

Hektaş

Kapsam Dışı

Hisse Fiyatı: 29,1TL

Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Yüksek uzun vadeli büyüme potansiyeli

Araştırma kapsamında olmayan Hektaş ile devam eden operasyonlarını ve gelecekteki beklentilerini tartışmak üzere şirketin düzenlediği yatırımcı toplantısına katıldık.

Günümüzde bitki koruma, bitki besleme, tohum, hayvan sağlığı ve tarım teknolojileri alanlarında hizmet veren Hektaş, 1956'da Adana'da kurulmuştur.

Şirket 2017 yılında bitki besleme ve tohum işine girdi ve 2020 sonrasındaki dönemde de teknolojinin tarımda kullanımı konusundaki girişimlerini hızlandırdı. Bu stratejiye paralel olarak 2017 yılında Ferbis (fiyat odaklı bitki koruma ürünleri), 2019'da Areo Tohumculuk (tohum ıslahı ve üretimi), 2020 yılında Sunset (ihracat odaklı bitki koruma ürünleri), 2021 yılında Arma İlaç (hayvan sağlığı ürünleri) ve 2022 yılında Agriventis Technologies (Avustralya merkezli kuraklığa dayanıklı tohum üretimi) şirketleri satın alınmıştır.

Bitki koruma: Bu iş kolunda Hektaş, Ferbis ve Sunset şirketleri aracılığıyla faaliyet göstermektedir. Türkiye'de bitki koruma pazarı, yıllık %34 bileşik büyüme oranıyla 2017 yılındaki 1.7 milyar TL seviyesinden 2021'deki 5.5 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Güncel durumda Hektaş'ın pazar payı %22 düzeyindedir. Şirket 2024 yılında pazar payını %30'a çıkarmayı hedeflemektedir.

Bitki besleme: Bu pazarda Hektaş markası ile faaliyet gösterilmektedir. Bu iş kolunda 2017 yılında Adana'da tamamlanan organomineral (leonardit vb. toprak dengeleyici organik mineral) gübre tesisiyle üretim başlamıştır. Şirket organomineral gübreye ek olarak önümüzdeki dönemde fonksiyonel gübre konusunda da yatırım yapmayı planlamaktadır.

Tohum ıslah ve üretimi: Şirket 2019 yılında Areo Tohumculuk şirketini satın almıştır. 2020 yılında Türkiye tohum pazarı 4.7 milyar TL büyüklüğündeydi. Tohum, ağırlığına göre değeri yüksek olan bir ürün olduğu için ihracatı kolay ve karlılığı yüksek bir işkoludur. Şirketin faaliyet gösterdiği bitki koruma ve bitki besleme gibi rekabetin yüksek olduğu alanların aksine tohum işkolu Hektaş'ın sürdürülebilir bir rekabet avantajı elde edebileceği bir faaliyet alanıdır. Şirketin sattığı tohumların tutması süre almakta ve tohumlar tattuktan sonra rakip ürünlerin söz konusu tohumları değiştirme maliyeti yükselmektedir. Şirket tohum konusunda yaptığı arge çalışmalarının fikri mülkiyetini tescillerle koruma altına almaktadır. Tohum işkolu, işletme sermayesi ihtiyacı düşük ve kar marjlarının yüksek olduğu bir alandır. Güncel durumda tohum işkolunun faaliyetlerdeki payı çok küçük olsa da, ilerleyen yıllarda Hektaş'ın bu alanda rekabet avantajı elde ederek, sürdürülebilir bir karlılığa ulaşacağını düşünüyoruz.

Danışmanlık faaliyetleri: Hektaş'ın paylaştığı verilere göre Türkiye'de yaklaşık 3 milyon çiftçi bulunmaktadır. Söz konusu 3 milyon çiftçinin 75 bin kişilik kısmı büyük ölçekli çiftçiler olup, Türkiye'deki üretimin yansından fazlasını gerçekleştirmektedir. Hektaş, ürünleri için hedef kitle oluşturmak ve çiftçilerin üretimlerini artırmak için çiftçilere üretim ve ilaçlama konularında yazılım ve teknoloji hizmetleri dâhil olmak üzere danışmanlık desteği sağlamaktadır.

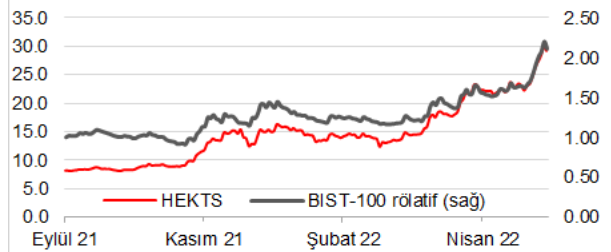
İhracata dönük faaliyetler: 2020 yılında %100'ü satın alınan Sunset ile Hektaş, ihracat yapan bir tarım şirketi olma yolunda adım atmıştır. Sunset hem Türkiye'de hem ihracat pazarlarında ruhsatlı bitki koruma ürünleri işkolunda faaliyet göstermektedir. Mevcut yurtdışı ruhsatları sayesinde Sunset ihracat konusunda Hektaş'a zaman ve maliyet avantajı sağlayacaktır.

Hektaş, 2018 yılında BIST-100 endeksine, 2019'da BIST-50 endeksine, Nisan 2022'de de BIST-30 endeksine girmiştir. 28 Mayıs 2021'de Hektaş, MSCI Küçük Ölçekli Türkiye Endeksi'ne girmiştir. Matriks takas verilerine göre 24 Mayıs tarihinde yabancıların payı %9 iken yatırım fonlarının payı %3 seviyesindedir. 24 Mayıs tarihinde BIST-100 6.4x F/K ile işlem görmekteyken, Hektaş 55.2x ile işlem görmekteydi. **Hektaş, endeks ortalama çarpanına göre primli olsa da, büyüme fazında olan şirketin yatırım planlarına ilişkin yeni haberler kamuoyuna yansıkça hisse fiyatı olumlu etkilenebilir.**

Bloomberg Kodu	HEKTS TI
Tavsiye	Kapsam dışı
Hedef fiyat, TL/hisse	-
Son kapanış, TL/hisse	29.08
Yukarı potansiyel	-
Halka açıklık oranı	%41
Piyasa değeri, TL mn	25,009
Firma değeri, TL mn	28,145

Finansal veriler	2020	2021	2022T	2023T
Özet UFRS Finansallar, TLmn				
Ciro	1,014	2,021	a.d.	a.d.
FAVÖK	263	559	a.d.	a.d.
Net kar	180	326	a.d.	a.d.
Net borç	976	2,164	a.d.	a.d.
Net borç/FAVÖK	3.72	3.87	a.d.	a.d.
FAVÖK marjı	%25.9	%27.7	a.d.	a.d.
Net marj	%17.8	%16.1	a.d.	a.d.
Ciro, y/y	%38	%99	a.d.	a.d.
FAVÖK, y/y	%3	%113	a.d.	a.d.
Net kar, y/y	%24	%80	a.d.	a.d.
F/K	15.6	23.2	a.d.	a.d.
FD/FAVÖK	14.4	17.4	a.d.	a.d.
FD/Ciro	3.7	4.8	a.d.	a.d.

Hisse verisi	1a	3a	6a	ytd
Nominal değişim	%34	%137	%232	%96
BIST 100 rölafif	%37	%81	%107	%50
AOİH, TRYmn	745	580	429	448



Ortaklık yapısı	
Ordu Yardımlaşma Kurumu ("OYAK")	%59
Halka Açık ve Diğer	%41

Fiyatlar 25 Mayıs 2022 tarihlidir

	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	24.05.2022
Hektaş Piyasa Değeri (TRY mn)	243	531	703	1,825	4,340	12,788	25,628
Hektaş Hisse Fiyatı (TRY)	0.3	0.7	0.9	2.2	5.3	14.9	29.8
Hektaş Getiri	34.5%	131.1%	32.4%	137.1%	137.8%	178.3%	100.4%
BIST-100 Getiri	8.9%	47.6%	-20.9%	25.4%	29.1%	25.8%	27.8%
Hektaş Net Kar (TRY mn)	29.3	49.2	106.2	145.6	180.5	325.8	211.9
Hektaş Özkaynaklar (TRY mn)	123	143	250	507	772	1,430	1,614
F/K	8.3	10.8	6.6	12.5	24.0	39.3	55.2
PD/DD	2.0	3.7	2.8	3.6	5.6	8.9	15.9

Özet Finansallar, milyon TL	1Ç22	1Ç21	y/y	4Ç21	ç/ç	2021	2020	y/y
Net Satışlar	1,078	437	147%	597	81%	2,021	1,014	99%
Brüt Kar	438	141	211%	230	91%	708	351	102%
<i>Brüt Marj</i>	40.7%	32.3%	836 bps	38.5%	219 bps	35.1%	34.7%	40 bps
FAVÖK	381	114	235%	169	125%	559	263	113%
<i>FAVÖK Marjı</i>	35.3%	26.0%	927 bps	28.3%	700 bps	27.7%	25.9%	178 bps
Net Kar	212	73	190%	138	54%	326	180	80%

Bilanço, milyon TL	1Ç22	4Ç21	3Ç21	2Ç21	1Ç21
Net Borç	3,136	2,164	1,635	1,135	1,187
YP Pozisyonu	-219	-231	7	61	-1
Operasyonel Nakit Akışı	-585	190	-290	-215	-148
Serbest Nakit Akışı	-807	-362	-410	-265	-170

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2021