

ANALIZA PODUZEĆA PLAVA LAGUNA

Plava laguna d.d. je kompanija iza koje stoji više od pola stoljeća uspješnog rada i razvoja u ugostiteljstvu i turizmu, temeljenog na ekološkim principima i održivom razvoju, tijekom kojeg je konstantno zauzimala liderско mjesto u hrvatskom turizmu. Plava laguna je društvo s ukupnom bilančnom vrijednošću aktive od cca. 1,5 mld kuna i zapošljava prosječno godišnje više od 900 radnika.

Godišnje ostvaruje prihode na razini 500 milijuna kuna, te nema dugoročnih obveza. U svojim smještajnim kapacitetima, oplemenjenim i prilagođenim gostu kroz permanentna ulaganja, dnevno može ugostiti preko 20 tisuća gostiju, od čega više od 8 tisuća u hotelima i apartmanima, te preko 12 tisuća u autokampovima, čime na godišnjoj razini ostvaruje preko 2,3 mil noćenja. Raspolaže i sa 360 vezova u dvije marine te nizom ugostiteljskih, sportskih i ostalih sadržaja koji upotpunjaju temeljnu ponudu.

Na dan 03.09.1992. godine, temeljem Rješenja Agencije za restrukturiranje i razvoj te odlukom Osnivačke skupštine, "Laguna Poreč" je pretvorena u dioničko društvo.

U sadašnjem dioničkom društvu najveći su dioničari Sutivan Investments Anstalt, PBZ d.d., Societe Generale, Laguna Poreč i ostali dioničari, a Plava Laguna prepoznata je kao jedno od vodećih društava u razvoju i promicanju hrvatskog turizma.

Ciljana cijena	3.943,03 kn
Cijena na dan 31/12/2013	2.460 kn
Potencijal za rast	60,3%

Analitičari:

Nail Hasanović
Leopold Tikvić



1. OPIS PODUZEĆA	2
2. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA	3
2.1. Analiza bilance	3
2.2. Analiza izvještaja o dobiti	4
3. ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA	6
3.1. Pokazatelji likvidnosti.....	6
3.2. Pokazatelji zaduženosti	7
3.3. Pokazatelji aktivnosti	8
3.4. Pokazatelji ekonomičnosti.....	8
3.5. Pokazatelji profitabilnosti	9
3.6. Pokazatelji investiranja	9
4. DCF ANALIZA	10



www.finance.hr

Financijski klub | info@finance.hr
Trg J.F. Kennedyja 6 | 10000 Zagreb | Hrvatska

1. OPIS PODUZEĆA

Plava laguna d.d. je kompanija iz koje stoji više od pola stoljeća uspješnog rada i razvoja u ugostiteljstvu i turizmu, temeljenog na ekološkim principima i održivom razvoju, tijekom kojeg je konstantno zauzimala liderско mjesto u hrvatskom turizmu. Plava laguna je društvo s ukupnom bilančnom vrijednošću aktive od cca. 1,5 mld kuna i zapošjava prosječno godišnje više od 900 radnika. Godišnje ostvaruje prihode na razini 500 milijuna kuna, te nema dugoročnih obveza. U svojim smještajnim kapacitetima, oplemenjenim i prilagođenim gostu kroz permanentna ulaganja, dnevno može ugostiti preko 20 tisuća gostiju, od čega više od 8 tisuća u hotelima i apartmanima, te preko 12 tisuća u autokampovima, čime na godišnjoj razini ostvaruje preko 2,3 mil noćenja. Raspolaže i sa 360 vezova u dvije marine te nizom ugostiteljskih, sportskih i ostalih sadržaja koji upotpunjaju temeljnju ponudu.

Društvo Plava laguna (Laguna Poreč) osnovano je 1957. godine, kao poduzeće za ugostiteljstvo i turizam i jedno je od prvih nosilaca turističke ponude u Hrvatskoj. Nove promjene s početkom 1991. godine započima proces privatizacije u RH, te samim time i u "Laguni Poreč". Na dan 03.09.1992. godine, temeljem Rješenja Agencije za restrukturiranje i razvoj te odlukom Osnivačke skupštine, "Laguna Poreč" je pretvorena u dioničko društvo. Pravno konstituiranje Plave lagune zaokružuje se konačno u veljači 1996. godine usklađenjem temeljnih akata Društva sa Zakonom o trgovačkim društvima, a činom registriranja u sudski registar Trgovačkog suda u Rijeci kao Plava laguna, dioničko društvo za ugostiteljstvo i turizam, poduzeće ujedno vraća i svoje povijesno ime.

U sadašnjem dioničkom društvu najveći su dioničari Sutivan Investments Anstalt, PBZ d.d., Societe Generale, Laguna Poreč i ostali dioničari, a Plava Laguna prepoznata je kao jedno od vodećih društava u razvoju i promicanju hrvatskog turizma.



2. ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA

2.1. Analiza bilance

Tablica 1. Analiza bilance poduzeća

AKTIVA (u tisućama HRK)	2009	2010	2011	2012	2013
Nematerijalna imovina	449	872	683	840	1.053
Materijalna imovina	1.088.772	1.414.699	1.362.389	1.428.301	1.405.306
Finansijska imovina	202.638	12.579	10.888	8.325	8.310
Ukupna dugotrajna imovina	1.291.860	1.428.150	1.373.961	1.437.468	1.414.669
Potraživanja	8.043	11.214	12.170	28.401	31.639
Zalihe	1.249	3.718	3.782	3.802	3.589
Finansijska imovina	73.606	83.184	126.745	125.714	217.645
Novac	22.720	33.044	56.607	7.955	3.455
Ukupna kratkotrajna imovina	105.619	131.161	199.306	165.874	256.329
Plaćeni troškovi budućeg razdoblja	1.622	2.057	1.229	1.617	3.563
UKUPNA IMOVINA	1.399.102	1.561.369	1.574.497	1.604.960	1.674.562
PASIVA (u tisućama HRK)	2009	2010	2011	2012	2013
Upisani kapital	1.088.372	1.088.372	1.088.372	1.088.372	1.181.246
Zadržana dobit i rezerve	263.691	339.071	354.137	383.990	350.920
Ukupni kapital	1.352.063	1.427.443	1.442.509	1.472.362	1.532.166
Rezerviranja	2.874	2.537	2.537	3.881	5.015
Dugoročne obveze	0	62.918	53.273	42.790	33.545
Kratkoročne obveze	40.544	63.301	67.871	77.291	91.901



Odgodeno plaćanje troškova	3.620	2.169	8.305	8.634	11.933
UKUPNO PASIVA	1.399.102	1.561.369	1.574.497	1.604.960	1.674.562

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Od pojedinačnih stavki aktive, materijalna imovina očekivano zauzima najveći udio od 83,9% kroz vrijednost zemljišta i građevinskih objekata. Značajan dio bilance od 13% postoji u obliku stranih oročenih depozita, koji su uz tekuće stvaranje novčanog toka temeljni izvora likvidnosti poduzeća. Glavni izvori sredstava su kapital koji čini 91,8% bilance u 2013. dok zajmovi Podružnica čine tek manji dio pasive, 3,2% u 2013.

Razdoblje od 2009. do 2011. obiljženo je smanjivanjem dugotrajne materijalne imovine zbog amortizacije koja premašuje vrijednost izvršenih kapitalnih ulaganja, te s druge strane povećanjem evidentiranom na pozicijama novca i oročenih depozita.

U 2012. godini dolazi do značajnog investicijskog ciklusa financiranog iz vlastitih izvora čime dolazi do promjene u smjeru jačanja udjela dugotrajne materijalne imovine, ali s druge strane pada na poziciji novca. Usprkos padu novca poduzeće nastavlja redovno podmirivati preuzete obveze zbog dobrog operativnog poslovanja i pozitivne veličine radnog kapitala. U 2013. značajno je povećanje na poziciji kratkotrajne financijske imovine (oročeni depoziti) uslijed realizacije zacrtanih operativnih ciljeva.

Na strani pasive zamjetan je trend razduživanja Grupe smanjivanjem financijskog duga Podružnica istovremeno s jačanjem udjela vlastitog kapitala u financiranju razvojnog i operativnog segmenta poslovanja Matice.

2.2. Analiza izvještaja o dobiti

U promatranom razdoblju prihodi od prodaje rasli su po prosječnoj godišnjoj stopi rasta (CAGR) od 4,2% kao posljedica rasta fizičkog prometa i rasta prosječne cijene. Rast prodaje praćen je rastom varijabilnog dijela troškova zbog povećanja noćenja, ali i rasta troškova zbog jačanja udjela hotela 4* u fizičkom prometu sa zahtjevanim višim troškovnim standardima. Rast poslovnih rashoda je ipak sporiji od rasta prihoda što rezultira



poboljšanjem operativnih marži. Povećanje amortizacije u 2012. rezultat je utvrđivanja kraćeg korisnog vijeka dugotrajne materijalne imovine Podružnice te odgovarajuće primjene novih amortizacijskih stopa.

Tablica 2. Račun dobiti i gubitka

RDG (u tisućama HRK)	2009	2010	2011	2012	2013
Prihod od prodaje	472.349	475.081	515.886	535.243	580.633
<i>Promjena yoy (%)</i>	-	0,6%	8,6%	3,8%	8,5%
COGS	256.640	249.939	260.900	275.397	289.846
Bruto dobit	215.708	225.142	254.987	259.846	290.787
<i>Marža bruto dobiti</i>	45,67%	47,39%	49,43%	48,55%	50,08%
SG&A	57.487	54.344	64.115	53.785	52.953
EBITDA	172.529	179.040	194.590	209.514	242.395
<i>EBITDA Marža</i>	36,53%	37,69%	37,72%	39,14%	41,75%
Amortizacija	110.586	11.541	108.888	121.825	126.999
EBIT	61.942	68.499	85.702	87.688	115.396
<i>EBIT Marža</i>	13,1%	14,4%	16,6%	16,4%	19,9%
Financijski prihodi	12.492	9.262	13.648	10.779	12.473
Financijski rashodi	11.605	3.133	6.082	5.393	5.597
Financijski rezultat	887	6.129	7.566	5.387	6.876
Dobit prije poreza	62.830	74.628	93.268	93.075	122.272
Porez na dobit	12.805	14.466	18.218	289	1.814
<i>Efektivna porezna stopa</i>	-20,4%	-19,4%	-19,5%	-0,3%	-1,5%
Neto dobit	50.024	60.162	75.050	92.786	120.458
<i>Marža neto dobiti</i>	10,6%	12,7%	14,5%	17,3%	20,7%

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.



U promatranom razdoblju poduzeće kontinuirano ostvaruje pozitivan financijski rezultat na temelju stabilnih kamatnih prihoda od oročenih depozita u EUR, kao i pozitivnih tečajnih razlika zbog uzlaznog kretanja tečaja EUR-HRK, a s druge strane pada kamatnih rashoda zbog smanjivanja razine ukupnog duga. Poduzeće generira rast EBITDA marže sa 36,5% na 41,8% kao rezultat poboljšanja troškovne efikasnosti, te zajedno sa amortizacijom i pozitivnim financijskim rezultatom kontinuirani rast neto dobiti, a i neto marže sa 10,6% na 20,7%.

U strukturi troškova u 2013. godini najveći udio čine materijalni troškovi (sirovine i materijal, energija, voda, usluge održavanja, usluge pranja i čišćenja), troškovi zaposlenih i trošak amortizacije. Pokazatelji profitabilnosti EBITDA, EBIT i neto dobiti svi rastu kroz promatrano razdoblje.

3. ANALIZA FINANCIJSKIH POKAZATELJA

3.1. Pokazatelji likvidnosti

Tablica 3. Pokazatelji likvidnosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Koeficijent ubrzane likvidnosti	1,643	1,922	2,881	2,097	2,750
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,354	0,498	0,834	0,103	0,038
Koeficijent finansijske stabilnosti	0,971	0,957	0,917	0,946	0,901

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Vrijednost koeficijenta ubrzane likvidnosti je značajno veća od 1 kroz cijelo promatrano razdoblje s trendom poboljšavanja što ukazuje na zadovoljavajuće stanje likvidnosti poduzeća. Veliki pad koeficijenta trenutne likvidnosti u 2012. i 2013. godini posljedica je značajnog investicijskog ciklusa financiranog iz vlastitih izvora (između ostalog i novca), što



nije narušilo likvidnost poduzeća zbog visoke razine raspoloživih novčanih sredstava u obliku depozita. Međutim, razina tog koeficijenta ne bi se trebala zadržavati ispod 0,1 kao u 2013. godini što zahtjeva pozornost u budućem razdoblju. Koeficijent finansijske stabilnosti je manji od 1 s trendom smanjivanja što pokazuje da poduzeće finansijski stabilno posluje.

