

| RAPORUN TEMEL BİLGİLERİ                  |                                                                                                                     |
|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| RAPORUN TARİHİ                           | 19.01.2021                                                                                                          |
| RAPORUN TÜRÜ                             | ŞİRKET DEĞERLEME                                                                                                    |
|                                          | GENEL YATIRIM TAVSİYESİ                                                                                             |
| RAPORA KONU ŞİRKETİN ÜNVANI              | HEKTAŞ TİCARET A.Ş.                                                                                                 |
| Pay kodu                                 | HEKTS                                                                                                               |
| İŞLEM GÖRDÜĞÜ PAZAR                      | YILDIZ PAZAR / KESİN ALIM SATIM PAZARI-(NİTELİKLİ YATIRIMCILAR ARASINDA)                                            |
| DAHİL OLDUĞU ENDEKSLER                   | BIST KOCAELİ / BIST YILDIZ / BIST SİNAİ / BIST 100 / BIST 50 / BIST 100-30 / BIST TÜM / BIST KİMYA, PETROL, PLASTİK |
| ŞİRKETİN SEKTÖRÜ                         | İMALAT / KİMYA İLAÇ PETROL LASTİK VE PLASTİK ÜRÜNLER                                                                |
| FAALİYET KONUSU                          | Tarım ve Veteriner İlaçları İmal, İthal ve Pazarlaması                                                              |
| KOTASYON / İŞLEM GÖRMEYE BAŞLADIĞI TARİH | 13.01.1986                                                                                                          |
| ÖDENMİŞ / ÇIKARILMIŞ SERMAYE             | 150.213.600                                                                                                         |
| FİİLİ DOLAŞIMDAKİ PAY TUTARI (TL)        | 320.471.025                                                                                                         |
| FİİLİ DOLAŞIMDAKİ PAY ORANI %            | 37,26                                                                                                               |
| PİYASA DEĞERİ                            | 12.341.000.000,00                                                                                                   |
| YABANCI TAKAS ORANI %                    | 5,81                                                                                                                |
| CARİ FİYAT                               | 14,30                                                                                                               |
| HEDEF PAY DEĞERİ                         | 18,93                                                                                                               |
| TAVSİYE                                  | AL                                                                                                                  |

**İçindekiler**

|                                                          |           |
|----------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Neden Hektaş</b>                                      | <b>3</b>  |
| <b>Genel Bilgiler</b>                                    | <b>4</b>  |
| Tarımsal İnovasyon Merkezi ve Beklentiler                |           |
| Hektaş                                                   | <b>6</b>  |
| Ortaklık Yapısı                                          |           |
| İşletmenin Faaliyet Gösterdiği Sektör                    |           |
| İşletmenin Sektör içindeki Yeri                          |           |
| Merkez Dışı Örgütler                                     |           |
| Ar-Ge Çalışmaları                                        |           |
| Ürünler                                                  | <b>13</b> |
| Üretim                                                   |           |
| Desteklemeler                                            | <b>20</b> |
| Satışlardaki Gelişmeler                                  |           |
| <b>2018-2019-2020 Yılları Gelir Tablosu Yatay Analiz</b> | <b>25</b> |
| <b>2018-2019-2020 Gelir Tablosu Dikey Analiz</b>         | <b>28</b> |
| <b>2018-2019-2020 Bilanço Yatay Analiz</b>               | <b>31</b> |
| <b>2018-2019-2020 Bilanço Dikey Analiz</b>               | <b>34</b> |
| <b>Oran Analizi</b>                                      | <b>37</b> |
| Likidite ve Karlılık Oranları                            |           |
| Faaliyet Oranları                                        |           |
| Finansal Yapı Oranları                                   |           |
| Değerleme Oranları                                       |           |
| <b>Değerleme</b>                                         | <b>43</b> |
| <b>Piyasa Çarpanları</b>                                 |           |
| <b>Gübre ve Ziraai Ürünler</b>                           |           |
| <b>İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi</b>                |           |
| <b>Değerleme Sonucu</b>                                  | <b>47</b> |
| Teknik Görünüm                                           | <b>48</b> |
| Yararlanılan Kaynaklar                                   | <b>49</b> |
| Değerlemeyi Yapan Kurum ve Analistler Hakkında Bilgi     | <b>50</b> |

**Doğru Tarımla , Verimlilik ve Kalite Artışı****2022 farklı ama 2023 çok daha farklı****Hektaş beğeniyoruz çünkü ;**

Çok fazla ürün çeşidinin olması, Şirket üzerindeki mevsimsellik baskısını da ortadan kaldırmaktadır.

- Tarım büyüme, teknolojik gelişimle verimlilik artışı, stratejik önem, Yüksek seyreden ve seyretmesi beklenen gübre fiyatlarından olumlu etkilenecektir.
- Global gübre üreticisi Yara şirketinin distribütörlüğü
- Yatırımların devreye girmesi ile birlikte mevcutta %4 olan ihracat oranını %22'lere çıkarmak ki burada Sunset ön plana çıkmaktadır. İhracatı Destekleyici Satış ve Pazarlama Şirketi Olarak Konumlandırılacak, Mevcut yurt dışı ruhsatlarıyla zaman ve maliyet avantajı sağlanacak, Yeni ülkeler için ruhsatlandırma çalışmalarına başlanacak ve şirketin global oyuncu olma vizyonu desteklenecek.
- Yatırım ve projelerin çeşitliliği; 2019'da tohum sektöründe faaliyet gösteren Areo
- Tohumculuk'u, 2020 yılında bitki koruma alanında faaliyet gösteren Sunset Kimya , 2021'de hayvan sağlığı alanında Arma İlaç'ı satın almaları. 2021'de açıkladıkları ve 2022'in ilk günlerinde devr alınan tohumculuk ve tohum ıslahı üreticisi Agriventis Technologies. Pet mama sektörüne için yıllık kapasitesi 50.000 ton olan pet mama üretim tesisinin Haziran'da devreye girecek olması ve Pet mamada yıllık 300/400 milyon TL ciro katkısı beklentisi.
- Stokların yeterliliği
- Yatırımlar ve satın almalar sonucunda son 3 yılda bileşik %92 satış hacmi, %54 FAVÖK ve %56 Net kar artışı.
- Yabancıların ilgisi çok fazla, mesela BAE
- Yabancı ortaklıklara, ticari fırsatlara sıcak bakmaları, yabancı ilgisinin yüksek olması, 2022'de hem katma değerli gübre yatırımlarının hem de Ar-Ge yatırımlarının meyvelerinin alınacak olması
- Hisse'de yüksek çarpan fiyatlamasını, yatırım ve satın almaların etkisi ile büyüme trendinde olan şirketin, büyüme beklentilerinin önden fiyatlanmaya çalışılmasının etkisi olarak değerlendirilen,

### HEKTAŞ TARIMSAL İNOVASYON, EĞİTİM VE DENEYİM MERKEZİ ve BEKLENTİLER

Orhangazi'deki Tarımsal İnovasyon, Eğitim ve Deneyim Merkezi'nin 2022 yılı sonunda devreye tam olarak girmesi ile birlikte , Sürdürülebilir Yatırım (Sustainable Investing) fonlarının ( yurtiçi ve dışı) dikkatini çekebilecek bir kompleksdir.

Tarımsal Ar-Ge'de Türkiye ve Avrupa'da tek, dünyanın ise sayılı merkezlerinden birisi olarak konumlanacak olan Merkez'in 2022 sonuna doğru tamamen faal hale gelmesi ve 140 yataklı misaferhane de yıllık ortalama 5.000 ziyaretçi ağırlama hedefi bulunmaktadır.

Bu konoklama üretici gruplarını (Müşteri ya da müşteri olmayan) ağırlamak için tesis edilmektedir.Ürün çeşitliliğinin genişlediği ve tek alanda her konuma ulaşma konseptine sahip tesis'e yurtdışından'da ( özellikle Rusya) talep bulunurken, yerli tarafında ise arazi sahiplerine ekim ve verimlilik artışı konusundan şimdilik ücretsiz danışmanlık tarzı hizmet de verilmektedir.



- Bursa, Orhangazi
- 600 da. alan
- Türkiye'de ve Avrupa'da alanında tek
- Yıllık 5.000 ziyaretçi ağırlama hedefi

Aşağıdaki bölümlerde daha detaylı verdiğimiz bilgiler haricinde , Komplex'de şimdilik CarrefourSA ile yapılan Güvenli gıda anlaşması diğer marketlerle de yapılacaktır. Akıllı Tarım Üretimi konusunda şimdilik Antalya'da 10 sera ile anlaşma yapılmış ama 2022'de bunun 100'e çıkması hedeflenmektedir.

Hektaş'ın tohumu kullanan çiftçiler ürünlerini direk carrefourSA'ya satabilmekte ve bu sayede aradan aracı maliyeti kalkmış olmakta ve Üretim avantajının yanında satış avantajına elde edilmiş bulunmaktadır.

Bu sistem genel anlamda aracılardan ortadan kalması ile fiyatları da aşağı çekeceğinden enflasyon üzerinde de olumlu katkı yapacaktır.

İlerleyen dönemde amaç ; Hektaş'ın kendi markasını yaratması.

Biyolojik ürün laboratuvarında II.nci fazda Kahve üretimin gerçekleştirecek olması

Güvenli gıdayı sadece sebze ve meyvede bırakmayıp, Sagra ve Tamek grubuna da uygulayacaklar. Meyve suyu, salça, sarelle vb. Sagra satın alındıktan sonra domates tarafından elde edilen verimlilik ve kalite artışını Fındık tarafında da uygulamak niyetindeler. Örneklemek gerekirse 100 kg fındıktan 2/3 kg çikolatalık fındık çıkarken , bunun kalite olarak 30 kg'a kadar çıkarmak gibi.

Uzun vadeli projelenmeyen proje ise "bitkilerden et üretimi". Önümüzdeki trendleri görüp ve bu noktalara teknolojik olarak odaklanmak Hektaş'ın vizyonunun en önemli göstergesi.

**HEKTAŞ**; 1956 yılında çoğunluğunu doktorların oluşturduğu, kimyagerler, eczacılar ve ziraat mühendislerinin birleştirdikleri tasarrufları ile beşeri ilaç üretimi ve pazarlaması için Adana’da kurulmuştur. Kurulduğu günün koşulları altında yerli ve yabancı büyük firmaların beşeri ilaç sektöründe yüksek pazar paylarına sahip olması nedeni ile esas faaliyet alanı olan tarım ilaçları üretimi ve pazarlamasına yönelmeye karar vermiş ve bu kapsamda 1962 yılında İstanbul Cevizli’ deki ilk üretim tesisini kurmuştur.

Bugün bünyesinde; otomotiv, çimento, maden, enerji, kimya, finans ve hizmet sektörlerinde faaliyet gösteren 90’a yakın şirketi ve yaklaşık 30 bin çalışanı ile Türkiye’nin en büyük sanayi gruplarından biri olan OYAK, 1963 yılında HEKTAŞ’ın ortakları arasına girmiş ve 1981 yılında %53,8 hisse ile en büyük ortak durumuna gelmiştir. OYAK’ın ortaklığı sonrası HEKTAŞ 1981 yılında halka açılmış, 1986 yılında hisse senetleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda işlem görmeye başlamıştır.

HEKTAŞ uzun yıllar tarım sektöründe yaptığı çalışmalar neticesinde elde ettiği marka bilinirliği, sektör liderliği, yaygın satış ve dağıtım ağından aldığı güçle 2005’de hayvan sağlığı, 2017’de ise bitki besleme ve tohum bölümlerini oluşturmuştur.

Şirketin ürün portföyünde, 250’den fazla bitki koruma ve bitki besleme ürününün yanı sıra 30’a yakın hayvan sağlığı ilacı ve yem katkı ürünü bulunmaktadır. Bu sayede tarım ilaçları sektöründe en geniş ürün yelpazesine sahip lider bir kuruluştur. Şirketin ürünlerinin pazarlama ve satış faaliyetleri 6 ilde bulunan bölge müdürlükleri tarafından sağlanmaktadır.





|                |                  | 2018      |            | 2019      |            | 2020      |            | 2021      |            |
|----------------|------------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| JCR RATING     |                  | Long Term | Short Term | Long Term | Short Term | Long Term | Short Term | Long Term | Short Term |
| International  | Foreign Currency | BBB-      | A-3        | BBB-      | A-3        | BB+       | B          | BB        | B          |
|                | Local Currency   | BBB-      | A-3        | BBB-      | A-3        | BB+       | B          | BB        | B          |
|                | Outlook FC       | Negative  | Negative   | Negative  | Negative   | Negative  | Negative   | Stable    | Stable     |
|                | Outlook LC       | Negative  | Negative   | Negative  | Negative   | Negative  | Negative   | Stable    | Stable     |
|                | Issue Rating     | BBB-      | A-3        | BBB-      | A-3        | -         | -          | -         | -          |
| National       | Local Rating     | AA- (Trk) | A-1+ (Trk) | AA (Trk)  | A-1+ (Trk) | AA (Trk)  | A-1+ (Trk) | AA (Trk)  | A-1+ (Trk) |
|                | Outlook          | Positive  | Positive   | Stable    | Stable     | Stable    | Stable     | Stable    | Stable     |
|                | Issue Rating     | AA- (Trk) | A-1+ (Trk) | AA (Trk)  | A-1+ (Trk) | AA (Trk)  | A-1+ (Trk) | -         | -          |
| Sponsor Suport |                  | 2         | -          | 2         | -          | 1         | -          | 1         | -          |
| Stand-Alone    |                  | AB        | -          | AB        | -          | AB        | -          | A         | -          |
| Sovereign      | Foreign Currency | BBB-      | -          | BBB-      | -          | BB+       | -          | BB        | -          |
|                | Local Currency   | BBB-      | -          | BBB-      | -          | BB+       | -          | BB        | -          |
|                | Outlook FC       | Negative  | -          | Negative  | -          | Negative  | -          | Stable    | -          |
|                | Outlook LC       | Negative  | -          | Negative  | -          | Negative  | -          | Stable    | -          |

## ORTAKLIK YAPISI

## SERMAYE DAĞILIMI

|                          | SERMAYE HİSSESİ (TL.) | SERMAYE % PAYI |
|--------------------------|-----------------------|----------------|
| Ordu Yardımlaşma Kurumu: | 505.843.050,97        | 58,82          |
| Halka Açık:              | 354.156.949,03        | 41,18          |
| <b>TOPLAM</b>            | <b>860.000.000</b>    | <b>100</b>     |
|                          |                       |                |
| Kayıtlı Sermaye:         | 1.000.000.000 TL      |                |
| Ödenmiş Sermaye:         | 860.000.000 TL        |                |

## Fiili dolaşımdaki paylar

| Borsa Kodu | Fiili Dolaşımdaki Pay Tutarı(TL) | Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı(%) |
|------------|----------------------------------|--------------------------------|
| HEKTS      | 320.442.624,55                   | 37,26                          |

## BAĞLI ORTAKLILAR

| Ticaret Unvanı                                                                            | Şirketin Faaliyet Konusu                                                                                                                   | Ödenmiş/Çıkarılmış Sermayesi | Şirketin Sermayedeki Payı | Para Birimi | Şirketin Sermayedeki Payı(%) |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------|-------------|------------------------------|
| Takimsan Tarım Kimya San. ve Tic. A.Ş.                                                    | Zirai Mücadele İlaçları Üretim ve Pazarlaması                                                                                              | 50.000                       | 49.891,49                 | TRY         | 99,78                        |
| Ferbis Tarım Ticaret ve Sanayi Anonim Şirketi                                             | Zirai Mücadele İlaçları Üretim ve Pazarlaması                                                                                              | 3.000.000                    | 3.000.000                 | TRY         | 100                          |
| Areo Tohumculuk Arge Sanayi ve Dış Ticaret Anonim Şirketi                                 | Her türlü tohum üretimi geliştirilmesi faaliyetlerini yapmak bununla ilgili seralar ve donanımlı alanlar kurmaktır                         | 45.750.000                   | 45.750.000                | TRY         | 100                          |
| Sunset Kimya Tarım Ürünleri Ve Aletleri İmalat Pazarlama Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi | Her türlü zirai ilaçların toptan ve perakende ticaretini, üretimini, ithalatını ve ihracatını, iç ve dış piyasalarda pazarlamasını yapmak, | 2.000.000                    | 2.000.000                 | TRY         | 100                          |
| Arma İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.                                                          | Veteriner İlaçları Üretimi                                                                                                                 | 43.000.000                   | 43.000.000                | TRY         | 100                          |
| Agriventis Technologies Pty.Ltd                                                           | Tohum ve Tohum Islahı                                                                                                                      | 457.375                      | 233.261,25                | AUD         | 51                           |

## A1 Capital Araştırma ~ 8 ~

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.





## İşletmenin Faaliyet Gösterdiği Sektör Hakkında Bilgi

### Tarımsal Üretim Verileri:

Tarım-ÜFE'de (2015=100), 2021 yılı ağustos ayında bir önceki aya göre %1,77, bir önceki yılın aralık ayına göre %12,37, bir önceki yılın aynı ayına göre %24,69 ve on iki aylık ortalamalara göre %21,32 artış gerçekleşti.

Bir önceki yılın aynı ayına göre en fazla artış gösteren diğer alt gruplar;

- %38,59 ile yumuşak çekirdekli meyveler ve sert çekirdekli meyveler,
- %23,68 ile koyun ve keçi ve bunların işlenmemiş süt ve yapağılar,
- %35,97 ile canlı kümes hayvanları ve yumurtalar olmuştur.

Yıllık en az artış gösteren alt gruplar ise;

- %3,09 ile üzüm,
- %7,37 ile diğer ağaç ve çalı meyveleriyle sert kabuklu meyveler,
- %9,15 ile çeltik olmuştur

## İşletmenin Sektör İçerisindeki Yeri

Şirketimiz pandeminin de yarattığı zorlu şartlara rağmen tarım ilaçları sektöründe 2021 ilk 9 ay itibarıyla göstermiş olduğu üstün performansla sektöründe ilk sıralardaki yerini korumaktadır.

Ayrıca şirketimiz Bitki Besleme sektöründe organomineral gübrelerde ilk sıradaki yerini korumakta, akıllı (özel) gübre grubunda pazarda ilk üç firma arasında yer almaktadır.

### Merkez Dışı Örgütler

#### a. Üretim Tesisleri

- Hektaş OMG Üretim Tesisi (ADANA)
- Hektaş Genel Müdürlük ve BKÜ Üretim Tesisi (GEBZE)
- Ferbis BKÜ Üretim Tesisi (NİĞDE)
- ARMA İlaç Üretim Tesisi (ANKARA)

#### b. Bölge Müdürlükleri

Çukurova, İç Anadolu, Akdeniz, Marmara, Ege ve Gap olmak üzere 6 Bölge Müdürlüğümüz ile Bursa ili Orhangazi ilçesinde "Tarımsal İnovasyon, Eğitim ve Deneyim Merkezi" miz yer almaktadır. c. Ar-Ge Merkezlerimiz - Hektaş Genel Müdürlük ve BKÜ Üretim Tesisi (GEBZE)



## ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME ÇALIŞMALARI

AR-GE Merkezinde Bitki Koruma, IoT, Yapay Zekâ, Güvenli Gıda, Tohum, Bitki Besleme, Hayvan Sağlığı ve Halk Sağlığı konularında 56 proje yürütülmektedir.

2021 yılı üçüncü çeyrekte 4 adet proje sonuçlandırılarak, toplamda 18 adet proje başarı ile tamamlanmıştır. TÜBİTAK, TAGEM (farklı Enstitüler) ve üniversitelerdeki araştırmacı akademisyenlerle Bitki Koruma, Tohum Islahı, Bitki Besleme, Hayvan Sağlığı konularında iş birliği devam etmektedir.

Biyolojik Ürün geliştirme çalışmaları, Gebze ARGE Merkezinde kurulan Mikrobiyoloji Laboratuvarı ve iki ayrı iklim odasında devam etmektedir.

Orhangazi’de kurulan HEKTAŞ TARIMSAL İNOVASYON, EĞİTİM VE DENEYİM MERKEZİ içerisinde yer alacak Ar-Ge Merkezi laboratuvarlarında Biyolojik Ürün Geliştirme çalışmalarının genişletilmesi planlanmaktadır.

Biyoteknolojik Metotlarla Sarı Pas Direnç Geni Yr15’in Bazı Ekmeklik Buğday Çeşit/Hatlarına Aktarılması projesi kapsamında 10 adet buğday çeşidinde laboratuvar ve saha çalışmaları ilerlemektedir.

HEKTAŞ İzlenebilir Güvenli Gıda Platformu projesi kapsamında geliştirilen uygulama çalışmasının ilk sonuçları elde edilmiştir. Bu uygulama ile tüketiciye sunulan meyve ve sebzelerin üretim detaylarına, kullanıcıların (Tüketici, Uzman, Üretici) ihtiyaçlarına göre kişiselleştirilmiş mobil uygulama ve komuta merkezi üzerinden ulaşabilmektedirler. İzlenebilir Güvenli Gıda Platformu projesi ile üretilen ürünlerin uçtan uca izlenebilirliği, blockchain teknolojisi ile güvence altına alınmaktadır.

Bu proje sonucunda elde edilen İzlenebilir Güvenli Gıda Uygulaması için Hektaş ve CarrefourSA iş birliğine gidilmiştir.

Uygulama ile birlikte CarrefourSA müşterileri, reyonlardaki sebze ürünlerinin üzerinde yer alan QR Kod sayesinde o ürüne dair üretici bilgisi, yer, zaman ve yetiştirilme şartları ile akredite olmuş kuruluşlardan alınan tüm kalıntı analizlerine anlık olarak ulaşabilmektedirler.

Tohum ıslahı çalışmaları AREO şirketi merkezli olarak Sebze, Tarla (Buğday, Mısır) ve Endüstri Bitkileri (Pamuk, Ayçiçeği) ile ilgili devam etmektedir. TAGEM ile iş birliği içinde Enstitülerin geliştirdikleri çeşitlerde seleksiyon ile değerli, rekabetçi çeşitlerin IP hakları satın alınmaktadır.

COVID-19 ve gelişebilecek diğer pandemilere karşı ARGE Merkezinde “Yeni Halk Sağlığı İlaç Kombinasyonları ve Formülasyonları Geliştirme ve Uygulaması Projesi” başlatılmıştır. İlk etapta geliştirilen 3 adet ilacın (1 adet Anti bakteriyel el sıvısı ve 2 adet yer yüzey dezenfektanı) ruhsatı alınmış olup, satışa sunulmuştur.

Ayrıca hayvan çiftliklerinin ihtiyaçlarını karşılayacak yeni ürünlerin geliştirilmesi için yeni bir çalışma başlatılmıştır. 2 adet dezenfektan ve 3 adet insektisit için formülasyon geliştirme çalışmaları devam etmektedir.

Bitki Besleme ürünlerinde Organomineral gübrelerinin katma değerli hale getirmek ve farklılaştırmak amaçlı; Formülasyonlara yavaş salınımlı ve bitkilerin mineral alım seviyesini yükseltici özellik kazandırılma çalışmaları sürmektedir.

Aynı zamanda Biostimulant ve sıvı yaprak gübreleri ürün geliştirme çalışmaları ile Bitki Besleme ürün portföyü genişletilmektedir.

ARGE Merkezinde, ülkemizdeki hayvansal üretimin veriminin ve kalitesinin artırılması amacı ile HHU Hassas Hayvancılık Uygulamaları Projesi başlatılmıştır. Bu proje, yükselen dijital teknolojiler (sensörler, yapay zekâ temelli yazılımlar, nesnelerin interneti, bulut bilişim ve benzeri) ile Gerçek Zamanlı Sürü Yönetim Sistemlerinin geliştirilmesi ve mevcutların iyileştirilmesi, yem kontrolü ve takibi, hava/iklim koşullarının takibi, adım ve lokasyon takibi, süt ölçüm ve takibi gibi süreçlerin sensör ve haberleşme teknolojileri ile dijitalleşmesi projesidir.

ArGe Merkezlerinde 2021’de başlatılan bir diğer proje de “Kanatlı hayvanlarda Enfeksiyöz Bronşitis (IB) hastalığı için ülkemizde yaygın olan genotiplerine karşı canlı/inaktif aşı geliştirilmesi” projesidir. Türkiye’de kanatlı yetiştiriciliği oldukça ileri düzeydedir. 2018 yılında Türkiye’de 354 milyon tavuk bulunmaktadır. Tavuk entegrelerinin zorunlu kullanım kalemi olan kanatlı aşılarının tümü maalesef ithal edilmektedir. Bu proje sonunda elde edilecek çıktılar ile Türkiye’nin önemli ithalat kalemlerinden birinin daha azalması hedeflenmiştir

## **Yatırım Faaliyetleri**

2021 yılı ilk dokuz ayı içerisinde Hektaş 64.741.519 TL’lik yatırım gerçekleştirmiştir.

## Ürünler

Şirket portföyünde yer alan bitki koruma, bitki besleme ve tohum ürünleriyle, bitkisel üretimin en önemli girdilerini üretmektedir.

Ayrıca hayvan sağlığı, pet mama ve bakım ürünlerinin de satışı yapılmaktadır. Pandemi sürecinde ayrıca HEKTAŞ ürün portföyüne Biyosidal ruhsatlı el ve yüzey dezenfektanları da eklenmiştir.

Gübre üretim faaliyetlerine yönelik olarak, Adana Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi 5 Ocak Cad. N6 Sarıçam/ADANA adresindeki üretim/işleme tesisinin kiralanması suretiyle, organomineral gübre üretimi yapılmaktadır.

Antalya ilinde Areo Tohumculuk firmasında tohum ıslah ve üretimi yapılmaktadır.

Niğde’de yerleşik Ferbis firmasında ise yine bitki koruma ürünleri üretilmektedir. Fiyat odaklı yurt içi ve yurt dışı pazarlara yönelecektir

- Alt ve orta segment ürünleri
- Geliştirilmekte olan sıvı bitki besleme ürünlerinin üretimini de destekleyecektir

Ayrıca Orhangazi tesisinde izlenebilir gıda güvenliği projelerinin bir parçası olarak sera içerisinde sebze ve açık alanda tarla bitkilerinin üretimi yapılmaktadır.

Ankara ilinde Arma İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.’de flakon, betalaktam flakon, betalaktam toz ve tablet üretim hatları olmak üzere 4 adet üretim hatları bulunmaktadır.

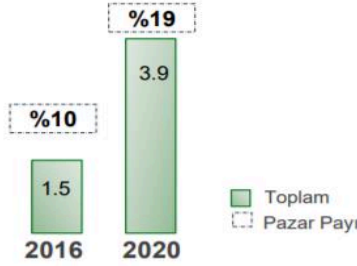
Yıllık üretim kapasiteleri 11 milyon kutudur.

Şirketin büyüme stratejileri doğrultusunda, Balıkesir ili Manyas ilçesi Kızıksa mahallesinde 40.336 m2 alan içinde, yıllık kapasitesi ilk etapta 50.000 ton olan “Pet Mama” üretim tesisi kurulmakta 2022 yılın ilk yarısına yetiştirilmesi planlanmaktadır.

### Hektaş İş kolları

**Bitki koruma ...**2020 yılında yaklaşık 3.9 milyar TL büyüklüğünde olan bitki koruma pazarında Hektaş %19 paya sahip olmuştur

BK Pazarı ve Pazar Payı (Milyar TL)



- Hektaş, 2016 yılında Bayer, Syngenta, Corteva, BASF, gibi global oyuncuların gerisindeyken 2019 yılı itibarıyla pazar lideri oldu ve 2020 yılında da liderliğini sürdürdü.



**Bitki besleme ...** Organomineral gübrelerde ilk sırada, akıllı gübre grubu pazarında ilk 3 firma arasında yer almaktadır.

