

# KO · The Coca-Cola Company

Инвестиционный анализ · 2026-03-24 · AI Analyst (v.3.1)

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest  
patreon.com/kravchenko\_invest  
t.me/kravchenko\_invest

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$74.67	Revenue (TTM)	\$47.94 B	Debt / Equity	139.79
Market Cap	\$321.39 B	Revenue Growth	2.4%	52-Week High	\$82.00
P/E (Trailing)	24.6x	Gross Margin	61.6%	52-Week Low	\$65.35
P/E (Forward)	21.5x	Operating Margin	24.7%	Dividend Yield	274.0%
P/B	10.0x	Net Margin	27.3%	Beta	0.33
EV/EBITDA	22.2x	ROE	43.3%		
P/S	6.7x	ROA	9.1%		
		Free Cash Flow	\$-1,461,250,048		

## KO · The Coca-Cola Company

Цена акции: \$74.67 (на 2026-03-24)

### Инвестиционный меморандум: The Coca-Cola Company (KO)

Текущая рыночная цена акции: \$74.67

#### Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

##### Основные драйверы роста выручки за последний год:

- Органический рост:** Компания демонстрирует устойчивый органический рост выручки, что подтверждается результатами первого квартала 2025 года, где был зафиксирован 2% рост объемов и органический рост выручки на высоком уровне долгосрочного алгоритма роста компании [Q1\_2025\_Transcript]. Это свидетельствует о силе бренда и способности компании адаптироваться к меняющимся потребительским предпочтениям.
- M&A:** Компания продолжает инвестировать в портфель брендов, в том числе через приобретения, например, приобретение оставшейся доли в BA Sports Nutrition, LLC ("BodyArmor") в 2021 году [Item 2\_Business]. Также упоминаются инвестиции в альтернативные энергетические партнерства в 2025 году [Note\_2\_Acquisitions\_and\_Divestitures].

##### Продукты и сегменты:

- Ускорение:**

\* **Coca-Cola Zero Sugar, Fairlife, Topo Chico Sabor:** Эти бренды показали положительную динамику в первом квартале 2025 года [Q1\_2025\_Transcript].

\* **Fairlife:** Отмечается сильный рост бизнеса Fairlife, несмотря на ожидаемое замедление темпов роста из-за ограничений производственных мощностей [Q1\_2025\_Transcript]. Компания планирует увеличить мощности в 2026 году, что должно снять ограничения.

\* **Рефиллеблс (Refillables):** Компания активно развивает рефиллеблс-упаковку, что является важным элементом стратегии в условиях потребительского спроса на устойчивость и доступность [Item 1\_Business].

\* **Сегмент EMEA:** Показал рост объемов, органической выручки и сопоставимой операционной прибыли, с положительной динамикой в Европе, Евразии, на Ближнем Востоке и в Африке [Q2\_2025\_Transcript].

- **Замедление:**

\* **Мексика:** Отмечается замедление объемов в Мексике, связанное с цикличностью предыдущего года, макроэкономической неопределенностью и геополитической напряженностью [Q1\_2025\_Transcript].

\* **Азия Пасифик:** В целом, сегмент показал смешанную динамику, с ростом в некоторых странах и снижением в других, что связано с более слабым потребительским спросом и конкурентным давлением [Q2\_2025\_Transcript].

\* **Сегмент Bottling Investments:** Объемы снизились на 8% в 2025 году по сравнению с 2024 годом, что связано с рефранчайзингом операций в Азии и на Филиппинах [Item 3\_Net\_Operating\_Revenues].

### **Долгосрочные попутные ветры (Secular Tailwinds):**

- **Устойчивость индустрии:** Менеджмент подчеркивает устойчивость индустрии напитков в целом, несмотря на макроэкономические вызовы [Q1\_2025\_Transcript].
- **Портфель брендов:** Компания обладает сильным портфелем из 32 брендов стоимостью более 1 миллиарда долларов, что обеспечивает диверсификацию и потенциал для роста [Q2\_2025\_Transcript].
- **Глобальный масштаб и локальная экспертиза:** Способность компании использовать глобальный масштаб и одновременно адаптировать стратегии к локальным рынкам является ключевым преимуществом [Q1\_2025\_Transcript].
- **Цифровизация:** Инвестиции в цифровые платформы и аналитику для улучшения взаимодействия с потребителями и клиентами являются важным драйвером роста [Q2\_2025\_Transcript].

### **Сравнение Guidance с реальными результатами:**

Менеджмент демонстрирует склонность к консервативному подходу в прогнозировании, что подтверждается сохранением полного годового прогноза по прибыли при одновременном улучшении прогноза по валютным эффектам. Это может указывать на осторожность в условиях неопределенности или на занижение ожиданий для последующего превзойти их (sandbagging). Однако, компания также подчеркивает свою способность адаптироваться к меняющимся условиям и достигать поставленных целей, что свидетельствует о гибкости в управлении.

### **Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)**

#### **Динамика операционной и валовой маржи:**

- **Валовая маржа:** Увеличилась до 61.6% за три месяца, закончившихся 26 сентября 2025 года, по сравнению с 60.7% за аналогичный период 2024 года [Item 7\_MD&A]. За девять месяцев валовая маржа также выросла до 62.1% с 61.4% [Item 7\_MD&A]. Это увеличение обусловлено благоприятными ценовыми инициативами и рефранчайзингом операций по розливу, частично компенсированными неблагоприятным влиянием колебаний валютных курсов и ростом цен на сырье [Item 7\_MD&A].
- **Операционная маржа:** Консолидированная операционная маржа составила 32.0% за три месяца, закончившихся 26 сентября 2025 года, по сравнению с 21.2% за аналогичный период 2024 года [Item 20\_Operating\_Segments]. За девять месяцев операционная маржа также увеличилась с 20.5% до 33.0% [Item 20\_Operating\_Segments]. Это улучшение в основном связано со снижением прочих операционных расходов и благоприятными ценовыми инициативами, частично компенсированными более высокими затратами на сырье и неблагоприятным влиянием валютных курсов [Q3\_2025\_Transcript].

### **Операционный рычаг (Operating Leverage):**

Менеджмент активно работает над повышением операционного рычага за счет программ продуктивности и оптимизации расходов. Улучшение операционной маржи, несмотря на некоторые вызовы, указывает на эффективность этих инициатив.

### Распоряжение Free Cash Flow (FCF):

Приоритеты распределения FCF включают:

- 1. Инвестиции в бизнес:** Реинвестирование в бренд-билдинг, инновации, расширение портфеля и цифровые платформы [Q1\_2025\_Transcript, Q2\_2025\_Transcript]. Компания планирует капитальные затраты в размере \$2.2 млрд на 2025 год [Item 7\_MD&A].
- 2. Дивиденды:** Компания имеет 63-летнюю историю роста дивидендов и стремится поддерживать эту тенденцию [Q4\_2025\_Transcript]. Годовой дивиденд на акцию составляет \$2.04, а дивидендная доходность — примерно 2.7% от текущей цены акции.
- 3. M&A и выкуп акций (Buybacks):** Компания остается гибкой и оппортунистичной в отношении M&A и обратного выкупа акций. Ожидается, что в 2025 году компания будет выкупать акции для компенсации размытия доли акционеров из-за опционов сотрудников [Q4\_2025\_Transcript].

### Качество прибыли:

В целом, качество прибыли выглядит устойчивым. Несмотря на некоторые временные факторы, влияющие на квартальные результаты (например, смещение праздников, погодные условия), компания демонстрирует способность управлять этими факторами и достигать своих финансовых целей. Упоминаний об ухудшении качества прибыли, таких как опережающий рост дебиторской задолженности или запасов по сравнению с выручкой, не обнаружено.

