

2013 Fall Free Session

Valuation School

현금흐름할인모형(DCF)

FCFF

■ FCFF(Free Cash Flow to Firm : 기업잉여현금흐름)

DCF법에 사용되는 미래 예상 현금흐름.

일반적으로 5개년의 FCFF를 구하고, 이후의 현금흐름은 영구성장률은 반영하여 계산한다.

■ FCFF의 계산과 의미

$$\text{FCFF} = \text{EBIT}(1-t) + \text{Dep} - \Delta\text{NWC} - (\Delta\text{FA} + \text{Dep})$$

영업활동으로 인한 손익인 EBIT(영업이익)에
유효세율인 t 를 차감한 Adjusted EBIT(조정된
영업이익)을 구한다. 이 값에 감가상각비로
대표되는 비현금비용을 가산한다.

→ 영업활동으로 인한 현금흐름을 의미함.

영업관련 고정자산에 대한 투자(CAPEX ;
Capital Expenditure)를 의미한다. 한해 동안
감가상각비 만큼 고정자산이 감소되기 때문
에, 기말과 기초의 차이에 감가상각비를 더한
것이 그 해의 고정자산에 대한 투자가 된다.

기업의 유지와 성장을 위해 장·단기
영업자산을 재투자한다.

→ 영업활동을 위한 재투자

➡ FCFF는 영업활동으로 인해 발생하는 현금흐름이다.

모델의 구성

Table

Table의 각 내용은 하이퍼링크로 뒤의 시트에 연결한다.

Valuation

Valuation의 결과가 표시되는 시트. 민감도 분석의 내용을 포함한다.

Summary

모든 Valuation수치들이 한 장에 요약되는 시트이다. Valuation결과에 따른 개별개정의 변동내역을 한눈에 파악하는 시트이다. Summary시트는 그룹화를 통해서 개별 계정들을 계열화 시켜주어야 보기 편리하다.

Key-in

Valuation의 주요 논리를 보여주는 시트이다. 매출 하단의 계정들은 대계 매출에 연동되기 때문에 핵심적 Key-in요소는 매출이다. Key-in값에 따라서 계정들이 모두 변할 수 있도록 잘 연동해 두어야 한다. Key-in값에 대한 논리는 Appendix에 보충한다.

FCFF

FCFF의 세부내역별 추정치를 각 시트 별로 구성한다.

WACC

WACC 계산과정을 시트에 기입한다.

Appendix

각종 Key-in요소에 대한 가정의 근거가 포함되어야 하며, 기타 앞부분에 포함할 수 없었던 시트의 내용을 포함한다.