### Bitki Besleme Pazarı Kategorileri ve Trendleri

#### Kimyasal Gübreler

- Kullanımda düşüş beklentisi
- Toprak verimliliğine olumsuz etki
- İşgücü ihtiyacı

#### Organomineral Gübreler

- Organik madde azlığı
- Verim artışı
- Devlet desteği

#### Özel Gübreler

- Gelişmiş sulama sistemlerinin yaygınlaşması
- Seracılık faaliyetlerinin artması
- Az işgücü ile etkin uygulama





**Tohum ...** Areo Tohumculuk ile faaliyetlerini yürütmekte toplam 82 farklı tipte ıslah yapılmaktadır.

Toplam 4 sebze ve 1 Meyve türünde / 82 farklı tipte ıslah yapılmaktadır

- 5 farklı serada ıslah çalışmalarını gerçekleştirmektedir
- 2023'de hastalığa dayanıklı, güçlendirilmiş çeşitlerin satışına başlanacaktır
- Islahı Yapılan Çeşitler; Domates (40 çeşit) Biber (20 çeşit), Salatalık (11 çeşit), Patlıcan (8 çeşit), Kavun (3 çeşit)
- Azerbaycan, Özbekistan, İspanya ve California'da tanıtım ve deneme faaliyetlerine başlanacak
- Siyez buğdayını ıslah ve çoğaltma çalışmaları

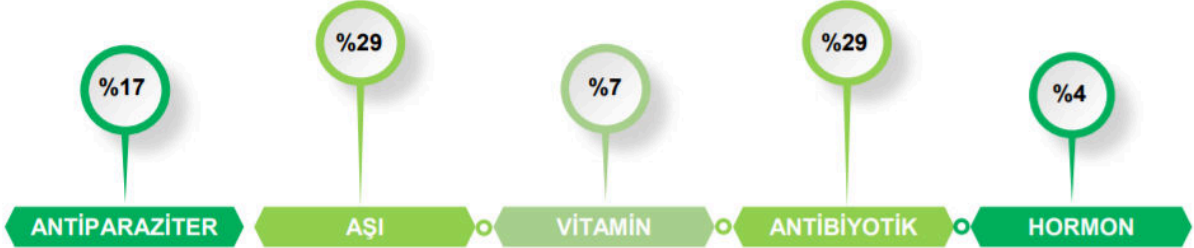
Agriventis'le çok amaçlı ve kuraklığa dayanıklı tohum hatlarının global pazardan pay alması hedeflenmektedir.

Agrivens'in ; 261 adet tohum hattı bulunmaktadır

- Çok amaçlı ve kuraklığa dayanıklı tohum hatlarının global pazardan pay alması beklenmektedir.
- 13 tohumun Fikri Mülkiyet süreci devam etmektedir.
- Fikri Mülkiyet süreci ile devam eden tohumlar; 4 nohut, 2 soya fasulyesi, 2 susam, 2 pirinç, 2 fasulye, 1 hardal

**Hayvan sağlığı ...**Arma İlaç'la birlikte %10'un üzerinde pazar payı hedeflenmektedir.

### Hayvan Sağlığı Pazarında Önemli Segmentler ve Pazar Payları



**2020 Türkiye Hayvan Sağlığı Pazarı: 2.9 milyar TL**

- "Tek Sağlık" konsepti
  - Hayvan sağlığı ile gıda güvenliğinin korunması
  - Koruyucu Hekimliğin ve aşıların öneminin artması beklenmektedir
- Aşı sektörü pazarda ithal ürünlerin çoğunlukta olması sebebiyle pandemi döneminden olumsuz etkilenmiştir
- Pazar payımızın Arma ile 5 yılda %10'un üzerine çıkarılması

3 adet GMP'li (İyi Üretim Uygulamaları) üretim hattı

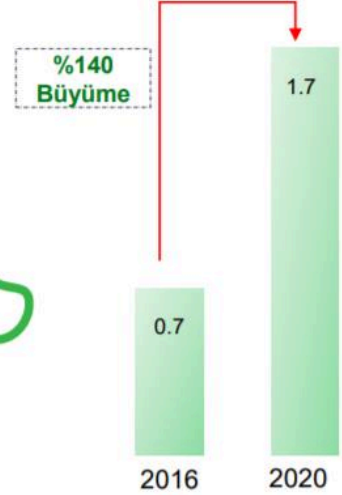
- 28 adet GMP'li ilaç çeşidi bulunmaktadır
- Üretim tesisi modernize edilmiştir
- İhracat potansiyelini arttırmak
- Ürün portföyünü geliştirmek
- Güçlü Ar&Ge, yenilikçi ürünler
- Yeni yatırımlar
- Globalde ve yerelde önem kazanan aşı segmentine giriş

**Pet mama ...** Yıllık kapasitesi 50.000 ton olan pet mama üretim tesisini 2022 yılının ikinci çeyreğinde bitirilmesi planlanmaktadır.

- Ülkemizde pet hayvan sayısı son 5 yılda %15 artmıştır.
- Pet pazarı son yıllarda **hızlı büyüme** göstermektedir
- Son dönemde pet mamaya ek olarak **pet care** ürünleri önem kazanmıştır
- Pazarda **yerli, premium kalitesinde ekonomik** ürünlere ihtiyaç vardır
- Yapacağımız pet yatırımı ile tam yılda 300 milyon TL ciro beklenmektedir.
- Yurtiçi & Yurtdışı pet pazarı **3 milyar TL.**  
(Global pet pazarı 90 milyar USD)



**Yurtiçi Pet Pazarı (Milyar TL)**



**İzlenebilir Güvenli Gıda Platformu Projesi..** Hektaş ile CarrefourSA arasında iş birliğine gidilmiştir. Diğer zincir marketlerle de önümüzdeki dönemde proje kapsamında iş birliği yapılması planlanmaktadır.



## Üretim

### A1 Capital Araştırma ~ 18 ~

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

| Gebze Üretim Tesisi | Üretim Gerçekleşme(kg/lt) (01 Ocak-30 Eylül) |                   |                   |
|---------------------|----------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Üretim Niteliği     | 2021                                         | 2020              | 2019              |
| Teknik Madde        | 3.333.792                                    | 2.650.704         | 2.712.990         |
| Sıvı Form           | 5.243.929                                    | 4.719.676         | 3.899.993         |
| Herbisit Sıvı Form  | 2.086.332                                    | 1.037.858         | 1.214.817         |
| Toz Form            | 5.096.008                                    | 3.190.871         | 3.278.392         |
| <b>Genel Toplam</b> | <b>15.760.061</b>                            | <b>11.599.108</b> | <b>11.106.192</b> |

| Niğde Üretim Tesisi | Üretim Gerçekleşme(kg/lt) (01 Ocak-30 Eylül) |                  |                  |
|---------------------|----------------------------------------------|------------------|------------------|
| Üretim Niteliği     | 2021                                         | 2020             | 2019             |
| Teknik Madde        | 1.725.619                                    | 913.360          | 988.680          |
| Sıvı Form           | 1.766.476                                    | 1.098.580        | 526.751          |
| Herbisit Sıvı Form  | 2.676.796                                    | 1.639.943        | 1.751.319        |
| Toz Form            | 0                                            | 196.862          | 116.831          |
| <b>Genel Toplam</b> | <b>6.168.891</b>                             | <b>3.848.745</b> | <b>3.383.581</b> |

| Adana Üretim Tesisi | Üretim Gerçekleşme(kg/lt) (01 Ocak-30 Eylül) |            |            |
|---------------------|----------------------------------------------|------------|------------|
| Üretim Niteliği     | 2021                                         | 2020       | 2019       |
| Organomineral Gübre | 57.865.975                                   | 52.676.786 | 24.042.700 |

### Bitkisel Ürün İhracatı:

Tarımsal ürün ihracatı 2021 eylül ayı sonu itibarıyla USD bazında 20,7 milyar olarak gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre %20,9 ihracatta artış gerçekleşmiştir.

Türkiye ihracatında, geçen yılın aynı dönemine göre yaş sebze ve meyvede %19,3 artış gözlenmiştir. Yaş sebze ve meyve ihracatı yapılan ülkeler değerlendirildiğinde, en fazla ihracat yapılan ülke %31'lik pay ile Rusya Federasyonu'dur.

Rusya Federasyonu'nu %12'lik payla Almanya, %8'lik payla Romanya takip etmektedir.

**Desteklemeler:**

2021 yılı 24 Eylül itibarıyla Tarım ve Orman Bakanlığı tarafından sertifikalı tohum kullanım desteği kapsamında 235 bin TL, hububat, baklagil ve dane mısır fark ödemesi desteği kapsamında 35 milyon 125 bin TL, mazot ve gübre desteği kapsamında 3 milyon 61 bin TL, toprak analizi desteği kapsamında 95 bin TL, kırsal kalkınma desteği kapsamında 20 milyon 753 bin TL olmak üzere toplam 59 milyon 269 bin TL'lik destekleme ödemeleri gerçekleştirilmiştir.

Ayrıca, tarımsal destek ödemeleri kapsamında 2021/Temmuz itibarıyla üreticilerin hesaplarına ödemeler aktarılmaya başlanmıştır. 'Çay Budama Tazminatı' kapsamında 184 bin 894 kişiye 302 milyon 215 bin 668 TL, 'Çay Budama Masrafı' kapsamında 4 ilde 4 milyon 353 bin 78 TL, 'Bitki Karantinası' desteği kapsamında 600 işletmeye 24 milyon 251 bin TL, 'Ar-Ge Desteği' kapsamında 48 projeye 8 milyon 26 bin TL, 'Kırsal Kalkınma Destekleri' kapsamında 17 ilde 30 kişiye 20 milyon 349 bin 301 TL ve 'Hayvan Genetik Kaynaklarını Koruma Desteği' kapsamında 10 projeye 3 milyon 325 bin TL'lik destekleme ödemesi gerçekleştirilmiştir.

Eylül ayında gerçekleştirilen tarımsal destek ödemeleri kapsamında, dane zeytin fark ödemesi desteği kapsamında 22 ilde 11 bin 595 üreticiye 20 milyon 447 bin 272 TL, büyükbaş damızlık hayvan (düve) alımı desteği kapsamında 30 üreticiye 1 milyon 480 bin TL olmak üzere toplam 21.927.272 TL'lik destekleme ödemesi gerçekleştirilmiştir. Ülkemizde 2020'deki pamuk üretimi 1 milyon 774 bin ton iken bu yıl 2 milyon 250 bin ton pamuk üretimi hedefi açıklanmıştır.

2021 yılı pamuktaki destek 80 kuruştan 1,1 TL'ye arttırılmıştır. Pamukta son 19 yılda birim alandaki verim artışı yüzde 40 olmuştur. Bakanlık tarafından yapılan açıklamaya göre bu artışta TAGEM'in yapmış olduğu araştırmalardan Ar-Ge faaliyetlerinden kaynaklı olarak birim alanda aşağı yukarı yüzde 40 artışla 353 kilodan, 494 kilograma dekarda çıktığı belirtilmiştir.

Tarım ve Orman Bakanlığı tarafından eylül ayında yapılan açıklamaya göre; kırsalda kalkınma vizyonu kapsamında ilana çıkılan IPARD II AB Kırsal Kalkınma Hibe Programı 10. Başvuru Çağrısı başvuruları kapsamında toplam yatırım tutarı 1,9 milyar TL olan 493 projenin onaylandığı ve onaylanan projelere 875 milyon lira hibe desteği verileceği belirtilmiştir.



Tarım ve Kırsal Kalkınmayı Destekleme Kurumu tarafından 2017 yılında uygulanmaya başlanan ve 2023 yılı sonuna kadar devam edecek olan IPARD II Programı kapsamında, hayvancılık, et, süt, su ürünleri ve meyve sebze işleme ile kırsalda ekonomik faaliyetlerin çeşitlendirilmesi sektörlerinden bugüne kadar 5.5 milyar lira yatırım tutarına sahip 5 bin 711 projeye bugüne kadar toplam 2,5 milyar lira hibe ödemesi yapılmıştır.

2021’de yaşanan yangın felaketleri sonrasında Tarım ve Orman Bakanlığı tarafından başlatılan “Geleceğe Nefes Kampanyası” kapsamında her vatandaş adına 3 fidan olacak şekilde toplam 252 milyon fidanın yıl sonuna kadar dikileceği açıklanmıştır. Resmî Gazete’de yayımlanan karara göre; kuraklık nedeniyle yüzde 30 ve üzeri verim kaybı yaşayan çiftçilere destekleme ödemesi yapılacağı açıklanmıştır.

Destekleme ödemesi, yetersiz yağış nedeniyle kuru şartlarda üretimi yapılan buğday, arpa, çavdar, yulaf, tritikale, nohut ve mercimek ürünlerinde, Tarım ve Orman Bakanlığı tarafından belirlenen tarım havzalarındaki köylerde %30 ve üzeri verim kaybı yaşayan çiftçilere verilecektir.

Tarım ve Orman Bakanlığı’nın tarım sektörünün ihtiyaç duyduğu öncelikli konularda yürüttüğü Ar-Ge Destek Programı kapsamında 17’nci başvuru dönemi ağustos ayında başlatılmıştır. Bu kapsamda verilecek toplam destek miktarı 30 milyon TL olarak açıklanmıştır. Üreticiler tarafından kullanılan kanola tohumunun yüzde 50’sinin Tarım ve Orman Bakanlığı tarafından karşılanacağı açıklanmıştır.

## Satışlardaki Gelişmeler

İlk 9 aylık satışlar incelendiğinde 2020 yılı aynı döneme kıyasla %101 seviyelerinde satış hasılatı artışının sağlanmış olması dikkat çekicidir.

Bu artışta, Bitki Besleme ürün portföyünün genişlemesi, üretim kapasitesinin artması ve beraberinde ürünlerin bulunurluk anlamında sayısal dağılımındaki yükselişin katkısı büyüktür.

Bitki Besleme iş kolunda global gübre krizi devam etmektedir.

Doğalgaz fiyatlarında gerçekleşen olağandışı artış, başta Avrupa ülkeleri olmak üzere dünya çapında gübre üretimlerinde kesintiye gidilmesine hatta durdurulmasına sebep olmuştur.

Çin Halk Cumhuriyeti Hükümetinin gübrede ihracat yasağı kararı da arz talep dengesini olumsuz etkilemiştir.

Bu negatif gelişmelere rağmen şirket, stratejik ve öngörülü çalışmalarının sonucu Bitki Besleme iş kolunda Tonaj ve TL Bazlı büyümesini sürdürmüştür.

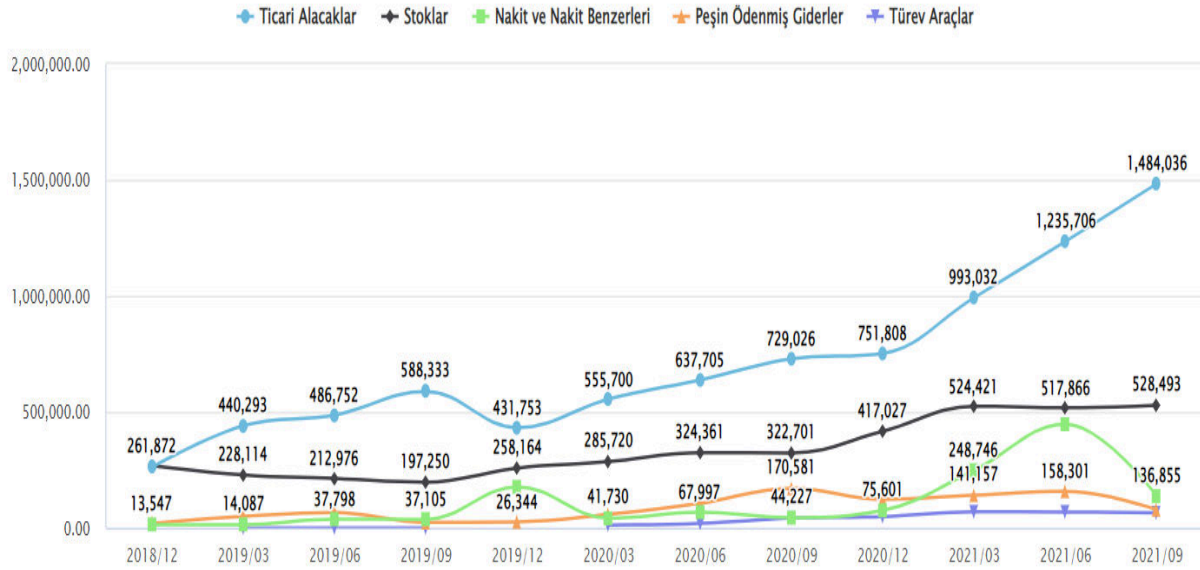
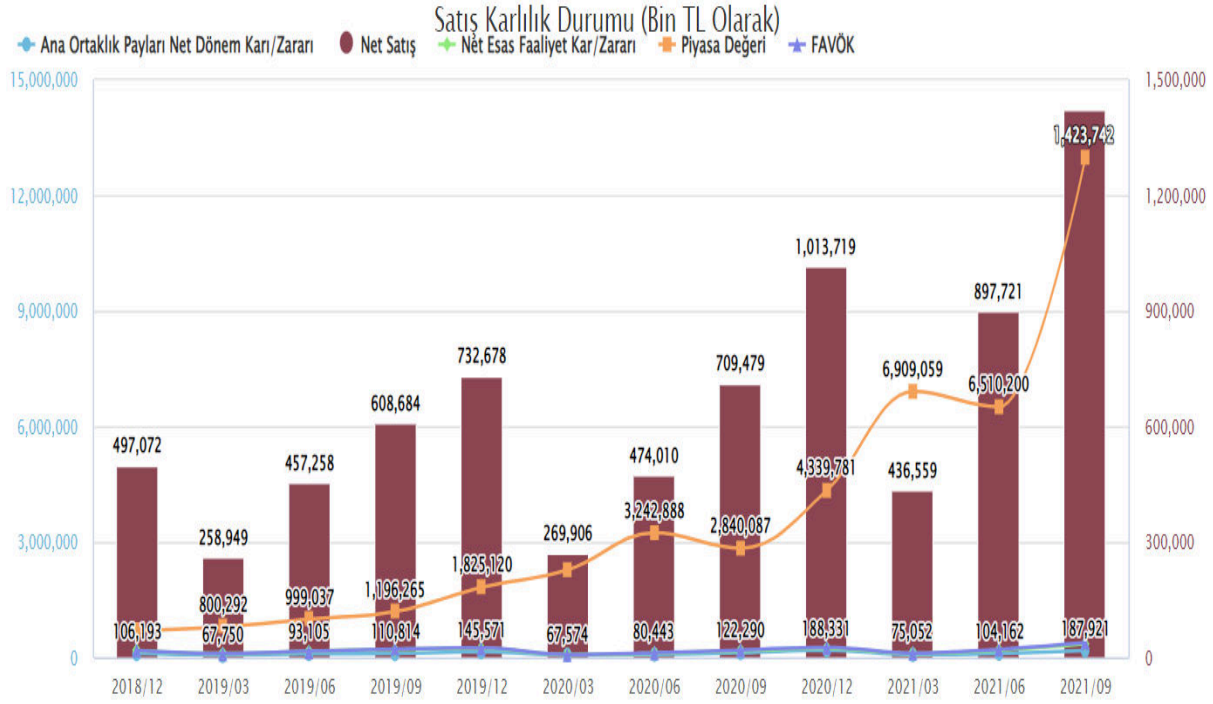
Bitki Koruma iş kolunda kura bağlı olarak değişken ve artan girdi maliyetlerine rağmen karlılık artışı hedeflenerek agresif kampanyalar kurgulanmış ve olumlu sonuçlanarak satışa dönüştürülmüştür.

Hayvan Sağlığı iş kolunda yürütülen yaygın kanal yönetimi stratejisine paralel olarak hem satış ekibi yeni bölgesel konumlandırma hem de müşteri yönetiminde yeniden yapılanmalar gerçekleştirilmektedir.

Pet Care ürün grubunda direkt veteriner kliniğine satışın yanında distribütör kanalı projelendirilmiş, İzmir, Ankara, Bursa, Antalya ve İstanbul gibi hedef illerde hayata geçirilmesiyle perakende kanalının hassasiyetle yönetilmesine daha fazla olanak sağlanması ve operasyonel maliyetlerin minimize edilmesi hedeflenmektedir.

Yine Hayvan Sağlığı iş kolunda Doğu Anadolu ve Güneydoğu Anadolu bölgelerinde Ticari Pazarlama HS Kanal Operasyon Ekibi tarafından bulunabilirlik çalışması yapılmış, bu kapsamda hedef müşteri ziyaretleri ile bölge raporları hazırlanmıştır. Karadeniz Bölgesi için de aynı çalışma yapılması planlanmaktadır.

Ayrıca yine Hayvan Sağlığı iş kolumuzda İç Anadolu, Akdeniz, Ege, Marmara ve Trakya Bölgelerinde Kanatlı ve ruminant çiftlikleri başta olmak üzere potansiyel çiftliklerin belirlenmesi, ziyareti ve HEKTAŞ müşteri portföyüne kazandırılması çalışmalarına başlanmıştır.



### A1 Capital Araştırma ~ 23 ~

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlanmış tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

**Satışlar (miktar)**

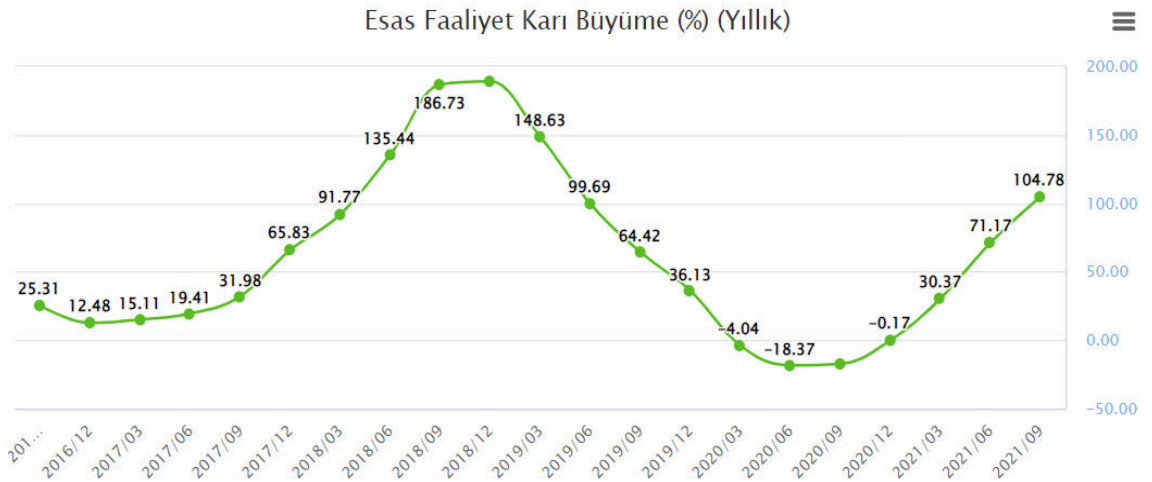
Şirket, 2021 yılı ilk dokuz aylık satış miktarlarının geçmiş iki yılın aynı dönemleriyle karşılaştırılması sonucunda;

- 2019 yılının ilk dokuz aylık döneminde 40.692.637 kg satış miktarı gerçekleştirilmiş olup, 2021 yılının aynı döneminde bu rakam 123.062.556 kg olmuştur.

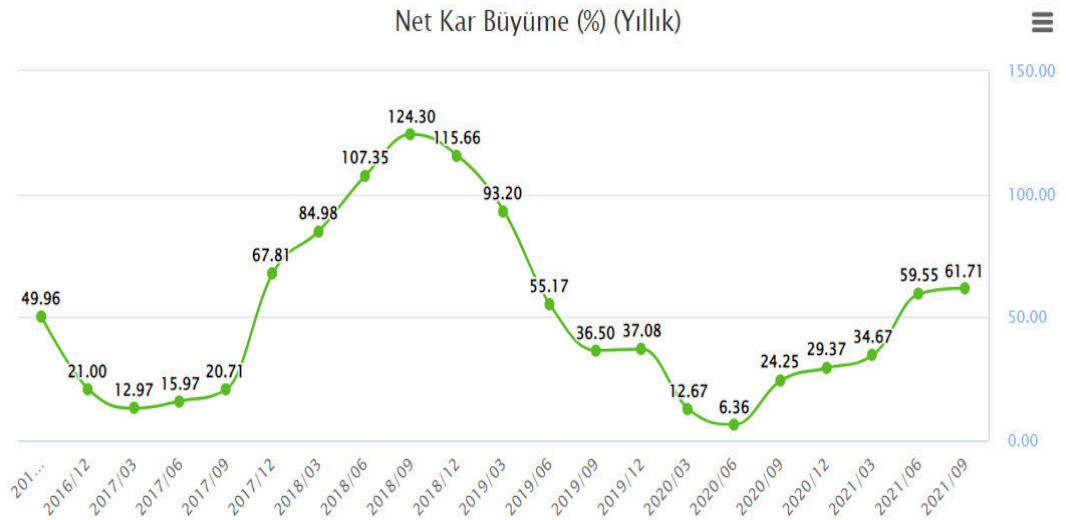
- 2020 yılının aynı döneminde ise 58.599.773 kg satış miktarı gerçekleştirilmiştir

### 2018-2019-2020 Gelir Tablosu Yatay Analiz

- HEKTS şirketinin 2018 yılında 535.531.000 TL düzeyinde olan brüt satış gelirleri 2019 yılında %43,7 oranında, 2020 yılında ise %36,1 oranında artarak 1.046.993.000 TL düzeyinde ulaşmıştır.
- Şirketin net satış hasılatı 2018 yılında 497.072.000 TL seviyesinde iken 2019 ve 2020 yıllarında güçlü bir büyüme göstererek 1.013.719.000 TL düzeyine ulaşmıştır. 2019 yılında satış gelirlerindeki büyüme %47,4 olurken 2020 yılında %38,4 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin brüt karı 2018 yılında 223.320.000 TL olarak gerçekleşmiş iken söz konusu rakam 2019 yılında %40,4, 2020 yılında ise %12 artarak 351.314.000 TL düzeyine ulaşmıştır.
- HEKTS şirketinin faaliyet giderleri 2018 yılında 45.757.000 TL seviyesinde iken bu rakam 2019 yılında %57,1 ve 2020 yılında da %53 oranında artarak 110.000.000 TL düzeyine ulaşmıştır.



- Faaliyet giderleri içerisinde araştırma ve geliştirme giderlerindeki artış dikkat çekmektedir. 2018 yılında 5.496.000 TL seviyesinde olan araştırma ve geliştirme giderleri söz konusu dönemde kümülatif olarak %232,4 oranında artarak 18.269.000 TL seviyesine ulaşmıştır.
- Şirketin genel yönetim giderleri 2018 yılında 14.085.000 TL düzeyinde iken 2019 yılında %61,4, 2020 yılında ise %80,2 artarak 40.972.000 TL düzeyine ulaşmıştır. Pazarlama giderleri ise 2019 yılında %43,7 ve 2020 yılında %35 oranında artarak 50.758.000 seviyesine ulaşmıştır.
- HEKTS şirketinin esas faaliyet karı 2018 yılında 164.602.000 TL düzeyinde iken bu rakam 2019 yılında %49 artarken 2020 yılında %2,5 oranında gerilemiş ve 239.067.000 TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin finansman giderleri 2018 yılında 60.138.000 TL seviyesinde iken bu rakam 2019 yılında %71,4 artarken 2020 yılında %8,7 gerilemiş ve 94.092.000 TL olarak gerçekleşmiştir.
- HEKTS şirketinin vergi öncesi karı 2018 yılında 118.234.000 TL düzeyinde iken bu rakam 2019 yılında %23, 2020 yılında ise %9,3 artarak 158.868.000 TL düzeyine ulaşmıştır.



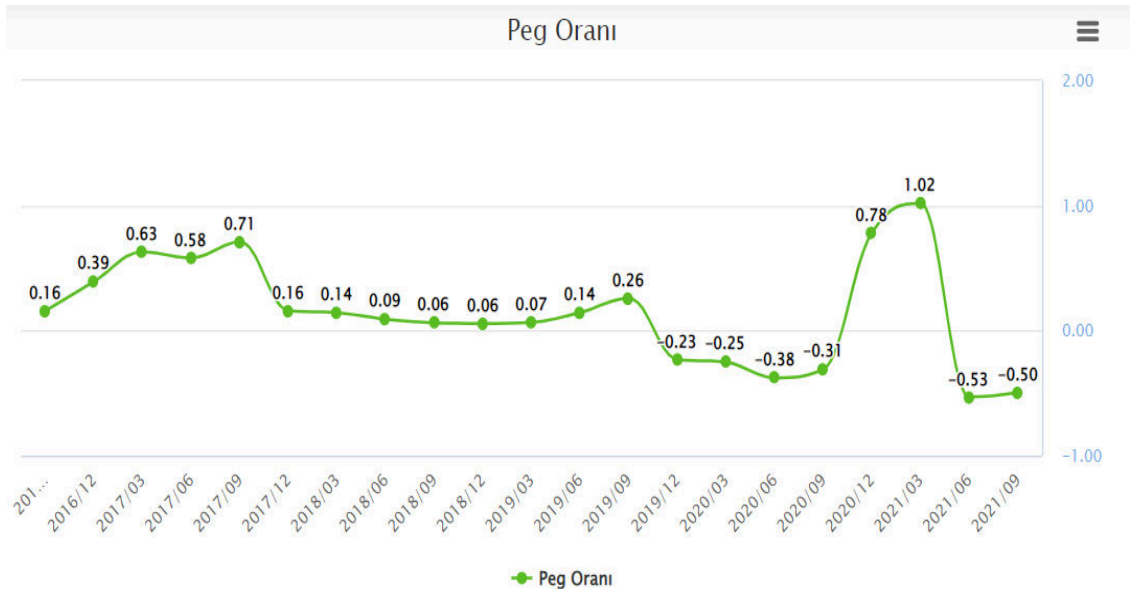


- Şirketin net dönem karı 2018 yılında 106.193.000 TL seviyesinde iken 2019 yılında %37,1 ve 2020 yılında ise %29,4 oranında artmış olup 188.331.000 TL düzeyine ulaşmıştır.

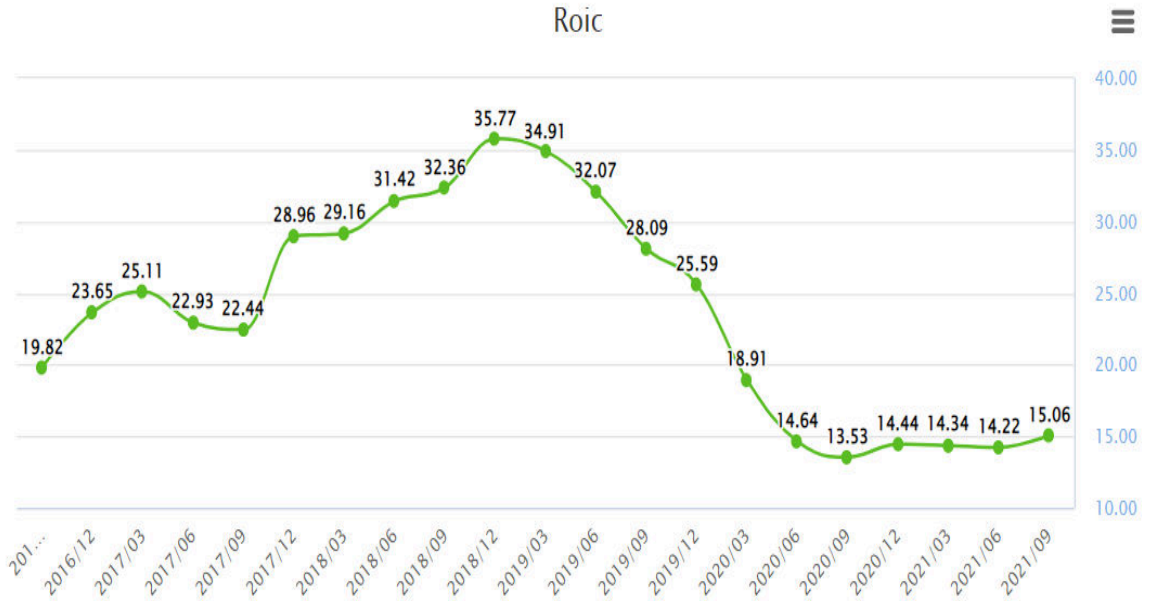
| Yatay Analiz                                            | 2018/12 - (TL) | 2019/12 - (TL) | 2020/12 - (TL) | 2021/09 - (TL) |
|---------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Brüt Satışlar                                           | 535.301.086    | 43,75          | 36,07          | 39,43          |
| Yurtiçi Satışlar                                        | 515.836.026    | 42,45          | 34,83          | 41,12          |
| Yurtdışı Satışlar                                       | 18.182.322     | 87,59          | 47,81          | 13,03          |
| Diğer Satışlar                                          | 1.282.738      | -55,22         | 918,61         | -18,40         |
| Satışlardan İndirimler (-)                              | 38.229.193     | -3,76          | -9,56          | 8,48           |
| Satışdan İadeler (-)                                    | 6.942.018      | 37,41          | -30,48         | -24,34         |
| Satış İskontoları (-)                                   | 31.287.175     | -12,89         | -2,24          | 16,65          |
| Hasılat                                                 | 497.071.893    | 47,40          | 38,36          | 40,45          |
| Satışların Maliyeti                                     | 273.752.146    | 53,09          | 58,06          | 42,67          |
| TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)                  | 223.319.747    | 40,42          | 12,03          | 36,26          |
| BRÜT KAR (ZARAR)                                        | 223.319.747    | 40,42          | 12,03          | 36,26          |
| FAALİYET GİDERLERİ (-)                                  | 45.756.551     | 57,08          | 53,05          | 11,97          |
| Genel Yönetim Giderleri                                 | 14.085.170     | 61,41          | 80,21          | 21,78          |
| Pazarlama Giderleri                                     | 26.175.612     | 43,68          | 34,96          | 5,98           |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri                       | 5.495.769      | 109,78         | 58,47          | 6,59           |
| NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI                           | 177.563.196    | 36,13          | -0,17          | 47,33          |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler                      | 4.188.884      | 86,71          | -53,88         | 8,90           |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler                      | 17.150.554     | -75,08         | 37,00          | 530,45         |
| ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)                             | 164.601.526    | 49,01          | -2,53          | 34,92          |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                       | 367.591        | 40,37          | 283,58         | -39,06         |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler                       | 64.036         | -0,43          | 505,74         | -70,45         |
| FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI) | 164.905.081    | 49,01          | -2,06          | 34,48          |
| Finansman Gelirleri                                     | 13.466.894     | -79,80         | 352,16         | 289,48         |
| Finansman Giderleri                                     | 60.138.466     | 71,37          | -8,70          | 92,99          |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)       | 118.233.509    | 22,97          | 9,27           | 19,57          |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri            | 12.040.856     | -101,54        | -15.830,92     | 106,91         |
| Dönem Vergi (Gideri) Geliri                             | 11.188.186     | -98,47         | 32,65          | 554,50         |
| Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri                        | 852.670        | -141,81        | -8.228,78      | 101,84         |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)              | 106.192.653    | 37,08          | 29,37          | -0,22          |
| DÖNEM KARI (ZARARI)                                     | 106.192.653    | 37,08          | 29,37          | -0,22          |
| Ana Ortaklık Payları                                    | 106.192.653    | 37,08          | 29,37          | -0,22          |

### 2018-2019-2020 Gelir Tablosu Dikey Analiz

- Şirketin satış hasılatının 2018 yılında %44,9'u brüt kar olarak elde edilirken söz konusu oran 2019 ve 2020 yıllarında düzenli olarak gerilemiştir. Söz konusu oran 2019 yılında %42,8 ve 2020 yılında ise %34,7 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin faaliyet giderlerinin toplam satış hasılatı içindeki payının 2018-2020 döneminde istikrarlı bir şekilde arttığı görülmektedir. 2018 yılında faaliyet giderlerinin satış hasılatı içindeki payı %9,2 iken bu oran 2019 yılında %9,8'e 2020 yılında ise %10,9'a yükselmiştir.
- Faaliyet giderlerinin toplam satış hasılatı içindeki payının artmasında hem genel yönetim giderlerinin hem de araştırma ve geliştirme giderlerinin payının artmasının önemli rolü olmuştur. Genel yönetim giderlerinin satış hasılatına oranı %2,8'den %4'e yükselirken araştırma ve geliştirme giderlerinin payı %1,1'den %1,8'e yükselmiştir.
- 2018 yılında şirketin satış hasılatının %33,1'i esas faaliyet karı olarak elde edilirken bu oran 2019 yılında %33,5'e yükselmiştir. Söz konusu oranın 2020 yılında ise %23,6'ya gerilediği görülmektedir.



- HEKTS şirketinin finansman giderlerinin toplam satış hasılatı içindeki payı 2018 yılında %12,1 düzeyinde iken bu oran 2019 yılında %14,1'e yükselmiştir. 2020 yılında ise söz konusu oran önemli ölçüde gerilemiş ve %9,3 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin vergi öncesi karının toplam satış hasılatı içindeki payı 2018 yılında %23,8 düzeyinde iken ilerleyen dönemde düzenli olarak gerilemiştir. 2019 yılında söz konusu oran %19,8'e gerilerken 2020 yılında ise %15,7 olarak gerçekleşmiştir.
- HEKTS şirketinin 2018 yılında satış hasılatının %21,4'ü net dönem karı olarak elde edilirken bu oran 2019 yılında %19,9'a, 2020 yılında ise %18,6'ya gerilemiştir.



| Dikey Analiz                                            | 2018/12 - (TL) | 2019/12 - (TL) | 2020/12 - (TL) | 2021/09 - (TL) |
|---------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Brüt Satışlar                                           | 107,69         | 105,02         | 103,28         | 102,54         |
| Yurtiçi Satışlar                                        | 103,77         | 100,29         | 97,73          | 98,20          |
| Yurtdışı Satışlar                                       | 3,66           | 4,66           | 4,97           | 4,00           |
| Diğer Satışlar                                          | 0,26           | 0,08           | 0,58           | 0,34           |
| Satışlardan İndirimler (-)                              | 7,69           | 5,02           | 3,28           | 2,54           |
| Satışdan İadeler (-)                                    | 1,40           | 1,30           | 0,65           | 0,35           |
| Satış İskontoları (-)                                   | 6,29           | 3,72           | 2,63           | 2,18           |
| <b>Hasılat</b>                                          | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  |
| Satışların Maliyeti                                     | 55,07          | 57,20          | 65,34          | 66,38          |
| TİCARİ FAALİYETLERDEN BRÜT KAR (ZARAR)                  | 44,93          | 42,80          | 34,66          | 33,62          |
| BRÜT KAR (ZARAR)                                        | 44,93          | 42,80          | 34,66          | 33,62          |
| FAALİYET GİDERLERİ (-)                                  | 9,21           | 9,81           | 10,85          | 8,65           |
| Genel Yönetim Giderleri                                 | 2,83           | 3,10           | 4,04           | 3,50           |
| Pazarlama Giderleri                                     | 5,27           | 5,13           | 5,01           | 3,78           |
| Araştırma ve Geliştirme Giderleri                       | 1,11           | 1,57           | 1,80           | 1,37           |
| NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI                           | 35,72          | 32,99          | 23,80          | 24,97          |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler                      | 0,84           | 1,07           | 0,36           | 0,28           |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler                      | 3,45           | 0,58           | 0,58           | 2,59           |
| ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)                             | 33,11          | 33,48          | 23,58          | 22,65          |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                       | 0,07           | 0,07           | 0,20           | 0,08           |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler                       | 0,01           | 0,01           | 0,04           | 0,01           |
| FINANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI) | 33,18          | 33,54          | 23,74          | 22,73          |
| Finansman Gelirleri                                     | 2,71           | 0,37           | 1,21           | 3,36           |
| Finansman Giderleri                                     | 12,10          | 14,07          | 9,28           | 12,75          |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)       | 23,79          | 19,84          | 15,67          | 13,34          |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri            | 2,42           | -0,03          | -2,91          | 0,14           |
| Dönem Vergi (Gideri) Geliri                             | 2,25           | 0,02           | 0,02           | 0,10           |
| Ertelenmiş Vergi (Gideri) Geliri                        | 0,17           | -0,05          | -2,93          | 0,04           |
| SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI (ZARARI)              | 21,36          | 19,87          | 18,58          | 13,20          |
| DÖNEM KARI (ZARARI)                                     | 21,36          | 19,87          | 18,58          | 13,20          |
| Ana Ortaklık Payları                                    | 21,36          | 19,87          | 18,58          | 13,20          |

## ● 2018-2019-2020 Bilanço Yatay Analiz

- HEKTS şirketinin dönen varlıkları 2018 yılında 596.627.000 TL düzeyinde iken 2019 yılında %57,2 ve 2020 yılında %57 oranında artarak 1.472.280.000 TL seviyesine ulaşmıştır.
- Şirketin nakit varlıkları 2018 yılında 13.547.000 TL düzeyinde iken 2019 yılında %1206,2 oranında yükselmiş, 2020 yılında ise %57,3 oranında gerileyerek 75.601.000 TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin ticari alacakları 2018 yılında 261.872.000 TL seviyesinde iken söz konusu rakam 2019 yılında %64,9, 2020 yılında ise %74,1 oranında yükselerek 751.808.000 TL düzeyine yükselmiştir.
- HEKTS şirketinin stokları 2018 yılında 268.124.000 TL düzeyinde iken bu rakam 2019 yılında %3,7 oranında gerilemiş, 2020 yılında ise %61,5 oranında artarak 417.027.000 TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin peşin ödenmiş giderleri 2018 yılında 19.014.000 TL düzeyinde iken söz konusu rakam 2019 yılında %38,5, 2020 yılında ise %368,4 oranında artarak 123.388.000 TL düzeyine ulaşmıştır.
- HEKTS şirketinin yakaladığı güçlü yatırım ivmesi ile 2018-2020 döneminde duran varlıkları hızlı bir artış kaydetmiştir. 2018 yılında duran varlıklar 92.278.000 TL düzeyinde iken söz konusu rakam 2019 yılında %211,5, 2020 yılında ise %125,2 oranında artarak 647.275.000 TL düzeyine ulaşmıştır.

- Şirketin toplam varlıkları 2018 yılında 688.905.000 TL düzeyinde iken söz konusu rakam 2019 yılında %77,9, 2020 yılında ise %73 oranında artarak 2.119.555.000 TL seviyesine ulaşmıştır.
- Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri 2018 yılında 391.467.000 TL düzeyinde iken 2019 yılında %8,6 gerilerken 2020 yılında ise %226,1 artarak 1.166.613.000 TL düzeyine ulaşmıştır.
- Şirketin kısa vadeli finansal borçları 2018 yılında 309.133.000 TL düzeyinde iken söz konusu rakam 2019 yılında %19,4 gerilerken 2020 yılında ise %258,9 oranında artarak 894.460.000 TL seviyesine ulaşmıştır.
- HEKTS şirketinin ticari borçları 2018 yılında 64.770.000 TL düzeyinde iken bu rakam 2019 yılında %28,5, 2020 yılında ise %167,1 oranında artarak 222.361.000 TL'ye yükselmiştir.
- Şirketin uzun vadeli yükümlülükleri 2018 yılında 47.905.000 TL düzeyinde iken bu rakam 2019 yılında %652 artarken 2020 yılında ise %49,9 gerileyerek 180.508.000 TL olarak gerçekleşmiştir.
- HEKTS şirketinin toplam özkaynakları 2018 yılında 249.533.000 TL düzeyinde iken 2019 yılında %103,3, 2020 yılında ise %52,2 yükselerek 772.434.000 TL'ye yükselmiştir.



| Yatay Analiz                                                        | 2018/12 - (TL)     | 2019/12 - (TL) | 2020/12 - (TL) | 2021/09 - (TL) |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|
| Dönen Varlıklar                                                     | 596.627.131        | 57,22          | 56,96          | 60,21          |
| Nakit ve Nakit Benzerleri                                           | 13.546.863         | 1.206,24       | -57,28         | 81,02          |
| Ticari Alacaklar                                                    | 261.871.531        | 64,87          | 74,13          | 97,40          |
| Diğer Alacaklar                                                     | 190.008            | 180,74         | 4.028,85       | -89,47         |
| Türev Araçlar                                                       |                    |                |                | 32,01          |
| Stoklar                                                             | 268.123.522        | -3,71          | 61,54          | 26,73          |
| Peşin Ödenmiş Giderler                                              | 19.014.427         | 38,55          | 368,38         | -36,38         |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar                              | 19.730.571         | 64,45          | -98,20         | 202,91         |
| Diğer Dönen Varlıklar                                               | 14.150.209         | -16,49         | 179,10         | 88,58          |
| Duran Varlıklar                                                     | 92.277.853         | 211,47         | 125,21         | 50,79          |
| Diğer Alacaklar                                                     | 9.461              | 1.624,57       | 175,61         | 49,31          |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                                       | 2.098.765          | 3,44           | 140,53         | -7,95          |
| Maddi Duran Varlıklar                                               | 71.264.541         | 177,04         | 114,98         | 17,60          |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                                           |                    |                | -22,89         | 34,42          |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                                       | 17.810.024         | 176,91         | 222,61         | 0,73           |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                                            | 1.095.062          | 72,19          | 1.488,16       | -0,79          |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                                             | <b>688.904.984</b> | <b>77,88</b>   | <b>72,96</b>   | <b>57,33</b>   |
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER                                           | 391.466.672        | -8,60          | 226,06         | 59,62          |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                                            | 309.132.508        | -19,37         | 258,85         | 77,28          |
| Ticari Borçlar                                                      | 64.769.573         | 28,54          | 167,09         | -1,67          |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar                    | 4.276.585          | 73,29          | 80,15          | 27,95          |
| Diğer Borçlar                                                       | 5.296.852          | 101,88         | 162,40         | 6,65           |
| Ertelenmiş Gelirler                                                 | 5.816.464          | -33,43         | -22,60         | 22,66          |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                                        |                    |                | 638,79         | 554,50         |
| Kısa Vadeli Karşılıklar                                             | 2.174.690          | 50,71          | 42,56          | 18,50          |
| <b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                             | <b>47.904.877</b>  | <b>652,03</b>  | <b>-49,90</b>  | <b>16,25</b>   |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                                            | 41.430.000         | 732,41         | -54,35         | 18,26          |
| Uzun Vadeli Karşılıklar                                             | 6.474.877          | 39,99          | 23,14          | 12,73          |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                        |                    |                | 88,02          | -7,06          |
| <b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                                         | <b>439.371.549</b> | <b>63,43</b>   | <b>87,61</b>   | <b>53,80</b>   |
| <b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>                                           | <b>249.533.435</b> | <b>103,33</b>  | <b>52,24</b>   | <b>63,48</b>   |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar                                       | 249.533.435        | 103,33         | 52,24          | 63,48          |
| Ödenmiş Sermaye                                                     | 75.857.033         | 200,00         | 0,00           | 277,90         |
| Paylara İlişkin Primler (İskontolar)                                |                    |                | 0,00           | 130,63         |
| K/Z Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Gelirler (Giderler) | -1.954.482         | -31,58         | -11,66         | -50,61         |
| K/ZYeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Gelirler (Giderler)     |                    |                |                | -47,14         |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                 | 22.700.845         | 35,50          | 23,82          | 22,05          |
| Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları                                | 46.737.386         | 122,06         | 126,54         | -26,96         |
| Net Dönem Karı veya Zararı                                          | 106.192.653        | 37,08          | 23,99          | 4,11           |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                                             | <b>688.904.984</b> | <b>77,88</b>   | <b>72,96</b>   | <b>57,33</b>   |

## ● 2018-2019-2020 Bilanço Dikey Analiz

- Şirketinin dönen varlıklarının toplam varlıkları içindeki payı 2018 yılında %86,6 düzeyinde iken bu oran 2019 yılında %76,5, 2020 yılında ise %69,5'e gerilemiştir.
- Şirketin nakit varlıklarının toplam varlıklar içindeki payı 2018 yılında %2 düzeyinde iken bu oran 2019 yılında %14,4 yükselmiş iken 2020 yılında %3,6'ya gerilemiştir.
- HEKTS şirketinin ticari alacaklarının toplam varlıklar içindeki payı %38 düzeyinde iken bu oran 2019 yılında %35,2'ye gerilerken 2020 yılında ise %35,5 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin stoklarının toplam varlıklar içindeki payı 2018 yılında %38,9 düzeyinde iken bu oran 2019 yılında %21,1'e gerilemiş 2020 yılında ise %19,7 olarak gerçekleşmiştir.
- HEKTS şirketinin duran varlıklarının toplam varlıklar içindeki payı yapılan yatırımlar nedeniyle güçlü bir yükseliş kaydetmiştir. 2018 yılında söz konusu oran %13,4 düzeyinde iken 2019 yılında bu oran %23,5'e yükselmiş 2020 yılında ise %30,5 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin kısa vadeli yükümlülüklerinin toplam varlıklar içindeki payı 2018 yılında %56,8 düzeyinde iken bu oran 2019 yılında %29,2'ye gerilerken 2020 yılında %55 seviyesine yükselmiştir.
- Şirketin kısa vadeli finansal borçlarının toplam varlıklar içindeki payı 2018 yılında %44,9 düzeyinde iken 2019 yılında %20,3'e gerilerken 2020 yılında ise %42,2'e yükselmiştir.

- HEKTS şirketinin ticari borçlarının toplam varlıklar içindeki payı 2018 yılında %9,4 düzeyinde iken bu rakam 2019 yılında %6,8, 2020 yılında ise %10,5 olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin uzun vadeli finansal borçlarının toplam varlıklar içindeki payı 2018 yılında %6 düzeyinde iken bu rakam 2019 yılında %28,1, 2020 yılında ise %7,4 olarak gerçekleşmiştir.
- HEKTS şirketinin özkaynaklarının toplam varlıklar içindeki payı 2018 yılında %36,2 düzeyinde iken bu oran 2019 yılında %41,4'e yükselirken 2020 yılında ise %36,4 düzeyine gerilemiştir.

| Dikey Analiz                                     | 2018/12 - (TL) | 2019/12 - (TL) | 2020/12 - (TL) | 2021/09 - (TL) |
|--------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Dönen Varlıklar                                  | 86,61          | 76,55          | 69,46          | 70,73          |
| Nakit ve Nakit Benzerleri                        | 1,97           | 14,44          | 3,57           | 4,10           |
| Ticari Alacaklar                                 | 38,01          | 35,23          | 35,47          | 44,50          |
| Diğer Alacaklar                                  | 0,03           | 0,04           | 1,04           | 0,07           |
| Türev Araçlar                                    |                |                | 2,31           | 1,93           |
| Stoklar                                          | 38,92          | 21,07          | 19,68          | 15,85          |
| Peşin Ödenmiş Giderler                           | 2,76           | 2,15           | 5,82           | 2,35           |
| Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar           | 2,86           | 2,65           | 0,03           | 0,05           |
| Diğer Dönen Varlıklar                            | 2,05           | 0,96           | 1,56           | 1,87           |
| Duran Varlıklar                                  | 13,39          | 23,45          | 30,54          | 29,27          |
| Ticari Alacaklar                                 |                |                |                | 0,00           |
| Diğer Alacaklar                                  | 0,00           | 0,01           | 0,02           | 0,02           |
| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller                    | 0,30           | 0,18           | 0,25           | 0,14           |
| Maddi Duran Varlıklar                            | 10,34          | 16,11          | 20,03          | 14,97          |
| Kullanım Hakkı Varlıkları                        |                | 2,97           | 1,33           | 1,13           |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar                    | 2,59           | 4,02           | 7,51           | 4,81           |
| Peşin Ödenmiş Giderler                           |                |                |                | 7,30           |
| Ertelenmiş Vergi Varlığı                         | 0,16           | 0,15           | 1,41           | 0,89           |
| <b>TOPLAM VARLIKLAR</b>                          | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  |
| KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER                        | 56,82          | 29,20          | 55,04          | 55,84          |
| Kısa Vadeli Borçlanmalar                         | 44,87          | 20,34          | 42,20          | 47,55          |
| Ticari Borçlar                                   | 9,40           | 6,79           | 10,49          | 6,56           |
| Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar | 0,62           | 0,60           | 0,63           | 0,51           |
| Diğer Borçlar                                    | 0,77           | 0,87           | 1,32           | 0,90           |
| Türev Araçlar                                    |                |                | 0,02           |                |
| Ertelenmiş Gelirler                              | 0,84           | 0,32           | 0,14           | 0,11           |
| Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü                     |                | 0,00           | 0,01           | 0,04           |
| Kısa Vadeli Karşılıklar                          | 0,32           | 0,27           | 0,22           | 0,17           |
| <b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>          | <b>6,95</b>    | <b>29,40</b>   | <b>8,52</b>    | <b>6,29</b>    |
| Uzun Vadeli Borçlanmalar                         | 6,01           | 28,14          | 7,43           | 5,58           |
| Uzun Vadeli Karşılıklar                          | 0,94           | 0,74           | 0,53           | 0,38           |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                     |                | 0,52           | 0,56           | 0,33           |
| <b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>                      | <b>63,78</b>   | <b>58,60</b>   | <b>63,56</b>   | <b>62,13</b>   |
| <b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>                        | <b>36,22</b>   | <b>41,40</b>   | <b>36,44</b>   | <b>37,87</b>   |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar                    | 36,22          | 41,40          | 36,44          | 37,87          |
| Ödenmiş Sermaye                                  | 11,01          | 18,57          | 10,74          | 25,79          |
| Paylara İlişkin Primler (İskontolar)             |                | 0,18           | 0,11           | 0,16           |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler              | 3,30           | 2,51           | 1,80           | 1,39           |
| Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları             | 6,78           | 8,47           | 11,09          | 5,15           |
| Net Dönem Karı veya Zararı                       | 15,41          | 11,88          | 8,52           | 5,64           |
| <b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>                          | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  | <b>100,00</b>  |

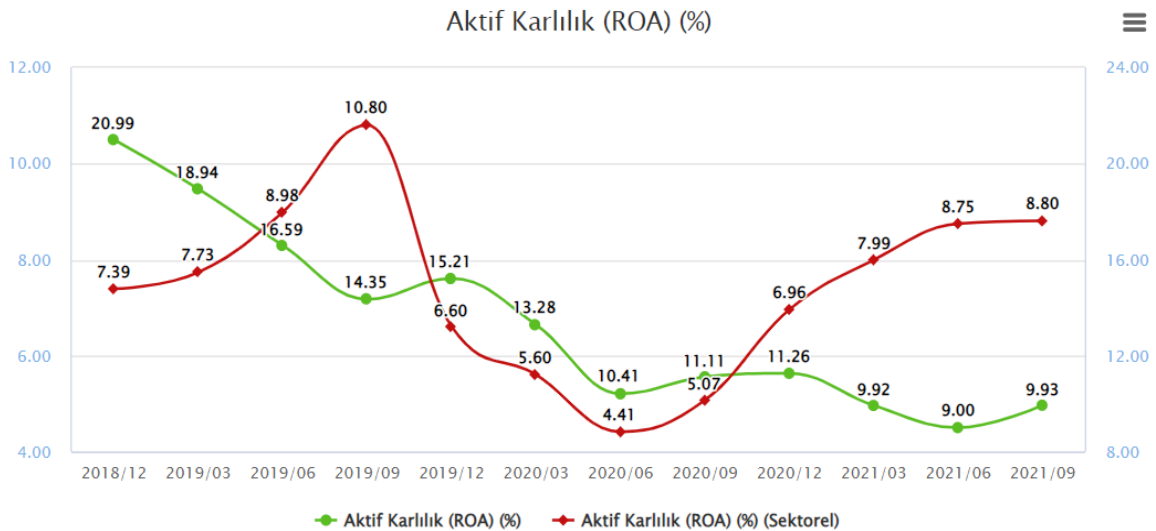
### ORAN ANALİZİ

#### Likidite Oranları

- HEKTS şirketinin cari oranı 2020/9 döneminde 1,41 düzeyinde iken 2021/9 döneminde 1,27 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin likit oranı ise 2020/9 döneminde 1,05 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde 0,95'e gerilemiştir.
- Şirketin likidite oranları geçen yılın aynı dönemine göre sınırlı bir düşüş göstermekle birlikte genel olarak şirketin likidite durumunun olumlu olduğu söylenebilir.

