Coca-Cola

KO · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 03/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 95.80 USD

Publicación en la web: 04/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	9.30/10
Oportunidad:	7.00/10
NOTA FINAL:	7.60/10

ESPERAR

Riesgo: Medio

Coca-Cola — Empresa 9,3/10; Oportunidad 7,0/10; Nota Final 7,6/10. Riesgo medio; tesis 5–10 años muy favorable para el negocio, condicionada por precio y fiscalidad. Nueva entrada: ESPERAR a 95,80 USD del 03/11/2026. La calidad excepcional y la mejora operativa no hacen automáticamente atractiva una compra a casi 29 veces BPA comparable previsto.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Coca-Cola — Empresa 9,3/10; Oportunidad 7,0/10; Nota Final 7,6/10. Riesgo medio; tesis 5–10 años muy favorable para el negocio, condicionada por precio y fiscalidad. Nueva entrada: ESPERAR a 95,80 USD del 03/11/2026. La calidad excepcional y la mejora operativa no hacen automáticamente atractiva una compra a casi 29 veces BPA comparable previsto.

La marca, disponibilidad, distribución y relación con embotelladores crean barreras difíciles de replicar. Concentrados y franquicias permiten reinversión relativamente ligera en activos propios, pero el sistema necesita rentabilidad de embotelladores, marketing, envases, agua y capacidad. fairlife y variantes sin azúcar amplían ocasiones de consumo; no eliminan presión regulatoria, competencia o asequibilidad. M&A y refranquiciar no son crecimiento orgánico gratis.

Q3: volumen +5%, ingresos orgánicos +7%, ventas de concentrado +7% y price/mix +1%; el concentrado avanzó dos puntos más que volumen por calendario. No sumo volumen y precio para prometer crecimiento permanente. Margen operativo comparable 32,9% frente a 31,9%; BPA reportado 0,93 y comparable 0,91 USD, con dos puntos de viento de cola cambiario. La guía de BPA comparable sube al menos 11%, mientras el crecimiento neutral a FX y sin M&A es al menos 9%: son bases distintas. [REL, Quarterly performance y guía]

Nueve meses al 02/10/2026, millones USD: CFO 12.471 menos PP&E 1.063 = FCF 11.408. El CFO añade de vuelta SBC de 194; restarlo una vez deja proxy económico 11.214 antes de ajustes pendientes de leases financieros/minoritarios y crecimiento externo. No se cobra otra vez el mismo coste vía dilución futura; las 4.313 millones de acciones medias diluidas describen instrumentos existentes. Interés y alquiler operativo que ya pasan por CFO no se descuentan dos veces; no hay desglose adicional suficiente para declarar toda la caja propietaria normalizada. [Q, pp.2,5]

Equity income de 1.641 millones USD no equivale a cobro: CFO ajusta −1.013 neto de dividendos; la diferencia implica 628 de dividendos de participadas ya incorporados. No los sumo de nuevo ni capitalizo la renta y añado también todo su activo financiero sin separar valoración. La cartera y caja necesitan sus propios derechos y financiación; la caja bruta no se presume excedentaria. [Q, pp.2,5; cálculo propio]

La mejora de caja frente a 2025 no es toda crecimiento: el CFO comparativo de 3.652 millones incluyó 6.069 del pago final de fairlife, más 104 en financiación. Retirarlo sólo para comparar operaciones da CFO previo de 9.721; 12.471 frente a 9.721 mejora 28,3%, no el crecimiento aparente del múltiplo de caja. El pago adquirido fue un coste real de crecer; no lo borro de la asignación histórica ni uso un addback permanente que permita comprar negocios gratis. [Q, Note 12 y Cash flows]

Balance al 02/10: efectivo 13.454 millones USD; con inversiones cortas y valores negociables, 16.595. Efectivo restringido 677 está fuera del efectivo de balance citado. Deuda financiera de préstamos/notas y largo plazo: 73+4.923+36.623=41.619; el proveedor totaliza 42.478 con otra definición no conciliada. Vencimientos corrientes de 4.923 y líneas no dispuestas 6.600 no son caja libre ni rollover comprometido. El depósito fiscal de 6.000, ya pagado y registrado como activo, tampoco es efectivo distribuible o devolución asegurada. [Q, pp.4–5,17,44]

Revisión adicional de financiación: del proxy económico YTD 11.214, compras/inversiones societarias 204, dividendos 6.842 y recompras brutas 900 dejan 3.268 millones USD antes de amortizaciones de deuda y ajustes pendientes. La devolución de principal de 3.165 compite con ese remanente, pero no impongo amortizar toda la deuda ni supongo rollover como ingreso. Es presupuesto económico parcial, no conciliación del aumento de efectivo: ventas de cartera, emisiones y otros flujos tienen otra naturaleza. El reparto de dividendos comparativo también cambia por calendario; no representa crecimiento económico del 56%. [Q, pp.5,46–47]

Valoración y exigencias del precio

La empresa guía al menos 13.000 millones USD de FCF anual: CFO al menos 15.200 menos capex aproximado 2.200. A la capitalización redondeada del informe de 412.300 millones eso equivale al 3,15% antes de SBC, otros ajustes y retención para riesgos; no es la rentabilidad FCF de 3,48% del proveedor ni retorno esperado. La guía no es caja realizada y el menor capex YTD no elimina inversión futura. Marketing y capacidad fairlife ya consumen gasto/capex; no se añaden de vuelta para aumentar caja. [REL, FY2026guidance; PR, p.1]

A 95,80, BPA consenso 3,35 implica 28,60 veces. Es comparable previsto, no BPA GAAP certificado. El proveedor muestra LTM diluido 3,39 y portada BPA actual 3; además el pie de acciones dice miles mientras la fila 4.301 y gráfico sugieren millones. La fuente primaria declara unidades en millones y medias diluidas Q3 de 4.314; no convierto la tabla del proveedor por plausibilidad ni llamo exacto su PER 28. Usar el EPS trimestral 0,93 multiplicado por cuatro ignoraría calendario y extraordinarios. [PR, pp.1,3–5; Q, p.2]

Qué exige el precio: a 24, 28 y 30 veces beneficio contemporáneo, 95,80 requiere BPA de 3,992, 3,421 y 3,193 USD. El consenso 3,35 requiere aproximadamente 28,6 veces o más beneficio para soportar un múltiplo menor. Sensibilidad nominal: 3,10×24=74,40; 3,35×28=93,80; 3,75×30=112,50 USD. El último BPA corresponde al FY2028 del proveedor: su valor no se presenta como valor actual, DCF ni probabilidad. No existe un múltiplo correcto universal y el objetivo externo 97,75 no decide la compra.

Escenario temporal ilustrativo, sin probabilidades: tomar BPA 3,35 como base comparable 2026, crecerlo 6% anual hasta 03/11/2031 y valorar entonces a 24 veces produce unos 107,59 USD. Desde 95,80, CAGR de precio sin dividendos ≈2,35% anual. A 28 veces terminal serían unos 125,53 y ≈5,56%; no son TIR ni retorno esperado. El dividendo aprobado de 0,53 trimestral equivale a ritmo anualizado de 2,12, yield 2,21%; el reparto futuro no se ha fijado y no se añade entero a terminal como si estuviera reinvertido. El retorno a largo plazo necesita crecimiento financiado y continuidad de distribución, no sólo múltiplo alto. [Q, p.47; supuestos propios]

Fiscalidad puede cambiar ese puente: la controversia contempla potencial incremental remanente de unos 14.000 millones USD por 2010–2025, más unos 1.400 acumulados en nueve meses 2026, sin sumar de nuevo el depósito de 6.000 como salida futura. La compañía calcula incremento de unos 3,8 puntos de ETR anual si se aplicara la metodología litigada. Es escenario adverso, no deuda fiscal cierta ni probabilidad inventada. La rentabilidad económica puede deteriorarse por pago único y tasa recurrente juntos; no basta dividir un litigio por acciones y mantener igual toda caja futura. [Q, Note 9]

Pares: PepsiCo y Keurig Dr Pepper tienen marcas y distribución, pero snacks en PEP, embotellado, deuda, categorías y divisas hacen incompatibles múltiplos sin reconciliación. FIZZ es mucho menor y concentrada. El PDF ofrece descuentos relativos, no una media primaria homogénea. No obtuve al corte un conjunto comparable reconciliado para asignar valor; uso la economía propia, prima de persistencia y sensibilidad de múltiplo. La mayor calidad de KO puede merecer prima, sin hacer racional cualquier prima. [PR, p.6]

La guía exige al menos 1.592 millones USD de FCF adicional para pasar de 11.408 YTD a 13.000 anual; con capex total aproximado 2.200 frente a 1.063 ya pagado, queda inversión aproximada de 1.137. Es requerimiento de la guía, no previsión propia. Sensibilidad fiscal conjunta: si el tipo sube de 19,7% a 23,5% y el beneficio antes de impuestos permanece idéntico, el BPA comparable 3,35 escalaría por (1−0,235)/(1−0,197) a unos 3,19 USD. A 24 veces son unos 76,60, además del eventual desembolso histórico, que no está contenido en ese ajuste recurrente. El cálculo no concilia GAAP, mezcla geográfica ni crédito fiscal: es sensibilidad declarada para mostrar que precio, tasa y caja pueden deteriorarse juntos, no rebaja automática ni resultado esperado. [REL; Q, Note 9]

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo medio: precio exigente, fiscalidad, FX, azúcar/regulación, agua/envases y economía de embotelladores. Menor beta no elimina pérdida permanente por pagar demasiado o por obligaciones fiscales. La venta africana seguía pendiente de autorizaciones y la guía asume cierre Q4; no cuento ingresos netos ni deuda fuera del perímetro antes de ejecutarse. Costa y eventual OPV india son opciones/reportes, no caja comprometida. [REL, footnote 2; Q, Notes 2,9]

Mejor objeción a esperar: resultados y caja fuertes, marca difícil de sustituir, franquicia global y posibilidad de ganar el recurso fiscal. Un comprador paciente puede recibir años de crecimiento y dividendos aunque no compre a descuento. Esa contraevidencia respalda conservar, pero la yield de caja de partida y la sensibilidad a múltiplo dejan poco margen para error al incorporar capital nuevo. El litigio adverso no se da por hecho ni la calidad se usa como sustituto del precio.

Pendientes materiales: caja propietaria tras pagos de financiación por leases y derechos de minoritarios; caja operativa mínima y restricciones por país; ROI incremental de marketing/capacidad y coste futuro de compras; resolución fiscal, ajustes transaccionales y perímetro después de CCBA. Eventos examinados mediante resultados, 10-Q y búsqueda hasta el corte, sin pretender inventario legal exhaustivo. No se inventa crecimiento financiado con toda la caja repartida.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 9,3: moat de marcas/distribución, recurrencia y caja merecen calidad sobresaliente; fiscalidad, regulación y asignación de capital impiden tratarla como perfecta. Oportunidad 7,0: 28,6 veces BPA comparable y FCF guiado de alrededor de 3,15% ofrecen retorno dependiente del crecimiento y del múltiplo. Nota Final 7,6: juicio editorial sobre retorno/riesgo, sin media ni penalización mecánica. ESPERAR para nueva entrada a 95,80 USD; no fijo un precio exacto de compra sin cerrar impuestos y caja atribuible.

Por qué podemos estar equivocados: la recuperación del volumen, fairlife, disciplina de coste y fiscalidad favorable pueden sostener compounding y una prima alta durante más tiempo. Qué dato nos haría cambiar: evidencia nueva de caja económica por acción creciendo con reinversión financiada, junto con claridad fiscal o una relación precio/caja más favorable. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el crecimiento y fiscalidad de caja después de 2026, y cuánto múltiplo terminal merece. No se pronostican resultados posteriores ni probabilidades.

Revisión sustantiva: mantengo 9,3/7,0/7,6 y Esperar. La fuente primaria sí elevó la guía neutral a FX y sin M&A de 7–8% a al menos 9%, en contraste con el texto del proveedor que la llama mantenida. Es contraevidencia favorable y mejora operativa real, pero no resuelve el precio, la fiscalidad ni la caja económica atribuible. El interés devengado sobre depósito fiscal de 155 millones YTD reduce gasto fiscal contable; no lo trato como devolución de caja cobrada ni capitalizo el depósito dos veces. La mejora de CFO también incluye factoring, menores pagos fiscales y circulante, por lo que no se promete repetición del 28,3% normalizado sólo por fairlife. [REL, guía; Q, pp.17,43–46]

Tenencia: Mantener con condiciones: marca, distribución y caja respaldan conservar a 95,80 USD, aunque valoración y litigio fiscal aconsejan esperar para nuevas aportaciones. No hay evidencia suficiente de deterioro duradero o retorno inviable que justifique una venta general.

Mantener: Conservar mientras el crecimiento se traduzca en caja económica después de reinversión y el dividendo no dependa de elevar deuda estructuralmente.

Reducir: Reconsiderar reducir si el precio exige crecimiento que la caja no respalda o el riesgo fiscal reduce materialmente el retorno de conservar frente a alternativas.

Vender: Reconsiderar vender si se demuestra erosión duradera de marcas/distribución o un desenlace fiscal y financiero que haga insuficiente incluso un caso operativo favorable.

Contraargumento: Conservar también expone a compresión del múltiplo y costes fiscales; una empresa extraordinaria puede generar retorno pobre si el crecimiento no compensa el precio pagado.

Incertidumbre: La magnitud y calendario finales de impuestos, caja atribuible y crecimiento financiado después de 2026 siguen abiertos.

Qué vigilamos

- Caja económica tras reinversión y SBC
- Exposición fiscal y financiación sin devoluciones supuestas

Fuentes y alcance

Coca-Cola ProResearch November3 2026 | 2026-11-03 | Full authorized PDF text read; original bytes retained. Price header95.8USD, NYSE:KO. Narrative95.38/95.76 not substituted.

Coca-Cola Q3 2026 Form10-Q | 2026-10-28 | Partial HTML opened throughweb: earnings, balance, cash, tax litigation and liquidity. No complete literal bytes retained; summaries and calculations are authored.

Coca-Cola October27 Q3 results and guidance | 2026-10-27 | Partial corporate HTML opened including guidance reconciliation limits and pendingAfrica sale conditions; authored notes, not full capture.

SEC filing availability metadata | 2026-10-28 | SEC search result metadata, not full index page read.

Coca-Cola

KO · v2 · Report 03/11/2026 · Reference 95.80 USD

Company 9.30/10 | Opportunity 7.00/10 | Overall 7.60/10

WAIT

Risk: Medium

Coca-Cola — Company 9.3/10; Opportunity 7.0/10; Overall 7.6/10. Medium risk; a very favourable 5–10-year business thesis, constrained by price and tax exposure. New position: WAIT at USD 95.80 on 3 November 2026. Exceptional quality and better operations do not automatically make almost 29 times forecast comparable EPS attractive.

Business, developments and cash

Coca-Cola — Company 9.3/10; Opportunity 7.0/10; Overall 7.6/10. Medium risk; a very favourable 5–10-year business thesis, constrained by price and tax exposure. New position: WAIT at USD 95.80 on 3 November 2026. Exceptional quality and better operations do not automatically make almost 29 times forecast comparable EPS attractive.

Brand, availability, distribution and bottler relationships create hard-to-replicate barriers. Concentrates and franchising require relatively light owned assets, but the system needs profitable bottlers, marketing, packaging, water and capacity. fairlife and sugar-free products expand occasions without eliminating regulation, competition or affordability pressures. M&A and refranchising are not free organic growth.

Q3 volume grew 5%, organic revenue 7%, concentrate sales 7% and price/mix 1%; concentrates ran two points ahead of volume because of shipment timing. Volume and pricing are not simply added into a permanent growth promise. Comparable operating margin was 32.9% versus 31.9%; reported EPS 0.93 and comparable 0.91 USD both included a two-point currency tailwind. At least 11% comparable EPS guidance and at least 9% currency-neutral EPS growth excluding M&A are different bases. [REL, Quarterly performance and guidance]

Nine months to 2 October 2026, USD millions: CFO 12,471 minus PP&E 1,063 equals FCF 11,408. CFO adds back SBC 194; deducting it once leaves an economic proxy 11,214 before unresolved finance-lease/minority adjustments and external growth. The same remuneration is not charged again through future dilution; weighted diluted shares of 4,313 million describe existing instruments. Interest and operating rent already in CFO are not deducted twice. Available detail is insufficient to certify all cash as normalised owner cash. [Q, pp.2,5]

Equity income 1,641 million USD is not a receipt: CFO adjusts minus 1,013 net of dividends, implying 628 million affiliate dividends already included. They are not added again, nor is their income capitalised while adding the same financial assets without separating valuation. Financial portfolios and cash have their own rights and funding; gross cash is not assumed surplus. [Q, pp.2,5; own calculation]

Cash improvement versus 2025 is not entirely growth: prior CFO 3,652 million included 6,069 million of the final fairlife payment, plus 104 million in financing. Removing only the operating amount for comparison gives prior CFO 9,721; 12,471 versus 9,721 improves 28.3%, rather than the apparent cash multiple. Acquired growth cost real money; this is not erased from historic allocation or converted into a permanent addback funding free acquisitions. [Q, Note 12 and Cash flows]

At 2 October: cash USD 13,454 million, or 16,595 million including short-term investments and securities. Restricted cash 677 million is excluded from the cited balance-sheet cash. Financial borrowing comprises 73+4,923+36,623=41,619 million; provider debt 42,478 uses an unreconciled definition. Current maturities 4,923 and undrawn lines 6,600 are not free cash or committed rollover. The USD 6,000 million tax deposit already paid and recorded as an asset is neither distributable cash nor a guaranteed refund. [Q, pp.4–5,17,44]

Additional funding review: from YTD economic proxy 11,214, company investments 204, dividends 6,842 and gross buybacks 900 leave USD 3,268 million before debt repayments and unresolved adjustments. Debt principal payments 3,165 compete with that remainder; repayment of all debt is not imposed and rollover is not income. This is a partial economic budget, not reconciliation of the cash increase: investment sales, issuance and other flows have different roles. Comparative dividend payments also differ because of timing, not 56% economic growth. [Q, pp.5,46–47]

Valuation and price expectations

Corporate guidance is at least USD 13,000 million annual FCF: CFO at least 15,200 less capex approximately 2,200. Against rounded report market capitalisation 412,300 million this is 3.15% before SBC, other adjustments and risk retention, rather than provider 3.48% FCF yield or expected return. Guidance is not realised cash, and lower YTD capex does not remove future investment. Marketing and fairlife capacity already consume expense/capex and are not added back to inflate cash. [REL, FY2026guidance; PR, p.1]

At 95.80, consensus EPS 3.35 implies 28.60 times: forecast comparable earnings, not certified GAAP EPS. Provider diluted LTM 3.39 differs from cover current EPS 3; its share footnote says thousands while row 4,301 and chart imply millions. The primary filing states million units and Q3 average diluted shares 4,314 million. No provider conversion is inferred from plausibility, and cover P/E 28 is not certified. Multiplying quarterly EPS 0.93 by four would ignore timing and one-offs. [PR, pp.1,3–5; Q, p.2]

Price requirements: contemporary multiples 24, 28 and 30 need EPS of USD 3.992, 3.421 and 3.193 to support 95.80. Consensus 3.35 requires approximately 28.6 times or better earnings at a lower multiple. Nominal sensitivity: 3.10×24=74.40; 3.35×28=93.80; 3.75×30=112.50 USD. The last EPS is provider FY2028, so that product is not presented as current value, DCF or probability. There is no universal correct multiple and external target 97.75 does not decide the purchase.

Dated illustration without probabilities: start from 3.35 comparable 2026 EPS, grow 6% annually to 3 November 2031 and apply 24 times then, giving approximately 107.59 USD. From 95.80, price CAGR without dividends is about 2.35% annually. At 28 times terminal, approximately 125.53 gives 5.56%; neither is IRR or expected return. Approved quarterly dividend 0.53 implies an annualised 2.12 pace and 2.21% yield, not fixed future payouts. Dividends are not added to terminal as if reinvested. Long-term return requires funded growth and continuing distributions, not only a high multiple. [Q, p.47; own assumptions]

Tax can change this bridge: the dispute includes potential remaining incremental USD 14,000 million for 2010–2025, plus approximately 1,400 million accumulated for nine months 2026, without charging the 6,000 million deposit again as future cash. Corporate sensitivity is about 3.8 percentage points of additional annual ETR under the litigated methodology. This is an adverse case, not certain tax debt or an invented probability. A one-off payment and recurring tax rate can hurt returns together; dividing litigation by shares while leaving all future cash unchanged is insufficient. [Q, Note 9]

