**T.C.**
**İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ**
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**
**ULUSLARARASI TİCARET VE AVRUPA BİRLİĞİ ANABİLİM DALI**
**ULUSLARARASI TİCARET VE AVRUPA BİRLİĞİ HUKUKU**
**DOKTORA PROGRAMI**

# AVRUPA BİRLİĞİ KRİPTO VARLIK PİYASALARI TÜZÜĞÜ

**Doktora Tezi**

**Gökhan CİNDEMİR**

**İSTANBUL- 2026**

**T.C.**
**İSTANBUL TİCARET ÜNİVERSİTESİ**
**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**
**ULUSLARARASI TİCARET VE AVRUPA BİRLİĞİ ANABİLİM DALI**
**ULUSLARARASI TİCARET VE AVRUPA BİRLİĞİ HUKUKU**
**DOKTORA PROGRAMI**

# AVRUPA BİRLİĞİ KRİPTO VARLIK PİYASALARI TÜZÜĞÜ

**Doktora Tezi**

**Gökhan CİNDEMİR**
**Danışman: Doç. Dr. Ebru ŞENSÖZ MALKOÇ**

**İSTANBUL- 2026**

## AKADEMİK ETİK KURALLARA UYGUNLUK BEYANI

- Bu tezin tek yazarı olduğumu; dijital kaynaklar da dâhil olmak üzere, başka bir kişi veya kurum tarafından üretilen veya yayımlanan tüm fikir ve kelime kaynaklarını tezimde tam olarak belirttiğimi ve belgelediğimi;
- Kaynakçada gösterdiğim tüm kaynakları tezimde kullandığımı ve tezde kullanılan tüm kaynakları kaynakçada gösterdiğimi;
- Bu tezin, başka bir eğitim kurumunda herhangi bir derece veya diploma almak amacıyla sunulmadığını veya kabul edilmediğini;
- Bu tezde sunulan veri ve bulguların akademik dürüstlük ilkelerine uygun olarak elde edildiğini ve işlendiğini; hiçbir verinin tahrif edilmediğini veya manipüle edilmediğini;
- Bu nüshanın, danışmanım ve tez jürim tarafından onaylanan, jüri tarafından istenen son düzeltmeleri de içeren, **İstanbul Ticaret Üniversitesi**'ndeki tezin aslı ile tam olarak aynı olduğunu taahhüt ederim.

Tarih: 30.03.2026

İmza: .....

Öğrenci Ad SOYAD: Gökhan CİNDEMİR

## ÖZET

Avrupa Birliği Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü (MiCA), kripto varlık piyasaları bakımından Avrupa Birliği genelinde yeknesak bir düzenleme çerçevesi oluşturmayı amaçlayan kapsamlı ve öncü bir düzenlemedir. Bu doktora çalışmasında, söz konusu Tüzük hukuki, ekonomik ve teknolojik boyutlarıyla bütüncül bir yaklaşımla incelenmiştir.

Çalışmada özellikle stabil kripto paralar, varlığa dayalı tokenler ve elektronik para tokenlerine ilişkin düzenlemeler ayrıntılı biçimde ele alınmış; ayrıca para kavramının tarihsel gelişimi ile kripto varlıkların ortaya çıkışı arasındaki ilişki değerlendirilmiştir. Bunun yanında, Tüzüğün amacı, kapsamı ve ihraççılar ile kripto varlık hizmet sağlayıcılarına getirilen yükümlülükler sistematik bir şekilde analiz edilmiştir.

Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi ile Avrupa Bankacılık Otoritesi başta olmak üzere ilgili Avrupa Birliği kurumlarının düzenleyici ve denetleyici rolleri incelenmiş; Tüzüğün finansal istikrar, tüketicinin korunması ve teknolojik yeniliklerin teşviki üzerindeki olası etkileri değerlendirilmiştir. Çalışmada ayrıca karma tokenlerin sınıflandırılması, merkeziyetsiz finans uygulamalarının düzenleyici çerçeve ile ilişkisi ve sınır ötesi kripto varlık faaliyetlerinin hukuki niteliği gibi henüz tam anlamıyla çözümlenmemiş meseleler üzerinde de durulmuştur.

Netice itibarıyla yapılan değerlendirmeler, Tüzüğün Avrupa Birliği müktesabatı kapsamında kripto varlık piyasalarının uyumlaştırılmasına yönelik önemli bir adım teşkil ettiğini ortaya koymaktadır. Bununla birlikte, söz konusu düzenlemenin uygulamada etkin bir şekilde hayata geçirilmesi bakımından çeşitli hukuki ve kurumsal zorluklar barındırdığı sonucuna da ulaşılmıştır. Bu kapsamda çalışma Tüzüğün kripto varlık piyasaları ile daha uyumlu hale getirilmesine yönelik bazı öneriler sunmakta ve düzenlemenin uluslararası düzeyde diğer hukuk sistemleri bakımından model oluşturma potansiyelini de tartışmaktadır.



***Anahtar Kelimeler:*** *Avrupa Birliği, dijital ekonomi, merkeziyetsiz finans (DeFi), MiCA, stabil kripto paralar*

## ABSTRACT

The European Union's Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) represents a comprehensive and pioneering regulatory framework aimed at establishing a harmonised legal regime for crypto-asset markets across the European Union. This doctoral study examines the Regulation from legal, economic, and technological perspectives through a comprehensive and interdisciplinary approach.

The study focuses particularly on the regulatory framework concerning stable crypto-assets, asset-referenced tokens, and e-money tokens, while also addressing the historical evolution of money and its relationship with the emergence of crypto-assets. In addition, the objectives and scope of the Regulation, as well as the obligations imposed on issuers and crypto-asset service providers, are systematically analysed.

The roles of European supervisory authorities, particularly the European Securities and Markets Authority and the European Banking Authority, are evaluated with regard to their regulatory and supervisory responsibilities. Furthermore, the study explores the potential impact of the Regulation on financial stability, consumer protection, and technological innovation. Particular attention is given to unresolved issues such as the classification of hybrid tokens, the regulatory treatment of decentralised finance applications, and the legal implications of cross-border crypto-asset activities.

The findings indicate that the Regulation constitutes a significant step towards the harmonisation of crypto-asset markets within the European Union acquis. Nevertheless, the analysis also reveals that the effective implementation of the Regulation may encounter several legal and institutional challenges. In this context, the study proposes certain recommendations aimed at improving the compatibility of the Regulation with the rapidly evolving crypto-asset ecosystem and discusses its potential to serve as a regulatory model for other jurisdictions worldwide.



***Keywords:*** *decentralised finance (DeFi), digital economy, European Union, MiCA, stable crypto-assets*

# İÇİNDEKİLER

AKADEMİK ETİK KURALLARA UYGUNLUK BEYANI ..... i
ÖZET ..... ii
ABSTRACT ..... iii
KISALTMALAR ..... iv
GİRİŞ ..... ix
BİRİNCİ BÖLÜM ..... 10
**I. PARANIN EVRİMİ, KRİPTO VARLIKLARIN ORTAYA ÇIKIŞI VE HUKUKİ DÜZENLEME İHTİYACI ..... 10**
A. Paranın Tarihsel Gelişim Süreci ..... 10
1. Para ile Teknoloji Arasındaki İlişki ve Tarihsel İncelemesi ..... 10
2. Kâğıt Paraya Geçiş Süreci ..... 12
3. Elektronik İletişimdeki Gelişmelerin Para Teknolojisine Etkisi ..... 13
4. Elektronik Paranın Yaygınlaşmasında ABD Dolarının Küresel Rolü ..... 14
5. Avrupa Kıtasında Paranın Gelişimi ..... 18
6. Osmanlı İdaresi altındaki Avrupa Topraklarında Görülen Standart Para Birimi Dönemi ..... 20
7. Avrupa'da Osmanlı İdaresi Dışındaki Bölgelerde Tek Para Biriminin Kullanılmasına İlişkin Girişimler ..... 21
B. Kripto Varlıklara İlişkin Temel Kavramlar ve Tarihsel Süreç ..... 24
1. Kripto Varlık Kavramı ve Tanımı ..... 24
2. Menkul Kıymet Kripto Varlıkları ..... 28
3. Elektronik Para Kripto Varlıkları ..... 28
4. Fayda Kripto Varlıklar ..... 30
5. Nitelikli Fikri Tapu (NFT) ..... 31
6. Stabil Kripto Varlıklar ..... 32
7. Algoritmik Stabil Kripto Varlıklar ..... 33
8. Küresel Stabil Kripto Varlıklar – Libra Örneği ..... 33
9. Kripto Varlıklara İlişkin Kuruluşlar ve Hizmetler ..... 34
10. Temel Teknolojik Tanımlar ..... 35
C. Kripto Varlıklara İlişkin Temel Kavramlar ..... 37
1. Bitcoin ..... 37

2. DAO ..... 38
3. Akıllı Sözleşmeler ..... 39
4. Makine Öğrenimi ..... 40
5. Uç Bilişim ..... 40
6. Merkez Bankası Dijital Parası (MBDPB) ..... 41
7. İş İspatı (Proof of Work) ..... 42
8. Sanal Para ..... 42
9. İlk Token Arzı (ICO) ..... 43
10. Tokene Dönüştürme ..... 44
11. Bilgilendirme Dokümanı (Whitepaper) ..... 44
D. Hukukta Yaşanan Dijital Dönüşüm Çerçevesinde Ortaya Çıkan Yeni Kavramlar ve Bu Kavramlar Eksenindeki Tartışmalar ..... 46
E. Kripto Anarşi: Dijital Çağda Özerklik ve Merkeziyetsizlik ..... 46
1. Lex Cryptographica: Hukukun Kodlanması ..... 52
2. Kodun Hukuku Yeniden Tanımlaması: Akıllı Sözleşmeler Aracılığıyla Hukukun Kodlanması ..... 55
3. Web 3.0 Teknolojisinin Yaygınlaşması ve Hukuka Etkileri ..... 58
F. Kripto Varlıklara İlişkin Tarihsel Süreç ..... 62
G. Bitcoin'in Ortaya Çıkışı ..... 63
1. Bitcoin'in İtibari Para Olarak Kabul Edilmesi ve Bitcoin ve Kripto Varlıkların Uluslararası Ödemelerde Kullanılması ..... 66
2. Bitcoin'in İtibari Para Olarak Kabul Edilmesi Sonrasındaki Küresel Gelişmeler ..... 71
3. Kripto Varlıkların Hukuki Düzenlemeye İhtiyacı Olduğu Görüşünün Ortaya Çıkışı ..... 76
H. Kripto Varlıkların Özel Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Açısından Değerlendirilmesi ..... 77
İ. Küresel Stabil Kripto Para olarak Libra'nın Avro Açısından Doğurduğu Riskler ..... 83
J. Dijital Avro ..... 86
K. Tüzük Teklifi ..... 88
L. Avrupa Birliği'nde Tüzük Teklifi'ne İhtiyaç Duyulmasının Nedenleri ..... 95
M. Avrupa Birliği Fintek Eylem Planı ..... 98
N. Küresel ve Kurumsal İş birliği ..... 105

1. Teklifin Diğer Avrupa Birliği Politikalarıyla Uyumlu Olması ..... 107
2. Tüzük Teklifi'nin Hukuki Dayanağı ..... 110
3. Yetki İkamesi ..... 111
4. Orantılılık ..... 112
5. Hukuki Yöntem Seçimi ..... 113
6. Değerlendirme Sonuçları ve Etki Analizi Kapsamında Tüzük Teklifi ..... 114
7. Temel Haklara Saygı ..... 116
8. Bütçe ile İlgili Düzenlemeler ..... 118
9. Tüzüğün Üye Devletlerin Özel Hukukunda Kripto Varlıkların Hukuki Statüsüne Sınırlı Etkisi ..... 118
**İKİNCİ BÖLÜM ..... 119**
**II. AVRUPA BİRLİĞİ KRİPTO VARLIK PİYASALARI TÜZÜĞÜ'NÜN HUKUKİ ALTYAPISI VE TANIMSAL ÇERÇEVE ..... 119**
A. Avrupa Birliği Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü ve Tanımlar ..... 119
1. Tüzük Çerçevesinde Rol Oynayan Kurum ve Kuruluşlar ..... 119
B. Tüzüğün Yürürlüğe Giriş Süreci ..... 125
C. Tüzük I. Başlık Çerçevesinde Konu, Kapsam ve Tanımlar ..... 125
1. Tüzüğün Konusu ..... 126
2. Kripto Varlık Piyasaları Tanımı ..... 126
3. Tüzüğün Kapsamı ..... 127
4. Nitelikli Fikri Tapuların (NFT) Tüzük Kapsamı Dışında Bırakılması ..... 131
5. Devredilebilir Menkul Kıymetler ..... 136
6. Tüzük'te Düzenlenen Tanımlar ..... 138
7. Yatırım ve Mevduat Kapsamındaki Tanımlamalar ..... 166
D. Tüzük Kapsamındaki Diğer Tanımlar ..... 167
E. Varlığa Dayalı Tokenler ve Elektronik Para Tokenleri Dışındaki Kripto Varlıklar (Diğer Kripto Varlıklar) ..... 172
F. Tüzük Çerçevesinde Bilgilendirme Dokümanı ve Usul ..... 173
G. Varlığa Dayalı Tokenler veya Elektronik Para Tokenleri Dışındaki Kripto Varlıkların (Diğer Kripto Varlıklar) Halka Satışı ..... 176
H. Kripto Varlıklara ilişkin Yayımlanmış Bilgilendirme Dokümanının ve Pazar İletişimlerinin Değiştirilmesi ..... 180
İ. Cayma Hakkı ..... 181

J. Kripto Varlık Satışı Yapan İhraççıların ve Varlığa Dayalı Tokenler veya Elektronik Para Tokenleri Dışındaki Kripto Varlıkların İşleme Kabulü için İzin İsteyen Kişilerin Yükümlülükleri....186
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM....189
**III. VARLIĞA DAYALI TOKENLER, ELEKTRONİK PARA TOKENLERİ VE KRİPTO VARLIK HİZMET SAĞLAYICILARINA İLİŞKİN DÜZENLEMELER – TÜRKİYE VE AB PERSPEKTİFİ ....189**
A. Varlığa Dayalı Tokenleri, Elektronik Para Tokenleri ve Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarına İlişkin Düzenlemeler ....189
1. Varlığa Dayalı Token İhraççılarının Devralınması ....204
2. Esaslı Varlığa Dayalı Tokenler ....205
3. VDT İhraççıları Açısından Kurtarma ve Geri Alım Planları....207
B. Elektronik Para Tokenleri ve Düzenleyici Çerçeve....209
1. Elektronik Para Tokenleri Açısından Kurtarma ve Geri Alım Planları....214
2. Esaslı Elektronik Para Tokenleri ....214
C. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıları....216
1. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıları İçin Yetkilendirme ve Faaliyet Koşulları ....216
2. Kripto Varlık Hizmetleri ve Bu Kapsamda Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Yükümlülükleri ....229
3. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Devralınması ....238
4. Esaslı Kripto Varlık Sağlayıcıları ....240
5. Kurumsal Gözetim: Yetkili Makamlar, EBA ve ESMA Arasında İş Birliği ve Müdahale Mekanizmaları....241
6. Yetkili Makamların, EBA ve ESMA'nın Kripto Varlık Piyasalarındaki Yetkileri ve Kurumsal İş birliği Rejimi ....253
7. ESMA Sicil Sistemi ve Uygulama Esasları ....266
8. Yetkili Makamların İdari Yaptırım ve Tedbir Yetkileri ....268
D. EBA'nın Yetki ve Denetim Kuralları....273
E. Komisyon'un Yetki Devri Çerçevesinde Düzenleyici Rolü ....282
F. Geçiş Hükümleri, Nihai Hükümler ve Uygulama Süreci ....282
G. Avrupa Birliği ve Türkiye ilişkileri Çerçevesinde Tüzüğün Değerlendirilmesi ....287
1. Avrupa Birliği ve Türkiye İlişkileri ....287

2. Avrupa Birliği Genişleme Sürecinde Türkiye'de Kripto Varlıkların Hukuki Durumu ..... 289
3. Türkiye ve Avrupa Birliği İlişkileri Çerçevesinde Kripto Varlıklar ..... 293
SONUÇ ..... 301
KAYNAKÇA ..... 310

## SİMGELER VE KISALTMALAR

**AB** : Avrupa Birliği
**ABA** : Avrupa Birliği Anlaşması
**ABAD** : Avrupa Birliği Adalet Divanı
**ABD** : Amerika Birleşik Devletleri
**ABİHA** : Avrupa Birliği'nin İşleyişi Hakkında Antlaşma
**AEA** : Avrupa Ekonomik Alanı
**AET** : Avrupa Ekonomik Topluluğu
**AIFMD** : Alternatif Yatırım Fonları Yöneticileri Yönergesi
**AİHS** : Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi
**AML** : Kara Para Aklamanın Önlenmesi
**BAE** : Birleşik Arap Emirlikleri
**BM** : Birleşmiş Milletler
**BRICS** : Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika
**CEO** : Chief Executive Officer
**CFA** : Colonies françaises d'Afrique
**CRIM-MAD** : Ceza Hukuku ve Piyasada Kötüye Kullanım Yönergesi
**DAO** : Merkeziyetsiz Otonom Organizasyon
**DDT** : Dağıtık Defter Teknolojisi
**DORA** : Dijital Operasyonel Dayanıklılık Tüzüğü
**DRM** : Digital Rights Management
**DTS** : Düzenleyici Teknik Standartlar
**EBA** : Avrupa Bankacılık Otoritesi
**ECB** : Avrupa Merkez Bankası
**ECSP** : Avrupa Kurumsal Sermaye Piyasaları
**EFRAG** : Avrupa Finansal Raporlama Danışma Grubu
**EFTA** : Avrupa Serbest Ticaret Birliği
**EIDAS** : Elektronik Tanımlama, Kimlik Doğrulama ve Güven Hizmetleri
**EMS** : Avrupa Para Sistemi
**EPB** : Elektronik Para Bankası
**EPT** : Elektronik Para Tokeni

**ESA** : EFTA Gözetim Otoritesi

**ESAs** : Avrupa Denetim Otoriteleri

**ESCB** : Avrupa Merkez Bankaları Sistemi

**ESMA** : Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi

**FED** : Amerikan Merkez Bankası

**G7** : Gelişmiş Ekonomiler Grubu

**GATT** : Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması

**ICO** : İlk Coin Teklifi

**IMF** : Uluslararası Para Fonu

**İİK** : İcra ve İflas Kanunu

**KVHS** : Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıları

**MAR** : Piyasanın Kötüye Kullanılması Tüzüğü (Market Abuse Regulation)

**MBDPB** : Merkez Bankası Dijital Para Birimi

**MEFI** : Merkeziyetsiz Finans

**MiCA** : Markets in Crypto Assets – Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü

**MiFID** : Finansal Araçlar Piyasaları Yönergesi

**MiFID II** : Finansal Araçlar Piyasaları Yönergesi II

**NFT** : Nitelikli Fikri Tapu

**OFAC** : Yabancı Varlıkları Kontrol Ofisi

**SERPK** : Sermaye Piyasası Kanunu

**SPK** : Sermaye Piyasası Kurulu

**SSCB** : Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği

**SSM** : Tek Denetim Mekanizması

**TBK** : Türk Borçlar Kanunu

**TDK** : Türk Dil Kurumu

**TKHK** : Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun

**TÜBİTAK** : Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu

**TÜZÜK** : Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü

**UCITS** : Kolektif Yatırım Şirketleri için Yatırım Kuralları

**UNIDROIT** : Uluslararası Özel Hukukun Birleştirilmesi Enstitüsü

**UFRS** : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları

**VDT** : Varlığa Dayalı Token

# GİRİŞ

Toplumların hukuk düzeni hiçbir zaman durağan olmamakla birlikte hukuk kuralları her daim içinde bulunduğu iktisadi ve toplumsal yapının izlerini taşır. Ekonomik düzen şartlar çerçevesinde dönüştükçe, hukukun da buna kayıtsız kalması mümkün değildir. Bu nedenle hukuk, değişmeyen bir kurallar bütünü olmaktan ziyade, toplumun iktisadi ve sosyal gerçekleriyle birlikte evrilen bir kavram olarak değerlendirilmelidir. Nitekim, Max Weber'in de vurgulandığı üzere, hukukun gelişim çizgisi her şeyden önce toplumun ekonomik ve toplumsal yapısına bağlıdır[1].

Tekerleğin icadı, buharlı makinenin sanayi devrimine öncülük etmesi ve elektrik ile dijital teknolojilerin üretim ilişkilerini dönüştürmesi gibi örnekler, teknolojinin iktisadi tarihte oynadığı kilit rolü açıkça göstermektedir. Günümüzde ise yapay zekâ, uydu ağları ve dağıtık defter teknolojisi gibi yeniliklerle bu rol bambaşka bir boyuta evrilmiş durumdadır. Bununla birlikte, dünya nüfusunun hızla artması ve doğal kaynakların sınırlı olması, mevcut tüketim taleplerini karşılamayı zorlaştırırken kapitalizmin sürdürülebilirliği konusundaki endişeleri derinleştirmektedir. Bu bağlamda, kapitalizmin mevcut yapısıyla sürdürülebilir olmayabileceği görüşü geniş kitlelerce giderek daha geniş bir kabul görürken, teknolojinin bu çıkmazlara çözüm olabileceği ihtimali de akıllara gelmektedir.

Kapitalizmin çöküşte olduğuna ilişkin görüşler farklı dönemlerde çeşitli düşünürler tarafından dile de getirilmiştir. Örneğin, Karl Marx, kapitalizmin içsel çelişkileri nedeniyle sürekli krizler üreteceğini ve sonunda yerini komünizme bırakacağını öngörmüştür[2]. Joseph Schumpeter, kapitalizmin uzun vadede kendi kurumsal dönüşümleri ve büyük işletmelerin egemenliği altında giderek dinamizmini kaybedeceğini ve bu nedenle sürdürülemez hale geleceğini ileri sürmüştür[3].

---

[1] Max Weber, *Wirtschaft und Gesellschaft*, Tübingen: Mohr (Siebeck), 1922, s. 3

[2] Karl Marx, *Kapital, 1*. Cilt: Sermayenin Üretim Süreci, çev. Mehmet Selik ve Nail Satlıgan, İstanbul: Yordam Yayınları, 2011, s. 729.

[3] Joseph A. Schumpeter ve Richard Swedberg, *Capitalism, Socialism and Democracy*, London: Routledge, 2013, s. 81, https://doi.org/10.4324/9780203202050 (Erişim: 05.01.2026).

Günümüzde Wolfgang Streeck ise kapitalizmin ani bir yıkımla değil, giderek derinleşen eşitsizlikler, kronik ekonomik durgunluk ve demokrasiyle bağlarının zayıflaması sonucunda uzun bir çürüme sürecine girdiğini savunmaktadır[4].

Ancak, eleştirilerin aksine sistemin tıkandığı dönemlerde hukuk ve teknolojinin çoğu kez birlikte çözüm üreterek kapitalizmin işleyişinin devam ettiği görülmüştür. Örneğin, 19. yüzyılda Karl Marx'ın "*Das Kapital"* adlı eserinde dikkat çektiği kartelleşme sorunu rekabet hukuku ile büyük ölçüde aşılmış, telgraf gibi yeni iletişim araçları bankacılık sektörünü geliştirerek finans sisteminin ortaya çıkmasını sağlamıştır. Bu tür dönemlerde kapitalizm, kendini yenileyerek yeni çözümler üretmeye devam etmiştir.

19. yüzyılda Avrupa'da sanayinin gelişmesi ve emeğin ucuzlaması, azami kâr anlayışını güçlendirerek Marksist eleştirileri derinleştirmiştir. Bu dönemde kartelleşmeye karşı rekabet hukuku reformları yapılırken, özellikle Avrupa'da "sosyal haklar" kavramı da öne çıkarak emek sömürüsünü görece azaltmış ve soğuk savaş koşullarında toplumsal istikrarı sağlamaya hizmet etmiştir. Bu yaklaşımlar, kapitalizmin çöküşüne dair öngörülerin zayıflamasına ve komünist ideolojinin işçi sınıfı üzerindeki etkisinin sınırlanmasına yol açmış; böylece sermaye birikimine dayalı düzen köklü değişikliklere uğramadan devam etmiştir.

Kapitalizmin her dönemde sona ereceği iddiası dikkate alındığında, sistemin yaratıcı ve yenilikçi çözümler geliştirebildiği açıkça görülmektedir. Bu çözümler, özellikle hukuk ve teknolojinin uyum içinde ilerlemesiyle mümkün hale gelmiştir. Buna çarpıcı bir örnek, Joseph Schumpeter'in, Karl Marx'ın çalışmalarından esinlenerek oluşturduğu "*Yaratıcı Yıkım Teorisi*" kapsamında ifade ettiği, kapitalizmin temel dinamiklerinden biri olan sürekli yenilenme ve kendini aşma ihtiyacıdır. Bu ihtiyaç aynı zamanda hukuki düzenlemelerin de sürekli gelişimini zorunlu kılmakta ve düzenleyici çerçeveyi bu yenilenmeye uyum sağlamaya yöneltmektedir[5].

---

[4] Wolfgang Streeck, *How Will Capitalism End? Essays on a Failing System*, London: Verso, 2016, s. 10.

[5] Joseph A. Schumpeter ve Richard Swedberg, *Capitalism, Socialism and Democracy*, London: Routledge, 2013, s. 82, https://doi.org/10.4324/9780203202050 (Erişim: 05.01.2026).

Kapitalizmin yenilikçi çözümler üretme yeteneğine günümüzde verilebilecek en dikkate değer örneklerden biri, bilişim sektöründeki ilerlemelere değinmeden evvel, uzaya erişim alanında kaydedilen ilerlemeler olarak gösterilebilir. Nitekim, soğuk savaş döneminde uzay yarışı büyük bir ekonomik rekabete yol açmış ABD, özellikle aya gitme projesiyle SSCB'nin uzaydaki üstünlüğünü geçebilmek için oldukça büyük bir bütçe ile uzaya erişim için yatırım yapmıştır. Uzay yarışındaki rekabet özellikle ABD'nin Yıldız Savaşları Projesi'ni gündeme getirmesiyle SSCB'nin dağılmasında etkili olan ekonomik faktörlerden biri olarak öne çıkmış ve Soğuk Savaş'ın ABD lehine sonuçlanmasına katkı sağlamıştır. Bu sürecin ardından gelen uzun duraklama döneminin sona ermesiyle, uzay yarışında devletler arasındaki rekabetin yeniden ivme kazandığına tanık olmaktayız. İleri teknolojiler, insanlığın tabiat üzerindeki kontrolünü artırarak dünya kaynaklarına daha hızlı ve verimli bir şekilde erişimini sağlamaktadır. Ancak, gezegenimizle sınırlı olan bu kaynakların güçlü devletler arasında paylaşıma konu olması, küresel çapta ciddi bir çatışma riskini de beraberinde getirmektedir.

