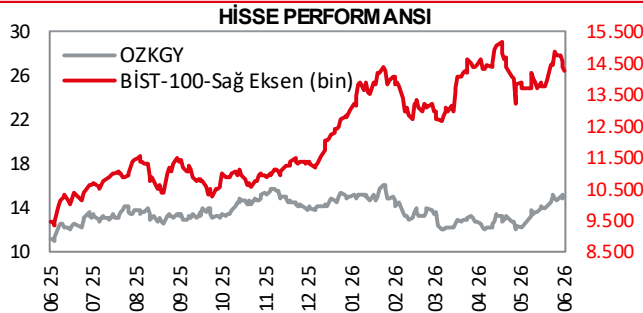


Özak GYO – OZKGY

Ziraat Yatırım Araştırma ziraatarastirma@ziraatyatirim.com.tr

Reuters/Bloomberg	OZKGY.IS /OZKGY.TI		
Sektör	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	15,4 TL	0,3 USD	
BİST 100	14.274,0 TL	307,4 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	46,4302		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	11,2 TL	16,0 TL	
Hisse Adedi (m n)	1.456		
Piyasa Değeri (m n TL)	22.408		
Net Borç (m n TL)	-5.779		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	19,4%		
Halka Açıklık	19,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	6,4%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	93,6%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	26,6%	13,0%	41,0%
BİST-100	4,5%	12,2%	53,5%
BİST-100 Göreceli	21,2%	0,8%	-8,1%
Günlük İş. Hc. (m n TL)	78,3		
(m n TL)	1Ç2025	1Ç2026	% Değ.
Net Satış	1.137	663	-41,7%
Brüt Karı	324	543	67,6%
Faaliyet Karı /Zararı	152	395	160,8%
Net Kar / Zarar	200	-95	a.d.
	F/K FD/FAVÖK		
OZKGY	34,3 12,0		
BİST-100	14,9 a.d.		
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	9,4 13,8		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Ahmet Akbalık	47,2%		
Ürfi Akbalık	26,0%		
Diğer	20,6%		
Astra Portföy	5,6%		
Hisse Geri Alım	0,6%		



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 26.06.2026 verileri kullanılmıştır.

Özak GYO tarafından 26 Haziran Cuma günü gerçekleştirilen yatırımcı toplantısından öne çıkan notlarımızı aşağıda paylaşıyoruz.

Şirket Hakkında

GYO'ya dönüşüm süreci 2009 ilk yarısında tamamlanan Özak GYO, 2012 başında Borsa İstanbul işlem görmeye başlamıştır. Grup'un ana ortağı ile esas kontrolü elinde tutan taraf Ahmet Akbalık ve Ürfi Akbalık'tır. Şirket'in fiili dolaşımdaki pay oranı %19,4'tür.

Ortaklık Yapısı

Şirket sermayesinde Ahmet Akbalık'ın %47,2, Ürfi Akbalık'ın %26,0 payı bulunurken, diğer ortakların payı %20,6 seviyesindedir. Astra Portföy Birinci Serbest Özel Fon'un payı %5,6, Şirket'in geri alınan paylarının oranı ise %0,6'dır. Özak GYO payları Borsa İstanbul'da "OZKGY" koduyla Yıldız Pazar'da işlem görmektedir.

Portföy Yapısı

Farklı segmentlere dağılmış konut, ticari gayrimenkul ve turizm varlıklarından oluşan dengeli bir portföye sahip Özak GYO, tamamlanan Büyükyalı ve Doa Göktürk projelerinde stok satışlarına devam etmektedir. Her iki projede de satılabilir sınırlı sayıda konut kalmış olup, Şirket'in 1Ç26 gelir tablosunda hasılat olarak kaydedilen konut satış gelirleri bu projelerdeki stok satışlarından kaynaklanmaktadır. Devam eden projelerde yapılan satışlar ise teslim gerçekleşmediği için henüz hasılatla yansımamakta, alınan avanslar hesabında (1Ç26: 2.442mn TL) izlenmektedir.

Devam eden projeler içinde teslim en yakın proje olan Hayat City Mahmutbey'de inşaat büyük ölçüde tamamlanmış olup, teslimlerin Temmuz ayında başlaması beklenmektedir. Toplantıda, Ocak - Nisan dönemi itibarıyla projedeki konutların yaklaşık %65'inin satıldığı ifade edilmiştir. 31.12.2025 tarihli değerlendirme raporuna göre ise projenin tamamlanması halinde pazar değeri (KDV dahil) 1,6 milyar TL seviyesindedir.

