

Dof Robotik Sanayi A.Ş. Fiyat Tespit Raporuna İlişkin Görüş**Halka Arza İlişkin Genel Bilgiler****Halka Arza İlişkin Bilgiler**

Talep Toplama Tarihi	3-4-5 Eylül 2025
Halka Arz Yöntemi	"Sabit fiyat ile talep toplama ve Satış yöntemi"
Mevcut Ödenmiş Sermaye	125.000.000 TL
Halka Açıklık Oranı	29,03%
Halka Arz Metodu	30.000.000 Sermaye Arttırımı + 15.000.000 Ortak Satışı
Arz Edilecek Paylar (Nominal Değer)	45.000.000 TL
Fiyat	45.00 TL
Halka Arz Büyüklüğü	2.025.000.000 TL

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, İzahname

Ortak	Grup	ARZ ÖNCESİ		ARZ SONRASI	
		Pay (%)	Tutar (TL)	Pay (%)	Tutar (TL)
Mustafa Mercan	A	3,20	4.000.000	2,58	4.000.000
	B	76,80	96.000.000	54,19	84.000.000
Bakıt Baydaliev	A	0,80	1.000.000	0,65	1.000.000
	B	19,20	24.000.000	13,55	21.000.000
Halka Açık Kısım	B			29,03	45.000.000
TOPLAM		100,0	125.000.000	100,00	155.000.000

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, İzahname

Şirket Hakkında Özet Bilgi:

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 inovasyon 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 ihracatçıları Meclisi tarafından "Inovalig/Inovasyon 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 Ödüllerinde "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 onalı 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 İSBİ 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.

Şirketin Faaliyetleri

Eğlence Simülatörleri: Şirketin üretilen 13 farklı eğlence simülatörü ürünü bulunmaktadır. Bu simülatörlerin satışları temapark, eğlence merkezleri ve bireysel müşterilere yapılmaktadır. Bu ürünlere ek olarak müşteri taleplerine göre yeni ürün konseptleri ve tasarımları geliştirmektedir.

İçerik, CGI ve Oyunlar: Şirketin üretilen 21'den fazla farklı VR film ürünü ve etkileşimli donanması oyunları "Uzay Madeni, Meteor Vurma ve Angry Birds" oyunları, bulunmaktadır. Bu film ve oyunların kurulumu yapılan simülatörlere lisanslanarak müşterilere çeşitlilik sağlaması amaçlanmıştır. Bünyesinde Türkiye'nin ileri düzey CGI ekibini bulunduran DOF Robotics eğitim unsurları barındıran denizaltı, zamanda yolculuk ve uzay temalı ortam ve simülatörlere uyumlu özel içerikler geliştirmektedir. Söz konusu içerikler gerçek zamanlı tepkime ile yapay zeka ile uyumlu çalışmaya hazır bir şekilde geliştirilmektedir.

Robotik Çözümler: Şirket, pandemi döneminde Ar-Ge çalışması yaparak tam otonom bir robot olan AMR (Otomatik Mobil Robotu) tasarlamıştır. Bu araç salgın esnasında hastane ve kapalı alanların sterilize edilmesi için kullanılmış olup şirkete ait yazılım ve mekanik tasarıma sahiptir. Günümüzde robotun geliştirilmesine devam edilerek yapay zeka entegreli çalışma prensibine dayandırılmıştır. Her alanda hizmet verebilecek olan bu robot bilgi toplamak, bilgi sağlamak, tavsiyelerde bulunmak, acil destek verebilmek ve bulunduğu ortamda programlanabilmiş ünitelerle bağlanma özelliği ile insanların hayatlarını kolaylaştırmak ve iş dünyasında etkinlik kazandırmak için geliştirilmektedir.

DOF Robotics müşteri segmentasyonunu 7 ana kanaldan oluşmaktadır ve her müşteri kanalına spesifik karakter özellikleri tanımlanmıştır.

Halka arzdan gelecek kaynakların kullanımı

Halka arz gelirinin;

- %35-40'ı ile işletme sermayesi,
- %15'i ile finansal borç ödemesi
- %10'u ile üretim ve ofis alanlarının genişlemesi
- %10'u ile pazarlama ve satış
- %10'u ile makine, ekipman ve proje yatırımları
- %5-10 ile Ar-Ge yatırımları
- %5 ile GES ve yeşil dönüşüm
- %5 ile girişim sermayesi yatırımları ihtiyacında kullanılması planlanmaktadır.

(Kaynak: Tasarruf sahiplerine satış duyurusu)

Finansal Tablolar

Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Durum Tablosu (TL)

(mn TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
VARLIKLAR	417,0	823,0	1.475,7	1.674,6
Dönen Varlıklar	121,3	403,3	914,9	1.024,2
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,7	29,2	120,7	117,9
Finansal yatırımlar	0,0	0,4	1,0	2,3
Ticari Alacaklar	81,7	99,3	347,9	440,9
İlişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar	0,0	99,3	0,0	0,0
Diğer Alacaklar	2,7	3,7	1,6	1,2
İlişkili taraflardan diğer alacaklar	0,0	2,4	0,0	0,0
İlişkili olmayan taraflardan diğer alacaklar	2,7	3,7	1,6	1,2
Stoklar	18,5	123,0	183,3	188,6
Peşin Ödenmiş Gider	9,5	144,9	259,2	267,6
Cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar	0,0	2,4	0,0	0,0
Diğer Dönen Varlıklar	2,2	2,8	1,2	3,8
Duran Varlıklar	295,6	419,7	560,8	650,4
Kullanım Hakkı Varlıkları	234,7	365,5	434,0	482,8
Maddi Duran Varlıklar	33,4	20,6	40,5	44,7
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22,6	33,7	86,3	122,8
Peşin Ödenmiş Giderler	5,0	0,0	0,0	0,0
KAYNAKLAR	417,0	823,0	1.475,7	1.674,6
Kısa Vadeli Yükümlülükler	86,7	225,6	592,6	710,9
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0,0	0,0	10,6	202,6
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0,0	7,0	224,3	305,2
Uzun Vadeli Kiralama Borçlarının Kısa Vadeli Kısımları	15,6	24,2	13,1	14,4
Ticari Borçlar	37,4	35,4	127,7	37,7
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	37,4	35,4	127,7	37,7
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,9	5,7	13,9	31,4
Diğer Borçlar	4,7	3,8	39,5	45,8
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	0,4	3,0	0,0	18,8
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	4,3	0,8	39,5	27,0
Kısa vadeli Karşılıklar	0,3	1,1	2,4	2,1
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	0,3	1,1	2,4	2,1
Uzun. Vadeli Yükümlülükler	251,9	424,9	543,1	558,7
Uzun Vadeli Borçlanmalar	33,2	88,1	84,8	11,3
Uzun Vadeli Finansal Kiralama Borçları	0,0	0,0	58,6	0,0
Uzun Vadeli Kiralama Borçları	218,6	334,0	396,2	445,2
Uzun Vadeli Karşılıklar	0,2	2,8	3,6	2,2
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	0,2	2,8	3,6	2,2
Toplam Özkaynaklar	78,4	172,6	339,9	404,9
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	78,4	172,2	329,5	389,7
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	0,0	0,4	10,5	15,2
Ödenmiş Sermaye	27,0	27,0	125,0	125,0
Ortak Kontrolde Tabi Teşebbüs Birleşmelerinin Etkisi	12,2	0,0	0,0	0,0
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya (Giderler)	0,1	-0,8	-0,8	1,9
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya (Giderler)	14,7	-6,7	4,2	46,4
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	0,3	0,7	0,7	4,6
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	7,0	-15,2	35,8	196,5
Net Dönem Karı	17,1	167,2	164,5	15,4

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Finansal Tablolar

Bağımsız Denetimden Geçmiş Gelir Tablosu

(mn TL)	2022	2023	2024	6A24	6A25
Hasılat	156,4	422,9	628,3	151,9	267,0
Satışların Maliyeti	-83,7	-130,8	-212,7	-78,6	-98,4
Brüt Kar	72,7	292,1	415,6	73,3	168,6
Genel Yönetim Giderleri	-19,2	-40,6	-79,8	-24,6	-66,7
Pazarlama Giderleri	-10,6	-21,9	-39,2	-13,9	-30,8
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-4,5	-11,3	-24,6	-8,5	-15,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	14,1	19,4	30,5	17,1	17,9
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-18,7	-41,8	-64,1	-17,4	-5,7
Esas Faaliyet Karı	33,7	195,9	238,4	26,0	67,3
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0,5	1,4	0,0	0,0	3,7
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-8,3	-12,2	-0,9	-0,9	0,0
Finansman Giderleri Öncesi Faaliyet Karı	25,9	185,1	237,5	25,1	71,0
Finansman Gelirleri	0,0	0,0	1,5	0,7	12,9
Finansman Giderleri	-8,8	-20,2	-65,6	-25,6	-65,3
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar	17,1	164,9	173,4	0,2	18,6
Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) / Geliri	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0
Dönem Vergi (Gideri) / Geliri (-)	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0
Ertelenmiş Vergi Geliri/Gideri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Dönem Karı	17,1	167,1	173,4	0,2	18,6

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Dof Robotik Sanayi A.Ş.'nin Borsa İstanbul'un Yıldız Pazar'da işlem görmesi için satışa konu olacak paylarının birim fiyatı tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nde belirtilen aşağıdaki değerleme yöntemleri dikkate alınmıştır.