### Анализ настроений менеджмента (Call Transcript Deep Dive)

#### Ключевые тезисы:

- Устойчивость и адаптивность:** Менеджмент подчеркивает устойчивость бизнес-модели компании и способность адаптироваться к динамичной внешней среде ("all-weather strategy") [Q1\_2025\_Transcript, Q2\_2025\_Transcript].
- Фокус на потребителе и локализация:** Компания делает акцент на понимании потребительских предпочтений и адаптации стратегий к локальным рынкам, включая ценовую политику и маркетинговые активации [Q1\_2025\_Transcript, Q2\_2025\_Transcript].
- Инновации и портфель брендов:** Продолжается работа над расширением портфеля, включая инвестиции в инновации и развитие брендов, таких как Fairlife [Q1\_2025\_Transcript, Q2\_2025\_Transcript].
- Продуктивность и эффективность:** Компания продолжает фокусироваться на повышении продуктивности и оптимизации расходов, что способствует росту маржинальности [Q2\_2025\_Transcript, Q4\_2025\_Transcript].
- Рефранчайзинг:** Завершение рефранчайзинга операций по розливу является ключевым шагом для дальнейшего фокусирования на развитии брендов и инновациях [Q3\_2025\_Transcript].

#### Конкуренты:

Упомянуты конкуренты в лице PepsiCo и Keurig Dr Pepper Inc. [Item 1\_Business]. Менеджмент позиционирует компанию как лидера отрасли с сильным портфелем брендов и глобальным масштабом, но при этом подчеркивает необходимость постоянной адаптации к меняющемуся ландшафту и конкурентному давлению [Q1\_2025\_Transcript, Q2\_2025\_Transcript].

#### Партнёры и экосистема:

Отмечается сильное партнерство с боттлерами, улучшение их операционной и финансовой деятельности благодаря рефранчайзингу и совместным инвестициям [Q2\_2025\_Transcript, Q3\_2025\_Transcript]. Также упоминаются инвестиции в альтернативные энергетические партнерства [Note\_2\_Acquisitions\_and\_Divestitures].

## Планы и прогнозы (Forward Guidance):

- **Q1 2025:** Результаты соответствовали ожиданиям, с ростом органической выручки и маржи [Q1\_2025\_Transcript].
- **Полный год 2025:** Компания подтвердила свой прогноз по органическому росту выручки на 5-6% и росту сопоставимой прибыли на акцию на 7-8% (без учета валютных колебаний) [Q1\_2025\_Transcript, Q2\_2025\_Transcript].
- **2026:** Ожидается рост органической выручки на 4-5% и рост сопоставимой прибыли на акцию на 8% [Q4\_2025\_Transcript]. Компания планирует реинвестировать часть прибыли в развитие бизнеса, включая маркетинг и инновации [Q4\_2025\_Transcript].

## Новые продукты и инициативы:

- **Fairlife:** Планируется увеличение производственных мощностей в 2026 году для удовлетворения растущего спроса [Q1\_2025\_Transcript].
- **Кофе:** Компания анализирует свою стратегию в кофейной категории, учитывая рост спроса на белковые и функциональные напитки [Q1\_2025\_Transcript].
- **Рефиллеблс и мини-банки:** Активно развиваются форматы упаковки, ориентированные на потребителей с ограниченным бюджетом [Q2\_2025\_Transcript].
- **Цифровизация:** Инвестиции в цифровые платформы, AI и аналитику для улучшения взаимодействия с потребителями и клиентами [Q2\_2025\_Transcript].
- **Реструктуризация:** Компания проводит реструктуризацию операций для повышения эффективности и оптимизации затрат [Item 13\_Restructuring].

## Риски со слов менеджмента:

- **Макроэкономическая неопределенность:** Инфляция, геополитическая напряженность, колебания валютных курсов могут влиять на потребительское поведение и операционные результаты [Q1\_2025\_Transcript, Q2\_2025\_Transcript].
- **Конкуренция:** Высокая конкуренция в индустрии напитков, включая появление новых игроков и изменение потребительских предпочтений [Item 1A\_Risk\_Factors].
- **Регулирование:** Возможные изменения в законодательстве, касающиеся налогов, ингредиентов, упаковки и маркетинга, могут увеличить затраты и повлиять на спрос [Item 1A\_Risk\_Factors].
- **Управление цепочкой поставок:** Риски, связанные с поставками сырья, логистикой и производством, могут повлиять на бизнес [Item 1A\_Risk\_Factors].
- **Кибербезопасность:** Угрозы несанкционированного доступа и утечки данных могут привести к финансовым потерям и репутационному ущербу [Item 1C\_Cybersecurity].
- **Судебные разбирательства:** Компания вовлечена в различные судебные процессы, включая налоговый спор с IRS, который может иметь существенное влияние на финансовые результаты [Note 9\_Commitments\_and\_Contingencies].

## Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

1. **Усиление конкуренции и ценовые войны:** В условиях высокой конкуренции и возможного замедления потребительского спроса, особенно в сегменте напитков с пониженным содержанием калорий и функциональных напитков, компания может столкнуться с необходимостью снижения цен или увеличения маркетинговых расходов, что может негативно сказаться на маржинальности и прибыльности [Item 1A\_Risk\_Factors].
2. **Регуляторное давление и налоги:** Увеличение налогов на напитки с подсластителями, ужесточение регулирования маркировки и маркетинга, а также потенциальные запреты на определенные ингредиенты или упаковку могут привести к росту затрат и снижению спроса на продукцию [Item 1A\_Risk\_Factors].
3. **Негативное разрешение налогового спора с IRS:** Судебное разбирательство с IRS по трансфертному ценообразованию за 2007-2009 годы, где компания оценивает потенциальные дополнительные налоговые

обязательства в размере \$12 млрд к концу 2025 года, представляет собой значительный риск. Неблагоприятное решение может привести к существенным дополнительным обязательствам, что может оказать материальное негативное влияние на финансовое положение компании, результаты деятельности и денежные потоки

[Note\_9\_Commitments\_and\_Contingencies].

### Позиционирование в секторе (Sector Context)

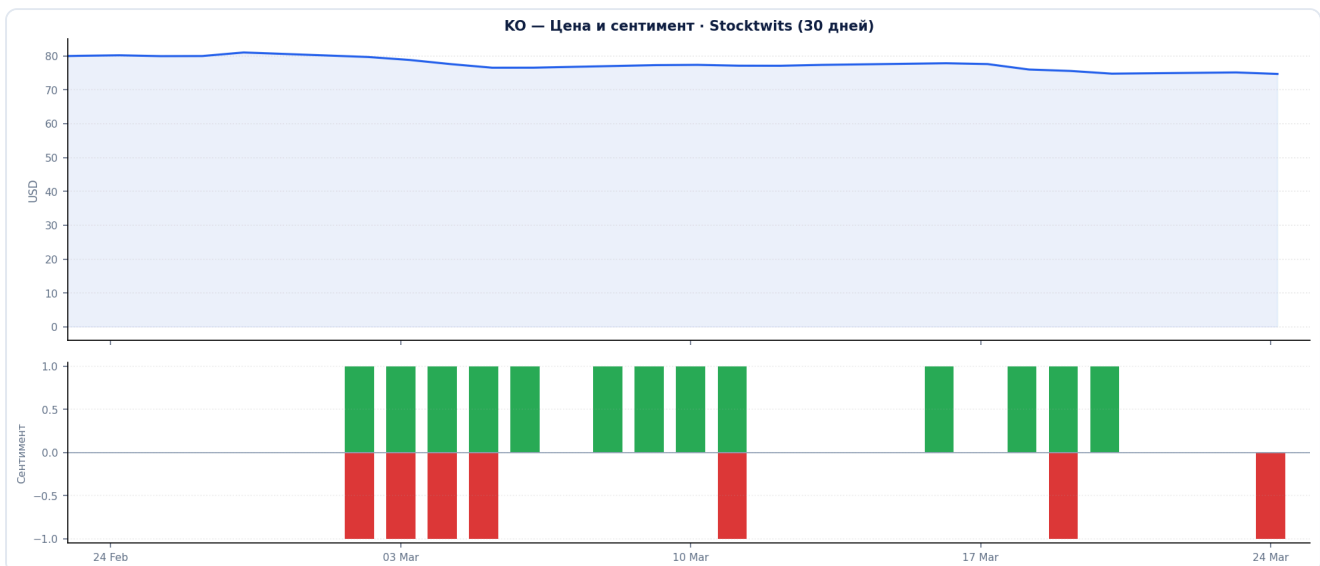
### Позиционирование в секторе (Consumer Defensive — Beverages - Non-Alcoholic)

Метрика	КО	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	24.6x	37.6x	✓ Дешевле
P/E (forward)	21.5x	16.8x	— Дороже
P/B	10.0x	5.2x	— Дороже
EV/EBITDA	22.2x	13.0x	— Дороже
ROE	43.3%	8.4%	✓ Выше нормы
ROA	9.1%	9.1%	✓ Выше нормы
Net Margin	27.3%	7.9%	✓ Выше нормы
Operating Margin	24.7%	11.2%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	2.4%	9.8%	— Ниже нормы
Debt/Equity	139.8x	23.6x	— Дороже

Пирсы: PEP, MNST, KDP, COKE, PRMW.TO, CELH, PRMB, FIZZ, COCO, MINE, ZVIA · Данные: Yahoo Finance

[Сравнительный анализ сектора будет вставлен автоматически — не генерируй контент для этой секции]

### Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес (GDELT + Stocktwits актуально): +0.11 (Neutral) · 31 новостей

Позитивные события:

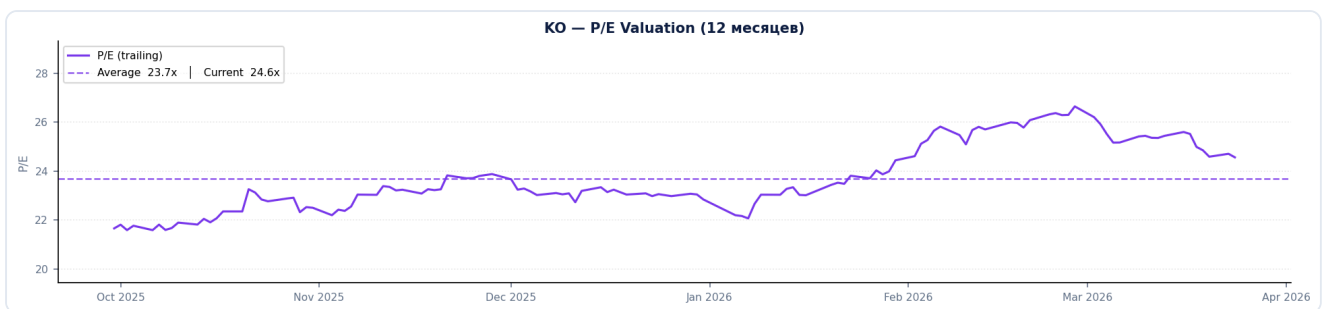
- [2026-03-20] Stocktwits: [\\$KO CELH WMT](#) · score: +0.50
- [2026-03-20] Stocktwits: [\\$KO people always drink coke](#) · score: +0.50
- [2026-03-19] Stocktwits: [\\$KO please get to \\$68 so I load up. Love you, thank you.](#) · score: +0.50

#### Негативные события:

- [2026-03-24] Stocktwits: [\\$KO are you going to wait until you hear Buffy sold half his position before you...](#) · score: -0.50
- [2026-03-19] Stocktwits: [\\$SPY STOP SAYING WE ARE IN A RECESSION. Its called STAGFLATION!!!! This is not 1...](#) · score: -0.50
- [2026-03-19] Stocktwits: [\\$SPY STOP SAYING WE ARE IN A RECESSION. It's called STAGFLATION!!!! This is ...](#) · score: -0.50

[Данные рыночного сентимента будут вставлены автоматически — не генерируй контент для этой секции]

#### Расчет стоимости акции



Текущая рыночная цена акции: \$74.67.

