

TV8 TV YAYINCILIK A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR BBB+**

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A2**

Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:

UVUKD Notu: **TR BBB** KVUKD Notu: **TR A3** Görünüm: **Durağan** Tarih: 12.03.2024

İstanbul, 12 Mart 2025- TV8 TV Yayıncılık A.Ş.’nin (Kısaca TV8 veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB’den TR BBB+’ya, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A3’den TR A2’ye yükseltilmiştir. Şirket’in ülkemizin en çok izlenen televizyon kanallarından biri olması, yüksek ratinge ve gelir getiren içeriklere sahip olması, son üç dönemdeki kârlılık performansı, güçlenen özkaynakları, Yönetim Kurulu Başkanı’nın sektördeki tecrübesi ve trendleri takipteki başarısı notu destekleyen unsurlar olmuştur. Şirket’in finansman kaynaklarını henüz çeşitlendirememiş olması, özkaynaklarının sadece son üç dönem pozitif değerde olması, grup firmalarından olan alacak bakiyelerinin yüksek olması ve kurumsal yönetim konusunda gelişim gereklilikleri notu baskılayan unsurlardır. Şirket’in önümüzdeki dönemde mevcut performansını devam ettireceği beklentimiz çerçevesinde görünümü durağan olarak belirlenmiştir.

Şirket Profili: TV8 TV Yayıncılık A.Ş., 1996 yılında Ankara’da “MNG TV Yayıncılık A.Ş.” ünvanı ile kurulmuştur. MNG TV Yayıncılık A.Ş. ünvanı 9 Ekim 2020 tarihinde yapılan Olağan Genel Kurul Toplantısı sonucunda değiştirilmiş ve firma TV8 TV Yayıncılık A.Ş. ünvanını almıştır. TV8, karasal, uydu, kablo ve internet ortamlarında yayın yapan bir televizyon kanalıdır. Yayınlarına 22 Şubat 1999 tarihinde haber ve siyaset tartışmalarının bulunduğu bir içerikle başlamış, 2003 yılında format değiştirerek ulusal bir kanal olarak yayınlarını sürdürmüştür. TV8, 2013 yılında Ali Acun Ilıcalı’nın sahip olduğu Acun Medya tarafından satın alınmış ve bunun sonrasında format değiştirerek “Türkiye’nin Eğlence Kanalı” sloganıyla eğlence odaklı yayın politikasına geçmiş olup, bu politikayı halen sürdürmektedir. TV8’in ödenmiş sermayesi 150 milyon TL olup, hisselerinin tamamı 28 Aralık 2024 tarihinde MNG Reklam Pazarlama ve Prodüksiyon A.Ş.’den Acun Medya Holding A.Ş.’ye devredilmiştir. Şirket’in genel merkezi İstanbul’da olup, 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla Şirket bünyesinde çalışan ortalama personel sayısı 201 kişidir.

İzlenme Oranlarında Artış: TV8’in yayın formatı, eğlence programları üzerinedir. Gerek gündüz kuşağında gerek en çok izleyicinin yer aldığı prime time kuşağında, izleyenlerine eğlence vadeden yarışma ve reality show niteliğindeki içerikleri izleyicilerine sunmaktadır. TV8’in yoğun rekabet ettiği kanallar; ATV, Show TV, Kanal D, Star TV, TRT1 ve NOW kanallarıdır. Söz konusu kanallarla özellikle prime time kuşağında yoğun rekabet yaşanmakta olup, bu kanallar özellikle TV dizisi içerikleriyle ön plana çıkmaktadır. TV8 prime time kuşağında yayınladığı Survivor ve MasterChef reality yarışma programlarıyla rakiplerinden farklılaşmaktadır. TİAK’ın yayınladığı 2024 yılı verilerine göre tüm izleyiciler göze alındığında TV8, 2023 yılında tüm günde 0,87 olan izlenme oranını 2024 yılında 1,10’e yükselterek altıncılıktan ikinciliğe yükselmiştir. Prime timedaki ise, 2023 yılında 2,95 izlenme oranıyla üçüncü sırada yer alırken, 2024 yılında 3,77 izlenme oranıyla ilk sıraya yerleşmiştir. Yayımlanan en güncel veri olan Şubat 2025 verilerine göre, TV8 tüm izleyici gruplarında tüm günde 1,10 izlenme oranıyla dördüncü, prime time kuşağında ise 3,54 izlenme oranıyla beşinci sırada bulunmaktadır.

Enflasyon Muhasebesi: Şirket’in 31.12.2023 ve 31.12.2024 tarihli finansal tabloları hazırlanırken, Bağımsız Denetçi tarafından TMS 29’a göre enflasyon düzeltilmesi yapılmış, 2023 finansalları enflasyon muhasebesi uygulaması nedeniyle yeniden değerlendirilmiştir. Bu nedenle, Şirket’in 2023 yılı finansal değerleri önceki dönem raporumuza göre farklılık göstermektedir.

Aktiflerde Büyüme: Şirketin aktifleri, 2024 yılı sonunda 2023 yılının yeniden değerlendirilen aktif büyüklüğüne göre, %10,4 büyümeyle 3,9 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Bu artıştaki en büyük etken, grup firmalarından olan alacaklarda meydana gelen artışlar olmuştur. Şirketin ilişkili taraflardan olmayan ticari alacakları, %71,2 düşüşle 583,6 milyon TL'ye gerilerken, ilişkili taraflardan ticari alacaklar, 2,6 kat artışla 575,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Buna ilave olarak da ilişkili taraflardan diğer çeşitli alacaklar ise, 1,2 kat artışla 2,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu alacak kaleminin 2,1 milyon TL'si ise, Şirket'in paylarının tamamına sahip olan Acun Medya Holding A.Ş.'den olan alacaklardır. Diğer yandan, Şirket yetkililerinden alınan bilgiye göre Acun Medya Holding A.Ş.'den olan alacak bakiyesi güncel olarak 864 milyon TL seviyesine gerilemiş olup, söz konusu bakiyenin Haziran 2025 sonunda kapatılması planlanmaktadır. Son dönemde, Şirket'in aktiflerinin %95,2'si dönen varlıklardan oluşmaktadır. Toplam varlıkların dağılımı, %14,9'u ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar, %14,6'sı ilişkili taraflardan ticari alacaklar ve %63,6'sı ilişkili taraflardan diğer alacaklar şeklindedir. Önümüzdeki dönemlerde grup firma alacaklarının azalması sonucunda, aktif yapısındaki mevcut ağırlıkların değişmesi beklenmektedir.

Kârlılıkta Artış: TV8'in hasılatı, 2024 yılında %23,8 artışla, 7,0 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Bununla birlikte, etkin maliyet yönetimi sonucunda operasyonel giderlerdeki büyümenin %29,4 ile sınırlı tutulması sonucunda, ana faaliyet kârı %62,3 artışla 2,3 milyar TL'ye, EBITDA ise, %57,1 artışla 2,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. EBITDA marjı ise, %26,6'dan %33,8'e çıkmıştır. Bununla birlikte, son dönemde Şirket'in borçlanma giderlerinin 1,4 milyar TL'ye yükseldiği görülmektedir. Şirket, 2024 yılında 746,6 milyon TL tutarında grup firmalarından faiz gelirleri kaydetmiş olsa da, net finansman giderleri 690,1 milyar TL olmuştur. Ayrıca, enflasyon muhasebesi uygulaması sonucunda, 517,6 milyon TL parasal pozisyon zararı kaydetmesine rağmen, Şirket'in vergi sonrası dönem net kârı %66,8 artışla, 751,5 milyon TL seviyesine gelmiştir. Net kâr marjı ise, %7,9'dan %10,7'ye yükselmiştir. Önümüzdeki dönemde, Şirket'in finansman giderlerinin azalması ve dönem sonu net kârının ise, daha yüksek seviyelerde gerçekleşmesi beklenmektedir.

Fonlamada Çeşitlenme: Şirket rapor tarihi itibarıyla dört farklı tarihte toplam 750 milyon TL tutarında finansman bonosunun ihracını gerçekleştirmiştir. Bu bonoların 370 milyon TL tutarının itfası tamamlanmıştır. Böylece, finansman kaynaklarını da çeşitlendirmiştir. Şirketin kısa vadeli finansal borçları 2024 yılı sonunda yılbaşına göre %29,3 azalmış ve 1,1 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Bu borçların 345,5 milyon TL'si ihraç edilen finansman bonolarından, 696,5 milyon TL'si ise, faktöring şirketlerinden kullanılan kredilerden kaynaklanmaktadır. Son dönemde finansal borçların aktiflere oranı %45,8'den %30,3'e gerilemiş olup, önümüzdeki dönemlerde ise daha düşük seviyelerde seyretmesi beklenmektedir.

Özkaynaklarda Büyüme: TV8'in özkaynakları, yapılan sermaye artışı ve enflasyon düzeltmesinin yansımasıyla, dönem net kârının da etkisiyle, 2024 sonunda %81,0 artışla, 1,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Özkaynaklardaki yüksek oranlı büyüme sonucunda özkaynakların aktiflere oranı %26,1'den %47,2'ye çıkarken, kaldıraç oranı 2,8'den 1,3'e, finansal kaldıraç oranı ise, 1,8'den 0,7'ye kadar gerilemiştir. Şirketin özkaynak rasyoları 2024 sonunda oldukça tatminkâr seviyelerde bulunmakla birlikte, özellikle Şirket'in hakim ortağı olan Acun Medya Holding A.Ş.'den olan yüksek tutarlı alacaklar, özkaynak kalitesini düşüren bir faktör olmuştur. Diğer yandan, söz konusu alacak bakiyesinin güncel olarak gerilemiş olması ve yarı yıl sonunda kapatılacağı beklentisi, özkaynak kalitesini arttıran bir unsur olarak düşünülmektedir. Özellikle ana ortak olan alacak bakiyelerinin değişimi yakından takip edilecektir.

Likidite Yapısı: Şirket'in Net İşletme Sermayesi (NİS) 2024 sonunda, %75,2 artmış ve 1,6 milyar TL'ye ulaşmıştır. NİS'in aktiflere oranı ise, %26,2'den %45,1'e çıkmıştır. Şirket'in cari oranı son dönemde 1,77 ile tatminkâr bir seviyede iken, asit-test oranı 0,56 ile iş modeli dikkate alındığında istenen seviyenin altındadır. Şirket'in grup firmaları ve özellikle ana ortağından olan kısa vadeli alacakların tahsil kabiliyetleri, özellikle likidite durumunu etkileyen ve yukarıda belirtilen rasyoları baskılayan en önemli unsurdur. Söz konusu alacakların tahsilatlarının Şirket'in likidite yapısını güçlendireceği düşünülmektedir.

Kurumsal Yönetim: Yaptığımız değerlendirme sonucunda, TV8'in kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusunda ilerleme sürecinde olduğu düşünülmektedir. Söz konusu ilkelere uyum düzeyinin artışının, Şirket'in sektördeki başarısına, kalıcılığına, mali disiplinine ve başarılarının sürdürülebilirliğine olumlu katkısı olacağı öngörülmektedir.

TV8 Seçilmiş Finansal Göstergeler

(1.000 TL)	2020	2021	2022	2023	2024
Dönen Varlıklar	356.167	482.930	1.576.219	3.398.162	3.737.752
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	24.185	326.611	1.116.614	2.023.023	583.626
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	229.047	43.603	115.074	160.723	575.212
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	72.527	92.522	281.912	1.150.903	2.498.806
Duran Varlıklar	109.431	43.125	97.758	160.134	189.776
Aktif Toplamı	465.598	526.055	1.673.977	3.558.296	3.927.528
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	<i>110,6%</i>	<i>13,0%</i>	<i>218,2%</i>	<i>112,6%</i>	<i>10,4%</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	730.177	667.068	1.297.624	2.467.424	2.107.375
Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar	150.183	189.871	551.369	1.587.786	1.123.269
Uzun Vadeli Yükümlülükler	35.923	48.572	42.743	163.218	141.501
Toplam Yükümlülükler	766.100	715.640	1.340.367	2.630.643	2.248.875
Özkaynaklar	-300.502	-189.585	333.609	927.654	1.678.653
Net Satışlar	742.199	961.784	3.876.865	5.690.967	7.045.764
<i>Net Satışlardaki Büyüme (%)</i>	<i>77,1%</i>	<i>29,6%</i>	<i>303,1%</i>	<i>46,8%</i>	<i>23,8%</i>
Brüt Satışlar Kâr veya Zarar	234.593	295.002	1.454.461	2.027.523	3.085.523
Faaliyet Giderleri (-)	62.535	85.324	240.565	625.278	809.232
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	172.058	209.677	1.213.895	1.402.245	2.276.290
EBITDA	276.089	362.355	1.207.391	1.515.772	2.380.770
Faiz Karşılama Oranı (EBITDA) (x)	5	7,13	5,93	2,82	1,73
Net İşletme Sermayesi	-374.010	-184.138	278.595	930.738	1.630.377
Cari Oran (x)	0,49	0,72	1,21	1,38	1,77
Özkaynak / Aktifler (%)	-64,5%	-36,0%	19,9%	26,2%	41,5%