



DOF ROBOTİK SANAYİ A.Ş. FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN ANALİST RAPORU

02.09.2025

Bu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.06.2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan VII-128.1 Pay Tebliği'nin 29. Maddesinin 2. fıkrası kapsamında Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Tera Yatırım") tarafından hazırlanmıştır. Rapor, Dof Robotik Sanayi A.Ş. ("Dof Robotik" / "Şirket") halka arzının, Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırım kararlarının ilgili izahnamenin incelenmesi sonucu verilmesi gerekmektedir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Tera Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Halka Arza İlişkin Temel Bilgiler		
İhraççı	Dof Robotik Sanayi A.Ş.	
Borsa Kodu	DOFRB	
Pay Başına Hisse Fiyatı	45,00 TL	
Halka Arza Aracılık Eden Kuruluş	Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	
Halka Arz Şekli	Konsorsiyum	
Halka Arz Yöntemi	Sabit Fiyat ile Talep Toplama	
Talep Toplama Tarihleri	3-4-5 Eylül 2025	
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	125.000.000 TL	
Halka Arz Miktarı Toplam Nominal	45.000.000	
Sermaye Artırımı	30.000.000	
Ortak Satışı	15.000.000	
Tahsisat Oranları <small>*Yatırımcılar, 5.001 adet ve üzeri talepte bulunmaları halinde yurt içi yüksek başvuru yatırımcılar grubuna dahil edilecektir.</small>	Yurt İçi Bireysel Yatırımcı = %40	810.000.000 TL
	Yurt İçi Yüksek Başvurulu Yatırımcı* =%10	202.500.000 TL
	Yurt İçi Kurumsal Yatırımcı = %50	1.012.500.000 TL
Halka Arz Büyüklüğü	2.025.000.000 TL	
Halka Açıklık Oranı	%29,03	
Halka Arz İskontosu	%25,09	
Fiyat İstikrarı	Fiyat istikrarını sağlayıcı işlemlerin 30 gün süre ile gerçekleştirilmesi planlanmaktadır. Söz konusu işlemlerde kullanılacak azami tutar halka arz gelirinin %20'si (405.000.000 TL) olarak belirlenmiştir. Fon tutarının tamamı Halka Arz Eden Pay Sahibi'nin elde edeceği gelirden karşılanacaktır.	
Halka Arza İlişkin Taahhütler	Şirket ve Ortaklar; 1 yıl boyunca Şirket paylarının dolaşımdaki pay miktarını artmasına yol açacak şekilde (bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları da dahil olmak üzere) satışa veya halka arza konu edilmeyeceğine, bu doğrultuda bir karar alınmayacağına ve/veya Borsa İstanbul'a veya SPK'ya veya yurt dışındaki herhangi bir menkul kıymetlere ilişkin düzenleyici kurum, borsa veya kotasyon otoritesine başvuruda bulunulmayacağına ve bu süre boyunca ileride yeni bir satış veya halka arz yapılacağına dair bir açıklama yapılmayacağına ilişkin taahhütte bulunmuştur. Ayrıca bu pay sahiplerinin, halka arza konu olmayan Şirket paylarını, izahname onay tarihinden itibaren 1 yıl boyunca Borsa İstanbul'da veya Borsa İstanbul dışında satmayacaklarına, başka yatırımcı hesaplarına virmanlamayacaklarına veya Borsa İstanbul'da özel emir ile ve/veya toptan satış işlemlerine konu etmeyeceklerine, Borsa İstanbul'un ilgili pazarında bu sonuçları doğurabilecek başkaca herhangi bir işlem yapmayacaklarına ve yönetim kontrolüne sahip oldukları herhangi bir iştirak ya da bağlı ortaklık veya bunlar adına hareket eden kişiler tarafından da bu sınırlamalara uyulmasını sağlayacaklarına ilişkin taahhütte bulunmuşlardır.	

Kaynak: Dof Robotik Sanayi A.Ş. İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu

1. Ortaklık Yapısı

İzahname tarihi itibarıyla; Şirket'in güncel pay sahipliği yapısı aşağıdaki gibidir.

