

Anonim Şirket mi, Limited Şirket mi?

Yabancı yatırımcı için Türkiye yapılanmasında ilk karar.

2026 mevzuat dönemi

Detaylı vaka analizleri ve süreç planlamaları için
gokaygul.com üzerinden iletişime geçebilirsiniz.

Karar Neden Şimdi Alınmalı

Türkiye'de bir yabancı yatırımcının verdiği ilk yapısal karar şirket türüdür: Anonim Şirket (A.Ş.) mi, Limited Şirket (Ltd. Şti.) mi? Bu seçim asgari sermaye tutarından çok ötesini belirler — beş yıl sonra ulaşacağımız büyüklüğün tavanını çizer. Yanlış başlanmış bir yapıyı sonradan dönüştürmek, baştan doğru kurmaktan kat kat maliyetlidir.

Üç stratejik boyut: yatırımcı turlarına uygunluk, çalışan retention enstrümanları, ve hisse satışı vergisi. Bu üçü Ltd. yapısında ya yoktur ya da mekanik olarak kurulamaz.

Yapısal Karşılaştırma

Kriter	Anonim Şirket (A.Ş.)	Limited Şirket (Ltd. Şti.)
Asgari sermaye	250.000 TL	50.000 TL
Kayıtlı sermaye sistemi	500.000 TL (halka açık olmayan)	Uygulanamaz
Hisse devri	Esnek; noter ve ticaret sicil tescili zorunlu değil	Noter onayı + pay defteri + ticaret sicil tescili zorunlu
Yatırım turu (VC/PE)	Yüksek uyum — kurumsal yatırımcı standardı	Düşük uyum — yatırımcı süreci zorlaştırır
Çalışan opsiyonu (GVK m.17)	Uygulanabilir — pay senedi ücret istisnası açık	Uygulanamaz — pay senedi çıkarılamaz
M&A uygunluğu	Yüksek — alıcı tarafı varsayılanı	Önce dönüşüm gerekir
Hisse satışında vergi	Şartlı istisna açık (2 yıl elde tutma + ilmühaber)	İstisna kapısı yok
Yönetim kurulu	En az 1 üye; tek ortak/yönetim mümkün	Müdür/müdürler kurulu

Üç Stratejik Boyut

Yatırımcı turu uygunluğu. Beş yıl içinde ek sermaye alma, stratejik ortaklık veya exit/satış olasılığı var mı? VC ve PE fonlarının term sheet'leri varsayılan olarak A.Ş. ön yüklemesiyle yazılır. Ltd. yapısında bulunan bir şirket, due diligence aşamasında dönüşüm zorunluluğu doğurur — bu da turun timing'ini geciktirir.

Çalışan hisse opsiyonu (GVK m.17). Teknoloji ve oyun sektöründe kritik retention enstrümanı: çalışana bedelsiz/indirimli verilen hisselerin ihraç tarihindeki rayiç bedelinin, çalışanın bir yıllık brüt ücretini aşmayan kısmı gelir vergisinden istisnadır. Bu enstrüman yalnızca A.Ş.'de kurulabilir — Ltd. şirketler pay senedi çıkaramadığı için kapsam dışıdır.

Görünmeyen risk — clawback: Çalışan 0-3 yıl içinde hisseyi satarsa istisna edilen verginin %100'ü, 4-6 yıl içinde satarsa %75'i, 7-12 yıl içinde satarsa %25'i gecikme faiziyle **işverenden** tahsil edilir. Personel sirkülasyonunun yüksek olduğu sektörlerde 12 yıllık tam koruma süresi gerçekçi değildir; opsiyon planı kurulurken karşılık ayrılmalı ve vesting takvimi sözleşmesel olarak sıkı kurgulanmalıdır.

Hisse satışında vergi pozisyonu. A.Ş. paylarının satışından doğan değer artış kazancı, gerekli kıymetli evrak düzenlemesi (ilmühaber/hisse senedi) yapılmış ve iki tam yıl elde tutma koşulu sağlanmışsa bireysel ortak için gelir vergisinden tamamen muaftır. Ltd. payları için bu mekanizma hukuken kurulamaz. Beş yıl sonra exit fırsatı doğduğunda, bu fark milyonlarca TL'ye karşılık gelebilir.

Karar Çerçevesi

Senaryo	Doğru yapı
Yabancı yatırımcı + global operasyon	A.Ş.
Beş yıl içinde yatırım turu olasılığı	A.Ş.
Teknoloji/oyun stüdyosu (opsiyon planı)	A.Ş.
Kıymetli IP veya marka taşıyan yapı	A.Ş.
Tek kişilik mikro işletme, exit hedefi yok	Ltd. (sınırlı senaryo)

Pratikte yabancı sermayeli yapıların >%95'i A.Ş. olarak kurulur. Asgari sermaye farkı (250K vs 50K TL) yatırım kararı bağlamında küçük bir kalemdir; geri kalan tüm boyutlar A.Ş. lehinedir.

Yanlış Başlamanın Maliyeti

Ltd. olarak kurulmuş bir şirketi A.Ş.'ye dönüştürmek hukuken mümkündür ama:

- **Süre:** Tür değiştirme süreci 6-12 hafta arası alır (genel kurul + Ticaret Bakanlığı denetimi + sicil tescili).
- **Maliyet:** Noter masrafları, tescil ücretleri, denetim raporu, danışmanlık ücretleri toplam 50K-150K TL civarı.
- **Pratik kayıp:** Tür değiştirme süreci sırasında banka, vergi dairesi ve teşvik kurumları nezdinde operasyonel pürüzler oluşur — fatura kesme, beyanname verme gibi rutin işler dahi sekteye uğrayabilir.

Yatırımcı turu pencerelerinde bu 6-12 hafta gecikme, finansman fırsatının kapanması anlamına gelebilir. Doğru yapı baştan kurulduğunda bu maliyet sıfırdır.

Sonuç

Yabancı yatırımcının Türkiye yapılanmasında doğru cevap kural olarak **Anonim Şirket'tir**. 250K TL asgari sermaye, beş yıl sonra ulaşılacak büyüklüğün önündeki tek somut maliyettir — geri kalan tüm parametreler bu yapıyı zorunlu kılar.

Karar verirken kontrol listesi:

- Beş yıl içinde yatırım turu hedefi var mı? → Evet ise A.Ş.
- Teknoloji/oyun/yazılım sektöründe mi? → Evet ise A.Ş.
- Çalışana hisse opsiyonu vereceksiniz mi? → Evet ise A.Ş.
- Exit/satış senaryosu mümkün mü? → Evet ise A.Ş.

İlk üç sorudan en az biri evet ise A.Ş. kararı kapanmıştır.

Detaylı vaka analizleri ve süreç planlamaları için gokaygul.com üzerinden iletişime geçebilirsiniz.