3.2. Pokazatelji zaduženosti

Tablica 4. Pokazatelj zaduženosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Koeficijent zaduženosti	0,092	0,084	0,082	0,080	0,082
Koeficijent vlastitog financiranja	0,908	0,916	0,918	0,920	0,918
Faktor zaduženosti	0,701	0,549	0,374	0,576	0,553
Stupanj pokrića I	0,980	1,001	1,052	1,027	1,087
Stupanj pokrića II	1,030	1,045	1,091	1,057	1,110
Pokriće troškova kamata	17,602	21,867	14,090	16,261	20,619

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Finansijska politika poduzeća je primarno se financirati iz vlastitih izvora, pa je tako u promatranom razdoblju koeficijent vlastitog financiranja bio iznad 0,9, a koeficijent zaduženosti ima trend smanjivanja zbog smanjivanja dugoročnih kredita. Dugotrajna imovina poduzeća financirana je iz dugoročnih izvora i to gotovo isključivo vlastitog kapitala kao što pokazuju stupanj pokrića I i II. Pokazatelj pokrića troškova kamata iznosi preko 15, što ostavlja puno prostora poduzeću za značajnije korištenje finansijske poluge, posebno u slučaju pojave potencijalne mete za akviziciju.

Pokazatelj intenziteta korištenja finansijske poluge, faktor zaduženosti, koji je jednak omjeru neto duga i EBITDA-e kroz cijelo promatrano razdoblje je manji od 1 što govori da je poduzeće u mogućnosti otplatiti postojeći dug iz operativnog rezultata u manje od 1 godine.



3.3. Pokazatelji aktivnosti

Tablica 5. Pokazatelji aktivnosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Koeficijent obrtaja materijalne imovine	0,325	0,336	0,379	0,375	0,413
Koeficijent obrta potraživanja od kupaca	48,462	63,121	67,388	75,580	73,652
Naplata potraživanja	7,532	5,783	5,416	4,829	4,956

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Koeficijent obrta materijalne imovine u promatranom razdoblju pokazuje rast zbog rasta prosječnih cijena i rasta popunjenošti kapaciteta u tijeku promatranog razdoblja. Naplata potraživanja od kupaca je izrazito efikasna, te se vrijeme naplate potraživanja i dalje poboljšava.

3.4. Pokazatelji ekonomičnosti

Tablica 6. Pokazatelji ekonomičnosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	1,144	1,179	1,212	1,204	1,257
Ekonomičnost poslovanja (prodaje)	1,146	1,165	1,198	1,194	1,246
Ekonomičnost financiranja	1,076	2,957	2,244	1,999	2,229

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Pokazatelj ekonomičnosti prodaje povećava se kroz promatrano razdoblje zbog rasta prosječne cijene, te povećanja operativne efikasnosti na pozicijama troškova zaposlenih, amortizacije i ostalih troškova. Ekonomičnost financiranja veća je od 1 kroz promatranu razdoblje te se nastavlja poboljšavati zbog dobrog upravljanja novčanim viškovima, ali i smanjivanja ukupnog duga, te povoljnijih tečajnih kretanja.



3.5. Pokazatelji profitabilnosti

Tablica 7. Pokazatelji profitabilnosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Neto marža	10%	12,2%	14,1%	16,9%	20,2%
EBIT marža	12,7%	14,2%	16,5%	16,3%	19,7%
ROA	3,2%	3,9%	4,8%	5,8%	7,2%
ROE	3,5%	4,2%	5,2%	6,3%	7,8%

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Povećanje operativne i troškovne učinkovitosti kroz promatrano razdoblje dovelo je do poboljšanja EBIT marže sa 12,7% na 19,7%, što je zajedno sa sve boljim finansijskim rezultatom rezultiralo još većim rastom neto marže sa 10,0% u 2009. na 20,2% u 2013. godini.

