Sakarya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi
Sakarya University Faculty of Law Journal

e-ISSN : 3023-6894
Yayıncı/Publisher: Sakarya Üniversitesi

Cilt/Vol. 14, Sayı/No. 1, 322-336, 2026
DOI: https://doi.org/10.56701/shd.1929746

Araştırma Makalesi / Research Article

Sermaye Şirketlerinde Malvarlığı Kavramı

The Concept of Assets in Capital Companies

Volkan Atamer

İstanbul Ticaret Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Özel Hukuk Bölümü Doktora Öğrencisi, İstanbul, Türkiye
volkanatamer97@hotmail.com

Öz: Sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramının hukuki niteliği ve korunma rejimi, hukuk sistemlerinin şirketler hukuku anlayışına ve ekonomik yaklaşımlarına göre farklılık göstermektedir. Çalışmada, sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramı Türk hukuku bağlamında incelenerek Anglo-sakson ve İsviçre hukuk sistemlerindeki teorik yaklaşımlar ve işlevsel çözümler mukayeseli olarak değerlendirilmekte, doktrin görüşleri ve yargı kararları eşliğinde ele alınmaktadır. Öncelikle malvarlığı kavramının ne anlama geldiği, ardından bu kavramın hukuken ifade ettiği anlam hakkında açıklama yapılmakta ve buna göre malvarlığının korunması, alacaklının korunmasının hangi koşullarda gerçekleştirildiği değerlendirilmektedir. Bu kapsamda, malvarlığının bağımsızlığı, ayrılığı ve malvarlığının dokunulmazlığı ilkesi bakımından doktrin görüşleri eşliğinde açıklamalar yapılmaktadır. Çalışmada, her iki sistemin benzerlikleri ve farklılıkları ortaya konulmuş, özellikle Türk Hukuku'ndaki düzenlemenin belirsizlik doğuran yönleri eleştirel olarak incelenmiştir. Sonuçta, Türk hukukunda şirket malvarlığının korunmasına ilişkin yaklaşımın, normatif temeli koruyan, ancak Anglo-Sakson hukukunda geliştirilen işlevsel ve sınırlı müdahale kriterlerini sistematik biçimde içselleştiren bir modele kavuşturulması yönünde öneriler sunulmuştur. Bu bağlamda, sermaye şirketlerinde malvarlığına ilişkin kanuni ölçütlerin daha açık ve ayrıntılı hale getirilmesinin hem alacaklı korumasını hem de öngörülebilirliği güçlendireceği görüşüne yer verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Sermaye Şirketleri, Malvarlığı, Tüzel Kişilik, Anglo-Sakson Hukuku, İsviçre Hukuku

Geliş Tarihi/Received: 13.04.2026
Kabul Tarihi/Accepted: 06.06.2026
Yayımlanma Tarihi/ Published Online: 26.07.2026

Abstract: The legal nature and protection regime of the concept of assets in joint-stock companies differ according to the understanding of company law and economic approaches of different legal systems. This study examines the concept of assets in joint-stock companies within the context of Turkish law, comparatively evaluating theoretical approaches and functional solutions in the Anglo-Saxon and Swiss legal systems, and discussing them in conjunction with doctrinal opinions and judicial decisions. First, the meaning of the concept of property is explained, followed by an explanation of its legal significance. Based on this, the protection of property and the conditions under which creditor protection may be deemed invalid are discussed. In this context, explanations are provided regarding the principles of property independence, separation, protection, and inviolability, along with doctrinal views. The study highlights the similarities and differences between the two systems, and critically examines the aspects of Turkish law that create ambiguity. In conclusion, proposals have been put forward to develop an approach to the protection of corporate assets in Turkish law that preserves the normative basis but systematically internalizes the functional and limited intervention criteria developed in Anglo-Saxon law. In this context, it has been argued that clearly defining the legal criteria for lifting the corporate veil would strengthen both creditor protection and predictability.

Keywords: Capital Companies, Assets, Legal Personality, Anglo-Saxon Law, Swiss Law

Cite as (ISNAD): Atamer, Volkan. "Sermaye Şirketlerinde Malvarlığı Kavramı". *Sakarya Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 14/1 (2026), 322-336. https://doi.org/10.56701/shd.1929746

This is an open access paper distributed under the terms of the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Extended Abstract

The concept of assets is the fundamental building block of capital companies. In capital companies, assets can be defined as all of a person's rights and obligations that have a value that can be measured in money. Movable and immovable properties, intellectual rights, receivables that constitute the assets and rights of a person that can be measured in money constitute the assets of the person, while debts, mortgages, easements, real estate encumbrances and liens that constitute the debts and liabilities that can be measured in money constitute the liabilities of the person. In Turkish law values that can be brought to capital companies as assets are regulated in TCC 127 and 342; to the extent that they can be valued in monetary terms, all real rights, such as property rights and limited real rights, rights of receivables, rights on intellectual works that can be expressed in monetary terms, industrial rights, innovative rights that produce results that can be measured in monetary terms when used (pre-emptive rights, purchasing rights and repurchase rights) and conditional rights, right of usufruct, right of residence, right of resource, right of construction, right of passage and other easement rights, mortgage rights, immovable property encumbrance, patent, rights on trademark and trade name, right to accept an offer, pre-emption, fidelity and participation rights, right to choose in an optional debt, expected rights constitute property rights. Acts of service, personal labor, commercial reputation and unpaid receivables can not be considered capital.

The TCC contains various regulations aimed at protecting company assets; rules such as the timely fulfillment of capital obligations, the allocation of legal reserves, limitations on dividend distributions, and prohibitions on the unlawful reduction of assets aim to protect the company's debtors and partners. In addition, certain control mechanisms are envisaged against transactions aimed at reducing assets, such as independent auditing, general assembly auditing, minority rights and protection measures for creditors.

In Swiss law, a careful distinction is made between capital and assets. Capital is the monetary value committed at the time of incorporation, while assets represent the actual economic situation of the company. In Switzerland, measures such as early warning of capital losses, balance sheet losses and the convening of general meetings serve similar functions. Capital reductions or buybacks are subject to strict procedures.

In Anglo-Saxon Law, the issue of the company's legal personality, independent of its partners, is the fundamental point of the concept of assets in a capital company; the company can acquire property, incur debt and be sued on its own behalf. The concept of property in Anglo-Saxon legal systems is based on principles similar to those in Türkiye and Switzerland, but there are some differences and emphases in terms of practice and doctrine. With the Salomon case, the legal recognition of the company as a separate legal entity from its founders in England has been finalised. This jurisprudence laid the foundation for modern corporate law and established the understanding that a company is liable for its debts solely with its own assets. In the event of bankruptcy, the company's assets are first used to satisfy creditors. Shareholders are last in line. In Anglo-Saxon law, the "legal capital doctrine" serves to protect capital and creditors. In the UK, in particular, the Companies Act 2006 regulates capital protection mechanisms. Companies may only distribute dividends based on distributable profits.

In Anglo-Saxon law, the concept of capital is interpreted more flexibly, but creditor protection is strengthened by case law. Swiss law, on the other hand, has a capital and asset regime regulated by technical details. While the Turkish legal system is primarily based on the Swiss model, recent reforms have led to the development of a hybrid structure incorporating Anglo-Saxon elements. The concept of property in the Turkish, Swiss, and Anglo-Saxon systems is based on similar principles, including legal personality, limited liability, and the separation of capital and assets. Differences primarily arise in implementation details, capital protection mechanisms, legal reforms, and the approach of judicial decisions regarding gross and net assets. When we make a comparative analysis, we see that different systems develop different solutions to similar problems; however, the ultimate goal is to share basic issues such as the financial security of the company and the protection of creditors. We can say that the Doctrine and Judicial decisions generally have similar approaches regarding keeping the partnership assets under control, checking whether they are spent in accordance with the partnership interests and protecting the company assets.

In this study has been examined the concept of assets; active and passive elements of assets. In additional, views in doctrine and judicial decisions about concept of assets. In comperatively, Turkish Law, Swiss Law and Anglo-Saxon Law evaluated together. Finally, issue of the concept of assets in capital companies given that our opinions are included.

Giriş

Sermaye şirketleri, modern ticaret hukukunda ekonomik riskin dağıtılması ve girişim özgürlüğünün kurumsallaştırılması amacına hizmet eden yapılardır. 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'na (TTK 124/2) göre sermaye şirketleri; anonim şirket, limited şirket ve sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerdir. Tescille birlikte tüzel kişilik kazanırlar[1]. Bu şirket türlerinin ayırt edici özelliği, şirket tüzel kişiliğinin ortaklardan bağımsız bir malvarlığına sahip olması (TTK m. 329, m. 573) ve bu malvarlığının şirket alacaklıları için temel güvenceyi oluşturmasıdır. Bu bağlamda "şirket malvarlığı" kavramı, yalnızca teknik bir eşya hukuku veya borçlar hukuku meselesi olmayıp; tüzel kişilik, sınırlı sorumluluk ve alacaklıların korunması ilkeleriyle doğrudan ilişkilidir. Türk hukukunda bu ilke, açık bir kanun hükmünden ziyade, TTK sistematiği ve özellikle Yargıtay içtihadı ile şekillenmiştir. Uygulamada sözkonusu ilke ile ilgili olarak genel anlamda tartışılan konu, şirketin malvarlığı ile ortakların kişisel malvarlığı arasındaki sınırların netliği ve alacaklı güvenliğinin sağlanabilmesi hususudur[2]. Dolayısıyla şirketlerin sahip olduğu malvarlığı, hem borçluluk hem de ortakların sorumluluğu açısından belirleyici bir unsur olarak karşımıza çıkar. Karşılaştırmalı hukuk perspektifinden bakıldığında ise, sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramı, farklı ülkelerde benzer ilkeler çerçevesinde düzenlenmiştir; tüzel kişilik ayrılığı, sınırlı sorumluluk ve sermaye unsurlarının malvarlığına katkısı temel prensipler arasında yer alır. Türk ticaret hukuku da, bu alandaki düzenlemelerini büyük ölçüde İsviçre hukukundan devralmıştır. Anglo-Sakson hukukunda ise şirket malvarlığı içtihatlar yoluyla şekillenmiştir. Ancak, sözkonusu hukuk sistemlerinde malvarlığı kavramı ve şirketin ayrı tüzel kişiliği anlayışı farklı yorumlanabilmektedir[3]. Bu nedenle sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramının karşılaştırmalı hukuk perspektifiyle incelenmesi, hem ulusal hukukun konumunu belirlemek hem de evrensel ilkeleri ortaya koymak bakımından önem arz etmektedir. Bu kapsamda çalışma, sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramını Türk hukukundaki düzenlemeler çerçevesinde inceleyerek İsviçre ve Anglo-Sakson hukuk sistemleriyle karşılaştırmayı amaçlamaktadır. Ayrıca, şirketler hukuku bakımından temel ve uygulamayla doğrudan ilişkili bir nitelik taşıyan malvarlığı ayrılığı, sınırlı sorumluluk ve alacaklıların korunması ekseninde yapılacak analiz, doktrinde yer alan tartışmalar ve yargı kararlarıyla birlikte ele alınacaktır. Son olarak, mevcut sistemin güçlü ve zayıf yönleri değerlendirilerek, Türk hukukuna yönelik yapılması gerekenlere ilişkin görüşlerimiz açıklanacak ve önerilerde bulunulacaktır.

I. Türk Hukukunda Sermaye Şirketlerinde Malvarlığı Kavramı

A. Tanım

Türk hukukunda malvarlığı, bir hukuk süjesine ait aktif (haklar ve alacaklar) ile pasiflerin (borçlar) tamamını ifade eder[4]. Bu kavram, hak ehliyetine sahip her süje bakımından zorunlu bir unsur olup, şirketin malvarlığı, kuruluş anında taahhüt edilen sermaye ile başlayıp, faaliyet süresince elde edilen kazançlar, iktisap edilen aynî ve şahsî haklar ile borçlardan oluşan dinamik bir bütündür[5]. Dolayısıyla, sermaye şirketleri bakımından malvarlığı, hem şirketin borçlarından sorumluluğu hem de üçüncü kişilerle ilişkiler açısından temel bir belirleyici olarak karşımıza çıkmaktadır. Uygulamada ise malvarlığı kavramı, şirketlerin iflası durumunda hangi malların tasfiye edileceğini belirler. Şirket birleşmeleri, bölünmeleri ve tür değişikliklerinde de temel hesaplama kalemidir. Bu durum, ortakların ve alacaklıların haklarının tespiti açısından önemlidir[6]. TTK m. 329 ve m. 573 hükümlerinde anonim ve limited şirketlerde sermayenin korunması ve alacaklıların güvence altına alınması bakımından bu kavramın işlevselliğini düzenler. Tanımı herhangi bir kanunda belirtilmemekle beraber; malvarlığı

[1] Mehmet Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku* (İstanbul: Beta Yayınevi, 2022), 5; Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar* (Ankara: Adalet Yayınevi, 2022), 52; Şaban Kayıhan, *Şirketler Hukuku* (İstanbul: Seçkin Yayınevi, 2024), 87.

[2] Reha Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I* (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2021), 89; Ünal Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku* (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2020), N 9-01, N 9-06b; ayrıca bkz. Fatih Bilgili - Ertan Demirkapı, *Şirketler Hukuku Dersleri* (İstanbul: Dora Yayıncılık, 2024), 626; Fikret Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler* (Ankara: Legem Yayınevi, 2023), 45.

[3] Abuzer Kendigelen, ''Sermaye Şirketlerinde Alacaklıların Korunması'' , *İstanbul Üniversitesi Yayınları* 1 (2003), 421-450; Emrullah Kervankıran, ''Sermaye Ortaklıklarında Sınırlı Sorumluluk İlkesine Karşı Önemli Bir İstisna: Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılması'', *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 11/3-4 (2007); Justus Meyer, *''Haftungsbeschrankung im Recht der Handelsgesellschaften''* (Bern: Springer, 2012).

[4] Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I*, 43, 89, 112, 257; M. Kemal Oğuzman vd., *Eşya Hukuku* (İstanbul: Filiz Kitabevi, 2023), 45; Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 45, 98; Sükna, geçit, kaynak, intifa, inşaat ile diğer irtifak hakları, rehin, ihtira beratı, taşınmaz mükellefiyeti, markayla ticaret unvanı üzerindeki haklar, bir icabı kabul etme hakkı, şufâ, iştira ve vefa hakları, beklenen haklar, seçimlik bir borçta seçim hakkı malvarlığı haklarıdır; bkz. Nuşin Ayiter, *Mamelek Kavramı Üzerine İnceleme (*Ankara: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1968), 98- 99; Kevork Acemoğlu, *Borçlar Kanunu'nun 179. Maddesine Göre Malvarlığı veya Ticari İşletmenin Devri* (İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları, 1971), 14.

[5] Acemoğlu, *Borçlar Kanunu'nun 179. Maddesine Göre Malvarlığı veya Ticari İşletmenin Devri*, 9 vd. ; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 55; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 20.

[6] Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 146-149; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 119, 120; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 65, 66.

kavramı farklı kanun hükümlerinde belirtilmiş[7], farklı hukuki kavramların izah edilmesinde[8] malvarlığı kavramından yararlanılmıştır. Türk ticaret hukuku doktrininde genel kabul gören yaklaşıma göre[9]; sermaye şirketlerinde malvarlığı, şirketin kurucu ortaklarının veya yöneticilerinin kişisel malvarlıklarından tamamen ayrı, soyut ve bütüncül bir değerdir. Ortakların elbirliği veya paylı mülkiyetine konu değildir ve tüzel kişiliğin varlığına sıkı sıkıya bağlıdır. Bu anlayış, sermaye şirketlerinde sınırlı sorumluluğun, alacaklıların korunmasının ve sermayenin korunması ilkesinin temelini oluşturur. Poroy/Tekinalp/Çamoğlu'na göre, sermaye şirketlerinde alacaklıların hukuki güvencesi, esas sermayenin nominal değeri değil, şirketin fiilen sahip olduğu malvarlığıdır[10]. Bu yaklaşımla alacaklıların haklarını karşılayacak olan malvarlığının korunması hedeflenir. Tekinalp[11] ise malvarlığını, şirketin sadece aktiflerini değil, aynı zamanda pasiflerini de kapsayan "ekonomik denge" olarak ele almakta ve şirketin ekonomik faaliyetlerini sürdürebilmesinin bu dengenin korunmasına bağlı olduğunu vurgulamaktadır. Moroğlu da[12], malvarlığını "şirketin ekonomik kişiliğini yansıtan, aktif ve pasiflerin toplamından oluşan, devredilebilir bir ekonomik varlık" olarak tanımlamaktadır. Bu bakımdan sermaye şirketlerinde malvarlığının önemi, ekonomik bütünlük ve alacaklı güvenliği bağlamında ortaya çıkar[13].

B. Malvarlığı ile sermaye arasındaki ilişki

Türk doktrininde, sermaye ile malvarlığının özdeş kavramlar olmadığı, birbirinden kesin çizgilerle ayrılan iki temel hukuki kavram olduğu önemle vurgulanmaktadır. Sermaye, esas sözleşmede taahhüt edilen ve belirli bir tutarla ifade edilen, alacaklılar açısından asgari teminat işlevi gören nominal bir değeri ifade ederken; malvarlığı değişken, şirketin fiilî ekonomik değerini (aktif-pasif dengesini) yansıtan bir yapıya sahiptir[14]. Bu iki kavram sıklıkla karıştırılmakla birlikte; sermaye, kuruluş anında taahhüt edilen bağlayıcı bir kalemdir. Malvarlığı ise, her zaman sermayeye eşit değildir, sermaye kaybı ya da fazlası hâlinde aktif/pasif dengesi farklılaşabilmektedir. Sermaye kaybı ve borca batıklık hükümleri, sermaye ile malvarlığı arasındaki ayrımın en açık yansımalarındandır. Örneğin, TTK m. 376'da sermaye kaybı ve borca batıklık düzenlemeleri, malvarlığının sermayenin altına düşmesi hâllerinde uygulanacak hukuki sonuçlara işaret eder[15].

C. Malvarlığının temel ilkeleri

1. Tüzel kişiliğe ait olma

Anonim ve limited ortaklıklar, kurulduğu andan itibaren tüzel kişilik kazanarak ortaklardan bağımsız bir malvarlığı oluştururlar. Tüzel kişilik ayrılığı, ortakların sorumluluğunu sınırlar ve malvarlığı kavramını alacaklı koruması ile doğrudan ilişkilendirir. Bu ayrım, alacaklılar açısından güvenlik,

---

[7] M. Kemal Oğuzman - Nami Barlas, *Medeni Hukuk ''Giriş - Kaynaklar - Temel Kavramlar''* (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015); Haluk Tandoğan, *Türk Mesuliyet Hukuku* (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2010), 252 - 253; Aydın Çelik, *Anonim Ortaklıklarda Malvarlığı* (İstanbul: Ötüken Neşriyat, 2021), 29- 30; Örneğin; malvarlığı tasfiyesinde TMK. m. 53'te; malvarlığı özgülenmesinde TMK. m. 54'te, vasi ile malvarlığı yönetimine ilişkin TMK. m. 454 vd., kayyım tarafından malvarlığının yönetilmesine ilişkin olarak TMK. m. 460'ta, kesin hesapta ve malvarlığı teslimine ilişkin olarak TMK. m. 489'da, malvarlığı intifaında borç faiziyle ilişkili TMK. m. 814'te, malvarlığı ya da işletme devrine ilişkin TBK. m. 202'de, adi ortaklık malvarlığı yetersizliğiyle ilişkili TBK. m. 635, şirketlerin birleşme durumlarında inceleme hakkıyla malvarlığı değişikliklerine ilişkin TTK. m. 149'da ve 150'de, şirket bölünmelerinde bölünme dışındaki malvarlığına ilişkin olarak TTK. m. 168, şirket bölünmelerinde malvarlığında olan değişikliklere dair bilgilere ilişkin olarak TTK. m. 172 ve anonim şirkette ayni sermaye olarak konulabilecek malvarlığının unsurlarına ilişkin olarak TTK. m. 342 hükümlerini sayabiliriz.

[8] Örnek olarak, değeri parayla ölçülebilen hakları belirtmede ve değeri parayla ölçülemeyen kişi varlığı haklarından ayırmak için *"malvarlığı hakları"* kavramının kullanıldığı bilinmektedir (Oğuzman – Barlas*, Medeni Hukuk ''Giriş - Kaynaklar - Temel Kavramlar''* , 125 vd.). Ayrıca, zarar kavramı açıklanırken, malvarlığı kavramından hareketle, "*bir malvarlığının zarar verici olayın gerçekleşmesinden sonraki durumuyla, bu olayın gerçekleşmemesi durumunda malvarlığının içinde bulunacağı durum arasındaki fark''* olarak tanımlanmaktadır bkz. (Tandoğan, *Türk Mesuliyet Hukuku*, 252-253); Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 99; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 53.

[9] Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 112–115; Sabih Arkan, *Ticari İşletme Hukuku* (Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2025), 129; Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I,* 105; Gökhan Antalya, ''Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Teorisi'' , *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* (2008), 143- 152; Hasan Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi* (Ankara: Adalet Yayınevi, 2014), 468; İpek Sağlam, ''Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanmasına Genel Bir Bakış'' , *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* (2008), 146; Ersin Çamoğlu, ''Ticaret Ortaklıkları Bağlamında Perdenin Kaldırılması Kuramı ve Yargıtay Uygulaması'' , *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi* 32/2 (2016), 5- 17.

[10] Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I,* 306; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Şerhi*, 1100-1130; Abuzer Kendigelen, *Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler* (İstanbul: Onİki Levha Yayınları, 2012), 140- 170.

[11] Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, N 9-07, N 9-07a; Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I*, 306; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 99; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 171; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 53.

[12] Erdoğan Moroğlu, *Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımı* (İstanbul: Onİki Levha Yayıncılık, 2018), 47; Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku,* N 9-07, N 9-07a; Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I*, 306; Bahtiyar*, Ortaklıklar Hukuku*, 99; Kayıhan*, Şirketler Hukuku*, 171; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 53.

[13] Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, N 9-06c- N 9-07a; Moroğlu, *Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımı*, 47; Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I*, 306; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 99; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 171; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 53.

[14] Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 53; Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I,* 306; Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku,* N 9-06c- N 9-07a; Moroğlu, *Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımı*, 47; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 99; Kayıhan, *Şirketler Hukuku,* 171.

[15] Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 100; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 11; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 244; Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I,* 317.

ortaklar açısından ise sınırlı sorumluluk ilkesine dayalı olarak riski azaltan bir mekanizmadır.[16]. Bu yönde Yargıtay'ın çeşitli kararları[17], şirket borçlarından kural olarak yalnızca şirket malvarlığının sorumlu olduğunu, ortakların kişisel malvarlıklarına doğrudan başvurulamayacağını net bir biçimde teyit etmektedir. Bu kararlar, Türk hukukunda tüzel kişilik ve malvarlığı ayrımının temel bir ilkesi olarak değerlendirilir[18].

2. Bağımsızlık ve ayrılık ilkesi

Şirketin bağımsızlığı açısından malvarlığı, şirketin ekonomik ve hukuki özerkliğini temin eder; sözleşme yapabilme, borçlanabilme ve dava açabilme yetkisi bakımından malvarlığı ile doğrudan bağlantı kurar. Bu yönüyle malvarlığı, sermaye şirketlerinin ayırt edici özelliklerinden biri olan malvarlığı ayrılığı ilkesinin somutlaşmış hâlidir[19]. Tekinalp'e göre bu ayrılık, malvarlığının korunması ilkesinin hem ön koşulu hem de sonucudur[20].

Şirket malvarlığı ile ortakların malvarlıkları arasındaki ayrım, Yargıtay içtihatlarında da tutarlılıkla teyit edilmekte[21]; tüzel kişiliğin ayrı malvarlığına sahip olduğu; sınırlı sorumluluk ilkesinin kötüye kullanım halleri dışında ortakların sorumluluğuna gidilemeyeceği vurgulanmaktadır[22].

---

[16] Celile Çağla Çataklı, ''Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılabileceği Hâllerin Tek Ortaklı Şirketlerdeki Görünümü'' , *Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 10/2 (2024), 798; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 171; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 267; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku,* 44.

[17] Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2018/ 6214 (10 Ekim 2018) : Kararda, anonim şirketin borçlarından yalnızca şirket malvarlığının sorumlu olduğu, ortakların kişisel malvarlığına başvurulamayacağı belirtilmiştir. Mahkeme, ortakların şirketin borçlarından korunması ilkesini açıkça vurgulamıştır; Yargıtay 19. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2015/4144 (24 Mart 2015): Burada, şirketin sermayesinin eksikliği durumunda bile, alacaklıların doğrudan ortakların kişisel malvarlığına başvuramayacağı, ancak yönetim hataları veya sahtecilik durumunda sınırlı sorumluluk ilkesi dışında durumların oluşabileceği ifade edilmiştir; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2014/1922 (31 Ocak 2014) tarihli kararında, "*Anonim şirketin borçlarından dolayı ortaklar koymayı taahhüt ettikleri sermayeyle sınırlı olarak mesuldürler. Şirket malvarlığına yöneltilen icra takibi ancak tüzel kişiliğe karşı yapılabilir.*" hükmüyle açılan davanın reddine karar vermiştir. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu (Yargıtay), K. 2022/894 (14 Haziran 2022) tarihli kararında tüzel kişilik, malvarlığı ayrılığı ve alacaklıların haklarının korunmasına dair tespitlerde bulunularak ilkeler çerçevesinde irdelenmiştir. Kararın içeriğinde şirketin malvarlığına dair tespitler ve bunun alacaklılara sağladığı güvencenin önemine yer verilmiştir. Aynı yönde bkz. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2017/7084 (11 Aralık 2017); Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2021/7321 (22 Aralık 2021); Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2023/4482 (13 Temmuz 2023); Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, malvarlığı ayrılığı ve sınırlı sorumluluğu vurgulayan birçok karar vermiştir. Bu kararlar, tüzel kişiliğin esas olduğunu; şirket borçlarının yalnızca şirket malvarlığı ile karşılanacağını açıklar: Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2017/7084 (11 Aralık 2017) — Borç ilişkisi sadece tüzel kişilik borcu olduğundan ortakların bu borçtan dolayı doğrudan sorumlu tutulamayacağı; istisnai durumlarda tüzel kişilik perdesi aralanabileceği belirtilmiştir ; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2021/7321 (22 Aralık 2021) — Anonim ve diğer sermaye şirketlerinde sınırlı sorumluluk ilkesinin malvarlığı ayrılığına dayandığı; kötüye kullanılması hâlinde perdenin kaldırılabileceği kabul edilmiştir; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2023/4482 (13 Temmuz 2023) — Şirketin tüzel kişiliği ve malvarlığı ayrı olduğundan, ortakların şahsi sorumluluğuna gidilemeyeceği, aksi durumda bunun kötüye kullanma teşkil edeceği değerlendirilmiştir. Bu içtihatlarda Yargıtay, kural olarak malvarlığı ayrılığını benimsemekle birlikte, yalnızca kötüye kullanımın somut delillerle kanıtlanması hâlinde tüzel kişilik perdesinin kaldırılabileceğini vurgulamıştır. Özellikle malvarlıklarının karıştırılması, şirketin alacaklılardan mal kaçırma amacıyla kullanılması gibi durumlar bu kapsamda değerlendirilmektedir.

[18] Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2015/8765 (1 Temmuz 2015) tarihli kararında: anonim şirketin borçlarından kural olarak ortakların sorumlu olmayacağı, şirket malvarlığının tüzel kişiliğe ait olduğu açıkça vurgulanmıştır. Benzer yönde: Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2014/10341 (27 Mayıs 2014) tarihli kararında, şirket ile ortak malvarlığının kesin ayrılığı teyit edilmiştir. Bu içtihatlar, Türk hukukunun İsviçre kökenli malvarlığı birliği ve ayrılığı ilkesini güçlü biçimde benimsediğini göstermektedir.

[19] Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 123; Betül Büşra Kılıç, *Alacaklı Hakları ve Malvarlığı* (Ankara: Yetkin Yayınları, 2021), 76; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 44; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 53; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 171.

[20] Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, N 9-07a; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 171; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 53; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 44.

[21] Yargıtay Hukuk Genel Kurulu (Yargıtay), K. 2020/358 (9 Haziran 2020), Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2019/2653 (4 Nisan 2019), Yargıtay Hukuk Genel Kurulu (Yargıtay), K. 2021/646 (1 Haziran 2021); Ayrıca, Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2014/13676 (12 Eylül 2014) tarihli bir kararında, şirket alacaklılarının, alacaklarını öncelikle ve kural olarak şirket malvarlığından tahsil etmekle yükümlü olduğunu, ortakların kişisel malvarlıklarına yönelmenin, ancak kanundan veya içtihatla kabul edilen istisnai hâllerde mümkün olduğunu teyit etmiştir. Bu bağlamda, şirket malvarlığı ile ortak malvarlığı arasındaki ayrımın, alacaklıların bilinçli olarak katlandığı bir risk olduğu da vurgulanmaktadır; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi, malvarlığı ayrılığı ve sınırlı sorumluluğu vurgulayan birçok karar vermiştir. Bu kararlar, tüzel kişiliğin esas olduğunu; şirket borçlarının yalnızca şirket malvarlığı ile karşılanacağını açıklar: Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2017/7084 (11 Aralık 2017) — Borç ilişkisi sadece tüzel kişilik borcu olduğundan ortakların bu borçtan dolayı doğrudan sorumlu tutulamayacağı; istisnai durumlarda tüzel kişilik perdesi aralanabileceği belirtilmiştir. Yargıtay 11.Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2021/7321 (22 Aralık 2021)— Anonim ve diğer sermaye şirketlerinde sınırlı sorumluluk ilkesinin malvarlığı ayrılığına dayandığı; kötüye kullanılması hâlinde perdenin kaldırılabileceği kabul edilmiştir. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2023/4482 (13 Temmuz 2023) — Şirketin tüzel kişiliği ve malvarlığı ayrı olduğundan, ortakların şahsi sorumluluğuna gidilemeyeceği, aksi durumda bunun kötüye kullanma teşkil edeceği değerlendirilmiştir. Bu içtihatlarda Yargıtay, kural olarak malvarlığı ayrılığını benimsemekle birlikte, yalnızca kötüye kullanımın somut delillerle kanıtlanması hâlinde tüzel kişilik perdesinin kaldırılabileceğini vurgulamıştır. Özellikle malvarlıklarının karıştırılması, şirketin alacaklılardan mal kaçırma amacıyla kullanılması gibi durumlar bu kapsamda değerlendirilmektedir; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2015/8765 (1 Temmuz 2015) kararında; şirket malvarlığının bağımsızlığı kabul edilmiştir.

[22] "Şirket borçlarından dolayı, tüzel kişiliğin varlığı sürdüğü sürece, ortakların şahsi malvarlıklarına başvurulamaz". Bu yaklaşım, şirket malvarlığının kural olarak dokunulmaz olduğunu göstermektedir. Bkz. Yargıtay 6. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2023/670 (17 Ekim 2023) Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2017/1023 (20 Şubat 2017) ; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2018/1849 (15 Mart 2018) ; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2017/7084 (11 Aralık 2017) ; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2021/7321 (22 Aralık 2021); Anonim şirket: Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2017/7084 (11 Aralık 2017) ; Limited şirket: Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay) , K. 2023/4482 (13 Temmuz 2023); Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2015/8765 (1 Temmuz 2015) tarihli kararında: şirket malvarlığının ortaklardan bağımsız olduğu ortakların şirket borçlarından sorumlu tutulamayacağı açıkça ifade edilmiştir. Benzer şekilde: Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2014/10341 (27 Mayıs 2014) tarihli kararda, malvarlığı ayrılığı ilkesi teyit edilmiştir.

Sözkonusu ilke ile ilgili diğer bir kararda Yargıtay[23] , ayrı malvarlığı ve sınırlı sorumluluk ilkesinin ticaret şirketlerindeki temel konumunu açıkça belirtmiştir. Kararda, tüzel kişilik ile ortaklarının malvarlıklarının ayrı olduğu; ancak kötüye kullanımın somut koşullarında alacaklı menfaatini korumak için tüzel kişilik perdesinin aralanabileceği belirtilmiştir. Ayrıca, Anglo-Sakson ve Kıta Avrupası sistemlerindeki istisnalar da teorik çerçeveyle ifade edilmiş, bu teorinin ancak istisnai ve dar yorumla uygulanması gerektiği vurgulanmıştır. Bu karar Türk ticaret hukukunda ayrı malvarlığı ilkesinin sınırları üzerine en güncel yargısal yaklaşımı göstermektedir.

Doktrin ve Yargıtay içtihatlarını birlikte değerlendirdiğimizde, şirket malvarlığının ortaklardan bağımsızlığı Türk ticaret hukukunun vazgeçilmez ilkelerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu ilkenin istisnai hâllerde sınırlandırılması ise, hukuki güvenliği zedelemekten ziyade, kötüye kullanımların önlenmesine hizmet ettiği kanaatindeyiz. Bu bakımdan, anonim şirketlerde malvarlığının bağımsızlığı, hem yatırımcı güvenini hem de ticari istikrarı sağlamaktadır. Ancak uygulamada, özellikle limited şirketlerde, sermaye taahhütlerinin yerine getirilmemesi veya sahte işlemler gibi durumlarda, yargının ortakların sorumluluğunu genişletebilmesi, malvarlığı kavramının sınırlarını tartışmalı hale getirmektedir.

3. Malvarlığı ile sınırlı sorumluluk ve alacaklı koruması

Sermaye şirketlerinde sınırlı sorumluluk ilkesi, doğrudan şirket malvarlığının bağımsızlığına dayanır. Bu ayrım, sermaye şirketlerinde sınırlı sorumluluk ilkesinin de temelini oluşturmaktadır. Ancak, uygulamada sermaye eksikliği veya şirketin değer kaybı durumlarında alacaklıların korunması sınırlı kalabilir[24]. Dolayısıyla, malvarlığı üzerindeki tasarruflar, şirket alacaklılarının haklarını ihlal edecek nitelikte olmamalıdır.

Yargıtay HGK, E. 2022/1004, K. 2023/860, T. 27. 9. 2023[25] tarihli kararında; şirketin aktifinde bulunan bir taşınmazın devrinin, şirketin ekonomik varlığını, bütünlüğünü, faaliyet konusunu ya da işletmesel devamlılığını ciddi biçimde etkileyen işlemlerin sıradan yönetimsel tasarruf sayılamayacağını, bu işlemlerin önemli miktarda malvarlığı niteliğinde olduğunu kabul etmiştir. Bu durumda, sadece yönetim kurulunun kararının yeterli olmadığı, sözkonusu işlemin yapılabilmesi için genel kurulun nitelikli çoğunlukla karar alması gerektiği ifade edilmiştir. Kararda, şirketin ''esaslı malvarlığı unsurlarının'' devri niteliğindeki işlemlerde paysahiplerinin korunması ilkesi ön plana çıkarılmaktadır. Ayrıca, yönetim kurulunun sınırsız tasarruf yetkisinin olmadığı; şirketin kaderini etkileyen işlemlerde ortak iradesinin aranması gerektiği vurgulanmaktadır. Kararda, 6762 sayılı TTK m. 443/ 2 döneminde geliştirilen '' şirketin tümü ya da önemli kısmını etkileyen malvarlığı devrinin genel kurulun kararını gerektirdiği'' yönündeki yaklaşımın sürdüğü görülmektedir. İlaveten, 6102 sayılı TTK m. 408/ f. 2 çerçevesinde '' önemli miktarda şirketin varlığının toptan satışı'' kavramının sadece teknik bilanço kriteriyle değil, işletmenin fonksiyonel devamlılığı açısından da değerlendirilmesinin gerekli olduğu yönünde bir yaklaşım ortaya konmaktadır.

Yargıtay 15. HD, E. 2015/3108, K. 2016 / 2151, T. 20. 4. 2016 tarihli benzer bir kararında da[26] şirket sermayesinin ve malvarlığının alacaklılar için güvence olduğu yönünde hükme varılmıştır. Bu karar, malvarlığı kavramının alacaklının muhafazası maksadına hizmet ettiğini göstermektedir. Kanaatimizce, kanunkoyucu, sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramını değerlendirirken şekli bir yaklaşımdan ziyade ekonomik etkiyi esas alan bir içtihat çizgisi benimsemiştir. Bu yaklaşımda, şirket faaliyetleri bakımından taşıdığı işlevsel önemin ön plana çıktığını gözlemlemekteyiz.

Doktrin[27], "Sermaye şirketlerinde malvarlığı ile sınırlı sorumluluk ilkesi, alacaklılar aleyhine sonuç doğurabilir; bu nedenle malvarlığının tespiti ve denetimi daha şeffaf ve sıkı olmalıdır." görüşündedir. Kanaatimizce, bu durum, risk yönetimi ve sermaye yeterliliği açısından önemli bir boşluktur.

4. Malvarlığının korunması

TTK, şirket malvarlığının korunmasına yönelik çeşitli düzenlemeler içerir. Nominal değerden aşağı bir bedelle pay oluşturulamaması (m. 347); ayni sermayeye bilirkişilerce değer biçilmesi (m. 343); ancak bilançoda gözüken kazançtan veya bunun için ayrılmış yedeklerden kâr dağıtılabilmesi (m. 523 vd.); malvarlığı değerinin azalması halinde duruma göre alınması gereken tedbirler öngörülmüş olması (m. 376- 377); şirketin kendi paylarını iktisap ve rehin olarak kabul etmesinin kural olarak belirli bir oranla sınırlanması ve belirli şartlara bağlanması (m. 379 vd.) gibi kurallar, şirketin borçlularını ve

[23] Yargıtay 6. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2023/670 (21 Şubat 2023).
[24] Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 45; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 171; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 265, 266; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku,* 100, 101.
[25] Yargıtay Hukuk Genel Kurulu (Yargıtay), K. 2023/860 (27 Eylül 2023).
[26] Yargıtay 15. Hukuk Dairesi (Yargıtay) , K. 2016/2151 (20 Nisan 2016).
[27] Hasan Karslıoğlu, ''TTK Kapsamında Şirket Bölünmelerinde Alacaklıların Korunması'' , *Ankara Barosu Dergisi* 79 / 4 (2021), 10-12; Eren, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler*, 45; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 171; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 265, 266; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku,* 100, 101.

ortaklarını korumayı amaçlar[28]. Kanaatimizce, bu düzenlemeler, şirket malvarlığının pay sahiplerine keyfi şekilde aktarılmasını önlemek ve şirketin faaliyet süresi boyunca belirli bir özkaynak seviyesini korumak bakımından önem arz etmektedir. Bu bağlamda şirket malvarlığının önemli bir kısmını oluşturan varlıklar üzerinde yapılan tasarruflar, sıradan ticari işlemlerden farklı olarak değerlendirilir. Zira bu tür işlemler, şirketin ekonomik varlığını ve faaliyetlerini doğrudan etkileyebilecek niteliktedir.

Doktrinde ise genel kabul gören görüş[29] sermaye şirketlerinde malvarlığının korunması ilkesinin, sınırlı sorumluluk sisteminin yarattığı riskleri dengelemek amacıyla geliştirildiği yönündedir. Poroy, Tekinalp ve Çamoğlu[30] malvarlığının şirketin ekonomik kapasitesini temsil ettiğini, sermaye ile doğrudan ilişkili olduğunu vurgular. Kayıhan da[31], ortaklık malvarlığının denetim altında tutulması ve ortaklık menfaatlerine göre harcanıp harcanmadığının denetlenmesi gerektiği görüşündedir.

Yargıtay kararlarında da[32]; sermaye şirketlerinde ortakların şirket borçlarından sorumluluğu ilkesi ile sınırlı sorumluluk ilkesi kararlılıkla vurgulanmaktadır. Yargıtay, başka bir kararında[33], şirketin malvarlığının, alacaklılar açısından başvuru kaynağı olduğunun da altı çizilmektedir. Yargıtay içtihatlarını incelediğimizde sermaye şirketlerinde malvarlığının korunması ilkesinin üç temel alanda somutlaştığı görülmektedir: kâr payı dağıtımının sınırlandırılması; sermaye artırımı kararlarının yargısal denetimi ve genel kurul kararlarının iptali yoluyla şirket malvarlığının korunması vb. Bu içtihatlar, sermayenin korunması ilkesinin yalnızca teorik bir prensip olmadığını; uygulamada özellikle genel kurul kararlarının geçerliliği ve şirket yönetiminin sorumluluğu açısından önemli sonuçlar doğurduğunu göstermektedir[34]. Bu somut Yargıtay kararları[35]; sermaye şirketlerinde malvarlığı ayrılığı, sınırlı sorumluluk, ve tüzel kişilik perdesinin aralanması teorisinin Türkiye'deki yargısal evrimini ve ölçüsünü vurgulamaktadır. Bu yaklaşım, şirket alacaklılarının doğrudan ortaklara yönelmesini engelleyen sınırlı sorumluluk rejiminin de temelini oluşturmaktadır. Yargı kararlarını değerlendirdiğimizde malvarlığının korunması ilkesinin hassasiyetle uygulandığını gözlemlemekteyiz[36]. Doktrinde ise, malvarlığının korunmasında yalnızca sermayenin değil, şirketin fiili ekonomik gücünün de dikkate alınması gerektiği savunulmaktadır[37]. Sözkonusu ilke, sermayenin itibarî değerinin korunmasıyla birlikte alacaklı ve paydaş koruması açısından tartışılmaktadır. Doktrin görüşleri ile Yargıtay içtihatlarını birlikte değerlendirdiğimizde, sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramının üç temel fonksiyonu olduğu söylenebilir:

1. Şirket borçları bakımından tek sorumluluk alanını oluşturması,
2. Ortakların sınırlı sorumluluğunun ekonomik temelini teşkil etmesi,
3. Alacaklıların fiilî güvencesi olarak korunması gereken bir bütünlük niteliği taşıması.

Bu yaklaşım, sermayenin korunması ilkesinin yalnızca şekli sermaye rakamlarına indirgenemeyeceğini, şirketin ekonomik varlığının bir bütün olarak korunması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Yargıtay içtihatlarıyla beraber değerlendirdiğimizde şu sonuçlara ulaşmaktayız: Şirket malvarlığının bağımsızlığı kuraldır ve güçlü biçimde korunmaktadır. Perdenin aralanması istisnai, somut ve ağır ihlallere bağlıdır. Limited şirketlerde, ortak–şirket ilişkisi daha sıkı olduğu için malvarlığı ayrımı daha kolay sorgulanmaktadır. Doktrin ise, şirket malvarlığının bağımsızlığını yapısal ve normatif bir ilke olarak ele alırken; Yargıtay uygulaması, özellikle limited şirketler bakımından fiilî ve pragmatik

[28] Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku,* 100; Ünal Tekinalp vd., *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku* (İstanbul: Arıkan Yayınları, 2005); Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 174; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 244.

[29] Hasan Karslıoğlu, ''TTK Kapsamında Şirket Bölünmelerinde Alacaklıların Korunması'' , *Ankara Barosu Dergisi* 79 / 4 (2021), 10-12; Özlem Akıncı Albayrak, *Anonim Şirketler Hukukunda Şirket Malvarlığının Korunması* (İstanbul: Onİki Levha Yayınları, 2022), 17-22; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 100; Kayıhan, *Şirketler Hukuku*, 174; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 244.

[30] Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I,* 104- 110; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku,* 100; Kayıhan, *Şirketler Hukuku,* 174; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 244.

[31] Kayıhan, *Şirketler Hukuku,* 174; Poroy vd., *Ortaklıklar Hukuku I,* 104- 110; Bahtiyar, *Ortaklıklar Hukuku*, 100; Pulaşlı, *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*, 244.

[32] Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2017/7084 (11 Aralık 2017); Başka bir ilamda da Yargıtay; tüzel kişiliğin borç yükümlüsünün asıl olarak şirkete ait olduğunu; ortak veya başka tüzel kişilere ancak kötüye kullanma, malvarlıklarının karışması vb. istisnai durumlarda başvurulabileceğini belirtmiştir. Tüzel kişilik perdesinin aralanmasının yine dar yorumla ve somut koşullarla sınırlandırılması gerektiği vurgulanmıştır. Bu karar, sınırlı sorumluluk ve malvarlığı ayrılığı ilkesinin istisnalarına örnek verilebilir; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2019/2653 (4 Nisan 2019).

[33] Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2022/2412 (25 Mart 2022).

[34] TTK m.376'ya göre: *Sermayenin yarısının kaybedilmesi halinde yönetim kurulu genel kurulu toplantıya çağırmalıdır, Sermayenin üçte ikisinin kaybı halinde şirketin devamı için önlem alınmalıdır, Borca batıklık durumunda mahkemeye bildirim yapılmalıdır. Bu düzenlemeler şirketin mali durumunun bozulması halinde alacaklıların korunmasını amaçlar.*

[35] Yargıtay, sermaye koruma ilkesini doğrudan malvarlığı kavramı ile ilişkilendirmektedir. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2016/9281 (7 Aralık 2016) tarihli kararda, sermayenin iadesine yol açan işlemlerin geçersiz olduğu, şirket malvarlığının alacaklıların teminatı olduğu vurgulanmıştır. Benzer şekilde: Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2013/7890 (25 Nisan 2013) tarihli kararında, örtülü kazanç aktarımının malvarlığını zayıflatıcı işlem olarak değerlendirilmesi gerektiği ifade edilmiştir.

[36] Yargıtay, şirket malvarlığının bilinçli olarak azaltılmasını ağır yaptırımlara bağlamaktadır. Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2019/5678 (18 Haziran 2019) tarihli kararda: şirket aktiflerinin devredilmesi suretiyle alacaklıların zarara uğratılması kötü niyetli işlem olarak kabul edilmiştir ve sorumluluk doğurduğu belirtilmiştir. Aynı yönde; Yargıtay 11. Hukuk Dairesi (Yargıtay), K. 2016/9281 (7 Aralık 2016).

[37] Tekinalp, *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku*, 341.

bir denetim anlayışına yönelmektedir. Bu yönüyle Yargıtay uygulaması, Türk hukukunu İsviçre doktrinsel yaklaşımı ile Anglo-Sakson pragmatizmi arasında konumlandıran özgün bir içtihat çizgisi oluşturmaktadır. Bu iki yaklaşım arasındaki gerilim, aslında Türk ticaret hukukunun klasik hukuki güvenlik – hakkaniyet ikileminin bir yansımasıdır. Kanaatimizce, Yargıtay'ın fiilî kötüye kullanımlara karşı duyarlılığı yerinde olmakla birlikte; bu duyarlılığın, sermaye şirketlerinin temel varlık sebebi olan malvarlığı ayrılığını aşındırmayacak şekilde daha ölçülü ve sistematik bir çerçeveye oturtulması gerekmektedir. Doktrinde ise sermaye şirketlerinde malvarlığının korunması ilkesinin genel olarak sınırlı sorumluluk sistemi ile alacaklıların korunması arasında denge kuran temel bir prensip olarak kabul edildiğini gözlemlemekteyiz. Bununla birlikte modern şirketler hukuku doktrininde, bu ilkenin tek başına yeterli olmadığı ve alacaklıların korunması için daha geniş hukuki araçlar sisteminin gerekli olduğu yönünde görüşlerin giderek güç kazandığı açıktır. Kanaatimizce, Yargıtay'ın kazuistik yaklaşımı kısa vadede uygulamayı yönlendirse de, uzun vadede kanunkoyucunun açık kriterler belirlemesi hukuk güvenliği açısından zorunludur.

II. Karşılaştırmalı Hukukta Malvarlığı Kavramı

A. İsviçre hukuk sistemi

1. İsviçre borçlar kanunu'nda (Obligationenrecht– OR)[38] kurumsal malvarlığı (Vermögensmasse Teorisi) ve tüzel kişilik:

İsviçre hukukunda şirket malvarlığı, şirket tüzel kişiliğine ait olan tüm ekonomik varlıkları (aktifleri) ve yükümlülüklerini (pasifleri) ifade eder ve şirketin ekonomik kimliğini oluşturur. İsviçre Borçlar Kanunu'nda, anonim (OR Art. 620 vd.) ve limited şirketlerin (OR Art. 772 vd.) bağımsız tüzel kişiliği ve malvarlığı ayrılığı açıkça düzenlenmiştir[39]. Bu düzenlemeler şirket malvarlığının ne olduğu ve hangi hudutlar içerisinde kullanılabileceğine dair normatif çerçeveyi teşkil eder[40]. İsviçre hukukunda malvarlığı, klasik kıta Avrupası yaklaşımına uygun olarak "Hak ve borçların birliği" (Gesamtvermögen) şeklinde tanımlanır. Bu sistemde malvarlığı tek ve bölünmez bir bütündür. Şirket ile ortakların malvarlığı kesin olarak ayrılmıştır. Doktrin, tüzel kişiliğin şirket malvarlığının hukuki teminatı olduğu görüşündedir. Uygulamada sermaye liberasyonu, pay devri ve teminat sözleşmeleriyle güçlendirilir[41]. İsviçre Şirketler Hukuku'nda "şirket malvarlığı" kavramı, şirketlerin tüzel kişiliğinden bağımsız bir ekonomik varlığının olması, alacaklıların muhafazası, sermayeyi koruma ilkeleriyle muhasebe-reveleasyon (paranın değerini yükseltme) mesuliyetleri bakımından ele alınır. Katı sermaye korunması ilkeleri ile bilanço temelli denetim ön plandadır. Kanaatimizce, bu yaklaşım güvenlik ve öngörülebilirlik sağlamakla birlikte, ekonomik esneklik açısından sınırlı kalabilmektedir. Özellikle net aktiflerin korunması anlayışı ön plandadır. Dolayısıyla, şirket bilançosunda malvarlığı unsurlarının ayrıntılı sınıflandırılması ve açıklanması zorunludur. İsviçre doktrininde şirket malvarlığı, "juristische Person als Vermögensträger" anlayışı çerçevesinde ele alınır. Bu teoride, malvarlığının şirket amacına özgülendiği kabul edilmektedir[42]. Sermaye şirketleri bu anlayışın tipik örneğini oluşturur. İsviçre Federal Mahkemesi, 4A-123/2017 sayılı kararında, şirketin borçlarını ödeyememesi durumunda, alacaklıların yalnızca şirket malvarlığına başvurabileceğini teyit etmiştir. Federal Mahkeme, malvarlığı ayrılığını esas almakta; ancak kötüye kullanım hâllerinde Durchgriff teorisini kabul etmektedir[43]. Bu bağlamda, şirket malvarlığının kötüye kullanılması hâlinde ortakların sorumluluğuna gidilmesine imkân tanımaktadır[44]. Ancak İsviçre içtihadında bu yolun istisnai olduğu ve dar yorumlanması gerektiği özellikle vurgulanmaktadır. Bu doktrin, Türk hukukundaki perdeyi aralama teorisinin tarihsel kaynağı olarak kabul edilmektedir.

İsviçre hukuk doktrininde şirket malvarlığı kavramı farklı açılardan da ele alınmıştır. Forstmoser[45], malvarlığını şirketler hukukunun merkezine yerleştirmekte ve sermaye koruma sisteminin alacaklı güvenliği açısından belirleyici olduğunu vurgulamaktadır. Honsell[46], ''şirket malvarlığının sadece aktiflerden değil, şirketin gelecekteki hak ve alacaklarından da oluştuğu'' görüşündedir. Forstmoser, Meier-Hayoz ve Nobel[47], malvarlığını şirketin ekonomik bağımsızlığının temeli olarak görür. Peter Böckli[48]ise, malvarlığını tüzel kişiliğin korunması ve yöneticilerin sorumluluğu açısından hayati önemde olduğu görüşündedir.

[38] İsviçre Borçlar Kanunu (Obligationenrecht – OR), m. 620, 754, 777 vd., 1911.
[39] The Swiss Law On Accounting And Financial Reporting, KPMG Switzerland (3rd ed. , Status: March 2023).
[40] Aktiengesellschaft: Vorteile, KMU- Portal, Der Bundesrat, Art. 620- 763 OR.
[41] Rechtsform: Aktiengesellschaft AG.
[42] Peter Forstmoser vd., *''Schweizerisches Gesellschaftsrecht''* (Bern: Stämpfli, 2023).
[43] Bundesgericht, BGE 121 III 319 (Durchgriff); BGE 132 III 489.
[44] Lukas Handschin, *''Swiss Company Law'' (*Zurich: Dike Verlag, 2014).
[45] Peter Forstmoser, *''Schweizerisches Aktienrecht''* (Bern: Stämpfli Verlag, 2016).
[46] Heinrich Honsell, *''Schweizerisches Obligationenrecht- Besonderer Teil''* (Bern: Schulthess, 2017).
[47] Peter Forstmoser vd., *''Schweizerisches Aktienrecht''* (Bern: Stämpfli, 1996).
[48] Peter Böckli, *''Schweizer Aktienrecht''* (Zurich: Schulthess Verlag, 2022).

2. Malvarlığı ve alacaklı koruması

İsviçre modelinin en belirgin özelliği, anonim ve limited şirketlerde sermayenin korunması ilkesinin merkezî rolüdür. Bu kapsamda şirket malvarlığı, alacaklıların teminatıdır. Sermaye azaltımı, kâr dağıtımı gibi işlemler sıkı kurallara bağlıdır. Bilançoya dayalı koruma sistemi benimsenmiştir. Dolayısıyla malvarlığı ekonomik işlev görmez. Normatif ve yapısal bir kategori olarak işlev görür. Bu nedenle sermayenin iadesi yasağı (OR 680), kâr payı dağıtımı sınırlamaları, sermaye kaybı ve aşırı borçlanma durumunda müdahale zorunluluğu (OR 725) getirilmiştir. Alacaklılara karşı sorumluluğun temeli olması, ortakların sorumluluğunun sınırlandırılması (Limited Liability) sermayeyi koruma kurallarının uygulanacağı ekonomik kaynağın kapsamını oluşturmayı sağlar[49]. Sermayenin korunması, şirketin malvarlığının sürdürülebilirliği açısından temel öneme sahiptir. İsviçre Borçlar Kanunu bu konuda detaylı düzenlemeler getirir (OR Art. 725). Sermaye kaybı durumunda (özsermaye yarıdan azsa) veya borca batıklık halinde yönetim kurulu harekete geçmek zorundadır. Ayrıca 2023'te yürürlüğe giren reformla getirilen 653p maddesi sermaye azaltımı hâlinde alacaklıların korunmasını sağlayacak özel usuller getirmiştir[50]. Sözkonusu kararla şirket yöneticilerinin ("AG" şirketi için) suistimal ("criminal mismanagement", maddi suistimal) kapsamında sorumluluğu değerlendirilirken, artık sadece şirketin net malvarlığı değil tüm brüt malvarlığının (yani aktiflerin tamamı) dikkate alınacağı kararlaştırılmıştır. Bu durum şirketteki borçların etkisinden bağımsız olarak aktiflerin korunması amacını taşımaktadır. Bu bakımdan, İsviçre'de mevzuat çok detaylı düzenlemeler içerir[51]. Bu kapsamda muhasebe bilançosu kriterleri ve yedek akçeler rol oynar. Hileli kâr payı dağıtımlarına dair doktrinde ve Avrupa hukukunda karşılaştırmalı çalışmalar vardır[52]. Doktrin, sermayeyi korumanın hukuki ve muhasebe kapsamlarını irdeler[53]. Merger Act, malvarlığının ve mesuliyetlerin bütün olarak ve / veya kısmen başka bir tüzel kişiye temlikine olanak veren düzenlemeler getirir. Bu durum bilhassa işletmenin veya işletme bölümlerinin taşınmasında resmi gereklilikleri azaltarak birçok malvarlığının aktifini / pasifini tek bir işlemle temlik etmeyi sağlar. Pratikte sözleşmeye dayalı temlikle karşılaştırıldığında avantajlar ve alacaklıların korunması açısından ek gereklilikler doğurur[54]. Bilhassa aynî sermaye (Sacheinlagen), değerleme raporları ve 3. kişilerin korunmasına dair hükümler öne çıkar[55]. Bu kapsamda, iflas halinde şirket malvarlığı tüm alacaklılara eşit oranda dağıtılır (İsviçre İcra ve İflas Hukuku). Ortaklar bu malvarlığı üzerinde doğrudan hak iddia edemez. Limited şirketlerde ise sermaye koruma ve malvarlığı kuralları, anonim şirketlere kıyasla daha esnek olabilir. Ancak sermayenin bütünü alacaklıların korunması açısından önemlidir.

3. Türk-İsviçre hukuk sistemi karşılaştırması

İsviçre hukuku, şirket malvarlığını koruma konusunda Türk hukukundan daha katıdır. Ancak yönetim hataları veya iflas durumlarında esnek bir yaklaşım benimsemektedir. Bu sistem kanaatimizce, hem yatırımcı güvenini hem de alacaklıların korunmasını dengeler. Şirket malvarlığı, yalnızca borçlara karşı teminat değil; aynı zamanda şirketin kurumsal sürekliliğini sağlayan bir fonksiyonel araç olarak görülür. Bu yönüyle Türk hukukundaki daha normatif yaklaşımdan ayrılır. Şirket malvarlığı korunsa da, yönetici ve ortakların sorumluluğu bazı durumlarda genişletilebilir. Eğer şirketin kuruluş sermayesi tam olarak yerine getirilmemişse, yöneticiler veya pay sahipleri, borçlardan sorumlu tutulabilir. İsviçre hukukunun Zweckvermögen yaklaşımı, şirket malvarlığını kurumsal amaca tahsis edilmiş değerler bütünü olarak açıklamak bakımından teorik olarak daha tutarlıdır. Kanaatimizce Türk hukuku öğretisinde de; Amaç tahsisi unsuru açıkça vurgulanmalıdır. Malvarlığının kurumsal işlevi doktrinsel olarak sistematize edilmelidir. Bu durum, özellikle grup şirketleri ve holding yapılarda önemlidir. Dolayısıyla**,** yönetim hataları veya kötü niyetli işlemler sözkonusu olduğunda, mahkemeler şirket malvarlığının dışına çıkarak alacaklıları koruyabilir (OR m. 754). İsviçre Federal Mahkemesi de[56], şirket yöneticisinin kötü niyetli işlemlerinden dolayı şirketin tüzel kişiliğini kullanarak alacaklıları zarara uğratması durumunda, yöneticilerin kişisel sorumluluğunu kabul etmiştir. Türk hukuku da benzer uygulamalara sahiptir.

[49] Aktiengesellschaft: Vorteile, KMU- Portal, Der Bundesrat, Art. 620- 763 OR.
[50] Lex Futura. (2023). Declarative Capital Reduction under Art. 653p OR. [Çevrimiçi] https://www.lexfutura.ch/blog-en/balance-sheet-in-distress-the-declarative-capital-reduction-under-art-653p-of-the-swiss-code-of-obligations;Roland Müller vd., ''*Der Verwaltungsrat: Ein Handbuch für Theorie und Praxis*'' (Bern: Schulthess, 2021).
[51] Fortmoser vd., ''*Schweizerisches Aktienrecht''.*
[52] Holger Fleischer, ''*Disguised Distributions And Capital Maintenance In European Company Law*'' (Berlin: Walter de Gruyter, 2006).
[53] Peter V. Kunz vd., ''*Wırtschaftsrecht 1'' (*Bern: Institut für Wirtschaftsrecht, 2021).
[54] Asset Deals: Issues In Connection With The Swiss Merger Act, 2014.
[55] The Swiss Law On Accounting And Financial Reporting, KPMG Switzerland (3rd ed. , Status: March 2023).
[56] İsviçre Federal Mahkemesi, BGE 133 III 257.

B. Anglo-Sakson hukuk sistemi (common law)

Anglo-Sakson hukuk sistemi[57], malvarlığı kavramını Kıta Avrupası'ndaki gibi bütüncül ve teorik bir "patrimony" anlayışı üzerinden değil, daha çok mülkiyet ilişkileri ve ekonomik kontrol temelinde ele almaktadır. Bu sistemde şirket, bağımsız bir tüzel kişidir. Ancak malvarlığı, tek ve bölünmez bir bütün olarak değil, çeşitli mülkiyet katmanları şeklinde ortaya çıkabilir. Özellikle Legal ownership (hukuki mülkiyet) ve Beneficial ownership (yararlanma hakkı) ayrımı, malvarlığı kavramını parçalı hale getirmektedir. Anglo-Sakson hukukunda şirket malvarlığı ile trust malvarlığı arasında kavramsal bir yakınlık bulunmaktadır. Anglo-Sakson hukukunda malvarlığı kavramına ilişkin çalışmalar, genellikle mülkiyet teorisi ve trust kurumu etrafında şekillenmektedir. Bu çerçevede trust kurumu, malvarlığı anlayışını kökten farklılaştıran bir araçtır. Trust sayesinde aynı mal üzerinde farklı kişiler lehine farklı hak katmanları oluşturulabilir. Trust'ta malvarlığı belirli bir amaca özgülenirken, şirket malvarlığı da ekonomik faaliyet amacına tahsis edilmiştir. Ancak şirkette mülkiyet, tüzel kişiliğe ait olup trustee-beneficiary ayrımı bulunmaz[58]. Bu yapı sayesinde malvarlığı farklı hak sahipleri arasında paylaşılabilir. Alacaklıların ve yatırımcıların hakları sözleşme ve mahkeme denetimi ile korunur. Bu bağlamda F.W. Maitland[59], trust kurumunu mülkiyetin bölünmesi olarak tanımlayarak, klasik patrimony anlayışına alternatif bir yaklaşım geliştirmiştir. Modern Anglo-Amerikan doktrininde ise: malvarlığı kavramının ekonomik işlevi, şirketlerin finansal yapısı, alacaklı korumasının sözleşmesel temelleri ön plana çıkmaktadır. Dolayısıyla, malvarlığı, klasik anlamda tek bir özneye ait olmaktan çıkabilir. Bunun sonucu olarak malvarlığı statik değil, fonksiyonel bir yapı kazanır. Alacaklı koruması, sermaye kurallarıyla değil, daha çok sözleşmeler, piyasa mekanizmaları, iflas hukuku araçları üzerinden sağlanır.

1. Salomon ilkesi ve güçlü tüzel kişilik koruması (separate legal personality)

İngiliz hukukunda şirket malvarlığı anlayışının temelini, ayrı tüzel kişilik (separate legal personality) doktrini oluşturur. Bu ilkenin klasik ve kurucu kararı, Salomon v A. Salomon davasıdır[60]. Bu davayla, İngiliz Lordlar Kamarası, şirketin ortaklarından tamamen bağımsız bir hukuki kişiliğe ve dolayısıyla ayrı bir malvarlığına sahip olduğunu kabul etmiştir. Bu dava, modern şirketler hukukunun temel taşıdır. Bu nedenle İngiliz hukukunda şirket malvarlığı kural olarak dokunulmazdır. Pay sahiplerinin şahsi malvarlıklarına doğrudan gidilmesi istisnadır. Bu yaklaşım, şirket borçlarından yalnızca şirket malvarlığının sorumlu olması sonucunu doğurur ve sınırlı sorumluluk ilkesinin teorik temelini oluşturur[61]. Karar, Anglo-Sakson hukukunda şirket malvarlığı ayrılığının anayasal niteliğe yakın bir ilke olarak kabul edilmesine yol açmıştır. Buna göre, pay sahipleri şirket malvarlığı üzerinde doğrudan hak sahibi değildir. Onların hakları ancak temettü veya tasfiye durumunda kalıntı malvarlığına erişim hakkı ile sınırlıdır[62].

2. Sermayenin yasal korunması ilkesi

Anglo-Sakson hukuk sisteminde sermayeyi koruma kanuni sermaye doktrini (legal capital doctrine) ile sağlanır. Bu doktrin uyarınca, şirket yalnızca dağıtılabilir kârlar üzerinden ortaklara temettü dağıtabilir. Sermaye ortaklara geri verilemez. Esas sermaye alacaklıların güvenliğini sağlamak amacıyla "dokunulmaz" kabul edilir[63]. Bu ilke, şirketin pay sahiplerine olası dağıtımlarını sınırlar (örneğin temettü, pay geri alımı, sermaye geri ödemesi) ve sermayenin korunmasını amaçlar. Alacaklıların korunması bu ilkede merkezi yer tutar. Sermaye esasen şirketin korunması gereken asgari güvence fonudur. İngiltere'de, Companies Act 2006 çerçevesinde sermayenin azaltılması, dağıtımların yasal rezervlere ve bilanço kazançlarına dayanması, işlemlerin genel kurul kararına dayanması, mahkemenin onayının gerekmesi gibi prosedürler mevcuttur. Şirket yalnızca "dağıtılabilir kârlar" kapsamında temettü verebilir. Bilanço zararları veya yükümlülükler hesaba katılmadan dağıtım yapılamaz[64]. Mali sıkıntı hâlinde yöneticiler sadece ortaklara değil alacaklılara karşı da sorumludur. Bu sorumluluk ''güven yükümlülüğü'' kapsamında değerlendirilir. Bu bağlamda, BTI 2014 LLC v Sequana SA [2022] UKSC 25 davasında karar, şirket yöneticilerinin alacaklılara karşı olan sorumluluklarının ne zaman doğacağına dair içtihat temelli rehber sunar[65].

[57] Roy Goode, ''*Principles of Corporate Insolvency Law*'' *(*London: Sweet & Maxwell, 2011).
[58] James Edwin Penner, ''*The Law of Trusts*'' (United Kingdom: Oxford University Press, 2016).
[59] Frederic William Maitland, ''*Equity*'' (United Kingdom: Cambridge University Press, 1909).
[60] *Salomon v. A. Salomon & Co Ltd* [1897] AC 22 ; Paul Lyndon Davies - Sarah Worthington, ''*Gower's Principles of Modern Company Law*'' *(* United Kingdom*:* Sweet & Maxwell, 2016).
[61] Davies - Worthington, *''Gower's Principles of Modern Company Law'' .*
[62] Macaura v Northern Assurance Co Ltd [1925] AC 619.
[63] Davies- Worthington, *''Gower's Principles of Modern Company Law''.*
[64] Davies- Worthington, ''*Gower's Principles of Modern Company Law*'' *.*
[65] BTI 2014 LLC v Sequana SA [2022] UKSC 25.

3. Piercing the corporate veil ve malvarlığına müdahale

Bu sistem, yatırımcı güvenini üst düzeye çıkarır ve şirketlerin finansal risklerini net bir şekilde sınırlar. Ancak, şirketin iflasında alacaklıların korunması amacıyla sınırlı sorumluluk esnetilebilir. İngiliz hukukunda Prest v Petrodel, ABD hukukunda ise Walkovszky v Carlton davaları bu yaklaşımın tipik örnekleridir[66]. İngiliz Yüksek Mahkemesi'nin Prest v. Petrodel Resources Ltd (2013) kararı[67], tüzel kişilik perdesinin kaldırılmasının sınırlarını netleştirmiştir. Karara göre: "Piercing the corporate veil" istisnai ve son çare niteliğindedir. Bu kararıyla İngiliz Yüksek Mahkemesi, bu kurumun yalnızca hukuki yükümlülüklerden kaçma amacıyla, şirketin bir araç olarak kullanılması hallerinde uygulanabileceğini açıkça ortaya koymuştur. Bu istisnalar, şirket malvarlığının bağımsızlığının işlevsel ve dürüstlük ilkesine bağlı olduğunu göstermektedir.

Keay[68] ve Sealy[69], Anglo-Sakson sisteminde şirket malvarlığının şirketin tüzel kişiliği ile bağlantılı olduğunu ve alacaklıların korunması için şirket perdesinin istisnai durumlarda kaldırılabileceğini belirtir. Bu durum, özellikle dolandırıcılık veya kötü niyetli yönetim durumlarında geçerlidir. Örneğin; Yönetici, şirketi kendi şahsi çıkarı için kullanmış ise mahkeme corporate veil'i kaldırmaktadır[70]. Başka bir kararda mahkeme[71], şirketin borçlarından sorumluluğunun istisnai durumlarda genişletilebileceğini kabul etmiştir. Bu yaklaşım, Yargıtay ve İsviçre Federal Mahkemesi'nin istisnai yaklaşımıyla büyük ölçüde paralellik göstermektedir. Ancak, Türk hukukuna kıyasla daha esnek ve yargı merkezlidir.

D. Türk-Anglo-Sakson hukuk sistemi karşılaştırması

1. Ayrı tüzel kişilik ilkesi bakımından

Anglo-Sakson hukukundaki yaklaşım, Türk hukukundaki tüzel kişilik anlayışıyla büyük ölçüde örtüşmektedir. Anglo-Sakson hukukunda "separate legal personality" ilkesi son derece güçlüdür. Ancak Anglo-Sakson hukukunda sermaye kavramı, Türk hukukundaki kadar merkezi ve normatif bir işlev görmez. Directors, şirket malvarlığını emanetçi benzeri bir konumda yönetmekle yükümlüdür; ancak teknik anlamda trustee sayılmazlar.[6] Kanaatimizce, bu yaklaşım ekonomik istikrar bakımından güçlüdür. Ancak sosyal adalet boyutunda sınırlıdır. Türk hukukunun İngiliz hukukundaki kadar katı bir ayrılık modelini benimsemesi uygun değildir. Ancak mevcut uygulamadaki belirsizlik de giderilmelidir.

2. Sınırlı sorumluluk ilkesi bakımından

Türk hukukunda sermaye şirketlerinin malvarlığı anlayışı esas itibarıyla İsviçre hukuk sistemine dayanmaktadır. Bununla birlikte Anglo-Sakson hukukuyla: ayrı tüzel kişilik, malvarlığının ortaklardan bağımsızlığı, sınırlı sorumluluk konularında ortak bir teorik zemin bulunmaktadır. Buna karşılık: sermayenin korunması, alacaklıların korunma araçları, malvarlığına yaklaşımın normatif niteliği bakımından iki sistem arasında belirgin farklılıklar mevcuttur. İngiliz hukuku, şirket malvarlığını Türk hukukuna benzer şekilde ayrı tutar. Ancak corporate veil'in korunması daha katıdır. Kanaatimizce, Anglo-Sakson hukuku, Türk hukuku bakımından doğrudan kaynak değil, ancak karşılaştırmalı ve tamamlayıcı bir referans niteliği taşımaktadır.

III- Türk hukukuyla İsviçre ve Anglo-Sakson hukukunda malvarlığı kavramının karşılaştırmalı olarak değerlendirilmesi

Türk ticaret hukuku, tarihsel olarak İsviçre hukukundan yoğun biçimde etkilenmiştir. Özellikle malvarlığının bağımsızlığı, sermayenin korunması ilkesi ve sınırlı sorumluluk anlayışı bu etkinin açık yansımalarıdır[72]. Anglo-Sakson hukuk sistemlerinde, özellikle İngiliz ve Amerikan şirketler hukukunda, sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramı Kıta Avrupası hukukundan belirgin biçimde ayrılmaktadır. Bu sistemlerde sermayenin korunması ilkesi, Türk ve İsviçre hukukundaki kadar katı bir biçimde uygulanmamaktadır.

Anglo-Sakson hukukunda şirket malvarlığının korunması, ağırlıklı olarak solvency test ve balance sheet test gibi ekonomik kriterler üzerinden sağlanmaktadır. Şirket ödeme gücünü koruduğu sürece, malvarlığı üzerinde daha geniş tasarruf serbestisi tanınmaktadır. Bu yaklaşımda, malvarlığı kavramı statik bir değerler bütünü olarak değil, şirketin finansal sürdürülebilirliği ile bağlantılı dinamik bir

[66] *Prest v Petrodel Resources Ltd* [2013] UKSC 34; *Walkovszky v Carlton*, 18 N.Y.2d 414 (1966).
[67] *Prest v Petrodel Resources Ltd [2013] UKSC 34, [2013] 2 AC 415.*
[68] Andrew Keay, *''The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance''* (New York: Routledge, 2012).
[69] Len Sealy- Sarah Worthington, *'' Sealy and Worthington's Text, Cases and Materials in Company Law''* (United Kingdom: Oxford University Press, 2016).
[70] Gilford Motor Co Ltd v Horne [1933] Ch 935.
[71] Prest v Petrodel Resources Ltd [2013] UKSC 34.
[72] Hamdi Yasaman, *Şirketler Hukuku* (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2022), 88–92; Ali Dural vd., *İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukukuna Etkileri* (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009); Özlem Akıncı Albayrak, ''İsviçre Anonim Şirketler Hukuku'nda Bir Yenilik Olarak Sermaye Bandı ve Türk Hukuku'na Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi'' , *Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 16/ 2 (2026), 73-117.

unsur olarak ele alınmaktadır. Bu sistemlerde alacaklıların korunması, önleyici sermaye kurallarından ziyade, iflas hukuku, haksız fiil sorumluluğu ve yöneticilerin özen yükümlülükleri aracılığıyla sağlanmaktadır. Dolayısıyla Anglo-Sakson hukukunda malvarlığı kavramı, ex ante korumadan ziyade ex post sorumluluk mekanizmalarına dayanmaktadır. Ancak Anglo-Sakson hukukunda malvarlığının korunması, Kıta Avrupası hukukuna kıyasla daha az biçimsel kurallara bağlanmıştır.

İsviçre hukukunda malvarlığı kavramı, Türk hukukuna benzer şekilde sermayenin korunması ilkesi etrafında şekillenmiştir. Şirket malvarlığının pay sahiplerine iadesi yasağı, gizli kazanç dağıtımına karşı geliştirilen mekanizmalar ve bilanço temelli koruma rejimi bu yaklaşımın temel unsurlarıdır. Ancak İsviçre hukukunda doktrinsel tartışmalar, malvarlığının korunmasında esnekliğin artırılması ve şirket finansmanının kolaylaştırılması yönünde gelişmektedir. Bu çerçevede İsviçre hukuku, malvarlığı kavramını katı bir biçimde muhafaza etmekle birlikte, modern şirketler hukuku eğilimleri doğrultusunda ekonomik gerçeklik odaklı yorumlara daha açık bir yapı sergilemektedir. İsviçre hukukunda malvarlığının ayrılığı ilkesi, Türk hukukuna kıyasla daha köklü bir dogmatik temele sahiptir. Özellikle sermayenin korunmasına ilişkin hükümler, şirket alacaklılarının güvenliğini sağlamaya yönelik olarak daha sistematik biçimde yapılandırılmıştır.

Türk hukukundaki birçok düzenlemenin kaynağını İsviçre hukuku oluşturmaktadır. Bununla birlikte İsviçre hukukunda, şirket yöneticilerinin sorumluluğu daha etkin bir şekilde düzenlenmiş olup, bu durum malvarlığının kötüye kullanılmasını önleyici bir işlev görmektedir. Türk hukukunda yargısal takdir alanının daha geniş olduğu; özellikle dürüstlük kuralı çerçevesinde şirket malvarlığı– ortak ilişkisine müdahale edilebildiği görülmektedir. Buna rağmen üç sistemde de ortak nokta, şirket malvarlığının sınırlı sorumluluğun çekirdeğini oluşturması ve istisnai durumlarda bu korumanın kötüye kullanımını engelleyecek biçimde esnetilmesidir.

Türk hukukunda tüzel kişilik perdesinin kaldırılması kanunda açıkça düzenlenmemiştir. Ancak Yargıtay, dürüstlük kuralı (TMK m. 2) çerçevesinde bu kurumu istisnai olarak kabul etmektedir. Yargıtay Hukuk Genel Kurulu'nun yerleşik içtihadına göre[73]: "Tüzel kişilik, hakkın kötüye kullanılması amacıyla bir araç haline getirilmişse, bu perdenin aralanması mümkündür. Bu yaklaşım, Anglo-Sakson hukukundaki piercing the corporate veil doktriniyle işlevsel benzerlik taşımaktadır. Limited şirketlerde ise ortağın sorumluluğu, Türk hukukunda daha geniştir. Tüzel kişilik perdesinin kaldırılması istisnai olup, sistemler arasındaki temel fark uygulama detaylarında ortaya çıkar.

Özellikle finansal zorluk dönemlerinde şirketin yönetim kurulunun alacaklı çıkarlarını gözetmesi gerekip gerekmediği konusu hem İsviçre'de hem Anglo-Sakson hukukunda gelişen bir alandır. Örneğin, Anglo-Sakson hukukunda *wrongful trading*, *director's duty to avoid harm to creditors* gibi kavramlar sözkonusudur. İsviçre'de sermaye kaybı ve bilanço zararları konusunda erken uyarı ve genel kurulun çağrılması gibi tedbirler benzer işlevler görür. Sermaye azaltımı veya geri alımı ciddi prosedürlere bağlıdır[74]. ABD'de ise Delaware veya New York gibi eyaletlerde, perdenin aralanması teorisi (piercing the corporate veil) çerçevesinde istisnai durumlarda ortakların malvarlığına başvurulabilir.

Türk, İsviçre ve Anglo-Sakson hukukunda farklı terminolojiler ve yaklaşımlar olsa da, malvarlığının ekonomik bütünlük ve borç koruma işlevi ortaktır. Bu bağlamda, sermaye şirketlerinde malvarlığı, tüzel kişiliğin temel unsuru olarak kabul edilmektedir. Ancak:

- Türk ve İsviçre hukuku, daha sistematik ve kodifiye bir yaklaşım sergiler.
- Anglo-Sakson hukuku, içtihat ağırlıklı ve somut olay odaklıdır.
- Perdeyi kaldırma teorisi, her üç sistemde de istisnai bir mekanizma olarak kabul edilir ve alacaklıların korunmasına hizmet eder. Bu çerçevede, şirket malvarlığı kavramı, yalnızca teknik bir hukuk kurumu değil; aynı zamanda ekonomik güvenliğin ve ticari hayatın istikrarının sağlanmasına yönelik bir araç olduğu kabul edilmektedir.

Sonuç

Sermaye şirketlerinde malvarlığı, TTK hükümleri ile Yargıtay içtihatlarının birlikte değerlendirilmesi gereken çok katmanlı hukuki bir kurumdur. Bu çok katmanlı yapı, hem alacaklıların hem yatırımcıların korunmasını hedefleyen bütüncül bir yaklaşımı yansıtmakta; sermaye şirketlerinin ekonomik istikrarının ve piyasa güvenliğinin sağlanmasında belirleyici bir rol oynamaktadır. Türk hukuku, temel prensipler açısından sağlam bir temele sahiptir. Yargıtay'ın özellikle 11. ve 12. Hukuk Daireleri aracılığıyla geliştirdiği içtihatlar, malvarlığının korunmasına ilişkin normların uygulamadaki sınırlarını somutlaştırmış; ''malvarlığı" kavramının yalnızca niceliksel ölçütlerle değil, şirket faaliyetleri üzerindeki niteliksel etkisi dikkate alınarak yorumlanması gerektiğini ortaya koymuştur. Bu içtihatlar, malvarlığının şirketin ekonomik kimliğiyle olan kopmaz bağını açık biçimde teyit etmektedir. Ancak

[73] Yargıtay Hukuk Genel Kurulu (Yargıtay), K. 2018/316 (21 Şubat 2018).
[74] Companies Act 2006, ss. 641–645.

uluslararası standartlarla karşılaştırıldığında, malvarlığının kapsamı ve alacaklı güvenliği açısından bazı eksiklikler gözlemlenmektedir. Modern ekonomik araçlar ve uluslararası yatırımlar dikkate alınarak, hem doktrinsel hem de yargısal yaklaşımların geliştirilmesi gerekmektedir.

Kanaatimizce, sermaye şirketlerinde malvarlığının üç temel fonksiyonu vardır: Risk İzolasyonu, alacaklılara dolaylı güvence ve kurumsal süreklilik gibi. Ancak, Türk hukukunda uygulama çoğu zaman üçüncü işlevi göz ardı ederek alacaklı koruma perspektifini aşırı vurgulamaktadır. Özellikle sermayenin korunması hükümlerinin katı yorumlanması, ekonomik gerçeklikle her zaman uyumlu değildir. Modern şirketler hukukunda asıl koruma mekanizması: Şeffaflık, denetim, yöneticilerin sorumluluğu, iflas hukuku olmalıdır. Bu nedenle malvarlığının "statik teminat fonu" gibi algılanması yerine, "dinamik risk yönetim alanı" olarak değerlendirilmesi gerektiği kanaatindeyiz.

Kanaatimizce modern şirketler hukukunda asıl mesele: Malvarlığının "kime ait olduğu" değil, riskin ve sorumluluğun nasıl dağıtıldığıdır. Bu nedenle şirket malvarlığı kavramı, klasik mülkiyet paradigması içinde değil; kurumsal risk teorisi çerçevesinde değerlendirilmelidir. Karar nisapları ve alınacak yetkiler açıkça düzenlenmelidir. Bu düzenlemeler, hem azınlık pay sahiplerinin hem de alacaklıların korunmasını güçlendirecek, Yargıtay içtihatlarının kanuni zemine oturtulmasını sağlayacaktır.

Aslında, Türk hukukunda şirket malvarlığı kavramının yeterli düzeyde korunduğu kanaatindeyiz; ancak uygulamadaki esneklik ve sınırsız sayıda yargı yorumları, hem yatırımcı güvenini zayıflatmakta hem de hukuki belirsizlik yaratmaktadır. Bu nedenle, malvarlığı ve tüzel kişilik ayrımının netleştirilmesi, sorumluluk istisnalarının sınırlandırılması ve alacaklı güvenliğinin dengelenmesi, Türk şirketler hukukunun uluslararası standartlarla uyumunu artıracaktır. Bu bağlamda önerilerimiz:

1. Türk hukukunda malvarlığı ve tüzel kişilik ayrımı yasada daha net tanımlanmalıdır. Şirket ve ortakların malvarlıklarının ayrımı yargı içtihatları ile pekiştirilmelidir. Bu durum, ticari güveni artırır ve yatırımcıların risk algısını netleştirir.
2. Alacaklı koruması ile yatırımcı güveni dengelenmelidir. Şirket borçlarından yalnızca malvarlığının sorumlu olması, yatırımcı için güven sağlasa da, alacaklılar açısından risk oluşturabilir. Bu sayede şirketler hukuku uluslararası standartlarla uyumlu hâle gelir ve Türkiye, yabancı yatırımcılar açısından daha cazip bir piyasa olur. Ayrıca, reformlar, Türk şirketler hukukunun uluslararası standartlarla uyumunu da artıracaktır.
3. Türk hukukunda, özellikle de limited şirketlerde sermaye noksanlığı ve ortak davranışları konusunda daha net yasal düzenlemeler faydalı olacaktır.

Bu bağlamda, sermaye şirketlerinde malvarlığı kavramı, ekonomik bütünlük, devamlılık ve hukuki bütünlük ölçütleri temelinde değerlendirilmelidir. Yargıtay içtihatları da bu çerçeveyi belirlemekte, doktrindeki eleştirel görüşler ise bazı durumlarda esnek yorum gerekliliğine işaret etmektedir. Ayrıca, kanunkoyucu, karşılaştırmalı hukuk örneklerinden hareketle daha açık ve öngörülebilir düzenlemeler yapmalıdır. Dolayısıyla, içtihat birliği sağlanmalı, farklı daire kararları yeknesak hale getirilmelidir. Bu durum, hem uygulamada tereddütleri ortadan kaldıracak hem de sermaye şirketlerinin kurumsal yönetimini güçlendirecektir. İlaveten, mevcut düzenlemelerin belirginleştirilmesi ve uluslararası iyi uygulamalardan yararlanılması, sermaye şirketlerinde malvarlığının korunmasını daha da güçlendirecektir.

Mevcut karşılaştırma ışığında da şu tespitler yapılabilir:

- Sermaye kavramı fonksiyonunu kısmen yitirmiştir.
- Günümüzde şirketlerin finansmanı sadece sermayeye bağlı değildir.
- Kredi, yatırım, fonlama araçları ön plana çıkmıştır. Bu nedenle "sermaye = alacaklı koruması" ilişkisi zayıflamıştır.

Kanaatimizce, gelecekte ideal model: "sermaye temelli koruma, likidite temelli analiz ve sözleşmesel esneklik" dengesine dayanan hibrit bir sistem olması gerekliliğidir. Bu bağlamda çalışmamız, Türk hukukunda yatırımcı güvenini artıracak ve alacaklı korumasını güçlendirecek reformların gerekliliğini ortaya koymaktadır.

Sonuç olarak, Türk şirketler hukukunun geleceği, sermaye temelli koruma ile ödeme gücü analizi ve sözleşmesel esneklik unsurlarının dengeli birleşiminden oluşan modern ve dinamik bir yapıya evrilmelidir.

Makale Bilgi Formu

Çıkar Çatışması Bildirimi: Yazar tarafından potansiyel çıkar çatışması bildirilmemiştir.

Yapay Zeka Bildirimi: Bu makale yazılırken hiçbir yapay zeka aracı kullanılmamıştır.

İntihal Beyanı: Bu makale iThenticate tarafından taranmıştır.

Kaynakça

Acemoğlu, Kevork. *Borçlar Kanunu'nun 179. Maddesine Göre Malvarlığı veya Ticari İşletmenin Devri.* İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları, 1971.

Akıncı Albayrak, Özlem. *Anonim Şirketler Hukukunda Şirket Malvarlığının Korunması*. İstanbul: Oniki Levha Yayınları, 1. Basım, 2022.

Akıncı Albayrak, Özlem. ''İsviçre Anonim Şirketler Hukuku'nda Bir Yenilik Olarak Sermaye Bandı ve Türk Hukuku'na Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi''. *Hacettepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 16 / 2 (2026), 73, 117.

Antalya, Gökhan. ''Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanması Teorisi''. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* (2008), 143- 152.

Arkan, Sabih. *Ticari İşletme Hukuku*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, 2021.

Ayiter, Nuşin. *Mamelek Kavramı Üzerine İnceleme.* Ankara: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1968.

Bahtiyar, Mehmet. *Ortaklıklar Hukuku*. İstanbul: Beta Yayınevi, 16. Basım, 2022.

Bilgili, Fatih - Demirkapı, Ertan. *Şirketler Hukuku Dersleri*. İstanbul: Dora Yayıncılık, 9. Basım, 2024.

Böckli, Peter. ''Schweizer Aktienrecht'' *Schulthess Verlag (* 2022).

Çataklı, Celile Çağla. ''Tüzel Kişilik Perdesinin Kaldırılabileceği Hâllerin Tek Ortaklı Şirketlerdeki Görünümü''. *Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 10 / 2 (2024), 798.

Çamoğlu, Ersin. ''Ticaret Ortaklıkları Bağlamında Perdenin Kaldırılması Kuramı ve Yargıtay Uygulaması''. *Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi* 32 / 2 (2016), 2, 12.

Çelik, Aydın. *Anonim Ortaklıklarda Malvarlığı*. İstanbul: Ötüken Neşriyat, 1. Baskı, 2021.

Davies, Paul London - Worthington, Sarah. *''Gower's Principles of Modern Company Law''*. United Kingdom: Sweet & Maxwell, 2016.

Dural, Ali vd. *İsviçre Borçlar Kanunu'nun İktibasının 80. Yılında İsviçre Borçlar Hukuku'nun Türk Ticaret Hukuku'na Etkileri.* İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009.

Eren, Fikret. *Borçlar Hukuku Genel Hükümler.* İstanbul: Yetkin Yayınları, 23. Basım, 2018.

Eren, Fikret. *Borçlar Hukuku Genel Hükümler.* Ankara: Legem Yayınevi, 2023.

Fleischer, Holger. *Disguised Distributions And Capital Maintenance In European Company Law*. Berlin: Walter de Gruyter, 2006.

Fortmoser, Peter vd. *Schweizerisches Aktienrecht*. Bern: Stämpfli Verlag, 2011.

Forstmoser Peter. *Schweizerisches Aktienrecht*. Bern: Stämpfli Verlag, 2016.

Forstmoser, Peter vd. *Schweizerisches Aktienrecht*. Bern: Stämpfli Verlag, 2. Aufl. 2019.

Goode, Roy. *Principles of Corporate Insolvency Law*. London: Sweet & Maxwell, 5th edition, 2011.

Honsell, Heinrich. *Schweizerisches Gesellschaftsrecht- Besonderer Teil.* Bern: Schulthess, 2017.

Karslıoğlu, Hasan. ''TTK Kapsamında Şirket Bölünmelerinde Alacaklıların Korunması''. *Ankara Barosu Dergisi* 79 / 4 (2021), 10-12.

Kaya, Arslan. *Anonim Ortaklıkta Paysahibinin Bilgi Alma Hakkı*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, 1. Basım, 2001.

Kayıhan, Şaban. *Şirketler Hukuku*. İstanbul: Seçkin Yayınevi, 7. Basım, 2024.

Keay, Andrew. *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance.* New York: Routledge, 2012.

Kendigelen, Abuzer. *Sermaye Şirketlerinde Alacaklıların Korunması Bilgi Toplumunda Hukuk Prof. Dr. Ünal Tekinalp'e Armağan.* 1.Cilt. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları, 2003.

Kendigelen, Abuzer. *Yeni Türk Ticaret Kanunu Değişiklikler, Yenilikler ve İlk Tespitler*. İstanbul: Onİki Levha Yayıncılık, 2. Basım, 2012.

Kılıç, Betül Büşra. *Alacaklı Hakları ve Malvarlığı*. Ankara: Yetkin Yayınları, 1. Basım, 2021.

Kunz, Peter V. vd. *Wırtschaftsrecht 1*. Bern: Institut für Wirtschaftsrecht, 2021.

Maitland, Frederic William. *Equity*. United Kingdom: Cambridge University Press, 1909.

Moroğlu, Erdoğan. *Anonim Ortaklıkta Sermaye Artırımı*. İstanbul: Oniki Levha Yayıncılık, 4. Basım, 2018.

Müller, Roland vd. *Der Verwaltungsrat: Ein Handbuch für Theorie und Praxis.* Bern: Schulthess, 2021.

Meyer, Justus. *''Haftungsbeschrankung im Recht der Handelsgesellschaften''*. Bern: Springer, 2th edition, 2012.

Oğuzman, M. Kemal - Barlas, Nami. *Medeni Hukuk ''Giriş - Kaynaklar - Temel Kavramlar''*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015.

Oğuzman, M. Kemal vd. *Eşya Hukuku*. İstanbul: Filiz Kitabevi, 25. Baskı, 2023.

Penner, James Edwin. *''The Law of Trusts''* . United Kingdom: Oxford University Press, 2016.

Poroy, Reha vd. *Ortaklıklar Hukuku I*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 15. Baskı, 2021.

Pulaşlı, Hasan. *Şirketler Hukuku Genel Esaslar*. Ankara: Adalet Yayınevi, 2022.

Pulaşlı, Hasan. *Şirketler Hukuku Şerhi*. Ankara: Adalet Yayınevi, 2014.

Sağlam, İpek. ''Tüzel Kişilik Perdesinin Aralanmasına Genel Bir Bakış''. *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* (2008), 146.

Sealy, Len- Worthington, Sarah. '' *Sealy and Worthington's Text, Cases and Materials in Company Law''*. United Kingdom: Oxford University Press, 2016.

Tandoğan, Haluk. *Türk Mesuliyet Hukuku*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 1. Baskı, 2010.

Tekinalp, Ünal vd. *Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku*. İstanbul: Arıkan Yayınları, 10. Baskı, 2005.

Tekinalp, Ünal. *Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku.* İstanbul: Vedat Kitapçılık, 5. Baskı, 2020.

Yasaman, Hamdi. *Şirketler Hukuku*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 7. Baskı, 2022.