

Understanding of vendor due diligence

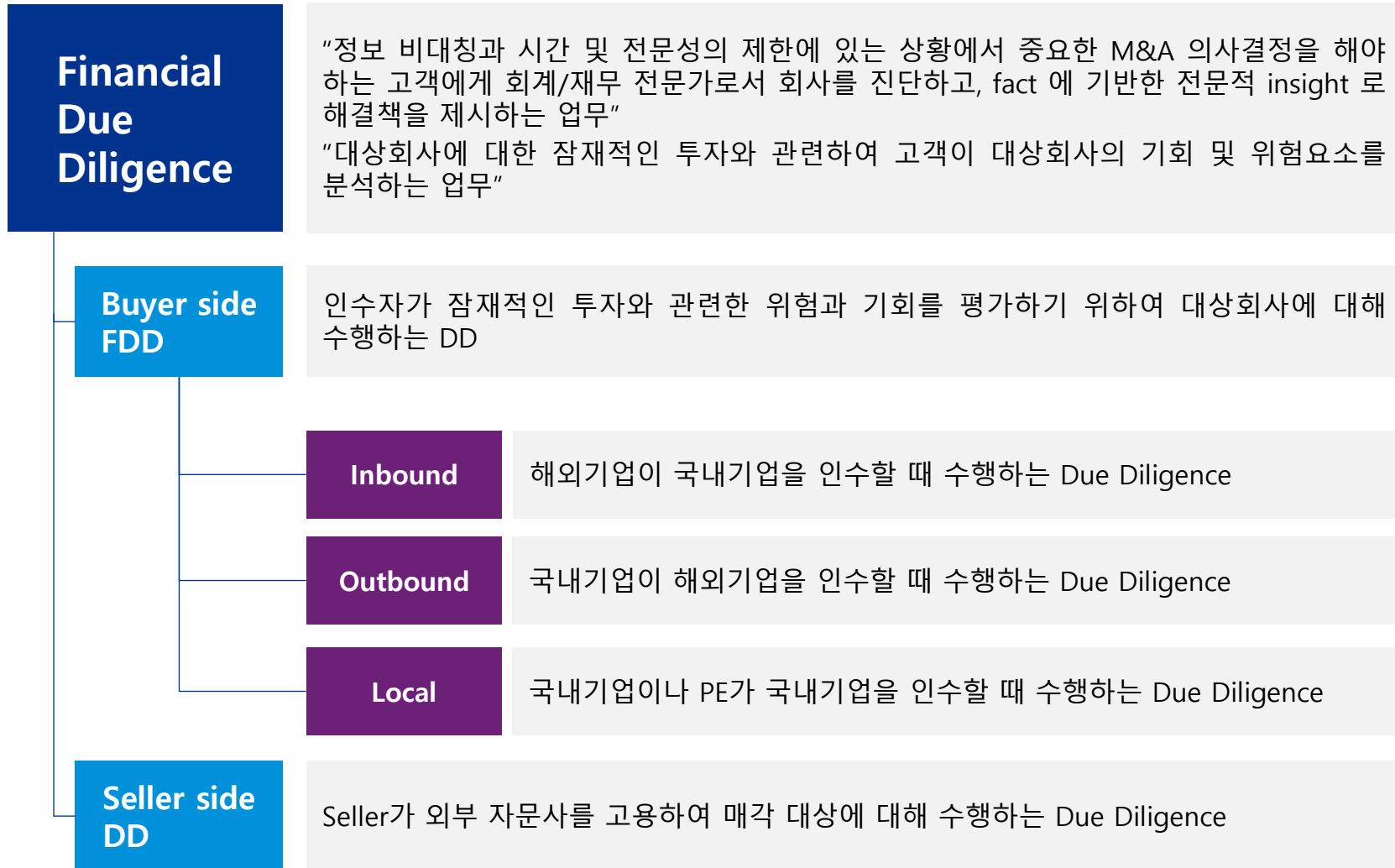
August 19, 2022
Internal use only



Contents

| | Page |
|-------------------------|------|
| Due Diligence 이해 | 3 |
| Deal Process 이해 | 5 |
| Vendor due diligence 이해 | 6 |
| Vendor assistance 이해 | 18 |