Economic peers PepsiCo and Keurig Dr Pepper share brands and distribution, but PEP snacks, bottling, debt, categories and currencies make raw multiples inconsistent. FIZZ is much smaller and concentrated. Provider discounts are not a homogeneous primary peer average. No reconciled contemporaneous primary set was obtained for assigning value; own economics and multiple sensitivity remain the basis. KO quality may merit a premium without justifying any premium. [PR, p.6]

Guidance needs at least USD 1,592 million more FCF to move from 11,408 YTD to 13,000 annually. Approximate total capex 2,200 versus 1,063 paid leaves approximately 1,137 investment. This is a guidance requirement, not an own forecast. Combined tax sensitivity: if ETR rises from 19.7% to 23.5% with unchanged pretax earnings, comparable EPS 3.35 scales by (1−0.235)/(1−0.197) to approximately 3.19 USD. At 24 times this is approximately 76.60, besides any historic settlement cash not included in the recurring adjustment. It does not reconcile GAAP, geographic mix or tax credits: it illustrates joint price, tax and cash deterioration, without an automatic score cut or expected outcome. [REL; Q, Note 9]

Risks and monitoring

Medium risk: demanding price, tax, FX, sugar regulation, water/packaging and bottler economics. Low beta does not remove permanent loss from overpaying or tax obligations. African bottling sale still needed approvals and guidance assumes Q4 closing; no net proceeds or deconsolidated debt are counted before completion. Costa and a potential India IPO remain options/reports, not committed cash. [REL, footnote 2; Q, Notes 2,9]

The strongest objection to waiting is strong earnings and cash, difficult-to-replace brands, a global franchise and the possibility of a favourable tax appeal. Patient owners may receive years of growth and dividends without buying at a discount. This supports retention, but the initial cash yield and multiple sensitivity leave little room for error when adding capital. An adverse tax outcome is not presumed and quality does not replace price discipline.

Material gaps: owner cash after finance-lease payments and minority rights; minimum operating cash and country restrictions; incremental marketing/capacity ROI and future acquisition costs; tax resolution and post-CCBA perimeter and transaction adjustments. Results, 10-Q and searches through cutoff were examined without claiming an exhaustive legal inventory. Growth is not funded by distributing all cash and assuming free investment.

Conclusion and independent score judgments

Company 9.3 reflects outstanding brands/distribution, recurrence and cash, constrained by tax, regulation and allocation. Opportunity 7.0 reflects 28.6 times comparable EPS and about 3.15% guided FCF yield, leaving return dependent on growth and multiple. Overall 7.6 is a separate editorial return/risk judgment, without averaging or mechanical penalties. WAIT for a new entry at USD 95.80; no exact buy price is set without resolving taxes and attributable cash.

Why we could be wrong: volume recovery, fairlife, cost discipline and favourable tax could sustain compounding and a high premium for longer. What would change our view: new evidence of economic cash per share growing with funded reinvestment, plus tax clarity or more attractive price/cash economics. Least-supported valuation element: post 2026 cash growth/tax and the terminal multiple it deserves. No later outcomes or probabilities are predicted.

Substantive review: retain 9.3/7.0/7.6 and Wait. Primary guidance did raise currency-neutral EPS excluding M&A from 7–8% to at least 9%, contrary to provider wording that calls it maintained. This is favourable counterevidence and real operating progress, but does not resolve price, tax or attributable economic cash. USD 155 million YTD accrued interest on the tax deposit reduces accounting tax expense; it is not treated as received cash refund or a second capitalisation of the deposit. CFO improvement also includes factoring, lower tax payments and working capital, so the 28.3% comparison adjusted only for fairlife is not promised to recur. [REL, guidance; Q, pp.17,43–46]

Holder decision: Hold conditionally: brands, distribution and cash support retention at USD 95.80, while valuation and tax litigation favour waiting before adding. Durable impairment or untenable prospective returns sufficient for a general sale are not established.

Hold: Retain while growth becomes economic cash after reinvestment and dividends do not require structurally higher debt.

Reduce: Reconsider reducing if price needs growth unsupported by cash or tax risk materially weakens retention returns versus alternatives.

Sell: Reconsider selling on durable brand/distribution erosion or a tax and financing outcome that makes even a favourable operating case insufficient.

Counterargument: Retention still exposes capital to multiple compression and tax costs; an extraordinary business can produce poor returns if growth does not offset its purchase price.

Uncertainty: Final tax amounts and timing, attributable cash and funded growth beyond 2026 remain unresolved.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.