

## Hektaş Ticaret .A.Ş.

Şirket Ziyaret Notu

13.11.2023

Hektaş Ticaret A.Ş. şirketine gerçekleştirdiğimiz ziyaret sonrası öne çıkan başlıkları ve değerlendirmemizi paylaşıyoruz:

- Şirket 2023 yılının tamamında depremin olumsuz etkisi, iklim koşullarının tarımsal faaliyet açısından elverişsiz olması ve satışların durağanlaşması ile güçlü finansal sonuçlar beklemiyor. Ayrıca artan maliyetler karşısından yüksek stok tutma eğilimi gösteren bayilerin 2023 yılında bu stokları eritmeye yönelmesi de şirketin üretim ve satış faaliyetlerini olumsuz etkiledi.
- Şirket geçiş yılı olarak ifade ettikleri 2024 ve sonrasında borçluluk ve büyüme anlamında daha sürdürülebilir bir trend izlemeyi planlıyor.
- Şirket konvertibl tahvil çıkarmayı ve bu şekilde önemli bir finansman geliri elde edileceğini belirtti. Net borcu 2023/9A itibariyle 8.3 Milyar TL seviyesinde bulunan şirketin Net Borç/FAVÖK rasyosu ise 9x seviyesinde ve ihraç edilecek konvertibl tahville birlikte net borç pozisyonunda düzelme planlanırken, Net Borç/FAVÖK rasyosunda 4x seviyesine kadar düşüş görülebileceği ancak 2x seviyesine düşürülmesinin istendiği ifade edildi. Şirket ayrıca işletme sermayesi yönetimini de güçlendirilmesini planlıyor. Bitki koruma tarafında vadeli çalışan şirket vade süresinin kısalmaya alacak tahsil süresinin azaltılması ve bu şekilde nakit döngüsünün kısalarak işletme sermayesi ihtiyacının azalabileceğini ifade etti.
- Şirketin Özbekistan yatırımının 1-2 sene içerisinde devreye alınması beklenirken, bu yatırımla beraber bitki besleme ve bitki koruma alanlarında faaliyet gösterilmesi planlanıyor. Özbekistan'la birlikte bölge ülkelerini de hedefleyen yatırımın geri dönüşü ile operasyonel performansın ve FAVÖK artışının 2025 itibariyle güçlenmesinin beklendiği ifade edildi.
- Lojistik açısından da avantajları olan Tohum işi tarafında yurt dışı talebin desteği ile 2024-2025 yıllarında operasyonel performansla önemli katkılar bekleniyor. Ayrıca tohum işinde yüksek kar marjlarının elde edilebileceği de belirtildi.
- Şirket Özbekistan yatırımı ardından Hayvan Sağlığı alanında da yatırımlar yapılacağını ve bu kapsamda Ankara Hayvan Projesi için yakın zamanda yatırım, teşvik ve finansman süreçlerinin tamamlanacağı ifade edildi.

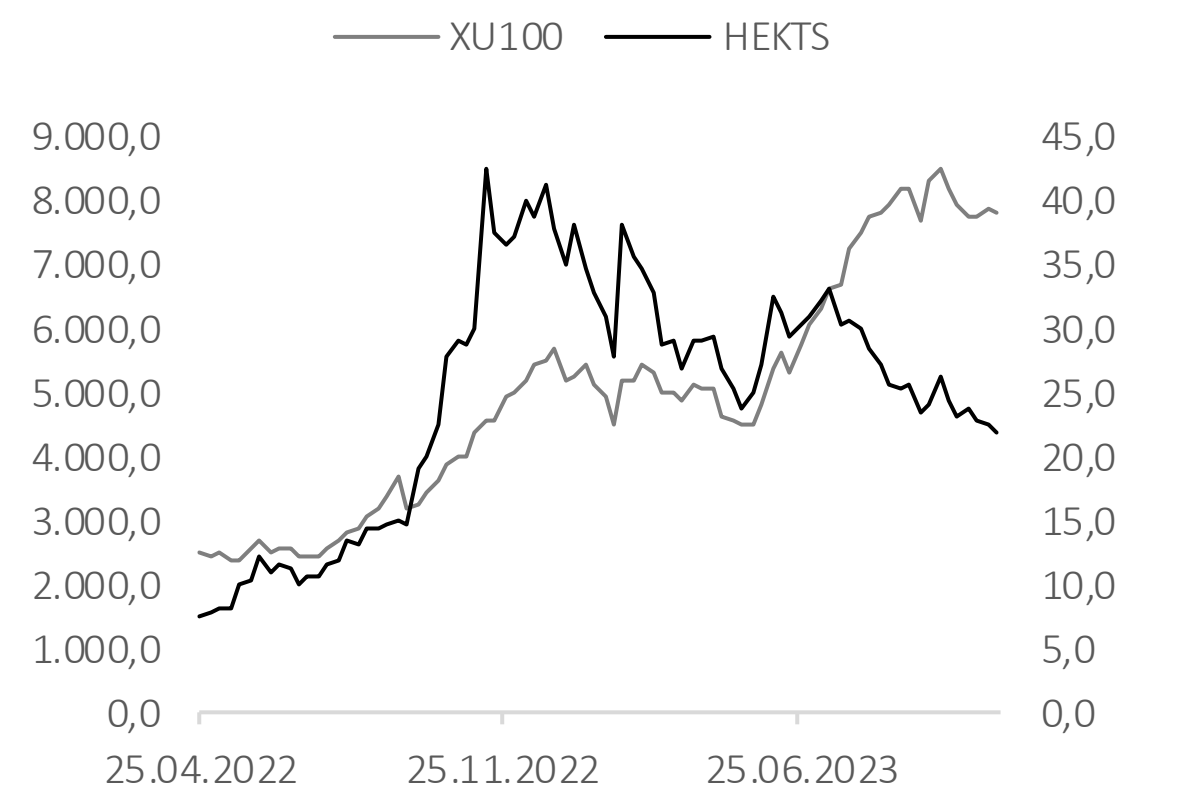
**Değerlendirme:** Zayıf geçen 2023 sonrası 2024'ü bir geçiş dönemi olarak gören şirket bir değişim ve dönüşüm sürecinde bulunmayı sürdürüyor. Şu ana kadar net borç pozisyonunda yükselişe yol açan yatırımların geri dönüşünün 2025 yılında olması beklenirken, konvertibl tahvil ihracı, OPEX ve CAPEX tarafında daha ihtiyatlı ve temkinli yaklaşımlar finansal performansın 2024 yılında iyileşmeye başlayabileceğine işaret ediyor. Yatırımların geri dönüşü, FAVÖK'de artış, işletme sermayesi yönetiminde güçlenme, yatırım giderlerinde azalış ve net borç pozisyonunda planlanan iyileşme ile şirketin serbest nakit akışları 2025 itibariyle güçlü seyretebilmeye başlayabilir. Bu bağlamda cari 209x F/K ve 69x FD/FAVÖK rasyoları ile piyasa fiyatlaması oldukça yüksek seyreden şirket hisselerinde normalleşmenin önümüzde yıl başlayabileceğini ancak değerlendirme dinamiklerinde gerçek ve sağlam düzelmelerin 2025 yılında gerçekleşeceğini söyleyebiliriz.

Fiyat Bilgileri	TL	USD
Kapanış	21,84	0,80
<b>12 Aylık Hedef Fiyat</b>	--	--
12 Aylık Önceki Hedef Fiyat	--	--
Piyasa Değeri	55.255	1.940
Halka Açık Piyasa Değeri	22.655	796
Ortalama Hacim - 3 Ay	1.463	53,49
Halka Açıklık Oranı - %	41,00	

Performans - %	Şirket	Endeks
TL - Yılbaşı	-39,95	32,67
USD - Yılbaşı	-60,57	-11,29

Hisse Çarpanları	Şirket(x)	Sektör(x)
Fiyat / Kazanç	209,54	218,73
Piyasa / Defter Değeri	15,26	15,19
Firma Değeri / FAVÖK	68,92	142,51
Piyasa Değeri / FAVÖK	59,92	135,43
Firma Değeri / Defter Değeri	17,56	16,45

Kârlılık Oranları	Şirket	Sektör
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	37,69	25,44
FAVÖK Marjı - Yıllık	25,93	16,71
Net Kâr Marjı - Yıllık	3,39	3,16
Aktif Kârlılık - Yıllık	1,58	2,28
Özkaynak Kârlılığı - Yıllık	7,44	5,96



Kaynak: ALB Yatırım Araştırma – Şirket Finansalları

**T** +90 (212) 370 0370

**F** +90 (212) 370 0371

[arastirma@albyatirim.com.tr](mailto:arastirma@albyatirim.com.tr)

Fulya Mah. Büyükdere  
Cad. Torun Center No:74  
A/80 34394 Şişli / İstanbul

**YASAL UYARI**—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

**ÇEKİNCE**—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, ALB Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.