- Gelir Yaklaşımı Kapsamında; İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA),
- Pazar Yaklaşımı Kapsamında; Piyasa Çarpanları Analizi

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (İNA)

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizinde,

- 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 değerleme 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 değerleme çalışmasında kullanılan para birimi ABD Doları'dır.

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

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

AOSM	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Risksiz Getiri Oranı (%)	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Piyasa Risk Primi (%)	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Özsermaye Maliyeti (%)	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00	14,00
Borçlanma Maliyeti (%)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Vergi Oranı (%)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Hedef Borç Oranı (%)	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Hedef Özkaynak Oranı (%)	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00	80,00
AOSM (%)	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18	13,18

Net Borç Hesaplaması (USD)

Net Borç Hesaplaması (USD)	30.06.2025
Kısa Vadeli Borçlanmalar	13.138.964
Uzun Vadeli Borçlanmalar	14.003.694
Nakit	3.025.688
Net Borç	24.116.970

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)

Bin USD	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	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	6.243	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	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

*2025 yıl sonu için Şirket gelirlerinin toplam 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.

İNA Toplamı (2025-2034) (Bin USD)	125.123
Terminal Büyüme Oranı	1%
Terminal Değerin Bugünkü Değeri	141.325
Firma Değeri	266.449
Net Borç (30.06.2025)	24.117
Özsermaye Değeri	242.332

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Piyasa Çarpan Analizi

DOF Robotics'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 Robotics 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 Robotics'in 30.06.2025, 31.12.2024, 31.12.2023 tarihi 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 Robotics için yapılan çarpan analizi kapsamında FD/FAVÖK rasyosuna yer verilmiş olup, F/K, PD/DD ve FD/Satışlar rasyoları değerlendirilmesine dahil edilmemiştir.

Şirket'in değerlendirme çalışması kapsamında, 2025 yılına ilişkin yıllıklandırılmış FD/FAVÖK çarpanı kullanılmıştır. Söz konusu çalışmada çarpan analizine konu olan Şirket'in FAVÖK'ü aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

FAVÖK Hesabı (mn USD)	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025
Esas Faaliyet Karı	7,5	0,8	1,4
Amortisman	0,9	0,4	0,6
İlgili Dönem FAVÖK	8,4	1,3	2,0
12 Aylık FAVÖK		9,2	

Kaynak: Özel Bağımsız Denetim Raporu

Yurt İçi Çarpan Analizi

Değerlemede baz alınan 21 yurt içi benzer şirketlerin 22.08.2025 tarihi itibarıyla FD/FAVÖK çarpanları aşağıdaki gibidir. Bu çarpanlar sonucunda ulaşılan medyan değerin hesaplanmasında uç değerlere yer verilmemiştir. Uç değerler en düşük 5x en yüksek ise 30x olarak belirlenmiştir.

XBLSM Şirketleri	FD/FAVÖK
Altınay Savunma Teknolojileri A.Ş.	24,03x
Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	22,18x
Atp Ticari Bilgisayar Ağı ve Elektrik Güç	4,68x
Kaynakları Üretim Pazarlama ve Ticaret A.Ş.	-
E-Data Teknoloji Pazarlama A.Ş.	-
Fonet Bilgi Teknolojileri A.Ş.	13,78x
Forte Bilgi İletişim Teknolojileri ve Savunma Sanayi A.Ş.	19,25x
Hitit Bilgisayar Hizmetleri A.Ş.	21,78x
Ingram Micro Bilişim Sistemleri A.Ş.	21,54x
Kontrolmatik Teknoloji Enerji ve Mühendislik A.Ş.	26,31x
Kron Telekomünikasyon Hizmetleri A.Ş.	27,44x
Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş.	33,71x
Manas Enerji Yönetimi Sanayi ve Ticaret A.Ş.	16,79
Mia Teknoloji A.Ş.	19,27
Netaş Telekomünikasyon A.Ş.	28,49
Obase Bilgisayar ve Danışmanlık Hizmetleri A.Ş.	12,94
Odine Solutions Teknoloji Ticaret ve Sanayi A.Ş.	31,04x
Onur Yüksek Teknoloji A.Ş.	141,97x
Reeder Teknoloji Sanayi ve Ticaret A.Ş.	39,80x
SDT Uzay ve Savunma Teknolojileri A.Ş.	16,36x
Papillon Savunma Teknoloji ve Ticaret A.Ş.	44,90x
VB T Yazılım A.Ş.	18,25x
Medyan	20,40x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt İçi Çarpan Analizi Sonucu

USD	31.12.2024
12 Aylık FAVÖK	9.172.919
BIST Bilişim Sektöründe Seçilen Şirketlerin FD/FAVÖK Medyanı	20,40x
Firma Değeri	187.164.523
Net Borç	24.116.970
Özsermaye Değeri	163.047.553

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt Dışı Çarpan Analizi

Çarpan analizi kapsamında yurt dışı eğlence ve robot & yapay zeka sektöründe faaliyetlerde bulunan 18 şirket bu değerlendirme çalışmasına esas oluşturmaktadır.

Yurt Dışı Benzer Şirketler	FD/FAVÖK
Brogent Technologies Inc.	43,41
CAE Inc.	13,28x
Cyberlink Corp.	18,58x
ECOVACS Robotics Co Ltd.	32,35x
Firich Enterprises	53,23x
Guangzhou Tech-Long Packing Machine Co. Ltd.	-
Hexagon AB	13,23x
Jiaxing ZMAX Optech Co Ltd.	-
Lions Gate Entertainment Group	-
Paramount Global	7,05x
PTC Inc.	31,18x
Rockwell Automation Inc.	24,13x
Six Flags Entertainment Corp.	10,04x
Teledyne Technologies Inc.	20,25x
Teradyne, Inc.	25,32x
Salesforce Inc.	19,07x
Young Optics Inc.	32,60x
Zebra Technologies Incorporation	17,52x
Medyan	18,05x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt Dışı Çarpan Analizi Sonucu

USD	31.12.2024
12 Aylık FAVÖK	9.172.919
BIST Bilişim Sektöründe Seçilen Şirketlerin FD/FAVÖK Medyanı	18,05x
Firma Değeri	165.571.188
Net Borç	24.116.970
Özsermaye Değeri	141.454.218

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

FD/FAVÖK Çarpanına Göre Ortalama Özsermaye Değeri

Yurt içi ve yurt dışı şirketlerin FD/FAVÖK çarpanlarının medyanlarına göre hesaplanmış özsermaye değerinin ortalaması aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

USD	Değer	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer
Yurt İçi Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre	187.164.523	50%	93.582.262
Yurt Dışı Şirketler FD/FAVÖK Çarpanına Göre	165.571.188	50%	82.785.594
Firma Değeri		100%	176.367.856
Net Borç			24.116.970
Özsermaye Değeri			152.250.886

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Sonuç

DOF Robotics'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.

USD-Milyon	Özsermaye Değeri	Ağırlık	Ağırlıklandırılmış Değer
İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi	242,3	35,0%	85,00
Piyasa Çarpanları Yöntemi	152	65,0%	99,00
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri		100%	184,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Değerleme çalışması kapsamında hesaplanan özsermaye değerinin satış öncesi ödenmiş sermayesi olan 125.000.000 TL'ye bölünmesi sonucunda iskonto öncesi pay değeri 60,07 TL olarak hesaplanmıştır. Elde edilen bu değere %25,09 satış iskontosu uygulanmış ve birim pay fiyatı 45,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu	
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (mn USD)	184
21.08.2025 Tarihli TCMB Alış Kuru	41
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (mn TL)	7.509
Ödenmiş Sermaye (mn TL)	125
Birim Pay Değeri (TL)	60
<i>Halka Arz İskontosu (%)</i>	<i>25,09</i>
İskontolu Birim Pay Değeri (TL)	45,00

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Görüş

- Fiyat tespit raporunda Dof Robotik Sanayi A.Ş. hakkında detaylı bir şekilde bilgilendirilme yapılmıştır.
- Değerlemede indirgenmiş nakit akışları yöntemine %35, piyasa çarpan analizine %65 ağırlık verilmesini makul buluyoruz.
- Çarpan analizi yönteminde FD/FAVÖK çarpanı kullanılmış olup, çarpan analizinde yurtiçi ve yurtdışı şirketlerin medyanın kullanılmasını makul bulmaktayız. Çarpan analizi ile değerlemede uç değerlere yer verilmemesini makul bulmaktayız.
- İndirgenmiş nakit akımları analizinin şirketin varsayımlarına göre genel olarak makul olduğu görüşündeyiz.
- Fiyat tespit raporundaki varsayımlar üzerinden bakıldığında, %25.09 halka arz iskontosu sonucunda ulaşılan 45.00TL hisse başı fiyatı makul bulmaktayız. Öte yandan, değerlendirme kullanılan varsayımlarda oluşabilecek sapmaları, şirketin değerlemesi açısından önemli risk unsurları olarak sayabiliriz.

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128,1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden ATA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("ATA Yatırım") tarafından Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.'nin ("Yatırım Finansman") lider aracı kurum olduğu Dof Robotik Sanayi A.Ş. ("Şirket") paylarının halka arzı kapsamında Yatırım Finansman tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, halka arza ilişkin izahnameyi inceleyerek karar vermelidir. Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı ATA Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.