

**2012**



## **ОЦЕНКА СТОИМОСТИ TYSON FOODS INC.**

Разработано FIVEX ANALYTICS GROUP © для компании Онлайн-капитал  
Глава департамента по исследованию финансовых рисков  
кандидат экономических наук Фурсова В.А.  
Руководитель проекта:  
ведущий аналитик Мизик О.В.

В случае копирования материалов ссылка на FIVEX ANALYTICS GROUP  
обязательна ©

## АННОТАЦИЯ

---

*В отчете представлен обзор финансово-хозяйственной деятельности Tyson Foods Inc.*

*С учетом данных Tyson Food, Inc и на основе методологии оценки стоимости компаний рассчитана рыночная стоимость предприятия.*

*Для оценки рыночной стоимости компании использовались следующие методы:*

- свободных денежных потоков на собственный капитал (FCFE);*
- на основе стоимости привлечения капитала (FCFF);*
- рыночный (метод сравнения).*

*Для анализа использовались:*

*- финансовая отчетность Tyson Foods Inc за 2002 - 2012 г.г. ([www.tyson.com](http://www.tyson.com));*

*- данные компаний – аналогов ([www.mhp.com.ua](http://www.mhp.com.ua), [www.cherkizovogroup.ru](http://www.cherkizovogroup.ru), [www.astralfoods.com](http://www.astralfoods.com), [www.sandersonfarms.com](http://www.sandersonfarms.com), [www.pilgrims.com](http://www.pilgrims.com), [www.yurun.com.hk](http://www.yurun.com.hk), [www.nipponham.co.jp/en](http://www.nipponham.co.jp/en), [www.kernel.ua/ru](http://www.kernel.ua/ru), [www.astartakiev.com](http://www.astartakiev.com), [www ldc.fr](http://www ldc.fr));*

*- данные информационных сайтов [www.google.com/finance](http://www.google.com/finance), [www.reuters.com](http://www.reuters.com); [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com).*

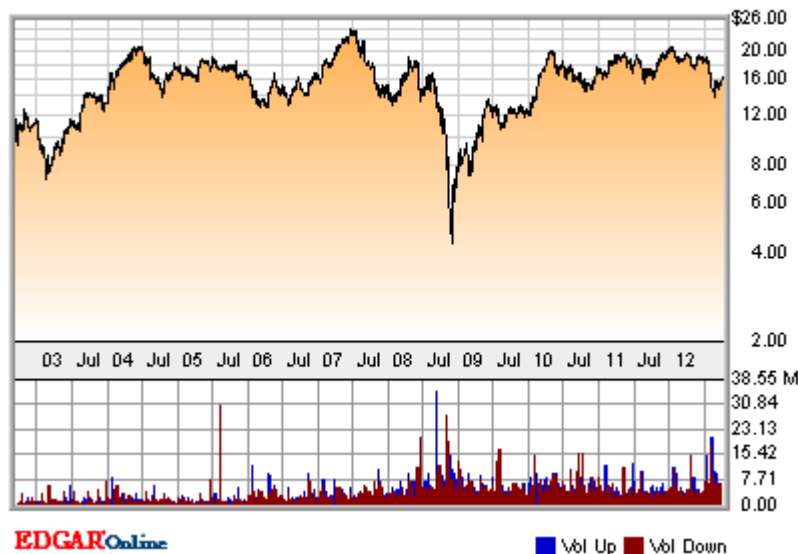
## СОДЕРЖАНИЕ

---

1. Характеристика финансово - хозяйственной деятельности Tyson Foods Inc.	3
2. Оценка стоимости Tyson Foods Inc на основе стоимости привлечения капитала (FCFF)	7
3. Оценка стоимости Tyson Foods Inc по модели свободных денежных потоков на собственный капитал (FCFE)	15
4. Рыночный подход к оценке стоимости Tyson Foods Inc	19
5. Средневзвешенная оценка стоимости предприятия	41
Выводы	42
ПРИЛОЖЕНИЯ	44

## 1. ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ TYSON FOODS INC.

### Основные данные



Рекомендация, обыкновенные акции - Держать  
 Теор. цена (обыкновенные) акции, USD - 19,57  
 Текущая цена (обыкновенные) акции на 13.09.2012 г., USD - 16,22  
 Рынок капитализации, USD млн. 5838  
 EV, USD млн. - 7620  
 Reuters - TSN.N  
 Bloomberg - TSN:US  
 Google.com/finance - NYSE:TSN  
 Обыкновенные акции в обращении, млн. - 361,94  
 Изменения за 52 недели - 14.06-21.06  
 Изменения с макс. уровня за 52 недели (-22,9%)  
 Изменения с мин. уровня за 52 недели (+15,4%)  
 Web: [www.tyson.com](http://www.tyson.com)  
 Доля основного акционера - 33,33%  
 Среднедневной объем торгов, USD млн - 6,25  
 Количество работающих - 115000

Компания Tyson Foods Inc. (TSN) – крупнейший в мире производитель мяса и птицы. Компания была основана в 1935 г. Штаб-квартира находится в городе Спрингдейл (штат Арканзас, США). Tyson Foods Inc. является второй по величине компанией пищевой промышленности в списке самых крупных компаний США - Fortune 500.

Продукция компании поставляется в более 130 стран мира. Наиболее крупными рынками по объему продаж являются Канада, Центральная Америка, Китай, Европейский союз, Япония, Мексика, Ближний Восток, Россия, Южная Корея, Тайвань и Вьетнам.

Компания управляет полным вертикально-интегрированным процессом производства, переработки, транспортировки домашней птицы.

Компания производит широкий ассортимент продукции под торговыми марками Tyson, IBP, Thomas E. Winson. На данный момент у Tyson Foods насчитывается 115 тысяч сотрудников и более 300 заводов и офисов в 32 штатах и 22 странах.

В состав компании Tyson Foods Inc. входят международные дочерние предприятия:

- Tyson de Mexico (мексиканская вертикально-интегрированная компания, производитель домашней птицы);
- Cobb-Vantress (американская компания - производитель курятины, имеет дочерние компании в Аргентине, Бразилии, Доминиканской Республике, Индии, Ирландии, Японии, Нидерландах, Перу, Филиппинах, России, Испании, Шри-Ланке, Великобритании и Венесуэле);
- Tyson do Brazil (бразильская вертикально-интегрированная компания, производитель домашней птицы);
- Shandong Tyson Xinchang Foods (китайская вертикально-интегрированная компания, производитель домашней птицы)
- Tyson Dalong (совместное предприятие в Китае по переработке мяса птицы);
- Jiangsu-Tyson (китайская дочерняя компания по производству домашней птицы);
- Godrej Tyson Foods (совместное предприятие в Индии по переработке мяса птицы);
- Cactus Argentina (Tyson Foods имеет неконтролирующую долю участия в вертикально-интегрированной компании по производству говядины в Аргентине).

В 2010 г. Tyson Foods в партнёрстве с фирмой Syntroleum, которая занимается разработкой синтетических видов топлива, открыла в Гейсмаре (штат Луизиана, США) экспериментальный завод для испытания технологий преобразования низкосортных несъедобных жиров и смазочных материалов в дизельное топливо. Совместное предприятие Dynamic Fuels выпускает 397 тыс. литров в день. Потенциальная производственная мощность завода — 284 млн. литров в год.

Основные финансовые показатели представлены в таблице 1.

Чистая прибыль компании за 12 месяцев, завершившихся 30 июня 2012 г. составила 490 млн. долл., что на 34,67% меньше, чем за 2011 финансовый год, завершившийся 1 октября.

**Таблица 1 - Основные финансовые показатели за 12 месяцев, завершившихся 01.10.2011, 30.06.2012 г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	12 мес.	12 мес.	Изменение
	01.10.2011	30.06.2012	
Выручка	32266	33309	3,23%
Чистая прибыль	750	490	(34,67)%
Активы	11071	11461	3,52%
Капитал	5685	5837	2,67%

*Источник: данные Tyson Foods, Inc., расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Во втором квартале 2012 г. наблюдалось сокращение спроса на мясо из-за роста цен, вследствие повышения стоимости зерна. Американская птицеводческая промышленность столкнулась с проблемой постоянно растущих цен на зерно, что было вызвано засухой. Снижение прибыли компании Tyson Foods в третьем квартале связано с расходами на досрочное погашение долговых обязательств на сумму 167 млн. долл.

В июне 2012 г. компания Tyson Foods приостановила использование пшеницы в кормах для птицы в связи с высокой ценой зерна и увеличила закупку кукурузы.

Выручка компании за четыре квартала, завершившихся 30.06.2012 г. увеличилась на 3,23% по отношению к четырем кварталам, завершившимся 01.10.2011 г. и составила 33309 млн. долл.

Активы и капитал компании по состоянию на 30.06.2012 г. выросли на 3,52% и 2,67% соответственно по сравнению с показателями в конце финансового 2011 года.

Финансовые результаты деятельности по состоянию на 30.06.2012 г. за 3 и 9 месяцев по сегментам представлены в табл. 2, 3.

По состоянию на 30.06.2012 г. за 9 месяцев рост выручки наблюдался во всех сегментах. Таким образом, в сегменте «курятина» выручка увеличилась на 417 млн. долл., в сегменте «говядина» – на 290 млн. долл., в сегменте «свинина» – на 161 млн. долл., в сегменте «готовая продукция» – на 44 млн. долл.

Операционная прибыль в сегментах «говядина» и «свинина» снизилась на 249 млн. долл. и 98 млн. долл. соответственно. В

сегментах «курятина» и «готовая продукция» операционная прибыль выросла на 84 млн. долл. и 53 млн. долл. соответственно (табл. 3).

**Таблица 2 - Финансовые результаты деятельности по состоянию на 30.06.2012 г. за 3 и 9 месяцев по сегментам, (млн. долл.)**

	3 месяца, завершившихся		9 месяцев, завершившихся	
	30 июня, 2012	2 июля, 2011	30 июня, 2012	2 июля, 2011
<b>Выручка:</b>				
Курятина	2 902	2 800	8 575	8 158
Говядина	3 487	3 515	10 323	10 033
Свинина	1 344	1 408	4 191	4 030
Готовая продукция	764	804	2 432	2 388
Другое	24	30	124	63
Межсегментные продажи	-213	-310	-740	-810
<b>Общая выручка</b>	<b>8 308</b>	<b>8 247</b>	<b>24 905</b>	<b>23 862</b>
<b>Операционная прибыль:</b>				
Курятина	153	28	330	246
Говядина	71	140	101	350
Свинина	69	124	349	447
Готовая продукция	47	30	142	89
Другое	-4	-10	-6	-19
<b>Общая операционная прибыль</b>	<b>336</b>	<b>312</b>	<b>916</b>	<b>1 113</b>
<b>Другие расходы</b>	<b>210 (a)</b>	<b>49</b>	<b>290 (a)</b>	<b>164</b>
<b>Доход до вычета налога на прибыль</b>	<b>126</b>	<b>263</b>	<b>626</b>	<b>949</b>

*Источник: данные Tyson Foods, Inc.*

**Таблица 3 - Изменение финансовых показателей по сегментам по состоянию на 30.06.2012 г. за 3 и 9 месяцев по сегментам, (млн. долл.)**

	3 месяца, завершившихся			9 месяцев, завершившихся		
	30 июня, 2012	2 июля, 2011	Изменение	30 июня, 2012	2 июля, 2011	Изменение
<b>Выручка (курятина)</b>	2902	2800	102	8575	8158	417
<b>Изменение объема продаж</b>			(4,1)%			(3,6)%
<b>Изменение средней отпускной цены</b>			8%			9,1%
<b>Операционная прибыль</b>	153	28	125	330	246	84
<b>Операционная маржа</b>	5,3%	1%		3,8%	3%	

Продолжение таблицы 3

	3 месяца, завершившихся			9 месяцев, завершившихся		
	30 июня, 2012	2 июля, 2011	Изменение	30 июня, 2012	2 июля, 2011	Изменение
<b>Выручка (говядина)</b>	3487	3515	(28)	10323	10033	
<b>Изменение объема продаж</b>			(13,9)%			(10,9)%
<b>Изменение средней отпускной цены</b>			15,2%			15,4%
<b>Операционная прибыль</b>	71	140	(69)	101	350	(249)
<b>Операционная маржа</b>	2%	4%		1%	3,5%	
<b>Выручка (свинина)</b>	1344	1408	(64)	4191	4030	161
<b>Изменение объема продаж</b>			2,5%			1,6%
<b>Изменение средней отпускной цены</b>			(6,9)%			2,3%
<b>Операционная прибыль</b>	69	124	(55)	349	447	(98)
<b>Операционная маржа</b>	5,1%	8,8%		8,3%	11,1%	
<b>Выручка (готовая продукция)</b>	764	804	(40)	2432	2388	44
<b>Изменение объема продаж</b>			(0,9)%			(1,2)%
<b>Изменение средней отпускной цены</b>			(4,2)%			3%
<b>Операционная прибыль</b>	47	30	17	142	89	53
<b>Операционная маржа</b>	6,2%	3,7%		5,8%	3,7%	

Источник: [www.tyson.com](http://www.tyson.com)

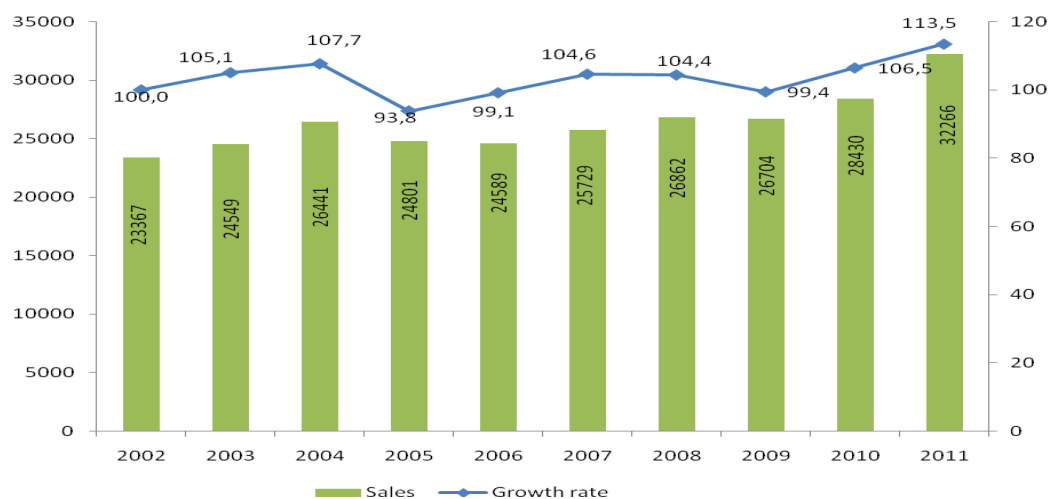
## 2. ОЦЕНКА TYSON FOODS INC НА ОСНОВЕ СТОИМОСТИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ КАПИТАЛА (FCFF)

Стоимость фирмы рассчитывается путем дисконтирования свободных денежных потоков компании по ставке, равной средневзвешенной стоимости привлечения капитала. Данная величина включает налоговый выигрыш, связанный с долгом (при использовании стоимости долга после уплаты налогов для определения стоимости капитала), и ожидаемый дополнительный риск, обусловленный долгом (в виде более высокой стоимости привлечения собственного капитала и долга при повышенных долговых коэффициентах).



