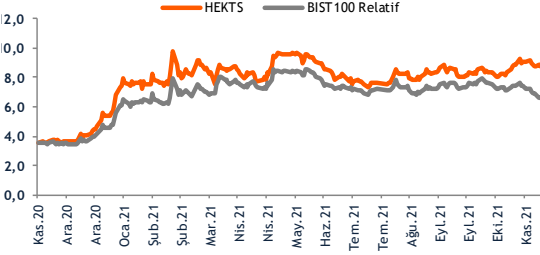


18 Kasım 2021 Perşembe

Şirket - Hisse kodu	: Hektaş - HEKTS
Sektör	: Tarım Kimyasalları
Piyasa değeri (mn TL)	: 7.714
Günlük ort. işlem hacmi (mn TL)	: 83,6
Hisse adedi (mn)	: 860,0
Hisse fiyatı (TL)	: 8,97
Öneri	: Kapsam Dışı
Beta	: 1,21
HAO (%)	: 41%

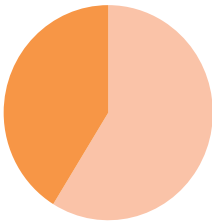
Hisse Performansı



Performans	1Ay	3Ay	12Ay	
Mutlak %	11,3	13,8	153,1	
Rölatif %	-8,1	-2,5	86,8	
En Yüksek (TL)	9,23	9,23	9,77	
En Düşük (TL)	8,06	7,85	3,53	
milyon TL				
	2019/12	2020/12	2020/09	2021/09
Ciro	733	1.014	709	1.424
Faaliyet karı	242	236	179	356
FAVÖK	255	264	198	390
Net kar	146	180	122	188
Hisse başına kar	0,17	0,21	0,14	0,22
Brüt marj (%)	42,8	34,7	36,7	33,6
FAVÖK marjı (%)	34,8	26,0	27,8	27,4
Net kar marjı (%)	19,9	17,8	17,2	13,2
Net borç	417	976	913	1.635
Defter Değeri	507	772	680	1.263
Toplam Aktifler	1.225	2.120	1.864	3.335
F/K (x)	12,5	23,0	18,1	28,3
PD/DD (x)	3,6	5,6	4,5	5,7
FD/FAVÖK (x)	8,8	20,1	16,2	4,9
FD/Satışlar (x)	3,1	5,2	4,5	5,1
Özsermaye karlığı	29%	24%	25%	20%

Ortaklık Yapısı

Diğer; 41,18%

Ordu
Yardımlaşma
Kurumu; 58,82%

■ **Kısaca HEKTAŞ** - Paylarının %58,82'si OYAK'a ait olan, %41,18'i ise halka açık durumda bulunan Hektaş, bitki koruma, bitki besleme, tohum, hayvan sağlığı ve tarım teknolojileri alanlarında faaliyetlerini sürdürmektedir. 1956 yılında bitki koruma faaliyeti amacıyla kurulan şirket, 2005 yılında hayvan sağlığı iş kolunu kurarken, 2017'de ise bitki besleme ve tohum bölümlerini oluşturmuştur. Hektaş, 2017 yılında bitki koruma alanında faaliyet gösteren Ferbis şirketini satın almış, 2019'da ise tohum sektöründe faaliyet gösteren Areo Tohumculuk'u bünyesine katmıştır. 2020 yılında bitki koruma alanında faaliyet gösteren Sunset Kimya'yı bünyesine katan şirket, 2021'de ise hayvan sağlığı alanında faaliyet gösteren Arma İlaç'ı satın almıştır. Şirketin bu yıl yaptığı bildirimde göre, faaliyet konusu tohumculuk ve tohum ıslahı üretimi olan Agriventis Technologies'in %51 oranında payını devralma işlemleri de başlamıştır. Hektaş son olarak pet mama sektörüne giriş yapmak amacıyla, Balıkesir'in Manyas ilçesinde yıllık kapasitesi 50.000 ton olan pet mama üretim tesisini kuracağını açıklamıştır. Şirket, portföyünde yer alan bitki koruma, bitki besleme ve tohum ürünleriyle bitkisel üretimin önemli girdilerini üretmektedir. Hektaş'ın ürün portföyünde 250'den fazla bitki koruma ve bitki besleme ürününün yanı sıra, 30'a yakın hayvan sağlığı ilacı ve yem katkı ürünü bulunmaktadır. Bununla birlikte hayvan sağlığı, pet mama ve bakım ürünlerinin de satışı yapılmaktadır. Pandemi sürecinde ürün portföyüne el ve yüzey dezenfektanları da eklenmiştir. Gübre üretim faaliyetlerine yönelik olarak Adana'da organomineral gübre üretimi yapılırken, Antalya ilinde Areo Tohumculuk firmasında tohum ıslah ve üretimi yapılmaktadır. Niğde'de yer alan Ferbis firmasında ise bitki koruma ürünleri üretilmektedir. Ankara ilinde yer alan Arma İlaç'ta flakon, betalaktam flakon, betalaktam toz ve tablet üretim hatları olmak üzere 4 adet üretim hattı bulunurken, bu tesisin yıllık üretim kapasitesi 11 milyon kutudur. Orhangazi tesisinde ise izlenebilir gıda güvenliği projesi kapsamında sera içerisinde sebze ve açık alanda tarla bitkilerinin üretimi yapılmaktadır. Şirket, Orhangazi tesisinde yürüttüğü tarımsal inovasyon, eğitim ve deneyim merkezi projesi kapsamında 600 dekarlık bir tesis oluşturmaktadır. Türkiye ve Avrupa'da alanında tek olacak tesiste, yıllık 5000 ziyaretçinin ağırlanması ve ziyaretçilere yenilikçi uygulamaları yerinde deneyimletmek amaçlanmaktadır. Tesisin 2022 yılında tamamlanması hedeflenmektedir.

■ **Bitki koruma iş kolu** - Hektaş bitki koruma pazarında 2016 yılında Bayer, Syngenta, Corteva, BASF gibi global oyuncuların gerisindeyken, 2019 yılı itibarıyla pazar liderliğine yükselmiş, 2020 yılında da liderliğini sürdürmüştür. 2020 yılında yaklaşık 3.9 milyar TL büyüklüğünde olan bitki koruma pazarında Hektaş %19 paya sahip olmuştur. Faaliyet raporunda yer alan ifadeye göre, şirket tarım ilaçları sektöründe 2021 yılı ilk 9 ayında sektörde ilk sıralardaki yerini korumaktadır. Şirketin bitki koruma alanında faaliyet gösteren iştiraklerinden Ferbis'te alt ve orta segment ürünler ile hem yurt içi hem yurt dışı pazarlar hedeflenirken, Sunset Kimya'nın daha çok ihracatı destekleyici satış ve pazarlama şirketi olarak konumlandırılması amaçlanmaktadır. Sunset'in mevcut yurt dışı ruhsatlarıyla zaman ve maliyet avantajı yaratacağı düşünülmekle birlikte, yeni ülkeler için ruhsatlandırma çalışmalarına başlanması ve sektörde global oyuncu olma vizyonunun Sunset vasıtasıyla desteklenmesi beklenmektedir.

- **Bitki besleme iş kolu** - Hektaş, bitki besleme pazarında organomineral gübrelerde ilk sıradaki yerini korurken, akıllı (özel) gübre grubu pazarında ilk 3 firma arasında yer almaktadır. Son dönemde devam eden global gübre krizi ve doğalgaz fiyatlarında yaşanan yüksek artış, dünya çapında gübre üretimlerinde kesintiye gidilmesine neden olurken, Çin'in gübrede ihracat yasağı kararı ise sektörde arz talep dengesinde sorunlar yaşanmasını beraberinde getirmiştir. Bu negatif gelişmelere rağmen Hektaş, bitki besleme iş kolunda tonaj ve TL bazlı büyümesini sürdürmektedir.
- **Tohum iş kolu** - Şirket, tohum iş kolunda Areo Tohumculuk ile faaliyetlerini yürütmektedir. 2020 yılında Türkiye tohum pazarı 4.7 milyar TL büyüklüğe ulaşırken; TIGEM, Corteva, Gözde, Bayer, KWS, Özbuğday, Yüksel Tohum, Syngenta, BASF gibi önemli oyuncuların bulunduğu sektörde, ıslah çalışmalarının geliştirilmesi ile Hektaş'ın pazar payı hedefi %2 ve üzeridir. Şirketin iştiraki Areo Tohumculuk'ta toplam 82 farklı tipte ıslah yapılmaktadır. Areo Tohumculuk'un önümüzdeki dönemde Azerbaycan, Özbekistan, İspanya ve California'da tanıtım ve deneme faaliyetlerine başlaması planlanmaktadır. Bununla beraber 2023 yılında hastalığa dayanıklı, güçlendirilmiş çeşitlerin satışına başlanması beklenmektedir. Agriventis'te ise çok amaçlı ve kuraklığa dayanıklı tohum hatlarının global pazardan pay alması beklenmektedir.
- **Hayvan sağlığı iş kolu** - 2020 verilerine göre Türkiye hayvan sağlığı pazarı yaklaşık 2.9 milyar TL büyüklüğündedir. Hektaş bu sektörde Arma İlaç'ın katkılarıyla 5 yılda %10'un üzerinde pazar payına ulaşmayı hedeflemektedir. Şirket, hem global hem yerel anlamda önem kazanan aşı segmentinde ise Arma İlaç'ın katkısıyla yer edinmek istemektedir.
- **Pet mama iş kolu** - Hektaş, pet mama sektörüne giriş yapmak amacıyla, Balıkesir'in Manyas ilçesinde yıllık kapasitesi 50.000 ton olan pet mama üretim tesisini kuracağını açıklamıştır. Yatırımın 2022 yılının ikinci çeyreğinde bitmesinin planlandığı açıklanırken, hızlı büyüyen pet pazar hacmi ve karlılığına bağlı olarak, şirket ilk tam yılda pet mamadan 300 milyon TL ciro katkısı beklemektedir. Şirket, pet pazarında yerli ve premium kalitesinde ekonomik ürünlere ihtiyaç duyulduğunu düşünmektedir. 2020 verilerine göre global pet pazarı 90 milyar dolar, Türkiye pet pazarı ise 400 milyon dolar büyüklüğe ulaşmıştır.
- **İzlenebilir Güvenli Gıda Platformu Projesi** - Proje kapsamında tüketiciye sunulan meyve ve sebzelerin üretim detaylarına, kişiselleştirilmiş mobil uygulama ve komuta merkezi üzerinden ulaşılabilmektedir. Üretim zincirinde yer alan tüm paydaşların platformda yer alması ve paydaşlarının bilgilerinin diğer platform ortakları tarafından anlık olarak takip edilebilmesi sağlanmıştır. Proje kapsamında Hektaş ile CarrefourSA arasında iş birliğine gidilmiş, bu sayede CarrefourSA müşterileri reyonlardaki sebze ürünlerinin üzerinde yer alan QR kodla ürüne dair tüm bilgilere ulaşabilmektedir. Şirketin, mevcut proje kapsamında CarrefourSA dışındaki diğer zincir marketlerle de önümüzdeki dönemde proje kapsamında iş birliği yapabileceğini düşünüyoruz.

- **Finansallar** - Hektaş, 2021 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık %123 artışla 526 mn TL satış gelirin'e ulaşırken, şirketin FAVÖK'ü de yıllık %131 yükselerek 176 mn TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde net kar ise yıllık %90 büyüyerek 84 mn TL olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla birlikte, 9A21'de şirketin satış gelirleri yıllık %101 artışla 1,42 milyar TL'ye, FAVÖK'ü %98 artışla 390 milyon TL'ye ve net karı da %54 yükselişle 188 milyon TL'ye ulaşmıştır.
 - Son yıllarda satın alma yoluyla agresif büyüme stratejisi izleyen şirketin, bu büyüme sürecinde net borcu 3Ç21 itibariyle çeyreklik %44 artarak 1,64 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirketin Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 2Ç21 dönemindeki 3,18x seviyesinden 3Ç21 döneminde 3,57x seviyesine yükselmiştir. Yoğun yatırım döneminin ardından önümüzdeki dönemde yatırımların operasyonel karlılığa yansması ile birlikte şirketin net borç rakamlarında azalma görülmesi beklenebilir görüşündeyiz.
 - Şirketin Orhangazi'deki Tarımsal İnovasyon, Eğitim ve Deneyim Merkezi'nin 2022 yılı sonunda tamamlanmasıyla beraber, özellikle 2023 yılında sürdürülebilirlik temalı yatırımlara konu olması beklenebilir. Bu açıdan bakıldığında şirketin, global ESG yatırımları kapsamında fonların ilgisini çekebileceğini düşünüyoruz.
 - Şirketin son dönemde yapmış olduğu satın almalar ve mevcut iş kollarındaki büyümenin devamı ile birlikte, önümüzdeki dönemlerde, satışlar içinde mevcut durumda tek hanelerde olan ihracatın payında yükseliş ivmesi görebileceğimizi düşünüyoruz. Özellikle Sunset Kimya'nın elinde bulunan ruhsat portföyünün, 2022 sonrasında ihracat ivmesini artıracığı görüşündeyiz.

18 Kasım 2021 Perşembe



Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.