



Společnost Nucor corp. vyrábí a prodává ocel a ocelové výrobky. Produkce společnosti je rozdělena do dvou částí, a to na výrobu a zpracování oceli a na ocelové produkty. Do první části spadá především výroba ocelových tyčí a válcování plechů, které jsou dále používány k výrobě ocelových produktů. Mezi nejvýznamnější výrobky z oceli této společnosti patří ocelové trámy a nosníky. Nucor je také největší společnost zabývající se recyklací oceli v USA. Působí výhradně na trhu ve Spojených státech a byla založena v roce 1940 v Charlotte, Severní Carolina. V současné době je Nucor druhý největší producent oceli v USA.

**Základní údaje:**

Ticker: NUE (Nyse)

Sektor: Základní materiály

Odvětví: Ocel a železo

Tržní kapitalizace: 17,54 miliard USD

Uzavírací cena 3.10.2007 - 57,17

Průměrný denní objem obchodování: 5 657 990 USD

Za posledních 52 týdnů bylo minimum 49,60 USD a maximum 69,93 USD.

Akcie společnosti jsou v bázi akciových indexů: S&amp;P 100, S&amp;P 500, S&amp;P 1500 Super Comp., Russell 1000.

Koeficient Beta: 2,81 oproti indexu S&amp;P 500

**Graf č.1 vývoj kurzu akcií společnosti Nucor Corp.** (zdroj://www.bloomberg.com/apps/cbuilder?ticker1=NUE:US)

Společnost Nucor patří mezi nejmodernější a nejefektivnější výrobce oceli na světě. Jedná se hospodářsky úspěšnou společností s celkovými aktivy ve výši 7 885 miliónů dolarů. Nucor má velké množství volných finančních prostředků, které dosahují 10 procent celkových aktiv (785 mil. USD), a to i přes velké investice do nových akvizic a fúzí. Dlouhodobé dluhy společnosti představují více jak 11 procent celkových aktiv (922,3 mil. USD).

Celkové příjmy vzrostly od roku 2001 o 240 % a průměrné roční tempo růstu tržeb je 36,5 %. Výraznější je nárůst zisku, který se v průměru zvyšuje o 570 % ročně. Tempo růstu zisku je však zkresleno, když mezi lety 2003 a 2004 vzrostl zisk, díky nízké základně, o více jak 1 600 %. Zisk za rok 2006 se oproti předchozímu roku zvýšil o 35 procent. Zvyšující se tržby a zisky společnosti jsou zapříčiněny silnou pozicí společnosti na trhu, narůstající produkcí a rostoucími cenami oceli. Průměrné prodejní ceny společnosti vzrostly od roku 2001 (354 USD za tunu) o 88 procent na 667 dolarů za tunu v roce 2006. Produkce v roce 2006 dosáhla rekordní úrovně, a to 22,382 miliónů tun. Oproti roku 2005 (20 332 mil. tun) se jedná o 10 procentní nárůst, od roku 1970 se produkce zvyšuje v průměru o 120 tisíc tun ročně. Produkce společnosti se zvyšuje především díky akvizicím, které byly v minulých letech provedeny.

Velmi pozitivní jsou také ziskové marže společnosti, jenž se pohybují na úrovni 12 procent, ve srovnání s konkurencí jsou tyto marže téměř dvojnásobné. Hrubá marže společnosti pak přesahuje 20 %. Vyšší marže jsou způsobeny jednak prodejními cenami a především pak dobrým řízením nákladů. Náklady společnosti se v průměru zvyšují o 25 procent ročně, zatímco příjmy společnosti rostou v průměru o 11,5 procenta rychleji. Díky modernímu a vybavení a automatizovanému provozu má společnost velmi nízké zaměstnanecké náklady. Tyto náklady představují pouze 7 procent celkových tržeb. Také energetické náklady poklesly oproti roku 2005 o 1 dolar na tunu oceli. Tyto náklady se pohybují pod 10 procentní hranicí z celkových tržeb. Největší nákladovou položku představují náklady na nákup železné rudy. Společnost má uzavřené dlouhodobé smlouvy na dodávky železné rudy, kterou sama netěží. Jedná se převážně o přední těžářské společnosti jako BHP Billiton nebo Rio Tinto. Díky těmto smlouvám tak Nucor dokáže úspěšně řídit své náklady. Společnost se v roce 2002 spojila s Rio Tinto Group, Mitsubishi Corporation a Shougang Corporation (čínský výrobce oceli) a v Austrálii založili továrnu, kde se železná ruda přetaví v kov, který je dále zušlechťován na ocel.

Společnost má uzavřené smlouvy na odběr značné části své produkce (téměř 85 %) pro tento i následující rok. Pro rok 2008 má uzavřené 6 až 12 měsíční smlouvy se svými zákazníky o dodávkách oceli nebo ocelových výrobků. Nucor se účastní na některých státních zakázkách, což společnosti přináší nemalé tržby a zisky.

Pozitivní pro společnost Nucor je oslabující kurz americké měny, který zdražuje dovozy do USA a zvýhodňuje tak domácí producenty oproti zahraničním výrobcům oceli. Překonání historických minim oproti euru vede v polední době ke spekulacím, že společnost Nucor obrátí své aktivity i mimo území Spojených států, kde prozatím působí.

**Tab. č.1 vývoj tržeb, zisků, nákladů a dividend v posledních pěti letech** (mil. USD, dividendy v USD)

rok	2003	2004	2005	2006
tržby	6 266	11 376	12 701	14 751
zisk	63	1 121	1 310	1 758
náklady	5 997	9 129	10 085	11 283
dividenda	0,200	0,235	0,925	2,150

Dividendy jsou vypláceny od roku 1973, dividendová výnosnost ke konci minulého roku dosáhla hodnoty 4,75 %. V posledních čtyřech letech rostou dividendy v průměru o 147 procent ročně. Od roku 1973 přesahuje průměrné tempo růstu dividend 20 procent. V roce 2006 bylo vyplaceno na dividendách 578 miliónů dolarů. V roce 2007 plánuje společnost

Nucor zvýšit dividendu o 13,5 % na 2,44 dolarů na akcii. Kromě řádné dividendy vyplácí společnost pravidelně také mimořádné dividendy, v tomto roce vyplatila společnost prozatím 0,22 USD řádné dividendy a 1 USD mimořádné dividendy na akcii. Zvýšení dividendy je plánováno i přes očekávaný pokles zisku o 10 procent v roce 2007.

## Akvizice

Společnost Nucor investuje značnou část svých finančních prostředků do akvizic a fúzí. Poslední oznámenou akvizicí je nákup společnosti LMP Steel & Wire Co. za 28 miliónů dolarů. Hlavním důvodem nákupu této společnosti je zvýšení produkce v dalším období. Je pravděpodobné, že tato akvizice bude dokončena ještě v tomto čtvrtletí. LMP Steel & Wire produkuje ročně okolo 100 tisíc tun oceli a zaměstnává 155 zaměstnanců. V červnu roku 2007 kupila společnost Nucor za 280 miliónů dolarů Magnatrx Corp. a o rok dříve pak kanadskou společnost Harris Steel za 1,1 miliardy dolarů. Společnost hodlá ve své agresivní akviziční politice pokračovat i v budoucnosti.

## Pololetní výsledky

Za prvních šest měsíců tohoto roku vykázala společnost zisk ve výši 726 miliónů dolarů, oproti minulému roku tak zisk poklesl o 13 procent (zisk za první pololetí 2006 byl 830 mil. USD). Tržby společnosti ve stejném období vzrostly o 8 procent na 7,94 miliardy dolarů. Zisk společnosti poklesl kvůli nižší poptávce z realitního sektoru, kde stagnují stavby nových domů, dále pak také díky vyššímu dovozu oceli a výrobků z Číny. V neposlední řadě přispěl ke snížení zisku pokles cen oceli na světových trzích o 1 procento oproti prvnímu pololetí 2006. Také produkce oceli poklesla v prvních šesti měsících o 4 procenta na 11 103 tisíc tun z předchozích 11 519 tisíc tun. I přes pokles cen a snížení produkce zvýšila společnost své tržby, nárůst příjmů byl způsoben prodejem části zásob.