Bu çerçevede, uzaya erişimin kolaylaşması, sınırlı dünya kaynaklarının sınırlarını genişletme olasılığını sunmakta ve insanlığa ilişkin geleceğe dair umut vaat etmektedir. Hem ekonomik hem de teknolojik yeniliklerin uzay çalışmalarında nasıl şekillendiğini görmek, kapitalizmin yeni zorluklara uyum sağlamaktaki başarısının bir başka örneği olarak karşımıza çıkmaktadır. Uzay madenciliği ve diğer gezegenlerde kolonileşme alanında öncü olmayı hedefleyen devletler, 15. ve 17. yüzyıllar arasında Batılı kaşiflerin Hindistan'a ulaşma çabalarına benzer bir yaklaşımla yeni fırsatları değerlendirme arayışına girmiş görünmektedir. Zengin iş insanlarının uzay seyahati ve uzay teknolojilerine yönelik yatırımları da sermayedar sınıfın sınırsız hammaddeye erişim istekleri ortaya koymaktadır.

Kapitalizmin yoğun tüketici talebi doğrultusunda en yüksek kârı elde etme hedefi, siber alanda "fiziki bir mal olmaksızın satış" yapma stratejisini, dünyadaki sınırlı hammadde gerçeği karşısında sıkışma noktasına geldiği öne sürülen işleyiş için bir çıkış yolu olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, sanal bir evrenin (metaverse) inşası; dijital ürünlerin tüketildiği, fiziki ürünler yerine dijital kodlar aracılığıyla üretilen sanal ürünlerin piyasaya sürüldüğü bir alan olarak, gelişmiş kapitalist ülkelerdeki dizginlenemeyen tüketici talebini doğaya zarar vermeksizin ve doğal kaynakları daha az tüketerek karşılamayı mümkün kılabilir düşüncesindeyiz. Tıpkı

II. Dünya Savaşı sırasında askeri üniformalara olan kumaş talebinin artışı karşısında giyim firmalarının mini etek modasını yaratıp bu moda çerçevesinde kumaş tüketimini azaltmayı başarması gibi, kitlelerin sanal evrene yönlendirilip bu alanın kitlelere pazarlanması yoluyla hem tüketicinin fiziki tüketime yönelik talebinin azalabileceği hem de kıt kaynak sorununa çözüm bulunabileceğinin öngörüldüğünü düşünmekteyiz.

Nitekim, insanların sanal evrende arsa edinme yarışı ve NFT'lere gösterdikleri yoğun ilgi, dijital arzın sınırlı olması üzerinden değer yaratma olgusunun yeni bir görünümünü ortaya koymaktadır. Bu noktada, sanal evrenlerde kullanılan dijital para birimleri ile bunlara bağlı finansal altyapıların, paranın iktisat literatüründe tanımlanan değişim aracı, değer saklama aracı ve hesap birimi işlevlerini üstlenme potansiyeline sahip olduklarına ilişkin güçlü göstergeler bulunduğu kanaatindeyiz. Dijital ürünlerin alım satımının şifreleme yöntemleriyle güvence altına alındığı bu yeni piyasa, yalnızca hammadde rekabetini hafifletmekle kalmayıp işlem maliyetlerini ve çevresel yükleri de azaltabilir. Dijital belgelerin kâğıt kullanımını azaltması sayesinde milyarlarca ağacın kesilmekten kurtulması gibi örnekler, dijitalleşmenin iktisadi verimlilik ve çevresel faydaları bir arada sağlayabileceğine somut bir örnek teşkil etmektedir.

Kapitalizmin bu dönüşüm sürecinin başlangıcı, özellikle bazı küresel markaların sanal evrende dijital ürünlerle piyasaya adım atmalarında gözlemlenmektedir. Bu markaların, tüketicilerin sanal evrendeki avatarları için giysi ve ayakkabı gibi dijital ürünler sundukları görülmektedir. Bu açıdan, sanal evren, milyarlarca tüketicinin yönlendirilebileceği bir pazar olarak karşımıza çıkmaktadır. Aynı zamanda, zaten ihtiyacından fazla tüketim yapan gelişmiş ülkelerdeki tüketicilerin harcama eğilimleri azalmadan devam edebileceği bir alan sunmaktadır.

1990'larda yalnızca web sitelerine erişim amacıyla kullanılan alan adları, zamanla bir yatırım aracına dönüşmüş ve internetin yatırımcılar tarafından kitlesel olarak ilgi duyulan bir sektör haline gelebileceğini göstermiştir. 2000'lerin başlarında giderek kullanımı yaygınlaşan Google Arama Motoru'nun, zamanla satın alınabilir ürünlerin sergilendiği bir platforma dönüşmesi ve bu platforma kitap, film gibi ürünlerin entegre edilmesiyle büyük bir tüketim alanı haline gelmesi göz önüne alındığında, günümüzde toplumun tam olarak ne işe yaradığını net bir şekilde

anlamadığı kripto varlıkların, inşa halindeki sanal evrende gelecekte nasıl kullanılabileceğine dair ipuçları şimdiden ortaya çıkmaktadır.

Belirtilen gelişmeler ve tespitler doğrultusunda, günümüzde kapitalizmin sınırlı kaynaklar karşısında yaşadığı çıkmaz, fiziksel mallardan bağımsız bir sanal evrenin inşası, uzay madenciliği ve uzayda kolonileşme gibi yenilikçi teknoloji ve girişimlerle aşılabilir görünmektedir. Aksi halde, kaynakların paylaşımında yaşanan sorunlar büyük çaplı savaşların tetikleyicisi olabileceği gibi, hipersonik füze ve nükleer silah teknolojilerindeki gelişmeler, tüm finansal düzenin varlığını tamamen ortadan kaldırabilecek bir tehdit oluşturmaktadır. Gelişmiş ülkelerde vatandaşların üretici yerine tüketici konumuna gelmesi ve mevcut küresel kapitalist düzenin yalnızca kesintisiz ekonomik büyümeye özgülenmiş olması, bu düzenin sürdürülebilirliğini sınırlı kaynakların sınırsız hale getirilebilmesine bağlı kılmaktadır.

"Sınırsızlık" kavramının, tanım itibarıyla belirli bir toprak üzerinde yaşayan insanların kurmuş olduğu devlet kavramıyla çatışma potansiyeli taşıdığı şüphe götürmez bir gerçektir. Devletlerin, internetin sunduğu siber alanı denetim altına alma arzusu, kendi topraklarında yaşayan insanların huzuru ve kamu düzeni açısından önemli olmakla birlikte internetin uydu alıcıları aracılığıyla devletlerin sağladığı altyapıya bağlı kalmadan erişilebilmesi, sanal evrendeki "sınırsızlık" ile devletin cebri icra fonksiyonuyla sıkı sıkıya bağlı olan "egemenlik" kavramları arasında derin bir kırılmanın olduğunu göstermektedir.

Bir diğer önemli gelişme ise, "teknoloji derebeyleri" olarak adlandırılan ABD merkezli şirketlerin, Amerikan dolarına dayalı ekonomik sistemin sınırları içinde faaliyet göstermelerine rağmen, dünyanın dört bir yanındaki milyarlarca müşteriye internet üzerinden hizmet sunmalarıyla ortaya çıkan çelişkidir. Bu şirketlerin, 334 milyonluk Amerikan nüfusunun refahını önceleyen dolar merkezli yapının küresel ölçekte kısıtlayıcı olduğuna inandıkları ve Amerikan vatandaşlarının istihdam verilerinden bağımsız, daha esnek ve dijital bir küresel para birimiyle şirket odaklı bir ekonomik modele geçişin gerekliliğini savunduklarına dair girişimleri dikkate değer bulmaktayız[6].

---

[6] Yanis Varoufakis, *Technofeudalism: What Killed Capitalism*, London: The Bodley Head, 2023, s. 186.

Nitekim, Facebook İcra Kurulu Başkanı Mark Zuckerberg'in Libra'yı küresel bir para birimi yapma girişimi ya da Elon Musk'ın Dogecoin'i "evrenin parası" olarak tanımlaması, bize bu teknoloji devlerinin mevcut ABD merkezli sistemi içeriden zorladığını göstermektedir. Küresel para alternatiflerinden bir diğeri ise BRICS ülkeleri tarafından düşünülen BRICS para birimi olarak öne çıkmaktadır.

Bu bağlamda, devletlerin ve devletler tarafından oluşturulan uluslararası örgütlerin, teknolojik gelişmelere uyum sağlamak amacıyla hukuki düzenlemelere başvurdukları görülmektedir. Araştırmanın odağında yer alan Avrupa Birliği Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü, şimdiye kadar küresel ölçekte önerilmiş en kapsamlı düzenleyici çerçevelerden biri olarak yalnızca AB üyesi devletler için değil, AB üyesi olmayan Türkiye gibi ülkeler için de dikkat çekici olmuştur. Nitekim, 7518 sayılı SerPK'da Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'da kripto varlık tanımlarında Tüzük'ten esinlenildiği açıkça görülmektedir. Ayrıca, 18 Temmuz 2025'te Başkan Donald Trump tarafından imzalanarak yasalaşan ve kamuoyunda GENIUS Act[7] olarak bilinen ABD Ödeme Stabil Kripto Paraları için Ulusal Yeniliği Yönlendirme ve Kurma Yasası ile Tüzük arasında dikkate değer paralellikler bulunmaktadır. Bu paralellikler dikkate alındığında, ABD düzenlemesinin de Tüzük'ten dolaylı olarak etkilendiği düşüncesindeyiz.

Dolayısıyla çalışmamız, AB kripto varlık müktesebatını yalnızca teknik hükümlerle sınırlı tutmayıp, bir yeniliğin düzenlenmesi açısından konunun karmaşık doğası gereği farklı hukuk dalları arasındaki etkileşimleri de ortaya çıkarmayı amaçlayan disiplinler arası bir yaklaşım benimsemektedir. Zira en büyük küresel ekonomik birlik olan AB'nin toplum arasında kripto para olarak adlandırılan ve bir değeri temsil eden birimleri kripto varlık olarak tanımlamaya başlaması, konunun yalnızca teknik bir inceleme ile ele alınamayacağını, aynı zamanda uluslararası ticaret ve küresel finansal gelişmelerinin de göz önünde bulundurulması gerektiğini göstermektedir. Bu yaklaşım, AB Hukuku'nun hem kendi iç tutarlılığı bakımından hem de milletlerarası özel hukuk, ticaret hukuku, tüketici hukuku, finans hukuku ve hatta iflas hukuku gibi alanlarla kesişim noktaları açısından bütüncül bir değerlendirmeye tabi tutulmasına imkân tanımaktadır.

---

[7] Bill Hagerty, "Text - S.1582 - 119th Congress (2025–2026): GENIUS Act,"Congress.gov 18 Temmuz 2025, erişim 24 Eylül 2025.

Kripto varlıkların teknolojik bir yenilik niteliği taşıması ve bu yeniliğin iktisadi etkileri sonucunda toplumsal bir karşılık bulması dikkate alındığında, konunun öncelikle bütüncül biçimde kavranması, ardından hukuk çerçevesinde sağlıklı biçimde tanımlanması gerekmektedir. Bu amaçla, sosyal bilimlerin ortaya koyduğu tespitler ile çeşitli ampirik ve teorik araştırma sonuçlarının incelenmesi suretiyle çok yönlü bir perspektifin çalışmaya yansıtılması, bu araştırmada benimsenen temel yöntemlerden biri olmuştur. Sosyal bilimler çerçevesinde genel bir incelemeye başvurulmasının temel nedeni, geleneksel hukukta yüzyıllar boyunca oluşmuş ve yerleşmiş ilkelerin, dağıtık defter teknolojisinin kendine özgü yapısı nedeniyle her durumda doğrudan uygulanabilir olmamasıdır. Nitekim kripto varlık hukuku alanındaki çalışmalara bakıldığında, önemli bir kısmının, bu teknolojik yenilik karşısında sanki uzun süredir yerleşik ve olgunlaşmış bir hukuk kuralları bütünü mevcutmuş gibi hareket ederek, kapsamlı bir kavramsal çözümleme yapmaksızın yalnızca kanun koyucunun düzenlemelerinin değerlendirilmesiyle yetindiği görülmektedir. Halbuki bu çalışma sadece düzenlemenin nasıl yapıldığının yanıtını aramamakta aynı zamanda bir düzenlenmenin yapılıp yapılamayacağını yapılabilecekse bunun kapsamını ortaya koymaya çalışmaktadır.

AB Tüzüğü'nün 500 milyon nüfuslu AB gibi büyük bir ortak pazarda uygulanmaya başlanması, bize yalnızca önemli bir gözlem imkânı sunmakla kalmamakta, aynı zamanda küresel ölçekte kripto varlıklara dair ilk büyük ölçekli düzenleme tecrübesini de ortaya koymaktadır. Bu deneyimin diğer devletlerde de geniş yankı bulması ve iç hukuk düzenlemelerine yön vermesi beklenmektedir. Türkiye açısından ise konu daha da önemlidir; zira AB aday statüsü ve Ankara Anlaşması çerçevesinde üstlenilen yükümlülükler doğrultusunda AB ticaret politikasına uyum sağlama taahhüdü, Tüzüğü doğrudan dikkate almayı gerektirmektedir. Ayrıca, SPK'nın kripto varlıklara ilişkin tebliğleri başta olmak üzere mevcut düzenlemelerle karşılaştırıldığında, Tüzüğün Türkiye için bir esin kaynağı olduğu görülmektedir. Bu bakımdan Tüzük, yalnızca AB müktesebatına uyum sürecinin bir parçası olarak değil, aynı zamanda AB'nin komşuluk politikası ve piyasa kontrol mekanizmaları kapsamında Türkiye'nin de yakından takip etmesi gereken bir düzenleme olarak öne çıkmaktadır.

Türk literatürü incelendiğinde, AB tüzükleri ve yönergelerinin çoğunlukla Türk hukukuyla mukayeseli bir şekilde ele alındığı görülmektedir. Ancak bu çalışma,

esasen karşılaştırmadan ziyade, Tüzüğün yakın zamanda yürürlüğe girmesi ve Türkiye'deki düzenlemelerin Tüzük'e kıyasla daha sınırlı bir kapsamda kalması nedeniyle, özellikle Tüzüğün getirdiği yeni kavramların ortaya konulmasını ve bu yeniliklerin bağımsız olarak incelenmesini gerekli kılmıştır. Bu açıdan, çalışmanın Türk hukukuna sağlayacağı katkının özellikle yeni kavramların tartışılması anlamında olacağı kanaatindeyiz.

Bu çalışmada Tüzük, kripto varlık teknolojisinin makro iktisadi boyutta getirdikleri yenilikler ve yeni hukuki kavramlarla değil, hükümler açısında da ayrıntılı biçimde incelenmiş ve kripto varlıklara ilişkin düzenlemeler kapsamlı bir şekilde ele alınmıştır. Çalışma toplam üç bölümden oluşmaktadır.

Çalışmamızın Birinci Bölümü başlığı altında, "*Paranın Evrimi, Kripto Varlıkların Ortaya Çıkışı ve Hukuki Düzenleme İhtiyacı*" kapsamlı biçimde ele alınmıştır. Bu bölümde öncelikle paranın tarihsel gelişim süreci incelenmiş; para ve teknoloji arasındaki etkileşim, kâğıt paraya geçiş süreci, elektronik iletişimin para teknolojisine etkileri ve Amerikan dolarının küresel rolünün elektronik paranın yaygınlaşmasındaki belirleyici niteliği analiz edilmiştir. Avrupa kıtasında parasal bütünleşmeye giden tarihsel sürecin yanı sıra, Osmanlı döneminde Avrupa kıtasındaki standart para birimi uygulamaları da ayrıntılı biçimde değerlendirilmiştir.

Bölümün devamında, para kavramı, kripto varlık hukukuna ilişkin kavramlar, terminoloji, kriptografi ile elektronik paranın entegrasyonu, Bitcoin'in ortaya çıkışı, uluslararası ödemelerde kullanımına ilişkin tartışmalar, Bitcoin'in itibari para olarak küresel etkileri ve kripto varlıkların hukuki düzenlemeye duyduğu ihtiyaç üzerinde durulmuştur. Ayrıca, dağıtık defter teknolojisinin hukuka yansımaları, akıllı sözleşmeler, *lex cryptographica*, Web 3.0 teknolojisinin yaygınlaşması ve hukukta yaşanan dijital dönüşüm süreci ele alınmıştır.

Son olarak, Tüzük Teklifi'nin hazırlık süreci, dijital finans paketi, stabil kripto paraların oluşturduğu riskler ve dijital avro çerçevesinde AB düzenleme refleksi irdelenmiş; bu düzenlemelerin hukuki dayanakları, temel haklara etkileri ve diğer AB politikalarıyla uyumu analiz edilmiştir. Böylece Birinci Bölüm, Tüzüğün ortaya çıkışına zemin hazırlayan ekonomik, teknolojik ve hukuki arka planı bütüncül biçimde ortaya koymayı amaçlamaktadır.

Çalışmamızın İkinci Bölümü**,** *"Avrupa Birliği Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü'nün Hukuki Altyapısı ve Tanımsal Çerçeve"* başlığını taşımakta olup, Tüzüğün hukuki temelini ve kavramsal yapısını ayrıntılı biçimde ele almaktadır. Bu kapsamda öncelikle, Avrupa Birliği kripto varlık müktesebatının oluşum süreci**,** Tüzüğün konusu, kapsamı ve tanımlarına ilişkin hükümler incelenmiştir. Ardından, Avrupa Bankacılık Otoritesi**,** Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi ve Avrupa Merkez Bankası gibi kurumların Tüzük kapsamındaki rolleri değerlendirilmiş; Tüzüğün yürürlüğe giriş süreci, hukuki dayanakları ve düzenleme tekniği irdelenmiştir.

Bölümün devamında, Tüzük çerçevesinde kripto varlıkların sınıflandırılması**,** varlığa dayalı tokenler**,** elektronik para tokenleri ve fayda tokenleri gibi temel kavramlar sistematik olarak ele alınmıştır. Ayrıca kripto varlık hizmetleri ve kripto varlık hizmet sağlayıcılarının yükümlülüklerine ilişkin tanımların yanında, ödeme hizmetleri**,** yatırım şirketleri**,** yetkili makamlar ve ilgili finansal araçlara ilişkin hukuki kavramsal çerçeve ayrıntılandırılmıştır. Bu kısımda, AB düzenlemelerinin yalnızca teknik yönüyle değil, aynı zamanda finansal piyasaların yapısal özellikleri ve yetkili otoritelerin konumlarıyla olan ilişkisi de değerlendirilmiştir.

İkinci Bölüm, bu yönüyle Tüzüğün uygulanmasına temel teşkil eden hukuki altyapıyı ortaya koymakta**;** tanımlar ve kurumsal yapıların anlaşılması suretiyle ilerleyen bölümlerde yapılacak düzenleme analizleri için teorik ve normatif bir çerçeve sunmaktadır.

Çalışmamızın Üçüncü Bölümü**,** *"Varlığa Dayalı Tokenler, Elektronik Para Tokenleri ve Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarına İlişkin Düzenlemeler – Türkiye ve AB Perspektifi"* başlığını taşımakta olup, Tüzüğün uygulama düzeyindeki düzenlemelerini konu edinmektedir. Bu kapsamda öncelikle, VDT ihraççılarına ilişkin yükümlülükler, devralma süreçleri ve esaslı token yapıları ele alınmıştır. Akabinde elektronik para tokenleri bakımından kurtarma ve geri alım planları, esaslı para tokenlerine özgü düzenlemeler ve bunların finansal sistemdeki rolü incelenmiştir.

Bölümün önemli bir kısmı, kripto varlık hizmet sağlayıcılarının yetkilendirilmesi, faaliyet koşulları, devralma işlemleri ve kurumsal gözetim mekanizmalarına ayrılmıştır. Bu çerçevede, EBA, ESMA ve ulusal yetkili makamlar arasındaki

kurumsal iş birliği kuralları, müdahale yetkileri, ESMA sicil sistemi ve idari yaptırım mekanizmaları ayrıntılı biçimde değerlendirilmiştir. Bu analiz, yalnızca teknik hükümlere odaklanmamakta; aynı zamanda Tüzüğün uygulanmasında düzenleyici otoritelerin koordinasyonu ve piyasa istikrarına katkısı açısından yapısal bir çerçeve ortaya koymaktadır.

Bölümün son kısmında ise, Komisyon'un yetki devri çerçevesinde düzenleyici rolü**,** geçiş hükümleri**,** uygulama süreçleri ve Türkiye–AB ilişkileri bağlamında Tüzüğün değerlendirilmesi yapılmıştır. Bu yönüyle Üçüncü Bölüm, Tüzüğün hukuki altyapısının Türkiye'deki düzenlemelerle karşılaştırılmasına zemin hazırlayarak, AB müktesebatına uyum sürecinin kripto varlık piyasalarına yansımalarını sistematik biçimde ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, çalışmamızın Türkiye ve AB arasındaki genişleme süreci açısından da katkı sunacağı düşüncesindeyiz.

# BİRİNCİ BÖLÜM

## I. PARANIN EVRİMİ, KRİPTO VARLIKLARIN ORTAYA ÇIKIŞI VE HUKUKİ DÜZENLEME İHTİYACI

### A. Paranın Tarihsel Gelişim Süreci

#### 1. Para ile Teknoloji Arasındaki İlişki ve Tarihsel İncelemesi

İnsanlık tarihinde hukuk ve teknoloji arasındaki ilişki, teknolojik yeniliklerin hukuki düzenlemeleri değiştirmesiyle şekillenen çok yönlü bir yapıya sahiptir.

Başka bir deyişle, her yeni teknolojik gelişme, hukuki düzenlemelerin bu yeniliklere uyum sağlamasını zorunlu kılmıştır[8].

Her ne kadar Hammurabi Yasası tarihte bir ilk olarak su kanalı teknolojisine değinmiş olsa da kadim Anadolu uygarlıklarından Hititler'de de teknolojik yeniliklerin hukuk metinlerine yansıdığı tarihsel bağlamda gözlemlenmiştir[9].

Paranın teknolojiyle birlikte kullanılmasının ilk örneklerinden biri Hero'nun M.Ö. 215 yılında yazdığı "*Pneumatika*" adlı kitabında[10] tanımladığı bugün otomat olarak adlandırabileceğimiz kutsal su makinesidir. Bu makine, bir madeni para yuvası, bir mekanik kol ve bir valf sistemi ile çalışır. Kullanıcı, belirli bir yere bir madeni para yerleştirdiğinde, paranın ağırlığı bir kolu aşağı çeker ve bu da valfi açarak suyun akmasını sağlar. Valf, suyun belirli bir miktar akmasına izin verdikten sonra, para kolun diğer tarafına geçer ve kolun eski pozisyonuna dönmesini sağlayarak valfi kapatır. Bu mekanizmada, her su alma işleminde yeni bir madeni para kullanılması zorunludur ve böylece sahte para kullanımının önlenmesi amaçlanmıştır.

Sahte para kullanarak kutsal su almaya teşebbüs edenler, bu eylemlerinin tanrı tarafından cezalandırılacağı korkusuyla caydırılmaktadır[11]. Bu örnekten de

---

[8] Moses Lyria Bennett, "Adapting the Law to Technological Change: A Comparison of Common Law and Legislation", *University of New South Wales Law Journal*, S. 26 (2003), s. 394; Michael H. Shapiro, "Is Bioethics Broke?: On the Idea of Ethics and Law 'Catching Up' with Technology", *Indiana Law Review*, C. 33, S. 1 (1999), s. 20.

[9] Doğan Erdal, Hitit Hukuku: Belleklerdeki "Kayıp", 2. Basım, İstanbul: Güncel Yayıncılık, 2008, s. 135.

[10] Greenwood J.G., *The Pneumatics of Hero of Alexandria: From the Original Greek*, çev. Greenwood, J.G. ve Woodcroft, B. History of Science Library. Taylor, Walton and Maberly, 1851, https://books.google.rw/books?id=O8PVAAAAMAAJ (Erişim Tarihi: 1 Haziran 2024), s. 37.

[11] Max Raskin, "The Law and Legality of Smart Contracts", *Georgetown Law Technology Review*, C. 1, S. 2 (2017), https://georgetownlawtechreview.org/the-law-and-legality-of-smart-contracts/GLTR-04-2017/ (Erişim Tarihi: 1 Haziran 2024), s. 315 vd.; Schreiber G.R. A Concise History of Vending in the U.S.A. Vend, *1961*, https://books.google.com.tr/books?id=aJ5IAAAAYAAJ (Erişim Tarihi: 1 Haziran 2024); Segrave K. Vending Machines: An American Social History. McFarland, *Incorporated, Publishers, 2002*, https://books.google.com.tr/books?id=lBfCCgAAQBAJ (Erişim Tarihi: 1 Haziran 2024).

anlaşılacağı üzere teknoloji ile paranın gelişimi beraber gerçekleşmiş ve tarihte ortaya çıkan teknolojik değişikliklerden para da etkilenmiştir.

## 2. Kâğıt Paraya Geçiş Süreci

Teknolojik gelişmeler açısından, paranın tarihindeki önemli dönüm noktalarından biri de madeni paradan kâğıt paraya geçiştir. Nitekim, para teknolojisindeki bu niteliksel değişim, bankacılık ve finansal sistemlerin doğuşunun önünü açmış ve ekonomiye yeni bir boyut kazandırmıştır[12].

Rönesans veya erken modern dönemde (yaklaşık M.S. 1400-1700 yılları arasında), para kavramları günümüzdekinden oldukça farklıydı. Şüphesiz ki bu dönemde, ileride değineceğimiz elektronik para, kredi kartı, kripto varlıklar gibi buluşlar mevcut değildi. Buna ilaveten, kâğıt para henüz emekleme döneminde olmakla birlikte yaygın olarak kullanılmamaktaydı. Bankacılık sistemleri bu dönemde nispeten küçüktü ve genellikle halk tarafından kullanılmıyordu. Bu sistem, daha çok uzun mesafeli ticaret yapan tüccarlar tarafından tercih edilmekte ve bu tüccarlar bazen "tüccar bankacı" olarak anılmaktaydı. Kredi, özellikle küçük ve yerel düzeydeki işlemler için yaygın ve önemliydi. O dönemde yaşayan çoğu insanın aklına "para" denildiğinde, genellikle altın veya gümüş bazlı, yerel makamlar tarafından basılmış madeni paralar gelmekteydi[13].

Kâğıt para, ilk olarak M.S. 806-821 yılları arasında Çin'de bakır kıtlığı nedeniyle kullanılmaya başlanmıştır. Diğer Çin devletleri de kâğıt parayı benimsemiş ve bu uygulama, Kubilay Han'ın Moğol İmparatorluğu döneminde de devam etmiştir. Kâğıt paranın yaygın bir para birimi olarak benimsenmesi, on sekizinci yüzyılın başlarında İngiltere, Galler ve İskoçya'da tamamlanmıştı[14].

Kâğıt paranın hayat pratiğine girerek insanlar tarafından deneyimlenmesi, para ve teknoloji ilişkisinde önemli bir dönüm noktasıdır. Kâğıt para deneyimleri, emtia para sistemlerinden modern güven esaslı para sistemlerine geçişte kritik bir bağlantı sağlamaktadır. Çin'in kâğıt para deneyimi, Avrupa'nın kendi deneyimine

---

[12] Glyn Davies, *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day*, 3rd Ed., With Revisions, Cardiff: University of Wales Press, 2002, s. 649.

[13] Maurer Bill ve Deng Stephan, *A Cultural History of Money, The Cultural Histories Series*, New York: Bloomsbury Publishing Plc, 2022, s. 1.

[14] Maurer ve Deng, *a.g.e.*, s. 11.

başlamasından kısa bir süre önce sona ermiştir. Kâğıt para kullanmak, değerli metal yerine kaynak tasarrufu sağlarken, hükümetlerin bütçe açıklarını finanse etmelerine de imkân tanımıştır. Buna ilişkin yapılan araştırmalar, merkez bankası tarafından değerli metalden yapılan madeni paralarla birlikte çıkarılan kâğıt para modelinin 19. yüzyılda baskın hale geldiğini göstermektedir[15].

Nitekim, para mübadelesi araçlarında teknik iyileştirmeler son bin yıldan fazla bir süredir yapılmaktadır. Çoğunlukla küçük çaplı olsa da iki büyük değişiklik olmuştur: Bu değişikliklerden birincisi, yukarıda da anlatıldığı üzere Orta Çağ'ın sonunda kâğıt paranın basılmaya başlanmasıyla madeni paraların yerini alması, ikincisi ise günümüzde elektronik para transferinin icadı ile gerçekleşmiştir. Bu noktada elektronik fon transferine değinmek önem taşımaktadır. Nitekim elektronik fon transferi, bankacılık ve finansla ilgili çeşitli iletişim iyileştirmelerinden biridir ve genel olarak bu tür icatlara atıfta bulunmak için kullanılan bir tanımdır. Bu kapsamlı ekonomik üretim iyileştirmelerinin makro iktisadi etkileri büyük olmuştur. Bu etkilerden ilki bankacılığın yükselişini desteklerken, ikincisi ise 21. yüzyılda evrensel ve anında para transferinin önünü açmaktadır. Bu noktada, Smith'in kâğıt paranın devrimi ile ilgili tanımı çok iyi bir tespittir: "*Kâğıdın altın ve gümüş paranın yerine geçmesi, ticaretin çok pahalı bir aracını daha az maliyetli ve bazen aynı derecede kullanışlı olan bir araçla değiştirmiştir. Dolaşım, adeta inşa edilmesi ve sürdürülmesi daha az maliyetli yeni bir tekerlekle gerçekleştirilir.*" [16]

### 3. Elektronik İletişimdeki Gelişmelerin Para Teknolojisine Etkisi

19. yüzyılda telgrafın bulunmuş olması teknoloji açısından paranın yeni dönemde nasıl bir biçime dönüşebileceğine ilişkin önemli bir emare olarak değerlendirilmelidir.

Nitekim, telgrafın icadının hemen ardından, insanlar parayı elektronik olarak transfer etmenin yollarını aramaya başlamış ve bankalar, telgrafı kullanarak müşteri hizmetlerini hızlandırma çabası içerisine girmişlerdir. Buna rağmen paraya dair işlemler hala şahsen yapılma mecburiyeti taşımaktaydı. Diğer bir deyişle, para

---

[15] Battilossi Stefano, *Youssef Cassis ve Kazuhiko Yago, Handbook of The History of Money And Currency, Springer Reference, Springer, 2020*, s. 413.

[16] Davies Glyn, *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day*, s. 649; Smith Adam, *Ulusların Zenginliği*, çev. Saltoğlu, Metin, Ankara: Palme Yayıncılık, 2009, s. 134-135.

transferlerinin yine de kişinin fiziksel olarak bankaya gitmesi ve işlemi şahsen yapması gerekmekteydi[17]. Telgrafın hızlı iletişim ile sağladığı avantajları keşfeden Blanc kardeşler, 1834 senesinde Paris'ten Bordeaux Borsası'na dair kritik piyasa bilgilerini telgraf ile hızlı bir şekilde alarak, borsa kapanışından sonra bile işlem yapabildiklerini fark etmişlerdir. Bu yöntemle zenginleştiklerinin ortaya çıkması sonrasında Blanc kardeşler telgraf yoluyla yolsuzluk yaptıkları gerekçesiyle yargılanmış ancak bu konuda yeterli bir düzenleme bulunmaması ve dolayısıyla hukuki boşluğun mevcudiyeti nedeniyle Orleans Kraliyet Mahkemesi tarafından verilen karar ile beraat etmişlerdir[18]. Bu olay, hukuki düzenlemesi yapılmamış yeni gelişmiş teknolojilerle gerçekleştirilen ticari işlemlerin piyasa bozucu eylemler olarak nasıl bir rol oynayabileceğine ilişkin potansiyelin varlığını yaklaşık 200 yıl önce açık bir şekilde ortaya koymuştur.

## 4. Elektronik Paranın Yaygınlaşmasında ABD Dolarının Küresel Rolü

21. yüzyılda ABD dolarının dünya genelinde hâkim para birimi olarak kabul gördüğü hususu yadsınamaz bir gerçektir. Bu durumun temel nedeni, çoğu insanın ABD ve onun finansal sistemini diğer tüm alternatiflerden daha güvenilir ve istikrarlı bulmasıdır[19].

Özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, hükümetler sıkıntılı küresel ekonominin önüne geçmek için sağlam bir parasal çıpa ve istikrar merkezi arayışına girmişlerdir. İngiltere, iktisatçı John Maynard Keynes'in önderliğinde, bu görevi yeni kurulan Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) üstlenmesini önermiştir. Ancak, savaştan tahrip olmamış tek büyük güç olan ABD ve savaş döneminde dünya genelinde hakimiyet kazanmış olan ABD doları, verilen nihai karar ile küresel

---

17 Weatherford Jack McIver, *The History of Money: From Sandstone to Cyberspace*. New York: Three Rivers Press, 1997, s. 233.

18 Orléans Kraliyet Mahkemesi 14 Mart 1837 tarihli Beraat Kararı, *Fransa Kralı Louis-Philippe. https://archives.touraine.fr/ark:/37621/l2t97wbhr6q0/566b0699-fa9a-4d9e-b47a-3c99795e1768 (Erişim Tarihi: 5 Temmuz 2024)*; Journal d'Indre et Loire, "Cour d'Assises d'Indre et Loire." Journal Politique et Littéraire d'Indre et avec Loire, 13 Mart 1837, https://archives.touraine.fr/ark:/37621/h65xs7f49nml/90f535e4-06a1-407e-9e56-bd35a451e419 (Erişim Tarihi: 5 Temmuz 2024).

19 Popper Nathaniel, *Digital Gold: Bitcoin and the inside Story of the Misfits and Millionaires Trying to Reinvent Money*, New York: Imprint of Harper Collins Publishers, 2015, s. 20.

ekonominin bel kemiği haline getirilmiştir[20]. Nitekim, ABD'nin o dönemde temelleri atılan rolünü bugün de sürdürmesinin nedeni, 1944 yılında Bretton Woods'ta düzenlenen konferansın sonuçlarına dayanmaktadır. Bu konferansta alınan kararlar, özetle IMF ve Dünya Bankası'nı içeren Bretton Woods sisteminin kurulmasına ilişkindir[21].

ABD merkezli yeni küresel finans sisteminin gelişmesine paralel olarak, 20. yüzyıl, *Moore Yasası*[22]'nın öngördüğü üzere çip teknolojisinin gelişmesiyle birlikte teknolojik buluş ve yeniliklerin katlanarak arttığı bir dönem olmuştur. Şüphesiz ki bu yenilikler, küresel finans sisteminin merkezinde yer alan ABD dolarını ve beraberinde doların küresel finansal sistemin yegâne himayecisi olan ABD'yi etkilemiştir. Bu açıdan, her ne kadar 1950'lerde Almanya öncülüğünde ödeme sistemlerinde otomatikleşme Avrupa'da kullanılmaya başlamış olsa da[23] bilişim çağında, teknolojik gelişmelerin merkezinde ABD doları yer almış ve teknoloji ile olan etkileşim büyük ölçüde bu para birimi etrafında şekillenmiştir. Bu şekillenme, diğer devletler tarafından da takip edilmiş ve ABD doları dışındaki diğer itibari paralara da örnek teşkil etmiştir.

