

FİNANSAL PLANLAMA

Prof. Dr. Güven SAYILGAN

Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İşletme Bölümü
Muhasebe-Finansman Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

HOLDINGLER

Holdingleler

- * Bir Şirketin diğer bir Şirketin veya Şirketlerin hisse senetlerinin çoğunluğunu (yönetimde önemli derecede etkin olabilecek oranda, bu oran %50'den büyük olmak zorunda değildir. Daha düşük oranlar da olabilir.) ele geçirerek, o Şirketin veya Şirketlerin yönetimlerinde söz sahibi olması olarak tanımlanabilir.
- * **Saf holdingler**, holding ticari veya sınai bir faaliyette bulunmaz. Kontrol etmek istediği başka işletmelerin hisse senetlerine sahip olarak yönetimde belirleyici olur.

Holdingleler

- * Holding bünyesindeki şirketler aynı sektörde veya farklı sektörlerde faaliyette bulunabilirler.
- * Ancak genellikle; planlama, organizasyon, yönetim ve finansman konuları açısından bir merkezden yönetilirler.
- * Bu özelliklerinden dolayı, holding esas olarak bir işletmecilik türü veya ekonomik bir örgütlenme veya bir büyüme biçimi olarak değerlendirilmektedir.
- * Türkçe kaynaklarda holding yerine;
 - * grup şirketler,
 - * şirketler topluluğu gibi ifadeler de kullanılmaktadır.

Holdingleşmenin Gerekçeleri

Holdingleşmenin temel gerekçeleri ilk iki gerekçedir. Diğer gerekçeler de, aşağıda sıralanmıştır:

- 1. Göreli olarak küçük sermaye ile büyük sermayeleri kontrol altına alarak şirketin faaliyet alanını ve gücü büyütmek, pazara egemen olmak.**
- 2. Etkili bir faaliyet yönetimi gerçekleştirmek:** Şirketler büyüdükçe veya kontrol altındaki şirket sayısı arttıkça yönetim sorunu ortaya çıkmaktadır. Her şirkette kilit önem taşıyan başarılı yöneticiler bulundurmaları zordur. Bunun yerine ana ortaklıkta kurulacak bir üst yönetimde kilit personeli ve yöneticileri buluşturmak, sorunu önemli ölçüde çözmektedir.

Holdingleşmenin Gerekçeleri

3. Faaliyet alanlarının çeşitlendirilmesi yoluyla faaliyet riskini azaltmak (diversification)
4. Holdingleşme yoluyla diğer şirketlerin yönetimlerini ele geçirmek ve kontrolü sağlamak, satın alma ve birleşmeye göre daha kolay ve duruma göre daha az maliyetlidir.
5. Pazarda üstünlük sağlamak amacıyla yönetimi ele geçirilen şirketlerin açıklanması zorunlu değildir. Bu nedenle pazarın büyük bölümünü ele geçirmek ve rekabet ile ilgili yasaları aşmak mümkün olmaktadır.

Holdingleşmenin Gerekçeleri

6. Yatırım yapılan şirketler ve holding, birbirlerinden bağımsız olarak faaliyetlerini sürdürmektedirler. Böylece her şirket kendi yatırımını yapmakta, kendi gelirini elde etmekte ve kendisi adına yükümlülük altına girmektedir. Yatırım yapılan bir şirkette ortaya çıkan olumlu veya olumsuz gelişme, yatırım yapılan diğer şirketleri etkilememekte; holdingi de payı kadar etkilemektedir. Holding açısından bakıldığında da çok sayıda şirkete yatırım yapılması, riskin dağıtılmasına olanak sağlamaktadır. Şirketlerin bağımsız olarak faaliyetlerini sürdürmeleri, başarısız şirketlerden ayrılmayı kolaylaştırmaktadır.

Holdingleşmenin Gerekçeleri

7. Holding bir şirketler grubu olduğu için, holdinge bağlı şirketler arasında teknik bilgi, işgücü ve yönetici transferi daha rahat yapılabilmektedir.
8. Genel olarak ölçek ekonomilerinden yararlanmak önemli bir üstünlüktür. Tüm işletme fonksiyonları için düşünülebilecek bu durum, holding içerisindeki bağlı şirketlere katkılarda da bulunmaktadır.
9. Holdinglerin “vergiden kaçınma” konusunda kullanabilecekleri olanaklar fazladır.

Holdingleşmenin sakıncaları

Holdingleşmeyenin sakıncalı yönleri veya holdinglere yöneltilen başlıca eleştiriler [1] şunlardır:

1. Holdinglerde piramitleşme (kademe sayısı) arttıkça finansal kaldıraçtan yararlanma (görelî olarak az sermaye ile büyük tutarlarda varlıkları yönetme) olanağı artmaktadır. Bu durum aynı zamanda riskin artmasına da neden olmaktadır.

[1] Bu eleştiriler, bir bakıma holdinglerin “kötü” yönetilmesi durumunda ortaya çıkabilecek sorunlara da işaret etmektedir. Sıralanan eleştiriler, bütün holdingler için genellenmemelidir.

Holdingleşmenin sakıncaları

2. Holdingleşme, rekabeti engellemektedir. Holding merkezi, bünyesinde bulunan işletmelerin birer bağımsız işletme gibi birbirleri ile rekabet etmesine engel olacak düzenlemeler yapmaktadır.
3. Holding; bankacılık, sigortacılık, kitap, gazete, dergi, televizyon yayıncılığı, turizm gibi sektörlerde mal ve hizmet üretimini denetleyerek ticaret ve sanayi faaliyetlerini sürdürürken bünyesinde bulunan işletmeler arasında kâr transferi yaparak yasaların öngördüğü muafiyet ve istisnalar dışında (ek olarak) “vergi planlaması” yoluyla daha az vergi ödemektedir.

Holdingleşmenin sakıncaları

4. Holding bünyesinde bulunan halka açık şirketlerden, halka açık olmayan şirketlere kâr transferleri yoluyla hisse senedi yatırımcılarının elde edecekleri kâr payları azaltılmaktadır.
5. Holding bünyesinde bulunan işletmelerin birbirlerinin sermayelerine iştirak etmeleri yoluyla, holding çatısı altında toplanan işletmelerin sermayelerinin olduğundan yüksek gösterilmektedir.

Holdingleşmenin sakıncaları

6. Holdingler, ulaştıkları büyük ekonomik güç ile ekonomik politikaların belirlenmesine yönelik kararların kendi çıkarları doğrultusunda alınması konusunda önemli bir baskı grubu haline gelmektedirler. Bu durum, zenginlerin yönetimi veya siyaseti belirlemesi (plutocracy) şeklinde gerçekleşerek gelir dağılımını olumsuz olarak etkilemektedir.[2]

[2] Bu durum İtalyan sosyolog ve ekonomist Vilfredo Pareto'nun, "80-20 kuralı"yla da açıklanmaktadır. 80-20 kuralının farklı yorumları olmakla birlikte, toplumun % 20'sini oluşturan zenginlerin kalan %80 fakiri yönetmesi veya toplumsal nüfusun %20'sini oluşturan zenginlerin toplumsal servetin %80'nini yönetmesi veya holdinglerde %20 sermaye ile kalan %80 sermayenin yönetilmesi gibi de yorumlanmaktadır.

Holding Türleri

Holdingler, şirket yapıları ve faaliyet konuları açısından iki şekilde örgütlenmektedirler.

***Şirket Yapılarına Göre Holdingler**

- * Yatay holdingler
- * Kademeli holdingler

***Faaliyet Konularına Göre Holdingler**

- * Saf Holding
- * Karma Holding

Yatay holdingleşmede bir ana şirket (ana ortaklık) ve yatırım yapılan yavru şirketler (bağlı ortaklıklar) yer almaktadır.

Bu holding türünde ana ortaklık diğer ortaklıklara yatırımını doğrudan yapmaktadır. Yatay holdingleşme şekli, bir sonraki sunuda gösterilmektedir:

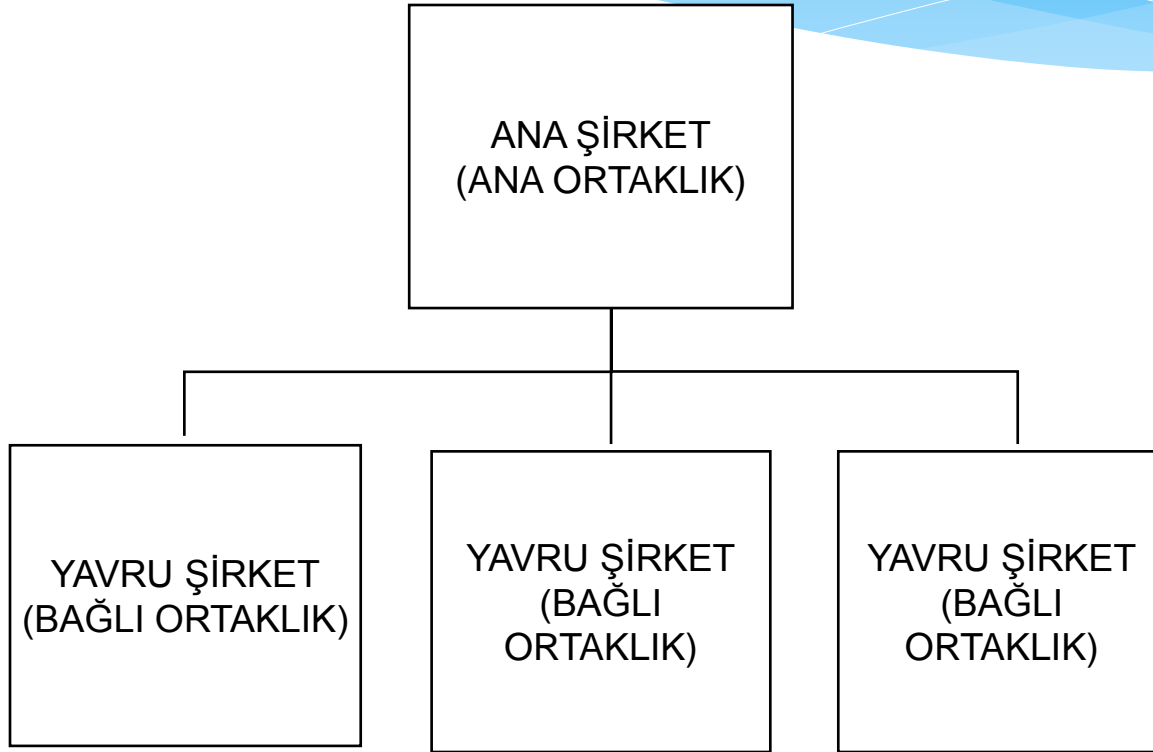
Yatay holding

Yatay holdingleşmede bir ana şirket (ana ortaklık) ve yatırım yapılan yavru şirketler (bağlı ortaklıklar) yer almaktadır.

Bu holding türünde ana ortaklık diğer ortaklıklara yatırımını doğrudan yapmaktadır.

Yatay holdingleşmedeki örgütlenme şekli, bir sonraki sunuda gösterilmektedir:

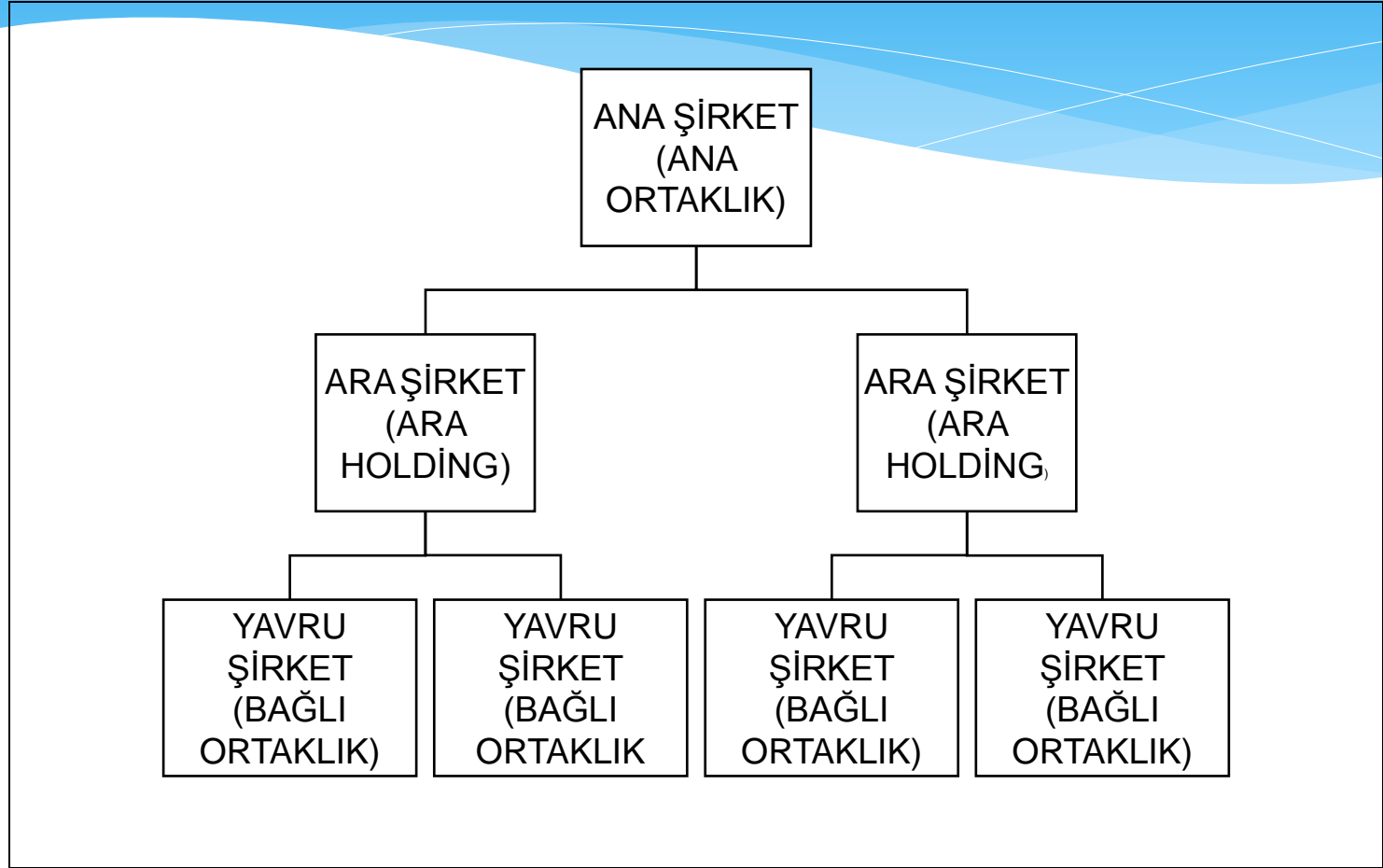
Yatay holding



Kademeli holding

- * Kademeli holdinglerde ise ana şirkete bağlı ara şirketler (ara holdingler) ve bunlara bağlı yavru şirketler bulunmaktadır.
- * Ara şirketler ve bunlara bağlı yavru şirketler küçük holdingler şeklinde düşünülmektedir. Bu durumda ana şirket, diğer şirketlerin bir kısmına doğrudan bir kısmına dolaylı olarak yatırım yapmaktadır.
- * Ana şirketin yavru şirketleri yönetimi ve denetimi, ara şirketler aracılığıyla (ara şirketler üzerinden) gerçekleştirilmektedir.
- * Dikey holdinglerin örgütlenmesi bir sonraki sunuda gösterilmiştir:

Kademeli holding



Faaliyet konularına göre holdingler

Ana ortaklığın faaliyet alanı bakımından holdingler saf holding ve karma holding olmak üzere ikiye ayrılır.

- * **Saf holdingde** ana şirketin diğer şirketlere yatırımda bulunma (hisse senedini elinde bulundurma) dışında başka bir faaliyeti yoktur.
- * **Karma holdingler** ise hem hisse senedi yatırımları ile başka şirketlerin yönetiminde etkili bir yönetim gücü elde etme hem de ticari faaliyetlerde bulunma şeklinde örgütlenirler.