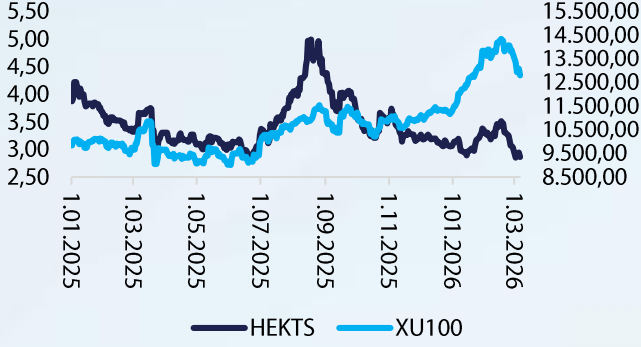


Son Fiyat	2,86
Piyasa Değeri (mln TL)	24.110
Piyasa Değeri (mln \$)	549
F/K	a.d
FD/FAVÖK	a.d
PD/DD	1,73
Hisse Sayısı (mln lot)	8.430
FDPO (%)	44,56
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	686



ORTAKLIK YAPISI	%
OYAK	55,37
Diğer	44,63

HEKTS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,72	-10,06	-21,86
Getiri (\$)	-2,77	-11,00	-35,28
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,53	-4,67	-44,17

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	-61,24	-16,71
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-19,79	-9,68
FAVÖK Marjı (Y%)	-42,52	-26,98
FAVÖK Marjı (Ç%)	-40,98	-44,18
Net Kar Marjı (Y%)	-56,02	-66,03
Net Kar Marjı (Ç%)	-117,47	-133,87
Net Borç (mln TL)	5.521,26	8.130,88
İşletme Sermayesi (mln TL)	4.032,09	924,07
Cari Oran	1,21	0,53
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	5.962,47	540,89
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	85,95	48,13

Hektaş Ticaret - Olumsuz

Bedelli ihtiyacı?

Hektaş, 2025 4.çeyrekte 952 milyon TL hasılat, 467 milyon TL FAVÖK zararı, 1,5 milyar TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:902 milyon TL hasılat, 600 milyon TL FAVÖK zararı, 1,5 milyar TL net zarar)

4.çeyrekte neler oldu? Şirket, bu zorlu çerçeveye rağmen 1,08 milyar TL yatırım gerçekleştirirken Gebze Ar-Ge'de 4, Orhangazi Ar-Ge'de 4, AREO Ar-Ge 1 ilave proje başlatıldı. Zorlu koşullara rağmen faaliyetlerin araştırma ve geliştirme kapsamı sürdü. Ruhsatlar manasında Hektaş Gebze'de 238 yurtiçi 462 yurtdışı; FERBİS Niğde'de 133 yurtiçi 129 yurtdışı ruhsat sayısına ulaşıldı.

Tonajlar toparlanma eğiliminde seyrediyor. Şirket, fiyatlar kaynaklı gelirden yararlanamasa da tonaj tarafında Gebze bitki koruma tesisinde 14,9 bin ton, Niğde bitki koruma tesisinde 6 bin ton, Adana organomineral tesisinde 28,1 bin ton, Ankara Yüksek Teknoloji Merkezinde 384 bin litre sıvı gübre üretimi gerçekleştirildi. Yıl çerçevesi bakımından önceki çeyreklere kıyasla zirve seviyeye erişen bir üretim çerçevesi takip ediyoruz.

Gelirlerde olağan daralma var. Fiyatlama faktörüyle birlikte 2025 yılında %4 düşüşle 6,13 milyar TL; 4. çeyrekte %20,14 düşüşle 952 milyon TL gelir elde edilirken özellikle yurt içinin dirençli kaldığı yurt dışı tarafın fiyatlama kaynaklı düştüğünü takip ediyoruz. 2025 yılı boyunca tohum ve gübre sektöründeki zayıf fiyatlama koşulları doğal olarak şirketin gelirlerine yansımış olup tonaj artışına rağmen fiyatlama önemli ölçüde elimine etmiştir.

Operasyonel çerçeve zorda. FAVÖK zararı geçen yıla kıyasla azalarak devam etse de birim maliyetlerin artışıyla birlikte son 4 çeyreğin en yüksek FAVÖK zararı takip edildi. Marj tarafında görece toparlanma izlenirken 1554 baz puan artışla -%26,98 FAVÖK marjı elde edilirken geçen yıla kıyasla sınırlı toparlanma görülsede son 4 çeyreğin en düşük FAVÖK marjı görüldüğünü hatırlatmakta fayda var.

Bedelli ihtiyacı? Şirket yönetimi, son dönemdeki serbest nakit akımdaki zorlanma ile kritik bir karar aldı. 2 Mart itibarıyla Hektaş nezdinde özkaynak yöntemleri kullanılarak finansman opsiyonları oluşturulması ve finansman maliyetlerinin azaltılması için alınacak stratejik kararların sürekliliğinin sağlanması, kontrol yapısının korunması ve operasyonların finansmanı bakımından yönetimde kontrol yapısının istikrarlı şekilde sürdürülmesi amacıyla sahip olduğu paylarda imtiyaz yaratılması kararı OYAK tarafından alındı. Bedelli ya da bir ortaklık işlemi takip edilebileceğini değerlendiriyoruz.

HEKTS nezdinde finansalları olumsuz değerlendiresek dahi son dönemde artan tohum ve gübre fiyatlarının yanı sıra şirketin potansiyel ortak ve bedelli ihtimali ile pozitif ayrışma olasılığı düşük baz avantajıyla ön plana çıkmaktadır.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

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

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul