



## INVESTITSİYALARDAN SAMARALI FOYDALANISHNING PASTDAN YUQORIGA TAMOYILINING O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI

**Uroqboyeva Farzuna Axmadjonovna**  
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti  
ORCID: 0009-0000-4777-9865

**Annotatsiya.** Ushbu maqolada asosiy e'tibor investorlar uchun samarali qaror qabul qilishga yordam beradigan investitsiyalarning pastdan yuqoriga tamoyiliga qaratilgan hamda ushbu tamoyilning investitsiyalarning yuoridan pastga tamoyili bilan farqli va o'xshash taraflari ochib berilgan. Bundan kelib chiqadiki, investitsiyalardan samarali foydalanishda pastdan yuqoriga metodini qo'llash korxonalar uchun investorlar potensialini yanada oshirishga hamda korxonaning investitsiya jozibadorligini ta'minlashga xizmat qiluvchi asosiy omillardan hisoblanadi. Maqolada ushbu jihatlar muhokama qilingan.

**Kalit so'zlar:** pastdan yuqoriga investitsiya, yuqoridan pastga investitsiya, investitsiya jozibadorligi, fundamental tahlil

## ХАРАКТЕРИСТИКИ «СНИЗУ ВВРЕХ» ПОДХОДА К ЭФФЕКТИВНОМУ ИСПОЛЬЗОВАНИЮ ИНВЕСТИЦИЙ

**Урокбаева Фарзуна Ахмаджонова**  
Ташкентский государственный экономический университет

**Аннотация.** В данной статье основное внимание уделяется принципу инвестирования «снизу вверх», который помогает инвесторам принимать эффективные решения, а также раскрываются различия и сходства этого принципа с принципом инвестирования «сверху вниз». Отсюда следует, что использование метода «снизу вверх» при эффективном использовании инвестиций является одним из основных факторов, служащих дальнейшему увеличению потенциала инвесторов для предприятий и обеспечению инвестиционной привлекательности предприятия. Эти аспекты рассмотрены в статье.

**Ключевые слова:** инвестиции снизу вверх, инвестиции сверху вниз, инвестиционная привлекательность, фундаментальный анализ.

## CHARACTERISTICS OF THE BOTTOM-UP PRINCIPLE OF EFFICIENT USE OF INVESTMENTS

**Urokboyeva Farzuna Akhmadjonovna**  
Tashkent State University of Economics

**Annotation.** This article focuses on the bottom-up principle of investment, which helps investors make effective decisions and reveals the differences and similarities of this principle with the top-down principle of investment. It follows that the use of the bottom-up method in the effective use of investments is one of the main factors that serve to further increase the potential of investors for enterprises and ensure the investment attractiveness of the enterprise. These aspects are discussed in the article.

**Key words:** bottom-up investment, top-down investment, investment attractiveness, fundamental analysis.

### **Kirish.**

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son farmoniga asosan 2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi tasdiqlandi. Uning uchinchi qismi milliy iqtisodiyotni jadal rivojlantirish va yuqori o'sish sur'atlarini ta'minlashga qaratilgan. Ushbu qismdagi 26-maqсад investitsiya muhitini yanada yaxshilash va uning jozibadorligini oshirish, kelgusi besh yilda 120 milliard AQSh dollari, jumladan 70 milliard dollar xorijiy investitsiyalarni jalb etish choralari ko'rishni o'z ichiga oladi. Jumladan ushbu maqsadni amalga oshirish uchun asosiy vazifalardan biri investitsiyalardan samarali foydalanish hamda eksport hajmlarini oshirish bo'yicha pastdan-yuqori tamoyili bo'yicha yangi tizimni yo'lga qo'yish hisoblanadi (Farmon, 2022).

Pastdan yuqoriga investitsiya qilish investorlarni mikroiqtisodiy omillarni, jumladan kompaniyaning umumiy moliyaviy barqarorligi, moliyaviy hisobotlari, taklif etilayotgan mahsulot va xizmatlar, talab va taklifni hisobga olishga majbur qiladi. Har qanday kompaniyaning o'ziga xos marketing strategiyasi yoki tashkiliy tuzilmasi pastdan yuqoriga sarmoya kiritishiga sabab bo'ladigan yetakchi ko'rsatkich bo'lishi mumkin. Shu bilan bir qatorda, ma'lum bir kompaniyaning moliyaviy hisobotlaridagi kamchiliklar rivojlanayotgan sanoat sektorida yuzaga kelayotgan muammolarga asosiy sabab bo'lishi mumkin. Pastdan yuqoriga investitsiya investorlarga kompaniyalarning asoslarini o'rgangan holda ularga investitsiya kiritish yoki kiritmaslik haqida qaror qabul qilishlariga yordam beradi.

### **Adabiyotlar sharhi.**

Iqtisodchi Keyns (2016) tomonidan investitsiyalar mohiyatiga jamg'arish maqsadida to'plangan daromad miqdorini aks ettiradi, ya'ni potensial investitsiya talabini belgilaydi yoki investitsiya taklifini amalga oshirish natijasida kapital mulk qiymatining oshishini belgilovchi xarajatlar kabi ikki tomonlama baho berilgan.

Investitsiyalar – bu investorning mablag'lari qiymatining o'sishi va muntazam qo'shimcha daromad olishdan iborat bo'lgan uzoq muddatli muddatga mablag'larni jalb qilish. Investitsiyalar doimiy foizlar, dividendlar, mukofotlar yoki asosiy kapital qiymatini oshirish orqali vujudga keladigan kelajakdagi daromadni o'z ichiga oladi. "Investitsiya" atamasi iqtisodchilar va moliyaviy ekspertlar tomonidan turlicha tushuniladi. Iqtisodchilar uni yangi va samarali kapital deb bilishadi, moliyaviy ekspertlar esa resurslarni bir kishidan ikkinchisiga taqsimlash va o'tkazishga urg'u berishadi. Bu, shuningdek, chayqovchilik va qimor o'yinlari atamalaridan farq qiladi va ular xavf, vaqt oralig'i hamda daromadlar nuqtayi nazaridan farqlanadi (DR. PREETI SINGH, 2018). Shundan kelib chiqqan holda har bir investor yuqori daromad olish maqsadida investitsiya kiritmoqchi bo'lgan korxonadagi risklarni hisobga olgan holda to'liq o'rganib chiqishi va tahlil qilishi kerak. Buning uchun esa investorga muqobil tahlil metodi lozim. Mana shunday metodlardan biri pastdan yuqoriga investitsiya metodi hisoblanadi. Pastdan yuqoriga investitsiya usulining o'ziga xos jihatlari va uning yuqoridan pastga investitsiya usulidan farqlari ko'plab tadqiqotchilar tomonidan o'rganilgan. Masalan, Bender va Vang [2016], Klark [2016] va Fitzgibons [2017] pastdan yuqoriga sarmoya kiritish usuli yaxshi samaradorlikka olib kelishini ko'rsatdi.

Pastdan yuqoriga tahlil-bu biznes va sanoatni tushunish, kompaniya strategiyasini tushunish, uning samaradorligini bashorat qila olish va kompaniya aksiyalarini baholashni o'z ichiga oladi (Mizrahi, 2011).

Wealth Management Canada (2023) saytida berilgan ta'rifga ko'ra, pastdan yuqoriga tahlil qilish ma'lum asosiy mikroiqtisodiy yoki kompaniyaga xos omillarning prognozlariga e'tibor beradi. Kelajakdagi daromad va sotuvlar o'sishi prognoziga kirishdan oldin, pastdan yuqoriga tahlilchilar (ba'zan "fundamental" tahlilchilar deb ataladi) quyidagi omillarni sinchkovlik bilan tekshirishadi:

- Kompaniya mahsulotlarining istiqbollari;
- Ishlatilgan texnologiya;

- Yangi xizmatlar bozorga chiqishi.

### Tadqiqot metodologiyasi.

Ushbu maqolada mavzu bo'yicha amalga oshirilgan ilmiy ishlarni o'rganish orqali bibliografik tadqiqot usulidan foydalanilgan. Bundan tashqari yuqoridan pastga va pastdan yuqoriga investitsiya usullarining farqli jihatlari o'rganilib, qiyosiy usuldan foydalangan holda har ikki usulning ijobiy va salbiy taraflari keltirib o'tildi. Shuningdek, Pastdan yuqoriga investitsiya tamoyilini amaliy jihatdan o'rganish maqsadida META korxonasi ko'rsatkichlari iqtisodiy tahlil qilindi. Pastdan yuqoriga investitsiya qilish bo'yicha xulosa va takliflar ishlab chiqildi.

### Tahlil va natijalar muhokamasi.

Pastdan yuqoriga yondashuv va yuqoridan pastga sarmoya kiritish bir biriga qarama-qarshi tushunchalar hisoblanadi. Yuqoridan pastga investitsiya tamoyili investitsiya qarorini qabul qilishda birinchi navbatda makroiqtisodiy omillarni hisobga oladi, iqtisodiyotning yuqori ko'rsatkichlariga qaraydi, yaxshi ishlayotgan tarmoqlarni izlaydi va shu sohadagi eng yaxshi imkoniyatlarga sarmoya kiritadilar. Aksincha, pastdan yuqoriga investitsiya strategiyasi asosida to'g'ri qaror qabul qilish kompaniyani tanlashni va sarmoya kiritishdan oldin uni har tomonlama ko'rib chiqishni talab qiladi. Ushbu strategiya kompaniyaning ommaviy tadqiqot hisobotlari bilan tanishishni o'z ichiga oladi.

Ko'pincha, pastdan yuqoriga sarmoya kiritish individual firma darajasida to'xtamaydi, lekin tahlil o'sha yerda boshlanadi va eng katta urg'u beriladi. Sanoat guruhi, iqtisodiy sektor, bozor va makroiqtisodiy omillar oxir-oqibat umumiy tahlilga kiritiladi. Biroq, sarmoyaviy tadqiqot jarayoni pastdan boshlanadi va miqyosda yuqoriga ko'tariladi.

Pastki sarmoyadorlar odatda fundamental tahlilga tayanadigan uzoq muddatli, sotib olish va ushlab turish strategiyalaridan foydalanadilar. Buning sababi shundaki, sarmoya kiritishda pastdan yuqoriga yondashuv investorga bitta kompaniya va uning aksiyalari haqida, sarmoyaning uzoq muddatli o'sish salohiyati haqida tushuncha beradi. Boshqa tomondan, yuqoridan pastga sarmoyadorlar o'zlarining investitsiya strategiyalarida ko'proq opportunistik bo'lishi mumkin va qisqa muddatli bozor harakatlaridan daromad olish uchun tezda pozitsiyalarga kirish va chiqishga intilishlari mumkin.

Quyida yuqoridan pastga investitsiya yondashuvi va pastdan yuqoriga investitsiya yondashuvi o'rtasidagi bir nechta asosiy farqlar keltirilgan:

### 1-jadval

#### Yuqoridan pastga investitsiya yondashuvi va pastdan yuqoriga investitsiya yondashuvi o'rtasidagi farqlar<sup>83</sup>

Pastdan yuqoriga investitsiya tamoyili	Pastdan yuqoriga investitsiya tamoyili
Mikro darajada tahlil	Makro darajada tahlil
Kompaniyaning mahsulot portfelidan boshlab, aktivlar, kompaniyaning moliyaviy hisobotlari, talab-taklif omili, moliyaviy va savdo ko'rsatkichlari, qarzlarning holati va boshqalar. Shunday qilib, asosiy e'tibor mikro darajadagi omillarga qaratiladi.	Investor barcha iqtisodiy omillarni, shu jumladan mamlakat yalpi ichki mahsulotini (YaIM) hisobga olishi kerak. Bu usul iqtisodiy omillar, pul-kredit siyosati, inflyatsiya va sanoat omillariga katta ahamiyat beradi.
investorlarga kam baholangan investitsiya variantlarini aniqlashga va yuqori daromad olishga yordam beradi.	barqaror va kamroq xavfli investitsiya vositalarini tanlash orqali investorlarga daromad olishda yordam berish.
Ko'p vaqt talab qiladi	Vaqtini tejaydi
favqulodda daromad olishning ehtimoli yuqori	favqulodda daromad olishning ehtimoli kamroq

<sup>83</sup> Muallif ishlanmasi

Pastdan yuqorig investitsiya tamoyilidan foydalanadigan sarmoyadorlar o'zlari faol foydalanadigan va yaxshi biladigan kompaniyaga sarmoya kiritganlarida eng muvaffaqiyatli bo'lishi mumkin. Meta, Google va Tesla kabi kompaniyalar bu strategiyaning ajoyib namunasidir, chunki har birida har kuni foydalanish mumkin bo'lgan taniqli iste'mol mahsuloti mavjud. Pastdan yuqoriga tamoyil kompaniyaning qiymatini real dunyoda iste'molchilarga tegishlilik nuqtai nazaridan tushunishni o'z ichiga oladi.

META pastdan yuqoriga yondashuv uchun yaxshi potentsial nomzod bo'la oladi, chunki investorlar uning mahsulotlari va xizmatlarini intuitiv ravishda yaxshi tushunadilar. Meta kabi nomzod yaxshi kompaniya sifatida aniqlangandan so'ng, investor uning boshqaruv va tashkiliy tuzilmasi, moliyaviy hisobotlari, marketing harakatlari va aksiya narxiga chuqur kirib boradi. Bunga kompaniyaning moliyaviy koeffitsientlarini hisoblash, vaqt o'tishi bilan bu raqamlar qanday o'zgarganligini tahlil qilish va kelajakdagi o'sishni prognoz qilishga kirishadi.

Meta ijtimoiy media ilovalarini ishlab chiqish bilan shug'ullanuvchi kompaniya hisoblanadi. Kompaniya ilovalar oilasi (FoA) va Tarmoqlar laboratoriyasi (RL) segmentlari orqali ishlaydi. FoA segmenti Facebook, Instagram, Messenger, WhatsApp va boshqa xizmatlardan iborat. RL segmenti kengaytirilgan va virtual olam bilan bog'liq iste'molchi apparat, dasturiy ta'minot va kontentni o'z ichiga oladi.

2023-yilning oxirgi choragidagi METAning umumiy daromadi 40,11 milliard dollarni tashkil etdi va bu avvalgi chorakga nisbatan 17,47 foizga yuqori. 2023-yilning 4-choragida sof daromadi 14,02 milliard dollarni tashkil etgan. META narxi-sotish nisbati 8,20. Kompaniyaning EBITDA qiymatiga nisbatan korxonaga qiymati 17,79 ni tashkil qiladi. 2022 yil holatiga ko'ra ular 86,48 ming kishini ish bilan ta'minlagan.

### 1-jadval

Meta korxonasi baholash koeffitsientlari<sup>84</sup>

	2022,1-chorak	2022,2-chorak	2022,3-chorak	2022,4-chorak	2023,1-chorak	2023,2-chorak	2023,3-chorak
Narx/daromad koeffitsienti	16.81	13.35	12.93	14.02	26.29	33.45	26.50
Narx/savdo hajmi	5.10	3.66	3.09	2.72	4.69	6.22	6.25
Narx/pul oqimi koeffitsienti	10.24	7.48	6.74	6.29	10.92	13.50	11.97
Narx/balans qiymati koeffitsienti	4.90	3.46	2.91	2.50	4.36	5.51	5.40
Korxonaga qiymati	580.19	413.43	349.05	303.94	540.80	732.95	768.43
Korxonaga qiymati/EBITDA	10.88	8.27	7.66	6.87	12.44	15.42	13.51

Meta korxonasi baholash koeffitsientlaridan shuni xulosa qilish mumkinki, 2022-yilning dastlabki 3 choragida kompaniyaga nisbatan ishonchsizlik kamaygan, ya'ni aksiyalar narxi boshqa moliyaviy ko'rsatkichlarga nisbati past bo'lgan. 2022-yil 4-choragidan boshlab esa, ushbu ko'rsatkichlar ko'tarilish boshlangan, ya'ni kompaniyaga nisbatan ishonch tiklangan va moliyaviy holatini anchagina mustahkamlab olgan.

ROA, ROE singari ko'rsatkichlar kamayishi kompaniya tegishli davrda o'z resurslaridan samarali foydalanishi kamayotganligini aks ettiradi, biroq GM (growth margin) va OM (operating margin) o'sishi kompaniya o'z mahsuloti va xizmatlaridan yaxshi sotayotganini va xarajatlarini yaxshi taqsimlayotganini anglatadi, qaysiki keyinchalikka aktivlar va investitsiyalarning potentsial samaradorligiga erishishini bildiradi. Shuning uchun ham orada 3-chorakdan so'ng kompaniya aksiyalari oshishni boshlagan.

<sup>84</sup> <https://www.tradingview.com/symbols/NASDAQ-META/financials-revenue/>

## 2-jadval

Meta korxonasining rentabellik koeffitsientlari<sup>85</sup>

	2022,1-chorak	2022,2-chorak	2022,3-chorak	2022,4-chorak	2023,1-chorak	2023,2-chorak	2023,3-chorak
ROA(Return on assets) %	22.79	19.76	16.55	13.9	12.30	11.98	15.05
ROE(Return on equity) %	29.07	25.48	22.40	18.52	17.29	17.35	22.27
ROIC(Return on invested capital)%	26.54	23.13	19.57	16.02	14.89	14.52	18.16
GM(Gross margin) %	78.48	81.99	79.38	78.63	78.29	81.29	81.85
OM(Operating margin) %	30.54	29.00	20.44	32.95	29.22	37.63	41.48
EBITDA %	38.27	35.86	28.29	40.33	38.03	45.83	49.85
NM(net margin) %	26.75	23.20	15.86	14.46	19.93	24.34	33.92

Kompaniya 2022-yil davomida o'z majburiyatlarini bajarish nuqtai nazaridan biroz sho'ng'igan, biroq 2023-yil 3-choragiga kelib, likvidlilik ko'rsatkichlarini o'z holatiga qaytarishga erisha olgan.

## 3-jadval

Meta korxonasining likvidlilik koeffitsientlari<sup>86</sup>

	2022,1-chorak	2022,2-chorak	2022,3-chorak	2022,4-chorak	2023,1-chorak	2023,2-chorak	2023,3-chorak
Quick ratio	2.81	2.52	2.57	2.20	2.07	2.32	2.57
Joriy likvidlilik	2.81	2.52	2.57	2.20	2.07	2.32	2.57
Aktivlar aylanmasi	0.73	0.70	0.68	0.66	0.67	0.64	0.64

## 4-jadval

Meta korxonasining to'lov qobiliyati koeffitsientlari<sup>87</sup>

	2022,1-chorak	2022,2-chorak	2022,3-chorak	2022,4-chorak	2023,1-chorak	2023,2-chorak	2023,3-chorak
Debitorlik qarzlari/aktivlar	0.09	0.10	0.15	0.15	0.15	0.18	0.17
Debitorlik qarzlari/kapital	0.12	0.13	0.21	0.22	0.23	0.28	0.26
Uzoq muddatli debitorlik qarzlari/jami aktivlar	0.08	0.09	0.14	0.14	0.14	0.17	0.16
Uzoq muddatli debitorlik qarzlari/kapital	0.11	0.12	0.20	0.20	0.21	0.26	0.25

Keyinchalik, tahlilchi individual firmadan bir qadam tashlab, Meta moliyaviy ko'rsatkichlarini ijtimoiy media va internet sanoatidagi raqobatchilar hamda sanoat tengdoshlari bilan taqqoslaydi. Bu Meta o'z tengdoshlaridan ajralib turishini yoki boshqalarda mavjud bo'lmagan xususiyatlarni ko'rsatishini namoyon qilishi mumkin. Keyingi qadam Metani nisbatan kattaroq texnologiya kompaniyalari bilan solishtirishdir. Shundan so'ng, umumiy bozor sharoitlari hisobga olinadi, masalan, Metaning P / E nisbati S&P 500 ga mos keladimi

<sup>85</sup> <https://www.tradingview.com/symbols/NASDAQ-META/financials-revenue/>

<sup>86</sup> <https://www.tradingview.com/symbols/NASDAQ-META/financials-revenue/>

<sup>87</sup> <https://www.tradingview.com/symbols/NASDAQ-META/financials-revenue/>

yo'qmi aniqlanadi. Nihoyat, qaror qabul qilishda ishsizlik, inflyatsiya, foiz stavkalari, yalpi ichki mahsulot (YaIM) o'sishi va boshqalar tendentsiyalarini ko'rib chiqadi. Bu omillarning barchasi pastdan yuqoriga sarmoyador qaroriga kiritilgandan so'ng, savdo qilish to'g'risida qaror qabul qilinishi mumkin.

