

CRM · Salesforce

Инвестиционный анализ · 2026-03-22 · AI Analyst

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$195.38	Revenue (TTM)	\$41.52 B	Debt / Equity	29.95
Market Cap	\$183.07 B	Revenue Growth	12.1%	52-Week High	\$296.05
P/E (Trailing)	25.0x	Gross Margin	77.7%	52-Week Low	\$174.57
P/E (Forward)	13.1x	Operating Margin	19.2%	Dividend Yield	90.0%
P/B	3.1x	Net Margin	18.0%	Beta	1.31
EV/EBITDA	15.0x	ROE	12.4%		
P/S	4.4x	ROA	5.2%		
		Free Cash Flow	\$16.37 B		

CRM · Salesforce

Цена акции: \$195.38 (на 2026-03-22)

Инвестиционный отчет (Investment Memo)

Эмитент: Salesforce, Inc. (CRM)

Текущая цена акции: \$195.38

Рыночная капитализация: \$180.3 млрд (исходя из 923 млн акций в обращении [10K_Jan_26])

Рекомендация: Удерживать / Осторожная покупка (Hold / Accumulate)

Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

За последний финансовый год (FY26) Salesforce продемонстрировала устойчивые финансовые результаты: общая выручка составила \$41.5 млрд, увеличившись на 10% год к году (или на 9% без учета колебаний валютных курсов) [10K_Jan_26]. Важно отметить, что рост носил преимущественно органический характер за счет увеличения объемов нового бизнеса, апгрейдов и расширения подписок у существующих клиентов, при этом вклад от недавнего приобретения Informatica составил \$399 млн (около 1% от общей выручки) [10K_Jan_26].

Ускорение и замедление по сегментам:

- Ускорение:** Ключевым драйвером роста стала платформа Data Cloud и решения на базе ИИ. Сегмент «Agentforce 360 Platform, Slack and Other» вырос на 23% год к году [10K_Jan_26]. Годовая регулярная выручка (ARR) от Agentforce достигла \$800 млн, показав колоссальный рост на 169% [CRMQ4FY26E]. Суммарный ARR продуктов Agentforce и Data 360 превысил \$2.9 млрд [10K_Jan_26].
- Замедление:** Менеджмент открыто признает слабость в сегментах маркетинга (Marketing) и коммерции (Commerce), а также замедление темпов роста в базе продлений [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26]. Выручка от профессиональных услуг снизилась

на 4% за год из-за падения спроса на крупные многолетние проекты по цифровой трансформации [10K_Jan_26].

Долгосрочные попутные ветры (Secular Tailwinds):

Руководство компании делает масштабную ставку на трансформацию клиентов в «Агентские предприятия» (Agentic Enterprises) [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26]. Менеджмент называет внедрение автономного ИИ (Agentic AI) главным долгосрочным драйвером (tailwind) для бизнеса, ожидая, что ИИ-агенты будут не просто автоматизировать рутину, но и выполнять реальную работу (уже выполнено 2.4 млрд агентских рабочих единиц — AWU) [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26].

Guidance vs Реальность:

Менеджмент консервативен в прогнозах и склонен их перевыполнять. В частности, операционный денежный поток в четвертом квартале существенно превысил собственные ожидания руководства, составив около \$4 млрд за квартал и рекордные \$13.1 млрд за весь FY25 [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26], а по итогам FY26 этот показатель достиг \$15.0 млрд [10K_Jan_26]. На FY27 компания дала позитивный прогноз выручки \$45.8–\$46.2 млрд (рост 10-11%), а также повысила долгосрочный таргет на FY30 до \$63 млрд [10K_Jan_26]. При этом менеджмент реалистичен и закладывает лишь «умеренный» вклад Agentforce в выручку наступающего года, ожидая существенного ускорения только к FY27 [10K_Jan_26, CRMQ4FY26E].

Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

Компания демонстрирует выдающийся тренд на улучшение операционного рычага, перейдя от стратегии «рост любой ценой» к балансу между ростом и прибыльностью. За последние три года маржинальность существенно выросла: GAAP операционная маржа увеличилась с 14.4% в FY24 до 19.0% в FY25 и достигла 20.1% по итогам FY26 [10K_Jan_26]. Non-GAAP операционная маржа в FY26 составила 34.1%, и менеджмент прогнозирует ее дальнейшее расширение до 34.3% в FY27 [10K_Jan_26, CRMQ4FY26E].

Распределение Free Cash Flow (FCF):

Качество прибыли находится на очень высоком уровне: операционный денежный поток (OCF) за FY26 составил \$15.0 млрд, что в два раза превышает чистую прибыль (\$7.45 млрд) [10K_Jan_26]. Свободный денежный поток (FCF) составил \$14.4 млрд [10K_Jan_26]. Приоритеты распределения капитала выстроены четко в интересах акционеров:

- 1. Выкуп акций (Buybacks) и дивиденды:** Это главный приоритет. В течение FY26 компания направила на выкуп акций \$12.7 млрд (7.0% от капитализации \$180.3 млрд) [10K_Jan_26]. Более того, совет директоров утвердил новую, беспрецедентную программу выкупа на сумму \$50 млрд (27.7% от капитализации \$180.3 млрд), которая заменяет все предыдущие лимиты [10K_Jan_26]. На дивиденды в FY26 было направлено \$1.6 млрд [10K_Jan_26].
- 2. M&A:** Сделки носят стратегический характер (например, покупка Informatica за \$9.6 млрд) [CRMQ4FY26E]. При этом менеджмент подчеркивает приоритет использования неразводняющих (non-dilutive) инструментов финансирования, сочетая кэш на балансе и новый долг, чтобы не навредить возврату капитала акционерам [10K_Jan_26].
- 3. CAPEX:** Капитальные затраты жестко контролируются и удерживаются на уровне около 1.5% - 2.0% от выручки [10K_Jan_26].

Скрытых проблем с качеством прибыли не наблюдается: хотя дебиторская задолженность выросла с \$11.9 млрд до \$14.3 млрд, это характерно для сезонности бизнеса Salesforce в четвертом квартале (когда исторически выставляется львиная доля счетов за годовые подписки) [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26].

Анализ настроений менеджмента (Call Transcript Deep Dive)

Трудные вопросы аналитиков:

Наибольшее давление со стороны институциональных аналитиков (например, Кейта Вайса из Morgan Stanley и Раймо Леншоу из Barclays) касалось «механизма трансмиссии» (transmission mechanism): когда именно высокий интерес к ИИ-

агентам конвертируется в ускорение темпов роста общей выручки [10K_Jan_26, CRMQ4FY26E]. Менеджмент (в лице CFO Робин Вашингтон) отвечал несколько уклончиво, призывая к терпению. Было заявлено, что текущий цикл внедрения ИИ всё ещё находится на ранней стадии (focus on deployment), поэтому в ближайшем году влияние на выручку будет «скромным», а полноценное ускорение ожидается лишь в следующие 12-18 месяцев [10K_Jan_26].

Тон менеджмента:

Тон Марка Бениоффа (CEO) и Мигеля Милано (CRO) в последнем квартале стал исключительно уверенным и даже агрессивным по сравнению с началом года. Бениофф назвал прошедший квартал «лучшим за всю историю» [CRMQ4FY26E] и отметил «лихорадку» (fever) вокруг расширения отдела продаж [10K_Jan_26]. Если в предыдущие 2-3 года компания замораживала найм ради маржинальности, то сейчас штат продавцов был увеличен более чем на 20-23% [10K_Jan_26]. Это сильнейший бычий сигнал: руководство видит реальный спрос и готово инвестировать в рост (Growth 360), сохраняя при этом финансовую дисциплину.

Детальный анализ Earnings Calls

Ключевые тезисы:

- 1. Триумф Agentforce и Data Cloud:** Успешный запуск платформы автономных ИИ-агентов, которая уже обработала 19 триллионов токенов и конвертировала их в 2.4 млрд реальных рабочих задач (AWU) [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26].
- 2. Баланс между ростом и прибылью:** Менеджмент гордится тем, что смог запустить мощный цикл инноваций, одновременно увеличив маржу и сгенерировав рекордный денежный поток [CRMQ4FY26E].
- 3. Увеличение покрытия (Distribution Capacity):** Salesforce агрессивно наращивает мощности отдела продаж, особенно в сегментах малого и среднего бизнеса (SMB), которые показывают высокую динамику [10K_Jan_26].