#### Дивиденды:

- **Текущий годовой дивиденд:** \$2.04 на акцию (основываясь на квартальной выплате \$0.51, умноженной на 4).
- **Дивидендная доходность (Dividend Yield):**  $\$2.04 / \$74.67 \approx 2.7\%$ .
- **Динамика дивидендов:** Компания имеет 63-летнюю историю роста дивидендов, что свидетельствует о стабильности и приверженности возврату капитала акционерам [Q4\_2025\_Transcript].
- **Коэффициент выплат (Payout Ratio) и покрытие FCF:** В 2025 году дивиденды составили 73% от скорректированного свободного денежного потока (adjusted free cash flow), что находится в пределах долгосрочного целевого диапазона в 75% [Q4\_2025\_Transcript].
- **Buyback-программа:** Компания имеет программу обратного выкупа акций, которая используется для компенсации размытия доли акционеров из-за опционов сотрудников. Объем программы на конец 2025 года составляет \$360 млн, что примерно равно **0.48%** от текущей рыночной капитализации компании ( $\$74.67 * 4,301,608,845$  акций  $\approx$  \$321.4 млрд).
- **Риски дивидендов:** Дивиденды представляются устойчивыми, учитывая сильное финансовое положение компании, низкий уровень долга (Net Debt/EBITDA), стабильный FCF и приверженность компании к росту дивидендов. Угроза сокращения или отмены дивидендов при ухудшении конъюнктуры маловероятна, но не исключена полностью, особенно в случае неблагоприятного разрешения налогового спора с IRS. **Дивиденд устойчив**, но с потенциальными рисками в случае крайне негативного сценария по налоговому спору.

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

#### Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF применим для данной компании, так как она является зрелой, генерирует стабильные положительные FCF, и есть доступ к данным для прогнозирования (CAPEX, выручка, маржа).

Предпосылки:

- **Прогноз FCF на 5 лет (CAGR по базовому сценарию):** Основываясь на прогнозах менеджмента и исторических данных, можно ожидать CAGR FCF в диапазоне 4-6% в базовом сценарии.
- **Ставка дисконтирования WACC:** Рассчитана как **5.6%**. Учитывая стабильность бизнеса и низкий уровень долга, премия за риск не добавляется.
- **Терминальная ставка роста (Terminal Growth Rate):**

\* Бычий (Bull Case): 2.5% (учитывая долгосрочные тренды роста индустрии и компании).

\* Базовый (Base Case): 2.0% (консервативный прогноз роста, учитывающий зрелость рынка).

\* Медвежий (Bear Case): 1.5% (учитывая потенциальные риски, такие как усиление конкуренции и регуляторное давление).

- **Terminal Value:**

\* Бычий (Bull Case): ~60% от итоговой стоимости.

\* Базовый (Base Case): ~60% от итоговой стоимости.

\* Медвежий (Bear Case): ~65% от итоговой стоимости (для учета более консервативных предпосылок).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 <b>Бычий (Bull Case)</b>	\$85.00	+13.8%	\$2.12 (2.8%)	<b>+16.6%</b>
 <b>Базовый (Base Case)</b>	\$78.00	+4.5%	\$2.12 (2.8%)	<b>+7.3%</b>
 <b>Медвежий (Bear Case)</b>	\$65.00	-12.9%	\$2.12 (2.8%)	<b>-10.1%</b>



## Метод 2: Forward P/E

Обоснование выбора модели: DCF является более комплексным методом, но для зрелой компании с предсказуемыми денежными потоками, как Coca-Cola, мультипликатор Forward P/E также может служить хорошим индикатором справедливой стоимости, особенно при сравнении с историческими мультипликаторами и отраслевыми аналогами.