### Xulosa va takliflar.

Ko'rib turganimizdek, pastdan yuqoriga sarmoya kiritish individual kompaniyaning moliyaviy ko'rsatkichlaridan boshlanadi va keyin tahlilning tobora ko'proq makro qatlamlarini qo'shadi. Aksincha, yuqoridan pastga sarmoyador avvalo turli xil makroiqtisodiy omillarni tekshirib ko'radi va bu omillar umumiy bozorga va shuning uchun ular investitsiya qilishdan manfaatdor bo'lgan aksiyalarga qanday ta'sir qilishini ko'radi. Ular investitsiyalarni fond bozorini qayeriga yo'naltirilishi mumkinligini ko'rish uchun yalpi ichki mahsulotni (YaIM), foiz stavkalari, inflyatsiya va tovarlar narxining ko'tarilishini tahlil qiladilar. Ular, shuningdek, umumiy sektor yoki sanoatning ishlashini ko'rib chiqadilar. Ushbu investorlar, agar sektor yaxshi ishlayotgan bo'lsa, ular tekshirayotgan aksiyalar ham yaxshi ishlashi va daromad keltirishi kerak, deb hisoblashadi. Shunday qilib, ularning yondashuvi juda keng boshlanadi, makroiqtisodiyotga, keyin sektorga, keyin esa aksiyalarning o'ziga qaraydi. Yuqoridan pastga sarmoyadorlar, agar uning iqtisodiyoti yaxshi bo'lsa, bir mamlakat yoki mintaqaga sarmoya kiritishni tanlashi mumkin.

Pastdan yuqoriga investitsiya tamoyili sarmoyadorlari esa kompaniyaning asoslarini o'rganib, unga sarmoya kiritish yoki qilmaslik haqida qaror qabul qilishadi. Boshqa tomondan, yuqoridan pastga sarmoyadorlar o'z portfeli uchun aksiyalarni tanlashda kengroq bozor va iqtisodiy sharoitlarni hisobga oladilar.

Pastdan yuqoriga va yuqoridan pastga investitsiya tamoyillarining har biri o'ziga xos xususiyatga ega. Mamlakatimizda ham pastdan yuqoriga tamoyili asosida korxonalarni baholashni yo'lga qo'yilishi investor uchun juda qulay ham investitsiya kiritish ehtimolini oshiradi. Bu esa o'z navbatida investitsiya jozibadorligiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

### Adabiyotlar / Jumepamypa / Reference:

Akhmetshin, E. Artemova, E. Vermennikova, L. Shichiyakh, R. Prodanova, N. and Kuchukova, N. (2017). *Management of Investment Attractiveness of Enterprises: Principles, Methods, Organization. International Journal of Applied Business and Economic Research. Serials Publications Pvt. Ltd.* 15(23).

Bender, J., and T. Wang (2016) *Can the whole be more than the sum of the parts? Bottom-up versus top-down multifactor portfolio construction. The Journal of Portfolio Management* 42 (5): 39–50.

Clarke, R., H. De Silva, and S. Thorley (2016) *Fundamentals of Efficient Factor Investing (corrected May 2017). Financial Analysts Journal* 72 (6): 9–26.

DR. PREETI SINGH (2018) (M.Com., Ph.D. Delhi University) Professor, *Fundamentals of Investment, Jagannath International Management School.*

Farmon (2022) *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "2022-2026-yillarda Yangi O'zbekistonda rivojlantirish taraqqiyot strategiyasi to'g'risida"gi PF 60-son Farmoni. 2022-yil 28-yanvar.*

Fitzgibbons, S., J. Friedman, L. Pomorski, and L. Serban (2017) *Longonly style investing: don't just mix, integrate. Journal of Investing, Forthcoming.*

Goncharuk, A.G. and Karavan, S. (2013). *The Investment Attractiveness Evaluation: Methods and Measurement features. Polish Journal of Management Studies.* 7: 160—166.

Keyns J.M. (2016), *The General Theory of Employment, Interest, and Money, Paperback*

Mizrahi C.S. (2011), *Getting Started in Value Investing. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., .*