Dof Robotik Sanayi A.Ş. Pay Sahipliği Yapısı

Ortağın Ticaret Unvanı / Adı Soyadı	Pay Grubu	Halka Arzdan Önce		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Mustafa Mertcan	A	4.000.000	3,20	4.000.000	2,58
	B	96.000.000	76,80	84.000.000	54,19
Bakıt Baydaliev	A	1.000.000	0,80	1.000.000	0,65
	B	24.000.000	19,20	21.000.000	13,55
Halka Açık Kısım	B	-	-	45.000.000	29,03
GENEL TOPLAM		125.000.000	100,0	155.000.000	100,0

Kaynak: Dof Robotik Sanayi A.Ş. İzahnamesi

2. Şirket Hakkında Özet Bilgiler

Şirket 2014 yılında kurulmuş olup, Mustafa Mertcan şahıs firması ve Simülatör Makine Prodüksiyon Ltd. Şti.'nin sektördeki geçmişine (2006 yılına) dayanmaktadır.

Firma ileri teknoloji, yapay zeka, sanal ve artırılmış gerçeklik, hareket simülatörleri ve etkileşimli eğitim temelli eğlence oyunları gibi yüksek katma değerli robot ve yazılımlar ile temalı parklar ve endüstriyel sektörlere yönelik otonom teknolojiye sahip ürünler geliştiren, ürün yelpazesinin yaklaşık yüzde 90 oranına karşılık gelen kısmını "DOF Robotics" markasıyla dünyada 60'dan fazla ülkeye ihraç eden bir teknoloji firmasıdır.

Her yıl ABD'de Orlando şehrinde düzenlenen eğlence fuarlarından olan IAAPA Expo'da 2016, 2022, 2023 ve 2024 yıllarında IAAPA Brass Ring Award ile Golden Pony ve Shining Stars ödüllerini kazanmıştır. Ayrıca Las Vegas'ta düzenlenen bir diğer eğlence fuarı olan CES'te Artırılmış Sanal Gerçeklik kategorisinde İnovasyon Ödülü'nün de sahibi olmuştur. 2024 yılında IAAPA Asya ve 2023 Thailand Fuarı'nda IAAPA Brass Ring Best Exhibit kategorisinde birincilik ödülünü almıştır. 2024 yılında aynı şekilde Türkiye İhracatçılar Meclisi tarafından "İnovatif/İnovasyon Stratejisi" ile Deloitte Technology Fast 50™ Türkiye 2024 ve Deloitte Technology Fast 50™ Türkiye 2024 Technology Export ödüllerini kazanmıştır. 2025 yılında Marmara Üniversitesi İşletme Kulübü'nün düzenlediği Kristal Marmara Ödülleri'nde "Yılın En İyi Teknoloji Şirketi" ödülünü kazanmıştır.

Dof Robotik San. A.Ş., ABD ve Çin başta olmak üzere, Universal Studios, Marvel ve Warner Bros gibi dünyanın ziyaret edilen tema parklarına ürünler geliştirmiştir. Angry Birds, Monster Jam, Transformers ve Smurfs gibi bilinen markalarla ortak projeler gerçekleştirmektedir. Bu markalar için tamamıyla sıfırdan tematik ortam denilen; özel efektlerle güçlendirilmiş, sanal gerçekçi ortamlar oluşturulmaktadır. Ticaret Bakanlığı tarafından yürütülen, devlet destekli ilk markalaşma programı olan Turquality desteği onaylanan Dof Robotik San. A.Ş., Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı onaylı Ar-Ge merkezi ile TÜBİTAK onaylı 6 adet Ar-Ge projesine sahiptir. Ar-Ge'den çıkan yeni projelerin üretilmesi ve gelecekteki üretim planlamalarının yapılabilmesi için 2026 yılından itibaren başlamak üzere İstanbul Hadımköy'de 3.000 m² yeni üretim tesisi için kiralama yapılmıştır.

Dof Robotik San. A.Ş., 8 Haziran 2020 tarihinde "İhtisas Serbest Bölgelerinde Sağlanacak Destekler" hakkındaki Cumhurbaşkanlığı kararına istinaden desteklerden faydalanmakta olup, ilki 19 Şubat 2020 tarihli Cumhurbaşkanlığı kararı ile kurulan İstanbul Teknoloji İhtisas Serbest Bölgesi'nde yer alan teknoloji yatırımcılarından biridir.

Üretim faaliyetleri İSBI Serbest Bölge'de bulunan 4.000 m² kapalı alanda sürdürülmektedir. 2021'de işletmeye alınan üretim tesisin kira süresi 25 yıl olup, sonrası 25 yıl için de uzatma opsiyonuna sahiptir. DOF Robotics'in, Türkiye ve ABD'de 2 ofisi; Birleşik Krallık, Avustralya ve Suudi Arabistan'da satış temsilciliği bulunmaktadır.

DOF Robotics'in ürün portföyü, tümü 35'ten fazla model tipi içeren "Eğlence Simülatörleri, Eğitim Simülatörleri, Çoklu Görev Yapabilen Sanayi Robotları, Video Oyunları ve Yazılımları" kırılımında 3 ana kategori altında yapılandırılmıştır.

3. Halka Arz Gelirin Kullanım Alanı

Dof Robotik Sanayi A.Ş., sermaye artırımını dolayısıyla ihraç edilecek yeni payların halka arzı neticesinde elde edeceği brüt halka arz gelirinden, ilgili masraf ve maliyetler düşüldükten sonra kalan fonun, aşağıda gösterilen oranlarda ve amaçlarla kullanılması planlanmaktadır:

Kullanım Alanı	Kullanım Yüzdesi
Üretim ve Ofis Alanlarının Genişlemesi	%10
GES ve Yeşil Dönüşüm	%5
AR-GE Yatırımları (5-10%)	%5-10
Pazarlama ve Satış (%10)	%10
Makine, Ekipman ve Proje Yatırımları (%10)	%10
Girişim Sermayesi Yatırımları (%5)	%5
İşletme Sermayesi İhtiyaçları (%35-40)	%35-40
Finansal Borç Ödemesi (%15)	%15
Toplam	%100

Şirket, global ve yerel ekonomik koşullar dikkate alınarak, söz konusu fonun kullanımında yukarıda gösterilen kategoriler ve tahsisat oranları arasında Şirket menfaatleri doğrultusunda geçiş yapılabilir.

4. Özet Finansallar

Bilanço Tablosu:

Bilanço (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş			
	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Dönen Varlıklar	121.312.385	403.308.374	914.894.068	1.024.187.340
Duran Varlıklar	295.638.380	419.713.223	560.769.572	650.359.623
Toplam Varlıklar	416.950.765	823.021.597	1.475.663.640	1.674.546.963
Kısa Vadeli Yükümlülükler	86.665.865	225.601.100	592.616.018	710.930.776
Uzun Vadeli Yükümlülükler	251.895.665	424.867.616	543.133.056	558.738.759
Özkaynaklar	78.389.235	172.168.536	329.451.911	389.722.552
Toplam Kaynaklar	416.950.765	823.021.597	1.475.663.640	1.674.546.963

Kaynak: Dof Robotik Sanayi A.Ş. İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu

Gelir Tablosu:

Kar veya Zarar Tablosu (TL)	Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş				
	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Hasılat	156.342.926	422.892.272	628.321.226	151.903.575	267.022.962
Satışların Maliyeti	(83.686.976)	(130.783.032)	(130.783.032)	(130.783.032)	(130.783.032)
Brüt Kar	72.655.950	292.109.240	415.615.568	73.296.561	168.593.574
Esas Faaliyet Karı	33.702.079	195.882.846	238.400.834	25.993.604	67.287.658
Finansman Gelir/Gideri Öncesi Faaliyet Karı	25.875.646	185.111.890	237.510.393	25.089.129	71.001.240
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Dönem Karı	17.059.422	164.916.173	173.439.219	181.502	18.589.031
Net Dönem Karı	17.092.249	167.076.883	173.439.219	181.502	18.589.031

Kaynak: Dof Robotik Sanayi A.Ş. İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu

5. Değerleme Hakkında Özet Bilgiler

Şirket'in Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 28.08.2025 tarihli Fiyat Tespit Raporu'nda 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Benzer Şirket Çarpanı' yöntemleri kullanılmıştır. Söz konusu yöntemler arasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin %35 ve Benzer Şirket Çarpanları analizinin %65 oranında ağırlıklandırılması sonucu DOF Robotics için hesaplanan piyasa değeri 242 milyon USD olup, %25,09 halka arz iskontosu sonrası bulunan değer 184 milyon USD ve pay başı satış fiyatı da 45,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme - Mln USD	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer
İndirgenmiş Nakit Akımları	242	35%	85
Piyasa Çarpan Analizi	152	65%	99
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			184

5.1. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Değerlemesi

İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) yöntemine göre, Şirket'in önümüzdeki yıllarda ulaşmayı hedeflediği satış gelirleri ve faaliyetlerinden elde edeceği nakit akışları ile ihtiyaç duyulan işletme sermayesi ve yatırımlarının karşılanmasından sonra sağlayacağı serbest nakit akışları hesaplanmaktadır. Projeksiyon hesaplamasına konu olan yıllar itibarıyla elde edilmesi planlanan nakit akışları, belirli bir oran üzerinden indirgenerek söz konusu nakit akışlarının bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Değerlemeye konu olan nakit akışları, projeksiyon dönemi ve terminal değer olarak iki bölümden oluşmaktadır. Sonsuz büyüme dönemi kapsamında yapılan hesaplamalarda uzun vadeli büyüme beklentileri ve değerlendirme konu olan son yıllardaki büyüme oranları dikkate alınmaktadır. Şirket için hazırlanan işbu fiyat tespit raporunda kullanılan varsayımlar, Şirket tarafından sağlanmıştır. Değerleme çalışmasına konu olan ve Yatırım Finansman'a sunulan verilerin doğru ve güvenilir olduğunu, ticari ve hukuki açıdan beklenmedik herhangi bir durumun olmadığı varsayılmıştır. Söz konusu beklentiler birçok olası değişkene bağlı olması nedeniyle, geleceğe yönelik herhangi bir taahhüt anlamına gelmemektedir.

Şirket'in faaliyetine konu olan tüm ticari faaliyetlerinin ABD Doları'na endeksli olması nedeniyle İNA yöntemine göre yapılan değerlendirme çalışmasında kullanılan para birimi ABD Doları'dır.

İNA yöntemi kapsamında kullanılan varsayımlara ve öngörülere ilişkin açıklamalara aşağıda yer verilmiştir.

Makroekonomik Tahminler:

	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T
ABD TÜFE (Dönem Sonu)	1,945	2,095	2,381	2,137	2,148	2,111	2,074	2,037	2	2

Kaynak: IMF

Hesaplamaya konu olan varsayımlar Şirket yönetiminin paylaşmış olduğu 2025-2034 yıllarını kapsayan projeksiyon dönemine ilişkin beklentileri yansıtabilecek şekilde oluşturulmuştur. 2034 yılı sonrası için ise terminal değer hesaplaması yapılmıştır. Terminal (nihai) büyüme oranı %1,0 olarak dikkate alınmıştır. Yukarıda yer alan tablodan görüleceği üzere uzun dönemde ABD enflasyon beklentisi %2 çerçevesinde oluşmaktadır. Söz konusu değerlendirme çalışmasında terminal büyüme oranı %1,0 oranında dikkate alınarak muhafazakâr bir yaklaşım gösterilmiştir.

Projeksiyon dönemi kapsamında (2025-2034) oluşan net bugünkü değer ve 2034 yılı sonrasındaki terminal değer toplamı Şirket'in Firma Değeri'dir. Şirket'in Özsermaye Değeri'ne ulaşabilmek için Firma Değeri'nden toplam net finansal borç çıkarılmaktadır.

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

İNA yönteminde; indirgeme oranı olarak Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) kullanılmıştır. Ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyetinin projeksiyon dönemi boyunca sabit kalacağı varsayılmıştır. Risksiz getiri oranı için referans olarak Türkiye Devleti 10 yıllık ABD Doları cinsi Eurobond'un getiri oranındaki değişimler takip edilmiştir. Bu kapsamda, risksiz getiri oranı olarak Türkiye 10 Yıl Vadeli Dolar Cinsi Eurobond'un 2025 yılının başından bu yana getiri ortalaması %7,46 olarak hesaplanmıştır. İhtiyatlı yaklaşımımız kapsamında söz konusu oran %8,00 olarak dikkate alınarak projeksiyon dönemi boyunca sabit kalacağı öngörülmüştür. Risk primi; Projeksiyon dönemi boyunca hisse senedi risk primi %6,00 olarak kabul edilerek sabit tutulmuştur. Şirket payları henüz işlem görmeye başlamadığı için Beta sabit 1,0 alınmıştır. Şirket, 10.09.2020 tarihi itibarıyla Ticaret Bakanlığı Serbest Bölgeler Genel Müdürlüğü tarafından faaliyet ruhsatı almış olup, İstanbul İhtisas Serbest Bölgesinde faaliyet göstermektedir. Söz konusu faaliyet ruhsatının geçerlilik tarihi 10.09.2040 olup, Şirket söz konusu süre zarfına kadar 3218 sayılı Serbest Bölgeler Kanunu kapsamında kurumlar vergisinden muaftır.

AOSM	Formül	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Risksiz Getiri Oranı (%)	A	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Piyasa Risk Piri (%)	B	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Beta	C	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Özsermaye Maliyeti (%)	$D=A+(BxC)$	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00
Borçlanma Maliyeti (%)	E	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Vergi Oranı (%)	F	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Hedef Borç Oranı (%)	G	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Hedef Özkaynak Oranı (%)	H	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00
AOSM (%)	$DxG+Hx(1-F)xE$	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18

Kaynak: Dof Robotik Sanayi A.Ş. İzahnamesi ve Fiyat Tespit Raporu

Serbest Nakit Akımları

Bin USD	2025T/2Y	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T	2031T	2032T	2033T	2034T	Terminal Yıl
Net Satışlar	18.754*	32.704	38.733	48.781	63.143	75.203	82.828	94.329	100.937	106.765	
Büyüme (%)		74%	18%	26%	29%	19%	10%	14%	7%	6%	
FVÖK	8.668	12.617	15.888	21.099	31.134	39.071	44.800	51.464	55.817	59.737	
FVÖK Marjı (%)	46%	39%	41%	43%	49%	52%	54%	55%	55%	56%	
Amortisman	887	1.179	2.258	3.802	5.197	6.265	6.245	5.702	4.979		
FAVÖK	9.555	13.796	18.146	24.901	36.331	45.335	51.043	57.709	61.520	64.716	
FAVÖK Marjı (%)	51%	42%	47%	51%	58%	60%	62%	61%	61%	61%	
Vergi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Net İşletme Sermayesi Değişimi	1.551	8.020	3.455	5.498	7.773	6.580	4.248	6.297	3.663	3.259	
Yatırım Harcamaları	555	1.805	6.083	7.722	9.820	5.894	1.698	6.093	5.006	6.204	
Serbest Nakit Akımları	7.449	3.971	8.608	11.682	18.738	32.862	45.097	45.318	52.850	55.253	458.176
AOSM	13,18%	13,18%	13,18%	13,18%	13,18%	13,18%	13,18%	13,18%	13,18%	13,18%	
İndirgeme Oranı	94,00%	83,05%	73,38%	64,83%	57,28%	50,61%	44,72%	39,51%	34,91%	30,85%	30,85%
İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)	7.002	3.298	6.317	7.574	10.734	16.632	20.167	17.906	18.450	17.043	

*2025 yıl sonu için Şirket gelirlerinin toplamı 25.884.278 ABD Doları olacağı tahmin edilmektedir. İndirgenmiş nakit akımları analizinde Şirket'in yıl sonu hedefinden yılın ilk yarısında elde ettiği gelir düşüldükten sonra kalan 18.754.235 ABD Doları üzerinden nakit akışı hesaplanmıştır.

5.2. Pazar Yaklaşımı

Dof Robotik'in çarpan analizinde yurt içi bilişim sektöründe yer alan şirketler ve yurt dışı eğlence ve robot&yapay zeka sektöründe faaliyet gösteren halka açık şirketler incelenmiştir. Söz konusu benzer şirketlerin seçiminde Dof Robotik ile benzer faaliyetler göstermesi, iş tanımlarının uyması, şirketlerin finansal verilerine ulaşmada güvenilir kaynakların gösterilmesi hususları esas alınmış olup, çarpan değerinin adil ve doğru olması amaçlanmıştır. Hesaplamalarda Dof Robotik'in 30.06.2025, 31.12.2024, 31.12.2023 tarihli ve 31.12.2022 tarihli özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları kullanılmıştır.

Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörün dinamikleri ve gelir modeli göz önünde bulundurularak, Dof Robotik için yapılan çarpan analizi kapsamında FD/FAVÖK rasyosuna yer verilmiş olup, F/K, PD/DD ve PD/Satışlar rasyoları değerlendirilmesine dahil edilmemiştir.

FAVÖK Hesabı (USD)	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Esas Faaliyet Karı	7.500.888	832.398	1.412.436
Amortisman	913.657	430.426	608.762
İlgili Dönem FAVÖK	8.414.545	1.262.824	2.021.198
12 Aylık FAVÖK		9.172.919	

Kaynak: Dof Robotik Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

Çarpan analizi kapsamında yurt içinde bilişim sektöründe faaliyetlerde bulunan 21 şirket bu değerlendirme çalışmasına esas olmuştur. Bu şirketler; Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş., Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., Atp Ticari Bilgisayar Ağı ve Elektrik Güç Kaynakları Üretim Pazarlama Ve Ticaret A.Ş., E-Data Teknoloji Pazarlama A.Ş., Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş., Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş., Hitit Bilgisayar Hizmetleri A.Ş., Ingram Micro Bilisim Sistemleri A.Ş., Kontrolmatik Teknoloji Enerji ve Mühendislik A.Ş., Kron Telekomünikasyon Hizmetleri A.Ş., Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş., Manas Enerji Yönetimi Sanayi ve Ticaret A.Ş., Mia Teknoloji A.Ş., Netaş Telekomünikasyon A.Ş., Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş., Odine Solutions Teknoloji Tic. San. A.Ş., Onur Yüksek Teknoloji A.Ş., Redeer Teknoloji San. Ve Tic. A.Ş., SDT Uzay ve Savunma Teknolojileri A.Ş., Papillon Savunma Teknolojileri A.Ş., VBT Yazılım A.Ş.'dir.

Çarpan analizi kapsamında yurt dışı eğlence ve robot&yapay zeka sektöründe faaliyetlerde bulunan 18 şirket bu değerlendirme çalışmasına esas oluşturmaktadır. Bu şirketler; Brogent Technologies Inc., CAE Inc., Cyberlink Corp, Ecovacs Robotics Co Ltd., Firich Enterprises, Guangzhou Tech-Long Packing Machine Co Ltd., Hexagon AB, Jiaxing ZMAX Optech Co Ltd., Lions Gate Entertainment Corp., Paramount Global, PTC Inc., Rockwell Automation Inc., Six Flags Entertainment Corp., Teledyne Technologies Inc., Teradyne, Inc., Salesforce Inc., Young Optics Inc., Zebra Technologies Corporation'dır.

Yurt içi ve yurt dışı şirketlerin Çarpan Analizi Yöntemi'nde FD / FAVÖK çarpanına göre şirket değerleri aşağıdaki gibidir.

Çarpan Analizi Yöntemi Sonucu (USD)	Değer	Ağırlık	Şirket Değeri
<i>Yurt içi Şirketler FD/FAVÖK</i>	<i>187.164.523</i>	<i>50%</i>	<i>93.582.262</i>
<i>Yurt dışı Şirketler FD/FAVÖK</i>	<i>165.571.188</i>	<i>50%</i>	<i>82.785.594</i>
Çarpan Analizi Yöntemi (USD)		100,0%	176.367.856
Net Borç (USD)			24.116.970
Özsermaye Değeri			152.250.886

Kaynak: Dof Robotik Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporu

5.3.Değerleme Sonucu

DOF Robotik'in pay başına değeri tespit edilirken 'İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi' ve 'Benzer Şirket Çarpanı' yöntemleri kullanılmıştır. Yukarıda açıklanan yöntemler arasında İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin %35 ve Benzer Şirket Çarpanları analizi %65 oranında ağırlıklandırılması sonucu hesaplanan hedef şirket değeri 242 milyon USD olup, değerlendirme çalışması sonucunda bulunan ağırlıklandırılmış özsermaye değeri aşağıdaki tablo gösterilmiştir.

Değerleme Yöntemi – Mln USD	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklı Değer (TL)
1.İndirgenmiş Nakit Akımları	242	35%	85
2.Piyasa Çarpanları Analizi	152	65%	99
Ağırlıklandırılmış Şirket Değeri		100,0%	184

Halka arz pay fiyatı ve iskonto oranı aşağıda sunulmuştur.

	(USD)
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Mln USD)	184
21.08.2025 Tarihli TCMB Alış Kuru	40,8586
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (Mln TL)	7.509
Ödenmiş Sermaye (Mln TL)	125
Birim Pay Değeri (TL)	60,07
Halka Arz İskontosu	%25,09
Halka Arz İskontosu Sonrası Birim Pay Değeri	45,00

GÖRÜŞ

Fiyat tespit raporuna ilişkin değerlendirmemiz,

- Fiyat tespit raporunda Şirket ve faaliyet gösterilen sektör hakkında yeterince aydınlatıcı bilgilerin yatırımcıya sunulduğunu düşünüyoruz.
- Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde Gelir Yaklaşımı – İndirgenmiş Nakit Akımları ve Pazar Yaklaşımı – Çarpan Analizi yöntemlerinin kullanılmış olmasını ve sırasıyla %35-%65 ağırlıklandırılmasını uygun buluyoruz.
- Hesaplanan sermaye değeri üzerinden %25,09 halka arz iskontosu uygulandıktan sonra birim pay değeri 45,00 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, 60,07 TL olarak hesaplanan ve %25,09 halka arz iskontosu sonrası 45,00 TL halka arz pay başına değerini makul buluyoruz.

Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Eski Büyükdere Cad. İz Plaza Giz Kat 11 Maslak,

İstanbul Tel: +90 212 365 1000

www.terayatirim.com

ÇEKİNCE:

Burada yer alan bilgiler halka açık kaynaklardan veya Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir addedilen diğer kaynaklardan derlenmiştir. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin söz konusu bilgi ve görüşlerde meydana gelebilecek değişikliklerden yatırımcıları haberdar etme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu bilgilerin veya bu bilgilere dayalı olarak yapılan tahmin, çıkarım veya görüşlerin doğruluğu, tamlığı veya uygunluğuna ilişkin açık veya zımni hiçbir beyan veya taahhütte bulunmamaktadır. Burada yer alan hiçbir bilgi Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. veya başka bir şirket tarafından veya onlar adına herhangi bir kimseye, herhangi bir menkul kıymetin alınması veya satılması yönünde herhangi bir icap veya davet teşkil etmez. Bu rapor onu hazırlayan analistlerin raporda bahsedilen menkul kıymetlere ve şirketlere ilişkin kişisel görüşlerini içermektedir. Yatırımcılar burada bahsedilen şirketlerin menkul kıymetlerine ilişkin herhangi bir yatırım kararını, kendi özel yatırım amaçları ve mali durumlarını göz önünde bulundurarak, o şirket tarafından onaylanmış izahnameyi, sirküleri, kendi araştırmalarını ve bağımsız danışmanlarından aldıkları tavsiyeleri temel alarak yapmalıdır. Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş., herhangi bir tarafın uğrayacağı doğrudan/dolaylı, maddi/manevi zararlar da dahil olmak üzere ancak bunlarla sınırlı kalmaksızın, hiçbir sorumluluk veya yükümlülük kabul etmez.

Sermaye Piyasası Kurulunun III-37.1 Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan 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 olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.