Предпосылки:

- **NTM EPS (прогноз на следующие 12 месяцев):** Основываясь на прогнозах менеджмента и консенсусе аналитиков, NTM EPS составляет примерно \$3.04 [Q1\_2025\_Transcript].
- **Целевой мультипликатор P/E:**
  - \* Бычий (Bull Case): 25x (исторически высокий мультипликатор, отражающий сильные результаты и рост).
  - \* Базовый (Base Case): 23x (средний исторический мультипликатор, учитывающий текущие условия).
  - \* Медвежий (Bear Case): 20x (консервативный мультипликатор, учитывающий риски).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 <b>Бычий (Bull Case)</b>	\$76.00	+1.8%	\$2.12 (2.8%)	<b>+4.6%</b>
 <b>Базовый (Base Case)</b>	\$70.00	-6.3%	\$2.12 (2.8%)	<b>-3.5%</b>
 <b>Медвежий (Bear Case)</b>	\$60.80	-18.3%	\$2.12 (2.8%)	<b>-15.5%</b>



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 1: DCF	\$78.00	+4.5%	<b>+7.3%</b>

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 2: Forward P/E	\$70.00	-6.3%	-3.5%
Среднее	<b>\$74.00</b>	<b>-0.9%</b>	<b>+1.9%</b>

**Итог по доходности (Base Case, среднее двух методов):** Ожидаемая полная годовая доходность составляет **+1.9%** (-0.9% прирост цены + 1.9% дивидендная доходность).

### Вывод (Verdict)

Coca-Cola демонстрирует устойчивость и способность к адаптации в условиях меняющейся макроэкономической и потребительской среды. Сильный портфель брендов, фокус на локальной релевантности, инвестиции в цифровизацию и продуктивность, а также завершение рефранчайзинга создают прочный фундамент для долгосрочного роста. Компания демонстрирует финансовую дисциплину, поддерживая рост дивидендов и имея возможности для гибкого распределения капитала.

**Ключевой фактор "за":** Устойчивость бизнес-модели, сильный портфель брендов, глобальный масштаб с локальной адаптацией и фокус на продуктивности, что позволяет компании генерировать стабильный FCF и поддерживать рост дивидендов.

**Ключевой фактор "против":** Налоговый спор с IRS представляет собой значительный неопределенный риск, который может оказать существенное негативное влияние на финансовые результаты в случае неблагоприятного исхода. Также, несмотря на сильные стороны, компания сталкивается с конкурентным давлением и возможными регуляторными изменениями.

**Позиционирование в секторе:** Coca-Cola является лидером в индустрии напитков, демонстрируя устойчивость и способность к адаптации.

**Рыночный сентимент:** (Данные рыночного сентимента будут вставлены автоматически — не генерируй контент для этой секции)

**Вердикт:** Компания демонстрирует характеристики "Quality Growth" благодаря своей устойчивой бизнес-модели, сильному портфелю брендов и эффективному управлению операционными процессами. Однако, налоговый спор с IRS является существенным риском, который может повлиять на оценку акции. Учитывая текущую рыночную цену и ожидаемую полную доходность по базовому сценарию, акция может рассматриваться как **Удержание (Hold)** с потенциалом для умеренного роста в долгосрочной перспективе, при условии благоприятного разрешения налогового спора. Инвесторам следует внимательно следить за развитием ситуации с IRS и макроэкономическими факторами, влияющими на потребительский спрос.

### Источники

[Report\_ko-20240927] — Отчёт SEC · Report\_ko-20240927.pdf

[Report\_ko-20250328] — Отчёт SEC · Report\_ko-20250328.pdf

[Report\_ko-20250627] — Отчёт SEC · Report\_ko-20250627.pdf

[Report\_ko-20250926] — Отчёт SEC · Report\_ko-20250926.pdf

[Report\_ko-20251231] — Отчёт SEC · Report\_ko-20251231.pdf

[Earnings\_transcript\_KO\_2025\_q1] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_KO\_2025\_q1.txt

[Earnings\_transcript\_KO\_2025\_q2] — Транскрипт · Earnings\_transcript\_KO\_2025\_q2.txt

[Earnings\_transcript\_KO\_2025\_q3] — Транскрипт · [Earnings\\_transcript\\_KO\\_2025\\_q3.txt](#)

[Earnings\_transcript\_KO\_2025\_q4] — Транскрипт · [Earnings\\_transcript\\_KO\\_2025\\_q4.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.