

Özak GYO (OZKGY TI)

Toplantı notu

Özak GYO'nun gerçekleştirdiği, 3Ç25 finansal sonuçlarına ait toplantı ardından, son gelişmeleri içeren kapsamlı değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

- Özak GYO, gayrimenkul geliştirme, ticari işletmeler ve turizm segmentlerinde faaliyet gösteren, portföyü, lokasyon ve ürün çeşitliliği açısından dengeli yapılandırmasıyla ön plana çıkarken, **30.09.2025 itibarıyla Net Aktif Değeri'ni yıl sonuna göre %29 artış ile 63,9 milyar TL seviyesine taşımayı başarmıştır.**
- Şirket'in portföyünde, İstanbul Avrupa yakasında 3, Anadolu yakasında 1 proje yer alırken, tamamlanan projeler arasında Büyükyalı ve Doa Göktürk öne çıkmaktadır. Büyükyalı'da stoğun yalnızca %7'si (100–105 adet), Doa Göktürk'te ise %50'si satışa hazır durumdadır. Büyükyalı'da kalan %7'lik stok üzerine yönetim, sektörde ortalama %10'luk kalan stok seviyesinin normal kabul edildiğini ve ikincil piyasayı bozmamak adına iskontolu satışa gidilmediğini belirtmiştir.
- Devam eden projelerde satış ve inşaat performansı güçlü şekilde ilerlemekte olup, Hayat City projesinde güncel ilerleme %76 seviyesine ulaşmış, satış oranı %45'e gelmiş ve projenin Mart–Nisan 2026 döneminde teslim edilmesi planlanmaktadır. Özak Duyu Göktürk'te inşaat ilerleme oranı %49 olup satış oranı %26 seviyesindedir; toplam inşaat maliyetinin yaklaşık 1,1 milyar TL olduğu ve bu maliyetin %45'inin gerçekleştirildiği ifade edilmiştir. Dragos projesinde Şirket payına düşen stokların %20'si satılmış, proje, kat karşılığı modelde ilerlemekte ve güncel ilerleme %41 düzeyindedir. Emlak Konut ile hasılat paylaşımı şeklinde geliştirilen Hayat Flora projesinde ilk etap ilerleme %14 seviyesinde olup, 409 bağımsız bölümün %25'i satılmıştır; Emlak Konut ile beraber ilerleyen satış süreçlerin dolayısıyla satış hızının nispeten daha yavaş olduğu belirtilmiştir.
- Şirket, konut satışlarında 2025 yılı itibarıyla belirgin bir ivme yakaladığını ve satış performansının 2024'e göre yaklaşık 3 katına çıkmasını beklediğini ifade etmiştir. Geçtiğimiz yıl toplam 85 adetlik satış gerçekleştirilmişken, 2025'in dokuz ayında bu rakam 196 adede ulaşmış; yılın devamında ise satışların hız kesmeden sürdüğü belirtilmiştir. **Yönetim, güncel durum itibarıyla, toplam satışların 220–230 adet seviyesine geldiğini aktarırken, yıl sonu gerçekleşmesinin bu güçlü trendin de üzerine çıkarak 250–300 adet aralığında olabileceğine dikkat çekmiştir.**
- Konut satışlarına ek olarak kira gelirleri Şirket finansalları açısından önem arz etmekte ve nakit akışını desteklemektedir. 9A25 döneminde kira geliri 948,8 milyon TL'ye ulaşırken bu gelirlerin %49'u Ela Excellence Resort Hotel, %23'ü 34 Portall Plaza, %12'si Fişekhane, %7'si Bulvar 216, %5'i İş İstanbul 34, %3'ü Metro Gross Market'ten gelmektedir.

Hisse Verileri

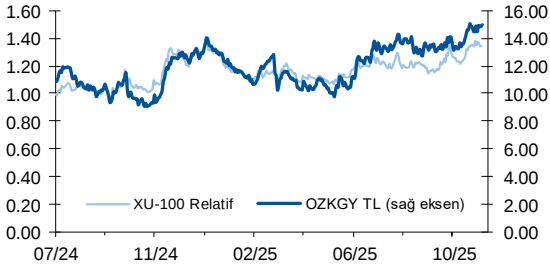
Bloomberg Hisse Kodu	OZKGY
Mevcut Fiyat (TL)	14.94
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	9.68 15.22
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	62
Sermaye (mln TL)	1,456
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	21,753
Hedeflenen Piyasa Değeri	-

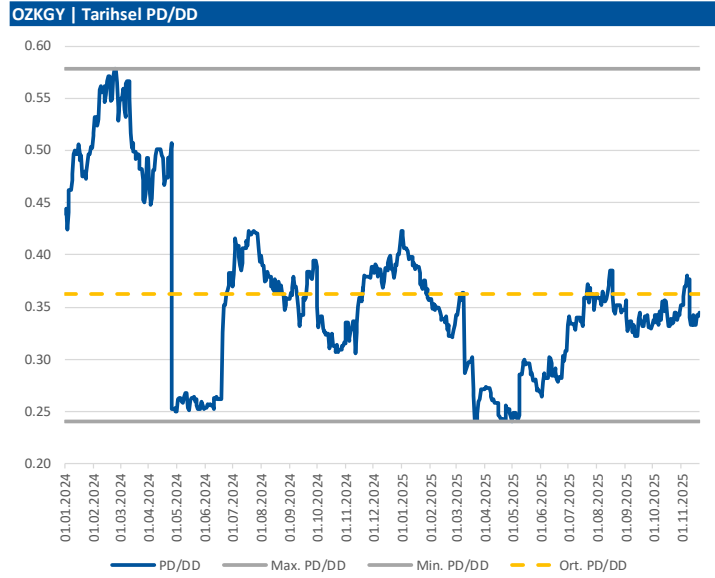
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	12%	10%	23%	7%
BIST100 Rölatif Getiri	7%	11%	1%	-4%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 20 Kasım 2025 tarihi itibarıyla.

- **Şirket, gelecek projeksiyonunu turizm ve konut projeleri üzerine kurgulamıştır.** Konut tarafında; Nisan 2026'da başlaması planlanan Palas Balmumcu projesi 5,6 milyar TL, aynı tarihte başlaması planlanan Topkapı projesi ise 6,8 milyar TL'lik beklenen gelir yaratma potansiyeline sahiptir. Turizm tarafında Kemer, Çamyuva, Demre, Didim ve Bodrum'da konumlanan geniş arsa portföyü ile Şirket uzun vadede yüksek değer yaratacak projelere hazırlanmaktadır.
- **Yönetim, 2026 yılı itibarıyla devreye girecek yüksek ciro potansiyelli projeleriyle sürdürülebilir büyüme patikasında ilerlemektedir.** Bu paralelde, 2026 yılında 7-8 milyar TL ciro beklentisi olduğu ve temettü politikasının asgari %50 dağıtım üzerine kurulu olduğu ifade edilmiştir.
- **Genel Değerlendirme: Şirket, Araştırma kapsamımızda yer almamakta olup herhangi bir değerlendirme çalışmamız bulunmamaktadır.** Ancak, Şirket tarafından paylaşılan NAD ve piyasa değerine baktığımızda, Şirket'in, yüksek seviyede iskontolu işlem gördüğünü izliyoruz. Özak GYO'nun mevcut piyasa değerinin 21,8 milyar TL seviyesinde kalmasına karşın Net Aktif Değeri'nin 63,9 milyar TL düzeyine ulaşması, Şirket'in yaklaşık %66 oranında NAD iskontosuyla işlem gördüğünü ortaya koymaktadır. Gayrimenkul portföyünde hem arsa hem bina varlıklarında yıl içinde önemli bir değer artışı yaşanmış; toplam portföy değeri 48,2 milyar TL'den 61,6 milyar TL'ye yükselmiştir. Buna rağmen hisse fiyatı bu artışı tam olarak yansıtmamaktadır. Tarihsel PD/DD grafiğinden de görüldüğü üzere, çarpan, uzun dönem ortalamasının altında seyretmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %4 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 27,3x F/K ve 0,3x PD/DD çarpanlarından işlem görmektedir.



- Aşağıdaki tabloda, Şirket'in 63.972 milyon TL seviyesindeki Net Aktif Değeri üzerinden farklı iskonto oranları uygulandığında ortaya çıkan potansiyel piyasa değerlerini ve hisse fiyatlarını görebilirsiniz. Daha düşük iskonto oranlarının kullanıldığı senaryolarda, Şirket'in potansiyel piyasa değerinin 31.986–38.383 milyon TL aralığına, hisse fiyatının ise 21,97–26,36 TL aralığına yükselebileceği görülmektedir. Buna karşılık, iskonto oranının daha da artması durumunda piyasa değerinin 12.794–19.192 milyon TL bandına kadar gerileyebileceği ve buna paralel olarak hisse fiyatının da 8,79–13,19 TL seviyelerinde oluşabileceği anlaşılmaktadır.

Net aktif değer senaryo analizi			Mevcut		
Net aktif değer (milyon TL)	63,972	63,972	63,972	63,972	63,972
İskonto oranı	-40%	-50%	-66%	-70%	-80%
Piyasa değeri (milyon TL)	38,383	31,986	21,753	19,192	12,794
Hisse fiyatı (TL)	26.36	21.97	14.94	13.18	8.79

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma hesaplamaları

- Aşağıda, Şirket tarafından paylaşılan 2024 yıl sonu ile 30 Eylül 2025 dönemine ait Net Aktif Değer tablosu yer almaktadır.

ÖZKGY Gayrimenkul Portföy Tablosu	Ekspertiz Değeri (mn TL)	
Arsalar	31.12.2024	30.09.2025
Bodrum Arsası (Akyarlar)	6,043	7,580
Göktürk	118	148
Didim Arsa	1,497	1,877
Demre Arsa	674	845
Kemer Arsası	1,893	2,374
Topkapı Arsası	1,333	1,672
Kemer Çamyuva Arsası	900	1,129
Toplam	12,458	15,625
Binalar		
Ela Resort Excellence Otel	11,548	14,519
Ataşehir Bina (Bulvar 216 AVM)	3,624	4,546
Güneşli Bina	2,082	2,612
İkitelli Bina	5,548	6,958
Bayrampaşa Bina (Hayattepe)	1,569	1,968
Büyükyalı Ofis	829	1,040
Büyükyalı Ticari Alanlar	2,460	3,085
Antalya Lojman Binası	223	280
Toplam	27,883	35,008
Projeler		
Tamamlanan Proje Stokları	2,176	2,505
Devam Eden Proje Stokları	5,152	7,851
Toplam	7,328	10,356
Bağlı ortaklıklar		
Ela Hospitality Turizm ve Otelcilik A.Ş.	495	621
Büyükyalı Otel İşletmeciliği A.Ş.	0	0
Toplam	495	621
Toplam Gayrimenkul Portföyü	48,164	61,610
Nakit & Finansal Yatırımlar (+)	4,004	6,546
Diğer Varlıklar (+)	2,503	4,814
Diğer Yükümlülükler (-)	4,679	6,780
Borçlar (-)	349	2,218
NAD	49,643	63,972
Piyasa Değeri		21,753
Mevcut iskonto		-66%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Şirket verileri

Yasal Uyarı

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

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

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

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

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

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

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

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.