



24. nóvember 2004

KB banki

HALDA

Afkoma þriðja ársfjórðungs undir væntingum

Hagnaður KB banka á þriðja ársfjórðungi var 5,4 ma.kr. og er hagnaður FIH þá meðtalinn. Hagnaður bankans án FIH var 4,1 ma.kr. og var það lítillega undir væntingum okkar. Afkoma bankans á þriðja ársfjórðungi einkenndist af miklum gengishagnaði eins og afkoma undanfarinna ára. Okkur reiknast til að gengishagnaður fjórðungsins hafi numið samtals um 6,3 mö.kr. eða um 83% af hagnaði tímabilsins og skýrist hann aðallega af eignarhlutum í Vátryggingafélagi Íslands (um 2,1 ma.kr.) og breska bankanum Singer & Friedlander (um 2,2 ma.kr.). Rekstur bankans, að undanskildum gengishagnaði, var undir okkar væntingum og er það annan ársfjórðunginn í röð sem að það gerist. Mestu munar um minni þóknunartekjur en væntingar stóðu til. Að sögn stjórnenda er helsta skýringin sú að tekjur af stórum verkefnum fyrirtækjaráðgjafar koma ekki til greiðslu fyrr en á fjórða ársfjórðungi.

Sterkt eiginfjárlutfall, tækifæri til frekari vaxtar

Eiginfjárlutfall KB banka var 9,6% í níu mánaða uppgjörinu en það er talsvert lægra en markmið bankans sem kveður á um 11% eiginfjárlutfall. Í október síðastliðnum seldi KB banki nýtt hlutafé fyrir 52,8 ma.kr. og samkvæmt stjórnendum KB banka verður nýja hlutaféð notað bæði til þess að styrkja eiginfjárlutfall bankans sem og til frekari vaxtar. Eftir hlutafjárukninguna er eiginfjárlutfall KB banka rétt um 14% og því er ljóst að bankinn hefur mikla fjármuni til frekari vaxtar. Fram hefur komið í máli stjórnenda bankans að þeir hyggist styrkja starfsemi sína í Finnlandi, Bretlandi og Noregi á næstu árum.

Vægi gengishagnaðar minnkar með tilkomu FIH

Með kaupnum á FIH breytist tekjgrundvöllur KB-banka. Hreinar vaxtatekjur FIH eru nálægt 95% af hreinum rekstrartekjum og fyrir vikið verður rekstur samstæðunnar mun stöðugri en áður. Bankinn hefur þó aukið verulega við hlutabréfaeign sína á milli ára. Það sem af er ári er meðalstaða hlutabréfaeignar, að frádregnum framvirkum samningum fyrir hönd viðskiptavina, 52 ma.kr. en til samanburðar var meðalstaðan 27 ma.kr. á sama tímabili í fyrra. Aukin stöðutaka er aðallega tilkomin vegna skráðra erlendra bréfa, m.a. vegna eignarhlutarins í Singer & Friedlander og vegna kaupanna á finnska fjárfestingarfélaginu Norvestia, en einnig hefur stöðutaka í óskráðum bréfum aukist um 4 ma.kr. Stöðutaka í skráðum hlutabréfum í Kauphöll Íslands hefur ekki aukist nema um 5 ma.kr. og ef tekið er tillit til hækkana á innlendum hlutabréfamarkaði þá lítur út fyrir að bankinn hafi verið að minnka við stöðu sína í innlendum skráðum bréfum. Margt bendir þó til að staða KB banka í innlendum hlutabréfum muni aukast nokkuð á næstunni. Til að mynda var bankinn umsjónaraðili hlutafjárútbóðs hjá Flugleiðum í nóvember og er nú fimmti stærsti hluthafinn í félaginu. Hlutur KB banka er 3,6% og er virði hans 880 m.kr. Jafnframt sér KB banki um hlutafjárútbóð hjá SÍF í nóvember, en í tilkynningu frá SÍF kemur fram að KB banki sé tilbúinn að fjárfesta í félaginu fyrir allt að 5,2 ma.kr. Að lokum er rétt að benda á að KB banki á breytanlegt skuldabréf í Bakkavör. Virði bréfsins er um 2 ma.kr. og getur KB banki breytt bréfinu í hlutafé á næstu tveimur árum á genginu 5,56. Gæti hlutur bankans í Bakkavör því orðið 23% eftir breytingu. Markaðsgengi hlutabréfa Bakkavarar er nú 24,0 og hefur töluverður gengishagnaður verið bókfærður vegna skuldabréfsins. Vegna breytanlega skuldabréfsins í Bakkavör er KB banki næmari fyrir gengissveiflum á innlendum hlutabréfamarkaði, en virðist í fyrstu.

Verðmatsaðferð

KB banki er metinn með sjóðstreymisgreiningu út frá rekstraráætlunum fyrir KB banka annars vegar og FIH hins vegar. Auk þess áætlum við duldar eignir í óskráðu félögum Meiði og Baug og dulda eign sem felst í afskriftareikningi útlána hjá FIH. Einnig bætum við fjárfbindingunni vegna eignarhlutarins í breska bankanum Singer & Friedlander við verðmatið. Nánar er fjallað um meðhöndlun dulinna eigna og afskriftareikning FIH í síðustu greiningu á KB banka dagsettri 24.06.2004. Ein af meginforsendum í verðmatslíkaninu er að samsetning efnahags breytist ekki í framtíðinni og er áhættugrunnurinn því fast hlutfall af heildareignum.

Verðmat	303,6	ma.kr.
Verðmatsgengi	460,9	

Lokagengi þann 23. nóv.	450,5
-------------------------	-------

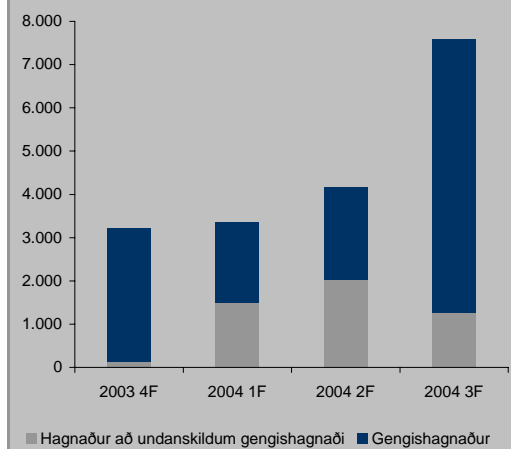
Eignarhlutur Landsbankans í KB banka var 2,22% skv. hluthafalista þann 12. nóv.

Greininguna vann:

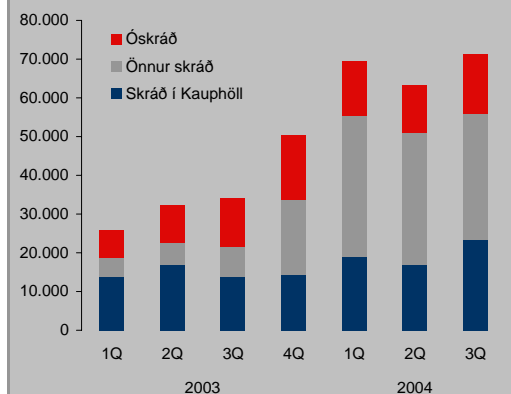
Markús Árnason

markus.h.arnason@landsbanki.is

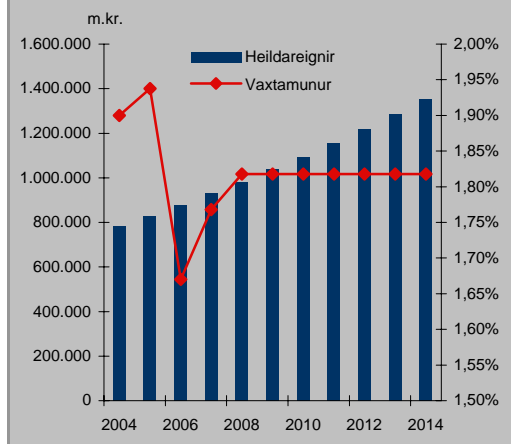
Afkoma KB banka fyrir skatta (m.kr.)