Teslime en yakın diğer proje olan Duyu Göktürk'te ise teslimlerin Eylül ayı civarında başlaması hedeflenmektedir. Ocak-Nisan dönemi itibarıyla bu projede satış oranının %40 seviyelerinde olduğu belirtilmiştir. 31.12.2025 tarihli değerleme raporuna göre ise projenin pazar değeri (KDV dahil) 2,6 milyar TL seviyesindedir.

Bu çerçevede, Hayat City Mahmutbey ve Duyu Göktürk teslimlerinin başlamasıyla birlikte gelir tablosu tarafında 2026'nın ikinci yarısından itibaren belirgin hasılat artışı görülebileceğini düşünüyoruz.

Diğer devam eden projelerde ise Kat karşılığı modeliyle geliştirilen Dragos projesinde ise payın yaklaşık %58'i zak GYO'ya, %42'si arsa sahiplerine aittir. Projede güncel ilerleme oranı %75 seviyesinde olup, teslimin Aralık 2026'ya yetişmemesi halinde Ocak 2027'de gerçekleşmesi beklenmektedir. Hayat Flora ise Emlak Konut ile hasılat paylaşımı modeliyle yürütülen ve 1.387 konut ile 46 ticari alandan oluşan Şirket'in en büyük devam eden projesidir. Projede ilk etap teslimlerinin 2027 yılında başlaması, projenin tamamının ise 2029 yılında bitirilmesi planlanmaktadır.

Projesi tamamlanan ve kiralama yapılan varlıklar ise Ela Excellence Resort Hotel, Fişekhane, zak GYO genel merkez binası, Bulvar 216, İş İstanbul 34, 34 Portall Plaza ve Bayrampaşa Metro Gross Market'tir. 1Ç26 itibarıyla toplam kira geliri 388mn TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Kira gelirlerinde Ela Excellence Resort Hotel %44 pay ile ilk sırada yer alırken, 34 Portall Plaza %22 pay ile ikinci sıradadır. Fişekhane'nin kira gelirlerindeki payı ise %12 seviyesindedir. Bayrampaşa Metro Gross Market tarafında ise 30 yıllık uzun vadeli kira sözleşmesi bulunmakta olduğu ifade edilmiştir. Toplantıda, turizm tarafında jeopolitik gerilim kaynaklı yavaşlamanın takip edildiği, bu etkinin özellikle Nisan-Mayıs döneminde turizm talebi üzerinde baskı oluşturduğu belirtilmiştir.

Şirket'in Topkapı ve Beşiktaş Balmumcu projeleri de önümüzdeki dönemin diğer önemli konut projeleri arasında yer almaktadır. Balmumcu projesinin 2026 ikinci çeyrek itibarıyla başlaması hedeflenirken, Topkapı projesinin hazırlıklarının tamamlandığı ve uygun piyasa koşulları oluştuğunda başlatılabilecek durumda olduğu belirtilmiştir. Söz konusu iki projeden beklenen toplam gelir yaklaşık 12,4 milyar TL seviyesindedir.

Şirket'in Antalya'da Kemer, Kemer amyuva ve Demre; Antalya dışında ise Didim ve Bodrum Akyarlar lokasyonlarında turizm yatırımlarına yönelik arsaları bulunmaktadır. Turizm yatırımları kapsamında ilk etapta Kemer otel projesinin hayata geçirilmesi planlanmaktadır. Mart 2026'da yapı ruhsatı alınan Kemer otel yatırımında, 396bin m²'yi aşan alanda 398 odalı üst segment bir otel planlanmaktadır. Yönetim, projede oda sayısını artırarak düşük fiyatlı satış yaklaşımı yerine, deneyim odaklı ve üst segment bir konumlandırma hedeflemektedir.

Kemer projesinin tamamlanmaya yaklaşmasıyla birlikte Kemer amyuva, Demre, Didim ve Bodrum Akyarlar'daki diğer turizm arsalarının da değerlendirilmesi planlanmaktadır. Kemer, Didim, Demre ve amyuva'daki alanlar uzun süreli üst hakkı kapsamında yer alırken, Bodrum Akyarlar arsası Şirket'in tam mülkiyetindedir. Şirket, konut projelerini de sürdürürken portföyünü daha dengeli ve sürdürülebilir hale getirmek amacıyla turizm tarafında büyümeyi hedeflemektedir.

Finansallar

Özak GYO'nun 2026 yılının ilk çeyreğindeki 95mn TL net dönem zararı kaydetmiştir. Satışlar ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %41,7 oranında düşmüştür. Buna karşılık marj görünümünde brüt kar marjı %81,9, FAVÖK marjı ise %59,9 seviyesinde yüksek gerçekleşmiştir. Dönem zararında belirleyici olan ise enflasyon muhasebesi kalemi olan 391mn TL'lik net parasal kayıp ve 188mn TL'lik vergi gideri belirleyici olmuştur. Öte yandan Şirket'in solo bilançosuna göre 5,8 milyar TL net nakit pozisyonudur.

Net Aktif Değeri (NAD)

Net Aktif (varlık) Değeri Mart 2026 sonu itibarıyla 70,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Son kapanışa göre şirket hisseleri %68,3 oranında iskontolu işlem görmektedir. Hesaplamalarımıza göre sektördeki en büyük 25 Şirket'in NAD iskontosu %45,3'tür.

Hisse Performansı ve Çarpanlar

Son kapanışa göre 0,31x PD/DD ile işlem gören Şirket'in son bir yıllık ortalama PD/DD 0,30x'dir. Diğer yandan, FD/FAVÖK oranı 12,05x'dir. Sektörün PD/DD ve FD/FAVÖK'ü ise sırasıyla 0,68x ve 13,80x'dir. Hisse yılbaşından itibaren %9,7 oranında yükselmiştir. Aynı dönemde GYO endeksi %17,7, BIST100 ise %26,7 oranında artış göstermiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (mn TL)	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	1Ç26-1Ç25 %Değ.	1Ç26-4Ç25 %Değ.
Hasılat	1.137	501	976	1.837	663	-41,7%	-63,9%
Satışların maliyeti (-)	813	237	485	1.379	120	-85,2%	-91,3%
BRÜT KAR	324	263	490	458	543	67,6%	18,7%
Operasyonel Giderler	153	46	103	101	151	-1,8%	49,9%
Genel yönetim giderleri (-)	141	34	92	82	139	-1,3%	69,3%
Pazarlama giderleri (-)	12	12	12	18	11	-7,1%	-37,9%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	171	217	387	357	392	129,9%	9,9%
Diğer faaliyet gelir/giderleri	-19	64	307	-1.005	3	a.d.	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	152	282	693	-648	395	160,8%	a.d.
FAVÖK	177	225	394	364	397	124,7%	9,2%
Yatırım faaliyet gelirleri/giderleri	362	335	365	282	97	-73,3%	-65,7%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	514	617	1.058	-366	492	-4,2%	a.d.
Faaliyet dışı finansal gelirler/giderler	152	96	22	75	-8	a.d.	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	-134	-249	-354	-46	-391	a.d.	a.d.
Vergi Öncesi Kar	531	464	727	-337	93	-82,5%	a.d.
Vergi gideri/geliri (-)	332	-207	9	303	188	-43,2%	-37,9%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	200	671	718	-640	-95	a.d.	a.d.
FİNANSAL ORANLAR	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	1Ç26	Değ.	Değ.
Brüt Kar Marjı	28,5%	52,6%	50,3%	24,9%	81,9%	53,4%	57,0%
Faaliyet Kar Marjı	13,3%	56,3%	71,1%	a.d.	59,6%	46,3%	a.d.
FAVÖK Marjı	15,5%	45,0%	40,4%	19,8%	59,9%	44,3%	a.d.
Net Kar Marjı	17,6%	134,0%	73,5%	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.

Kaynak: Ziraat Yatırım

Teknik Görünüm: Hissede önemli direnç 15,80 bölgesinde. Kısa vadeli yakalanan ivme ile bu seviyenin kırılması durumunda 17,10/17,50 kanal üst bandına doğru yükseliş sürebilir. Aksi durumda hisse, 13,80 destek bölgesine kadar geriledikten sonra bu seviyelerden güç kazanıp söz konusu direnci kırmaya çalışabilir ki böyle bir senaryoda 19,50 – 20,0 hedef bölgesi gündeme gelebilir. Hissede ana destek olarak 12,00 – 12,50 bölgesi izlenebilir.



Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri