

Szűgyi Dániel – Schrettner Attila

Tiszta tranzakciók

* Integritás szerepe a stratégiai, felvásárlási és összeolvadási ügyletekben *

I. M&A tranzakciók a COVID után

A koronavírus (részleges) lecsengésével előtérbe kerülnek a nagy, stratégiai tranzakciók, köztük a felvásárlások és összeolvadások (a továbbiakban: „M&A”) is. Globálisan, a megkérdezett vezetők 61%-a nyilatkozott úgy az M&A piac bővülni fog a következő 12 hónapban. A cégek 49% pedig aktívan is keresni fogja az M&A ügyletek lehetőségét. A felvásárlási célként pedig döntően, 65%-ban külföldi vállalatok vagy eszközök jelennek meg. Európában ez jellemzően, 47%-ban a környező országokba irányuló ügyleteket jelent.¹

És valóban, 2021 első negyedében, globálisan 6%-kal nőtt az ügyletek száma, és 93%-kal az ügyletek összértéke az előző év ugyan ezen időszakához képest. Ezeket a trendeket hajtja az alacsony kamatkörnyezet és a részvénypiac emelkedése is.²

Természetesen egyes szektorokban eltérően hatott az M&A piacra a koronavírus. A technológiai, egészségügyi és pénzügyi szektorban a vírus megjelenése ellenére is végig törtlenül növekedett az ügyletek összértéke.³

A magyar adatok is illeszkednek a globális trendekbe, itthon is bővül az M&A piac és itthon is a technológiai szektor számít a legvonzóbb célpontnak. Megfigyelhető továbbá, hogy Magyarországon az ügyletek többsége, 53%-a belföldi érdekeltségű.⁴

II. Visszaélések az M&A tranzakciók során

Az M&A ügyletekhez azonban számos visszaélési kockázat tartozhat, amelyeknek a kezelése kulcskérdés lehet az ügylet sikeres végrehajtásához. Gyakran látható azonban, hogy ez a szempontú vizsgált a gyakorlatban nem vagy nem megfelelően kerül kivitelezésre, ugyanis sem a vevő, sem az eladó, sem pedig az M&A ökoszisztémában résztvevő más szereplők - befektetési bankok, tanácsadók és ügyvédi irodák - rendszerint nem foglalkoznak ezzel a témával fókuszáltan. Ezen felül felmerülhetnek a célponthoz lokációspecifikus visszaélési kockázatok is. A kelet európai régióban például jellemző visszaélési kockázatok lehetnek⁵:

- Fedőcégek alkalmazása („*shell company*”)
- Közbeiktatott harmadik felek és komplex értékesítési láncolatok („*third-party intermediaries*”)
- Összeférhetlenségi esetek
- Bérezési visszaélések és fiktív munkavállalók
- Szponzorációk és adományozások összemosódása a korrupcióval

¹ EY (2021): Global Capital Confidence Barometer, Will COVID-19 turbo-charge M&A and transformation?

² Joshua Franklin, Pamela Barbaglia (2021): Global M&A sets Q1 record as dealmakers shape post-COVID world, Reuters

³ Morgan Stanley (2021): M&A in 2021: An Accelerating Rebound?

⁴ EY (2020): M&A Barométer Magyarország

⁵ Amanda Massucci, Jesse Silvertown, Andrew Bayer (2020): M&A Integrity Diligence Series, Part 4, Due diligence highlights common risks in Russian and Eastern European transactions, EY

Az ügyletekhez kapcsolódóan alapvetően két fázisra oszthatók fel a visszaélés megelőzéshez kapcsolódó feladatok, beszélhetünk akvizíció előtti és akvizíció utáni feladatokról.

II.1. Akvizíció előtt

Az akvizíció előtti feladatok nagyrészt a felvásárolni kívánt célpont átvilágításának egy extra rétegét jelentik, amelyek még nagyobb bizonyosságot jelenthetnek a vevőnek, ezzel csökkentve az ő kockázatait. Az akvizíció előtti átvilágítás egyrészt magában foglalhatja a célpont számviteli nyilvántartásainak, üzleti környezetének, tulajdonosi struktúrájának, beszállítóinak, vevőinek és más partnereinek az átvilágítását jogi eljárások, korrupció, pénzmosás, szankciók vagy bármilyen más etikai szempontrendszer mentén.

Másrészt az átvilágítás fókusza lehet a felvásárolni kívánt célpont etikai és compliance működésének vizsgálata is. Ennek része lehet a bejelentő („*whistleblowing*”), vagy egyéb különböző compliance irányítási rendszerek, ügyfél *onboarding*, és tranzakció *monitoring* és hatósági jelentési („*regulatory reporting*”) eljárások. Itt a célpont folyamatai, szabályzatai és fejlesztési irányai hozzámérhetők a nemzetközi sztenderdekhez és a helyi piaci gyakorlatokhoz is. Az azonosított eltérések tudatában a vevő felkészülhet, hogy az ügylet után milyen fejlesztési teendők lesznek ezen a területen. Az azonosított gyengeségek alapján további részletesebb vizsgálatokat lehet folytatni, hogy a gyengébb kontrollok következtében valóban megvalósultak-e a gyanított visszaélések.

A fenti információk hatással lehetnek a célpont árára vagy az M&A megállapodás egyes feltételeire is, de visszaélés megelőzési szempont beemelésével a vevő és az eladó fél is tisztább képet kaphat az ügylet tárgyáról.

II.2. Akvizíció után

Bármilyen alapos is az akvizíció előtti visszaélés megelőzési eljárás, szükség lehet az akvizíció után is ilyen jellegű feladatok végrehajtására. Itt leginkább az iparág és a lokáció sajátosságainak megfelelő visszaélési területek szűkebb fókuszú, mélyreható vizsgálata, egyes „megöröklött” jogviták rendezése, valamint az etikai és compliance működés fejlesztése merülhet fel, mint feladat.

Ilyen szűkebb fókuszú vizsgálat lehet például pénzügyi szektorban a pénzmosáshoz⁶ és szankciókhoz⁷ kapcsolódóan az ügyfél-átvilágítási intézkedések („*know your customer*” vagy „*customer due diligence*”) vagy a tranzakció *monitoring* működés felülvizsgálata, vagy az építőiparban a szállítók és partnerek korrupciós elemzése.

Az etikai és compliance működés fejlesztése esetén indokolt lehet különböző irányítási rendszerek⁸ tanúsítása, hogy ilyen módon független, harmadik fél által is biztosított legyen azok megfelelősége.

III. Belső ellenőrzés szerepe az M&A tranzakciók során

A fenti feladatokban a belső ellenőrzés is aktívan részt tud venni és valódi értéket tud teremteni a folyamat során. Itt a belső ellenőrzés a bizonyosságot nyújtó („*assurance*”) szerep mellett, proaktív, tanácsadó szerepében is megjelenik.⁹ A belső ellenőrzés az akvizíció előtti és utáni feladatokban is hatásosan tudja támogatni az M&A ügyletet.

A belső ellenőrzés az akvizíció előtti visszaélés megelőzési feladatok esetében segíthet a célpont kockázati profiljának megértésében és az általa alkalmazott kontroll rendszer értékelésében. A belső ellenőrzés részt vehet az *inherens*

⁶ 2017. évi LIII. törvény a pénzmosás és a terrorizmus finanszírozása megelőzéséről és megakadályozásáról

⁷ 2017. évi LII. törvény az Európai Unió és az ENSZ Biztonsági Tanácsa által elrendelt pénzügyi és vagyoni korlátozó intézkedések végrehajtásáról

⁸ ISO/TC 309 Governance of organizations, Link: <https://committee.iso.org/home/tc309>, Letöltve: 2021.07.13.

⁹ Esi Akinoshio (2019): How strategy can be better embedded in strategic transactions, EY

kockázatok felmérésében, a kontrollok hatékonyságának és a maradvány kockázatnak a megállapításában.¹⁰ Amennyiben a célpont maradvány kockázata magasabb, mint a felvásároló cég kockázati étvágya („*risk appetite*”), akkor a belső ellenőrzés fejlesztési tervet fogalmazhat meg és a fejlesztési terv végrehajtását is támogathatja az akvizíció után.

IV. Összefoglalás

A belső ellenőrzés tehát kockázati szakértelmével hozzájárulhat hatásos, hatékony és költség kímélő M&A folyamathoz, valamint minimalizálhatja a vevő kitettséget a fennálló és jövőbeli visszaélési kockázatokkal szemben. Ezzel is támogatva és értéket teremtve a saját szervezetének a koronavírus időszak után megélenkülő M&A környezetben. Ha az egyes speciális, visszaélés megelőzési vizsgálatok lefolytatáshoz a belső ellenőrzésnek nincs saját kompetenciája vagy kapacitása, akkor pedig indokolt lehet külső erőforrás bevonása is a folyamatba.

¹⁰ Muhammad Musa Mazhar (2019): Why Organizations Should Involve Internal Audit in Mergers & Acquisitions, LinkedIn, Link: <https://www.linkedin.com/pulse/why-organizations-should-involve-internal-audit-mergers-mazhar/>, Letöltve: 2021.07.13.