokat az árualapú származtatott termékeket, kibocsátási egységeket vagy azok származtatott ügyleteit, amelyekkel valamely kereskedési helyszínen kereskednek - az évi 3 milliárd EUR küszöbérték alatt marad-e [de minimis küszöbértéken alapuló teszt]; vagy
- b) elsősorban a csoport főtevékenységére fordítják-e azt a tőkét, amelyet az a csoport fektet be, amelyhez a személy tartozik [felhasznált tőkén alapuló teszt]; vagy
- c) az (1) bekezdés j) pontjában említett tevékenységek volumene meghaladja-e vagy sem a csoportszinten végzett egyéb kereskedési tevékenységek teljes volumenét [kereskedésen alapuló teszt].

Az ebben a bekezdésben említett tevékenységeket csoportszinten kell figyelembe venni.

Nem tartoznak az e bekezdés második albekezdésében említett elemek közé a következők:

- a) azok a 648/2012/EU rendelet 3. cikkében említett csoporton belüli ügyletek, amelyek a csoport egészének likviditásával vagy kockázatkezelésével kapcsolatos célokra szolgálnak;
- b) azok az árualapú származtatott termékekkel vagy kibocsátási egységekkel vagy azok származtatott termékeivel kapcsolatos ügyletek, amelyek objektíven mérhető módon csökkentik a kereskedelmi vagy likviditásfinanszírozási tevékenységhez közvetlenül kapcsolódó kockázatokat;
- c) azok az árualapú származtatott termékekkel vagy kibocsátási egységekkel vagy azok származtatott termékeivel kapcsolatos ügyletek, amelyek a kereskedési helyszínen a likviditás biztosításával kapcsolatos kötelezettségek teljesítésére szolgálnak, amennyiben e kötelezettségeket az uniós jog vagy a nemzeti törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések értelmében a szabályozó hatóságok vagy a kereskedelmi helyszínek előírják.”

A hivatkozott rendelkezés alapján elfogadott, a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a csoportszintű főtevékenységhez képest kiegészítő tevékenységnek minősülő tevékenységre vonatkozó kritériumok meghatározása tekintetében történő kiegészítéséről szóló, a Bizottság 2021. július 14-i (EU) 2021/1833 felhatalmazáson alapuló rendelet (RTS) 2. cikk (1) bekezdése határozza meg azokat a teszteseteket, amelyek alapján egyes személyek tevékenységei a csoportszintű főtevékenységhez képest kiegészítő tevékenységnek tekinthetők (de minimis küszöbértéken alapuló teszt – MiFID II 2. cikk (4) bekezdés a) pont; felhasznált tőkén alapuló teszt – MiFID II 2. cikk (4) bekezdés b) pont; kereskedésen alapuló teszt – MiFID II 2. cikk (4) bekezdés c) pont) .

Az RTS 7. cikk (1) bekezdése alapján: „A 2014/65/EU irányelv 2. cikke (4) bekezdése negyedik albekezdése b) pontjának alkalmazásában a származtatott ügylet akkor tekintendő a kereskedelmi vagy likviditásfinanszírozási tevékenységhez közvetlenül kapcsolódó kockázatokat objektíven mérhető módon csökkentőnek, ha az alábbi feltételek közül egy vagy több teljesül:

a) az ügylet csökkenti azon eszközök, szolgáltatások, inputok, termékek, **árak** vagy kötelezettségek **értékében bekövetkező esetleges változásokból fakadó kockázatokat**, amelyeket **a személy** vagy annak csoportja birtokol, **előállít, termel, feldolgoz, nyújt, beszerz, forgalmaz, bérbé ad, értékesít** vagy teljesít, illetve amelyek birtoklását, előállítását, termelését, feldolgozását, nyújtását, beszerzését, forgalmazását, bérbé adását, értékesítését vagy teljesítését a rendes üzletmenete alapján észszerűen tervezi;...”

Az MNB egyetért a Kérelmezővel a tekintetben, hogy a Virtuális PPA-k megkötése a Projektársaságok kockázatát csökkentik az RTS 7. cikk (1) bekezdés a) pontja alapján, figyelemmel arra, hogy azoknak célja a piaci árak ingadozásának kiküszöbölése. Azonban ennek figyelembevétele mellett sem eldönthető a rendelkezésre bocsátott információk alapján, hogy a Projektársaságok megfelelnek-e bármilyen, az RTS-ben rögzített teszt követelményeinek és ezáltal kiegészítő tevékenységnek minősül-e a Virtuális PPA-k megkötése.

III.2.b. Egyéb kritériumok

A Bszt. 2. § f) pont fb) és fc) alpontjai alapján a hatály alóli kivétel alkalmazhatóságának további feltétele, hogy a személy nem alkalmaz nagysebességű algoritmikus kereskedési technikát, továbbá évente beszámol az MNB-nek arról, hogy alkalmazza-e a mentesítést és kérésre tájékoztatja az MNB-t arról, hogy milyen alapon ítéli meg úgy, hogy az e pont szerinti tevékenysége főtevékenységéhez képest kiegészítő jellegű tevékenység.

A Bszt. 4. § (2) bekezdés 49c. pontja alapján: „*nagysebességű algoritmikus kereskedési technika: bármely, az alábbi sajátosságokkal jellemezhető kereskedési technika:*

- a) a hálózati és egyéb típusú adatátviteli idő minimalizálását célzó infrastruktúra, amely az algoritmikus ajánlatbevitelre szolgáló következő lehetőségek közül legalább egyet magába foglal: szervereknek a kereskedési helyszínhez közeli vagy egy helyiségen belüli elhelyezése vagy nagy sebességű közvetlen elektronikus hozzáférés,
- b) a megbízások kezdeményezését, létrehozását, továbbítását vagy végrehajtását a rendszer határozza meg, anélkül, hogy az egyes ügyletek vagy megbízások kapcsán emberi beavatkozásra kerülne sor, valamint
- c) a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete 19. cikkében meghatározott magas napi üzenetforgalom (megbízások, ajánlatok vagy törlések),”

A tényállásban a Kérelmező nem rögzítette, de a tevékenységének jellegét tekintve nem valószínűsíthető, hogy a Projektársaságok nagysebességű algoritmikus kereskedési technikát alkalmaznának a Virtuális PPA-k megkötése vagy teljesítése során.

Az fc) alpont alapján a mentesítésre hivatkozó személynek évente be kell számolnia az MNB felé arról, hogy milyen alapon ítéli meg úgy, hogy az árualapú származtatott termékre vonatkozó számlázás kereskedése kiegészítő tevékenység a főtevékenységéhez képest. Az MNB ezen beszámoló alapján tudja eldönteni, hogy az adott személy, jelen esetben a Projektársaság valóban kivételt képez-e a Bszt. hatálya alól.

Összefoglalva a fentieket, az MNB álláspontja szerint a Projektársaságok részéről felmerülhet a számlázás kereskedés, mint befektetési szolgáltatás nyújtása a Virtuális PPA-k megkötése során. Figyelemmel azonban a Projektársaságok tevékenységére, szintén felmerülhet a Bszt. 2. § f) pont szerinti - Bszt. hatály alóli kivételt tartalmazó - szabály alkalmazása, ez azonban a rendelkezésre bocsátott információk alapján egyértelműen nem állapítható meg.

Rögzíthető tehát, hogy amennyiben a Bszt. 2. § f) pont szerinti feltételek maradéktalanul fennállnak a Projektársaságok tekintetében, úgy a Virtuális PPA-k az MNB engedélye nélkül megköthetőek.

Budapest, 2022. március 25.