

Deal Advisory 직무교육 – TS 기본 온라인 과정

FDD 보고서의 구성 및 작성 방법

Table of contents

01	DD 보고서 개관	3
02	Introduction의 구성	6
03	Executive summary의 구성 및 작성	10
04	Supporting analysis의 구성 및 작성	27

01

DD 보고서 개관

DD 보고 및 보고서

“DDreporting은 고객의 투자 의사결정 관련하여 고객이 반드시 고려해야 하는 중요한 사항에 집중할 수 있도록 이를 명확하고 간결하게 고객에게 전달하는 것”

	보고 시기 및 내용
상시 보고(구두 보고 or E-mail 보고)	<ul style="list-style-type: none"> 고객의 요청에 따라 전화 통화, 대면 미팅을 통해 고객에게 직접 구두로 설명하거나 e-mail을 통해 고객이 궁금해 하는 사항에 대해 보고하는 것
진행 상황 보고 (Daily or Weekly)	<ul style="list-style-type: none"> 고객이 요청한 주기에 따라 프로젝트의 진행 상황, 자료 제공 상황, 주요 발견 사항에 대해 주기적으로 보고하는 것
중간 보고서	<ul style="list-style-type: none"> Full 보고서가 발행되기 전 현재까지 발견된 주요 이슈 사항에 대해 고객에게 중간 보고서의 형태로 보고하는 것
Full 보고서	<ul style="list-style-type: none"> 분석이 완료된 후, 고객에게 KPMG가 수행한 분석의 결과 및 이를 통해 발견된 주요 이슈 사항과 이를 어떻게 Deal에 반영할 것인지에 대한 recommendations 까지 포함된 보고서

Tailor reporting to meet the needs of our client

FDD full report 구성

“보고서는 크게 4부분, Introduction + ES+ Supporting+ Appendix로 구성됨”

1	Introduction slides	표지	Letter of Performance	Glossary of terms			
2	Executive summary	Target overview	Organization chart	Business Overview	BS PL Overview	Quality of earnings & Quality of net assets	Key findings
3	Supporting analysis	손익계산서 구성 항목	WC & CAPEX	재무상태표 구성 항목	현금흐름 분석 & 특수관계자 거래	F/X exposure & 우발사항	
4	Appendix	Scope of work	Detailed tables / research where required				

02

Introduction의 구성

Introduction

“Introduction은 표지 + LOP + Glossary ”

1	Introduction slides	표지	Letter of Performance	Glossary of terms				
2	Executive summary	Target overview	Organization chart	Business Overview	BS PL Overview	Quality of earnings & Quality of net assets	Key findings	
3	Supporting analysis	손익계산서 구성 항목	WC & CAPEX	재무상태표 구성 항목	현금흐름 분석 & 특수관계자 거래	F/X exposure & 우발사항		
4	Appendix	Scope of work	Detailed tables / research where required					

Introduction slides – LOP(예시)

“LOP에는 용역의 개요, 책임의 한계, 분석기준일, 보고서 발행일 등이 기재됨”

Deal Advisory

보고서 발행일

고객 주소

고객명

대표이사 귀하

삼정회계법인 (이하“KPMG”)은 계약조건에 따라 **대상회사명**(이하 “target” 또는 “회사”, “대상회사”라 함)에 대한 **고객명**(이하 “고객” 또는 “귀사”라 함)의 Financial Due Diligence를 지원하는 용역을 수행하였습니다.

KPMG가 수행한 용역의 목적은 고객이 고려중인 투자에 대한 기회와 위험을 평가하는 것을 지원하는 것이었습니다. KPMG의 용역은 고객에 대한 모든 중요한 사항들을 언급하는 것은 아니며, 혹시 있을지도 모르는 자료의 오류, 부정, 불법 행위에 대한 정보를 모두 언급하지는 아니합니다.

KPMG는 고객에게 용역계약서상 용역의 목적 또는 다른 어떠한 목적으로도 KPMG가 제공한 용역의 절차상의 중분성에 대해 어떠한 보장도 하지 아니합니다.

본 용역의 주요 업무범위는, 제공된 재무정보를 파악하고, 분석하고, 주요사항을 언급하는 것이었습니다.

KPMG의 보고서는 그 특성상, 고객의 target 평가에 대한 지원의 목적 외에는 적합하지 않을 수 있으므로, 고객의 내부 목적으로만 사용이 제한됩니다. 따라서 계약서에 언급되어 있는 경우를 제외하고 KPMG 보고서의 전체 또는 일부가 KPMG의 사전서면 동의 없이 고객 이외의 제 3자에게 제공 또는 열람되어서는 안됩니다.

삼정회계법인 서울특별시 강남구 테헤란로 152

강남파이낸스센터 27층, 06236

사각형 합치(R)

보고서 이용에 관한 고지

KPMG는 본 용역을 **XX년 XX월 XX일(업무 시작일)**부터 **XX년 XX월 XX일(업무종료일)**까지 수행하였습니다. 따라서, KPMG는 **XX년 XX월 XX일(업무종료일)** 이후에 발생하는 사건 및 거래를 반영하기 위해서 본 보고서에 포함된 정보를 수정해야 할 의무를 지지 않습니다.

이 보고서의 주된 자료는 target에 의해 제공된 target의 내부 정보들입니다. 이들 정보들의 정확성은 target의 경영진의 책임이며 KPMG는 어떠한 책임도 지지 않습니다.

KPMG는 본 보고서에 제시된 정보들이 용역수행기간 중에 KPMG에게 제공되어진 다른 정보들과의 일치여부를 신의성실원칙에 입각하여 검토하였습니다. 그러나 KPMG는 이들 정보들에 대한 객관성을 검증하기 위하여 다른 증거와 대조하는 등의 절차를 취하지 않았습니다. KPMG 용역의 범위는 감사의 범위와 다르며, 따라서 어떠한 형태의 확신도 제공하지 않습니다.

이 보고서에 포함된 ‘KPMG analysis’는 대상회사 경영진이 제공한 정보에 근거하여 본 용역의 특정 목적을 위한 분석을 실시하였음을 의미합니다.

KPMG Samjong Accounting Corp., a company established under Korean law, is the member firm of KPMG International, a Swiss cooperative

KPMG SAMJONG

© 2020 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative, a Swiss entity.

27th Floor, Gangnam Finance Center, 152, Teheran-ro, Gangnam-gu, Seoul, Korea

2

Introduction slides - Glossary of terms(예시)

“Glossary는 보고서 전체에 기재된 산업 및 M&A 약어들에 대한 해설집 ”

사각형 **Strictly Private & Confidential**

Glossary

APAC	Asia Pacific	DPO	Days Payable Outstanding	NOA	Non Operating Asset
API	Application Programming Interface	DSO	Days Sales Outstanding	NP	Not Provided
ASP	Average Selling Price	EBITDA	Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization	NQ	Not Qualified
AWS	Amazon Web Services	ERP	Enterprise Resource Planning	NWC	Net Working Capital
B2B	Business to Business	FI	Financial Investor	PIN	Personal Identification Number
B2B2C	Business to Business to Consumer	G/W	Gateway	PL	Profit & Loss
B2C	Business to Consumer	GMV	Gross Merchandise Volume	POS	Point Of Sales
BEP	Break Even Point	HK	Hong Kong	QoA	Quality of Assets
BM	Business Model	HR	Human Resource	QoE	Quality of Earnings
BS	Balance Sheet	ICT	Information and Communications Technology	R&R	Role & Responsibility
CAGR	Compound Annual Growth rate	IDC	Internet Data Center	RM	Risk Management
CAPEX	Capital Expenditures	IM	Information Memorandum	RP	Repurchase Agreements
CCC	Cash Conversion Cycle	IR	Investor Relations	R&W	Representations and Warranties
CEO	Chief Executive Officer	KF	Key Finding	S/W	Software
CF	Cash Flow	K-IFRS	Korean International Financial Reporting Standards	SA	Search Advertising
CFO	Chief Financial Officer	KPI	Key Performance Indicator	SG	Singapore
CMAP	Coup Marketing Asia Pacific	LTM	Last Twelve Months	SI	System Integration
CMGR	Compound Monthly Growth Rate	M&A	Mergers and Acquisitions	SM	System Maintenance
COO	Chief Operating Officer	MCO	Movement Control Order	SMS	Short Message Service
CS	Customer Service	MD	Merchandise	UI	User Interface
CSO	Chief Security Officer	MFRS	Malaysian Financial Reporting Standards	USD	United States Dollar
CTO	Chief Technology Officer	MMF	Money Market Funds	UX	User Experience
DA	Display Advertising	MMS	Multimedia Messaging Service	VAT	Value Added Tax
DB	Data Base	MO	Message Oriented	VDD	Vendor Due Diligence
DIO	Days Inventory Outstanding	MYR	Malaysian Ringgit	WC	Working Capital
				YTD	Year to Date



© 2021 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

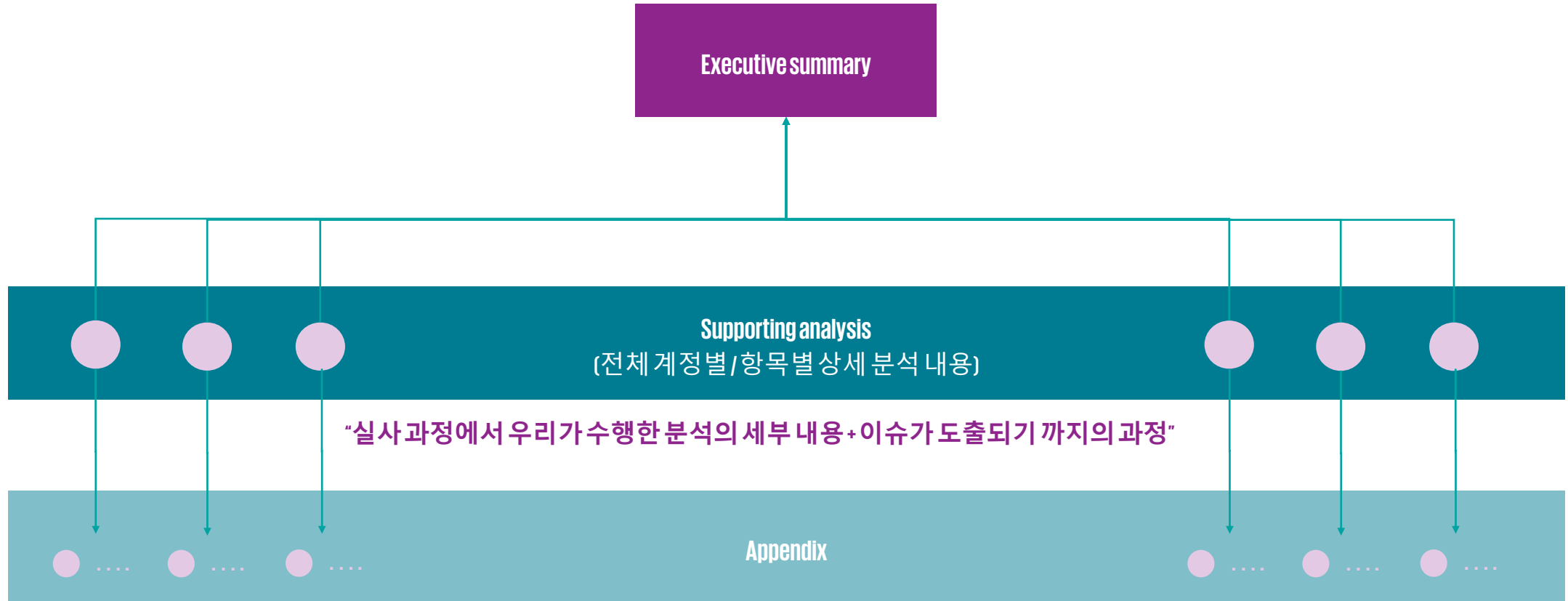
5

03

Executive summary의 구성 및 작성

보고서의 구조 - Introduction 이하

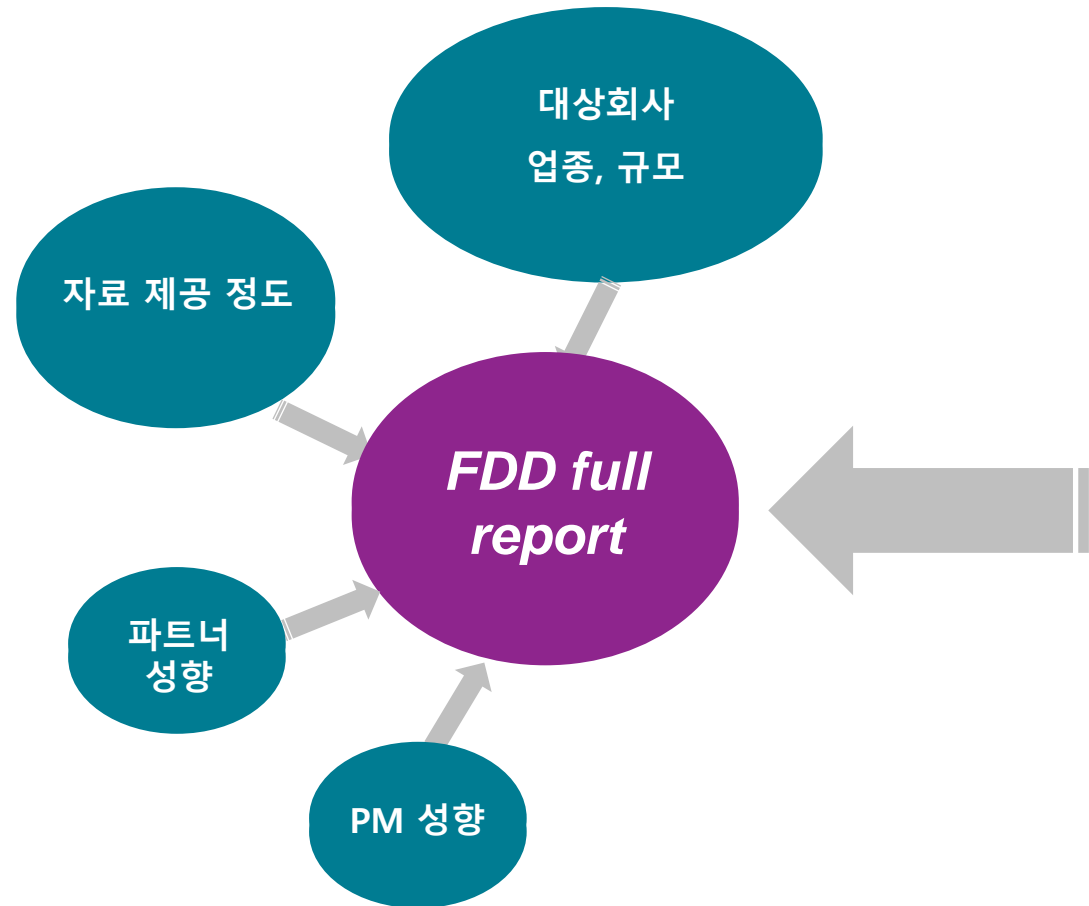
“보고서의 출발은 staff이 분석하여 작성하는 Supporting. Supporting에서 발견된 이슈 사항은 ES로, 분석의 뒷받침 내용은 Appendix로”
“분석과정에서 발견된 주요 이슈 사항”



“수행한 영역의 업무 범위 및 supporting analysis 를 뒷받침하는 보다 자세한 내용”

보고서의 구성에 영향을 미치는 요소

“FDD 보고서의 구성에 가장 큰 영향을 미치는 것은 고객의 특성”



고객의 특성

- ✓ 고객이 이 투자를 하려는 이유는 무엇인가?
- ✓ 고객은 M&A에 익숙한 고객인가?
- ✓ 고객은 대상회사가 속한 산업에 대한 이해가 깊은가?
- ✓ 고객은 대상회사에 대해 잘 이해하고 있는가?
- ✓ 고객이 예상하고 있는 대상회사의 이슈는 무엇인가?
- ✓ 고객이 보고서에서 기대하고 있는 바는 무엇인가?

Executive summary

“ES는 대상회사에 대한 기본 설명 + key findings(실사발견 사항) ”



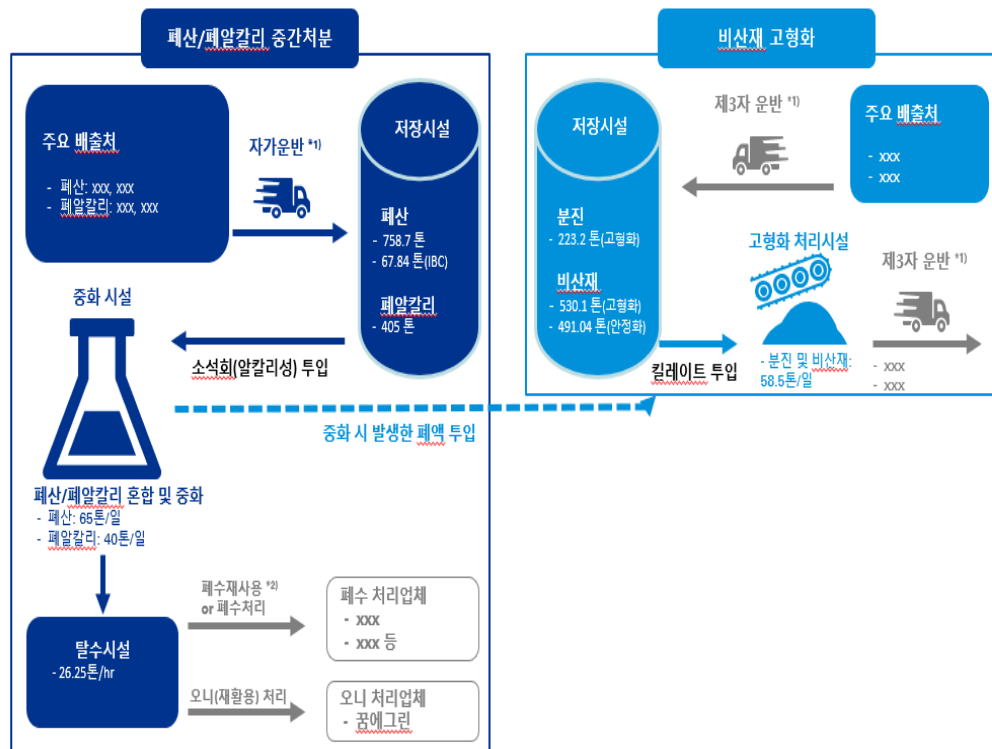
Executive summary 추가 장표(예시 I)

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Process of Waste Treatment(As-is)

20xx년 xx월 현재 대상회사는 폐산/폐알칼리 중간처분 및 분진/비산재 고형화 공정 수행하고 있음.



Source: 회사 담당자 Interview, KPMG Analysis

Note: 1) xxx



© 2020 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

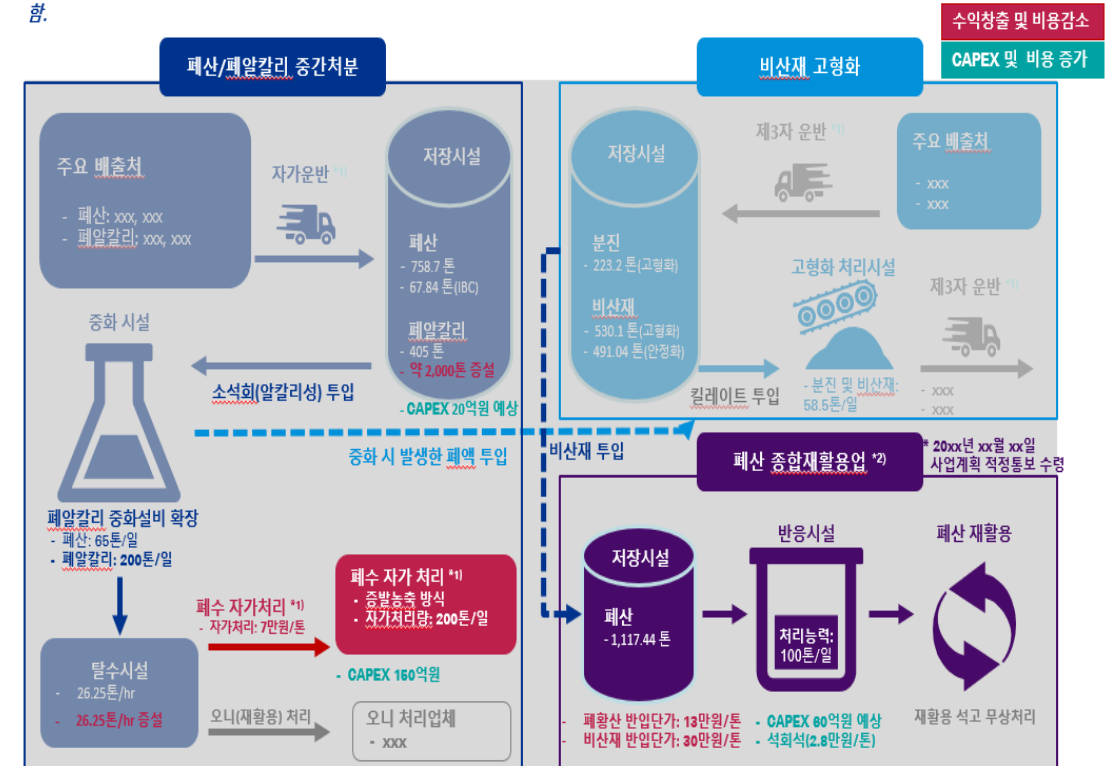
7

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Process of Waste Treatment(To-be)

회사에 따르면 향후 폐알칼리 중간처분 증설, 폐황산 종합재활용 및 폐수 처리 공정 개시에 따른 사업 규모 확대 및 마진 증가를 계획하고 있다고 함.



Source: 회사 담당자 Interview, KPMG Analysis

Note: 1) xxx



© 2020 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

8

Executive summary 추가 장표(예시 II)

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Sales flow

대상회사 주요사업인 모바일ギフト 발행의 경우 주로 판매채널에서 고객으로부터 현금 수취(B2B의 경우 기업 고객이 대상회사에 결제) 후 브랜드사에 대금 지급하는 구조이므로 운전자본 부담이 발생하지 않으며, 판매채널별/거래 건별 수익 구조 및 수수료 정산 조건 등은 상이함.

"모바일ギフト product flow"



Source: XXXX

Note: XXXX

© 2021 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

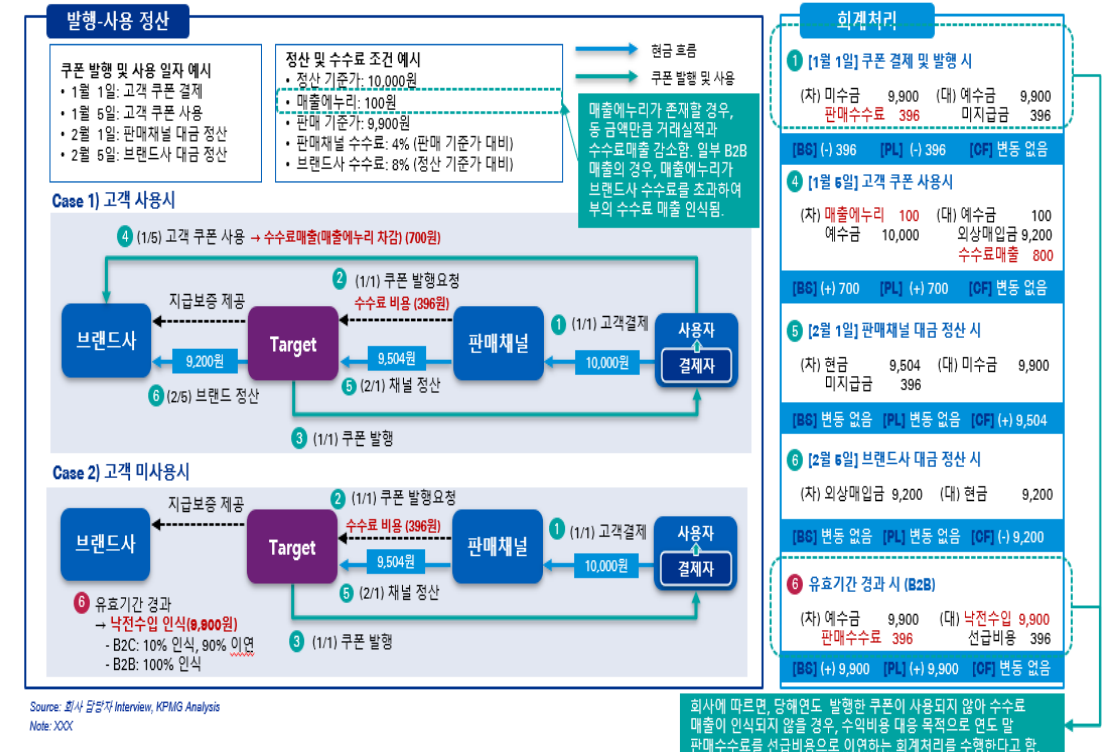
7

Strictly Private & Confidential

Executive summary

회계처리(발행-사용 정산방식)

XXXXXXX



Source: 회사 담당자 Interview, KPMG Analysis

Note: XXXX

© 2021 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

8

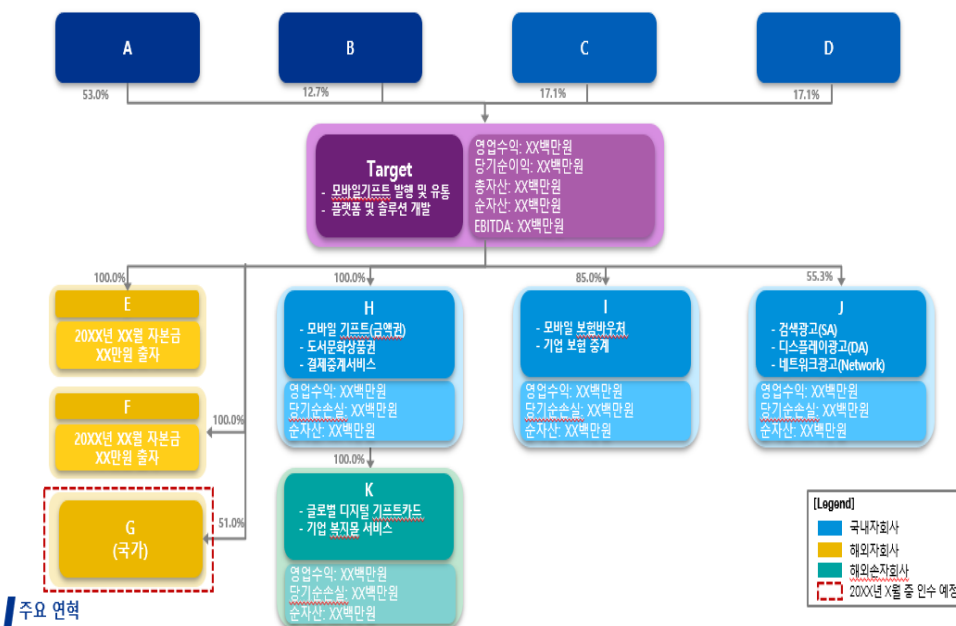
Target overview(예시)

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Target overview(2020.12.31)

2020년 말 기준, 대상회사는 연결 종속회사 X개사(국내 X개사, XX 손자회사 X개사, XX X개사, XX X개사)를 보유하고 있으며, 20XX년 X월 중 XX 현지 법의 지분 XX% 취득 예정임



주요 역할



Source: XXXX Note: XXXX

KPMG **SAMJONG**

© 2021 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

6

Executive summary

Target overview

대상회사는 xx년 xx월 설립된 xx 소재 폐기를 처리업체로, 실 지배자는 xx임. 현재 폐수/폐알칼리 중간처분, 분진/비산재 고형화 사업 영위하고 있으며, 향후 폐화사재활용업 추가 영위할 계획임.

■ 회사 개요

회사명	
회장/사업대표	
주요사업	
위치	
설립기일	
임직원 수	
재무정보(2019년)	

Source: XXX

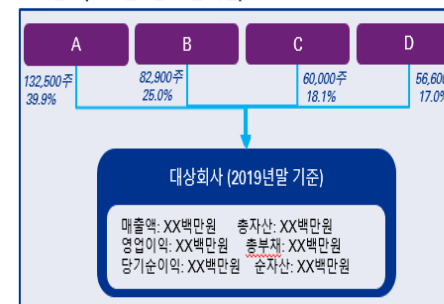
■ 주요 연혁



Source: XX
Note: XX

Strictly Private & Confidential

■ 지분도(2020년 9월 15일 기준)



Source: XXX

■ 주요 인허가 및 설비(2020년 12월 4일 기준)

중화처리, 안정화 공정	고형화처리 공정	인화기 내역
<반을(중화)처리시설>	<고형화시설> <small>www.ksre.or.kr</small>	폐수배출시설설치 신고준명 - 수리알 폐기물중간처리분업 허가증 - 허가알 - 폐기물 수집운반업 허가증 - 허가알 고형화 안정화 폐기물처리사 - 허가알 폐산재활용업 허가(예정) - 적정정보.
<그 밖의 시설용량>	<그 밖의 시설용량>	

6

Organization chart(예시)

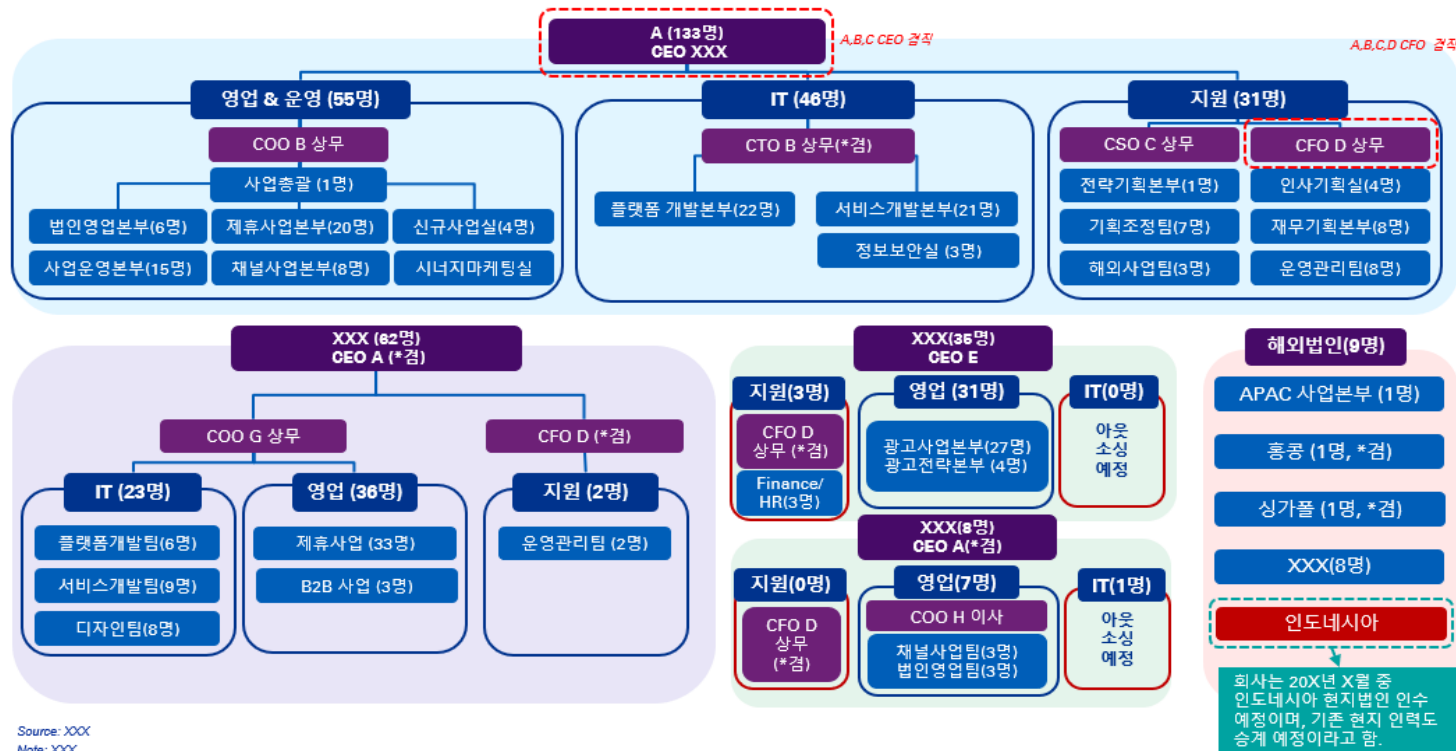
“현재의 인력 운용 현황을 한눈에 보여주고, 향후 인력 운용 계획에 대해 comment”

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Organization chart

20XX년 X월말 전사 기준 조직도 인원은 총 XX명(임원 X명, 직원 X명, 겸직인원 X명). 회사에 따르면, 전사 차원의 인력 운용 효율 달성을 위해 현재는 XXX이 자회사에 지원(재무, HR 등) 및 IT(CS 및 인프라) 관련 shared service 제공 하고 있으나, 향후 자회사 사업 규모 확대시 관련 인원 추가 채용하여 독립 운영 할 계획이라고 함(관계사간 shared service 등 거래 상세 내역은 Appendix_공통 2 참고).



Source: XXX
Note: XXX

KPMG SAMJONG

© 2021 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

10

작성 guide

- ✓ 일반적으로 대상회사 제시 최신 기준 조직도 자료를 기준으로 작성
- ✓ 임원/직원 구분
- ✓ 각 법인별/주요 사업부별/기능별/부서별 인원 현황을 한눈에 볼 수 있게 작성
- ✓ 향후 인력 운용 계획에 대한 comment 필수
- ✓ 충분히 구상 후 PPT 장표화 작업

Business Overview(예시)

“회사의 마진 창출 과정(매입 및 비용 → 매출 → 마진)에 관련된 재무적 지표들을 한눈에 볼 수 있게 만든 장표”

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Business Overview(2020.12.31)

일반사항			
백만원			금액
순자산			
현금성자산			2,539
순운전자본			6,181
유무형자산			107
단기대여금			557
차입금			(754)
기타자산부채			(63)
합계			8,567
임차(리스)현황 월 임차료 보증금			
물류창고	17		77
차량	7		123
오피스텔	2		25
합계	26		224
인원현황 (평균)			
임원			명 3
직원			17
합계			20
평균인건비			
임원			금액 184
직원			41
합계			226

Source: XXX
Note: XXX

매입		
백만원	금액	매출액%
매출원가		
상품매입액	15,415	59.0%
부대비용	1,775	6.8%
재고 변동	(2,699)	(10.3%)
합계	14,491	55.5%
판매관리비		
인건비	1,503	5.8%
판매수수료	1,162	4.4%
광고선전비	1,080	4.1%
포장비	694	2.7%
지급임차료	270	1.0%
기타판관비	471	1.8%
합계	5,180	19.8%
주요 거래처별 매입		
	금액	비중%
USD	10,727	69.6%
	3,937	25.5%
	2,955	19.2%
	2,118	13.7%
	1,718	11.1%
NZD	1,031	6.7%
	1,019	6.6%
	11	0.1%
KRW	3,657	23.7%
	906	5.9%
	583	3.8%
	2,168	14.1%
합계	15,415	100.0%

매출		
백만원	금액	매출액%
제품군별 매출		
비타민및미네랄	4,634	17.7%
오메가3	3,891	14.9%
프로바이오틱스	3,406	13.0%
크릴오일	1,845	7.1%
기타	12,330	47.2%
합계	26,107	100.0%
채널별 매출		
B2B	23,297	89.2%
	5,221	20.0%
	18,076	69.2%
B2C(타사몰)	1,667	6.4%
수입대행	757	2.9%
자사몰/현장결제	386	1.5%
합계	26,107	100.0%
주요 거래처별 매출		
	금액	비중%
	5,221	20.0%
	3,477	13.3%
	2,358	9.0%
	1,012	3.9%
	983	3.8%
	895	3.4%
	761	2.9%
기타	11,399	43.7%
합계	26,107	100.0%

마진		백만원	%
제품군별 GP%(자사브랜드 기준)			
	프로바이오틱스		59.3%
	비타민		62.9%
	프로폴리스		64.3%
	오메가3		54.7%
	감마레놀라산		55.3%
	크릴오일		52.8%
평균			58.2%
거래처별 ASP 할인율			
			23.5%
			32.2%
			27.4%
	기타소규모거래처		15.1%
평균			24.6%
채널별 공헌이익%			
	B2B		34.7%
			25.3%
			38.6%
			35.2%
	B2C		56.2%
	수입대행		28.7%
	자사몰/현장결제		37.3%
합계			35.6%

PL Overview

대상기간 매출은 신규 공정 개시, Ramp up 효과 및 2019년 XX 폐알칼리 물량 확보 등으로 인해 증가하였으나, 영업 확대를 위한 저가수주 전략 실시, 주요 처리비 상승 등으로 인해 마진율은 감소함.

① 해당장표의 key message

PL Overview				
	2017년 12개월	2018년 12개월	2019년 12개월	2020년 9개월
백만원				
매출액	243	1,451	5,103	5,370
폐산	-	275	2,661	1,861
폐알칼리	-	265	595	1,392
분진 및 비산재	-	-	-	1,371
기타	243	911	1,847	745
매출원가	-	521	2,698	3,613
매출총이익	243	929	2,405	1,757
매출총이익%	100.0%	64.1%	47.1%	32.7%
판매비와관리비	221	884	2,153	1,987
인건비	85	403	1,182	1,080
지급수수료	19	170	199	243
소모품비	33	67	116	72
운반비	6	7	99	92
감가상각비	-	-	96	-
전력비	12	36	83	134
보험료	19	37	78	76
지급임차료	3	42	73	110
기타판관비	44	121	227	180
영업이익	22	46	252	(229)
영업이익%	9.2%	3.1%	4.9%	(4.3%)
영업외수익	31	169	9	40
영업외비용	76	118	227	823
법인세비용	-	0	17	-
당기순이익	(22)	96	17	(1,013)
당기순이익%	(9.0%)	6.6%	0.3%	(18.9%)
EBITDA	22	46	348	(229)
EBITDA%	9.2%	3.1%	6.8%	(4.3%)

■ 회사제시 재무제표는 일반기업회계기준에 따라 작성되었으며, 외부 감사를 받지 않았음.

매출액

- XXX
- XXX
- XXX

매출원가 및 마진

- XXX
- XXX
- XXX

판매비와관리비

- XXX
- XXX
- XXX

영업외손익

- XXX
- XXX
- XXX

② 재무제표 작성 기준

③ 주요 계정별 정책, 구성 및 증감

Source: XXX, KPMG Analysis
Note: XXXX

BS PL Overview 작성

“최소1장-최대3장, 중요한내용만 짧고 간결하게. Key findings 및 supporting analysis 에 등장하는 내용의 단순 반복이 되지 않도록 유의”

PL Overview				
	2017년 12개월	2018년 12개월	2019년 12개월	2020년 9개월
백만원				
매출액	243	1,451	5,103	5,370
A	-	275	2,661	1,861
B	-	265	595	1,392
기타	243	911	1,847	2,116
매출원가	-	521	2,698	3,613
매출총이익	243	929	2,405	1,757
매출총이익%	100.0%	64.1%	47.1%	32.7%
판매비와관리비	221	884	2,153	1,987
인건비	85	403	1,182	1,080
지급수수료	19	170	199	243
소모품비	33	67	116	72
운반비	6	7	99	92
전력비	12	36	83	134
보험료	19	37	78	76
지급임차료	3	42	73	110
기타판관비	44	121	323	180
영업이익	22	46	252	(229)
영업이익%	9.2%	3.1%	4.9%	(4.3%)
영업외수익	31	169	9	40
영업외비용	76	118	227	823
법인세비용	-	0	17	-
당기순이익	(22)	96	17	(1,013)
당기순이익%	(9.0%)	6.6%	0.3%	(18.9%)
EBITDA	22	46	348	(229)
EBITDA%	9.2%	3.1%	6.8%	(4.3%)

BS Overview (연결 Pro-forma 기준)				
	2017년 12월31일	2018년 12월31일	2019년 12월31일	2020년 9월30일
백만원				
유동자산	55,837	81,374	127,086	163,328
현금및현금성자산	20,417	23,321	42,999	44,040
단기금융자산	5,164	19,497	20,967	12,999
매출채권	2,153	2,586	1,538	2,910
미수금	26,358	33,974	47,904	78,723
선급금	1,102	1,137	11,283	22,661
재고자산	134	218	1,146	1,128
기타유동자산	509	641	1,249	867
비유동자산	6,901	5,511	8,959	8,991
유형자산	4,607	4,919	5,021	4,957
무형자산	95	72	2,266	2,312
기타비유동자산	2,200	520	1,672	1,721
자산총계	62,738	86,885	136,045	172,319
유동부채	52,710	67,863	118,106	156,663
매입채무	33,121	39,887	47,072	83,703
예수금	12,238	15,680	48,461	51,531
매출이연예수금	4,007	7,516	12,365	15,799
선수금	1,261	630	6,073	2,309
단기차입금	483	879	760	748
기타유동부채	1,599	3,271	3,375	2,573
비유동부채	3,454	2,611	1,566	1,934
장기차입금	2,317	1,713	1,254	924
확정급여부채	635	897	312	1,010
기타비유동부채	502	-	-	-
부채총계	56,164	70,473	119,672	158,597
자본총계	6,575	16,412	16,373	13,722

작성 guide

- ✓ 매출상세나 판관비 상세의 경우 3개년도 마지막해 금액 크기 순서
- ✓ WC이나 CAPEX 관련 등 중요 항목은 별도 표시
- ✓ 기타로 묶어서 표시할 항목에 대한 고민 필요

제발 대상회사에
대해 알고 있는 모든
걸 다 쓰지 말고 그
중에 내가 꼭 알아야
할 사항이 무엇인지
써주세요!!!

고객

QoE 예시 및 작성

“장표는 PM이 쓰더라도 Item을 발견하고 정리해 주는 주체는 staff”

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Quality of earnings (1/2)

KPMG 조정사항을 반영한 Normalized EBITDA%는 2018년 (-)60.1%에서 2020년 9개월 0.9%로, 마진 감소에도 불구하고 매출 확대에 따른 고정비 효과로 인해 이익률 개선되고 있음.

Quality of earnings				
	2017년 12개월	2018년 12개월	2019년 12개월	2020년 9개월
백만원				
매출액	243	1,451	5,103	5,370
EBITDA	22	46	348	(229)
EBITDA%	9.2%	3.1%	6.8%	(4.3%)
Potential adjustments				
A	-	(799)	(1,217)	(191)
A	-	-	157	74
B	-	-	-	720
B	-	-	-	(360)
C	23	216	298	245
D	-	(98)	(88)	(135)
E	(12)	(30)	(127)	(57)
F	(0.3)	(6)	(39)	6
G	7	5	15	48
H	-	168	-	-
I	-	4	30	(9)
J	-	-	-	(38)
K	-	-	7	(21)
L	NQ	NQ	NQ	NQ
합계	17	(540)	(963)	282
Normalized 매출액 (A,B,H,I)	243	824	3,916	5,890
Normalized EBITDA	40	(495)	(615)	53
Normalized EBITDA%	16.3%	(60.1%)	(15.7%)	0.9%

Source: KPMG Analysis

KPMG는 이용 가능한 정보들을 이용하여 조정사항들을 파악하였으며, 추가적인 정보가 제시될 경우 제시한 조정사항들은 변경될 수 있으며, 다른 조정사항들이 제시될 수도 있음.

KPMG 제시 조정 항목

- 중단사업: 대상기간 이후 발생하지 않을 것으로 예상되는 중단사업 관련 매출 및 직접비를 각각 EBITDA 차감 및 가산 조정함.
- XX
- XX

작성 guide

- ✓ QoE는 전체 대상기간 기준
- ✓ 조정 항목이 발견되면 PM과 공유
- ✓ 발견된 item은 본인 WP에 즉시 정리하고 update(item에 대한 설명, 금액 산정, 금액 산정 logic 및 관련 back data)
- ✓ 판단이 필요한 경우 PM과 상의

QoA 예시 및 작성

“장표는 PM이 쓰더라도 Item을 발견하고 정리해 주는 주체는 staff”

Strictly Private & Confidential

Executive summary

Quality of net assets

감가상각비 미계상, 불용자산 등 KPMG 조정사항을 반영한 2020년 12월 말 기준 조정 후 순자산은 (-) 2,028백만원으로 회사 제시 순자산 대비 2,921백만원 감소함. 대상회사는 기중 결산 수행하지 않으며, 기말 결산은 외부가장하고 있음. 본 건 종결 후 자체 결산 역량 강화 및 외부 감사 필요성에 대한 고려가 필요함.

Quality of net assets		2020년 12월 31일
백만원		893
회사제시 순자산		
순자산 조정 사항		
	A	(2,112)
	B	(311)
	C	(294)
	D	(94)
	E	(55)
	F	(43)
	G	(10)
	H	(2)
	I	NP
합계		(2,921)
조정 후 순자산		(2,028)

Source: KPMG Analysis

KPMG는 이용 가능한 정보들을 이용하여 조정사항들을 파악하였으며, 추가적인 정보가 제시될 경우 제시한 조정사항들은 변경될 수 있으며, 다른 조정사항들이 제시될 수도 있음.

순자산 조정 사항

A. 감가상각비 미계상: 대상회사는 XX

순자산 조정 사항, 계속

B. 불용자산: XXX

작성 guide

- ✓ QoA는 당해 년도 최근 월 기준 또는 과거 3개 년의 마지막해 기준
- ✓ 조정 항목이 발견되면 PM과 공유
- ✓ 발견된 item은 본인 WP에 즉시 정리하고 update(item에 대한 설명, 금액 산정, 금액 산정 logic 및 관련 back data)
- ✓ 판단이 필요한 경우 PM과 상의

Executive summary

1	Introduction slides	표지	Letter of Performance	Glossary of terms			
2	Executive summary	Target overview	Organization chart	Business Overview	BS PL Overview	Quality of earnings & Quality of net assets	Key findings
3	Supporting analysis	손익계산서 구성 항목	WC & CAPEX	재무상태표 구성 항목	현금흐름 분석 & 특수관계자 거래	F/X exposure & 우발사항	
4	Appendix	Scope of work	Detailed tables / research where required				

Key findings 정의

“발견된 주요 issue를 정리하고, Deal breaker, 협상 및 인수 후의 이행사항에 미치는 영향의 관점에서 주요 권고사항을 제시”

Strictly Private & Confidential

Appendix 1

Scope of work(1/2)

특별한 언급이 없는 한, 재무실사는 2017년, 2018년, 2019년 및 2020년 최근 월의 이용 가능한 재무정보에 대하여 집중적으로 수행 될 것입니다.

업무범위	KPMG SAMJONG	Appendix 1 Scope of work
<p>1. 보고내용</p> <ul style="list-style-type: none"> 발견된 주요 issue를 정리하고, Deal breaker, 협상 및 인수 후의 이행사항에 미치는 영향의 관점에서 주요 권고사항을 제시 주요 재무정보를 요약 주요 손익항목을 중심으로 연간 EBITDA의 변동내역을 파악 대상회사의 이익을 질적으로 분석하기 위해, 주요 normalization adjustments를 요약 Quality of net assets <p>2. 회계정책</p> <ul style="list-style-type: none"> 아래사항을 포함해서, 대상회사의 회계정책과 실무관행에 대한 파악 <ul style="list-style-type: none"> 수익 및 비용 인식 방법 자본적 지출에 대한 정책 대손충당금 등 충당부채 및 자산손상 정책 최근 변경된 회계처리방법 및 회계조정 <p>3. 재무적 성과</p> <ul style="list-style-type: none"> 대상회사의 과거 매출 및 매출총이익 관련 사항을 입수하여 검토 <ul style="list-style-type: none"> 매출 유형별(폐산/폐알칼리/비산재/기타) 월별 반입량/청구단가/청구금액 주요 거래처별 매출 추세 및 계약 기간 월별 가동률 추세 주요 매출계약서 상 재무 관련 조항에 대한 요약 	<p>KPMG의 업무는 지난 2012, 2013 및 2014 회계연도의 이용 가능한 연결재무정보에 대하여 집중적으로 수행될 것입니다.</p> <p><재무실사></p> <p>1. 보고내용</p> <ul style="list-style-type: none"> 발견된 주요 issue를 정리하고, deal breaker, 협상 및 인수 후의 이행사항에 미치는 영향의 관점에서 주요 권고사항을 제시 주요 재무정보를 요약 주요 손익항목을 중심으로 연간 EBITDA의 변동내역을 파악 대상회사의 이익을 질적으로 분석하기 위해, 주요 normalization adjustments를 요약 <p>2. 회계정책</p> <ul style="list-style-type: none"> 아래사항을 포함해서, 대상회사의 회계정책과 실무관행에 대한 파악 <ul style="list-style-type: none"> 수익 및 비용 인식 방법 자본적 지출 충당부채 최근 변경된 회계처리방법 및 회계조정 <p>3. 재무적 성과</p> <ul style="list-style-type: none"> 대상회사의 과거 매출과 매출총이익 관련 사항을 입수하여 검토 이용객수 및 평균 단가 추이 노선별 유형별(고속, 직행, 전세, 기타 등) 재정지원금, 유가보조금 대상회사의 원가 구조와 관련된 다음의 사항을 입수하여 파악 <ul style="list-style-type: none"> 인건비 감가상각비 유틸리티 기타 변동비와 고정비 관계사간 내부거래 파악 및 재무적 효과 분석 환리스크 노출정도를 파악하고 환율변동에 따른 재무적 효과에 대해 검토 	<p>KPMG의 업무는 2014, 2015, 2016 및 2017 회계연도의 이용 가능한 재무정보에 대하여 집중적으로 수행될 것입니다.</p> <p>Completed</p> <p><재무실사></p> <p>1. 보고내용</p> <ul style="list-style-type: none"> 발견된 주요 issue를 정리하고, deal breaker, 협상 및 인수 후의 이행사항에 미치는 영향의 관점에서 주요 권고사항을 제시 주요 재무정보를 요약 주요 손익항목을 중심으로 연간 EBITDA의 변동내역을 파악 대상회사의 이익을 질적으로 분석하기 위해, 주요 normalization adjustment를 요약 <p>2. 회계정책</p> <ul style="list-style-type: none"> 아래사항을 포함해서, “대상회사의 회계정책과 실무관행에 대한 파악 <ul style="list-style-type: none"> 수익 및 비용의 인식 자본적 지출에 대한 정책 대손충당금, 재고평가충당금 등 충당부채 및 자산손상 정책 최근 변경된 회계처리방법 및 회계조정 <p>3. 재무적 성과</p> <ul style="list-style-type: none"> 대상회사의 과거 매출 및 매출총이익 관련 사항을 입수하여 검토 제품군, 거래처별 매출 구성 및 증감원인 파악 거래처별 CR(Cost Reduction) 현황 및 대상회사 대응 정책 매출의 계절성 주요 매출계약서 상 재무 관련 조항 매출원가 및 판매관리비 관련 사항을 입수하여 검토 매출 유형별 원가 구조 및 제품별 원가 산정 기준 주요 매입처별 매입액 및 매입 단가 추이 기타 제조회비 및 판매관리비의 주요 구성내역 파악 비용항목별 Key Driver에 대한 파악 인원 현황, 평균 인건비 변동내역 파악 클레임비용 세부내역 및 발생원인 검토 특수관계자 거래현황 및 재무적으로 미치는 영향에 대해 파악 <p>4. 운전자본 및 CAPEX</p> <ul style="list-style-type: none"> 대상회사의 순운전자본 구성항목 파악 대상회사의 월별, 분기별, 연도별, 운전자본 수준에 대하여 검토 과거 기간 동안의 자본적 지출에 대하여 분석

Important, this is a draft report. It is incomplete and subject to change. No responsibility can be accepted for reliance upon it.
© 2015 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative (“KPMG International”), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.
The KPMG logo and name are trademarks of KPMG International. Our reports are provided by KPMG for your information referred to or distributed to third parties, in whole or in part, by you without KPMG’s prior written consent.

Key findings 구성

“고객이 원하는 것은 issue + recommendation”

Strictly Private & Confidential

Executive summary
Key findings (6/12)

Issue	Summary observations
<p>xxxxxx xxx</p> <p>“Key message (Recommendation 포함)”</p>	<p>매출, 원가, 마진, 비용구조, WC, CAPEX, 특수 관계자 거래, 우발 등 항목별로 작성하되, issue가 없는 항목은 key findings에서 제외</p> <p>“Key message가 도출되기까지의 분석 내용 (Graph + Table + wording)”</p>

High quality key findings의 조건

- ✓ 이슈가 무엇인지에 대해 한눈에 쉽게 파악할 수 있도록 구성
- ✓ 이슈를 도출하기까지의 논리가 설득력 있게 설명되어 있는 내용
- ✓ 고객이 어떻게 행동해야 할지에 대한 구체적인 **recommendation**
- ✓ 부정적인 면만 이슈로 도출하지 말고, 투자에 **comfort**를 얻을 수 있는 긍정적인 이슈가 있다면 이 또한 함께 다루는 균형 잡힌 시각

Key findings 작성

“Key message에 따라 보고서 작성. Key message의 원천은 Staff이 진행한 분석”



04

Supporting analysis의 구성 및 작성

Supporting analysis

1	Introduction slides	표지	Letter of Performance	Glossary of terms			
2	Executive summary	Target overview	Organization chart	Business Overview	BS PL Overview	Quality of earnings & Quality of net assets	Key findings
3	Supporting analysis	손익계산서 구성 항목	WC & CAPEX	재무상태표 구성 항목	현금흐름 분석 & 특수관계자 거래	F/X exposure & 우발사항	
4	Appendix	Scope of work	Detailed tables / research where required				

Supporting analysis 구성 및 작성(1/3)

“Supporting analysis는 실사과정에서 우리가수행한분석의세부내용과이슈가도출되기까지의과정”

Supporting analysis

매출채권 대손충당금

①제목(계정명)

회사는 개별 손상 평가 후 연령 구간별 Roll-rate법을 적용하여 손상 평가 중임. 2019년 12월 말 및 2020년 6월 말 기준 장기연령채권은 대부분 에너지사업부 PV상품 납품 거래처에 대한 매출채권임.

②해당장표의 key message

대손충당금	2017년 12월31일	2018년 12월31일	2019년 12월31일	2020년 6월30일
백만원				
매출채권대손충당금	(1,493)	(3,727)	(767)	(1,448)

Source: 23.3.1.1.2-2017년~2020년 재무제표(재무상태표, 손익계산서)

매출채권 Aging	2017년 12월31일	2018년 12월31일	2019년 12월31일	2020년 6월30일
백만원				
외상매출금(집합평가)	22,708	27,371	45,826	39,015
당월	13,947	10,242	16,384	24,056
5개월이내	7,475	15,391	21,360	7,940
11개월이내	696	1,482	7,451	5,761
17개월이내	389	194	371	694
23개월이내	-	63	30	314
29개월이내	-	-	168	30
35개월이내	66	-	63	158
36개월이상	135	-	-	63
외상매출금(수출)	6,292	3,844	401	104
당월	2,479	3,356	401	100
5개월이내	3,813	259	-	4
11개월이내	-	228	-	-
공사미수금	213	-	-	-
29개월이내	41	-	-	-
36개월이상	172	-	-	-
매출채권 계	29,213	31,214	46,226	39,119
대손충당금 계	1,493	3,810	854	1,532
대손충당금%	5.1%	12.2%	1.8%	3.9%

대손충당금 설정 Logic.

- 개별 손상 평가 후 연령 구간별 Roll-rate를 통해 집합평가 실시함.
- 개별평가: xxx
- 집합평가: 매출채권 구간별 Roll-rate 산정을 통해 집합평가를 실시함.
xxxxx

④본문

2019년 말 기준 xxx 채권 11개월 이내 6,713백만원 및 5개월 이내 4,414백만원임.

xxxxx

③Table 또는 Graph + Source & Note

Source: 23.3.1.1.2-2017년~2020년 재무제표(재무상태표, 손익계산서), 3.2.2.1.2-매출채권 및 미수금
연동분석표(201712~202006)
Note: 매출채권은 외상매출금 국내 및 외상매출금 수출 합계임.

KPMG SAMJONG © 2020 KPMG Samjong Accounting Corp., the Korean member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Korea.

작성 guide

- ✓ Supporting analysis와 Key findings 장표의 작성 방법은 크게 다르지 않음. 다만, Supporting analysis는 더 자세한 분석 내용
- ✓ Step 1. 해당 페이지의 key message 를 고민
- ✓ Step 2. Key message 를 효과적으로 보여주기 위해 어떤 table/Graph가 들어가면 좋을지 고민
- ✓ Step 3. 본문 작성
 - Key message 가 도출되기까지의 논리적 흐름에 대한 설명
 - 정책(해당 계정 관련된 대상회사의 내부 관리 정책 및 회계 정책), 구성 및 증감 원인 등

“스켈레톤 양식에 맞춰주세요!!”

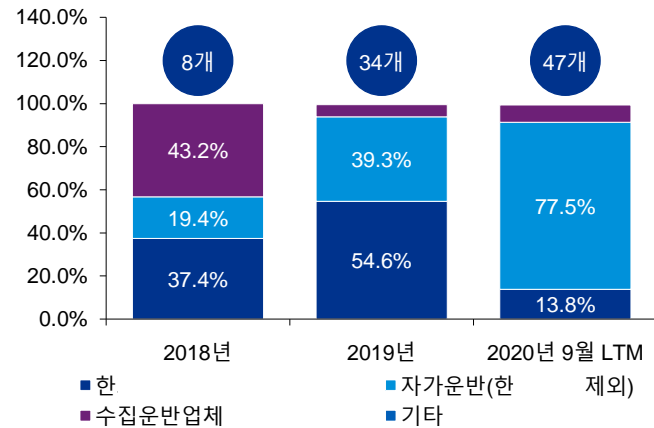
“Source & Note 관리해주세요!!!”

Supporting analysis 구성 및 작성(2/3)

“Graph는 추세를 한눈에 보여줄 때, table은 많은 data와 설명을 보여줄 때”

Graph의 사용

폐산 중간처분 매출 구성 및 거래처 수 변동



장점

- 전달하고자 하는 **key message**에 집중할 수 있음.
- 시각적으로 한눈에 들어옴.
- 해석하기 쉬움.

단점

- 한 도표에 담을 수 있는 데이터의 양이 제한되어 있음.
- 구체적인 숫자를 보여주기 어려움.

Table의 사용

폐산 중간처분 거래처별 매출 및 ASP

	매출액				ASP			
	2018년 12개월	2019년 12개월	2020년 9월 LTM	2020년 9개월	2018년 12개월	2019년 12개월	2020년 9월 LTM	2020년 9개월
백만원, 천원/Ton								
자가 운반	156	2,499	2,416	1,666	360	336	270	247
하	103	1,454	366	-	363	340	340	N/A
동	-	401	695	579	N/A	395	284	269
다	-	247	485	362	N/A	208	203	201
LC	-	-	191	191	N/A	N/A	215	215
러	-	-	172	172	N/A	N/A	896	896
기타	53	397	507	363	353	419	258	212
수집운반업체	119	150	212	182	869	631	347	321
기타	-	12	16	13	N/A	2,002	2,105	2,429
합계	275	2,661	2,643	1,861	482	347	276	254

장점

- 여러 개의 **key message**를 한번에 보여주기 용이함.
- 구체적인 **KPI**와 함께 **key message**를 이야기할 수 있음.
- 많은 양의 재무 정보를 한번에 전달할 수 있음.

단점

- Key Issues**가 무엇인지 효율적으로 전달이 안 될 수 있음.
- 너무 여러 데이터가 한번에 등장하여 해석이 어려울 수 있음.

Supporting analysis 구성 및 작성(3/3)

“형식과 용어의 일관성은 사전 합의 필요 사항. 워딩은 객관적이고 일관된 메시지를 기술”

일반적으로 합의해야하는 용어 및 형식

- ✓ 화폐 단위(천원, 백만원, 억원, USD million...)
- ✓ 소수점은 첫째자리까지
- ✓ 연결 vs. 별도
- ✓ 대상기간에 대한 표현(FY22 or 2022년)
- ✓ 존댓말 사용 여부
- ✓ “대상회사에 따르면-” or “회사 담당자에 따르면-”
- ✓ 그외 형식 및 용어의 일관성

보고서 표현상 유의 사항

- ✓ 감정적 표현은 피하고, 객관적으로 분석 내용 기술
- ✓ 숫자로 표현(“크다”, “작다”가 아닌 “전기 대비 xx백만원 증가”, “연평균 xx% 감소” 등으로 표현)
- ✓ Assurance 를 제공하는 것처럼 오인의 소지가 있는 표현 금물
- ✓ Source 가 어디인지를 분명히 기재
- ✓ 각장표 간 일관된 메시지(어떤 페이지에서는 중요하지 않다고 한 내용이 다른 페이지에서 중요하게 다뤄지는 등의 장표 간 conflict 주의)
- ✓ 구성이 복잡할 때는 워딩보다는 sub table

감정적 표현의 예시

“사업 계획 대비 실적이 한참 미치지 못하는 수준이었음”

“대상회사는 xx에 전혀 대응하지 못하였으며..”

“대상회사의 시장 점유율이 심각하게 감소하였고...”

“이를 뒷받침할 근거는 어디에도 없다”

※ 지급수수료:

대상기간 회사의 지급수수료는 김현진 영업수수료, 폐기물 분석수수료, 환경분석수수료, 기상료, 대물중도상환수수료 등으로 주로 구성되어 있습니다. 2018년 이후 지급수수료 증가는 주로 김현진 영업수수료 증가 때문입니다. 2018년부터 2020년 9개월까지의 기간별 김현진 영업수수료 금액은 각각 114백만원, 124백만원, 93백만원입니다. 폐기물분석수수료는 2019년 6백만원 대비 2020년 59백만원으로 증가하였습니다. 지급수수료 각 항목별 성격 및 증감 상세 내역은 다음과 같습니다.

- 1) 김현진영업수수료 : 청주지역 SK하이닉스와 한화솔루션 등 영업용 목적으로, 김현진에 대해 지급하는 수수료임. 2018년 2월 5백만원 지급한 후, 2018년 4월부터 10백만원 정기적으로 지급되고 있음(2018년 12월은 16백만원 지급됨).
- 2) 폐기물분석수수료, 환경분석수수료 : 2020년 주요 증가분인 폐기물 및 환경분석수수료는 회사 매출확대 및 지정비상제치의 운영을 수행함에 따라 외부기관에 자사 폐기물분석 및 대기과 주위에 미치는 영향을 위탁분석한 수수료임. 회사에 따르면 규정상 반기에 1회 요구하고 있으나, 현재 거래처의 요구로 3개월에 1회 수행하고 있다고 함. 과다 지급하고 있는 수수료에 대해 QoE Item G로 반영함.
- 3) 기상료 : 예일세무법인에 지급하는 기상료와 세무조정료임. 기상료는 월 0.2백만원이며, 회사매출규모가 커짐에 따라 세무조정료가 상승하였음.
- 4) 대물중도상환수수료 : 2017년 기업은행(계좌 32-00031) 550백만원의 차입금 중도상환수수료로 QoE Item G로 반영함.
- 5) 기타 : 보안및청소수수료, 계근비, 안전관리수수료, 기타수수료 등으로 이루어짐.

워딩 VS. sub table

※ 지급수수료

지급수수료내역	2017년 12개월	2018년 12개월	2019년 12개월	2020년 9개월
백만원				
김현진영업수수료	0	-	114	124
폐기물분석수수료	29	-	0	59
환경분석수수료	29	-	2	18
기타	9	1	3	4
대물중도상환수수료	40	7	-	-
합계	99	17	119	205

※ 2020년 9개월

- 1) 김현진영업수수료 : 청주지역 SK하이닉스와 한화솔루션 등 영업용 목적으로, 김현진에 대해 지급하는 수수료임. 2018년 2월 5백만원 지급한 후, 2018년 4월부터 10백만원 정기적으로 지급되고 있음(2018년 12월은 16백만원 지급됨).
- 2) 폐기물분석수수료, 환경분석수수료 : 2020년 주요 증가분인 폐기물 및 환경분석수수료는 회사 매출확대 및 지정비상제치의 운영을 수행함에 따라 외부기관에 자사 폐기물분석 및 대기과 주위에 미치는 영향을 위탁분석한 수수료임. 회사에 따르면 규정상 반기에 1회 요구하고 있으나, 현재 거래처의 요구로 3개월에 1회 수행하고 있다고 함. 과다 지급하고 있는 수수료에 대해 QoE Item G로 반영함.
- 3) 기상료 : 예일세무법인에 지급하는 기상료와 세무조정료임. 기상료는 월 0.2백만원이며, 회사매출규모가 커짐에 따라 세무조정료가 상승하였음.
- 4) 대물중도상환수수료 : 2017년 기업은행(계좌 32-00031) 550백만원의 차입금 중도상환수수료로 QoE Item G로 반영함.
- 5) 기타 : 보안및청소수수료, 계근비, 안전관리수수료, 기타수수료 등으로 이루어짐.

Appendix

1	Introduction slides	표지	Letter of Performance	Glossary of terms			
2	Executive summary	Target overview	Organization chart	Business Overview	BS PL Overview	Quality of earnings & Quality of net assets	Key findings
3	Supporting analysis	손익계산서 구성항목	WC & CAPEX	재무상태표 구성항목	현금흐름 분석 & 특수관계자 거래	F/X exposure & 우발사항	
4	Appendix	Scope of Work	Detailed tables / research where required				

Appendix 작성 및 푸팅

“푸팅은 단순 합계 검증, 맞춤법 검사가 아니라 보고서 전체의 논리적 흐름과 장표 간 refer를 확인하는 가장 중요한 작업”

Appendix 작성 guide

- ✓ 계약서 **summary** 등 표준화된 **appendix**는 미리 미리 장표 작업 진행
- ✓ 증감에 특이사항이 있고, 동 특이사항에 대한 원인이 **supporting**에 기술되어 있지 않다면 **appendix**에 해당 내용 기술
- ✓ **Key findings**나 **supporting analysis**를 뒷받침하는 내용으로 구성하되 이미 보고서에 포함된 내용의 단순 나열은 금지

푸팅 guide

- ✓ 양식 일치 확인, 숫자 오류 확인은 기본
- ✓ 숫자 오류 확인은 단순 합계 검증이 아니라, **page** 간 **refer check**
- ✓ 맞춤법, 문법에 틀린 부분은 없는지 확인할 뿐만 아니라 보고서 각 장표 간의 논리적 흐름이 일관되는지 함께 확인
- ✓ 보고서에 들어간 **Key issues**가 맞게 도출되었으며 그에 대한 **recommendation**이 적절한지 확인
- ✓ **Supporting** 이하 내용 중 **KF**에 반영되지 못한 이슈 사항은 없는지 확인
- ✓ 계약서 상 업무 범위가 모두 **cover** 되었는지 확인





Thank you



kpmg.com/socialmedia

Internal use only

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.