

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	HEKTS
Mevcut Fiyat (TL)	3.17
Hedef Fiyat (TL)	4.30
Getiri Potansiyeli (%)	35.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	2.83 4.93
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	255
Sermaye (mln TL)	8,430
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	26,723
Hedeflenen Piyasa Değeri	36,249
Net Borç	5,414
Firma Değeri	32,137

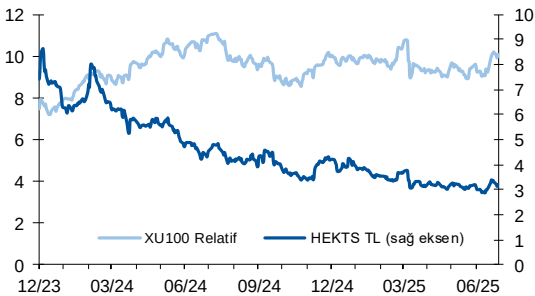
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	0%	-20%	-18%
BIST100 Rölatif Getiri	-6%	-22%	-22%	-21%

Özet Veriler (mln TL)	2023	2024	2025T	2026T
Satış Gelirleri	8,719	4,867	6,701	9,153
FAVÖK	-367	-2,069	-617	890
Net Kar	-1,268	-2,727	-1,804	-889

FAVÖK Marjı	-4.2%	-42.5%	-9.2%	9.7%
Net Kar Marjı	-14.5%	-56.0%	-26.9%	-9.7%

Tahminler ve Rasyolar	2023	2024	2025T	2026T
FD/Ciro	9.5x	8.5x	4.8x	3.5x
FD/FAVÖK	a.d.	a.d.	a.d.	36.1x
F/K	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.
PD/DD	6.4x	2.4x	1.7x	1.5x
Net Borç/FAVÖK	-34.8x	-2.2x	-6.9x	3.7x

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 09 Temmuz 2025 tarihi itibarıyla.

Ortaklık Yapısı

Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK)	55.4%
Halka Açık	44.6%

Strateji ve Araştırma

DenizBankYatirimHizmetleriGrubuStratejiVeArastirma@denizbank.com

Hektaş (HEKTS TI)

Dipten dönüşe yaklaşıyor; daha zamanı var

SAT – Hedef Fiyat: 4,30 TL (12-ay)

Tarım sektöründeki zorlu koşullar ve faizlerin yüksek seyri nedeniyle olumsuz bir dönemden geçilirken, diğer yandan Şirket, bilançosunu iyileştirmek amacıyla adımlar attı. Ayrıca, büyük yatırımların sonuna yaklaşılrken, bu yatırımların katkıları önümüzdeki yıldan itibaren belirginleşmeye başlayabilir. Ancak, karlılığın zayıf kalmayı sürdürmesi ve net zarar görünümünün birkaç çeyrek daha devam edeceğini öngörmemiz dolayısıyla Hektaş için 12-aylık hedef fiyatımızı 4,30 TL, tavsiyemizi de SAT olarak sürdürüyoruz. Hisse, yıl başlangıcından bu yana BIST 100 endeksinin %21 altında performans sergilemiştir. 2026 tahminlerimize göre 36,1x FD/FAVÖK ve 1,5x PD/DD çarpanlarıyla işlem görüyor.

- Bilançoda kaydedilen iyileşmenin gelir tablosuna da kademeli bir şekilde yansımaları bekliyoruz.** Hektaş, 2021'in tamamı ve 2023 yılının ikinci yarısına kadar olan dönemde güçlü büyümesini sürdürürken, söz konusu büyümeyi özellikle tüketicilere daha uzun vadede ödeme imkânı ile sağlıyor ve operasyonlarını yüksek stok ile yürütüyordu. Ancak, bu durum işletme sermayesi ve dolayısıyla dış kaynak ihtiyacının da artmasına neden oluyordu. Net borç pozisyonu, yüksek yatırım harcamaları da eklenince 15 milyar TL'ye ulaşmıştı. Sonrasında ise hem işletme sermayesi yönetiminde gerçekleştirilen iyileştirmeler hem de bedelli sermaye artışı ile bilanço tarafında ciddi olumlu gelişmeler kaydedildi. Düşüncemiz, kesin ve tam bir düzelmeden bahsetmek için biraz daha zaman olsa da bilançoda kaydedilen iyileşmenin yavaşlayan ivmede devam edeceği ve gelir tablosuna da beklentisi düşük olacak şekilde kademeli yansıyacağı yönünde.
- Büyümenin yeni sac ayakları i) tohum ve ii) biyolojik gübre.** Şirket, bitki koruma ve bitki besleme alanlarında faaliyetlerini sürdürürken, yeni dönemde büyüme alanlarını da belirledi; **i) tohum ve ii) biyolojik gübre/biyostimülantlar.** Son 5 yılda tohum alanında önemli yatırım ve araştırmalar gerçekleştiren Şirket için 2026 yılının daha olumlu geçmesi beklenmektedir. Bir diğer alan olan biyolojik gübre tarafında ise 2024 yılında yeni nesil sıvı gübrelerin lansmanını gerçekleştirdi. 2026 yılında bu iki alandan daha önemli katkılar bekleniyor.
- Özbekistan yatırımı.** Hektaş, Özbekistan'da bitki besleme ve bitki koruma alanında üretim gerçekleştirecek tesisin kurulumuna ilişkin çalışmalarını sürdürüyor. **Söz konusu yatırımın finansallara ilk katkısının 2027'de görüleceğini tahmin ediyoruz.**
- 2Ç25'ye ilişkin ilk izlenimlerimiz.** Dönemsellik nedeniyle çeyrek bazda azalan satış geliri ve geçen çeyreğe benzer FAVÖK ve net zarar performansı olabileceğini **öngörüyoruz.** Rakamlarımız netleştğinde sizlerle somut beklentilerimizi de ayrıca paylaşacağız. Hatırlanacağı üzere, Hektaş, 1Ç25'te 2.089 milyon TL satış geliri, -262 milyon TL FAVÖK ve 573 milyon TL ana ortaklık net zararı açıklamıştı.
- Riskler.** Hektaş için **i) ham madde fiyatlarında yükseliş ii) gübre ve tarım ilaçları fiyatlarında düşüş ve iii) satış hacminin beklentilerimizin altında kalması** değerlememiz açısından başlıca risk unsurları konumunda bulunuyor.

Detay bakış

- Bilançoda kaydedilen iyileşmenin gelir tablosuna da kademeli şekilde yansımaları bekliyoruz.** Hektaş, 2021 yılı ve 2023 yılının ikinci yarısına kadar olan dönemde güçlü büyümesini sürdürürken, söz konusu büyümeyi özellikle tüketicilere daha uzun vadede ödeme imkânı ile sağlıyor ve operasyonlarını yüksek stok ile yürütüyordu. Ancak, bu durum satış hacmini desteklerken, işletme sermayesi ve dolayısıyla dış kaynak ihtiyacının da artmasına neden oluyordu. Öyle ki, net borç pozisyonu (1Ç25 alım gücüne endekslenmiş bazda), yüksek yatırım harcamaları da eklenince 15 milyar TL'ye ulaşmıştı. **Sonrasında ise hem alacak tahsil süresi ve stoklarda azalış beraberinde işletme sermayesi yönetiminde gerçekleştirilen iyileştirmeler hem de bedelli sermaye artışı ile bilanço tarafında ciddi olumlu gelişmeler kaydedildi ve Mart 2025 sonu itibarıyla net borç 5,4 milyar TL'ye geriledi.** Böylece, net finansman gideri ve net kar/zarar tarafındaki olumsuz etkinin de azalması sağlandı. Yapılan iyileştirmeler ve yansımalarını, kendi geliştirdiğimiz şirketlerin finansal sağlığını ölçme sisteminde de görebiliyoruz. 2025 yılı Strateji Raporumuzda paylaştığımız “Şirket Check-Up” sisteminde 14 puan ile 52.sırada yer alan Hektaş, 1Ç25 finansalları ile puanını 14, sıralamasını da 26 basamak artırmıştır. Düşüncemiz, kesin ve tam bir düzelmeden bahsetmek için biraz daha zaman olsa da bilançoda kaydedilen iyileşmenin yavaşlayan ivmede devam edeceği ve gelir tablosuna da kademeli şekilde yansıtacağı yönünde.

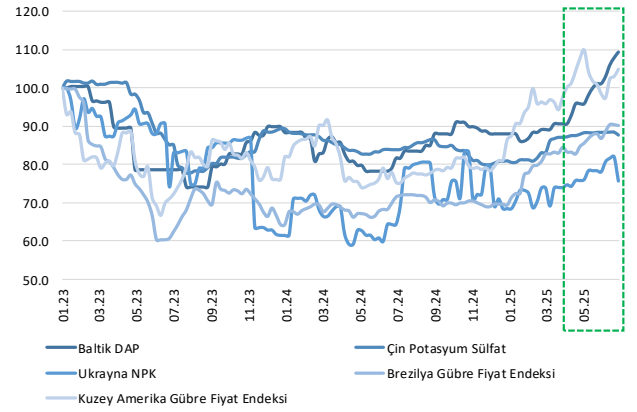
Sıralama	Sıra Değişimi	Şirket	Puan	Puan Değişimi	YBB Relatif	Sıralama	Sıra Değişimi	Şirket	Puan	Puan Değişimi	YBB Relatif	Sıralama	Sıra Değişimi	Şirket	Puan	Puan Değişimi	YBB Relatif
1	▲ 1	TTKOM	58	-10	30%	21	▲ 36	OTKAR	32	26	-18%	41	▼ -1	İNDES	18	-6	-11%
2	▲ 49	AKSEN	54	40	-15%	22	▲ 7	KONTR	30	0	-46%	42	▼ -37	KLKIM	16	-44	-15%
3	▲ 17	LOGO	52	10	47%	23	▲ 24	ALKIM	30	12	-16%	43	▼ -7	SISE	16	-8	-16%
4	▲ 19	EREGL	50	14	8%	24	▼ -5	SELEC	30	-14	10%	44	▼ -3	BIOEN	16	-8	24%
5	▲ 4	AYGAZ	50	-4	-17%	25	▲ 6	FROTO	28	-2	-1%	45	▲ 1	KMPUR	16	-6	-28%
6	▲ 1	ENKAI	46	-10	32%	26	▲ 26	HEKTS	28	14	-21%	46	▼ -11	TOASO	16	-10	7%
7	▲ 6	TABGD	46	-2	23%	27	▲ 15	YATAS	28	4	-5%	47	▼ -35	TUPRS	14	-36	5%
8	▲ 20	TEZOL	46	14	-1%	28	▼ -27	MGROS	26	-44	-14%	48	▼ -24	MEDTR	14	-42	-41%
9	▼ -5	TCELL	44	-20	1%	29	▲ 15	MAVI	26	4	-1%	49	▼ -11	VESTL	14	-10	-51%
10	▲ 17	ENJSA	40	8	5%	30	▼ -8	ULKER	26	-10	-3%	50	▼ -16	PETKM	14	-14	-8%
11	▲ 6	LKMNH	36	-8	-18%	31	▼ -10	ASELS	24	-14	100%	51	▼ -48	TAVHL	12	-54	-5%
12	▼ -1	MPARK	36	-16	-8%	32	▲ 23	KAREL	24	14	-21%	52	▼ -7	CCOLA	12	-10	-18%
13	▲ 5	BIMAS	36	-8	-10%	33	▲ 4	GWIND	24	0	-31%	53	▼ -28	AKCNS	12	-14	-25%
14	▲ 29	KORDS	34	12	-24%	34	▼ -1	KRDMD	24	-4	-10%	54	▲ 0	TTRAK	12	0	-19%
15	▲ 0	HTTBT	34	-12	-25%	35	▲ 4	AZTEK	22	-2	-17%	55	▼ -7	BRISA	10	-8	-21%
16	▼ -2	GENIL	34	-14	31%	36	▼ -30	PGSUS	20	-38	16%	56	▲ 0	DOAS	10	4	2%
17	▲ 13	SOKM	34	4	-18%	37	▲ 13	AKSA	20	4	-28%	57	▼ -41	THYAO	8	-36	0%
18	▲ 40	ALFAS	34	34	-35%	38	▼ -12	BIGCH	18	-16	26%	58	▼ -9	VESBE	6	-10	-43%
19	▲ 13	BIZIM	32	2	-15%	39	▲ 14	ARCLK	18	6	-15%						
20	▼ -10	CIMSA	32	-22	7%	40	▼ -32	TKFEN	18	-36	47%						

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları, Rasyonet

- Özbekistan yatırımı.** Hektaş, Özbekistan'da bitki besleme ve bitki koruma alanında üretim gerçekleştirecek tesisin kurulmasına ilişkin çalışmalarını sürdürüyor. Bu yatırım ile birlikte Şirket'in, Özbekistan'da 30 bin ton bitki koruma ve 150 bin ton bitki besleme (organomineral gübre) kapasitesine sahip olması, mevcut bitki koruma kapasitesini %47, bitki besleme kapasitesini %152, toplam kapasitesini de %111 artırması planlanıyor. Özbekistan ve çevre ülkelerdeki koşullar ile olası fiyatlandırma ve maliyet yapısı göz önüne alındığında, yatırımın yüksek karlılık yaratacağı öngörülmektedir. **Söz konusu yatırımın finansallara ilk katkısının 2027 yılında görüleceğini tahmin ediyoruz.**
- Büyümenin yeni sac ayakları i) tohum ve ii) biyolojik gübre.** Şirket, bitki koruma ve bitki beslemenin yanı sıra hayvan sağlığı alanını yeni büyüme alanı olarak belirlemiş ve önemli yatırımlar gerçekleştirmişti. Ancak, 2024 yılına geldiğimizde hayvan sağlığı işkolunda faaliyet gösteren bağlı ortaklığı Arma İlaç'ın Oyak Gıda'ya satılması kararlaştırıldı. Bu dönemde, finansal yapının iyileştirilmesi hedeflenirken, yeni dönemde Hektaş büyüme alanlarını belirledi; i) tohum ve ii) biyolojik gübre/biyostimülantlar. **Son 5 yılda tohum alanında önemli yatırım ve araştırmalar gerçekleştiren Şirket için 2026 yılının daha olumlu geçmesi beklenmektedir.** Ayrıca, ihracat amacıyla da görüşmeler sürdürülmektedir. **Bir diğer alan olan biyolojik gübre tarafında ise 2024 yılında yeni nesil sıvı gübrelerin lansmanını gerçekleştirdi. 2025, yatırım ve pazarda yer edinme yılı olarak görülüyor. 2026 yılında bu iki alandan daha önemli katkılar beklenirken, karlılığının görece yüksek olması ile önümüzdeki yıllarda toplam satış gelirindeki payları arttıkça konsolide karlılığı da destekleyeceğini tahmin ediyoruz.**

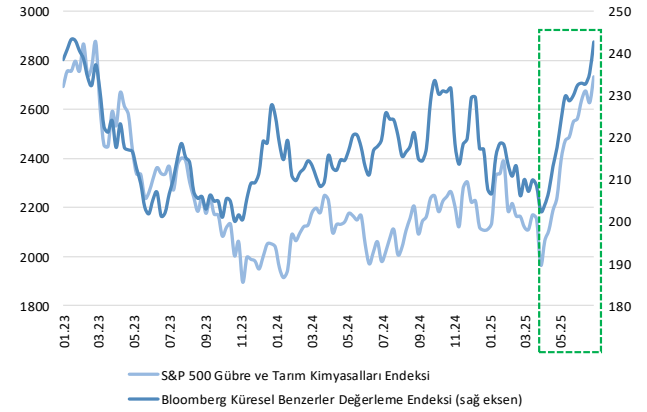
- **Gübre fiyatlarında yükseliş.** Gübre fiyatları 2021 ve 2022’de tarihi yüksek seviyelerini görmesinin ardından tedarik sorunlardaki normalleşme ile zayıf seyriz izlemiştir. 2025’e geldiğimizde ise Orta Doğu’da artan tansiyon nedeniyle yükselişler gördük. Orta Doğu’daki ateşkes ile birlikte üre tarafında daha belirgin olmak üzere fiyatlarda gerileme görsek de bu gelişme sektör şirketlerinin hisse performanslarına olumlu yansıdı. Söz konusu durum, içeride de kısa süreliğine gübre fiyatlarında yükseliş neden olsa da sonrasında savaş öncesi seviyelere yaklaşıldı. Diğer yandan, **bitki besleme işkolundan ziyade bitki koruma işkolunun Hektaş finansalları açısından daha belirleyici olduğunu ve Çin’den tedarik edilen etken madde fiyatlarındaki düşük seyrin arz bolluğu ile devam etmesi nedeniyle bu taraftaki fiyatlarda yükseliş olmadığını belirtmek isteriz.**

Gübre fiyatlarının gelişimi (01.01.2023 = 100)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları, Bloomberg

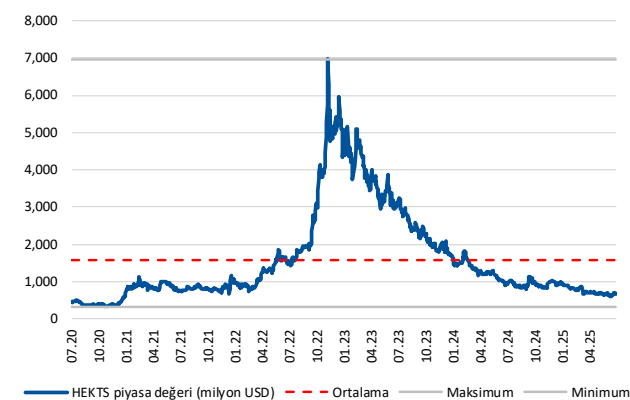
Son dönemdeki fiyatlarıdaki yükseliş, hisse performanslarına da yansımış durumda



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları, Bloomberg

- **Ferbis halka arzı.** Şirket, Şubat 2024’te %100 bağlı ortaklığı olan Ferbis’in halka arzı kapsamında esas sözleşme değişikliğini onaylamış, ancak, piyasadaki dalgalanma nedeniyle halka arz sürecini ilerletmemiştir. **Piyanın daha istikrarlı seyretmesine karşılık tarım sektöründe henüz toparlanma görülmemesi nedeniyle Ferbis’in halka arzının en erken 2026 yılının sonuna doğru tekrardan gündeme gelebileceğini düşünüyoruz.**
- **Piyasa değeri gelişimi.** Hektaş’ın son beş yıllık piyasa değeri gelişimini incelediğimizde, güçlü büyüme hikayesi ile yaklaşık üç yıl içerisinde 300 milyon USD’den 7 milyar USD piyasa değerine yükselirken, sonrasında, tarım sektöründeki zorluklara ek olarak finansal yapıdaki bozulma nedeniyle sert düşüş gördük. Hatırlanacağı üzere, **Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak 16 Kasım 2021’de yayımladığımız raporla Hektaş’ı AL önerisi ile Araştırma kapsamımıza dahil etmiş, ancak, 10 Kasım 2023 tarihli Hektaş 3Ç23 bilanço değerlendirme notumuzda “yüksek faiz ortamının devam etmesi paralelinde Hektaş açısından net kar görünümünün bir süre daha zayıf kalmaya devam edeceğini tahmin ediyoruz” şeklindeki görüşümüzü belirterek öncelikle önerimizi AL’dan TUT’a, sonrasında da 1 Nisan 2024 tarihinde de TUT’tan SAT’a indirmiştik.** Hisse, tavsiyemizi TUT’tan SAT’a indirdiğimiz 1 Nisan 2024 tarihinden bu yana TL ve USD bazında sırasıyla %-44 ve %-54 seviyelerinde performans sergilerken, BIST 100 endeksinin de %49 altında performans göstermiştir. Gelinek noktada, **669 milyon USD piyasa değeri ve son dönemdeki performansının, bir miktar daha zaman olsa da en kötüye yaklaşmış olabileceğine işaret ettiğini düşünüyoruz.**

HEKTS piyasa değeri (milyon USD)

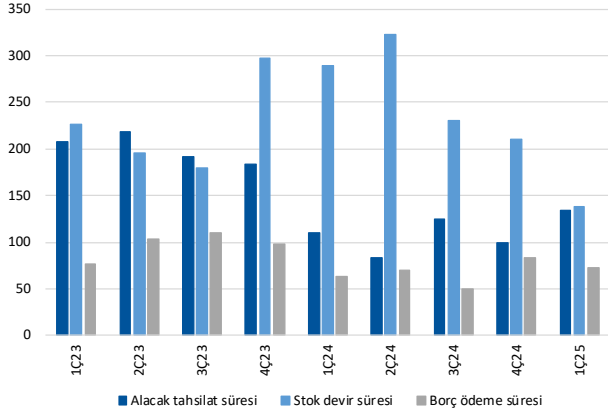


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Grafiklerle Hektaş bilançosu

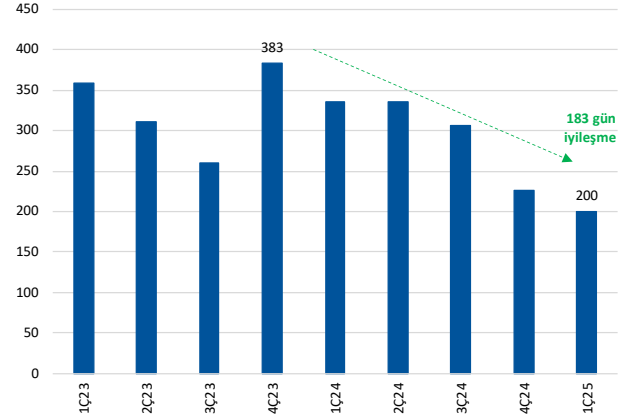
- Hem işletme sermayesi yönetiminde gerçekleştirilen değişiklikler hem de büyük yatırımların sonuna yaklaşılması ile bilançoda iyileşmeler kaydedildi. Ayrıca, gerçekleştirilen sermaye artışı da ek destekleyici unsur olurken, borcun azaltılmasında önemli rol oynadı.

Alacak tahsilat, stok devir ve ticari borç ödeme süreleri



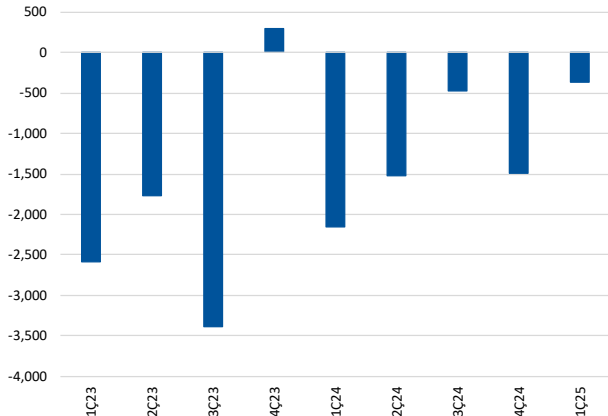
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Nakit döndürme süresi



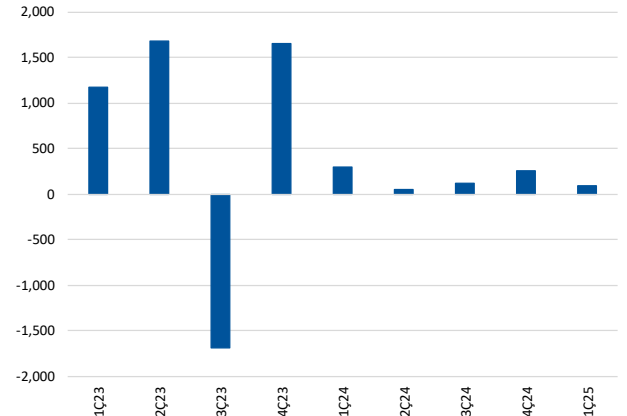
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Net işletme sermayesi değişimi (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

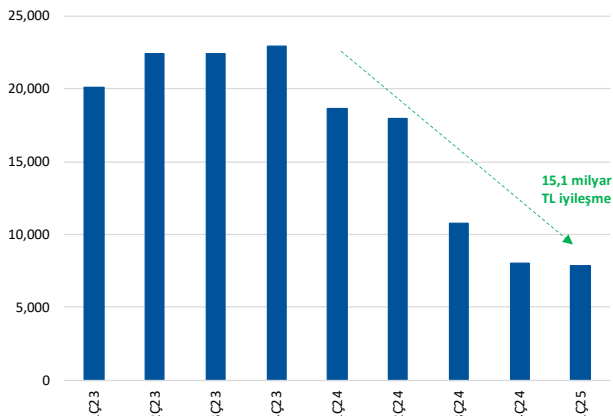
Sabit sermaye yatırımları (net)* (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

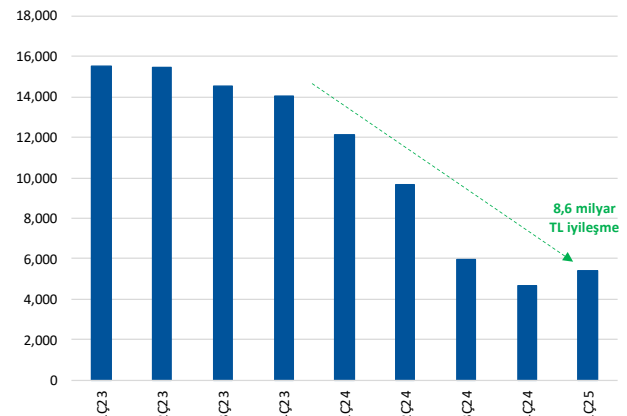
* Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarından kaynaklı nakit çıkışı - nakit girişi

Toplam borç (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Net borç (milyon TL)

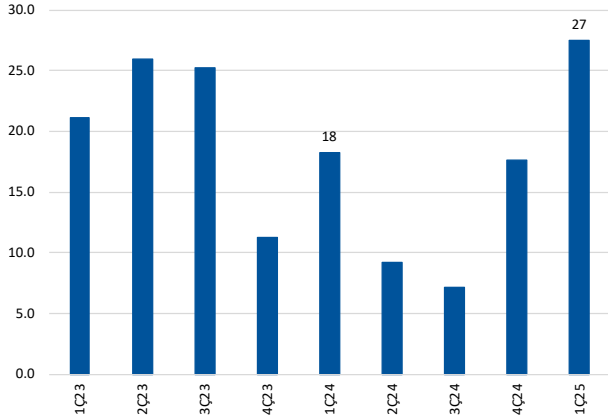


Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Grafiklerle Hektaş gelir tablosu

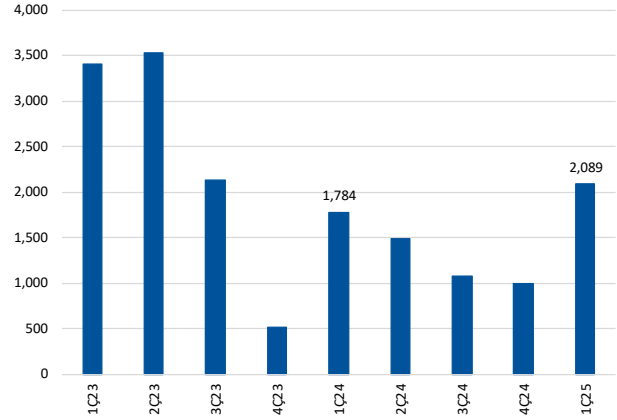
- Enflasyon muhasebesinin azalan olumsuz etkisinin yanı sıra bilançoda kaydedilen iyileşmenin de kademeli şekilde gelir tablosuna olumlu yansımalarının olmasını bekliyoruz.

Bitki besleme ve koruma alanındaki satış hacmi (bin ton)



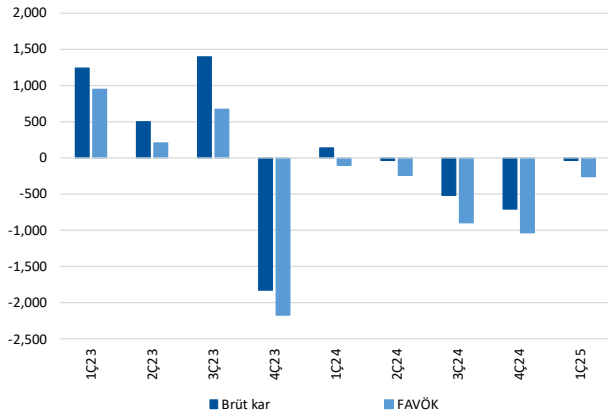
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Satış geliri (milyon TL)



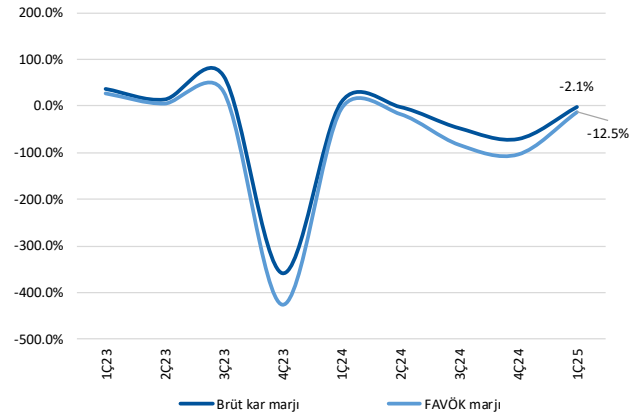
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Brüt kar ve FAVÖK (milyon TL)



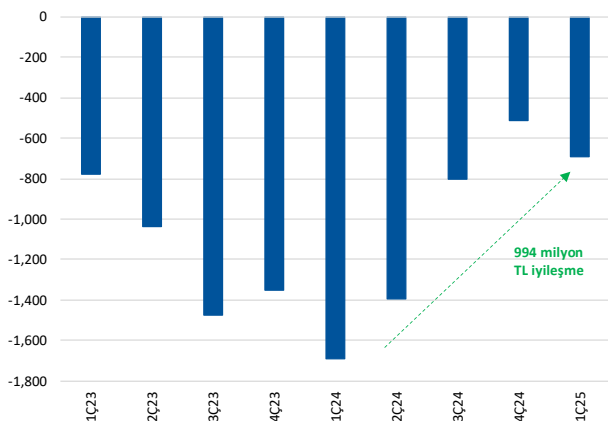
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Brüt kar marjı ve FAVÖK marjı



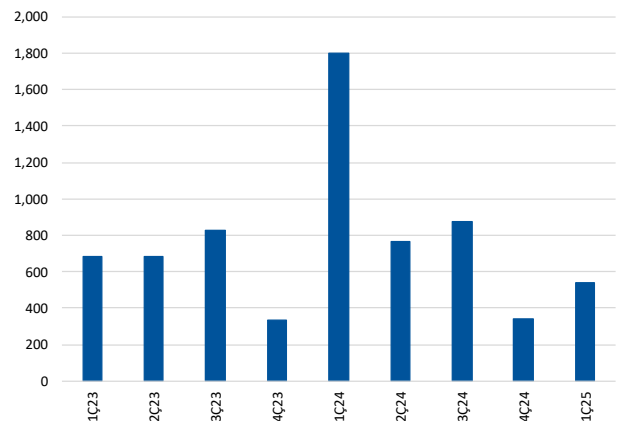
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Net finansman gelir/gideri (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Parasal kazanç/kayıp (milyon TL)



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Benzer şirketler karşılaştırması

- Değerlememizde, benzer şirket karşılaştırmasına yer vermemekle birlikte küresel benzerlerine kıyasla son durumunu gösterebilmek için aşağıdaki tabloyu paylaşmak istedik.
- Benzer şirketler karşılaştırmasında 18 ayrı firmaya yer verilmiştir. Bu firmalar, benzer özelliklere sahip gübre ve tarım kimyasalları üreticileri arasından seçilmiştir. Şirketlerin bulunduğu bölgeler ABD, Kanada, Çin, Hindistan, Japonya, Hong Kong, Avustralya, Suudi Arabistan, BAE, İsrail, Mısır, Şili ve Norveç'tir.
- Hektaş benzer şirketlerin medyanına kıyasla yüksek prim ile işlem görmektedir.

Şirket İsmi	Ülke	Piyasa Değeri (USD mn)	Son 4 Çeyrek FAVÖK Marjı	3 Aylık Nominal Hisse Performansı	YBB Nominal Hisse Performansı	FD/FAVÖK 2025T	2026T	F/K 2025T	2026T	FD/Satışlar 2025T	2026T
Nutrien	Kanada	30,271	16.6%	3.9%	32.2%	7.9	7.8	16.0	15.7	1.7	1.7
Sabic Agriculture	Suudi Arabistan	14,227	35.1%	15.0%	1.0%	10.1	10.6	14.8	15.8	4.0	3.9
Mosaic	ABD	11,839	16.4%	9.5%	51.8%	6.0	6.3	12.9	13.9	1.3	1.3
Sociedad Quimica	Şili	10,662	30.4%	14.3%	-0.3%	9.1	6.9	17.4	11.5	3.0	2.5
Yara	Norveç	9,863	13.2%	6.2%	29.8%	5.6	5.6	10.3	11.2	0.9	0.9
ICL Group	İsrail	9,233	19.7%	0.8%	31.6%	7.7	7.1	18.7	15.7	1.6	1.5
Coromandel	Hindistan	7,874	11.3%	-2.0%	21.5%	24.0	19.9	36.9	29.8	2.7	2.4
UPL Ltd	Hindistan	6,268	17.6%	3.2%	31.7%	9.7	8.2	47.3	19.3	1.7	1.5
Fertiglobe PLC	BAE	5,605	31.3%	-1.6%	1.2%	8.2	7.6	24.1	18.2	2.9	2.7
FMC Corp	ABD	5,450	17.0%	-0.9%	-10.2%	10.2	9.3	12.7	10.9	2.2	2.1
Chambal Fertilizer	Hindistan	2,596	14.9%	-1.9%	12.2%	8.3	7.8	13.2	12.5	1.3	1.2
Shandong Weifa	Çin	2,308	---	1.9%	21.1%	16.3	13.6	15.8	12.6	1.4	1.2
Adama Ltd	Çin	2,300	---	1.7%	-11.9%	7.6	6.7	80.6	11.2	1.0	0.9
Abou Kir Fert&Ch	Mısır	1,248	33.8%	-3.3%	0.4%	5.5	3.0	7.5	5.3	1.9	1.2
Sinofert Holding	Hong Kong	1,208	6.7%	8.8%	17.7%	4.2	3.8	6.3	5.6	0.3	0.3
Kumiai Chemical	Japonya	730	10.6%	2.2%	6.6%	9.8	9.1	8.6	8.4	1.0	1.0
Nufarm	Avustralya	624	8.2%	11.2%	-29.7%	8.0	6.1	---	15.0	0.7	0.7
Intrepid Potash	ABD	489	10.4%	5.0%	67.4%	9.8	13.6	84.4	---	1.9	2.1
Medyan		5,527	16.5%	2.7%	15.0%	8.3	7.7	15.8	12.6	1.6	1.4
Hektaş	Türkiye	669	-43.1%	0.3%	-18.1%	a.d.	36.1	---	---	4.8	3.5
Prim/(İskonto)						---	368%	---	---	192%	147%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Bloomberg

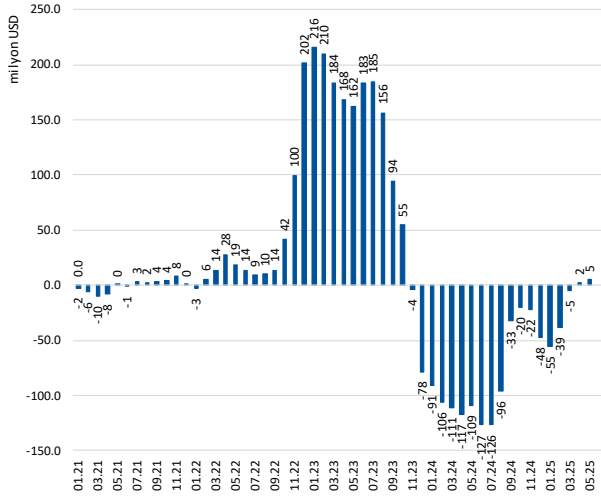
* Hisse performansları, yerel para birimleri bazında hesaplanmıştır.

Potansiyel riskler

- Hektaş için; *i) ham madde fiyatlarında yükseliş ii) gübre fiyatlarında düşüş ve iii) satış hacminin beklentilerimizin altında kalması* değerlememiz açısından başlıca risk unsurları konumunda bulunuyor.

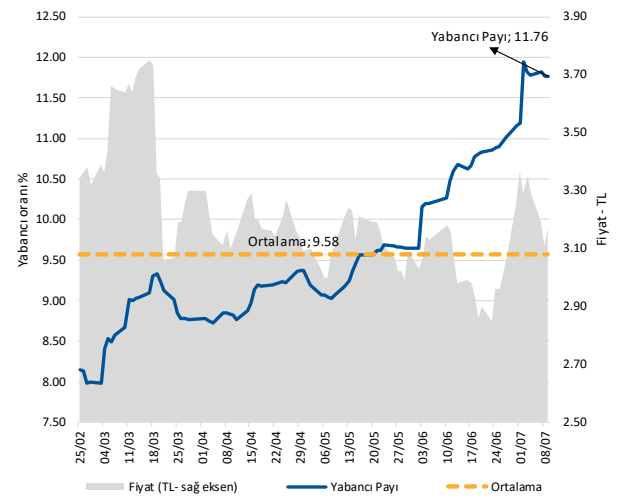
HEKTS yabancı işlemleri

Net yabancı işlemleri, HEKTS, 12 ay kümülatif



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Rasyonet

Yabancı payı | HEKTS



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Matrics, Rasyonet

- Borsa İstanbul (BIST) tarafından açıklanan net yabancı işlemlerine baktığımızda (son veriler ışığında), son 12 aylık kümülatifte, HEKTS hissesinde +5 milyon dolar pozisyonlanma söz konusudur.

Bilanço

Şirket	HEKTAŞ		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	02.05.2025	11.03.2025	11.03.2025
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	8,159	9,739	21,844
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,186	2,061	6,673
Finansal Yatırımlar	1,247	1,282	1,402
Ticari Alacaklar	2,089	1,459	4,382
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	124	215	2,167
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2,644	3,723	6,137
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	869	999	1,084
(Ara Toplam)	8,159	9,739	21,844
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	17,253	16,761	14,908
Ticari Alacaklar	0.00	0.57	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	5	5	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	118.22	118.68	56.69
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	717	704	214
Maddi Duran Varlıklar	10,242	10,513	6,303
Şerefiye	468	468	425
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,432	1,275	4,436
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,928	1,844	2,235
Diğer Duran Varlıklar	2,343	1,833	1,232
TOPLAM VARLIKLAR	25,412	26,500	36,752
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,711	8,066	22,809
Finansal Borçlar	4,966	4,998	19,470
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	1,396	1,471	2,021
Diğer Borçlar	1,027	1,339	1,095
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	200	55	40
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	38
Borç Karşılıkları	31	27	24
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	91	176	120
(Ara Toplam)	7,711	8,066	22,809
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,212	3,318	3,057
Finansal Borçlar	2,882	2,987	1,372
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	139	138	162
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	115	116	107
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	76	77	1,416
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	14,489	15,116	10,886
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	14,536	15,158	10,899
Ödenmiş Sermaye	8,430	8,430	2,530
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	232.27	232.27	72.25
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	503	503	457
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	-2,504	497	1,719
Dönem Net Kar/Zararı	-573	-3,001	-1,268
Yabancı Para Çevrim Farkları	-374	-325	205
Diğer Özkaynak Kalemeleri	8,823	8,823	7,183
Azınlık Payları	-47	-42	-13
TOPLAM KAYNAKLAR	25,412	26,500	36,752

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	HEKTAŞ			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	11.03.2025	11.03.2025	02.05.2025	02.05.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	8,719	4,867	1,784	2,089
Satışların Maliyeti (-)	-7,541	-5,877	-1,640	-2,132
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	1,178	-1,010	143	-43
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	1,178	-1,010	143	-43
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-859	-485	-138	-114
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,172	-1,014	-288	-254
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-301	-386	-92	-96
Diğer Faaliyet Gelirleri	219	208	133	62
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,169	-126	-285	-64
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	-2,104	-2,814	-526	-509
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1,831	17	2	1
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1,833	19	2	2
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-3	-2	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-273	-2,797	-525	-508
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,350	2,133	565	169
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-6,562	-6,316	-2,255	-327
Parasal Kazanç / (Kayıp)	2,298	3,435	1,801	537
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-2,187	-3,545	-413	-666
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	896	791	35	88
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-81	0	0	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	977	791	35	88
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-1,291	-2,754	-378	-578
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	-1,291	-2,754	-378	-578
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	-1,268	-2,727	-372	-573
Azınlık Payları	-23	-27	-6	-5
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.50	-0.79	-0.15	-0.07
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0.50	-0.79	-0.15	-0.07
Hisse Başına Kazanç	-0.50	-0.79	-0.15	-0.07
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-0.50	-0.79	-0.15	-0.07

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Finansal tablolar

Gelir Tablosu (mln TL)	2023	2024	2025T	2026T
Satışlar	8,719	4,867	6,701	9,153
Satışların Maliyeti	7,541	5,877	6,453	6,865
Brüt Kar	1,178	-1,010	248	2,288
Operasyonel Giderler	2,332	1,885	2,015	2,578
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	-1,154	-2,895	-1,767	-290
Net Finansman Geliri (Gideri)	-1,914	-748	-1,756	-748
Vergi Öncesi Kar	-2,187	-3,545	-2,047	-958
Dönem Vergi Gideri (Geliri)	-896	-791	-225	-60
Net Dönem Karı (Zararı) (Ana Ortaklık Payları)	-1,268	-2,727	-1,804	-889

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2023	2024	2025T	2026T
Nakit	6,673	2,061	1,470	1,814
Ticari Alacaklar	4,382	1,459	1,675	2,034
Stoklar	6,137	3,723	3,226	3,051
Dönen Varlıklar	21,844	9,739	9,644	10,958
Duran Varlıklar	14,908	16,761	18,091	19,287
Toplam Varlıklar	36,752	26,500	27,735	30,244

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Bilanço (mln TL)	2023	2024	2025T	2026T
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	19,470	4,998	4,901	5,085
Ticari Borçlar	2,021	1,471	1,615	1,718
Kısa Vadeli Yükümlülükler	22,809	8,066	8,633	9,448
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,057	3,318	2,970	2,670
Toplam Borçlar	25,866	11,384	11,603	12,119
Özkaynaklar	10,886	15,116	16,132	18,125
Toplam Kaynaklar	36,752	26,500	27,735	30,244

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

* Finansallarda seçili kalemler göstermiştir.

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekil ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.