Due Diligence의 종류 - Financial Due Diligence



Due Diligence의 종류 - 수행자 별(Buyer vs. Seller)

1 Buy-side due diligence

인수자가 잠재적인 투자와 관련한 위험과 기회를 평가하기 위하여 대상회사에 대해 수행하는 DD

Buyer side DD보고서의 Addressee : Potential Investors

2 Vendor due diligence

Seller가 외부 자문사를 고용하여 매각 대상에 대한 DD를 수행

Potential investors가 많을 경우 Buyer Side DD의 생략 또는 축소 목적
(Deal Breakers, Valuation Issue 등을 사전에 파악하고 대응 전략 수립)

VDD 보고서의 addressee : Potential purchasers => 객관적인 제 3자의 관점으로 Deal Breaking 및 Valuation issue에 대하여 파악

3 Pre-sale due diligence

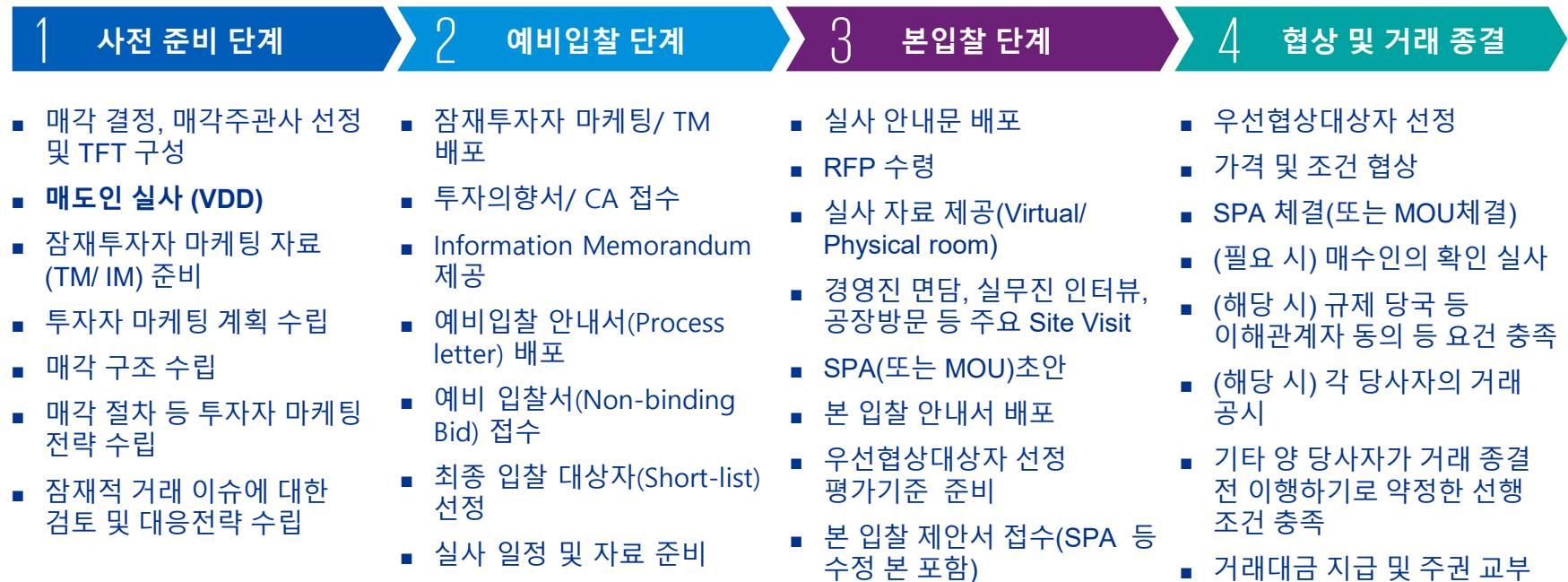
Seller가 외부 자문사를 고용하여 매각 대상에 대한 DD를 수행

Deal Breakers, Valuation Issue 등을 사전에 파악하고 대응 전략 수립
(Potential investors 에게 배포목적으로도 이용)

PSDD 보고서의 addressee : Seller 임
(VDD 보다는 Seller 친화적임 => Seller입장에서 사전 Issue및 대응 논리 파악 위주)

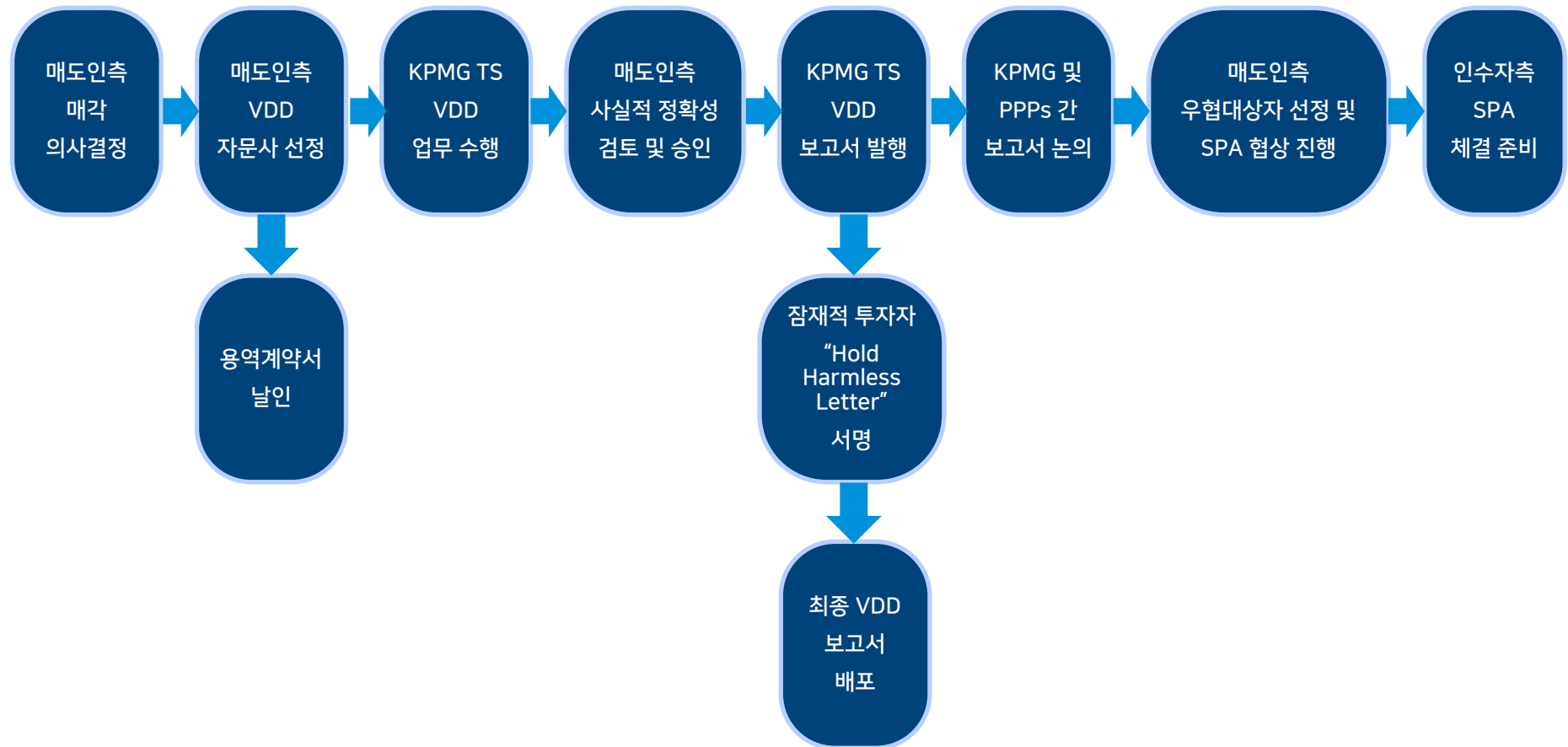
The deal process

경쟁 딜에서 통상 회사의 인수 또는 매각을 위한 M&A 절차는 일반적으로 다음과 같은 단계를 통해 진행됨.



VDD Process

통상적인 매도자 실사 절차는 하기와 같음.



What is vendor due diligence?



VDD는 **매도인의 의뢰**에 따라 매각대상사업에 대하여 수행되는 실사 업무이며, **잠재적 매수자에 대한 정보 전달**을 목적으로 수행됨.



VDD 보고서는 매각대상사업에 대한 잠재적 매수자의 의사결정을 위하여 **독립적이고 객관적인** 분석을 제공한다. VDD 보고서는 **IM(Information Memorandum)와 같은 매각 홍보를 위한 자료는 아니며**, 매도인이 아닌 잠재적 매수자의 의사결정 지원 및 정보 전달 목적으로 수행된다.



잠재적 매수자가 지분투자 혹은 사업인수 등을 고려할 때, VDD 보고서의 내용으로 해소될 것으로 기대하는 사항이 존재할 것이며, VDD 보고서는 잠재적 매수자에 대한 정보 제공 및 잠재적인 질의사항의 해소를 목표로 하며, 매수자 고려사항은 하기 사항을 포함함.

- 인수 대상 사업의 과거 운영 현황 및 재무 실적
- 향후 미래 성장 전망에 대한 적절한 근거
- 기타 잠재적 우발사항 등의 리스크 요인(e.g. 잠재적 세무, HR 및 환경 규제 관련 우발부채 가능성)

Key concepts of VDD

VDD는 매도인측의 의뢰에 의하여 사업에 대하여 독립적으로 수행하는 실사 업무이나, 잠재적 투자자/인수자의 보다 더 정보에 기반한 입찰 등의 의사결정을 하는 데 도움을 제공할 수 있음.



What VDD involves

- 독립적인 VDD 보고서는 잠재적 투자자/인수자의 정보 요구사항을 충족
- 독립적인 제 3자 관점의 분리 비용 등에 대한 평가
- 매도인 측 경영진 질의/회신
- VDD 보고서의 사실적 정확성에 대한 매도인 측 경영진의 검토 및 승인
- 투자 제안 전 주요 이슈사항 및 발견사항에 대하여 매도인 측에 사전 조언/자문 제공
- 최종보고서는 잠재적 투자자/인수자에게 배포됨. 이후, 잠재적 투자자/인수자와의 계약에 따라 매도인 측 사전 승인 하에 추가적인 실사가 수행될 수 있음



Why important

- 매도인 측은 인수자 측이 전통적인 FDD를 수행하는 경우 제한적으로 파악 가능한 성장성 등을 제시할 수 있음.
- 매각에 수반되는 제반 절차의 단순화 및 가속화를 통하여 효율성이 증대되며, 경영진 등의 시간 및 자원을 절약할 수 있음.
- 인수자 측의 우발사항에 대한 이슈 제기를 줄여 매각가격을 극대화 할 수 있음.



What's the benefit

- 입찰대상자에 대한 MP (Management presentation) 세션 및 질의 대응을 위한 매도인 측 효율성 증대
- 매도인측에 대한 독립적인 실사 업무 수행을 통하여 보고서의 객관성 확보
- 인수 시의 분리 위험에 대한 긍정적인 관점이 제시되는 경우, 추가적인 입찰 대상자의 유인에 도움이 될 수 있음
- 잠재적 투자자/인수자에게 위험 이전
- 입찰 대상자 질의 및 이슈 제기를 감소시킬 수 있음



What's the risk if we do not it right

- 정보 비대칭으로 인하여 잠재적 투자자/인수자의 입찰이 매도인 측의 매각가격을 극대화하지 못하는 방향으로 전개될 수 있음.
- 잠재적 투자자/인수자는 인수가격 산정 시 인수에 따른 광범위한 분리 위험을 고려하며, 이에 따라 매각가격이 감소할 수 있음.
- VDD보고서 상 인수 시의 분리 위험에 대한 비우호적인 관점이 서술되는 경우, 매각가격은 감소할 수 있음.

Key benefits/objectives of VDD

| | 목표 및 효익 | KPMG 역할 |
|-------------------------|--|---|
| 매각가격 및 Value driver 극대화 | <ul style="list-style-type: none"> 높은 수준의 초기 입찰 가격 비즈니스의 잠재적 가치에 대한 소통 경쟁 모멘텀 유지 | <ul style="list-style-type: none"> 신뢰성 있는 독립적 및 객관적 보고서 산출 핵심 가치 창출 요인에 대한 집중 기회와 위험 요인에 대한 식별 및 평가 포괄적이며 관련성 있는 정보의 신속 제공 잠재적 투자자/인수자의 고려 사항에 대한 이해 잠재적 가치 관련 산업에 대한 전문성 및 경험 활용 |
| 절차 관리 및 통제 용이 | <ul style="list-style-type: none"> 잠재적 이슈에 대한 사전 인식 및 검토 실사 발견사항 및 이슈사항에 대한 가시성 타임테이블 및 자료 제공 흐름에 대한 통제 잠재적 투자자/인수자에 대한 일관된 메시지 전달 | <ul style="list-style-type: none"> 발견된 이슈사항에 대한 지속적인 피드백 제공 실사 발견사항에 대하여 타 자문사 및 경영진에 브리핑 제공 이슈 및 자료에 대한 일관된 프레젠테이션 |
| 업무 혼란 및 중복 최소화 | <ul style="list-style-type: none"> 경영진 자원 및 시간의 적절한 집중 및 분배 중복되는 정보 요청 최소화 | <ul style="list-style-type: none"> 경영진 및 매각 측 타 자문사와의 업무 조정 및 협업 타 자문사와의 요청자료 통합 상업적 민감 정보 제공에 대한 통제 정기적인 진행 상황 보고 |

섭곰젠잇
개랏르 웰핑
곰향 및 굿업

Key areas to consider for VDD

이익의 질(Quality of earnings)

- 과거 재무성과 및 KPI 지표의 추세 및 변동 원인에 대한 분석
- 각 기간별 일회성 및 비경상적 수익, 비용을 포함한 이익의 질에 대한 이해 및 검토

영업 성과

- 과거 매출 및 수익성 추세 관련 핵심 drivers
- 제품별/서비스별/지역별 매출 및 매출총이익의 변동 추세 및 계절성 존재 여부
- 수익 인식 기준
- 예산 대비 실적 달성률 및 향후 예상되는 실적 경과에 대한 평가
- 주요 고객 및 공급업체 계약

세무

- 주요 세무 관련 고려사항:
 - 법인세
 - 부가가치세
 - 상속세
 - 세무 구조
 - 손해배상금 등

재무 정보

- 과거 재무정보 작성 기준 및 자료 제공 여부 등 평가
- 주요 회계 정책 및 관련 회계기준 준수 여부 평가



시너지 효과 및 기타 고려사항

- 시너지 효과
- 주요 판매 및 구매 계약
- 거래 구조 설계
- 대상회사 및 사업부 분리 계획
- 정보관리시스템

재무상태표

- 매출채권, 매입채무, 선급/미지급비용, 유무형자산 및 이연수익 등을 포함한 Quality of net assets 분석
- 우발부채의 실재성 및 규모, 부외부채 등을 고려한 Net debt 분석

순운전자본 고려사항

- 필요 순운전자본, 통상적인 평균 순운전자본 수준 및 One-off 항목에 대한 분석
- 이연수익 및 미지급비용 등의 순운전자본 및 debt 구분
- 과거 CAPEX의 충분성 및 향후 인수 이후 추가적인 CAPEX 필요성에 대한 고려

인사

- HR 관련 주요 고려 사항:
 - 인원 구성 및 조직도
 - 인력 보상 및 임금 체계

Acting buy-side or sell-side

| | Buy-side due diligence | Vendor Due Diligence (“VDD”) |
|-------|--|---|
| 의뢰 주체 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 잠재적 투자자/인수자(용역 보수 지불 주체)에 의한 의뢰 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 매도인(용역 보수 지불 주체)측에 의한 의뢰 |
| 계약 주체 | <ul style="list-style-type: none"> ■ KPMG와 잠재적 투자자/인수자와의 계약 체결 | <ul style="list-style-type: none"> ■ KPMG와 매도인과의 계약 체결 ■ VDD는 독립적으로 수행되어야 함 |
| 업무 범위 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 하기 사항 등을 고려하여 잠재적 투자자/인수자에 의해 업무 범위 결정 <ul style="list-style-type: none"> – 딜 진행 단계 (e.g. first/second round) – 해당 시장 및 영업자산 등에 대한 지식 – 매도인측(매각자문사) 제공 자료의 이용가능성 (e.g. IM, VDD) | <ul style="list-style-type: none"> ■ 매도인(매각자문사)에 의한 업무 범위 결정 ■ 업무 범위는 통상적으로 포괄적이며, 인수자측 DD에 따른 추가적인 요구사항을 제한하도록 작성됨. ■ 잠재적 투자자/인수자는 광범위하며 판단력 있는 보고서를 기대하며, 매도인에 의해 설계된 제한적인 업무 범위는 잠재적 투자자/인수자에 의해 비판적으로 수용됨. ■ 잠재적 투자자/인수자의 핵심 이슈 및 질의사항들을 고려하여 업무 범위를 설계하여야 하며, 잠재적 투자자/인수자의 관점을 이해 및 고려하는 것이 중요함. |
| 용역 보수 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 통상적으로 고정 보수 ■ 성공 보수 허용되나, 관련 지침 및 규정 준수 필요 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 고정 보수 ■ 성공 보수 허용되지 않음(독립성 훼손 혹은 객관성 결여에 대한 우려) |

Quiz #1

Ture or False: VDD 수행 시 실사팀은 고객의 Information Memorandum (IM) 또는 경영진 보고자료 작성에 직접적으로 관여할 수 있다.



Engagement letter pack (1/2)

VDD 업무 관련 계약서 package의 구성 및 FDD와의 차이점은 하기와 같음.

| | 내용 |
|--------------|---|
| 본계약서 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 일반적인 인수실사(FDD) 계약서와의 주요 차이점은 하기와 같음. <ul style="list-style-type: none"> ▪ 보고서와 보고서의 배포에 관한 조항 존재. <ul style="list-style-type: none"> - 보고서의 사실적 정확성을 위하여 보고서 초안에 대하여 매도인 및 대상회사와의 보고서 검토 - 보고서 배포를 위한 선행 조건 규정 - 보고서는 고려중인 투자를 지원하는 용도 외 타 용도로 사용 제한 및 보고서 배포에 따른 KPMG 책임 면제 |
| Appendix I | <ul style="list-style-type: none"> ■ 용역의 수행절차(Scope of work) <ul style="list-style-type: none"> ▪ VDD 업무 범위는 특정 항목을 제외하지 않도록 포괄적으로 설계(Full scope)되어야 하며, 이는 VDD 보고서의 객관성을 확보함과 동시에 잠재적 투자자/인수자의 VDD 보고서에 대한 기대를 충족시킬 수 있음. |
| Appendix II | <ul style="list-style-type: none"> ■ Deal Advisory 표준계약조건 |
| Appendix III | <ul style="list-style-type: none"> ■ 매도인 및 대상회사의 재무확인서 (Factual Accuracy Letter) – 해당 서신의 수령은 보고서의 완성 및 후속적인 보고서 배포에 선행하는 조건임. <ul style="list-style-type: none"> ▪ 업무 범위의 한계 및 KPMG 수행 업무와 요청한 업무의 동일함을 확인. ▪ 업무 수행 중 필요한 재무자료 및 기타 관련자료를 제공하였음을 확인. ▪ VDD 보고서 상 부정확한 사실 및 중대한 사실이나 정보의 누락이 존재하지 않음을 확인. ▪ 업무 수행 중 제공된 구두 혹은 서면 경영진 의견에 대한 책임 존재 확인. |
| Appendix IV | <ul style="list-style-type: none"> ■ 잠재적 매수자에게 KPMG 보고서를 공개하기 위한 서한 (Hold Harmless Letter) <ul style="list-style-type: none"> ▪ 잠재적 매수자에 대한 KPMG의 책임 및 의무가 존재하지 않음을 확인. ▪ 제 3자에 대한 보고서 공개 제한 및 KPMG 책임 면제에 대한 확인. |

Engagement letter pack (2/2)

VDD 업무 관련 계약서 package의 구성 및 FDD와의 차이점은 하기와 같음.

| 내용 |
|--|
| Appendix V |
| <ul style="list-style-type: none">■ 정보제공에 대한 합의서<ul style="list-style-type: none">▪ 매도인 또는 잠재적 투자자/인수자 측의 제 3자에 대한 보고서 배포 요청에 따른 합의서▪ KPMG의 책임 제한 및 손해배상 면책 확인. |

입찰 과정 중 잠재적매수자와의 관계

01

KPMG는 보고서를 제공 받은 잠재적 매수자들이 질의할 수 있는 특정사항들에 대한 답변을 준비해야 함.

02

잠재적 매수자가 요청하고 매도인측이 동의하는 경우 추가적인 업무 수행이 가능함.

03

잠재적 매수자의 요구에 따라 추가적인 업무를 수행하는 경우 잠재적 매수자에 대한 고객 평가 및 Sentinel 승인이 필요함.

04

추가적인 업무 산출물은 Non-exclusive basis이며, 모든 잠재적 매수자에게 제공할 수 있음.

05

추가적인 업무 수행 시 별도의 계약을 체결하여서는 안 되며, 기존 계약서에 해당 업무에 대한 내용을 포함하여야 함. 또한, 단독 입찰자 혹은 매도인측이 Exclusivity 권한을 부여하더라도 잠재적 매수자를 위해 Exclusively 업무 수행을 할 수 없음.

VDD report guideline

VDD 보고서 작성 시 주요 고려사항은 하기와 같음.

회사제공자료 및 KPMG 분석 내용을 명확히 구분하여야 함.

KPMG의 분석 사항 및 보고서 의견은 매도인 측 등의 외부 압력에 영향을 받지 아니하여야 함.

KPMG 분석은 객관적으로 균형 잡힌 시각에 기반하여 수행되어야 하며, 사업의 위험에 대하여 필요한 강조가 누락되지 않아야 함.

KPMG 분석(특히, 재무추정치)은 전반적으로 사실에 근거한 정보를 바탕으로 수행되었다는 언급이 필요할 수 있으며, 이는 보고서의 객관성 결여에 대한 우려를 해소할 수 있음.

제공된 재무 정보를 “KPMG 정보”로 기재하지 아니하여야 함.
(e.g. “KPMG underlying EBITDA”)

VDD 보고서가 잠재적 투자자/인수자에게 제공된 유일한 정보가 아니어야 함.

제공된 경영진 의견의 근거력에 대하여 평가하여야 하며, 근거력이 낮은 경영진 의견을 인용하지 아니하여야 함.

모든 실사와 관련하여, KPMG는 증거에 기반한 결과를 제공할 수 있음.

VDD 보고서 상 Valuation 및 SPA 관련 recommendation을 포함하지 않아야 함.

Financial databook vs. Financial book

Financial databook

- VDD 보고 프로세스의 일환으로 KPMG는 VDD 보고서의 별첨으로 'Financial Databook'을 제공할 수 있으며, 'Financial Databook'의 구성요소는 하기와 같음.
 - 대상회사로부터 제공 받은 재무 정보를 기초로 작성된 재무 데이터
 - 재무 데이터를 기반으로 한 KPMG의 분석 결과물

Financial book

- Financial book 및 기타 데이터 작성은 실사 및 VDD와 연관된 분석 등의 수준이 포함되지 않으므로 이는 VDD와 같지 않음.
- Sell-side assistance를 제공하는 경우, 잠재적 매수자에게 standalone financial book 및 기타 databook을 제공하는 경우가 존재하지만, 이러한 financial book 및 기타 databook은 KPMG brand 없이 고객 명의로 발행되어야 함.
- KPMG 브랜드의 financial book 제공 요청은 Advisory QRM 팀에 문의하여야 함.

What is vendor assistance (Sell-side assistance)

Vendor assistance (Sell-side assistance) 업무는 잠재적 투자자로부터 투자를 유치하는 과정에서 잠재적 투자자에게 효과적인 정보제공 등을 지원하는 목적으로 수행됨.



Quiz #2

VDD 업무 관련하여 다음 설명 중 틀린 사항은?

1. VDD 보고서의 addressee 은 잠재적 매수자이다.
2. VDD 업무 범위는 통상적으로 포괄적이며, 인수자측 DD에 따른 추가적인 요구사항을 제한하도록 작성된다.
3. VDD 업무의 용역 보수는 고정보수와 성공보수가 모두 가능하다.
4. VDD 보고서 발행 전 매도인 및 대상회사의 재무확인서 (Factual Accuracy Letter)를 수령하여야 한다.



Q&A





Thank you

kpmg.com/kr



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app

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.

© 2022 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 registered trademarks or trademarks of KPMG International.