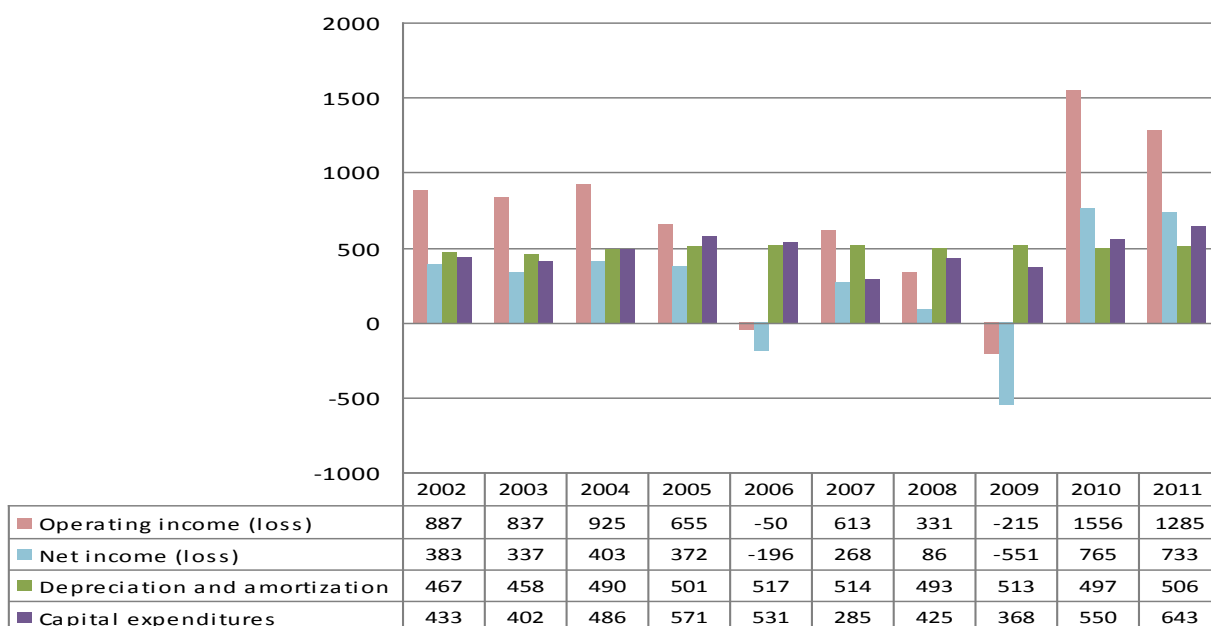
Стоимость фирмы представляет собой приведенную стоимость ожидаемых свободных денежных потоков, поступающих в фирму.

Исторические данные роста выручки от реализации за 10 лет, операционной и чистой прибыли, амортизации и капитальных затрат представлены на рис. 1, 2. Динамика активов, собственного капитала, долга и неденежного оборотного капитала предприятия отражены на рис. 3, 4.



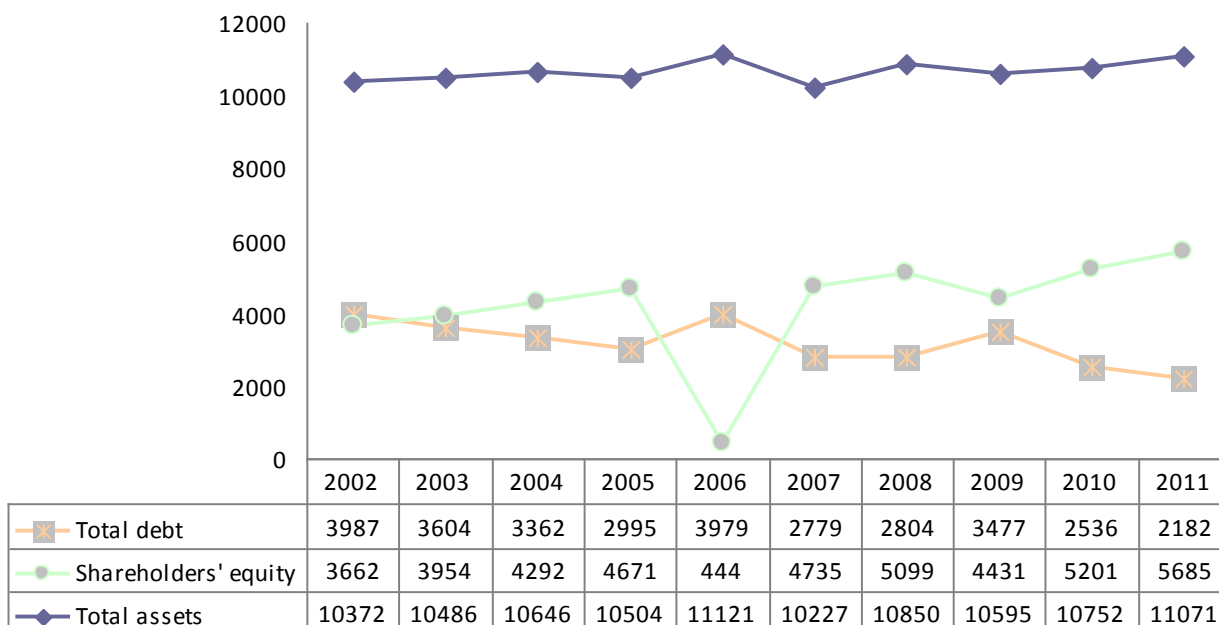
**Рис. 1 – Динамика выручки от реализации компании в 2002-2011 г.г. (млн. долл.)**

Источник: данные Tyson Foods Inc, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP



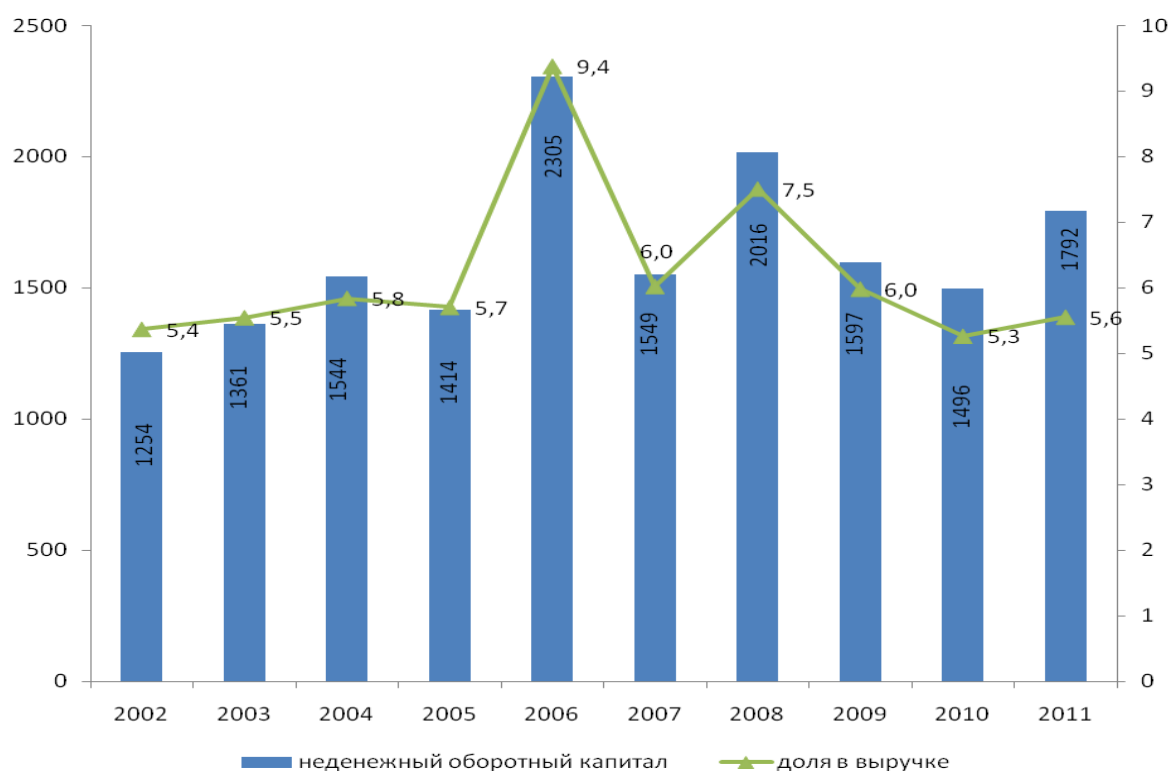
**Рис. 2 – Исторические данные основных показателей компании в 2002-2011 г.г. (млн. долл.)**

Источник: данные Tyson Foods Inc



**Рис. 3 – Динамика активов, собственного капитала и долга компании в 2002-2011 г.г. (млн. долл.)**

Источник: данные Tyson Foods Inc



**Рис. 4 – Динамика неденежного оборотного капитала, его доля в выручке компании в 2002-2011 г.г. (млн. долл., %)**

Источник: данные Tyson Foods Inc, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP



**Рис. 5 – Динамика ключевых показателей компании  
в 2002 - 2011 г.г. (%)**

Источник: данные Tyson Foods Inc

Данные для оценки Tyson Foods Inc приведены в табл. 4.

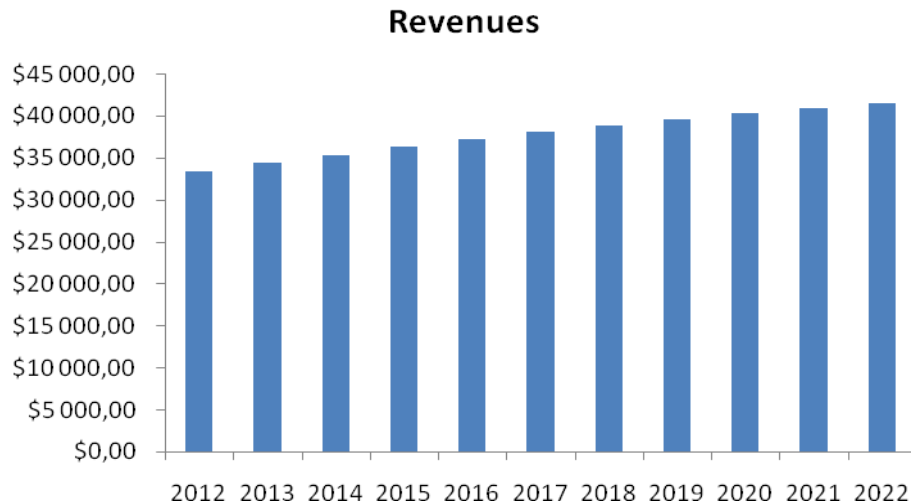
**Таблица 4 – Исходные данные для оценки Tyson Foods Inc**

Показатели	Млн. долл. США 2011	Млн. долл. США 2012 П
ЕБИТ (Current EBIT)	\$1 285,00	\$1 088,00
Чистая прибыль (Current Net Income)	\$733,00	\$514,63
Дивиденды (Current Dividends)	\$ 59	\$ 59
Процентные расходы (Current Interest Expense)	\$242,00	\$371,00
Капитальные затраты (Current Capital Spending)	\$643,00	\$668,90
Амортизация (Current Depreciation & Amort'n)	\$506,00	\$491,00
Эффективная ставка налога на прибыль (Tax Rate on Income)	31,80%	35,40%
Текущая выручка от реализации (Current Revenues)	\$32 266,00	\$33 309,00
Текущий недежный рабочий капитал (Current Non-cash Working Capital)	\$1 760,00	\$2 075,00
Изменения в рабочем капитале (Chg. Working Capital)	\$264,00	\$283,00
Балансовая стоимость долга (Book Value of Debt)	\$2 182,00	\$2 464,00
Балансовая стоимость собственного капитала (Book Value of Equity)	\$5 685,00	\$5 905,00
Денежные средства и ценные бумаги (Cash & Marketable Securities)	\$716,00	\$828,00

Источник: данные Tyson Foods Inc, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

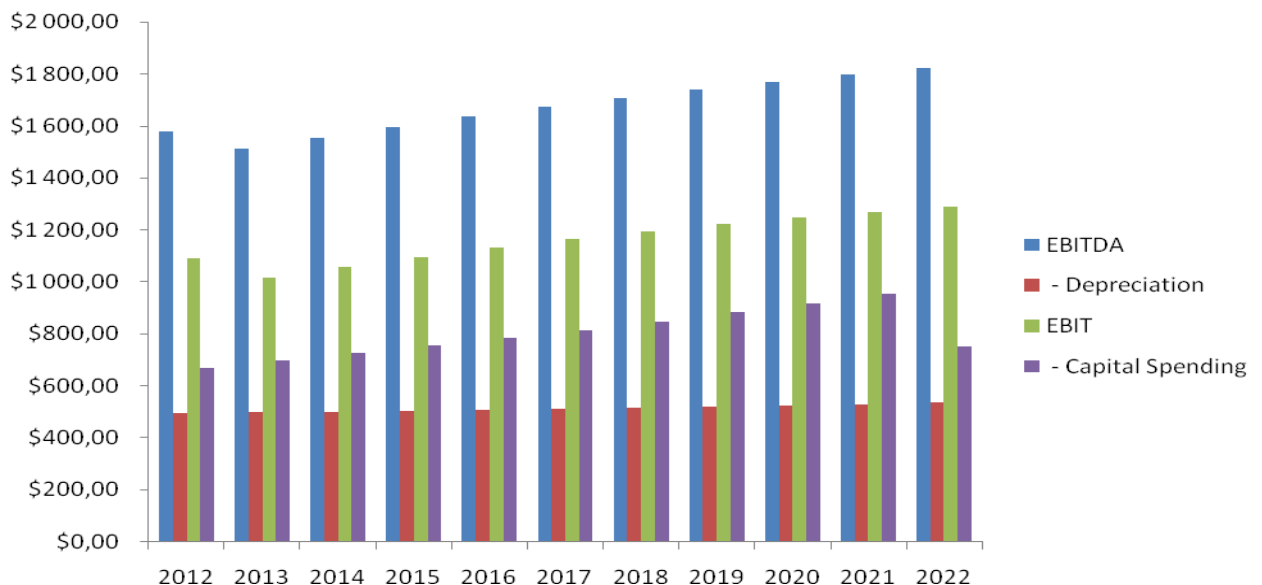
Мы полагаем, что в период стабильного роста темпы роста предприятия будут находиться на уровне 1,5%, долговой рычаг предприятия увеличится до 40%, а коэффициент Beta понизится до 1. Безрисковая ставка, премия за риск и ставка налога на прибыль в будущем останутся на прежнем уровне.

Прогноз роста выручки, операционной прибыли, амортизации и капитальных затрат представлен на рис. 6, 7 и табл. 5.



**Рис. 6 – Прогноз выручки от реализации компании в 2012-2022 г.г. (млн. долл.)**

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*



**Рис. 7 - Прогноз основных показателей компании в 2012 - 2022 г.г.**

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

**Таблица 5 – Прогноз основных показателей компании  
в 2012 - 2022 г.г.**

Год	Выручка (Revenues)	ЕБИТДА	Аморти- зация (Deprecia- tion)	ЕБИТ	<i>ЕБИТ (1-т)</i>	Капитальные затраты (Capital Expenditures)	Изменения в рабочем капитале (Change in working capital)	Свободные денежные потоки FCFF
2012	\$33 309	\$1 579	\$491	\$1 088	\$713	\$669	\$66	\$469
2013	\$34 333	\$1 511	\$495	\$1 016	\$665	\$695	\$64	\$401
2014	\$35 321	\$1 554	\$499	\$1 055	\$691	\$723	\$61	\$405
2015	\$36 267	\$1 596	\$503	\$1 093	\$716	\$752	\$59	\$408
2016	\$37 168	\$1 635	\$507	\$1 128	\$739	\$782	\$56	\$408
2017	\$38 018	\$1 673	\$511	\$1 162	\$761	\$814	\$53	\$406
2018	\$38 813	\$1 708	\$515	\$1 193	\$781	\$846	\$49	\$401
2019	\$39 548	\$1 740	\$519	\$1 221	\$800	\$880	\$46	\$393
2020	\$40 219	\$1 770	\$523	\$1 246	\$816	\$915	\$42	\$383
2021	\$40 822	\$1 796	\$528	\$1 269	\$831	\$952	\$37	\$369
Term. Year	\$41 435	\$1 823	\$535	\$1 288	\$843	\$748	\$38	\$592

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

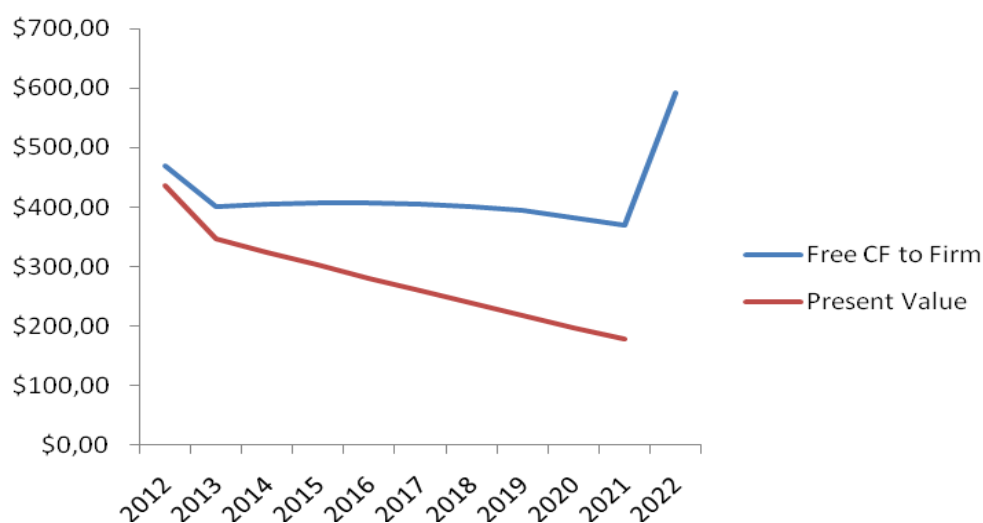
Данные для оценки стоимости привлечения капитала в течение анализируемого периода представлены в табл. 6.

**Таблица 6 – Оценка стоимости привлечения капитала**

Показатели	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Beta	1,03	1,03	1,03	1,03	1,03	1,02	1,02	1,01	1,01	1,00	1,00
Стоимость собств. капитала (Cost of Equity)	9,45%	9,45%	9,45%	9,45%	9,45%	9,41%	9,38%	9,34%	9,31%	9,27%	9,27%
Стоимость привлеч. капитала (Cost of Debt)	3,03%	3,03%	3,03%	3,03%	3,03%	3,18%	3,33%	3,47%	3,62%	3,77%	3,77%
Долговой коэффициент (Debt Ratio)	26,86%	26,86%	26,86%	26,86%	26,86%	29,48%	32,11%	34,74%	37,37%	40,00%	40,00%
Стоимость капитала (Cost of Capital)	7,73%	7,73%	7,73%	7,73%	7,73%	7,58%	7,44%	7,30%	7,18%	7,07%	7,07%
Cum. WACC	1,0772	1,1605	1,2502	1,3468	1,4508	1,5608	1,6768	1,7993	1,9285	2,0648	

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Свободные денежные потоки компании представлены на рис. 8.



**Рис. 8 - Ожидаемые свободные денежные потоки в 2012-2022 г.г.**

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Основные показатели и ожидаемые свободные денежные потоки в период стабильного роста отражены в табл. 7. Стоимость компании по нашим расчетам в конце периода быстрого роста составит 10639,96 млн. долл.

**Таблица 7 – Основные показатели и ожидаемые свободные денежные потоки в период стабильного роста**

Показатели	
Темпы роста в стабильный период	1,50%
FCFF в стабильный период, млн. долл.	\$592,49
Стоимость собственного капитала в стабильный период	9,27%
Собственный капитал/(собственный капитал+долг)	60,00%
Стоимость долга после налогообложения в период стабильного роста	3,77%
Долг/(собственный капитал+долг)	40,00%
Стоимость привлечения капитала в период стабильного роста	7,07%
<b>Стоимость компании в конце периода быстрого роста, млн. долл.</b>	<b>\$10 639,96</b>

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

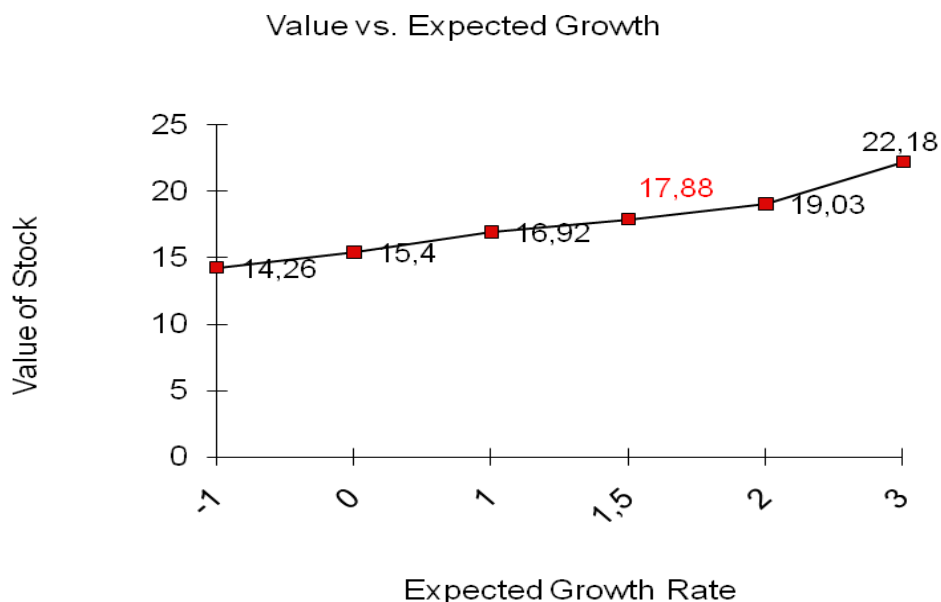
Расчетная стоимость Tyson Foods Inc и цена 1 акции представлены в табл. 8.

**Таблица 8 – Рыночная стоимость акции компании**

Показатели	млн. долл.
Приведенная стоимость FCFF в период быстрого роста (Present Value of FCFF in high growth phase), млн. долл.	\$2 784,21
Приведенная стоимость заключительной стоимости компании (Present Value of Terminal Value of Firm), млн. долл.	\$5 152,90
Стоимость компании (Value of Firm), млн. долл.	\$7 937,12
+ Стоимость денежных средств, финансовых активов и не производственных активов (Value of Cash, Marketable Securities & Non-operating assets), млн. долл.	\$716,00
- Рыночная стоимость долга (Market Value of debt), млн. долл.	\$2 182,00
Рыночная стоимость собственного капитала (Market Value of Equity), млн. долл.	\$6 471,12
<b>Рыночная стоимость акции (Market Value of Equity/share), долл.</b>	<b>\$17,88</b>
Потенциал роста акции компании, %	10,2%

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Анализ чувствительности изменения стоимости акции от темпов роста (в стабильный период) представлен на рис. 9.



**Рис. 9 – Анализ чувствительности изменения цены акции в зависимости от темпов роста компании**

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

**Рассчитанная оценочная стоимость** акционерного капитала Tyson Foods Inc на основе стоимости привлечения капитала составила:

**6471,12 млн. долл.** (стоимость 1 акции – **17,88** долл. США).

**Текущая рыночная стоимость** предприятия по состоянию на 13.09.2012 г. составила 5870,6 млн. долл. (стоимость акции – 16,22 долл.) (Источник: данные Tyson Foods Inc).

Потенциал роста компании составляет 10,2%.

**Следовательно, на сегодня компания недооценена.**

### 3. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ TYSON FOODS INC ПО МОДЕЛИ СВОБОДНЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ НА СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ (FCFE)

Компания регулярно выплачивает дивиденды, независимо от результатов деятельности, однако, их сумма остается неизменной и незначительной на протяжении многих лет.

Размеры прибыли (убытка) на акцию и дивидендов за 2002-2011 г.г. указаны на рис. 10.



**Рис. 10 - Прибыль (убыток) на акцию, размер дивидендов на акцию в 2002-2011 г.г. (долл. США)**

Источник: данные Tyson Foods Inc



Данные для оценки свободных денежных потоков на акции Tyson Foods Inc приведены в табл. 9.

**Таблица 9 – Данные для оценки свободных денежных потоков на акции Tyson Foods Inc (за 2011- 2012 г.г)**

Показатели	2011 г. долл. США	2012 г. П долл. США
Чистая прибыль на 1 акцию (Current Earnings per share)	\$ 1,97	\$1,42
Дивиденды на 1 акцию (Current Dividends per share)	\$0,304	\$0,304
Капитальные затраты на акцию (Current Capital Spending/sh)	\$1,78	\$1,85
Амортизация на 1 акцию (Current Depreciation / share)	\$1,40	\$1,36
Выручка от реализации на акцию (Current Revenues/ share)	\$89,15	\$92,03
Неденежный рабочий капитал на акцию (Current Non-cash Working Capital/ share)	\$4,86	\$5,73
Изменения в рабочем капитале (Chg. Working Capital/share)	\$0,73	\$0,78

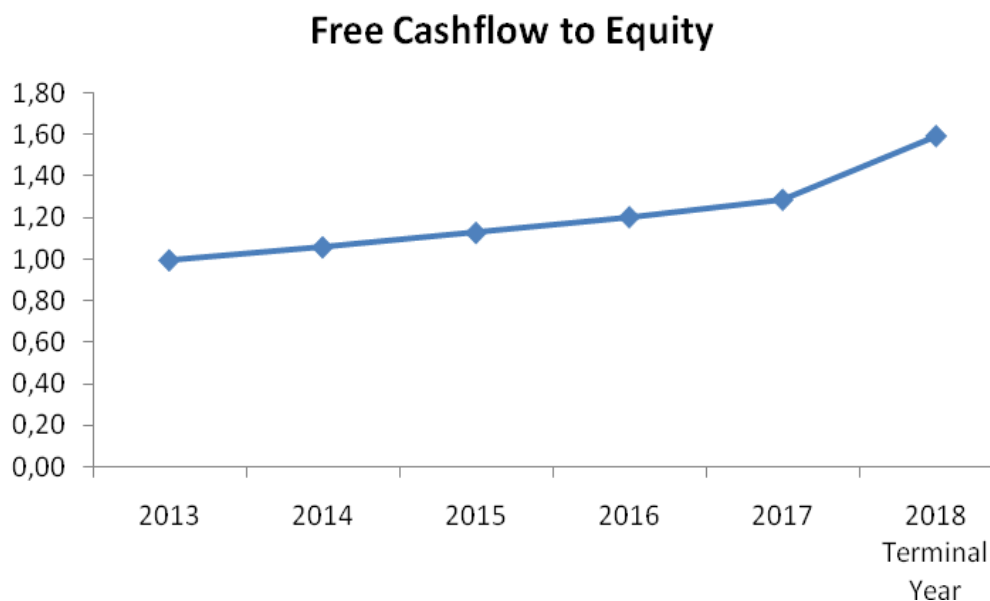
*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

В таблице 10 и на рис. 11 представлены ожидаемые свободные денежные потоки на акцию в прогнозный период. В период стабильного роста темпы роста предприятия будут составлять 1,5%, коэффициент Beta понизится с 1,03, в настоящее время, до 1. Безрисковая ставка и премия за риск в будущем останутся на прежнем уровне.

**Таблица 10 – Ожидаемые свободные денежные потоки в период быстрого роста (2013- 2018 г.г.)**

Показатели	2012 (текущие значения)	2013	2014	2015	2016	2017	Terminal Year
Прибыль на акцию	\$1,42	\$1,53	\$1,64	\$1,77	\$1,90	\$2,05	\$2,08
- (капитальные затраты - обесценивание) ((CapEx-Depreciation) *(1-DR)), (долл.)	\$0,36	\$0,40	\$0,45	\$0,50	\$0,55	\$0,61	\$0,41
-изменения в рабочем капитале (Chg. Working Capital*(1-DR), (долл.)	\$0,57	\$0,14	\$0,14	\$0,14	\$0,15	\$0,15	\$0,07
Свободные денежные потоки на капитал (Free Cashflow to Equity) , (долл.)	\$0,50	\$0,99	\$1,06	\$1,12	\$1,20	\$1,28	\$1,59
<b>Приведенная стоимость, (долл.)</b>		<b>\$0,91</b>	<b>\$0,88</b>	<b>\$0,86</b>	<b>\$0,84</b>	<b>\$0,82</b>	

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*



**Рис. 11 - Ожидаемые свободные денежные потоки на акцию  
в 2013-2018 г.г.**

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

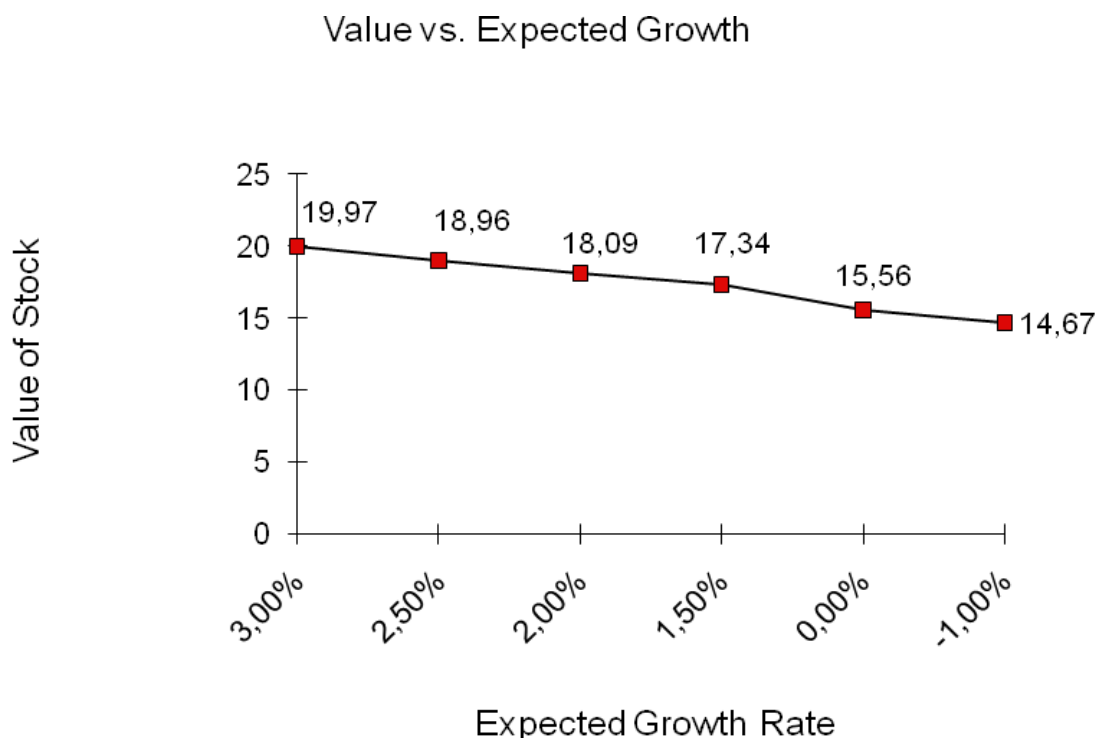
Оценка стоимости акции представлена в табл. 11.

**Таблица 11 – Стоимость акции**

Показатели	долл.
Приведенная стоимость FCFE в период быстрого роста (Present Value of FCFE in high growth phase), долл.	\$4,30
Приведенная стоимость заключительной стоимости компании (Present Value of Terminal Value of stock), долл.	\$13,04
<b>Стоимость акции (Value of stock), долл.</b>	<b>\$17,34</b>
Потенциал роста акции компании, %	<b>6,9%</b>

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Анализ чувствительности изменения стоимости акции от темпов роста в стабильный период представлен на рис. 12. Стоимость капитала остается неизменной.



**Рис. 12 – Анализ чувствительности цены акции от темпов роста**

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

**Рассчитанная оценочная стоимость** акционерного капитала **Tyson Foods Inc** на основе оценки свободных денежных потоков на собственный капитал составила:

**6276,04 млн. долл.** (стоимость 1 акции – **17,34** долл. США).

**Текущая рыночная стоимость** предприятия по состоянию на 13.09.2012 г. составила **5870,6 млн. долл.** (стоимость акции – **16,22** долл.) (*Источник: данные Tyson Foods Inc*).

Потенциал роста компании составляет 6,9%.

**Следовательно, на сегодня компания недооценена.**

## 4. РЫНОЧНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ TYSON FOODS INC.

---

Для расчета оценки Tyson Foods Inc. рыночным методом были выбраны следующие компании: ПАО "Мироновский хлебопродукт", ОАО «Группа Черкизово», Astral Foods, Sanderson Farms Inc., Pilgrim's Pride Corp., China Yurun Food Group, Nippon Meat Packers, Kernel Holding S.A., Astarta Holding N.V., LDC SA.

### **ПАО "Мироновский хлебопродукт"**

ПАО "Мироновский хлебопродукт" (МХП) — одна из ведущих агропромышленных компаний Украины.

В 1998 году Юрий Косюк выступил инициатором основания АОЗТ «Мироновский хлебопродукт». Компания получила контрольный пакет акций в ОАО «Мироновский завод по изготовлению круп и комбикормов» («ЗИКК»), став одним из ведущих зерноторговых предприятий в Украине.

В 2008 году МХП провел первичное публичное размещение акций в форме глобальных депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже под тикером МНРС. В этом же году группа получила контроль над 80 % акций компании по производству мясных изделий «Украинский бекон».

У МХП три основных направления деятельности:

- птицеводство и сопутствующие производства;
- растениеводство (выращивание кукурузы, подсолнечника, пшеницы, рапса);
- другие сельскохозяйственные операции (производство свежей говядины премиум-класса, фуа-гра, колбасных изделий и копченостей, фруктов).

## *Птицеводство*

Деятельность сегмента связана с производством и переработкой мяса птицы - производство охлажденной курятины, продуктов быстрого приготовления из курятины, подсолнечного масла, комбикорма.

Компания владеет четырьмя бройлерскими птицефабриками, двумя комплексами по разведению родительского поголовья и производству инкубационного яйца, имеет три комбикормовых завода и ряд элеваторов для хранения масличных и зерновых культур. При каждой из птицефабрик работает перерабатывающий завод. Общая мощность переработки перерабатывающих заводов МХП составляет 3,6 млн. голов цыплят-бройлеров в неделю для производства 29 тыс. тонн мяса в месяц.

Современный комплекс «Мироновская птицефабрика» включает в себя инкубатор, 24 площадки по выращиванию бройлеров и перерабатывающий завод, мощностью переработки около 220 тыс. тонн курятины в год.

Широкий выбор продукции охлажденной курятины продается под премиальным брендом «Наша Ряба», который является наиболее узнаваемым на рынке мяса птицы в Украине. Торговая марка "Наша Ряба" предлагает широкий ассортимент нефасованной продукции (реализовывается в традиционной рознице, в том числе через 2 600 франчайзинговых торговых точек по Украине), а также инновационные виды упаковки продукции: мясо птицы в СЕС пленке, упаковка в среде защитного газа, вакуумная упаковка и упаковка на лотке под пищевой пленкой.

Готовые блюда продаются под маркой «Легко!». МХП является лидирующим производителем инновационных продуктов быстрого приготовления в Украине. Торговая марка «Легко!» - это замороженные готовые мясные продукты, которые производит Мироновский мясоперерабатывающий завод «Легко». На заводе работает пять технологических линий, мощность которых составляет 120 тонн готовой продукции в день.

### *Растениеводство*

Деятельность сегмента связана с обработкой земель, производством сельскохозяйственных культур для собственных нужд компании и для продажи. Компания выращивает кукурузу, подсолнечник, пшеницу и рапс. Кукуруза и семена подсолнечника используются на заводах МХП, пшеница и рапс продаются третьим лицам.

### *Другая сельскохозяйственная деятельность*

Сегмент сосредоточен на производстве и реализации колбас и копченостей (предприятия «Дружба народов» и «Украинский бекон»), мяса гуся и фуа-гра («Снятинская птицефабрика»), фруктов («Крымская фруктовая компания») и других агропромышленных продуктов.

«Дружба народов» - интегрированное предприятие по производству мяса, которое было создано в 2007 году. На предприятии занимаются разведением рогатого скота и свиней.

«Украинский бекон» в настоящее время производит приблизительно 50 тонн колбас и копченостей в сутки под торговыми марками «Бащинский» и «Европродукт».

Предприятие входит в десятку крупнейших мясоперерабатывающих предприятий Украины и находится в Донецкой области.

МХП — единственный промышленный производитель гусятины и фуа-гра в Украине. Мощности производства сосредоточены в г. Снятин (Ивано-Франковская область). Птицекомплекс включает подразделения по выращиванию родительского поголовья, инкубатор, 53 птичника и перерабатывающий завод.

Широкий ассортимент фруктов (яблоки, груши, персики, виноград, земляника, сливы и вишни) производит «Крымская фруктовая компания», плантации которой расположены в Крыму. 50 % земель хозяйства отведены под яблочные сады. Большая часть садов была посажена в 2007 году. Первые прибыли от урожая ожидаются через 5-7 лет после посадки.

МХП занимаемся доставкой своей продукции в дистрибуционные центры и франчайзинговые точки по всей территории Украины. Значительная часть продукции реализуется через сеть фирменных франчайзинговых магазинов.

В 2011 г. МХП собрал 1,71 млн. тонн зерновых и масличных культур. Объем реализованной курятины увеличился до 370,9 тыс. тонн.

МХП замыкает пятерку крупнейших производителей подсолнечного масла Украины. Объем производства составляет 200 тыс. тон подсолнечного масла в год.

Основные финансовые показатели ПАО "Мироновский хлебопродукт" представлены в таблице 12.

**Таблица 12 - Финансовые показатели компании за 12 мес., завершившихся 31 марта 2011-2012 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (USD млн)	12 мес. 31.03.2011	12 мес. 31.03.2012	Изменение
Выручка	991,21	1280,09	29,14%
Чистая прибыль	199,45	287,36	44,08%
Активы	1599,74	2053,87	28,39%
Капитал	690,16	928,96	34,60%

*Источник: данные ПАО "Мироновский хлебопродукт"*

Выручка МХП за год, завершившийся 31 марта 2012 г. выросла на 29,14% до 1280,09 млн. долл., чистая прибыль – на 44,08% до 287,36 млн. долл.

Активы компании и капитал увеличились на 28,39% и 34,60% соответственно.

*Источник: [www.mhp.com.ua](http://www.mhp.com.ua)*

### **ОАО «Группа Черкизово»**

ОАО «Группа Черкизово» было создано в 2005 году, объединив в качестве управляющей компании в единый холдинг две группы предприятий — АПК «Черкизовский» и АПК «Михайловский».

ОАО «Группа Черкизово» — вертикально интегрированная агропромышленная компания с полным производственно-сбытовым циклом, охватывающим все звенья аграрной цепи — от производства комбикормов до производства мясной продукции и ее реализации.

Компания работает в трех основных производственных сегментах:

- Мясопереработка;
- Птицеводство;
- Свиноводство.

В сегменте «Птицеводство» компания занимается разведением и выращиванием кур, а также переработкой и продажей охлажденной и замороженной птицы. Группа «Черкизово» - один из лидирующих производителей как охлажденного, так и замороженного мяса птицы в России. Сегодня сегмент «Птицеводство» включает в себя четыре производственных блока, расположенных в Московской, Брянской, Липецкой и Пензенской областях.

В 2011 г. Группа «Черкизово» осуществила сделку по приобретению компании «Моссельпром», значительно расширив масштаб деятельности и пополнив портфель одним из самых сильных и известных брендов в России.

В сегменте «Мясопереработка» деятельность Группы заключается в производстве и реализации продукции мясопереработки, преимущественно на территории европейской части России. В 2011 г. в данном сегменте продажи составили 145270 тонн.

В сегменте «Свиноводство» компания разводит и выращивает свиней на предприятиях Московской, Липецкой, Вологодской и Тамбовской областей, а также реализует свиней в живом весе.

Производственные мощности включают 6 мясоперерабатывающих предприятий, осуществляющих производство колбасы, ветчины, мясных полуфабрикатов и других продуктов из мяса; 7 птицеводческих комплексов по производству и переработке мяса птицы, 4 комбикормовых завода; 10 свинокомплексов; а также торговые дома и компании.



В 2011 г. продажи свинины в живом весе составили 91400 тонн.

На данный момент идет строительство трех новых свинокомплексов в Тамбовской, Воронежской и Липецкой областях, которое планируют завершить в 2012 г.

Мощности Группы по производству комбикормов позволяют производить более 90% необходимых кормов. Компания создала масштабную дистрибьюторскую сеть, которая обеспечивает доставку продукции по всей территории России.

Группа владеет торговыми марками, известными на местном рынке, в том числе «Черкизовский», «Пять звезд», «Петелинка», «Куриное царство», «Моссельпром», и располагает разнообразной клиентской базой.

Основные финансовые показатели представлены в таблице 13.

**Таблица 13 - Основные финансовые показатели  
за 9 мес. 2010-2011 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	12 мес. 30.06.2011	12 мес. 30.06.2012	Изменение
<b>Выручка</b>	1304,30	1531,00	17,38%
<b>Чистая прибыль</b>	136,70	178,20	30,36%
<b>Активы</b>	1871,33	1701,94	(9,05)%
<b>Капитал</b>	788,72	833,20	5,64%

*Источник: данные ОАО «Группа Черкизово», расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

За год, завершившийся 30 июня 2012 г., выручка компании увеличилась на 17,38%, составив 1531 млн. долл., по сравнению с 1304,3 млн. долл. за аналогичный период 2011 г.

Чистая прибыль выросла на 30,36% и составила 178,2 млн. долл. по сравнению с 136,7 млн. долл. за аналогичный период 2011 года.

Сумма активов компании по состоянию на 30.06.2012 г. уменьшилась на 9,05%, а капитал вырос на 5,64%.

*Источник: [www.cherkizovo-group.ru](http://www.cherkizovo-group.ru)*

## ***Astral Foods***

Astral Foods – один из ведущих производителей домашней птицы Южной Африки. Предприятия расположены в Южной Африке, Мозамбике, Свазиленде и Замбии.

Компания занимается разведением бройлеров, цыплят, производством комбикормов, яиц.

Основные финансовые показатели представлены в таблице 14.

Выручка Astral Foods за 6 месяцев, закончившихся 31.03.2012 г. составила 596,01 млн. долл. по сравнению с выручкой 514,19 млн. долл. за аналогичный период 2011 г. Рост выручки составил 16%.

**Таблица 14 - Основные финансовые показатели за год, завершившийся 31 марта 2011 - 2012 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	6 мес.	6 мес.	Изменение
	31.03.2011	31.03.2012	
<b>Выручка</b>	514,19	596,01	16%
<b>Чистая прибыль</b>	29,55	24,55	(17)%
<b>Активы</b>	401,13	432,52	7,83%
<b>Капитал</b>	184,94	193,74	4,76%

*Источник: данные Astral Foods, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Чистая прибыль компании уменьшилась на 17% по сравнению с аналогичным периодом 2011 г. и составила 24,55 млн. долл.

Активы и капитал компании по состоянию на 31.03.2012 г. выросли на 7,83% и 4,76% соответственно.

*(Источник: [www.astralfoods.com](http://www.astralfoods.com))*

## **Sanderson Farms Inc**

Sanderson Farms – один из ведущих американских производителей домашней птицы в США. Клиентами компании являются рестораны, оптовые дистрибьюторы и ритейлеры. Sanderson Farms принадлежит около 750 ферм.

Активы компании включают 10 заводов по переработке домашней птицы, 7 комбикормовых заводов и 8 инкубаторных станций. В январе 2011 г. был открыт новый завод в Кинстоне, Северная Каролина. Заводы компании в Миссиссипи, Луизиане, Техасе, Джорджии и Северной Каролине обрабатывают более чем 9,7 млн. цыплят в неделю.

Компания продает свою продукцию под брендом Sanderson Farms®.

Акции компании торгуются на бирже NASDAQ под тикером SAFM.

Основные финансовые показатели представлены в таблице 15.

**Таблица 15 - Основные финансовые показатели за 9 месяцев, завершившихся 31 июля 2011 - 2012 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	9 мес. 31.07.2011	9 мес. 31.07.2012	Изменение
Выручка	1418,243	1737,7	22,53%
Чистая прибыль	(105,52)	44,6	
Активы	926,68	884,6	(4,54)%
Капитал	532,47	543,6	2,09%

*Источник: данные Sanderson Farms Inc, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Компания Sanderson Farms Inc. за 9 месяцев 2012 г. получила прибыль 44,6 млн. долл., благодаря возросшим ценам на куриное мясо. Однако рост цен на кормовое зерно в результате продолжающейся засухи вынудил компанию провести дополнительное сокращение производства.

Выручка компании увеличилась на 22,53%, составив 1737,7 млн. долл., по сравнению с 1418,24 млн. долл. за аналогичный период 2011 года.

Активы компании по состоянию на 31.07.2012 уменьшились на 4,54%. Сумма капитала выросла на 2,09%.

*Источник: www.sandersonfarms.com*

## **Pilgrim's Pride Corp**

Компания Pilgrim's Pride Corp. является одним из крупнейших в мире производителей мяса птицы. Компания была основана в 1946 г. и начинала свой бизнес как сеть продуктовых магазинов.

Компания имеет производственные мощности в США, Мексике и Пуэрто-Рико. Штаб-квартира находится в Грили, Колорадо.

Осенью 2008 г. Pilgrim's Pride Corp объявила о банкротстве. Причиной банкротства стало неудовлетворительное финансовое состояние, ухудшавшееся на фоне роста цен на корма для кур и падение стоимости мяса птицы.

В декабре 2009 г. компания вышла из банкротства, когда бразильская мясная компания JBS S.A. приобрела 64% пакета акций Pilgrim's Pride через свое подразделение JBS USA Holdings Inc. За время банкротства компания была вынуждена закрыть и продать ряд предприятий, сократить производство, уволить много рабочих, а также продать мажоритарный пакет акций бразильской мясной компании JBS SA.

В настоящее время активы компании включают 25 заводов по переработке, 8 заводов по изготовлению готовой продукции, 26 комбикормовых завода, 30 инкубаториев, 13 дистрибьюторских центров.

Компания экспортирует продукцию в 105 стран мира и обрабатывает более 38 миллионов птиц в неделю.

Акции компании торгуются на Нью-йоркской фондовой бирже.

JBS USA, отделение JBS S.A. в Бразилии, владеет 75,3% обыкновенных акций компании.

Основные финансовые показатели представлены в таблице 16.

За 6 месяцев, завершившихся 24.06.2012 г., компания получила прибыль 108,75 млн. долл. против убытка 247,83 млн. долл. за аналогичный период 2011 г.

Выручка компании за 6 месяцев увеличилась на 1,26%, составив 3863,24 млн. долл., по сравнению с 3815,17 млн. долл. за аналогичный период 2011 года.

**Таблица 16 - Основные финансовые показатели за 6 месяцев, завершившихся 26.06.2011 г., 24.06.2012 г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	6 мес.	6 мес.	Изменение
	26.06.2011	24.06.2012	
Выручка	3815,17	3863,24	1,26%
Чистая прибыль	(247,83)	108,75	
Активы		2939,41	
Капитал		854,74	

*Источник: данные Pilgrim's Pride Corp, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Активы компании по состоянию на 24.06.2012 г. составили 2939,41 млн. дол., капитал – 854,74 млн. долл.

*Источник: www.pilgrims.com*

## **China Yurun Food Group**

China Yurun Food Group – один из ведущих производителей мясной продукции в Китае. Компания предлагает широкий ассортимент продукции из свинины, включающий охлажденную свинину, замороженную свинину. Продукция продается под семейными брендами Yurun, Popular Meat Packing, Furun and Wangrun, Furun.

Основные финансовые показатели представлены в таблице 17.

**Таблица 17 - Основные финансовые показатели за 6 месяцев, завершившихся 30 июня 2011 – 2012 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	6 мес.	6 мес.	Изменение
	30.06.2011	30.06.2012	
Выручка	2122,83	1616,27	(23,86)%
Чистая прибыль	207,54	13,80	(93,35)%
Активы	3137,73	3310,36	5,50%
Капитал	2062,73	2088,39	1,24%

*Источник: данные China Yurun Food Group, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Выручка China Yurun Food Group за 6 месяцев 2012 г. уменьшилась на 23,86% и составила 1616,27 млн. долл. по сравнению с выручкой за аналогичный период прошлого года.

За 6 месяцев 2012 г. чистая прибыль уменьшилась на 93,35% и составила 13,8 млн. долл.

Активы и капитал компании по состоянию на 30.06.2012 выросли на 5,5% и 1,24% соответственно.

*Источник: [www.yurun.com.hk](http://www.yurun.com.hk)*

### **Nippon Meat Packers Inc**

Nippon Meat Packers - крупнейшая японская компания, занимающаяся переработкой мяса.

Компания работает в трех основных производственных сегментах:

- Мясопереработка;
- Мясной сегмент;
- Дочерние компании.

В сегменте «Мясопереработка» компания производит и продает ветчину, колбасы и другую продукцию. В Мясном сегменте компания занимается разведением свиней, рогатого скота и бройлеров. Сегмент «Дочерние компании» занят производством и продажей молочных и водных продуктов.

В состав компании входит 84 филиала и девять дочерних обществ.

Акции компании торгуются на биржах Tokyo Stock Exchange и Osaka Securities Exchange.

Основные финансовые показатели представлены в таблице 18.

За год, завершившийся 31 марта 2012 г., выручка компании увеличилась на 3,27%, составив 13295,18 млн. долл., по сравнению с 12874,39 млн. долл. за аналогичный период 2011 г.

**Таблица 18 - Основные финансовые показатели за год, завершившийся 31 марта 2011 – 2012 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (USD млн)	12 мес.	12 мес.	Изменение
	31.03.2011	31.03.2012	
Выручка	12874,39	13295,18	3,27%
Чистая прибыль	217,5	151,52	(30,34)%
Активы	7678,94	7658,63	(0,26)%
Капитал	3681,65	3799,48	3,20%

*Источник: данные Nippon Meat Packers Inc, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Чистая прибыль снизилась на 30,34% и составила 151,52 млн. долл. по сравнению с 2011 г.

Сумма активов компании по состоянию на 31.03.2012 уменьшилась на 0,26%, а сумма капитала выросла на 3,2%.

*Источник: [www.nipponham.co.jp/en](http://www.nipponham.co.jp/en)*

### ***Kernel Holding S.A.***

Компания Kernel Holding S.A. начала свою деятельность в середине девяностых годов прошлого столетия с экспорта украинской сельскохозяйственной продукции. В 2002 году компания расширяет свою деятельность путем приобретения первого маслоэкстракционного завода в г. Полтава (Украина) и первых сельхозпредприятий.

В 2004 г. компания приобретает торговую марку бутылированного подсолнечного масла «Щедрый Дар» вместе с небольшим заводом по переработке, экстракции и бутылированию подсолнечного масла на востоке Украины.

В 2006 г. компания завершает покупку производственных активов компании «Евротек», одного из крупнейших конкурентов на внутреннем рынке. В результате сделки производственные мощности компании возрастают вдвое, и Кернел занимает лидирующие позиции в агробизнесе Украины.

В 2007 г. проведено первичное публичное размещение акций на Варшавской фондовой бирже, а также заключено долгосрочное лицензионное соглашение с компанией «Чумак».

В 2008 г. компания купила второй по величине в Украине зерновой комплекс Трансбалктерминал – перевалка зерновых грузов в черноморском порту г. Ильичевск.

В 2010 г. Kernel Holding S.A. приобретает активы своего конкурента компании «Allseeds», увеличив тем самым производственные мощности по переработке семян подсолнечника на 565 тыс. тонн в год.

В августе 2011 года Kernel приобрел компанию «Русские масла» и вышел на российский рынок. За счет этого приобретения общая производительная мощность по переработке семян подсолнечника увеличилась на 400 тыс. тонн в год.

На сегодняшний день, Kernel Holding S.A. - крупнейшая диверсифицированная интегрированная компания в агропромышленном секторе Украины. Kernel является крупнейшим поставщиком украинского подсолнечного масла и шрота на международный рынок, ключевым поставщиком бутылированного масла на внутренний рынок и ведущим оператором в области предоставления услуг сельхозпроизводителям по хранению зерна на элеваторах, а также услуг по перевалке и экспорту зерна, растительного масла и шрота на терминалах в портах Черного моря. На международные рынки компания поставляет 10% экспортируемого из страны зерна.

Мощности компании включают: 7 маслоэкстракционных заводов в Украине и три – на территории России, 2 портовых терминала (в городах Ильичевск и Николаев), элеваторы на 40 предприятиях, более 330 тысяч гектар посевных площадей, 4 сахарных завода. Kernel ежегодно производят около 250 тыс. тонн сахара, благодаря чему компания занимает второе место по объемам переработки сахарной свеклы в Украине.

Основные финансовые показатели компании представлены в таблице 19.

За год, завершившийся 30.06.2012 г., выручка компании увеличилась на 14,22%, составив 2169,25 млн. долл., по сравнению с 1899,12 млн. долл. за аналогичный период 2011 года.



**Таблица 19 - Основные финансовые показатели за год,  
завершившийся 30 июня 2011 – 2012 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	12 мес.	12 мес.	Изменение
	30.06.2011	30.06.2012	
<b>Выручка</b>	1899,12	2169,25	14,22%
<b>Чистая прибыль</b>	226,05	198,56	(12,16)%
<b>Активы</b>	1561,89	2100,49	34,48%
<b>Капитал</b>	997,29	1225,67	22,90%

*Источник: данные Kernel Holding S.A., расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Чистая прибыль уменьшилась на 12,16% и составила 198,56 млн. долл. по сравнению с 226,05 млн. долл. за предыдущий период.

Активы и капитал компании по состоянию на 30.06.2012 выросли на 34,48% и 22,9% соответственно.