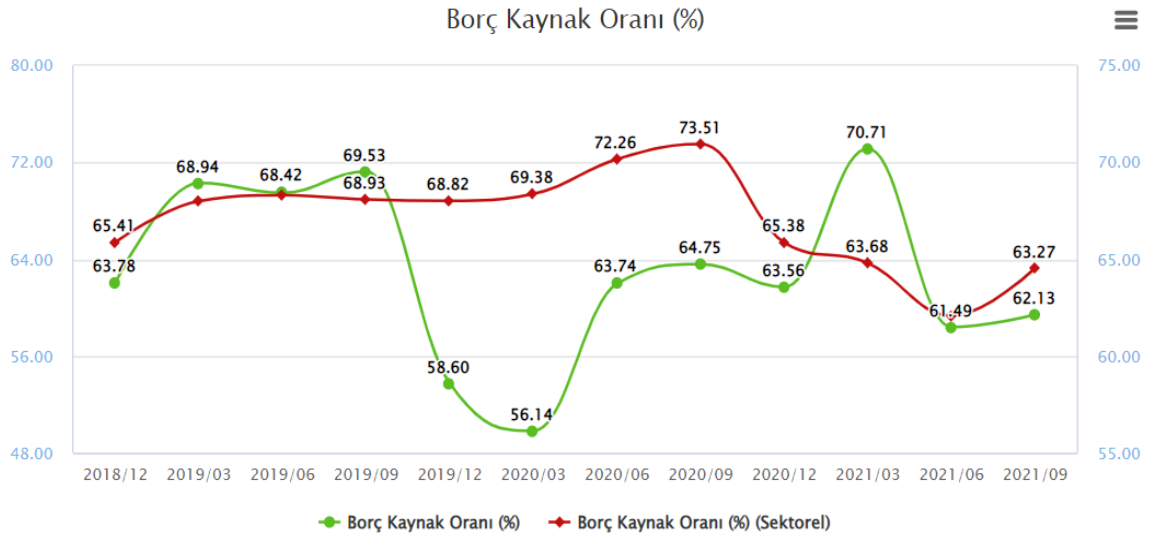
#### Karlılık Oranları

- Şirketin brüt kar marjı 2020/9 döneminde %36,65 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde %33,62'ye gerilemiştir.
- Şirketin esas faaliyet kar marjı 2020/9 döneminde %25,16 seviyesinde iken bu oran 2021/9 döneminde %24,97'ye gerilemiştir. HEKTS şirketinin FAVÖK marjı 2020/9 döneminde %27,84 seviyesinde iken bu oran 2021/9 döneminde sınırlı düşerek %27,42 olarak gerçekleşmiştir.
- HEKTS şirketinin net kar marjı 2020/9 döneminde %17,24 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde %13,20'ye gerilemiştir.



### Finansal Yapı Oranları

- HEKTS şirketinin toplam borç oranı %%64,75 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde %62,13'e gerilemiştir.
- Şirketin elde ettiği FAVÖK'ün kısa vadeli borçlara oranı 2020/9 döneminde %29,87 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde %32,35'e yükselmiştir. Şirket 2020/9 döneminde finansman giderlerinin 3,48 katı kadar FAVÖK elde ederken bu rakam 2021/9 döneminde 2,75'e gerilemiştir.

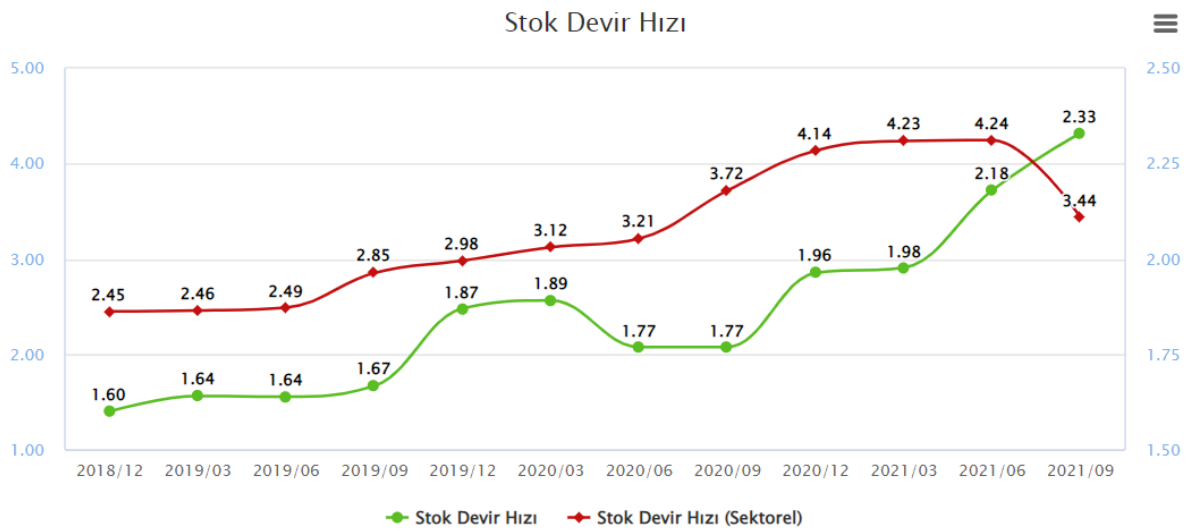
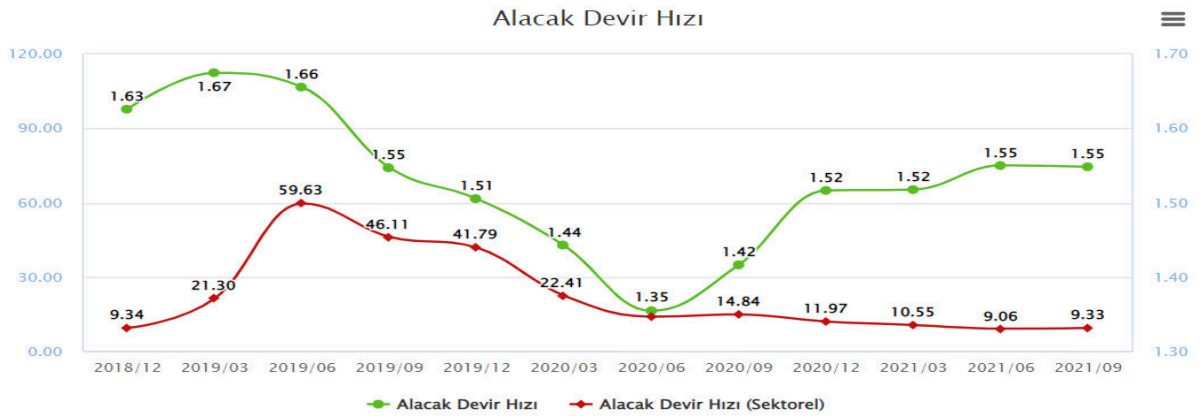


- Şirketin kısa vadeli borçlarının toplam varlıklar içindeki payı 2020/9 döneminde %54,22 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde %55,84'e yükselmiştir.
- Şirketin finansal borçlarının özkaynaklara oranı 2020/9 döneminde %153,55 düzeyinde iken söz konusu oran 2021/9 döneminde %140,32 düzeyine gerilemiştir.



### Faaliyet Oranları

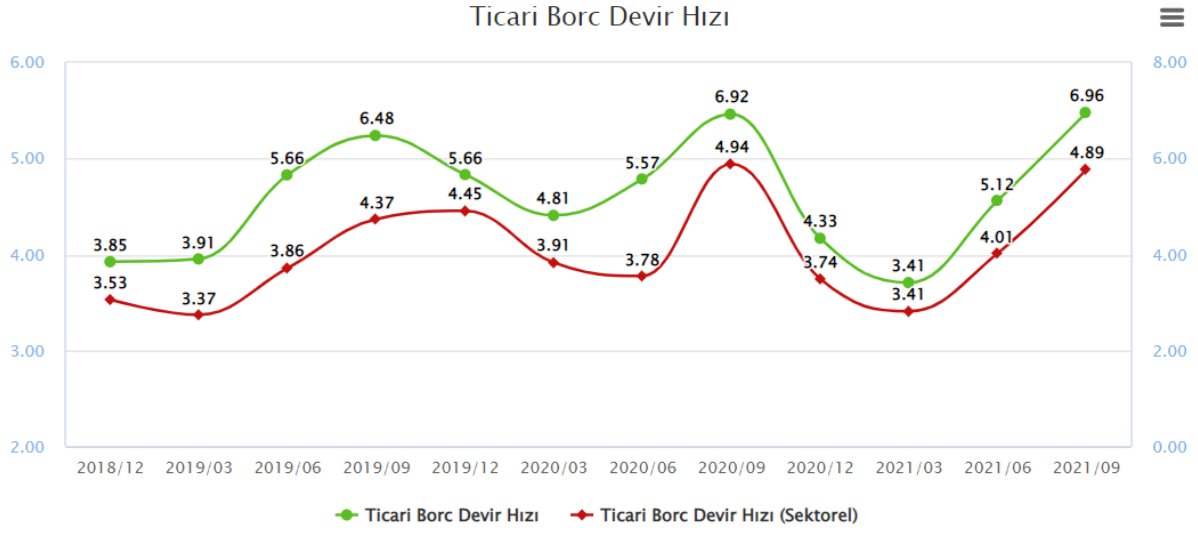
- HEKTS şirketinin aktif devir hızı 2020/9 döneminde 0,59 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde 0,68'e yükselmiştir.
- Şirketinin ticari alacaklarının ortalama tahsil süresi 2020/9 döneminde 258 gün düzeyinde iken bu rakam 2021/9 döneminde 236 güne gerilemiştir. Şirketin stok devir süresi 2020/9 döneminde 206 gün düzeyinde iken bu süre 2021/9 döneminde 157 güne gerilemiştir.
- Şirketin ticari borç ödeme süresi 2020/9 döneminde 53 gün düzeyinde iken 2021/9 döneminde bu sürenin aynı kaldığı görülmektedir.
- Ticari alacakların tahsilat süresinde ve stok devir süresindeki iyileşme ile birlikte şirketin nakit döndürme süresi 411 günden 340 güne gerilemiştir.



### A1 Capital Araştırma ~ 39 ~

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmamaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.





**Değerleme Oranları**

- HEKTS şirketinin FD/FAVÖK çarpanı 2020/9 döneminde 16,23 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde 32,79'a yükselmiştir. Söz konusu oran için sektör ortalaması 13,02 düzeyinde bulunmaktadır.
- Şirketin FD/Net Satış çarpanı 2020/9 döneminde 4,51 düzeyinde iken 2021/9 döneminde 8,68'e yükselmiştir. Söz konusu oran için sektör ortalaması 2,80 düzeyinde bulunmaktadır.
- HEKTS şirketinin F/K oranı 2020/9 döneminde 18,08 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde 52,59'a yükselmiştir. Bu oran için sektör ortalaması 32,45 seviyesinde bulunmaktadır.
- Şirketin PD/DD oranı 2020/9 döneminde 4,53 düzeyinde iken söz konusu oran 2021/9 döneminde 10,58'e yükselmiştir. Söz konusu oran için sektör ortalaması 8,25 düzeyinde bulunmaktadır.
- Şirketin PD/Esas Faaliyet Karı çarpanı 2020/9 döneminde 13,90 düzeyinde iken bu oran 2021/9 döneminde 31,93'e yükselmiştir. Söz konusu oran için sektör ortalaması 14,42 olarak gerçekleşmiştir.

| Oran Analizleri                        | 2021/09 | 2021/06 | 2021/03 | 2020/12 | 2020/09 | 2019/12 |
|----------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Likitide Oranları</b>               |         |         |         |         |         |         |
| Cari Oran                              | 1,27    | 1,45    | 1,21    | 1,26    | 1,41    | 2,62    |
| Likit Oran                             | 0,95    | 1,12    | 0,87    | 0,88    | 1,05    | 1,87    |
| Nakit Oran                             | 7,35    | 26,04   | 14,77   | 6,48    | 4,58    | 49,46   |
| <b>Karlılık Oranları</b>               |         |         |         |         |         |         |
| Aktif Karlılık (ROA) (%)               | 9,93    | 9,00    | 9,92    | 11,26   | 11,11   | 15,21   |
| Brüt Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)  | 32,98   | 32,45   | 33,49   | 34,66   | 36,82   | 42,80   |
| Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)       | 24,21   | 22,64   | 23,28   | 23,80   | 24,51   | 32,99   |
| Favök Marjı (Yıllık)                   | 26,46   | 24,72   | 25,54   | 26,08   | 27,79   | 34,85   |
| Net Kar Marjı (Yıllık)                 | 14,70   | 14,75   | 16,59   | 18,58   | 18,84   | 19,87   |
| Özsermaye Karlılığı (ROE) (%)          | 26,87   | 23,84   | 29,11   | 29,43   | 33,19   | 38,46   |
| <b>Maliyet Oranları</b>                |         |         |         |         |         |         |
| Finansman Giderleri / Brüt Satışlar %  | 12,44   | 11,04   | 8,61    | 8,99    | 8,50    | 13,39   |
| Finansman Gider / Net Satış            | 12,75   | 11,35   | 8,87    | 9,28    | 8,91    | 14,07   |
| Finansman Gider / Net Satış (Yıllık)   | 12,30   | 10,89   | 9,96    | 9,28    | 9,91    | 14,07   |
| <b>Değerleme Oranları</b>              |         |         |         |         |         |         |
| Firma Değeri / Defter Değeri           | 11,58   | 6,38    | 10,44   | 6,88    | 5,99    | 4,42    |
| Firma Değeri / FAVÖK                   | 31,98   | 21,51   | 26,86   | 20,10   | 16,23   | 8,78    |
| Firma Değeri / Net Satış               | 8,46    | 5,32    | 6,86    | 5,24    | 4,51    | 3,06    |
| Fiyat Kazanç                           | 51,13   | 30,70   | 35,28   | 23,04   | 18,08   | 12,54   |
| PD / Aktifler                          | 3,89    | 2,09    | 2,61    | 2,05    | 1,60    | 1,49    |
| PD / DD                                | 10,28   | 5,43    | 8,91    | 5,62    | 4,53    | 3,60    |
| PD / Esas Faaliyet Karı                | 31,04   | 20,00   | 25,14   | 17,98   | 13,90   | 7,55    |
| PD / Net Satış                         | 7,52    | 4,53    | 5,85    | 4,28    | 3,41    | 2,49    |
| <b>Büyüme Oranları</b>                 |         |         |         |         |         |         |
| Aktif Büyüme (%)                       | 87,38   | 94,56   | 103,68  | 72,96   | 70,02   | 77,88   |
| Esas Faaliyet Karı Büyüme (%) (Yıllık) | 104,78  | 71,17   | 30,37   | -0,17   | -17,39  | 36,13   |
| FAVÖK Büyüme (%) (Yıllık)              | 97,42   | 68,96   | 31,94   | 3,56    | -8,80   | 39,50   |
| Net Kar Büyüme (%) (Yıllık)            | 61,71   | 59,55   | 34,67   | 29,37   | 24,25   | 37,08   |
| Net Satışlar Büyüme (%) (Yıllık)       | 107,32  | 91,80   | 58,73   | 38,36   | 21,25   | 47,40   |
| <b>Finansal Yapı Oranları</b>          |         |         |         |         |         |         |
| Borç Kaynak Oranı (%)                  | 62,13   | 61,49   | 70,71   | 63,56   | 64,75   | 58,60   |
| FAVÖK / Kısa Vade Borç                 | 32,35   | 27,58   | 28,65   | 34,69   | 29,87   | 68,15   |
| Kısa Vade Borç / Toplam Borç           | 89,87   | 89,73   | 89,98   | 86,60   | 83,75   | 49,83   |
| Toplam Borç / Özsermaye                | 164,08  | 159,70  | 241,39  | 174,40  | 183,66  | 141,52  |
| <b>Faaliyet Oranları</b>               |         |         |         |         |         |         |
| Aktif Devir Hızı                       | 0,68    | 0,61    | 0,60    | 0,61    | 0,59    | 0,77    |
| Alacak Devir Hızı                      | 1,55    | 1,55    | 1,52    | 1,52    | 1,42    | 1,51    |
| Stok Devir Hızı                        | 2,33    | 2,18    | 1,98    | 1,96    | 1,77    | 1,87    |
| Ticari Borç Devir Hızı                 | 6,96    | 5,12    | 3,41    | 4,33    | 6,92    | 5,66    |

## DEĞERLEME

HEKTS şirketinin değerlemesi yapılırken, Piyasa Çarpanları ve İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemleri kullanılmıştır.

HEKTS aynı sektörde faaliyet gösteren Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken, Hissenin dahil olduğu ; Gübre ve Zirai ürünler segmentindeki şirketler baz alınmıştır.

Piyasa çarpanları analizi yönteminde ve Nihai değere ulaşmak için

- Firma Değeri / Defter Değeri
- Fiyat / Kazanç
- PD / DD oranları baz alınmıştır.

,

**A) Gübre ve Ziraii Ürünler**

Aşağıdaki tabloda Hektaş ile aynı sektörde yer alan Gübre ve Ziraii Ürünlerin çarpanları yer almaktadır. İlgili çarpanlara göre Hektaş için ortalama fiyat 15,97 TL çıkmaktadır.

| Hisse                  | Firma Değeri / Defter Değeri | Fiyat Kazanç | PD / DD |
|------------------------|------------------------------|--------------|---------|
| BAGFS                  | 4,80                         | 14,80        | 4,20    |
| EGGUB                  | 6,16                         | 17,88        | 5,84    |
| GUBRF                  | 15,16                        | 64,66        | 14,70   |
| HEKTS                  | 11,52                        | 50,86        | 10,23   |
| ORTALAMA               | 12,18                        | 51,53        | 11,39   |
| ORTALAMALRA GÖRE FİYAT | 15,98                        | 15,22        | 16,72   |

Kaynak: Stockey, Finnet

## B) İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ

HEKTS şirketi için Firmaya Serbest Nakit akış yöntemiyle İndirgenmiş Nakit Akışı modeliyle değer tespiti yapılırken, CFI (Corporate Finance Institute ) Modeli kullanılmıştır. Detaylar aşağıda verilmiştir.

| Assumptions                              |            |       |       |       |       |
|------------------------------------------|------------|-------|-------|-------|-------|
| AOSM                                     | 16,5%      |       |       |       |       |
| Uç Değer Büyüme Oranı                    | 7%         |       |       |       |       |
| İşlem Tarihi                             | 30.09.2021 |       |       |       |       |
| Mali Yıl Bitişi                          | 31.12.2021 |       |       |       |       |
| Mevcut Fiyat                             | 14,30      |       |       |       |       |
| Toplam Hisse Sayısı                      | 860        |       |       |       |       |
| Net Finansal Borç                        | 1.635      |       |       |       |       |
|                                          | -          |       |       |       |       |
|                                          |            | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
| Tax Rate                                 |            | 23%   | 20%   | 20%   | 20%   |
| SMM'nin Satışlara Oranı                  |            | 57,0% | 53,0% | 53,0% | 53,0% |
| Faaliyet Giderlerinin Satışlara Oranı    |            | 9,0%  | 9,0%  | 8,0%  | 8,0%  |
| Amortisman Giderlerinin Satışlara Oranı  |            | 1,75% | 1,75% | 1,75% | 1,75% |
| Sermaye Harcamalarının Satışlara Oranı   |            | 13,0% | 8,0%  | 6,0%  | 6,0%  |
| Net İşletme Sermayesinin Satışlara Oranı |            | 90,0% | 80,0% | 65,0% | 65,0% |

| Discounted Cash Flow                  | Entry      | 2021       | 2022       | 2023       | 2024       |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Tarih                                 | 30.09.2021 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2024 |
| Peryot                                |            | 0          | 1          | 2          | 3          |
| Yıl Oranı                             |            | 0,25       | 1,00       | 1,00       | 1,00       |
| Satışlar                              |            | 2.010,00   | 3.517,50   | 5.803,88   | 8.996,01   |
| SMM                                   |            | 1.145,70   | 1.864,28   | 3.076,05   | 4.767,88   |
| Faaliyet Giderleri                    |            | 180,90     | 316,58     | 464,31     | 719,68     |
|                                       |            | -          | -          | -          | -          |
| Amortisman Giderleri                  |            | 35,18      | 61,56      | 101,57     | 157,43     |
| FVÖK                                  |            | 648        | 1.275      | 2.162      | 3.351      |
| Vergiler                              |            | 149        | 255        | 432        | 670        |
| Ekle: Amortismanlar                   |            | 35         | 62         | 102        | 157        |
| Çıkar: Sermaye Harcamaları            |            | 261        | 281        | 348        | 540        |
| Çıkar: Net İşletme Sermayesi Değişimi |            | 804        | (430)      | 30         | 1.400      |
| Serbest Nakit Akımı                   | -          | (531)      | 1.230      | 1.453      | 898        |
|                                       |            |            |            |            |            |
| İşlem Nakit Akımı                     | -          | (133)      | 1.230      | 1.453      | 898        |



| Intrinsic Value            |        | Current Market Value    |        | Rate of Return                         |       |
|----------------------------|--------|-------------------------|--------|----------------------------------------|-------|
| Firma Değer                | 18.761 | Mevcut Piyasa Değeri    | 12.298 | Hedef Fiyat Yukarı Yönlü Potansiyel    | 39%   |
|                            | -      | Artı: Net Finansal Borç | 1.635  |                                        |       |
| Eksi: Net Finansal Borç    | 1.635  |                         | -      |                                        |       |
| Özsermaye Değeri           | 17.126 | Firma Değeri            | 13.933 | <b>Market Value vs Intrinsic Value</b> |       |
|                            |        |                         |        | Market Value                           | 14,30 |
| Tahmin Edilen Hisse Fiyatı | 19,91  | Mevcut Hisse Fiyatı     | 14,30  | Upside                                 | 5,61  |
|                            |        |                         |        | Intrinsic Value                        | 19,91 |

Kaynak: CFI , A1 Capital Araştırma

## ADIMLAR

Step 1: Tahmini Satışlar, operasyonel harcamalar geçen 5 ve yıl ortalamalarının satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Step 2: NOPAT içinde bulunulan yıl ve sonraki yılların tahmini vergi oranları dikkate alınarak 5 yıllık hesaplanmıştır.

Step 3: D&A tahmininde geçmiş 3 yılın satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Step 3: Capex tahmininde geçmiş 3 yılın satışlara oranı dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Step 5: NWC değişim tahmininde satışlara oranı hesaplanırken her yıl için  $NWC = A/R + Inv - A/P$  kullanılmıştır.

Step 6: Serbest Nakit akımı Kullanılmıştır.

Step 7: Uç değer olarak ülke ekonominin tahmini büyüme değeri alınmıştır.

Step 8: özsermaye değeri bulunurken, Net finansal borçlar düşülmüştür.

Step 9: Hisse senedi birim fiyatı tahmininde mevcut sermaye bölünerek hesaplanmıştır.



## AOSM Hesaplaması

|                              |              |
|------------------------------|--------------|
| Risksiz Faiz Oranı           | 17,5%        |
| Beta =                       | 0,95         |
| Piyasa Risk Primi            | 5,5%         |
| Vergi Oranı                  | 20,0%        |
| Özsermaye Maliyeti           | 22,7%        |
| Borcun Vergi Öncesi Maliyeti | 15,0%        |
| Borç Maliyeti                | 12,0%        |
| Borcun Defter Değeri         | ₺1.771,0     |
| Özkaynak Defter Değeri       | ₺1.263,0     |
| D/(E+D)                      | 58,4%        |
| <b>AOSM</b>                  | <b>16,5%</b> |

**Değerleme sonucu**

Yukarıda detaylı olarak Analizi ve değerlemesi yapılan veriler ışığında hem INA'ya %75 Gübre ve Ziraai Sektör hisselerine %25 ağırlık verdiğimizde;

Hektaş için 1 Nominal değerli hisse birim hissenin fiyatı hedef değerini 18,93 TL olarak bulurken, Hisse için ALIM yönünden tavsiyede bulunarak izleme listemize dahil etmiş bulunmaktayız.

| DEĞERLENDİRME SONUCU    |               |                 |                              |
|-------------------------|---------------|-----------------|------------------------------|
|                         | Bulunan Fiyat | Ağırlıklandırma | Ağırlıklandırmaya göre Fiyat |
| Gübre ve Ziraai Ürünler | 15,97         | 25%             | 3,99                         |
| INA'ya göre             | 19,91         | 75%             | 14,94                        |
| HEKTAŞ ORTALAMA DEĞER   |               |                 | 18,93                        |
| Hektaş Cari Fiyat       |               |                 | 14,30                        |
| - İSKONTO / PRİM        |               |                 | -24,46%                      |

### Teknik Görünüm



Hissede son dönemde yaşanan güçlü yükseliş sonrasında 16.44 seviyesinin direnç olarak çalıştığını görüyoruz. Bu seviyenin geçilmesi durumunda 17,20 seviyesi ana kanal direnç noktası ve hedef seviyesi olarak da 19,23 gündeme gelecektir.

14,14 seviyesinin kırılması durumunda ise 13.00 seviyesine kadar geri çekilme beklenilebilir.

**Yararlanılan Kaynaklar ,**

**CFI... DCF Model**

**Valuation... Copeland, Koller, Murrin**

**Finnet,**

**Foreks,**

**Stockey,**

**KAP,**

**Borsa İstanbul**

**Değerlemeyi Yapan Kurum ve Analistler Hakkında Bilgi****A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş**

A1 Capital; Hisse Senedi ve VİOP işlemlerine aracılık, Yatırım Danışmanlığı, Portföy Yönetimi, Halka Arz, Borçlanma Aracı İhraçları, Şirket Değerlemesi, Şirket Satın Alma ve Birleşme, Proje Finansmanı, Sermaye Artırımı ve Çağrı İşlemlerine aracılık gibi sermaye piyasalarının tüm alanlarını kapsayan geniş yetkili aracı kurum olarak müşterilerine özel çözümler sunmaktadır.

Merkez Ofis/Maslak, Göztepe, Beylikdüzü, Ataşehir, Ankara, İzmir, Bursa, Mersin, Kadıköy, Zekeriyaköy, Antalya, Kurtköy, Kayseri, Denizli, Maltepe, Çankaya, Eskişehir, Çanakkale, Kırıkkale, Ayvalık İrtibat Büroları aracılığıyla 20 noktada hizmet vermektedir.

Şirket'in bünyesinde 2021 itibariyle toplam 183 personel çalışmaktadır

**Analistler ;****MEHMET BAKİ ATILAL**

Görevi: Araştırmadan Sorumlu GMY

**Lisanlar:** Düzey 3 / Türev Araçlar / Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı**FURKAN AÇAR**

Görevi : Araştırma Uzman Yardımcısı

Lisanlar: Düzey 3

### Çekince

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.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler