

Самый свежий финансовый отчет: форма 8-K (подана 27.10.2026), отчетный период заканчивается 2 октября 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 27 октября 2026 г., Q3 FY2026 (источник: Yahoo Finance)

ПЕРЕОЦЕНКА

на границе порога: потенциал —12,97% при пороге —10,00%

ТЕЗИС Подтверждён

Бизнес-модель Coca-Cola генерирует стабильный денежный поток и позволяет защищать маржинальность благодаря стратегии прайсинга. Рост объемов на 5% подтверждает силу бренда, однако серьезным фактором риска остаются судебные разбирательства с IRS на сумму до \$14 млрд.

Сработал триггер прошлого отчёта: «Операционная маржа в Q3 FY2026 снизится и составит менее 34.0%» (факт: Отчётная операционная маржа составила 33.4% (сработал); сопоставимая 32.9%).

🔊 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Органический рост выручки составил 7%, а объемы продаж увеличились на 5%, несмотря на макроэкономическое и инфляционное давление.
- Сопоставимая операционная маржа расширилась на 110 б.п. до 32.9% за счет эффективного ценообразования и структурных сдвигов.
- Свободный денежный поток достиг \$11.4 млрд за 9 месяцев, что позволило снизить чистый долг до 1.3x EBITDA.

ВЫРУЧКА

\$13.38B

+7.4% г/г

ОПЕРАЦ. МАРЖА (СОПОСТ.)

32.9%

+110 б.п.

EPS (СОПОСТ.)

\$0.91

+11.0% г/г

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Менеджмент повысил прогноз на 2026 год по органическому росту выручки до уровня «как минимум 5%» и росту сопоставимой EPS до «как минимум 11%».
- Анонсировано ожидаемое сокращение запасов (destocking) в четвертом квартале в связи с развитием ситуации в некоторых сегментах с начала года.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Развитие премиальных брендов и балансирование доступных форматов упаковок позволяют привлекать потребителей с разным уровнем дохода и наращивать объемы.
- Успешный рефранчайзинг буттлеров и строгая дисциплина издержек систематически расширяют сопоставимую операционную маржинальность.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Возможный проигрыш в налоговом споре с IRS грозит компании единовременной выплатой до \$14 млрд дополнительных налогов и процентов.
- Слабость потребительского спроса в Китае и гиперинфляция в Аргентине могут ограничить возможности компании по повышению цен и замедлить рост объемов продаж.

🗣 Тон менеджмента: **Уверенный** 📈 Траектория: **Q3'26: уверенный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Coca-Cola демонстрирует операционную устойчивость: при росте объемов продаж на 5% сопоставимая операционная маржа достигла 32.9%. За 9 месяцев сгенерировано \$11.4 млрд свободного денежного потока на фоне продолжающегося спора с IRS. В четвертом квартале ожидается закрытие сделки по продаже Coca-Cola Beverages Africa. По данным Yahoo, акции торгуются с форвардным P/E 26.1x, тогда как наш прогнозный мультипликатор равен 27.6x P/E при целевом мультипликаторе базового сценария 24x.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐻 **\$88.40** · 📊 **\$79.92** · 🐻 **\$64.00** (метод: P/E)

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Проверьте данные самостоятельно.

Consumer Defensive · Beverages - Non-Alcoholic · NYSE · United States · Atlanta, Georgia, United States · 65 900 COTD.

\$91.83 · 2026-10-27 · Q3 FY2026

КАПИТАЛИЗАЦИЯ
\$395.12
млрд
4 303 млн акций

С НАЧАЛА ГОДА
+35.5%
с \$67.80

Р/Е ПРОГНОЗНЫЙ
26.1x
trailing 27.6x

ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д

19.3%

beta 0.32

ДИВ. ДОХОДНОСТЬ
2.31%
\$2.12/год · payout 62.5%
(12 мес.)

\$67.27

сейчас \$91.83 · 87% диапазона

\$95.37

The chart displays the price of the 'разбор' (disassembly) service over time. The y-axis represents the price in US dollars, ranging from \$60 to \$100. The x-axis shows dates from October 2025 to October 2026. The price starts at approximately \$68 in late October 2025, rises to about \$78 by late January 2026, then fluctuates between \$75 and \$85 until June 2026. It then rises to a peak of about \$92 in late August 2026, before ending at \$91.89 on October 27, 2026. A vertical dashed line marks the end of the period with the label 'разбор'.

Дата	Цена (\$)
Октябрь 2025	~68
Декабрь 2025	~68
Февраль 2026	~78
Апрель 2026	~78
Июнь 2026	~82
Август 2026	~92
Октябрь 2026 (2026-10-27)	91.89

Пунктир — дата разбора 2026-10-27. Источник: Yahoo Finance, дневные закрытия.

ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

- Coca-Cola
- Sprite
- Fanta
- fairlife
- Powerade

ОСНОВНЫЕ КОНКУРЕНТЫ

PepsiCo, Inc. Nestlé S.A. Keurig Dr Pepper Inc.
 Danone S.A. Suntory Beverage & Food Limited
 Red Bull GmbH

ГЕОГРАФИЯ ВЫРУЧКИ · FY2025

Международный рынок		60%
США		40%

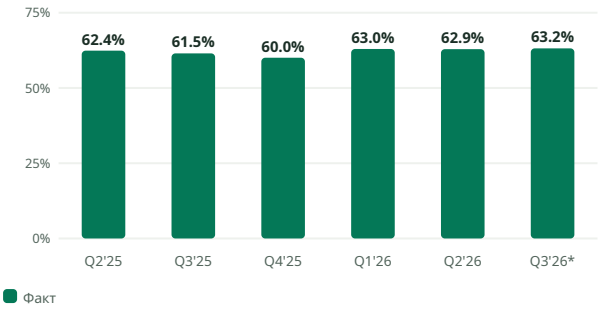
Доли округлены, сумма может отличаться от 100%.

КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

В 2025 году на одного партнёра-боттлера пришлось 10% чистой операционной выручки компании.

Извлечено из 10-К / 10-О и материалов созвона.

ВАЛОВАЯ МАРЖА ПО КВАРТАЛАМ



Квартал без данных в источниках показывается пропуском, ряд не интерполируется.
Источник: отчётность эмитента. * — из отчёта компании (8-К от 27.10.2026).

ВЫРУЧКА ПО СЕГМЕНТАМ · Q3 FY2026

	40%	23%	14%	12%	11%
North America				\$5.39 млрд	40%
EMEA				\$3.10 млрд	23%
Latin America				\$1.96 млрд	14%
Asia Pacific				\$1.56 млрд	12%
Bottling Investments				\$1.52 млрд	11%

Всего \$13.38 млрд

Источник: сегментная сноска отчётности. Сумма сегментов сверена с консолидированной выручкой квартала; доли округлены до целых процентов, поэтому их сумма может отличаться от 100%.

РЕЗУЛЬТАТЫ И ГАЙДЕНС				
ПОКАЗАТЕЛЬ	Q3 FY2025	Q3 FY2026	ИЗМЕНЕНИЕ	ГАЙДЕНС FY2026
Выручка	\$12.46 млрд	\$13.38 млрд	+7%	Как минимум 5% за FY2026
Валовая маржа	61.5%	63.2%	+1.7 п.п.	—
EPS (разводнённый)	\$0.86	\$0.93	+8%	Как минимум 11% за FY2026

Q3 FY2026 — из отчёта компании (8-K от 27.10.2026); остальные кварталы — Yahoo Finance.

Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю. Столбец гайденса — слова менеджмента из earnings call, он не является прогнозом автора.

СРАВНЕНИЕ С СЕКТОРОМ

МЕТРИКА	КОМПАНИЯ	МЕДИАНА ПИРОВ	ОЦЕНКА
P/E (trailing)	27.6x	35.2x	лучше
P/E (forward)	26.1x	15.4x	хуже
P/B	10.9x	8.1x	хуже
EV/EBITDA	25.2x	18.4x	хуже
ROE	42.1%	25.7%	лучше
ROA	9.4%	9.0%	лучше
Net Margin	28.6%	11.1%	лучше
Operating Margin	34.9%	16.9%	лучше
Revenue Growth (YoY)	6.7%	20.2%	хуже
Debt/Equity	116%	100%	хуже

Пирсы: KDP, MNST, PEP (медиана по 3 компаниям). «Лучше/хуже» — механическое сравнение с медианой, а не рекомендация.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПОТОК И CAPEX, \$ МЛРД

Q2'25

3.8

0.4

+3.4

Q3'25

5.0

0.5

+4.6

Q4'25

3.8

0.9

+2.9

Q1'26

2.0

0.3

+1.8

Q2'26

5.5

0.4

+5.1

OCF

Net CAPEX

FCF > 0

FCF < 0 (подпись сверху)

FCF = OCF – Net CAPEX: он рассчитывается, а не берётся готовым. Квартал без данных остаётся пропуском.

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА И ОТДАЧА НА КАПИТАЛ			
WACC	ROIC (TTM)	СПРЕД ROIC—WACC	COST OF EQUITY
7.5%	16.6%	+9.1 п.п.	6.6%

Компоненты: Rf 4.99% (10Y UST) · beta 0.32 · ERP 5.0% (US) · Кс 6.58% · Кд 2.96% · ставка налога 16% · доля собственного капитала 90%. Применён пол WACC 7.5% (расчётный 6.2%).

Положительный спред означает, что компания зарабатывает выше стоимости своего капитала. ROIC = NOPAT / (долг + собственный капитал), ставка налога — та же, что в WACC.

ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ	
 Органическая выручка (рост) — Как минимум 5% (FY2026) [Report_KO_8K_2026-10-27]	
 Свободный денежный поток (FCF) — Как минимум \$13,0 млрд (FY2026) [Report_KO_8K_2026-10-27]	
 Капитальные затраты (CAPEX) — ~\$2,2 млрд (FY2026) На треке [Report_KO_8K_2026-10-27]	
 Эффективная налоговая ставка (Underlying) — 19.7% (FY2026) [Report_KO_8K_2026-10-27]	

Источник: тот же ledger обещаний, из которого строится проверка тезисов в теле отчёта. Здесь — только сводка. Показаны первые 4, ещё 1 — в разделе проверки тезисов.

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$91.83	Revenue (TTM)	\$51.05 млрд†	Debt / Equity	116%
Market Cap	\$395.12 млрд	Revenue Growth	7.4%†	52-Week High	\$95.37
P/E (Trailing)	27.6x	Gross Margin	62.3%†	52-Week Low	\$67.27
P/E (Forward)	26.1x	Operating Margin	34.9%	Dividend Yield	2.31%
P/B	10.9x	Net Margin	28.7%†	Beta	0.32
EV/EBITDA	25.2x	ROE	42.1%		
P/S	7.9x	ROA	9.4%		
		Free Cash Flow	\$14.28 млрд†		

† — с учётом отчёта компании за Q3 FY2026; Operating Margin, мультипликаторы — Yahoo.

KO · The Coca-Cola Company

Цена акции: \$91.83 (на 2026-10-27)

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 27.10.2026), отчётный период заканчивается 2 октября 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 27 октября 2026 г., Q3 FY2026 (источник: Yahoo Finance).

Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Показатель	Значение	Год назад	Изм. г/г	Источник
Выручка	\$13,38 млрд	\$12,46 млрд	+7.4%	[Report_KO_8K_2026-10-27]
Операционная маржа (comparable)	32.93%	31.87%	+106 б.п.	[Report_KO_8K_2026-10-27]
EPS разводнённый (отчётный)	\$0.93	\$0.86	+8.1%	[Report_KO_8K_2026-10-27]
EPS разводнённый (Comparable)	\$0.91	\$0.82	+11.0%	[Report_KO_8K_2026-10-27]

В Q3 FY2026 (июль – октябрь 2026) Coca-Cola продемонстрировала уверенный органический рост выручки на 7%, который был обеспечен ростом продаж концентрата на 7% и положительным эффектом прайсинга/микса на 1%. Глобальный объем продаж (unit case volume) увеличился на 5%. Драйвером роста выступают как развивающиеся рынки (Индия, Бразилия, Мексика), так и стабильность в Европе.

Особое ускорение показывают линейки Coca-Cola Zero Sugar (рост объема на 16%), а также локальные инновации, такие как бренд Mr. Pibb в Северной Америке и Sprite. Замедление или стагнация наблюдается в сегменте воды, спортивных напитков и кофе в Северной Америке, где общие объемы остались на прежнем уровне. Долгосрочным попутным ветром (secular tailwind) менеджмент видит стратегию Revenue Growth Management (RGM), которая позволяет балансировать между предложением премиальных форматов и продуктов доступного сегмента (affordability) в условиях макроэкономического давления на потребителей.

Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

Компания продолжает демонстрировать выдающийся операционный рычаг. Сопоставимая валовая маржа (comparable gross margin) выросла примерно на 170 базисных пунктов, а сопоставимая операционная маржа расширилась на 110 базисных пунктов год к году (до 32.9%), несмотря на активные реинвестиции в маркетинг (рост расходов на рекламу двузначными темпами). За последние 3 года маржинальность устойчиво растет благодаря переходу на asset-light модель (рефранчайзинг боттлеров) и строгой дисциплине издержек.

Свободный денежный поток (FCF) за 9 месяцев 2026 года составил внушительные \$11.4 млрд. Приоритеты аллокации капитала остаются неизменными: органические инвестиции в бизнес, поддержание сильного баланса и возврат капитала акционерам. В текущем году компания выплатила дивидендов на сумму \$4.56 млрд и осуществила выкуп акций на сумму \$0.549 млрд (0.14% от капитализации \$395.12 млрд). Качество прибыли остается на высочайшем уровне: цикл конверсии денежных средств находится на лучших значениях за многие годы, а долговая нагрузка (Net Debt/EBITDA) снизилась до 1.3x, что ниже целевого диапазона 2.0x–2.5x. Менеджмент накапливает ликвидность в преддверии возможного решения суда по налоговому спору с IRS.

Основное из отчета

Позитивное:

- **Уверенный органический рост выручки (+7%) и объемов (+5%), на фоне чего менеджмент повысил гайденс по EPS и свободному денежному потоку на год.** Цитата: «Volume grew 5% and organic revenue grew 7%.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]
- **Значительное расширение маржинальности (на 110 б.п. по операционной марже) происходит параллельно с мощными реинвестициями в бренды, что говорит о высочайшем качестве роста.** Цитата: «Comparable gross margin increased approximately 170 basis points, and comparable operating margin increased approximately 110 basis points. Both reflect underlying expansion, currency tailwinds, and a favorable structural impact...» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Негативное:

- **Геополитические конфликты и ускорение инфляции издержек (особенно в логистике) продолжают оказывать давление на потребителей в ряде регионов (Китай, Ближний Восток, Аргентина).** Цитата: «Geopolitical disruptions affect several parts of the world. Cost pressures have accelerated, and all of this has an impact on many consumers.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]
- **Четвертый квартал столкнется с техническими препятствиями: на 6 рабочих дней меньше, ожидаемое сокращение запасов (destocking) и эффект от рефранчайзинга ССВА.** Цитата: «As a reminder, the fourth quarter will have six fewer days versus the prior year. We also now expect slight destocking in the fourth quarter.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент повысил прогнозы на 2026 финансовый год на фоне сильных результатов 9 месяцев. Органический рост выручки теперь ожидается «как минимум 5%» (ранее «около 5%»). Рост сопоставимой EPS (Comparable EPS) повышен до «как минимум 11%» (ранее 9-10%), что подразумевает прибыль не менее \$3.33 на акцию. Прогноз по FCF также увеличен с \$12.4 млрд до как минимум \$13.0 млрд. На Q4 2026 ожидаются встречные ветры (6 дней

разницы в календаре, продажа активов в Африке), которые отнимут около 4% от выручки и 3% от EPS, но эти факторы уже учтены в повышенном годовом прогнозе.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Органическая выручка (рост)	+8% (9М 2026)	Как минимум 5%	FY2026	[Report_KO_8K_2026-10-27]
Свободный денежный поток (FCF)	\$11,4 млрд (9М 2026)	Как минимум \$13,0 млрд	FY2026	[Report_KO_8K_2026-10-27]
Капитальные затраты (CAPEX)	\$1,06 млрд (9М 2026)	~\$2,2 млрд	FY2026	[Report_KO_8K_2026-10-27]
Эффективная налоговая ставка (Underlying)	20.7% (9М 2026)	19.7%	FY2026	[Report_KO_8K_2026-10-27]
Сопоставимая EPS (рост)	+13% (9М 2026)	Как минимум 11%	FY2026	[Report_KO_8K_2026-10-27]
Влияние M&A на сопоставимую выручку	(1)% (9М 2026)	Встречный ветер ~2%	FY2026	[Report_KO_8K_2026-10-27]
Валютный эффект на сопоставимую выручку	+2% (9М 2026)	Попутный ветер ~1%	FY2026	[Report_KO_8K_2026-10-27]

Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

Скорость и дисциплина в нестабильной среде. Менеджмент подчеркивает способность системы адаптироваться к макроэкономическому давлению, сохраняя двузначный рост прибыли. Цитата: «We are acting with speed and discipline, enabling us to deliver strong results in an uneven environment.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Баланс Affordability и Premiumization. Успех обусловлен глубоким пониманием локальных нужд: предложение доступных упаковок для потребителей с низким доходом и развитие премиальных брендов (fairlife, smartwater). Цитата: «One, affordability is working. Two, both zero sugar and original taste are recruiting consumers. And three, execution and local relevance are helping us win.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Маржинальность и реинвестиции. Компания акцентирует внимание на том, что существенное расширение маржи сопровождается ростом инвестиций в цифровые технологии и маркетинг, а не экономией на развитии. Цитата: «Importantly, margin expansion did not come at the expense of investment, and we continue to drive greater productivity and efficiency across our operations.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Консервативное управление балансом. В ожидании исхода судебного спора с IRS, компания аккумулирует кэш, снизив леверидж до минимальных значений. Цитата: «We're continuing to judiciously manage our balance sheet as we await a court decision related to our ongoing dispute with the IRS.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: В Северной Америке объемы остались на прежнем уровне (0%), но показали последовательное улучшение внутри квартала; Латинская Америка показала сильный рост объема (+6%), EMEA (+5%), ATP (+6%). Цитата: «In North America, we grew revenue and gained value share for the quarter. Volume was even, due in part to the timing of the July 4th holiday...» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Маржинальность: Сопоставимая валовая маржа выросла на 170 б.п., операционная на 110 б.п. благодаря эффективному прайсингу, структурным изменениям и валютному эффекту. Цитата: «Comparable gross margin increased approximately 170 basis points, and comparable operating margin increased approximately 110 basis points.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Headcount / Restructuring: не упоминалось

M&A и CAPEX: Менеджмент ожидает закрытия сделки по продаже Coca-Cola Beverages Africa (CCBA) в Q4 и изучает возможность IPO буттлингового бизнеса в Индии. Цитата: «This assumes the pending sale of Coca-Cola Beverages Africa closes during the fourth quarter, subject to regulatory approvals.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Продуктовый роадмап: Mr. Pibb показал двузначный рост, fairlife вернул популярный ванильный вкус, Fanta запустила хэллоуинскую кампанию. Цитата: «Mr. Pibb continued its success with another quarter of double-digit volume growth.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Прочие ключевые метрики: Свободный денежный поток достиг \$11.4 млрд, леверидж 1.3x EBITDA. Цитата: «Our balance sheet remains strong with our net debt leverage of 1.3 times EBITDA, which is below our target range of two to 2.5 times.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Кумулятивная достоверность менеджмента: за последний квартал — Открытых: **5** — из них ориентир улучшен: 4,  подтверждён: 1 (закрытые — по записям прошлых кварталов и таблице ниже, открытые — по таблице ниже).

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Органическая выручка (рост): ~5% (горизонт: FY2026)	[Report_KO_8K_2026-07-28] · Q2 FY2026, разбор от 2026-07-28	Новый гайденс: органический рост как минимум 5% [Report_KO_8K_2026-10-27]	 Ориентир повышен (лучше)
Сопоставимая EPS (рост): 9% - 10% (горизонт: FY2026)	[Report_KO_8K_2026-07-28] · Q2 FY2026, разбор от 2026-07-28	Новый гайденс: рост как минимум на 11% [Report_KO_8K_2026-10-27]	 Ориентир повышен (лучше)
Свободный денежный поток (Free Cash Flow): ~\$12,4 млрд (горизонт: FY2026)	[Report_KO_8K_2026-07-28] · Q2 FY2026, разбор от 2026-07-28	Новый гайденс: как минимум \$13,0 млрд [Report_KO_8K_2026-10-27]	 Ориентир повышен (лучше)
Капитальные затраты (CAPEX): ~\$2,2 млрд (горизонт: FY2026)	[Report_KO_8K_2026-07-28] · Q2 FY2026, разбор от 2026-07-28	Ориентир подтверждён: ~\$2,2 млрд [Report_KO_8K_2026-10-27]	 На треке
Эффективная налоговая ставка (Underlying): 19.9% (горизонт: FY2026)	[Report_KO_8K_2026-07-28] · Q2 FY2026, разбор от 2026-07-28	Новый гайденс: снижен до 19.7% [Report_KO_8K_2026-10-27]	 Ориентир понижен (лучше)

Вердикт достоверности менеджмента: Менеджмент обладает высочайшей достоверностью и предсказуемостью. Все финансовые ориентиры прошлого квартала были либо уверенно подтверждены, либо повышены, что отражает идеальный контроль над операционными рычагами компании.

Тон и Уверенность Менеджмента

 **Траектория тона:** Q3'26: уверенный

Квантифицированные обещания vs расплывчатые: Звучат крайне уверенные, конкретные нижние границы обновленных прогнозов («at least»). Цитата: «we now expect comparable earnings per share growth of at least 11% versus \$3 in 2025.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Хеджирующие конструкции: Осторожность проявляется исключительно при обсуждении макроэкономики и валютных колебаний. Цитата: «Many factors could impact both our currency outlook and broader business outlook between now and when we expect to provide guidance in February.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Сравнение с предыдущим звонком: Тон стал еще более уверенным благодаря сильным фактическим результатам объемов продаж, что позволило повысить годовой гайденс несмотря на будущие календарные сдвиги четвертого квартала.

Вердикт тона: Уверенный. Менеджмент полностью контролирует ценообразование и структуру затрат, чувствует себя комфортно с повышением прогнозов и открыто говорит о структурных сдвигах, которые улучшат доходность бизнеса.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

Destocking in Q4: Прямой ответ. CFO честно признает, что из-за разницы в днях отгрузки немного отстанут от реальных продаж. Цитата: «Right now, if you ask me, we expect shipments to run slightly behind volumes for the full year.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

FX Guidance for 2027: Прямой ответ. Менеджмент не стал юлить и признал, что последние резкие колебания валют (например, BRL) в их предварительный прогноз на 2027 год еще не включены. Цитата: «The short answer is no. We need to take into account what's unfolded over the last 24-48 hours.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Достоверность Guidance

Сроков прошлых прогнозов, закрывшихся к отчётному периоду, пока нет — оценивать точность не по чему.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- Конкуренты в явном виде на звонке не упоминались; фокус был полностью смещен на собственное исполнение стратегии RGM и захват доли рынка (value share) в индустрии NARTD.
- Успешный возврат крупного клиента (Marriott) после 34 лет отсутствия подтверждает, что фокус на клиентоцентричности дает плоды.
- В партнерстве с Rapini в рамках Чемпионата мира по футболу FIFA в Q2 FY2026 было выпущено более 1 млрд цифровых и физических стикеров, что обеспечило компании 25 млн новых точек first-party data для целевого маркетинга в будущем.

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски: Цитата: «Geopolitical disruptions affect several parts of the world. Cost pressures have accelerated, and all of this has an impact on many consumers.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Конкурентные риски: не упоминалось

Операционные риски: Цитата: «However, we are seeing elevated cost pressures in aggregate, driven by increased logistics and transportation costs.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Регуляторные и геополитические риски: Цитата: «We're continuing to judiciously manage our balance sheet as we await a court decision related to our ongoing dispute with the IRS.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Прочие специфичные риски: Цитата: «In China, the consumer environment remains subdued, with cautious spending and soft domestic demand.» [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Вердикт по инвестиционному тезису

Сработал триггер прошлого отчёта: «Операционная маржа в Q3 FY2026 снизится и составит менее 34.0%» (факт: Отчётная операционная маржа составила 33.4% (сработал); сопоставимая 32.9%).

Подтверждён. Бизнес-модель Coca-Cola генерирует превосходный денежный поток (\$11.4 млрд за 9 мес.) и позволяет уверенно повышать цены, защищая и даже расширяя операционную маржу (32.9%). Рост объемов на 5% в сложной макро-среде подтверждает силу бренда. Техническое срабатывание триггера по марже (отчётная 33.4% оказалась ниже отметки 34.0%) не отменяет инвестиционного тезиса, так как маржа фактически выросла на 140 б.п. год к году, а все финансовые прогнозы были повышены. Основной навес — налоговое дело с IRS.

Проверка триггеров прошлого отчёта

Триггер из прошлого разбора (Q2 FY2026)	Факт	Сработал?
Глобальный объем продаж (unit case volume) в Q3 FY2026 покажет рост менее 0% год к году → Тезис ломается из-за потери объемов и неспособности удерживать спрос при текущих ценах	Рост объема составил +5% [Report_KO_8K_2026-10-27]	не сработал
Операционная маржа в Q3 FY2026 снизится и составит менее 34.0% → Тезис ломается из-за потери операционного рычага и роста издержек, опережающего прайсинг	Отчётная операционная маржа составила 33.4% (сработал); сопоставимая 32.9% [Report_KO_8K_2026-10-27]	сработал

Что мониторить в следующем квартале:

- тезис ломается, если органическая выручка Q4 FY2026 покажет рост < 3.0% г/г
- тезис ломается, если сопоставимая операционная маржа Q4 FY2026 упадет ниже 20.0%

Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

- Налоговое разбирательство с IRS может привести к выплате до \$14 млрд дополнительных налогов и процентов, что одномоментно лишит компанию годового FCF и резко сузит возможности возврата капитала акционерам. [Report_KO_8K_2026-10-27]
- Сохраняющаяся слабость потребительского спроса в Китае и гиперинфляция в Аргентине могут замедлить общий рост объемов, если компания упрется в потолок доступности (affordability) для потребителей с низкими доходами. [Earnings_transcript_KO_2026_q3]
- [Earnings_transcript_KO_2026_q3]

Рыночный сентимент

Источники данных о рыночном сентименте были недоступны при подготовке разбора.

Позиционирование в секторе

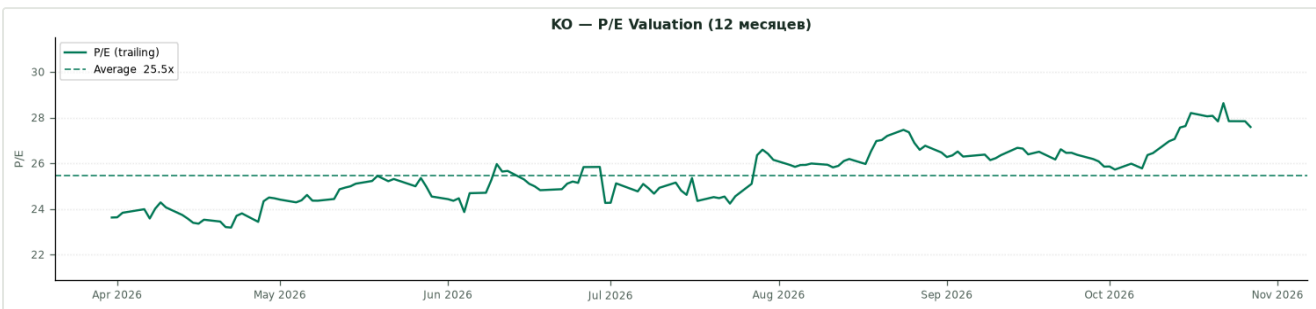
Позиционирование в секторе (Consumer Defensive — Beverages - Non-Alcoholic)

Метрика	КО	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	27.6x	35.2x	✓ Дешевле
P/E (forward)	26.1x	15.4x	— Дороже
P/B	10.9x	8.1x	— Дороже
EV/EBITDA	25.2x	18.4x	— Дороже
ROE	42.1%	25.7%	✓ Выше нормы
ROA	9.4%	9.0%	✓ Выше нормы
Net Margin	28.6%	11.1%	✓ Выше нормы
Operating Margin (посл. квартал Yahoo)	34.9%	16.9%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY, посл. квартал Yahoo)	6.7%	20.2%	— Ниже нормы
Debt/Equity	116%	100%	— Выше

Данные Yahoo для всех компаний; база и период могут отличаться от отчёта компании в разделе 2.

Пирсы: KDP, MNST, PEP · Данные: Yahoo Finance

Расчет стоимости акции



Дивиденды:

- Текущий годовой дивиденд: \$2.12 (\$0.53 за квартал, по отчёту компании (10-Q от 29.07.2026)), дивидендная доходность: 2.31%.
- Динамика: Компания последовательно повышает дивиденды 64 года подряд (последнее повышение в феврале 2026 года до \$2.12 в год).
- Коэффициент выплат (payout ratio по данным Yahoo) составляет 62.5%, дивиденды с огромным запасом покрываются свободным денежным потоком (\$13 млрд FCF против выплат около \$6.1 млрд в год).
- Программа выкупа акций активна: YTD выкуплено на \$0.549 млрд = 0.14% от Market Cap \$395.12 млрд, в основном для компенсации размытия от опционов.
- Риски: дивиденд устойчив, бизнес генерирует огромный избыточный кэш, долг находится на консервативном уровне 1.3x EBITDA.

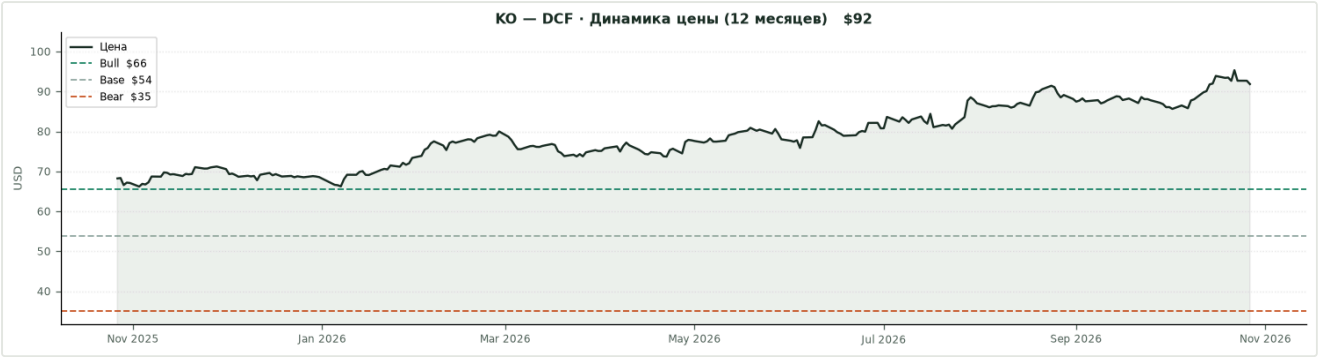
Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

DCF приведён справочно и в итоговую оценку не входит.

DCF отлично применим для Coca-Cola благодаря исключительной стабильности и предсказуемости денежных потоков, высокой рентабельности и зрелости бизнес-модели.

- **Bull FCF (5 лет):** [\$13.5B, \$14.5B, \$15.5B, \$16.5B, \$17.5B]; WACC=7.5%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [\$13.0B, \$13.7B, \$14.4B, \$15.1B, \$15.8B]; WACC=7.5%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [\$12.5B, \$12.8B, \$13.0B, \$13.2B, \$13.5B]; WACC=8.5%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$65.56	-28.6%	\$2.12 (2.3%)	-26.3%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$53.92	-41.3%	\$2.12 (2.3%)	-39.0%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$35.16	-61.7%	\$2.12 (2.3%)	-59.4%



Метод 2: Forward P/E

Для зрелых, прибыльных компаний потребительского сектора (Consumer Defensive) стандартом является оценка по форвардному P/E. Метрика — EPS будущего года (FY2026).

- **Bull:** EPS=\$3.40, мультипликатор=26x (Премия за безупречное исполнение стратегии RGM и доминирование на развивающихся рынках).
- **Base:** EPS=\$3.33, мультипликатор=24x (Справедливая оценка, соответствующая историческим средним для KO и аналогов по сектору на фоне стабильного роста).
- **Bear:** EPS=\$3.20, мультипликатор=20x (Сжатие мультипликатора на фоне негативного решения суда по делу IRS и ухудшения макроэкономики).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$88.40	-3.7%	\$2.12 (2.3%)	-1.4%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$79.92	-13.0%	\$2.12 (2.3%)	-10.7%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$64.00	-30.3%	\$2.12 (2.3%)	-28.0%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — справочно, не входит в оценку	\$53.92	-41.3%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	\$79.92	-13.0%

⚠ Среднее не рассчитано — методы несопоставимы (sanity-флаг `NEGATIVE_RETURN_GROWING`). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.

Вход моста EV→equity: акций 4,302,549,243 (источник: *yfinance*); чистый долг 27.86 млрд USD; доли меньшинства 2.10 млрд USD (SEC, 03.04.2026).

Sanity-проверка:

⚠ Растущая компания, но Base-доходность отрицательная — проверить WACC/предположки

⚠ Терминал 78% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC

Итог по доходности (Base Case):

Базовая оценка по методу P/E составляет 79.92 против цены 91.83 (отклонение -12.97%, ярлык «ПЕРЕОЦЕНКА»). Расчет опирается на целевой мультипликатор 24x базового сценария при прогнозном мультипликаторе 27.6x P/E.

Вывод (Verdict)

Профиль: Качественный компаундер

Главный фактор «за» — способность расширять маржу и наращивать объемы (+5% г/г) благодаря стратегии Revenue Growth Management с повышением прогнозов [Earnings_transcript_KO_2026_q3]. Главный фактор «против» — налоговый спор с IRS на сумму до \$14 млрд, способный нивелировать свободный денежный поток [Report_KO_8K_2026-10-27]. Базовая оценка по методу P/E составляет 79.92 при цене 91.83 (отклонение -12.97%, целевой мультипликатор базового сценария 24x). Из-за близости потенциала к порогу -10.0% вывод о переоценке не является уверенным.

Источники

[Report_KO_10K_2026-02-20] — Отчёт SEC · Report_KO_10K_2026-02-20.pdf

[Report_KO_10Q_2026-07-29] — Отчёт SEC · Report_KO_10Q_2026-07-29.pdf · отправлены страницы 2–59 из 98

[Report_KO_8K_2026-10-27] — Отчёт SEC · Report_KO_8K_2026-10-27.pdf

[Earnings_transcript_KO_2026_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_KO_2026_q2.txt

[Earnings_transcript_KO_2026_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_KO_2026_q3.txt

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.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · AI Analyst Engine (v.12.12)

patreon.com/kravchenko_invest · t.me/kravchenko_invest