Brúttó stöðutaka (m.kr.)



Spá um þróun eigna og vaxtamunar KB banka





24. nóvember 2004

KB banki

HALDA

Rekstrarforsendur KB banka

Nokkrar breytingar hafa verið gerðar á rekstrarforsendum KB banka frá síðasta verðmati. Gert er ráð fyrir að tekjuvöxtur verði að meðaltali 6% á næstu þremur árum samanborið við 4,3% í síðustu greiningu. Þá vaxarekstrargjöld að meðaltali um 5,4% á næstu þremur árum en vöxtur þeirra var 4,3% í síðustu greiningu. Vöxtur tekna og gjalda frá og með 2008 er óbreyttur frá síðustu greiningu.

Fasteignaveðlán breyta mjög stöðunni á innlendum markaði

Í lok ágúst 2004 kynnti KB banki, fyrstur íslenskra banka, verðtryggt fasteignalán til einstaklinga á lægri vöxtum en Íbúðalánasjóður. Aðrir bankar fylgdu í kjölfarið og má gera ráð fyrir að á næstu árum verði grundvallar breytingar á fjármálamarkaði. Ríkið er í dag stærsti lánadrottinn íslenskra heimila, með um 60% markaðshlutdeild í gegnum Íbúðalánasjóð og Lánasjóð íslenskra námsmanna. Við eigum von á að innkoma bankanna á fasteignalánamarkað saxi hratt á hlutdeild ríkisins. Við gerum þannig ráð fyrir að fasteignalán KB banka nemi ríflega 80 mö.kr. í lok næsta árs.

Við gerum því ráð fyrir að vaxtamunur KB banka lækki töluvert á næstu árum. Viðskiptavinir bankans munu í einhverjum mæli endurfjármagna dýr lán, sem skila bankanum háum vaxtamun, með fasteignaveðlánum. Við gerum ráð fyrir að vaxtamunur sem hlutfall af meðalstöðu efnahags nái lágmarki árið 2006 er hann verður 1,67%. Frá þeim tíma hækkar vaxtamunurinn aftur og verður 1,82% til framtíðar. Framlög í afskriftareikning bankans hafa verið mikil undanfarna fjórðunga en það var jákvætt að sjá í uppgjöri þriðja ársfjórðungs að framlög í afskriftareikning minnkuðu á milli fjórðunga. Það lítur því út fyrir að bankinn sé að mestu leyti búinn að taka til í lánasafni sínu og má reikna með lægri framlögum í afskriftareikning á næstu árum.

Líklegast að fasteignalánin verði verðbréfuð

Við gerum ráð fyrir að KB banki verðbréfi fasteignalánin. Þannig safnar bankinn lánunum saman þar til lánasafnið hefur náð ákveðinni stærð, sem hægt er að selja langtímafjárfestum. Reynslan erlendis frá sýnir að slík lánasöfn fá afar hátt lánshæfismat og því má gera ráð fyrir að þeir seljist á svipuðum kjörum og skuldabréf íslenskra ríkisins. Þegar um verðbréfun er að ræða koma fasteignalánin ekki fram í efnahagsreikningi bankans og eiginfjárbinding verður ekki nauðsynleg. Bankinn hefur tekjur af vaxtamun við sölu fasteignalánanna og gerum við ráð fyrir að vaxtamunurinn verði heldur lægri en sá sem Íbúðalánasjóður innheimtir. Auk vaxtatekna fær bankinn tekjur í formi lántökugjalda en á móti tekjum fellur töluverður umsýslukostnaður.

Rekstrarforsendur FIH

Forsendur varðandi FIH eru lítið breyttar frá því í síðasta verðmati. Við gerum þó ráð fyrir að efnahagsreikningur bankans stækki um 5% á næstu árum í stað 4,5%, en að sögn stjórnenda FIH vex danski markaðurinn um 4%-6% á ári. Til framtíðar gerum við ráð fyrir að efnahagsreikningurinn stækki um 4% og er það óbreytt frá fyrri greiningu. Við gerum ráð fyrir að vaxtamunur bankans sé 1,4% í ár og haldist óbreyttur út spátímann. Framlög í afskriftareikning eru áætluð sem 0,1% af meðalstöðu efnahags og er það einnig óbreytt frá fyrri greiningu. Afskriftareikningur útlána hjá FIH er ansi digur

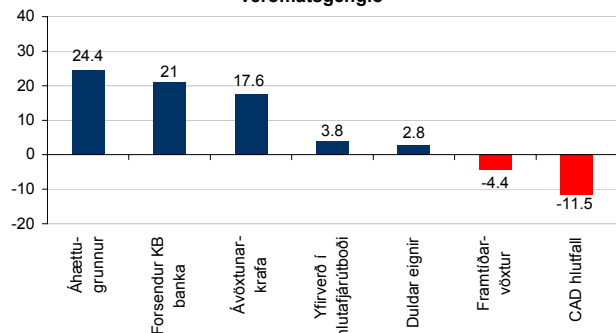
enda hafa danskir bankar í gegnum tíðina lagt mun meira til hlíðar á afskriftareikning útlána heldur en þörf hefur verið á. Nýjar reglur alþjóða reikningsskilaráðsins taka gildi á næsta ári og að sögn stjórnenda KB banka verður hægt að minnka afskriftareikninginn verulega. Hversu hratt það getur gerst er ekki hægt að fullyrða um þar sem niðurstaðan veltur á ákvörðun fjármálaeftirlitsins í Danmörku. Við áætluðum að dulin eign í afskriftareikningi útlána sé 3,5 ma.kr. eftir skatta.

Eins og fjallað var um í síðustu greiningu hefur FIH nær eingöngu stundað hreina útlánastarfsemi. Viðskiptavinir bankans eru mörg lítil og meðalstór fyrirtæki og því liggja mikil tækifæri í auknu þjónustuframboði. Við gerum ráð fyrir að það verði mikill vöxtur í öðrum rekstrartekjum á næstu árum en á móti kemur að rekstrargjöld aukast einnig þar sem bankinn þarf að bæta við sig starfsfólki vegna þessa. Á næstu árum mun FIH því ekki eingöngu treysta á hreinar vaxtatekjur í starfsemi sinni heldur munu aðrar rekstrartekjur fá aukið vægi. Eins og í fyrri greiningu gerum við ráð fyrir að vægi annarra rekstrartekna sem hlutfall af hreinum rekstrartekjum verði tæp 15% til framtíðar en til samanburðar var þetta hlutfall 6% á síðasta rekstrarári.

Niðurstöður verðmats

Miðað við 10,4% ávöxtunarkröfu og 4,9% framtíðarvöxt metum við verðmæti KB banka á 303,6 ma.kr. en þar af metum við FIH á 87,2 ma.kr. Gert er ráð fyrir að fasteignalánastarfsemin sé 4,5 ma.kr. virði, en þegar tekið hefur verið tillit til tapaðra vaxtatekna vegna uppgreiðslna á lánunum með hærri vaxtamun er niðurstaðan um 3 ma.kr. Útistandandi hlutafé er 6.587 milljónir hluta en það gefur verðmatsgengið 460,9. Síðasta verðmat á bankanum var 223,7 ma.kr. og því hefur verðmæti bankans aukist um 79,9 ma.kr. samkvæmt verðmatsgreiningu okkar. Þetta er mikil hækkun á verðmati KB banka en taka verður tillit til þess að bankinn aflaði 52,8 ma.kr. í hlutafjárútbóði í október og kemur það til beinnar hækkunar verðmatsins.

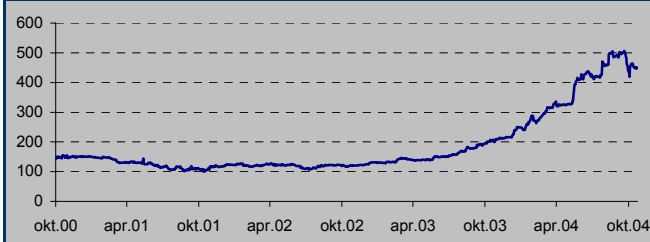
Áhrif breyttra forsenda einstakra liða á verðmatsgengið



Verðmatsgengi bréfanna hækkar úr 407,9 í 460,9 eða um 13%. Hækkun verðmatsgengisins skýrist aðallega af lægri áhættugrunni, lækkun ávöxtunarkröfu og breyttum rekstrarforsendum KB banka. Eiginfjárlutfall bankans (CAD) var 9,6% í lok september, en þar sem markmið bankans hljóðar upp á 11% þá þarf bankinn að binda hagnað fjórða ársfjórðungs og hluta af hlutafjárukningunni til að ná þessu markmiði. Bankinn getur því ekki notað allt nýja hlutaféð til vaxtar.

Lokagengi bréfa KB banka í gær var 450,5 og því mælum við með að fjárfestar haldi bréfum sínum.

Gengisþróun KB banka í Kauphöll Íslands



Stjórn félagsins

Forstjórnar:
Hreiðar Már Sigurðsson Sólun R. Sigurðsson

Stjórn
Sigurður Einarsson, formaður

Ásgeir Thoroddsen Bjarnfreður Ólafsson
Brynja Halldórsd. Finnur Ingólfsson
Guðmundur Hjaltason Gunnar Páll Pálsson
Hjörleifur Jakobsson Tommy Christer Persson

10 stærstu hluthafar

Meiður ehf.	16,98%
Egla hf.	10,88%
Arion hf. Safnreikningur	10,81%
Lífeyrissjóður verslunarmanna	3,84%
Vátryggingafélag Íslands	3,80%
Eignarhaldsfélagið Sveipur	3,75%
Arion - safnr. sænsk bréf	3,47%
Landsbanki Íslands	2,22%
Lífeyrissjóðir Bankastræti 7	2,20%
Lífeyrissjóður sjómanna	1,59%
12.11.2004	59,54%

Velta hlutabréfa

Í Kauphöll Íslands

Í sænsku kauphöllinni

Ávöxtunarkrafa (nafnávöxtun)

	Sl. 6 mánuði	Sl. 12 mánuði	Sl. 6 mánuði	Sl. 12 mánuði		
Fjöldi viðskipta	8.066	13.004	2.283	3.588	Áhættulaus ávöxtun (rf)	5,6%
Velta - nafnverð	169,2 m.kr.	417,1 m.kr.	4,3 m.SEK	17,3 m.SEK	Markaðsálag (rm)	4,8%
Velta - markaðsv.	74.313 m.kr.	131.298 m.kr.	193,3 m.SEK	523,3 m.SEK	Beta (β)	0,90
Veltuhraði (ársgrundv.)*	0,51	0,63	0,13	0,25	Fyrirtækjaálag (FRT)	0,0%
					Smæðarálag (SC)	0,5%
*velta nafnverð/hlutafé						
Meðalgengi	449,2	383,9	45,5	37,3	Ávöxtunarkrafa eigin fjár	10,4%
Hæsta gengi	508,0	508,0	52,3	52,3	Framtíðarvöxtur	4,90%
Lægsta gengi	336,0	206,5	35,0	21,0		

Forsendur sjóðstreymisgreiningar KB banka

í m.ISK	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Meðalstaða efnahagsreiknings	495.493	670.283	805.456	853.784	905.011	956.983	1.009.617	1.065.146	1.123.729	1.185.534	1.250.739	1.319.529
breyting milli ára	35,3%	20,2%	6,0%	6,0%	5,7%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Hreinar vaxtatekjur	10.124	12.735	15.605	14.260	15.999	17.396	18.352	19.362	20.427	21.550	22.735	23.986
breyting milli ára	25,8%	22,5%	-8,6%	12,2%	8,7%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
sem hlutfall af meðalstöðu efnahagsreiknings	2,0%	1,9%	1,9%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
Hreinar rekstrartekjur	31.780	39.402	36.554	36.135	39.172	41.861	44.165	46.596	49.160	51.865	54.719	57.730
breyting milli ára	24,0%	-7,2%	-1,1%	8,4%	6,9%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
Önnur rekstrargjöld (án afskriftar viðskiptavildar)	17.965	20.390	21.652	22.709	23.819	24.817	25.857	26.941	28.072	29.250	30.479	31.760
breyting milli ára	13,5%	6,2%	4,9%	4,9%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%	4,2%
Framlag í afskriftareikning útlána	3.894	3.950	4.188	4.013	3.982	4.019	4.089	4.314	4.551	4.801	5.065	5.344
breyting milli ára	1,4%	6,0%	-4,2%	-0,8%	0,9%	1,7%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%
sem hlutfall af meðalstöðu efnahagsreiknings	0,8%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
sem hlutfall af útlánun og veittum ábyrgðum	1,1%	0,9%	0,9%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Hagnaður	7.520	11.055	8.785	7.718	9.324	10.681	11.660	12.579	13.560	14.607	15.723	16.914
breyting milli ára	47,0%	-20,5%	-12,1%	20,8%	14,6%	9,2%	7,9%	7,8%	7,7%	7,6%	7,6%	7,6%
Kostnaðarhlutfall	56,5%	51,7%	59,2%	62,8%	60,8%	59,3%	58,5%	57,8%	57,1%	56,4%	55,7%	55,0%

Forsendur FIH

í m.ISK	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Meðalstaða efnahagsreiknings	782.549	792.627	828.373	869.791	913.281	958.945	1.006.892	1.052.079	1.094.163	1.137.929	1.183.446	1.230.784
breyting milli ára	1,3%	4,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	4,5%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Hreinar vaxtatekjur	13.420	11.097	11.597	12.177	12.786	13.425	14.096	14.729	15.318	15.931	16.568	17.231
breyting milli ára	-17,3%	4,5%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	4,5%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
sem hlutfall af meðalstöðu efnahagsreiknings	1,7%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Hreinar rekstrartekjur	11.845	12.360	12.601	13.521	14.672	15.756	16.773	17.565	18.286	19.037	19.798	20.590
breyting milli ára	4,3%	2,0%	7,3%	8,5%	7,4%	6,5%	4,7%	4,1%	4,1%	4,0%	4,0%	4,0%
Önnur rekstrargjöld	2.542	2.724	3.045	3.259	3.399	3.544	3.696	3.807	3.921	4.039	4.160	4.285
breyting milli ára	7,2%	11,8%	7,0%	4,3%	4,3%	4,3%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Framlag í afskriftareikning útlána	795	0	828	870	913	959	1.007	1.052	1.094	1.138	1.183	1.231
breyting milli ára	-	-	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	4,5%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
sem hlutfall af meðalstöðu efnahagsreiknings	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
sem hlutfall af útlánun og veittum ábyrgðum	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Hagnaður	6.678	7.195	6.463	6.946	7.642	8.287	8.880	9.346	9.764	10.200	10.641	11.101
breyting milli ára	7,7%	-10,2%	7,5%	10,0%	8,4%	7,2%	5,3%	4,5%	4,5%	4,3%	4,3%	4,3%
Kostnaðarhlutfall	21,5%	22,0%	24,2%	24,1%	23,2%	22,5%	22,0%	21,7%	21,4%	21,2%	21,0%	20,8%

Næmni verðmats fyrir breytingum á ávöxtunarkröfu og framtíðarvext

Tölur úr ársreikningum KB banka

Framtíðarvöxtur	Ávöxtunarkrafa					í m.ISK	Rekstrarreikningur					
	9,4%	9,9%	10,4%	10,9%	11,4%		2000	2001	2002	2003	2004 3Q	
	3,9%	487,9	453,2	423,9	398,8	377,1	Hreinar vaxtatekjur	4.089	5.811	6.998	10.124	5.523
	4,4%	514,0	474,1	440,9	412,8	388,7	Aðrar rekstrartekjur	5.112	8.039	14.414	21.656	8.818
	4,9%	546,0	499,1	460,9	429,0	402,1	Hreinar rekstrartekjur	9.201	13.850	21.412	31.780	14.341
	5,4%	585,8	529,7	484,9	448,2	417,7	Önnur rekstrargjöld	7.030	10.565	12.486	18.493	6.172
	5,9%	637,1	568,0	514,2	471,2	436,1	Framlag í afskriftareikning útlána	815	1.691	2.794	3.894	582
							Hagnaður eftir skatta	1.013	1.915	5.363	7.520	5.547

Br. á vaxtamun frá 2008	Ávöxtunarkrafa					Efnahagsreikningur					
	9,4%	9,9%	10,4%	10,9%	11,4%	Eignir	Útlán	Eigið fé	Lykiltölur		
-0,2%	472,6	434,0	402,5	376,3	354,1	207.620	317.563	432.412	558.569	1.521.539	
-0,1%	509,3	466,6	431,7	402,7	378,1	126.823	204.552	269.333	350.995	1.054.088	
0,0%	546,0	499,1	460,9	429,0	402,1	12.616	22.154	33.379	45.929	95.888	
0,1%	582,7	531,7	490,0	455,4	426,0	Eiginfélutfall	6,1%	7,0%	7,7%	8,2%	9,6%
0,2%	619,4	564,2	519,2	481,7	450,0	Kostnaðarhlutfall	76,4%	76,3%	58,2%	58,2%	43,0%
						Framlag í afskriftar./útlán	0,6%	0,8%	1,0%	1,1%	0,1%
						Afskriftareikningur/útlán	1,7%	2,0%	2,1%	2,4%	1,7%

Fyrirvari
Innihald og form skjals þessa er unnið af starfsfólki Greiningardeildar Landsbanka Íslands hf. og byggist á aðgengilegum opinberum upplýsingum á þeim tíma sem greiningin var unnin. Mat á þeim upplýsingum endurspeglar skoðanir starfsmanna Greiningardeildar Landsbankans á þeim degi þegar greiningin er dagsett, en þær geta breyst án fyrirvara.

Landsbanki Íslands hf. og starfsfólk hans taka ekki ábyrgð á viðskiptum sem byggð eru á þeim upplýsingum og skoðunum sem hér eru settar fram. Bent skal á að Landsbanki Íslands hf. getur á hverjum tíma haft beinna eða óbeinna hagsmuna að gæta í einstökum félögum, ýmist sjálfur, dótturfélög hans eða fyrir hönd viðskiptamanna, s.s. sem fjárfestir, lánardrottinn eða þjónustuaðili. Greiningar eru engu að síður unnar sjálfstætt af Greiningardeild Landsbankans og innan Landsbankans eru í gildi reglur um aðskilnað starfssviða sem eru aðgengilegar á vef banksans.

Greiningardeild Landsbanka Íslands hf. minnir á að fjárfesting í verðbréfum er í eðli sínu áhættusöm og mælist til að væntanlegir fjárfestar leiti ráðgjafar hjá fleiri en einum aðila áður en ákvörðun er tekin.