

DOF Robotics — Analist Toplantısı Notları

DOF Robotics'in 8 Eylül 2026 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısından elde ettiğimiz notları paylaşıyoruz. Analist toplantısında şirketin finansal performansı, teknik yapı ve 2026 stratejisi ayrıntılı şekilde aktarıldı.

Toplantıya Dair

DOF Robotics'in analist toplantısından çıkan ana mesaj, şirketin klasik ekipman üreticisi kimliğini korurken deneyim alanı işletmeciliği, IP geliştirme, gelir paylaşımı modeli ve gayrimenkul sahipliği üzerinden daha entegre bir büyüme modeline geçme hedefi olmuştur. Yönetimin kontrollü büyüme odaklı yatırım yaklaşımları bu dönüşümü destekleyen olumlu unsurlardan biri olarak öne çıkıyor. Kısa vadede mevcut operasyonların katkısı ve 2026 yılı finansal performansı izlenirken, orta-uzun vadede Dallas ve Kapadokya projelerinin ölçeklenebilirlik açısından belirleyici olması bekleniyor.

Toplantıda, şirketin klasik bir teknoloji ve deneyim ekipmanları üreticisinin ötesinde, deneyim odaklı bir şirket olma hedefi öne çıktı. Yönetim, eğlence sektöründe rekabet avantajının ürünün kendisinden değil, ziyaretçiye sunulan deneyimin bütününden geldiğini vurguladı. Yaklaşık 20 yıllık operasyonel geçmiş, 60'ın üzerinde ülkeye ihracat ve Marvel, Universal Studios, Monster Jam, Angry Birds gibi global markalarla yürütülen iş birlikleri, şirketin uluslararası tecrübesini destekleyen somut unsurlar olarak ön plana çıkıyor. Şirketin uçtan uca üretim ve Ar-Ge kabiliyetini kendi bünyesinde tutması da maliyet kontrolü ve özelleştirme esnekliği açısından anlamlı bir yapısal avantaj sağlıyor.

- **Kısa vadeli odak:** 4Ç2026 ve 2026 performansı.
- **Uzun vadeli belirleyiciler:** Dallas ve Kapadokya projelerinin operasyonel katkısı.

Büyüme Projeleri: Kapadokya ve Dallas

DOF Robotics'in Kapadokya'da hayata geçirmeyi planladığı NeoCappadocia projesi, şirketin eğlence ekipmanı üretiminden deneyim alanı işletmeciliğine geçiş stratejisinin öne çıkan yatırımlarından biri konumunda. Proje kapsamında, Kapadokya'nın doğal ve kültürel mirasından ilham alan bir gösteri deneyiminin oluşturulması planlanıyor. Şirket, projede sinematik içerik, transparan LED kubbe ve canlı performansı bir araya getirerek ziyaretçiye bütüncül bir deneyim sunmayı hedefliyor. Bölgenin güçlü turist trafiği, yıllık yaklaşık 7 milyon ziyaretçi ve artan otel/tema parkı yatırımlarından beslenen, uzun vadeli bir büyüme kolu olarak öne çıkıyor. Şirket, bu ziyaretçi havuzundan yaklaşık 170 bin kişilik bir ziyaretçi sayısı hedefliyor ve yönetim bu hedefi mütevazı bir varsayım olarak nitelendiriyor. Bu da hedefin ilave yukarı potansiyel taşıyabileceği şeklinde yorumlanabilir. Ancak bilet fiyatlandırması tercihleri netleştikçe bu görüş daha sağlam bir temele oturacaktır. Projenin 2028'de tamamlanması hedefleniyor. Finansallara anlamlı katkısının da 2029'da görülmesi bekleniyor. Dolayısıyla projenin kısa vadeli finansal sonuçlardan ziyade uzun vadeli bir büyüme opsiyonu olarak değerlendirilmesi daha uygun görünüyor.

Dallas yatırımı, şirketin ABD büyüme stratejisindeki önemli adımlardan biri olarak öne çıkıyor. Bölgenin göç alma durumu, eğlence sektörüne dair yaklaşımı ve turist çekme potansiyeli öne çıkan fırsatlar olarak yorumlanıyor.

İş Modeli Dönüşümü

Yönetimin faaliyet gösterilen mekanları kiralamak yerine satın alma stratejisi, uzun vadeli operasyonel güvence ve varlık değeri açısından dikkat çekiyor. Toplantı esnasında sıklıkla bu yaklaşıma atıfta bulunuldu. Öte yandan, Mall of İstanbul'daki gelir paylaşımı modeli (yaklaşık %50-50 bilet geliri paylaşımı) sermaye verimliliği açısından ilgi çekici.

İzlenmesi Gereken Noktalar

- **Tahsilat ve hakediş süreçleri:** Yönetimin kendisi bunu 2026 ikinci yarısı için kritik izleme alanı olarak tanımladı. Bu sürecin performansı yıl sonu sonuçları için belirleyici olacak.
- **Kazanç kalitesi:** Faaliyet dışı gelirin net kâra katkısının sürdürülebilirliği zaman içinde teyit edilmeli.
- **Proje takvimi riski:** Dallas (2027) ve Kapadokya (2029) gibi uzun vadeli projelerde inşaat/izin süreçlerinde olası gecikmeler, katalistlerin zamanlamasını etkileyebilir.

Finansal Özet

2026/06 döneminde konsolide hasılat 452,4 milyon TL, brüt kâr 279,7 milyon TL (brüt marj ~%62) olarak gerçekleşti. Esas faaliyet kârı 39,7 milyon TL olurken faaliyet marjı yaklaşık %8,8, FAVÖK marjı ise yaklaşık %20,4 seviyesinde gerçekleşti. Her iki marjın da 2025/06 dönemine kıyasla gerilemesi, operasyonel kârlılığın yılın ikinci yarısında yakından izlenmesini gerektiriyor. 2025/06'da 13,9 milyon TL olan Şirketin ana ortaklık %420 oranında artış ile 2026/06'da 72,3 milyon TL'ye yükselmiştir. Bilanço tarafında toplam varlıklar 4,01 milyar TL, toplam özkaynaklar 2,34 milyar TL (özkaynak/varlık oranı ~%58). Yönetim, nakit ve banka limitleri açısından rahat olduklarını vurguladı.

(bin TL)	2026/06	2025/06	% Değ.
Dönen Varlıklar	3.076.256	1.024.187	200,4
Hazır Değerler	501.051	117.906	325,0
Duran Varlıklar	938.470	650.360	44,3
Aktif Toplamı	4.014.725	1.674.547	139,7
Borç Toplamı	1.675.429	1.269.670	32,0
Finansal Borç Toplamı	1.112.040	1.078.671	3,1
Özsermaye	2.324.427	389.723	496,4

Özet Gelir Tablosu	2026/06	2025/06	% Değ.
Net Satışlar	452.350	267.023	69,4
Brüt satış karı	279.684	168.594	65,9
Faaliyet Giderleri	247.236	113.450	117,9
Net Finansal Gelir/Gider	6.377	-52.412	a.d.
Esas Faaliyet Karı	39.713	67.288	-41,0
FAVÖK	92.087	79.336	16,1
Ana Ortaklık Net Kar	72.287	13.897	420,2

Sonuç

DOF Robotics, güçlü bir üretim/Ar-Ge altyapısını yeni nesil deneyim işletmeciliğiyle birleştiren, finansal disiplini koruyarak büyümeyi hedefleyen bir şirket görünümü sunuyor. Mevcut bilanço gücü ve çeşitlendirilmiş finansman kanalları, Dallas ve Kapadokya gibi büyük ölçekli projeleri destekleyecek bir taban oluşturuyor. Bu projelerin 2027-2029 döneminde vereceği sonuçlar, şirketin üretici kimliğinden entegre deneyim operatörlüğüne geçişinin ne ölçüde başarılı olacağını gösterecek. Yatırım hikâyesini olumlu değerlendiriyoruz; ancak yukarıda belirtilen izleme başlıklarının önümüzdeki çeyreklerde nasıl seyredeceği, bu olumlu görünümün somut finansal performansa dönüşüp dönüşmeyeceği açısından belirleyici olacak.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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. Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.