Конкуренты:

Марк Бениофф агрессивно позиционирует Salesforce против конкурентов. Он прямо указал на победы над Veeva в секторе здравоохранения («мы убиваем Veeva на их же поле») [CRMQ4FY26E]. Косвенная критика была направлена в адрес Microsoft и других hyperscalers: Бениофф подчеркнул, что клиенты разочарованы попытками создавать ИИ самостоятельно («сделай сам» модели провалились в 94% случаев), в то время как готовые к работе ИИ-агенты Salesforce решают проблему «последней мили» благодаря наличию контекста и встроенных данных [10K_Jan_26].

Партнёры и экосистема:

Стратегические партнерства играют ключевую роль. Отмечено расширение сотрудничества с Google (использование модели Gemini в Agentforce) [10K_Jan_26]. Salesforce стала самым быстрорастущим ISV-поставщиком на AWS Marketplace [CRMQ4FY26E]. Особое внимание уделяется системным интеграторам (Deloitte, Accenture), которые теперь сами становятся клиентами Agentforce и участвуют в более чем 50% новых сделок по внедрению ИИ [10K_Jan_26, CRMQ4FY26E].

Планы и прогнозы (Forward Guidance):

Прогноз (Guidance) на FY27: выручка \$45.8–\$46.2 млрд (рост 10-11%), Non-GAAP маржа 34.3%, рост операционного денежного потока на 9-10% [10K_Jan_26, CRMQ4FY26E]. Ожидается органическое ускорение выручки во втором полугодии FY27 [10K_Jan_26]. Прогнозы консервативны в части прямого влияния ИИ на выручку в первой половине года, но предполагают мощный отложенный эффект.

Новые продукты и инициативы:

Основной фокус на продуктах **Agentforce** (продажи по модели потребления - Agentic Work Units), **Data 360** (интеграция данных без их копирования - Zero Copy) [10K_Jan_26]. Анонсирован выход революционной версии **Tableau Next** [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26] и **Slackbot** — корпоративного ИИ-агента для сотрудников, глубоко интегрированного в мессенджер

[10K_Jan_26]. Завершены M&A сделки: Informatica (\$9.6 млрд) [CRMQ4FY26E] для усиления работы с данными и Regrello (\$900 млн) [10K_Jan_26] для автоматизации бизнес-процессов.

Риски со слов менеджмента:

Руководство открыто признало:

1. Валютные риски (укрепление доллара создает препятствия для международной выручки) [CRMQ4FY26E].
2. Структурную слабость в сегменте Marketing & Commerce и падение выручки от Professional Services из-за перехода на партнерские внедрения [10K_Jan_26, CRMQ4FY26E].

Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

Несмотря на блестящие результаты, существуют три специфических риска, способных оказать давление на акции (вплоть до просадки на 30-50% при реализации негативного сценария):

1. **Риск каннибализации лицензий и перехода на Consumption-based модель:** Внедрение Agentforce позволяет клиентам не увеличивать, а иногда и сокращать штат (например, снижение найма в техподдержке) [CRMQ4FY26E, EC_Q1_26]. Исторически бизнес Salesforce базировался на продаже рабочих мест (seats/licenses). Если ИИ-агенты заменят людей быстрее, чем Salesforce сможет компенсировать это за счет монетизации токенов и "Agentic Work Units" (модель ценообразования по потреблению, в которой у компании пока мало опыта), это приведет к резкому падению AOV (среднего чека) и структурному замедлению выручки [EC_Q4_25, 10K_Jan_26, CRMQ4FY26E].
2. **M&A Indigestion (Сложности интеграции поглощений):** Приобретение Informatica за \$9.6 млрд и Regrello за \$900 млн требует колоссальных управленческих ресурсов [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26]. Риск заключается в сложностях технической интеграции устаревших on-premise архитектур (характерных для части бизнеса Informatica) в облачную среду Salesforce Agentforce. Сбои в интеграции могут отпугнуть корпоративных клиентов и ударить по маржинальности [10K_Jan_26].
3. **Стагнация ключевых облаков (Sales/Service Cloud):** Если отбросить хайп вокруг ИИ, рост в классических облаках держится на апгрейдах цен и пакетов, а не на притоке новых логотипов. Сегменты Marketing, Commerce и Professional Services уже стагнируют [CRMQ4FY26E, 10K_Jan_26]. Если макроэкономическая ситуация ухудшится, клиенты начнут агрессивно оптимизировать свои IT-бюджеты, что приведет к росту оттока (attrition rate), который пока держится на уровне «чуть выше 8%» [10K_Jan_26, CRMQ4FY26E].

Позиционирование в секторе (Sector Context)

Позиционирование в секторе (Technology — Software - Application)

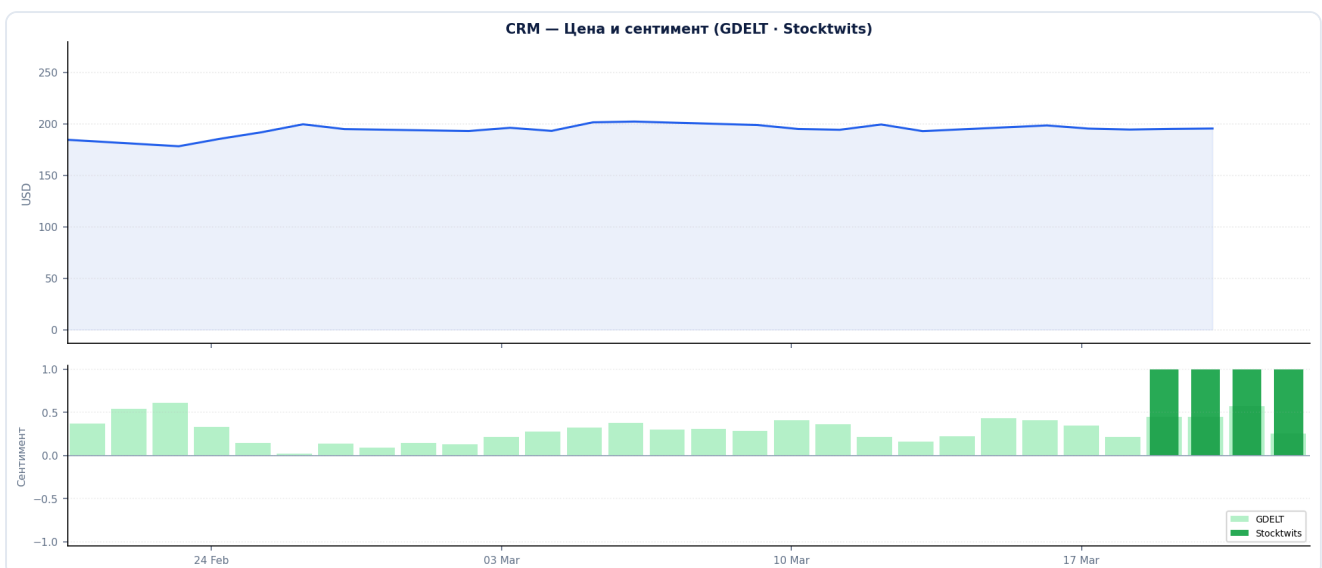
Метрика	CRM	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	25.0x	47.4x	✓ Дешевле
P/E (forward)	13.1x	19.7x	✓ Дешевле
P/B	3.1x	10.4x	✓ Дешевле
EV/EBITDA	15.0x	35.2x	✓ Дешевле
ROE	12.4%	22.7%	— Ниже нормы
ROA	5.2%	10.0%	— Ниже нормы
Net Margin	18.0%	20.2%	— Ниже нормы

Метрика	CRM	Сектор (медиана)	Позиция
Operating Margin	19.2%	27.9%	— Ниже нормы
Revenue Growth (YoY)	12.1%	24.3%	— Ниже нормы
Debt/Equity	29.9x	48.0x	✓ Дешевле

Пирры: PLTR, APP, INTU, ADBE, SNPS, CDNS, ADSK, MSTR, DDOG, ROP · Данные: Yahoo Finance

Salesforce уникально позиционирована в IT-секторе. В то время как гиперскейлеры (Microsoft, Google, Amazon) продают инфраструктуру и «сырые» языковые модели (LLMs), Salesforce контролирует конечного пользователя и его **контекст**. Модели ИИ бесполезны для бизнеса без корпоративных данных (Metadata, CRM records) [10K_Jan_26]. Запуск Data Cloud и Agentforce позволяет Salesforce стать "операционной системой для ИИ" (Agentic Operating System) поверх любой языковой модели, что формирует мощнейший экономический ров (moat) и защищает компанию от коммодитизации базовых ИИ-технологий [CRMQ4FY26E].

Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес (GDELT + Stocktwits актуально): +0.16 (Somewhat-Bullish) · 31 новостей

Позитивные события:

- [2026-03-22] Stocktwits: [\\$CRM](#) · score: +0.50
- [2026-03-21] Stocktwits: [[\\$SPY](#) [\\$QQQ](#) [\\$AMD](#) [\\$NVDA](#) [\\$CRM](#)]

They want your shares at a discount...expect EASY, a...](<https://stocktwits.com/symbol/CRM>) · score: +0.50

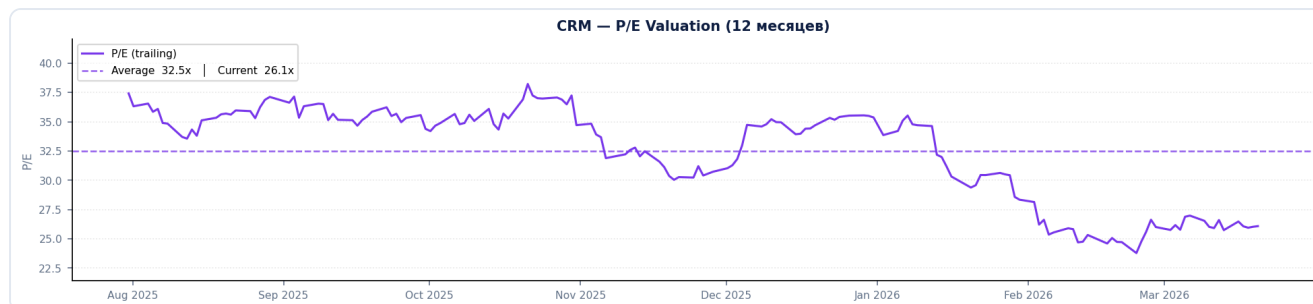
- [2026-03-21] Stocktwits: [[\\$SPY](#) [\\$QQQ](#) [\\$IWM](#) [\\$NVDA](#) [\\$CRM](#)]

Rest assure everyone THE PRESIDENT will have this Ob...](<https://stocktwits.com/symbol/CRM>) · score: +0.50

Настроения инвесторов можно охарактеризовать как высоко позитивные, но с долей осторожности. Оптимизм поддерживается сильными финансовыми результатами, расширением операционной маржи и колоссальной программой выкупа акций на \$50 млрд (27.7% от капитализации \$180.3 млрд) [10K_Jan_26]. Основной фактор неопределенности, сдерживающий переоценку акций в сторону мультипликаторов технологических лидеров ИИ — это отсутствие немедленного взрывного роста выручки. Инвесторы ждут подтверждения того, что пайплайн сделок по Agentforce превратится в реальные финансовые потоки во второй половине FY27. Текущая оценка в \$195.38 выглядит оправданной

мощным фундаментом FCF (\$14.4 млрд) [10K_Jan_26] и щедрым возвратом капитала. Рекомендация — удерживать текущие позиции с возможностью накопления на просадках.

Расчет стоимости акции



Текущая рыночная цена акции: **\$195.38**.

Дивиденды:

Выплачивает ли компания дивиденды? Да.

- **Текущий дивиденд на акцию:** \$0.44 в квартал или \$1.76 в год [10K_Jan_26]. Дивидендная доходность (Dividend Yield) к текущей цене: **~0.90%**.
- **Динамика дивидендов:** Компания инициировала выплату дивидендов в начале 2024 года в размере \$0.40 на акцию [10K_Jan_26]. В 2025 году выплаты были повышены до \$0.416 [10K_Jan_26], а в феврале 2026 года совет директоров утвердил повышение на 5.8% до \$0.44 на акцию [10K_Jan_26]. **Статус: Рост.**
- **Коэффициент выплат (Payout Ratio):** За 2026 финансовый год на дивиденды было направлено \$1.587 млрд [10K_Jan_26] при чистой прибыли \$7.457 млрд [10K_Jan_26]. Payout Ratio составляет **21.2%**. Покрытие дивиденда свободным денежным потоком (FCF Dividend Coverage): **9.0x** (FCF за FY26 составил \$14.4 млрд [CRMQ4FY26E], [10K_Jan_26]).
- **Buyback-программа:** Да, является ключевым драйвером возврата капитала. В феврале 2026 года компания анонсировала новую программу выкупа акций на \$50 млрд, заменяющую все предыдущие неиспользованные лимиты [10K_Jan_26].

Объем программы: \$50 млрд = **27.3%** от Market Cap \$183.1 млрд. За 2026 финансовый год компания уже выкупила акции на \$12.7 млрд [CRMQ4FY26E].

- **Риски дивидендов: Дивиденд устойчив.** Финансовое положение исключительно надежное: операционный денежный поток достиг рекордных \$15.0 млрд [CRMQ4FY26E], а чистый долг минимален (денежные средства и эквиваленты \$9.56 млрд против общего долга \$14.43 млрд, Net Debt/OCF < 0.35x) [CRMQ4FY26E], [10K_Jan_26]. Бизнес-модель SaaS (95% выручки — подписки [CRMQ4FY26E]) обеспечивает высокую предсказуемость, циклические риски сведены к минимуму. Угроза отмены или сокращения дивидендов отсутствует.

Сценарный анализ (горизонт 12 месяцев) — два независимых метода оценки:

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF применим для данной компании. Salesforce генерирует стабильные и предсказуемые положительные свободные денежные потоки (\$14.4 млрд FCF в FY26 с ростом на 16% [CRMQ4FY26E]). Бизнес-модель является зрелой, а руководство предоставляет прозрачные прогнозы по росту OCF на будущий год (9-10% в FY27 [10K_Jan_26]).

Предпосылки:

- **Прогноз FCF на 5 лет:** Базовый сценарий предполагает CAGR 9% на основе официального прогноза менеджмента на FY27 (рост OCF на 9-10% [10K_Jan_26]). Бычий сценарий — 11% (ускорение за счет монетизации ИИ Agentforce

[CRMQ4FY26E]), медвежий — 6% (макроэкономическое давление и замедление спроса).

- **Ставка дисконтирования WACC: 10.2%** (расчетные данные: $K_e=10.9\%$, $K_d=3.1\%$, $W_e=91.2\%$).
- **Терминальная ставка роста (Terminal Growth Rate): 2.5%** (стандартный консервативный показатель для зрелых технологических компаний, сопоставимый с долгосрочным ростом ВВП).
- **Terminal Value:** Рассчитан по модели Гордона. Доля терминальной стоимости в итоговой оценке (EV) составляет около 70-75%.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
Бычий (Bull Case)	\$295.00	+51.0%	\$1.76 (0.9%)	+51.9%
Базовый (Base Case)	\$255.00	+30.5%	\$1.76 (0.9%)	+31.4%
Медвежий (Bear Case)	\$210.00	+7.5%	\$1.76 (0.9%)	+8.4%



Метод 2: Forward P/E (Отношение цены к ожидаемой прибыли)

Обоснование выбора модели: Для высокорентабельных и операционно-зрелых SaaS-компаний, таких как Salesforce, метод Forward P/E является наиболее релевантным рыночным мультипликатором. Менеджмент дает четкий прогноз (Guidance) по скорректированной прибыли на акцию (Non-GAAP EPS), которая очищена от бумажных расходов на M&A и опционные программы.

Предпосылки: Официальный прогноз (Guidance) менеджмента по Non-GAAP EPS на 2027 финансовый год составляет \$13.11 – \$13.19 (базовый EPS ~\$13.15) [10K_Jan_26].

- **Бычий сценарий:** Мультипликатор 22x (ожидание ускорения роста выручки во втором полугодии FY27 [10K_Jan_26], премия за ИИ-инновации).
- **Базовый сценарий:** Мультипликатор 18x (консервативная оценка, учитывающая замедление органического роста выручки до 10-11% [10K_Jan_26]).

- **Медвежий сценарий:** Мультипликатор 14x (исторический минимум для компании при стагнации маржинальности).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
Бычий (Bull Case)	\$290.00	+48.4%	\$1.76 (0.9%)	+49.3%
Базовый (Base Case)	\$237.00	+21.3%	\$1.76 (0.9%)	+22.2%
Медвежий (Bear Case)	\$182.00	-6.8%	\$1.76 (0.9%)	-5.9%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 1: DCF	\$255.00	+30.5%	+31.4%
Метод 2: Forward P/E	\$237.00	+21.3%	+22.2%
Среднее	\$246.00	+25.9%	+26.8%

Итог по доходности (Base Case, среднее двух методов): Ожидаемая полная годовая доходность составляет **26.8%** (25.9% прирост цены + 0.9% дивидендная доходность).

Вывод (Verdict)

Quality Growth (Качественный рост).

Salesforce трансформировалась из компании, сжигающей капитал ради роста любой ценой, в высокорентабельного "генератора кэша". Операционная маржа Non-GAAP достигла 34.1% в FY26 [CRMQ4FY26E] и прогнозируется на уровне 34.3% в FY27 [10K_Jan_26].

- **Ключевой фактор "ЗА":** Исключительная генерация свободного денежного потока (FCF \$14.4 млрд [CRMQ4FY26E]) и агрессивная программа возврата капитала акционерам (\$50 млрд на выкуп акций [10K_Jan_26]), подкрепленные мощным ранним внедрением ИИ-продуктов (Agentforce и Data 360 выросли на 200% г/г [10K_Jan_26]).
- **Ключевой фактор "ПРОТИВ":** Органический рост выручки замедлился. В FY27 прогнозируется рост подписок менее 12% (включая ~3% от поглощения Informatica) [10K_Jan_26]. Способность компании вернуться к структурному ускорению темпов роста пока зависит от успешной монетизации ИИ-агентов во втором полугодии FY27.

Источники

[CRMQ4FY26E] — Отчёт · CRM-Q4-FY26-Earnings-Press-Release.pdf · 25.02.2026

[10K_Oct_24] — Отчёт · Report_crm-20241031.pdf · 2024

[10K_Apr_25] — Отчёт · Report_crm-20250430.pdf · 2025

[10K_Jul_25] — Отчёт · Report_crm-20250731.pdf · 2025

[10K_Oct_25] — Отчёт · Report_crm-20251031.pdf · 2025

[10K_Jan_26] — Отчёт · Report_crm-20260131.pdf · 2026

[10K_FY25] — Отчёт · Salesforce 10K 2025 Annual report _ CRM Filing.pdf · 2025

[10Q_Q1_26] — Отчёт · Salesforce 10Q 2026 Q1 Quarterly report _ CRM Filing.pdf · 2026

[10Q_Q2_26] — Отчёт · Salesforce 10Q 2026 Q2 Quarterly report _ CRM Filing.pdf · 2026

[10Q_Q3_26] — Отчёт · Salesforce 10Q 2026 Q3 Quarterly report _ CRM Filing.pdf · 2026

[EC_Q1_26] — Отчёт · Salesforce, Inc. - CRM - Earnings call Q1 2026 Transcript _ CapEdge.pdf · Q1 2026

[EC_Q2_26] — Отчёт · Salesforce, Inc. - CRM - Earnings call Q2 2026 Transcript _ CapEdge.pdf · Q2 2026

[EC_Q3_26] — Отчёт · Salesforce, Inc. - CRM - Earnings call Q3 2026 Transcript _ CapEdge.pdf · Q3 2026

[EC_Q4_25] — Отчёт · Salesforce, Inc. - CRM - Earnings call Q4 2025 Transcript _ CapEdge.pdf · Q4 2025

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.