

TV8 TV YAYINCILIK A.Ş.

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

Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A3**

Görünüm: **Durağan**

İstanbul, 12 Mart 2024- TV8 TV Yayıncılık A.Ş.'nin (Kısaca TV8 veya Şirket) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR BBB, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A3 olarak belirlenmiştir. Şirket'in ülkemizin en çok izlenen televizyon kanallarından biri olması, yüksek ratinge ve gelir getiren içeriklere sahip olması, son iki dönemdeki kârlılık performansı, Yönetim Kurulu Başkanı'nın sektördeki tecrübesi ve trendleri takipteki başarısı notu destekleyen unsurlar olmuştur. Şirket'in finansman kaynaklarını henüz çeşitlendirememiş olması, özkaynaklarının sadece son iki 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 İnternet 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 42 milyon TL olup, hisselerinin tamamı MNG Reklam Pazarlama ve Prodüksiyon A.Ş.'ye aittir. Dolaylı yoldan TV8 ortaklık yapısı %70,0 Ali Acun Ilıcalı ve %30,0 Doğuş Yayın Gurubu şeklinde oluşmaktadır. Şirket'in genel merkezi İstanbul'da olup, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla Şirket bünyesinde çalışan ortalama personel sayısı 225 kişidir.

Pazar Durumu: 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 A.Ş.'nin yayınladığı 2023 yılı verilerine göre tüm izleyiciler göze alındığında TV8, tüm günde 0,87 izlenme oranıyla altıncı, prime timedada ise 2,95 izlenme oranıyla üçüncü sırada yer almıştır. Yayınlanan en güncel veri olan Şubat 2024 verilerine göre TV8 tüm izleyici gruplarında tüm günde 1,46 izlenme oranıyla ikinci, prime time kuşağında ise 5,22 izlenme oranıyla ilk sırada bulunmaktadır. Şirket'in yayınladığı programların tamamına yakının yapımcılığı, Acun Medya Grubu tarafından gerçekleştirilmektedir.

Aktiflerde Büyüme: Şirket'in 31.12.2023 ve 31.12.2022 tarihli finansal tabloları hazırlanırken Bağımsız Denetçi tarafından TMS 29'a göre enflasyon düzeltilmesi yapılmıştır. Şirket aktifleri incelendiğinde son iki dönemdeki aktif büyümesi dikkat çekmektedir. Toplam aktifler uygulanan enflasyon muhasebesi etkisinin yanı sıra, artan reklam fiyatları ve yüksek izlenme oranlarının yarattığı hacmin etkisiyle 2,2 kat büyüyerek 1,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu büyümedeki en büyük etken, 2,3 kat artışla toplam 1,2 milyar TL'ye ulaşan Şirket'in kısa vadeli ticari alacakları olmuştur. Şirket aktifleri 2023 yılı sonunda %47,2 artışla 2,5 milyar TL'ye yükselirken, toplam kısa vadeli ticari alacaklar %22,8 artmış ve 1,5 milyar TL olmuştur. Şirket aktiflerindeki bir diğer önemli kalem ise, ilişkili taraflardan diğer (ticari olmayan) alacaklar kalemidir. Bu kalem 2022 yılında 2,0 kat artışla 281,9 milyon TL'ye, 2023 yılında ise 1,8 kat artarak 797,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Son dönemde Şirket'in aktiflerinin %95,5'i dönen

varlıklardan oluşmaktadır. Toplam varlıkların dağılımı, %56,9'u ilişkili olmayan taraflardan ticari alacaklar, %4,5'i ilişkili taraflardan ticari alacaklar ve %32,3'ü ilişkili taraflardan diğer alacaklar şeklindedir.

Kârlılıkta Artış: Şirket hasılatının her dönem yükseldiği ancak, 2022 yılında yüksek oranlı bir büyüme sağladığı görülmektedir. Şirket'in hasılatının yaklaşık %97'si reklam gelirlerinden oluşmaktadır. Enflasyon muhasebesi etkisinin yanı sıra, pandemi şartları nedeniyle özellikle Survivor ve MasterChef gibi programların yüksek ratingleri sonucunda, 2022 yılında hasılat 3 kat artarak 3,9 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bununla birlikte, 2023 yılındaki artış sadece %1,6 ile sınırlı kalmıştır. Bunun ana nedeni, deprem felaketi sonrası milli yas nedeniyle 45 günlük reklamsız bir dönemin geçirilmesi ve Mayıs sonunda kadar uzayan seçim süreci nedeniyle ilginin diğer programlara kayması olmuştur. EBITDA gelişimi takip edildiğinde son döneme kadar yükselme eğiliminde olduğu, 2022 yılında 2,3 kat artışla 1,2 milyar TL'ye ulaşırken, 2023 yılında ise %13,1 düşüşle 1,0 milyar TL seviyesine gerilediği görülmektedir. Diğer yandan, Şirket'in finansman giderleri yüksek seviyede olup, Şirket'in dönem net kârını etkilemektedir. Bu durum, Şirket'in 2020 yılına kadar dönem net kârı kaydedememesine neden olmuştur. Bununla birlikte, 2020 yılından itibaren artan dönem kârı 2022 yılı sonunda 6,8 kat artışla 863,9 milyon TL'ye ulaşmış, 2023 yılı sonunda ise 312,0 milyon TL'ye gerilemiştir.

Fonlama Yapısı: Şirket'in finansman ihtiyacını son iki döneme kadar ağırlıklı olarak finansal borçlanmayla sağladığı görülmektedir. Bununla birlikte, özkaynaklar da son iki dönemde ön plana çıkmaktadır. Şirket'in finansal borçları, 2022 yılında 2 kat artışla 576,3 milyon TL'ye, 2023 yılında ise %90,6 artışla 1,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Şirket finansal borçlanmalarını vadeli alacaklarının finansmanı amacıyla kullanmaktadır. Ancak, 2023 yılı sonunda finansal alacak tutarı %22,8 artarken, finansal borçları bu artışın oldukça üstünde bir oranda gerçekleşmiştir. Şirket'in finansal borçlarının tamamına yakını faktöring şirketlerinden kullanılan kredilerden kaynaklanmaktadır. Bu durum, sektör genelinde oldukça yaygındır. TV8 yönetimi, önümüzdeki dönemlerde borçlanma aracı ihraç ederek, hem borçlanma kaynaklarını çeşitlendirmeyi hem de güncel olarak yüksek seviyelerde olan borçlanma maliyetlerini düşürmeyi hedeflediklerini ifade etmişlerdir.

Özkaynaklarda Gelişim: TV8'in özkaynakları incelendiğinde, 2022 yılına kadar eksi özkaynaklarla faaliyet gösterdiği ve 2022 yılında elde edilen yüksek kârlarla özkaynakların pozitif değer kazandığı görülmektedir. Ayrıca, 2022 yılında yaklaşık 510 milyon TL tutarlı sermaye düzeltmesi farkları özkaynakların artışına etkili olmuş ve son dönemde özkaynaklar 642,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Şirketin özkaynaklarının pozitif değere kavuşmasıyla özkaynakların aktiflere oranını olumlu etkilemiş ve bu oran son dönemde %26,1'e yükselmiştir. Bu durum, kaldıraç oranının 2023 sonunda 2,8'e gerilemesine neden olmuştur. Ancak, artan finansal borçlar nedeniyle finansal kaldıraç oranı 1,8'e yükselmiştir.

Likidite Yapısı: Şirket 2022 yılına kadar net işletme sermaye açığıyla faaliyetlerini sürdürürken, 2022 yılından itibaren pozitif net işletme sermayesine kavuşmuştur. Net İşletme Sermayesi (NİS) 2022 yılında 278,6 milyon TL'ye, 2023 yılında ise %131,3 artışla 644,6 milyon TL'ye yükselmiştir. NİS'in aktiflere oranı ise, 2023 yılında %16,6'dan %26,2'ye çıkmıştır. Şirket'in cari oranı son dönemde 1,38 ile tatminkâr bir seviyede iken, asit-test oranı 0,90 ile iş modeli dikkate alındığında istenen seviyenin altındadır.

Kurumsal Yönetim: Yaptığımız değerlendirme sonucunda TV8'in kurumsal yönetim ilkelerine uyum konusunda henüz başlangıç düzeyinde 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)	2019	2020	2021	2022	2023
Dönen Varlıklar	93.177	356.167	482.930	1.576.219	2.353.640
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	13.422	24.185	326.611	1.116.614	1.401.189
İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	2.214	229.047	43.603	115.074	111.320
İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	62.556	72.527	92.522	281.912	797.140
Duran Varlıklar	127.915	109.431	43.125	97.758	110.912
Aktif Toplamı	221.092	465.598	526.055	1.673.977	2.464.553
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	-	110,6%	13,0%	218,2%	47,2%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	625.031	730.177	667.068	1.297.624	1.708.991
Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar	151.517	150.183	189.871	551.369	1.090.151
Uzun Vadeli Yükümlülükler	26.080	35.923	48.572	42.743	113.048
Toplam Yükümlülükler	651.111	766.100	715.640	1.340.367	1.822.040
Özkaynaklar	-430.019	-300.502	-189.585	333.609	642.513
Net Satışlar	419.006	742.199	961.784	3.876.865	3.941.686
<i>Net Satışlardaki Büyüme (%)</i>	-	77,1%	29,6%	303,1%	1,7%
Brüt Satışlar Kâr veya Zarar	83.796	234.593	295.002	1.454.461	1.404.306
Faaliyet Giderleri (-)	60.217	62.535	85.324	240.565	433.081
Ana Faaliyet Gelir veya Zararları	23.579	172.058	209.677	1.213.895	971.225
EBITDA	105.785	276.089	362.355	1.207.391	1.048.910
Faiz Karşılama Oranı (EBITDA) (x)	1,16	5	7,13	5,93	2,73
Net İşletme Sermayesi	-531.854	-374.010	-184.138	278.595	644.649
Cari Oran (x)	0,15	0,49	0,72	1,21	1,38
Özkaynak / Aktifler (%)	-194,5%	-64,5%	-36,0%	19,9%	26,1%