

Av. Mehmet Egehan COŐKUN
Uzman Hukukçu Yard., Sermaye Piyasası Kurulu

**HUKUKİ AÇIDAN KRİPTO VARLIKLAR VE
İLK KRİPTOPARA ARZI
(INITIAL COIN OFFERING)**

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ.....	V
KISALTMALAR CETVELİ.....	XIII
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM DAĞITIK DEFTER TEKNOLOJİSİNİN FELSEFESİ, KAVRAMLAR, KAPSAM VE TEKNİK ÖZELLİKLER

I. DAĞITIK DEFTER FELSEFESİ VE KAVRAMLAR.....	3
A. Ön Açıklamalar ve Kullanılan Terminoloji.....	3
B. Çalışmanın Kapsamı.....	10
II. DLT’NİN TEKNİK ÖZELLİKLERİ.....	13
A. DLT.....	14
B. Blokzincir.....	22
C. Konsensüs Mekanizmaları.....	29
1. Genel Olarak.....	29
2. Bazı Örnekleri.....	30
a. İşlem Kanıtı (Proof-Of-Work, PoW).....	30
b. Pay İspatı (Proof-Of-Stake, PoS).....	31
c. Boş Zaman Kanıtı (Proof-of-Spacetime).....	31
D. Akıllı Sözleşmeler.....	32
III. BAZI ÜLKE DÜZENLEMELERİ.....	42
A. Avrupa Birliği.....	44
B. Amerika Birleşik Devletleri.....	48
C. İsviçre.....	54

D. Fransa.....	58
E. İtalya.....	59
F. İngiltere	59
G. Malta.....	60
H. Singapur	62
I. Japonya.....	63
J. Anguilla.....	63
K. Tayland.....	64
L. Lihtenştayn.....	65
M. Almanya	66
N. Türkiye	67

İKİNCİ BÖLÜM

KRİPTO VARLIKLAR

I. KRİPTO VARLIKLARIN SINIFLANDIRILMASI.....	71
A. Teknik Bakımdan	73
1. Devredilebilir – Devredilemez	74
2. Ayırt Edilebilir – Ayırt Edilemez.....	75
3. Stabil – Stabil Olmayan.....	79
4. Coin – Token	82
B. Kullanım Amacı Bakımından.....	83
1. Hizmet Tipi Kripto Varlıklar.....	85
2. Sermaye Piyasası Aracı Tipi Kripto Varlıklar	89
3. Kripto Paralar	91
II. KRİPTO VARLIK TANIMI VE KRİPTO VARLIKLARIN HUKUKÎ NİTELİĞİ	94
A. Düzenlemeler ve Öğretide Yer Alan Tanımlar.....	94
B. Tanıma İlişkin Ön Açıklamalar ve Değerlendirmemiz	96
1. Ön Açıklamalar.....	96
2. Tanımımız.....	101

C. Bizatihi Kod Parçacığı Olarak Kripto Varlığın Hukukî Niteliği ...	102
D. MiCAR Düzenlemelerinde Kripto Varlıklar.....	104
III. KRİPTO VARLIKLARIN TÜRK HUKUKUNDA SERMAYE PİYASASI ARACI, PARA VE EŞYA OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ.....	109
A. Kripto Varlıkların Sermaye Piyasası Aracı Olarak Değerlendirilmesi.....	109
1. Menkul Kıymetler	112
a. Pay ve Pay Benzeri Menkul Kıymetler	113
b. Borçlanma Araçları	115
2. Türev Araçlar.....	116
3. Yatırım Sözleşmesi	117
a. Genel Olarak	117
b. Para Yatırımı	120
c. Ortak Teşebbüs.....	121
d. Teşebbüs Faaliyetlerinin Başkalarının Eforlarına Dayanması	125
e. Kâr Beklentisi.....	126
f. Bazı Örnek Olaylar ve Değerlendirmeler	130
B. Kripto Varlıkların Para Olarak Değerlendirilmesi	133
1. Yönetmelik Hükümlerinin Değerlendirilmesi.....	134
a. Yönetmelik Kapsamında Kalan Ödemeler.....	134
b. Yönetmelik Kapsamında Kalan Kripto Varlıklar.....	136
2. Farklı Açılardan Para Kavramı ve Teorileri	138
3. Öğretideki Görüşler ve Değerlendirmelerimiz	145
a. Görüşler	145
b. Değerlendirmemiz	148
C. Kripto Varlıkların Eşya Olarak Değerlendirilmesi.....	150

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İLK KRİPTOPARA ARZI (ICO)

I. GENEL OLARAK	155
A. Tanımı ve Özellikleri	155
B. İhraççı	163
C. Süresi.....	164
D. Beyaz Doküman	165
E. Aşamaları	168
1. Ön ICO	168
2. ICO Aşaması	170
3. ICO Sonrası.....	172
II. BAZI ICO VE İHRAÇ TÜRLERİ.....	173
A. Security Token Offering (STO).....	174
B. Initial Exchange Offering (IEO)	176
C. İnteraktif ICO	177
D. İlk Arz Açık Artırması (Initial Supply Auction).....	178
E. Simple Agreement for Future Tokens (SAFT)	179
F. Geri Döndürülebilir ICO (Reversible ICO)	179
G. Airdrop	180
III. ICO'NUN HUKUKİ NİTELİĞİ	180
A. İhraççının Beyanı	181
B. İhraççı ve Katılımcı Arasında Kurulan Sözleşme.....	183
IV. DÜZENLEME ÖNERİLERİ.....	185
A. Düzenlemelerin Kapsamı	186
B. Düzenleme Havuzu	188
C. Bilgi Asimetrisinin Önlenmesi ve Katılımcının Korunması	191
D. Projenin Oluşturulması ve Gidişatı	201
E. Toplanan Fonun Kullanımı ve Transfer Kısıtlamaları.....	203
F. Özel Amaçlı Şirket	203
G. Teknik Hususlar.....	205

H. Bekleme Dönemleri.....	205
I. Öz Düzenleyici (Self-Regulatory) Kuruluşlar.....	207
V. MiCAR DÜZENLEMELERİNDE ICO	207
A. Tanımlar	208
B. İhraççı ve Halka Arz.....	209
C. Beyaz Doküman	211
1. Açıklanması Gerekenler.....	213
2. Onay Mekanizması	216
D. İstisnalar	216
1. Beyaz Doküman Düzenleme Yükümlülüğünden Muafiyet ...	217
2. ICO Hükümlerinden Muafiyet	217
SONUÇ	221
KAYNAKÇA.....	227
ELEKTRONİK KAYNAKÇA	251