Snížená poptávka po oceli, díky problémům stavebního sektoru, může snížit zisk společnosti za rok 2007 zhruba o 10 % oproti roku 2006. K poklesu cen oceli přispěly také nadprůměrně vysoké zásoby jednotlivých spotřebitelů. Pozitivní výhled je však pro rok 2008 kdy se očekává oživení jak stavebního tak i automobilového průmyslu a zvýšení poptávky po oceli a ocelových výrobcích. Do budoucna společnost také plánuje další akvizice, čímž chce zvýšit svoji produkci a posílit tak svoji pozici na trhu v USA. Vývoj tržeb, zisků a nákladů za poslední čtyři čtvrtletí je zachycen v tabulce č.2.

Tab. č.2 vývoj tržeb, zisku a nákladů za čtvrtletí (mil. USD)

čtvrtletí	30.9.2006	31.12.2006	31.3.2007	30.6.2007
tržby	3 931	3 469	3 769	4 168
zisk	517,58	408,16	381	345
náklady	2926	2652	2992	3 404
zisk. Marže	13,17	11,77	10,11	8,27

## Hodnocení sektoru a odvětví

Tab. č.3 základní ukazatele sektoru a odvětví

	P/E	ROE (%)	Div/ výnos(%)	Dluh k vk.	profit margin	P/Bv
<b>sektor</b>	13,7	24,61	2,31	0,45	12,03	3,93
<b>odvětví</b>	11	27,5	1,83	0,56	14,9	3,71
<b>Nucor Corp.</b>	9,13	33,63	4,54	0,18	9,27	2,78

Společnost Nucor Corp. patří do sektoru základní suroviny a odvětví ocel a železo. Jak odvětví tak i sektor jsou v současné době velmi dobře hodnoceny podle základních fundamentálních ukazatelů. Akciové tituly v tomto odvětví mají velmi dobrou rentabilitu vlastního kapitálu, nízkou zadluženost a dobré ziskové marže. Ve vztahu k zisku se jedná o levné akcie, což potvrzuje také poměrový ukazatel ceny a vlastního kapitálu. Obecně je předpovídán dobrý výhled pro sektor, a to především díky snižujícím se zásobám oceli a očekávanému oživení stavebního a automobilového sektoru v příštích letech.

Obr. č. 1 základní fundamentální ukazatele společnosti (zdroj: Bloomberg)

ISSUE DATA		PER SHARE DATA		CASH FLOW ANALYSIS	
Price	USD 58.57	Price/Cashflow	7.98	Price/FCF	9.39
*P/E	10.79	*Trailing 12m EPS	5.43	Cashflow/net inc	1.28
*Div Yld	.75%	Dividends/share	2.15	Payout ratio	37.44%
~Price/Book	3.38	~Book value/share	17.30	Csh gen/Csh req	2.46
*Price/Sales	1.15	Sales/share	48.11	Dvd coverage	2.67
*EV/T12 EBITDA	5.64	Cash Flow/Basic sh	7.34	Cash-oper/sales	15.26%
~Market cap.	17540.88M	~Shares out	299.49	Eff int. rate	4.37%
~Enterprise Value	17746.73M	FCF/share	6.24		
GROWTH POTENTIAL		PROFITABILITY		STRUCTURE	
Dil EPS CO YrChg	38.20%	EBITDA	3239.61M	~Current ratio	2.79
Cap Yr change	10.92%	EBIT	2875.67M	~Quick ratio	1.59
BVPS Yr change	16.24%	Operating margin	19.49%	~Debt to assets	11.17%
R & D to sales		Pretax margin	19.75%	~T debt/Com eqty	18.25%
Retention rate	62.56%	Return on assets	23.40%	A/R turnover	14.27
Sales Yr change	16.14%	Return on Com Eqty	38.61%	Inv. turnover	10.82
Employee Yr chan	5.31%	Return on cap.	35.21%	Gross margin	23.51%
Asset Yr change	10.45%	Asset turnover	1.96	EBIT/total inter	71.27

Page: EQUITYDES Page 3 / 10

RATIOS

NUE US NUCOR CORP

FY END DEC 2006 \* = Trailing 12 month ~ = Last Quarter Q2:2007

Currency: US DOLLAR

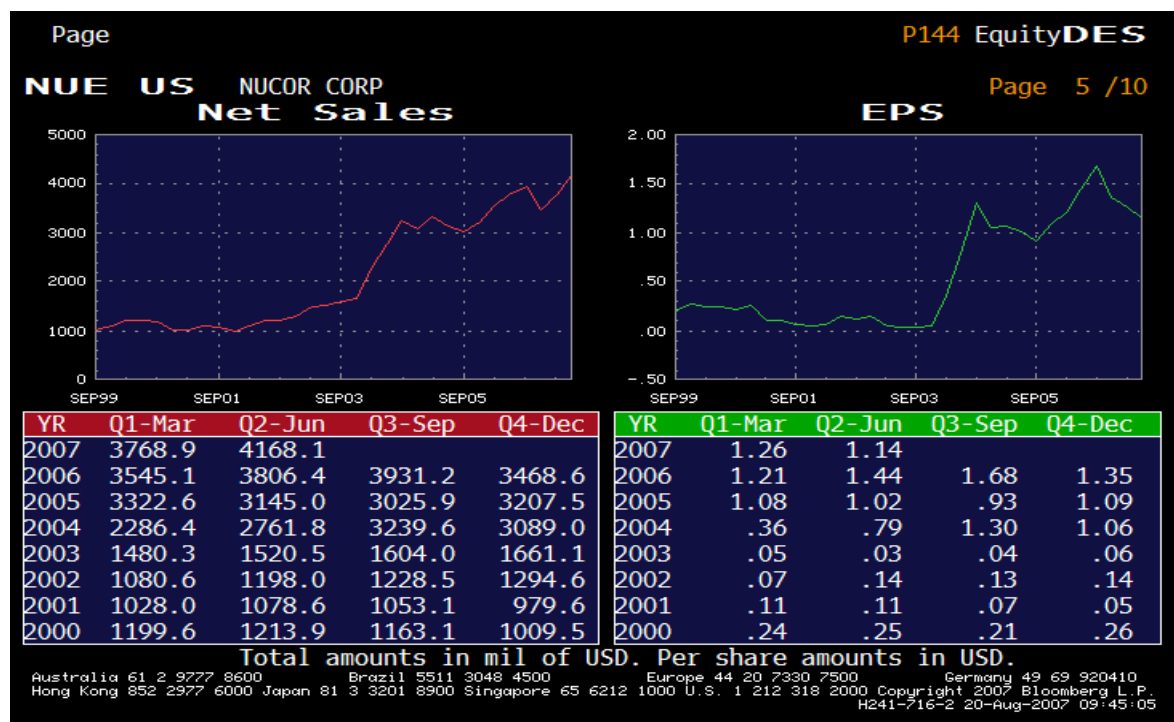
FA Financial Analysis PV Peer Valuation

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410  
 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2007 Bloomberg L.P.  
 H203-716-1 02-Oct-2007 12:06:57

Fundamentální ukazatele hovoří také pro nákup tohoto akciového titulu. Jedná se o velkou společnost s tržní kapitalizací přesahující 17 miliard s velmi dobrou úrovní ziskových a hrubých marží. Díky velkému množství finančních prostředků dosahují ukazatele likvidity nadprůměrných hodnot, okamžitá likvidita je 1,59 a běžná likvidita dosahuje hodnoty 2,79. Uváděný dividendový výnos je počítán pouze z řádné dividendy jenž činí pouze 44 USc. Při započítání mimořádní dividendy přesáhne výnos z dividendy 4,5 procenta. Ceny akcií jsou

v současné době levné, a to jak v poměru k zisku (P/E je 10,79), tak i v poměru k tržbám společnosti (P/S je 1,15). Vývoj tržeb a zisku na akcii je zachycen na obrázku č. 2.

Obr. č. 2 vývoj tržeb a zisku na akcii (EPS) (zdroj: Bloomberg)



Předpokládaná dividendna pro tento rok (2007) je 2,44 dolarů na akcii, v dalším roce očekáváme díky oživení stavebního sektoru a také dalším akvizicím zvýšení tržeb společnosti na 19 500 mil. dolarů a nárůst zisku na 2 350 mil. dolarů. Dividenda pro rok 2008 je odhadována na 2,9 dolarů na akcii, což je nárůst o 18,8 procenta oproti plánované dividendě v tomto roce. Díky výše uváděným okolnostem doporučujeme nákup akcií společnosti Nucor Corp. Tento akciový titul je vhodný pro střednědobou investici v horizontu 12 měsíců. Z výše uvedeného předpokladu růstu dividendy, byla vypočtena cílová cena akcií na hodnotu 66,5 USD, při stanovování cílové ceny bylo použito dividendového diskontního modelu. Cílová cena byla tedy stanovena diskontováním budoucích peněžních toků plynoucích z tohoto akciového titulu. Diskontní míra byla vypočtena jako součet bezrizikové složky a prémie za riziko. Bezriziková složka byla odvozena z výnosnosti amerických státních dluhopisů. Prémie za riziko byla určena na základě výkonnosti celého trhu s ohledem na volatilitu daného akciového titulu. Použitá diskontní míra v tomto modelu je 9,8 procenta. Jako podpůrného bylo použito historického modelu P/S. V těchto modelech byly využity jak vlastní expertní odhady tak odhady uveřejňované agenturou Bloomberg a Reuters.

## **Souhrn**

### ***Důvody k nákupu***

- Velká stabilní společnost, významný obchodník na trhu s ocelí v USA.
- Rozsáhlé investice do akvizic a fúzí.
- Velmi dobré ziskové marže společnosti, dobré řízení nákladů.
- Oslabující kurz amerického dolaru, který zdražuje dovozní ceny.
- Společnost pravidelně vyplácí dividendu od roku 1973.
- Očekávané oživení stavebního a automobilového průmyslu.
- Již schválený zpětný odkup akcií ve výši 30 mld. USD (cca 10 % akcií).

### ***Rizika***

- Pokles poptávky z důvodu recese americké ekonomiky.
- Pokles cen díky silné konkurenci ze strany čínských oceláren.
- Prohlubující se problémy realitního a hypotéčního trhu ve Spojených státech.

Především rizika plynoucí z možného zpomalení americké ekonomiky jsou v současné době významná. Problémy realitního a hypotéčního sektoru se projevují i na dalších částech ekonomiky. Do mírných potíží dostává také pracovní trh, což může oslabit spotřebu domácností, která se téměř 70 procenty podílí na HDP. Společnost působí výhradně na trhu ve Spojených státech a případná recese americké ekonomiky by velmi negativně ovlivnila hospodářské výsledky. V případě vzniku výše uváděných rizik je možné očekávat zhoršení hospodaření společnosti, snížení vyplácené dividendy pro následující rok a poklesu cílové ceny.

Ing. Josef Novotný  
Finanční analytik  
www.fio.cz  
josef.novotny@fio.cz

Dozor nad Fio, burzovní společností, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio, burzovní společností, a.s. (dále "Fio") Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu všech emisí zařazených ve SPAD.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluedoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.