3.6. Pokazatelji investiranja

Tablica 8. Pokazatelji investiranja

	2009	2010	2011	2012	2013
Zarada po dionici (HRK)	90,86	109,19	135,72	170,31	218,91
Dividenda po dionici (HRK)	86,97	126,14	107,32	104,54	106,79
Odnos isplate dividendi	96%	116%	79%	61%	49%
Dividendni prinos	7,2%	8,4%	7,4%	5,3%	4,3%
Ukupna rentabilnost dionice	7,5%	7,3%	9,3%	8,7%	8,9%
Odnos cijene i zarade po dionici	13,28	13,75	10,70	11,50	11,24

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.



Zarada po dionici raste kroz cijelo promatrano razdoblje sa 90,86 kuna u 2009. na 218,91 kunu u 2013., dok je dividenda po dionici bila isplaćena u svakoj godini promatranog razdoblja i varirala je od 87 kuna u 2009. do najviše 126 kuna u 2010., te se od 2011. do 2013. ustabilila na razini od oko 105 kuna. Odnos isplate dividendi pokazuje da je poduzeće u razdoblju od 2009. do 2011. dioničarima isplaćivalo više od 80% tekuće neto dobiti u obliku dividendi, da bi taj omjer pao na iznad 50% početkom investicijskog ciklusa poduzeća. Dividendni prinos dionice imao je tendenciju pada izuzev 2010. godine, s jedne strane zbog smanjenja izdataka za isplatu dividendi, te snažnog rasta cijene dionice. Omjer P/E se smanjuje zbog većeg rasta neto dobiti od rasta cijene dionice kroz promatrano razdoblje.

4. DCF ANALIZA

Za vrednovanje poduzeća korišten je DCF model. Fer vrijednost prema DCF modelu je 3658,24 kn, što je gotovo 50% više od tržišne vrijednosti na dan 31.12.2013. godine.

Tablica 9. FCFF

(u mil. kn)	2009	2010	2011	2012	2013	Prosjek
Neto prodaja	580.209	611.642	725.103	536.066	582.634	
Promjena neto prodaje	--	5%	19%	-26%	9%	0,10%
EBIT	-36.541	4.739	20.045	89.095	116.848	
Efektivna porezna stopa	-3,3%	0,0%	14,5%	0,8%	-29,6%	-4%
EBIT(1-Porez)	-37.762	4.739	17.143	88.370	151.481	
Promjena EBIT(1-Porez)		-113%	262%	415%	71%	-258,89%
Kapitalna ulaganja		101.983	467.115	-7.583	120.716	
Amortizacija	139.413	152.521	164.946	121.825	126.999	



Promjena Amortizacije		9%	8%	-26%	4%	-3,06%
Neto kapitalna ulaganja	-139.413	-50.538	302.169	-129.408	-6.283	
Promjene u radnom kapitalu	-5.071	29.469	-3.614	-3.768	0	5.522
FCFF	106.722	25.809	-281.412	221.546	157.764	
Plaćene kamate	27.724	103.335	61.706	37.672	35.289	
	--	273%	-40%	-39%	-6%	6,2%
Promjena duga	-152.384	57.088	-53.227	10.814	0	3.669
FCFE	-44.736	82.897	-343.573	232.053	168.224	
Stopa reinvestiranja	382,61%	-444,60%	1741,55%	-150,70%	-4,15%	304,94%
Povrat na kapital	-1,80%	0,25%	0,75%	4,00%	6,83%	2,01%
BV of equity	1.370.538	1.292.874	1.709.830	1.716.525	1.744.255	
BV of debt	834.880	682.496	739.584	686.357	697.171	
Cash	108.075	52.942	162.382	195.207	223.105	
Očekivani rast	-6,89%	-1,10%	13,05%	-6,03%	-0,28%	6,12%

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Tablica 10. Izračun troška kapitala

Trošak glavnice		Trošak duga	
Nerizična kamatna stopa	4,29%	Trošak duga prije poreza	7,40%
Beta	0,49	Porezna stopa na dobit	20,00%
Tržišna premija rizika	6,93%	Trošak duga nakon poreza	
Trošak glavnice	7,68%	5,92%	



Prosječni ponderirani trošak kapitala	
Tržišna vrijednost glavnice (HRK '000)	18.369.398
Iznos duga (HRK '000)	831.289
Udio glavnice	96%
Udio duga	4%
Trošak glavnice	7,68%
Trošak duga nakon poreza	5,92%
Trošak kapitala	7,61%

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Izračunati trošak glavnice, odnosno kapitala iznosi 7,68%, dok trošak duga nakon poreza iznosi 5,92%. S obzirom da je vrijednosno učešće glavnice u ukupnim izvorima financiranja 96%, a vrijednosni udio duga 4%, ponderiranjem troškova kapitala i duga sa vrijednosnim učešćima dobiva se prosječni ponderirani trošak kapitala u iznosu od 7,61%.

Na temelju dobivenog ponderiranog prosječnog troška kapitala od 7,61%, izračunata je sadašnja vrijednost budućih pet novčanih tokova raspoloživih za poduzeće.

Tablica 11. Prognoziranje FCF

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
Neto prodaja	592.225	601.973	611.882	621.955	632.193	642.599	
EBITDA	196.059	199.286	202.567	205.901	209.290	212.735	
Amortizacija	137.675	138.766	138.466	141.218	143.391	147.210	
EBIT	59.540	60.520	61.516	62.529	63.558	64.605	
EBIT (1-Porez)	47.632	48.416	49.213	50.023	50.847	51.684	
CAPEX	170.558	170.558	193.416	56.566	145.637	170.558	
Amortizacija	137.675	138.766	138.466	141.218	143.391	147.210	



Neto kapitalna ulaganja	32.883	31.792	54.950	-84.652	2.246	23.348	
FCFF	14.750	16.625	-5.737	134.675	48.601	28.336	
Sadašnja vrijednost FCFF-a	13.707	14.357	-4.604	100.443	2.429.656	25.535.590	25.535.590

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Dobivena fer vrijednost po dionici poduzeća je 3943,03 kuna, što je više od trenutne tržišne cijene koja se kreće na razini od 2460,00. To implicira da je dionica poduzeća u određenoj mjeri podcijenjena iz čega proizlazi značajan potencijal rasta cijene na tržištu.

Vrijednost poduzeća	
Sadašnja vrijednost FCFF-a	25.535.590
+ Novac na računu	2.231.051
- Tržišna vrijednost duga	8.312.892
- Manjinski interesi	0
Fer vrijednost poduzeća	19.453.750
Fer vrijednost poduzeća po dionici	3943,03
Trenutna tržišna cijena po dionici	2.460,00
Potencijal rasta	60,3%

Tablica 12. Prognoziranje FCFE

Plaćene kamate	37.484	39.814	42.290	44.919	47.712	50.679	
Promjena (%)	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	
Neto povećanje zaduživanja	3.669	3.669	3.669	3.669	3.669	3.669	
FCFE	45.462	47.589	39.973	36.600	40.693	60.672	
Sadašnja vrijednost FCFE	42.248	41.099	32.080	27.297	2.034.336	21.770.606	21.770.606



Vrijednost poduzeća	
Sadašnja vrijednost FCFE-a	21.770.606
+ Novac na računu	2.231.051
- Tržišna vrijednost duga	8.312.892
- Manjinski interesi	0
Fer vrijednost poduzeća	15.688.765
Fer vrijednost poduzeća po dionici	3373,45
Trenutna tržišna cijena po dionici	2460
Potencijal rasta	37,1%

Izvor: izrada autora prema Godišnjim revidiranim izvještajima o poslovanju od 2009.-2013.

Prema FCFE metodi, očekuje se rast cijene dionice sa trenutnih 2460 na 3373,45 kuna, odnosno smanjenje od 37,1%.

Sveukupno je za Plavu Lagunu predviđen rast od 48,7%. Takav rast se najviše temelji na očekivanim efektima trenutačnih investicija na cijelokupno poslovanje. Adaptacija postojećih smještajnih kapaciteta i izgradnja novih sadržaja poput restorana, sportskih centara i bazena će zasigurno imati povoljan utjecaj na financijski rezultat poduzeća.

