

СВОБОДЕН ПАРИЧЕН ПОТОК: FCFF (Free Cash Flow to the Firm) и FCFE (Free Cash Flow to Equity)



Свободният паричен поток за фирмата (Free Cash Flows to the Firm) представлява сумата на бъдещите нетни парични потоци за всички инвеститори във фирмата (притежатели на акции, в т.ч. преференциални, на дъл), оставащи за разпределение след отчитане на разходите за амортизация, данъци, оборотен капитал и инвестиции.

FCFF е може би най-важният финансов показател при оценката на стойността на една компания. Положителната му стойност показва, че фирмата разполага с парични средства, останали след направените разходи и инвестиции. Отрицателната му стойност разкрива, че фирмата не генерира достатъчно приходи, за да покрие своите разходи, в т.ч. и за инвестиции.

Разбирането на FCFF на компанията позволява на инвеститорите да проверят дали дадена акция е справедливо оценена. FCFF също така разкрива способността на компанията да изплаща дивиденди, да извършва обратно изкупуване на акции или да плаща своите дългове. Всеки инвеститор, който иска да инвестира в корпоративна облигация или акции, трябва да провери неговите FCFF.

ФОРМУЛА ЗА FCFF:

Нетните парични потоци за фирмата се изчисляват по следния начин:

Прогнозната печалба преди лихви и след данъци върху печалбата се:

- (1) увеличава с прогнозните разходи за амортизация,
- (2) намалява с прогнозираната промяна в нетния оборотен капитал,
- (3) намалява с прогнозираните инвестиции в дълготрайни активи.

Прилага се следната формула:

$$\text{FCFF} = \text{ЕВИТ} * (1 - T) + \text{Dep} - \text{CapEx} - \Delta \text{WC}^1$$

където:

FCFF - нетни парични потоци за фирмата

¹ Редица анализатори вместо **ЕВИТ** *(1- T) използват показателя **NOPAT (Net Operating Profit After Tax)**

ЕБИТ-печалба преди лихви и данъци

T - данъчна ставка за фирмата

Dep - амортизация

CapEx – инвестиции в дълготрайни активи (капиталови разходи)

ΔWC – изменение на нетния оборотен капитал.

FCFF (Паричен поток за фирмата)

Приходи от продажби

- Разходи от дейността

= **Печалба преди лихви, данъци и амортизация (ЕБИТДА)**

- Амортизация

= **Печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ)**

- Данъци

+ Амортизация

- Капиталови разходи (инвестиции в дълготрайни активи)

- Изменение на нетния оборотен капитал

= **Свободен паричен поток за фирмата**

Свободният паричен поток към собствения капитал (Free Cash Flow to Equity) е мярка за това колко пари са на разположение на акционерите след изплащане на всички разходи, реинвестиране и покриване на дълга. FCFE е мярка за използване на собствения капитал.

FCFE се състои от нетен доход, капиталови разходи, оборотен капитал и дълг. Нетният доход се намира в отчета за приходите и разходите на компанията. Капиталовите разходи могат да бъдат намерени в рамките на паричните потоци от раздела за инвестиране в отчета за паричните потоци. Показателят FCFE често се използва от анализаторите в опит да определят стойността на дадена компания.

ФОРМУЛА ЗА FCFE:

$$\text{FCFE} = \text{ЕБИТ} - \text{Interest} - \text{Taxes} + \text{Depreciation} - \Delta \text{Working Capital} - \text{CapEx} + \text{Net Debt Issued}$$

където:

ЕБИТ – печалба преди лихви и данъци

ΔWorking Capital – изменение в оборотния капитал (промяна в нужните текущи средства, за покриване на текущи задължения)

CapEx – капиталови разходи (дългосрочни инвестиции, помагачи за бъдещ растеж на приходите)

Interest - лихви

Taxes – данъци

Depreciation – амортизация на материални и нематериални активи

Net Debt Issued – нетно заемане (разликата между изплатените и новозаети главници по дълга).

FCFE - Модел на свободният паричен поток за собствен капитал

Приходи от продажби

- Разходи от дейността

= **Печалба преди лихви, данъци и амортизация (ЕБИТДА)**

- Амортизация

= **Печалба преди лихви и данъци (ЕБИТ)**

- Разходи за лихви

= **Печалба преди данъци**

- Данъци

= **Нетна печалба**

+ Амортизация

= **Паричен поток от оперативна дейност**

- Дивиденди по привилегировани акции

- Капиталови разходи

- Плащане по дълга

- Изменението на оборотния капитал

+ Приходи то нови заеми

+ Приходи от нови емисии на акции

= **Свободен паричен поток за собствения капитал**

Използвани източници:

1. <https://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowfirm.asp>
2. http://strategia-asset.com/docs/Metodi%20ozenka%20DF_Profit-2016.pdf
3. <https://bg.strephonsays.com/fcff-and-vs-fcfe-1416>
4. <http://kdf.dobrblog.com/articles/svobodnija-parichen-potok.html>
5. Damodaran; Estimating inputs for valuation; Estimation of discount rates
<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>

*Материалът е подготвен от доц.д-р Виолета Касърова
vkararova@okobg.com*