*(Источник: www.kernel.ua)*

### ***Astarta Holding N.V.***

Astarta Holding N.V. - один из ведущих вертикально-интегрированных агропромышленных холдингов, основанный в 1993 году. С 1997 г. по 2005 г. компания приобрела ряд агрофирм, сахарные заводы – Ярьесковского, Ждановский, Кобелякский, Веселоподольянский, Глобинский.

17 августа 2006 года проведено IPO компании ASTARTA Holding N. V. и начат её листинг на Варшавской фондовой бирже.

В 2007 г. происходит значительное расширение Холдинга за счёт покупки новых агрофирм и увеличения земли в аренде. В июле 2008 г. приобретён имущественный комплекс Наркевичского сахарного завода в Хмельницкой области. В феврале 2011 г. достигнута договоренность о покупке Новоивановского сахарного завода в Харьковской области.

Сегодня Astarta Holding N.V. - лидер сахарной и сельскохозяйственной отраслей Украины, который объединяет региональные подразделения, расположенные в Полтавской, Винницкой, Хмельницкой, Тернопольской, Харьковской и Житомирской областях.

Основными направлениями деятельности компании являются производство высококачественного сахара и сопутствующей продукции (мелассы и сухого гранулированного жома), выращивание и реализация зерновых и масличных культур, а также производство мяса и молока (рис. 13).

Мощности по производству сахара состоят из 8 сахарных заводов, которые могут перерабатывать более 33 тыс. тонн сахарной свеклы в сутки. Четыре из них расположены в Полтавской области, один в Винницкой области, один в Хмельницкой области и два в Харьковской области. Стратегической целью компании является 100% обеспечение заводов сырьем, выращенным агрофирмами Холдинга. В 2011 г. доля собственной свеклы составила около 80% от общего объема переработки. Сахарная свекла выращивается, преимущественно, собственными сельскохозяйственными предприятиями, а также закупается у независимых производителей, расположенных вблизи сахарных заводов.



**Рис. 13 - Основные направления бизнеса Astarta Holding N.V.**

*Источник: данные Astarta Holding N.V.*

По результатам производственного сезона 2011 года, агропромхолдинг произвел 16% украинского свекловичного сахара, что позволило ему укрепить позицию наибольшего производителя этого

продукта в стране. Благодаря реализации стратегии вертикальной интеграции, с годами создан полный цикл производства: от выращивания сахарной свеклы до производства сахара.

В 2012 году начато строительство завода по переработке сои. Компания активно внедряет биоэнергетические проекты. Так, в 2012 году начнет работу станция по производству биогаза из жома, остающегося в процессе переработки сахарной свеклы.

Основные финансовые показатели компании представлены в таблице 20.

Чистая прибыль Astarta Holding N.V. за 9 месяцев 2011 г. составила 1058,05 млн. долл. по сравнению с прибылью в 824,24 млн. долл. за аналогичный период прошлого года. Рост прибыли составил 28,4%.

**Таблица 20 - Основные финансовые показатели  
за 6 месяцев, завершившихся 30 июня 2011-2012 г.г. (млн. долл.)**

Финансовые показатели (млн. долл.)	6 мес.	6 мес.	Изменение
	30.06.2011	30.06.2012	
Выручка	148,67	183,55	23,46%
Чистая прибыль	72,58	67,69	(6,74)%
Активы	548,28	819,50	49,47%
Капитал	314,82	474,36	50,68%

*Источник: данные Astarta Holding N.V., расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Чистая прибыль Astarta Holding N.V. за 6 месяцев 2012 г. составила 67,69 млн. долл. по сравнению с прибылью в 72,58 млн. долл. за аналогичный период прошлого года. Падение прибыли составило 6,74%.

Выручка компании за 6 месяцев 2012 г. увеличилась на 23,46% по сравнению с аналогичным периодом 2011 г. и составила 183,55 млн. долл.

Активы и капитал компании по состоянию на 30.06.2012 г. выросли на 49,47% и 50,68% соответственно.

*Источник: [www.astartakiev.com](http://www.astartakiev.com)*

## LDC SA

Компания LDC SA является крупнейшим производителем птицы во Франции. Компания была основана в 1968 году в результате слияния двух компаний SA LAMBERT и SA DODARD CHANCEREUL.

Компания занимается производством и продажей домашней птицы и готовых блюд. LDC SA предлагает широкий ассортимент продукции под такими торговыми марками, как Le Gaulois, Loue brands, Traditions d Asie, Companeros и Regalette. LDC присутствует на следующих рынках: пиццы, экзотические продукты, закуски (бутерброды), готовые блюда и острые и сладкие блины.

Компания имеет четыре подразделения: Upstream division, the Poultry division, the Delicatessen division и the International division. LDC обладает производственными мощностями во Франции, Испании и Польше.

Основные финансовые показатели компании представлены в таблице 21.

**Таблица 21 - Основные финансовые показатели за 6 месяцев, завершившихся 28.02.2011 г., 29.02.2012 г. (млн. долл.)**

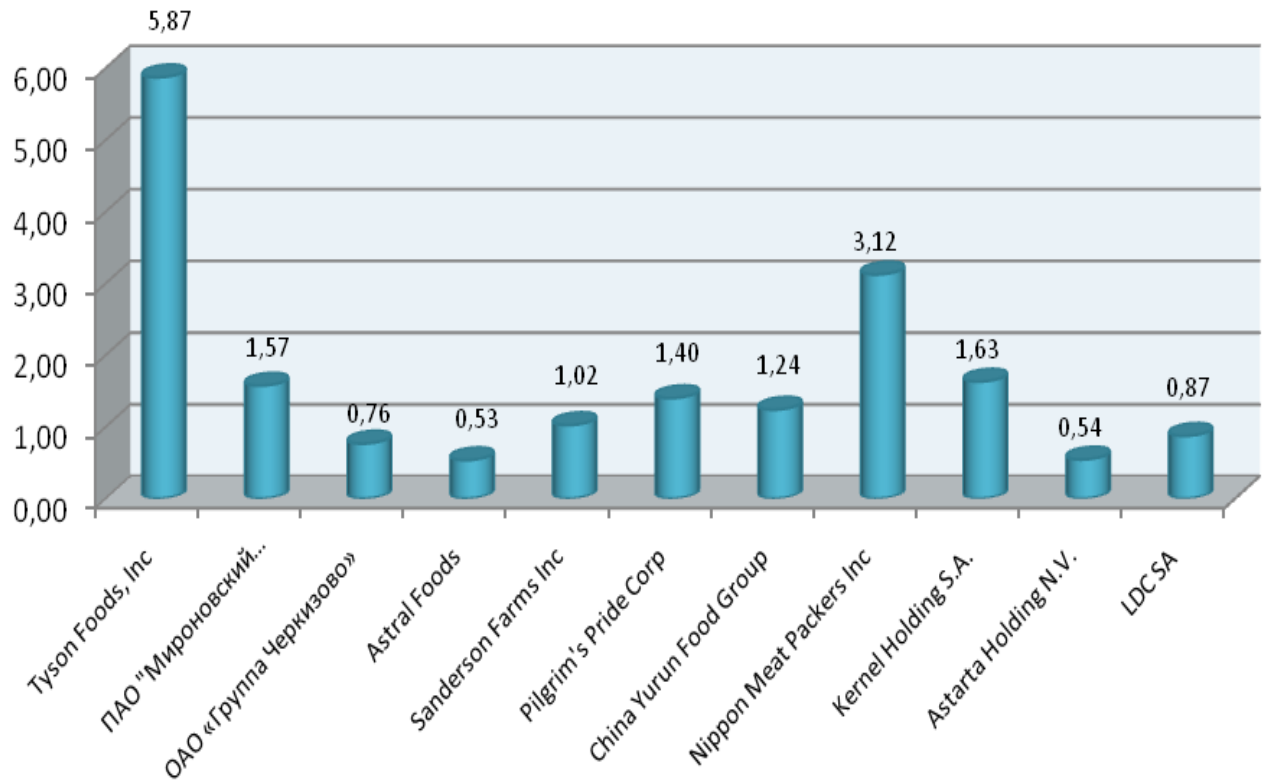
Финансовые показатели	(млн. долл.)	6 мес.	6 мес.	Изменение
		28.02.2011	29.02.2012	
Выручка		1695,96	1832,09	8,03%
Чистая прибыль		32,7	47,27	44,56%
Активы		1623,85	1750,53	7,80%
Капитал		746,74	797,11	6,75%

*Источник: данные LDC SA, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

За 6 месяцев, завершившихся 29 февраля 2012 г. чистая прибыль компании выросла на 44,56% и составила 47,27 млн. долл. Выручка увеличилась на 8,03%, активы и капитал – на 7,8% и 6,75% соответственно.

*Источник: [www.ldc.fr](http://www.ldc.fr)*

Рыночная стоимость рассмотренных компаний и Tyson Foods Inc. представлена на рис. 14.



**Рис. 14 – Рыночная капитализация Tyson Foods Inc. и предприятий – аналогов по состоянию на 13.09.2012 г. (млрд. долл.)**

*Источник: данные [www.google.com/finance](http://www.google.com/finance), [www.reuters.com](http://www.reuters.com), [www.tyson.com](http://www.tyson.com)*

Корреляционный анализ основных финансовых показателей компаний-аналогов Tyson Foods Inc. и их мультипликаторов показал, что в наибольшей степени оказывают влияние на увеличение/уменьшение мультипликаторов ряд финансовых показателей, которые отражены в таблицах 22, 23. Поэтому, именно эти показатели были использованы для сопоставительного анализа и определения оценочного мультипликатора для Tyson Foods Inc.

**Таблица 22 – Фундаментальные финансовые показатели компаний-аналогов**

Компания	Страна, валюта	Рыночная стоимость (Мср.) млн. *	Объем продаж (Sales) млн. **	ЕВТДА млн. **	Прибыль (Earnings) млн. **	Стоимость предприятия (EV,) млн.	Процентные обязательства, млн.	Обязательства всего, млн.	Размер активов, млн.	Собственный капитал, млн.
Tyson Foods Inc	США	5838	33309,00	1579,00	490,00	7620,29	2464,00	5590,00	11461,00	5871,00
ПАО "Мироновский хлебопродукт"	Украина	1568	1280,09	428,08	287,36	1851,47	344,58	1079,80	2053,87	928,96
Cherkizovo	Россия	750	1531,00	284,1	178,2	1460,84	694,33	868,74	1701,94	801,32
Astral Foods	ЮАР	480	1131,73	91,79	47,38	542,71	18,45	238,79	432,52	192,34
Sanderson Farms Inc	США	1027	2297,57	115,76	23,03	1164,07	156,54	341,01	884,56	543,55
Pilgrim's Pride Corp	США	1375	7583,77	171,04	-139,76	2621,48	1295,51	2087,71	2939,41	848,66
China Yurun Food Group	Китай	1230	3662,09	299,70	38,35	1633,70	857,38	1221,97	3310,36	2080,52
Nippon Meat Packers Inc	Япония	3120	12472,03	723,70	143,92	4071,48	1988,506	3592,80	7184,45	3564,24
Kernel Holding S.A.	Украина	1630	2169,25	324,60	198,56	2273,42	697,14	874,82	2100,487	1195,816
Astarta Holding N.V.	Украина	540	423,49	177,56	107,25	789,12	258,752	345,16	819,52	473,97
LDC SA	Франция	870	3551,17	216,60	72,23	820,13	166,72	953,42	1750,53	785,37

\* капитализация представлена по состоянию на 13.09.2012 г.

\*\* данные рассчитаны за последние 4 квартала (3, 4 кв. 2011 г. и 1, 2 кв. 2012 г. или за 2-4 кв. 2011 г. и 1 кв. 2012 г.).

Источник: данные компаний (по состоянию на 29.02.2012, 31.03.2012 г., 24.06.2012 г., 30.06.2012г., 31.07.2012г., 30.09.2011г.), данные [www.google.com/finance](http://www.google.com/finance), [www.reuters.com](http://www.reuters.com) расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Показатели риска компании, прогнозные значения объемов продаж и прибыли за 2012 г., а также рост компаний в течение 5 летнего периода и мультипликатор PEG представлены в табл. 23.

Как видно из табл., самые высокие темпы роста наблюдаются у Kernel Holding S.A. (54,13%), ОАО «Группа Черкизово» (30,84%). При этом значения PEG – низкие – 0,14, что говорит о том, что компании недооценены.

Наиболее низкое значение – у LDC SA (5,62%). Снижение темпов роста наблюдается у компании Astral Foods (-2,35%) и Nippon Meat Packers Inc (-0,17%).

Самый высокий уровень риска среди компаний аналогов у ПАО "Мироновский хлебопродукт" (1,71). Уровень риска Tyson Foods, Inc

(1,03) незначительно превышает среднее значение по анализируемым предприятиям (1,02).

**Таблица 23 – Сравнительный анализ финансовых показателей сопоставимых компаний**

Наименование компании	Объем продаж (Sales) 2012 П**	Прибыль (earnings) на 1 акцию 2012 П**	Beta*	EPS 5 лет **	PEG
Tyson Foods, Inc	34924,60	1,52	1,03	-	-
ПАО "Мироновский хлебопродукт"	1325,08	2,67	1,71	18,71	0,08
Cherkizovo	0,00	0,00	1,51	30,84	0,14
Astral Foods	1186,39	112,28	0,42	-2,35	-3,39
Sanderson Farms Inc	2362,68	1,92	0,33	-	-
Pilgrim's Pride Corp	7695,74	0,18	1,64	-	-
China Yurun Food Group	29463,00	0,55	1,21	24,57	1,29
Nippon Meat Packers Inc	1036200,00	63,28	0,60	-0,17	-112,82
Kernel Holding S.A.	2511,64	3,15	0,91	54,13	0,14
Astarta Holding N.V.	3612,22	24,69	1,35	-	-
LDC SA	2833,4	7,91	0,48	5,62	2,13

Источник: данные [www.google.com/finance](http://www.google.com/finance)\*, [www.reuters.com](http://www.reuters.com) \*\*, расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

В оценке мы использовали мультипликаторы EV/Sales, P/E, EV/EBITDA (табл. 24, рис.15).

Сравнительный анализ значений мультипликатора EV/Sales ТММ показал, что значение данного показателя Tyson Foods, Inc (0,23) ниже среднего значения по предприятиям-аналогам (0,72), что свидетельствует о том, что компания недооценена относительно рынка. Значения, превышающие нормативное наблюдались у Astarta Holding N.V. (1,86), ОАО «Группа Черкизово» (0,95), ПАО "Мироновский хлебопродукт" (1,45) и Kernel Holding S.A. (1,05), что свидетельствует о переоценке данных компаний относительно рынка.

Значение мультипликатора P/E Tyson Foods, Inc превышает среднее значение по предприятиям-аналогам (12,25 против 11,76), что свидетельствует о том, что компания переоценена. Также, значения, превышающие нормативное, имеют компании Sanderson Farms Inc (43,53), China Yurun Food Group (31,69), Nippon Meat Packers Inc (19,18), LDC SA (11,98).



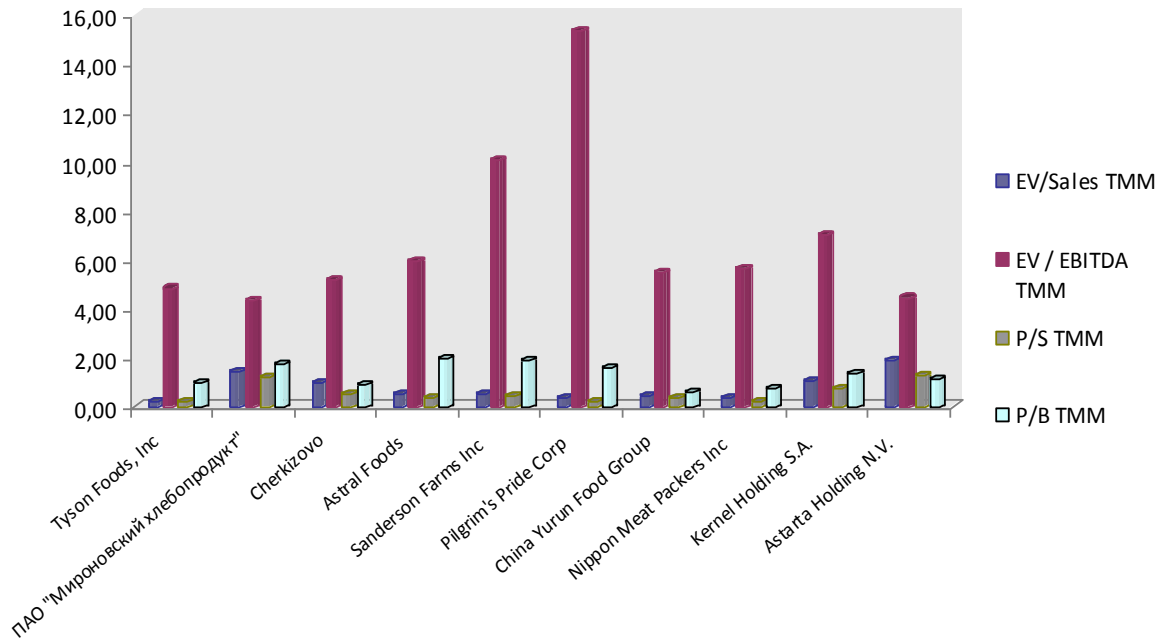
Таблица 24 – Мультипликаторы EV/Sales, EV/EBITDA, P/E, P/B

Компания	EV/Sales ТММ	EV / EBITDA ТММ	P/B ТММ	P/E ТММ
Tyson Foods, Inc	0,23	4,83	0,99	12,25
ПАО "Мироновский хлебопродукт"	1,45	4,33	1,71	5,79
Cherkizovo	0,95	5,14	0,87	4,37
Astral Foods	0,48	5,91	1,96	7,96
Sanderson Farms Inc	0,51	10,06	1,89	43,53
Pilgrim's Pride Corp	0,35	15,33	1,61	-
China Yurun Food Group	0,45	5,45	0,58	31,69
Nippon Meat Packers Inc	0,33	5,63	0,76	19,18
Kernel Holding S.A.	1,05	7,00	1,35	7,62
Astarta Holding N.V.	1,86	4,44	1,11	5,02
LDC SA	0,23	3,79	1,10	11,98
<b>Среднее значение по предприятиям-аналогам</b>	<b>0,72</b>	<b>6,54</b>	<b>1,27</b>	<b>11,76</b>
среднее значение по индустрии				34,91
среднее значение по отрасли				39,19
P/E High - Last 5 Yrs. (по индустрии)				87,59
P/E High - Last 5 Yrs. (по отрасли)				44,50
P/E Low - Last 5 Yrs. (по индустрии)				20,44
P/E Low - Last 5 Yrs. (по отрасли)				15,14
Tyson Foods, Inc P/E High - Last 5 Yrs.				52,53
Tyson Foods, Inc P/E Low - Last 5 Yrs.				7,9

*Источник: данные [www.google.com](http://www.google.com), данные компаний (2011 – 2012 г.г.), расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Сравнительный анализ значений мультипликатора EV/EBITDA ТММ показал, что значение данного показателя Tyson Foods, Inc (4,83) ниже среднего значения по предприятиям-аналогам (6,54), как и у ПАО "Мироновский хлебопродукт" (4,33), ОАО «Группа Черкизово» (5,14), Astral Foods (5,91), China Yurun Food Group (5,45), Nippon Meat Packers Inc (5,63), Astarta Holding N.V. (4,44) и LDC SA (3,79), что указывает на то, что данные предприятия недооценены относительно компаний-аналогов.





**Рис. 15 – Мультипликаторы EV/Sales, EV/EBITDA, P/E, P/B Tyson Foods Inc и предприятий - аналогов**

Источник: данные [www.google.com](http://www.google.com), данные компаний (2011 – 2012 г.г.), расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

Расчет справедливой стоимости акций Tyson Foods, Inc по различным мультипликаторам и совокупная оценка представлены в табл. 25, 26.

**Таблица 25 – Справедливая стоимость акций Tyson Foods Inc по мультипликаторам P/E TMM, EV/Sales TMM, EV/EBITDA TMM**

се База сравнения	ценовой ориентир по мультипликатору, дол. США	Текущая цена, дол. США	потенциал роста, %
P/E	15,92	16,22	(1,9)
EV/Sales TMM	65,89		306,2
EV/EBITDA TMM	28,52		75,8
P/B TMM	20,54		26,6
<b>Общая оценка</b>	<b>32,72</b>		<b>101,7</b>

Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP

**Рассчитанная стоимость акций** Tyson Foods Inc методом сравнения составила: 32,72 долл., стоимость предприятия – 11842,16 млн. долл. Потенциал роста составляет 101,7%.

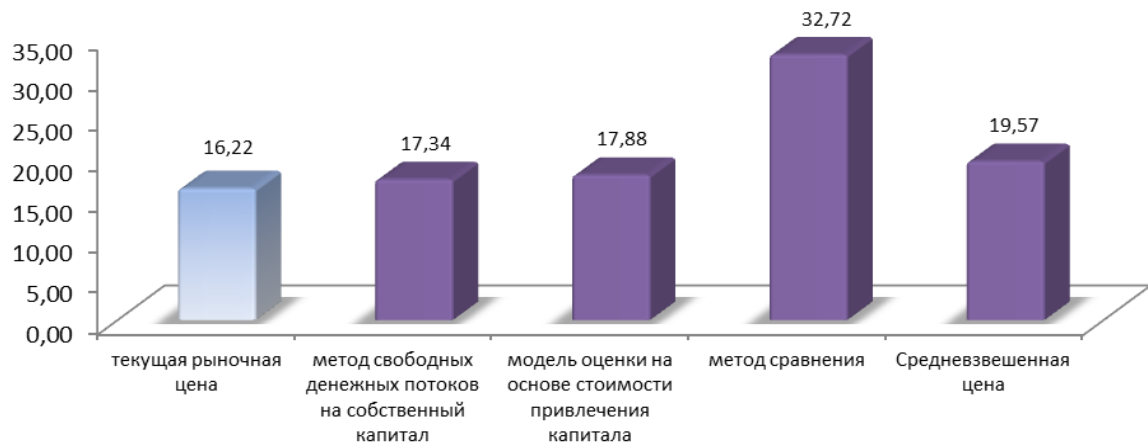
## 5. СРЕДНЕВЗВЕШЕННАЯ ОЦЕНКА СТОИМОСТИ TYSON FOODS INC

Результаты рассчитанной оценочной стоимости компании по различным методам представлены в таблице 26, рис. 16.

**Таблица 26 - Результаты расчетной стоимости Tyson Foods Inc.**

Метод оценки	Стоимость предприятия, млн. долл.	Цена акции, долл.	Потенциал роста, %
Метод свободных денежных потоков на собственный капитал	6276,04	17,34	6,9
Модель оценки на основе стоимости привлечения капитала	6471,48	17,88	10,2
Метод сравнения	11842,16	32,72	101,7
Средневзвешенная стоимость акции	7084,65	19,57	20,7
Текущая цена акции (на 13.09.2012)	5870,67	16,22	

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*



**Рис. 16 – Стоимость 1 акции Tyson Foods Inc., долл. США**

*Источник: расчеты FIVEX ANALYTICS GROUP*

Исходя из проведенной оценки стоимости **Tyson Foods Inc.** различными методами, можно сделать вывод о том, что в соотношении с рыночной капитализацией по состоянию на 13.09.2012 г. компания на рынке недооценена, потенциал роста составляет **20,7%**. На основании рассчитанных данных диапазон цены акции находится в пределах **17,34 – 32,72** долл., средняя оценка стоимости компании составляет **7084,65** млн. долл., а рассчитанная средневзвешенная стоимость акции – **19,57** долл.

## ВЫВОДЫ

---

1. Компания Tyson Foods Inc. (TSN) – крупнейший в мире производитель мяса и птицы. Компания была основана в 1935 г. Штаб-квартира находится в городе Спрингдейл (штат Арканзас, США). Tyson Foods Inc. является второй по величине компанией пищевой промышленности в списке самых крупных компаний США - Fortune 500.

В 2011 году продукция компании поставлялась в более чем 130 стран мира. Наиболее крупными рынками по объему продаж являются Канада, Центральная Америка, Китай, Европейский союз, Япония, Мексика, Ближний Восток, Россия, Южная Корея, Тайвань и Вьетнам.

Компания управляет полным вертикально-интегрированным процессом производства, переработки, транспортировки домашней птицы.

2. Компания ликвидна и платежеспособна, имеет собственный оборотный капитал, на протяжении 26 лет ежегодно выплачивает дивиденды.

Однако, учитывая тот факт, что компания стабильно работает на рынке уже более 70 лет, высоких темпов роста мы не ожидаем, к тому же в силу специфики отрасли, себестоимость производимой продукции очень высокая и зависит от цен на зерно, что не позволяет получать большую прибыль. Так, маржа чистой прибыли находится в пределах 1-3% от выручки предприятия.

3. Анализ графика изменения цены акций за период с 1978 г. по 2012 г. показал, что максимальная цена акции составляла – 24,4 долл. (на 06.07.1998 г.). На основании рассчитанных данных диапазон цены акции находится в пределах **17,34 – 32,72** долл., средняя оценка стоимости компании составляет **7084,65** млн. долл., а рассчитанная средневзвешенная стоимость акции – **19,57** долл. Компания по состоянию на 13.09.2012 г. незначительно недооценена - потенциал роста составляет 20,7%, нижняя граница роста акции составляет – 6,9%. (табл.1).

Таблица 1 - Результаты расчетной стоимости Tyson Foods Inc.

Метод оценки	Стоимость предприятия, млн. долл.	Цена акции, долл.	Потенциал роста
Метод свободных денежных потоков на собственный капитал	6276,04	17,34	6,9
Модель оценки на основе стоимости привлечения капитала	6471,48	17,88	10,2
Метод сравнения	11842,16	32,72	101,7
Средневзвешенная стоимость акции	7084,65	19,57	20,7
Текущая цена акции (на 13.09.2012)	5870,67	16,22	-

## ПРИЛОЖЕНИЕ 1

### Баланс Tyson Foods Inc.

по состоянию на 1 октября 2011 г., 30 июня 2012 г. (млн. долл.)

	30 июня, 2012	1 октября, 2011
<b>Assets</b>		
<b>Current Assets:</b>		
Cash and cash equivalents	828	716
Accounts receivable, net	1350	1321
Inventories	2672	2587
Other current assets	155	156
<b>Total Current Assets</b>	<b>5005</b>	<b>4780</b>
<b>Net Property, Plant and Equipment</b>	<b>3992</b>	<b>3823</b>
<b>Goodwill</b>	<b>1891</b>	<b>1892</b>
<b>Intangible Assets</b>	<b>136</b>	<b>149</b>
<b>Other Assets</b>	<b>437</b>	<b>427</b>
<b>Total Assets</b>	<b>11461</b>	<b>11071</b>
<b>Liabilities and Shareholders' Equity</b>		
<b>Current Liabilities:</b>		
Current debt	119	70
Accounts payable	1189	1264
Other current liabilities	913	1040
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>2221</b>	<b>2374</b>
<b>Long-Term Debt</b>	<b>2345</b>	<b>2112</b>
<b>Deferred Income Taxes</b>	<b>473</b>	<b>424</b>
<b>Other Liabilities</b>	<b>517</b>	<b>476</b>
<b>Shareholders' Equity:</b>		
<b>Common stock (\$0.10 par value):</b>		
Class A	32	32
Class B	7	7
Capital in excess of par value	2271	2261
Retained earnings	4155	3801
Accumulated other comprehensive income (loss)	-73	-79
Treasury stock, at cost	-521	-365
<b>Total Tyson Shareholders' Equity</b>	<b>5871</b>	<b>5657</b>
<b>Noncontrolling Interest</b>	<b>34</b>	<b>28</b>
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>5905</b>	<b>5685</b>
<b>Total Liabilities and Shareholders' Equity</b>	<b>11461</b>	<b>11071</b>

## ПРИЛОЖЕНИЕ 2

### Отчет о прибылях и убытках компании Tyson Foods Inc. за 3 и 9 мес. 2011- 2012 г.г. (млн. дол.)

	3 месяца, завершившихся		9 месяцев, завершившихся	
	30 июня, 2012	2 июля, 2011	30 июня, 2012	2 июля, 2011
<b>Sales</b>	8 308	8 247	24 905	23 862
<b>Cost of Sales</b>	7 746	7 716	23 315	22 054
<b>Gross Profit</b>	562	531	1 590	1 808
<b>Selling, General and Administrative</b>	226	219	674	695
<b>Operating Income</b>	336	312	916	1 113
<b>Other (Income) Expense:</b>				
<b>Interest income</b>	-2	-2	-9	-8
<b>Interest expense</b>	215	58	316	187
<b>Other, net</b>	-3	-7	-17	-15
<b>Total Other (Income) Expense</b>	210	49	290	164
<b>Income before Income Taxes</b>	126	263	626	949
<b>Income Tax Expense</b>	53	75	231	311
<b>Net Income</b>	73	188	395	638
<b>Less: Net Loss Attributable to Noncontrolling Interest</b>	-3	-8	-3	-15
<b>Net Income Attributable to Tyson</b>	76	196	398	653
<b>Weighted Average Shares Outstanding:</b>				
<b>Class A Basic</b>	291	304	294	305
<b>Class B Basic</b>	70	70	70	70
<b>Diluted</b>	369	383	373	382
<b>Net Income Per Share Attributable to Tyson:</b>				
<b>Class A Basic</b>	0,21	0,53	1,11	1,77
<b>Class B Basic</b>	0,19	0,48	1	1,6
<b>Diluted</b>	0,21	0,51	1,07	1,71
<b>Cash Dividends Per Share:</b>				
<b>Class A</b>	0,04	0,04	0,12	0,12
<b>Class B</b>	0,04	0,04	0,11	0,11

### ПРИЛОЖЕНИЕ 3

#### Отчет о движении денежных средств Tyson Foods Inc. за 9 мес. 2011- 2012 г.г. (млн. дол.)

	9 месяцев, завершившихся	
	30 июня, 2012	2 июля, 2011
<b>Cash Flows From Operating Activities:</b>		
Net income	395	638
Depreciation and amortization	369	384
Deferred income taxes	75	51
Loss on early extinguishment of debt	167	
Other, net	-1	34
Net changes in working capital	-286	-421
<b>Cash Provided by Operating Activities</b>	<b>719</b>	<b>686</b>
<b>Cash Flows From Investing Activities:</b>		
Additions to property, plant and equipment	-530	-469
Purchases of marketable securities	-45	-121
Proceeds from sale of marketable securities	36	42
Proceeds from notes receivable		51
Other, net	19	26
<b>Cash Used for Investing Activities</b>	<b>-520</b>	<b>-471</b>
<b>Cash Flows From Financing Activities:</b>		
Payments on debt	-919	-197
Net proceeds from borrowings	1 082	83
Purchases of Tyson Class A common stock	-209	-110
Dividends	-44	-45
Other, net	6	52
<b>Cash Used for Financing Activities</b>	<b>-84</b>	<b>-217</b>
Effect of Exchange Rate Change on Cash	-3	5
<b>Increase in Cash and Cash Equivalents</b>	<b>112</b>	<b>3</b>
Cash and Cash Equivalents at Beginning of Year	716	978
Cash and Cash Equivalents at End of Period	828	981

#### Долговые обязательства компании Tyson Foods Inc.

	30 июня, 2012	1 октября, 2011
<b>Revolving credit facility</b>		
<b>Senior notes:</b>		
3.25% Convertible senior notes due October 2013 (2013 Notes)	458	458
10.50% Senior notes due March 2014 (2014 Notes)	20	810
6.60% Senior notes due April 2016 (2016 Notes)	638	638
7.00% Notes due May 2018	120	120
4.50% Senior notes due June 2022 (2022 Notes)	1 000	
7.00% Notes due January 2028	18	18
Discount on senior notes	-33	-76
GO Zone tax-exempt bonds due October 2033 (0.18% at 6/30/2012)	100	100
Other	143	114
<b>Total debt</b>	<b>2 464</b>	<b>2 182</b>
Less current debt	119	70
<b>Total long-term debt</b>	<b>2 345</b>	<b>2 112</b>

## ПРИЛОЖЕНИЕ 4

### Финансовые результаты компании Tyson Foods Inc. за 2000 – 2011 г.г., млн. долл.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Sales</b>	7268	10563	23367	24549	26441	24801	24589	25729	26862	26704	28430	32266
<b>Operating income (loss)</b>	349	316	887	837	925	655	-50	613	331	-215	1,556	1,285
<b>interest expense</b>	116	144	305	296	275	227		232	215	327	347	242
<b>Income (loss) from continuing operations</b>						314	-174	268	86	-550	765	733
<b>Income (loss) from discontinued operation</b>						58	-17			-1		
<b>Net income (loss)</b>	151	88	383	337	403	372	-196	268	86	-551	765	733
<b>Diluted earnings (loss) per share</b>			1,08	0,96	1,13	1,04	-0,58	0,75	0,24	-1,49	2,06	1,97
<b>Dividends per share:</b>												
<b>Class A</b>	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
<b>Class B</b>	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144	0,144
<b>Balance Sheet Data</b>												
<b>Total assets</b>	4841	10632	10372	10486	10646	10504	11121	10227	10850	10595	10752	11071
<b>Total debt</b>	1542	4776	3987	3604	3362	2995	3979	2779	2804	3477	2536	2182
<b>Shareholders' equity</b>	2175	3354	3662	3954	4292	4671	444	4735	5099	4431	5201	5685
<b>Other Key Financial Measures</b>												
<b>Depreciation and amortization</b>	294	335	467	458	490	501	517	514	493	513	497	506
<b>Capital expenditures</b>	196	261	433	402	486	571	531	285	425	368	550	643
<b>Return on invested capital, %</b>	9,1	5,3	11,2	11	12,2	8,60	-0,6	7,7	4,40	-3	22,8	18,50
<b>Effective tax rate, %</b>	35,6	35,4	35,5	35,5	36,6	28,70	35	34,6	44,6	-1,5	36,4	31,80
<b>Total debt to capitalization, %</b>	41,5	58,7	52,1	47,7	43,9	39,1	47,3	37	35,5	44	32,8	27,70
<b>Book value per share</b>	9,67	9,61	10,37	11,27	12,19	13,19	12,51	13,31	13,51	11,77	13,78	15,38
<b>Closing stock price high</b>	18	14,19	15,56	14,42	21,06	19,47	18,7	24,08	19,44	13,88	20,4	19,92
<b>Closing stock price low</b>	8,56	8,35	8,75	7,28	12,59	14,12	12,92	14,2	12,14	4,4	12,02	14,84



## ПРИЛОЖЕНИЕ 5

### Dividend/Split History

Record Date	Payable Date	Rate Per Share Class A	Rate Per Share Class B
09-01-12	09-14-12	\$0.0400	\$0.036000
06-01-12	06-15-12	\$0.0400	\$0.036000
08-04-11	12-15-11	\$0.0400	\$0.036000
09-01-11	09-15-11	\$0.0400	\$0.036000
06-01-11	06-15-11	\$0.0400	\$0.036000
03-01-11	03-15-11	\$0.0400	\$0.036000
12-01-10	12-15-10	\$0.0400	\$0.036000
09-01-10	09-15-10	\$0.0400	\$0.036000
06-01-10	06-15-10	\$0.0400	\$0.036000
03-01-10	03-15-10	\$0.0400	\$0.036000
12-01-09	12-15-09	\$0.0400	\$0.036000
09-01-09	09-15-09	\$0.0400	\$0.036000
06-01-09	06-15-09	\$0.0400	\$0.036000
03-01-09	03-15-09	\$0.0400	\$0.036000
12-01-08	12-15-08	\$0.0400	\$0.036000
09-01-08	09-15-08	\$0.0400	\$0.036000
06-01-08	06-15-08	\$0.0400	\$0.036000
03-01-08	03-15-08	\$0.0400	\$0.036000
12-01-07	12-15-07	\$0.0400	\$0.036000
09-01-07	09-15-07	\$0.0400	\$0.036000
06-01-07	06-15-07	\$0.0400	\$0.036000
03-01-07	03-15-07	\$0.0400	\$0.036000
12-01-06	12-15-06	\$0.0400	\$0.036000
09-01-06	09-15-06	\$0.0400	\$0.036000
06-01-06	06-15-06	\$0.0400	\$0.036000
03-01-06	03-15-06	\$0.0400	\$0.036000
12-01-05	12-15-05	\$0.0400	\$0.036000
09-01-05	09-15-05	\$0.0400	\$0.036000
06-01-05	06-15-05	\$0.0400	\$0.036000
03-01-05	03-15-05	\$0.0400	\$0.036000
12-01-04	12-15-04	\$0.0400	\$0.036000
09-01-04	09-15-04	\$0.0400	\$0.036000
06-01-04	06-15-04	\$0.0400	\$0.036000
03-01-04	03-15-04	\$0.0400	\$0.036000
12-01-03	12-15-03	\$0.0400	\$0.036000
09-01-03	09-15-03	\$0.0400	\$0.036000
06-01-03	06-15-03	\$0.0400	\$0.036000
03-01-03	03-15-03	\$0.0400	\$0.036000
12-01-02	12-15-02	\$0.0400	\$0.036000
09-01-02	09-15-02	\$0.0400	\$0.036000

06-01-02	06-15-02	\$0.0400	\$0.036000
03-01-02	03-15-02	\$0.0400	\$0.036000
12-01-01	12-15-01	\$0.0400	\$0.036000
09-01-01	09-15-01	\$0.0400	\$0.022500
06-01-01	06-15-01	\$0.0400	\$0.022500
03-01-01	03-15-01	\$0.0400	\$0.022500
09-01-00	09-15-00	\$0.0400	\$0.022500
06-01-00	06-15-00	\$0.0400	\$0.022500
03-01-00	03-15-00	\$0.0400	\$0.022500
12-01-99	12-15-99	\$0.0400	\$0.022500
06-01-99	06-15-99	\$0.0250	\$0.022500
03-01-99	03-15-99	\$0.0250	\$0.022500
12-01-98	12-15-98	\$0.0250	\$0.022500
09-01-98	09-15-98	\$0.0250	\$0.022500
06-01-98	06-15-98	\$0.0250	\$0.022500
03-01-98	03-15-98	\$0.0250	\$0.022500
12-01-97	12-15-97	\$0.0250	\$0.022500
09-01-97	09-15-97	\$0.0250	\$0.022500
06-01-97	06-15-97	\$0.0250	\$0.022500
03-01-97	03-15-97	\$0.0250	\$0.022500
12-01-96	12-15-96	\$0.0300	\$0.027000
09-01-96	09-15-96	\$0.0300	\$0.027000
06-01-96	06-15-96	\$0.0300	\$0.027000
03-01-96	03-15-96	\$0.0300	\$0.027000
12-01-95	12-15-95	\$0.0200	\$0.016670
09-01-95	09-15-95	\$0.0200	\$0.016670
06-01-95	06-15-95	\$0.0200	\$0.016670
03-01-95	03-15-95	\$0.0200	\$0.016670
12-01-94	12-15-94	\$0.0200	\$0.016670
09-01-94	09-15-94	\$0.0200	\$0.016670
06-01-94	06-15-94	\$0.0200	\$0.016670
03-01-94	03-15-94	\$0.0100	\$0.008333
12-01-93	12-15-93	\$0.0100	\$0.008333
09-01-93	09-15-93	\$0.0100	\$0.008333
06-01-93	06-15-93	\$0.0100	\$0.008333
03-01-93	03-15-93	\$0.0100	\$0.008333
12-01-92	12-15-92	\$0.0100	\$0.008333
09-01-92	09-15-92	\$0.0100	\$0.008333
06-01-92	06-15-92	\$0.0100	\$0.008333
03-02-92	03-16-92	\$0.0100	\$0.008333
12-02-91	12-16-91	\$0.0100	\$0.008333
09-02-91	09-16-91	\$0.0100	\$0.008333
06-03-91	06-17-91	\$0.0100	\$0.008333
03-01-91	03-15-91	\$0.0100	\$0.008333
12-03-90	12-17-90	\$0.0100	\$0.008333
09-03-90	09-17-90	\$0.0100	\$0.008333
06-01-90	06-15-90	\$0.0100	\$0.008333
03-01-90	03-15-90	\$0.0100	\$0.008333

12-01-89	12-15-89	\$0.0100	\$0.008333
09-01-89	09-15-89	\$0.0100	\$0.008333
06-01-89	06-15-89	\$0.0100	\$0.008333
03-01-89	03-15-89	\$0.0100	\$0.008333
12-01-88	12-15-88	\$0.0100	\$0.008333
09-01-88	09-15-88	\$0.0100	\$0.008333
06-01-88	06-15-88	\$0.0100	\$0.008333
03-01-88	03-15-88	\$0.0100	\$0.008333
12-01-87	12-15-87	\$0.0100	\$0.008333
09-01-87	09-15-87	\$0.0100	\$0.008333
06-01-87	06-15-87	\$0.0100	\$0.008333
03-02-87	03-16-87	\$0.0150	\$0.012500
12-01-86	12-15-86	\$0.0100	

Tyson's 1963 IPO price was \$10.50

<b>Split</b>	<b>Effective</b>
3 for 2	02-15-97
2 for 1	04-15-91
3 for 2	04-15-87
2 for 1	04-15-86
5 for 2	04-15-85
2 for 1	04-15-83
4 for 1	11-15-78
2 for 1	09-28-68

Настоящий отчет подготовлен аналитиками, чьи имена указаны на титульном листе настоящего отчета. Целью данного отчета является предоставление справочной информации о компании. Все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Данный отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают только точку зрения аналитика.

Информация, представленная в настоящем документе, носит исключительно рекомендательный характер.