Elektronik para çağı, 1960 yılında American Express'in seyahat çeklerini manyetik mürekkeple kodlamasıyla başlamış; bu adımı, 1972 yılında San Francisco Amerikan Merkez Bankası'nın Los Angeles şubesiyle yaptığı elektronik ödeme

---

[20] Vigna Paul/Michael Casey, *Cryptocurrency: How Bitcoin and Digital Money Are Challenging the Global Economic Order*. London: The Bodley Head, 2015, s. 44; Steil Benn, *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order*. Princeton: Princeton University Press, 2013.

[21] Hösli Madeleine, *The Euro: A Concise Introduction to European Monetary Integration, L. Rienner Publishers, Boulder, Colo, 2005*, s. 17.

[22] Moore Yasası, *1965 yılında Gordon Moore tarafından ortaya atılmış olup, entegre devrelerdeki transistör sayısının yaklaşık her iki yılda bir iki katına çıkacağını öngörmüştür. Bu yasa, bilgi işlem gücünün hızla artmasını ve maliyetlerin düşmesini sağlayarak teknolojik ilerlemenin üssel bir hızla devam edeceğini belirtmektedir. Moore, Gordon E, Cramming More Components onto Integrated Circuits, Electronics, vol. 38, no. 8, 1965*, s. 114-117; Tapscott veTapscott, *Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin Is Changing Money, Business II. Bitcoin'in Ortaya Çıkışı, and the World*. New York: Portfolio / Penguin, 2016, s. 2.

[23] Oruç Hami Şener, *Satış Noktasından Elektronik Fon Transfer Sistemi (EFTPOS) ve Hukuki Niteliği, İstanbul, Türkiye Bankalar Birliği, 2000*, s. 1.

denemeleri izlemiş ve bu denemeler, 1980 yılında çıkarılan Para Kontrol Yasası[24]ile diğer finansal kurumları da kapsayacak şekilde genişleyen bir ağın temellerini atmıştır. 1975 yılında Sosyal Güvenlik İdaresi, ödemeleri elektronik ortamda yapmaya başlarken, 1990'larda gelişen teknoloji sayesinde FED, bankalar arası doğrudan elektronik para transferlerini mümkün hale getirmiştir. Bununla birlikte, 1977'de kurulan SWIFT, uluslararası elektronik para transferlerini koordine ederek dünya genelinde nakitten elektronik ödemeye geçişi hızlandırmış; elektronik para sistemleri, farklı ülkelerde değişen hızlarda kabul görmesine rağmen nihayetinde küresel finansal işlemlerde standart bir yöntem haline gelmiştir[25]. Elektronik paranın yaygınlaşması 21. yüzyılda da devam etmiş ve günlük hayatımıza hala pratik çözümler sunmaktadır.

Teknolojinin finans alanında kullanılması ve özellikle akıllı telefonlarla bankacılık işlemlerinin yaygınlaşması, banka müşterilerine önemli bir hız kazandırmıştır[26]. 1981 yılında bilişim uzmanları, internetin gizlilik, güvenlik ve kapsayıcılık sorunlarını kriptografi kullanarak çözmeye yönelik girişimlerde bulunmuşlardır. Ancak üçüncü tarafların sisteme dışarıdan dahil olması nedeniyle veri sızıntıları her zaman sorun teşkil etmiştir. Bu nedenle, kullanıcılar tarafından internet üzerinden kredi kartı ile ödeme yapmak güvensiz kabul edilmiştir. Zira, kullanıcılar çok fazla kişisel bilgi ifşa etmek zorunda kalmış ve küçük ödemeler için işlem ücretleri oldukça yüksek bulunmuştur. 1993 yılında, matematikçi David Chaum, internet üzerinden güvenli ve anonim ödeme yapmayı mümkün kılan *eCash* adlı dijital ödeme sistemini icat etmiştir. *eCash*, küçük meblağların elektronik olarak gönderilmesi için ideal bir çözüm olarak görülmüş ve Microsoft gibi büyük şirketler bu sistemi yazılımlarına entegre etmeyi planlamıştır. Ancak, o dönemde çevrimiçi

---

[24] St Germain Fernard J. (D-RI-1), *H.R.4986 - 96th Congress (1979-1980): Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980, Legislation, 31 Mart 1980*, https://www.congress.gov/bill/96th-congress/house-bill/4986 (Erişim tarihi: 27 Temmuz 2024).

[25] Weatherford, *Jack McIver, a.g.e.*, s. 236.

[26] Puschmann Thomas, "Fintech", *Business & Information Systems Engineering*, C. 1, S. 59 (2017)), s. 69; Rainer ve Thomas Puschmann Alt, "The Rise of Customer-Oriented Banking-Electronic Markets Are Paving the Way for Change in the Financial Industry", *Electronic Markets*, S. 22, C. 4, https://doi.org/10.1007/s12525-012-0106-2 (Erişim Tarihi: 2 Aralık 2022), s. 203.

alışveriş yapanların gizlilik ve güvenlik konularına ilgisizliği, matematikçi Chaum'un şirketi *DigiCash*'in 1998'de iflas etmesiyle sonuçlanmıştır[27].

Ecash sisteminde para, yalnızca tek kullanımlık olacak şekilde kurgulanmıştır. Bu yaklaşımın temelinde ise güvenliğe ilişkin teknolojik sınırlılıklar yer almaktadır. Bununla birlikte, söz konusu güvenlik sorunlarına çözüm üretebilecek bir ödeme altyapısının geliştirilmesi halinde, nakdi paraya alternatif oluşturabilecek bir modelin doğabileceği ileri sürülmüştür. Nitekim bazı hukukçular, güvenlik açığının ortadan kaldırılması durumunda, toplum tarafından da kabul görebilecek nitelikte yeni bir ödeme aracının ortaya çıkabileceği yönünde değerlendirmelerde bulunmuştur[28]. Bu öngörünün isabetli biçimde ortaya konulmuş olmasının, dikkate değer ve övgüye layık bir yaklaşım olarak değerlendirilebileceği kanaatindeyiz.

Ecash deneyiminin sona ermesi, dijital ödeme alanındaki arayışları durdurmamış; aksine, aracısız işlem yapma, düşük maliyet, güvenlik ve kullanıcı gizliliği gibi hedeflere yönelik ihtiyacın daha da belirginleşmesine yol açmıştır. 2000'li yıllara gelindiğinde, kriptografi ve dağıtık sistemler alanındaki teknik ilerlemeler sayesinde, çevrimiçi ortamda merkezi bir otoriteye bağlı olmayan, kendi kendini doğrulayan ve küresel ölçekte aktarılabilen yeni dijital değer türleri geliştirilmeye başlanmıştır. Bu yeni dijital varlık yaklaşımı, Ecash'in ortaya koyduğu fikrin daha olgun bir teknik zemin üzerinde yeniden canlanmasını sağlamış ve nihayetinde geleneksel para sistemlerinin dışında işleyebilen kripto varlık ekosisteminin temelini oluşturmuştur.

Bu gelişmelerin Avrupa kıtasına olan yansımaları düşünüldüğünde, Avrupa devletleri açısından parasal egemenlik ve ekonomik entegrasyon konularında yeni bir değerlendirme yapmak gerektiği ortaya çıkmaktadır. Bu noktada da kripto varlıklara yönelik AB'nin yaklaşımını daha iyi kavramak ve Tüzüğün hazırlanma sürecinde dikkate alınan hassasiyetleri gözlemleyebilmek açısından Avrupa

---

27 Tapscott ve Tapscott, *a.g.e.*, s. 2.

28 Oruç Hami Şener, "ECASH Sisteminde Üretilen Elektronik Paranın (Nakdî) Para Kavramı Bakımından Değerlendirilmesi", *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 9 (2007), ss. 483-486; Koblischek Alexander, *Die Elektronische Geldbörse*, Diss: Frankfurt, 2000, s. 43; Kümpel Siegfried, *Bank- und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl.*, Köln: 2004, s. 793.

kıtasındaki parasal bütünleşmenin tarihsel arka planının incelenmesinin gerekli olduğu kanaatindeyiz.

## 5. Avrupa Kıtasında Paranın Gelişimi

AB açısından kripto varlıklara yönelik en önemli çekincelerden biri, kıtanın ortak para birimi olan avroya alternatif oluşturma potansiyelleridir. Tüzüğün düzenleme mantığı özellikle stabil kripto paralar bağlamında, küresel ölçekte etkili olabilecek ve avronun parasal egemenliğini tehdit edebilecek dijital varlıklara karşı koruma hassasiyeti taşımaktadır[29]. Bu yaklaşımın anlaşılabilmesi için, Avrupa'da ortak para birimine geçiş sürecinin tarihsel gelişimi ile kripto varlıkların küresel bir para birimine dönüşme ihtimaline ilişkin AB tarafında oluşan endişelerin ana sebebinin incelenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, Avrupa kıtasındaki parasal birliğe ilişkin geçmişten bugüne gelen tarihsel süreç bu başlık altında ele alınmıştır.

Dünya para tarihinin üç belirleyici kırılma anı bulunmaktadır. İlki, 1300'lerde Avrasya'nın geniş bir bölümüne hükmeden Moğol İmparatorluğu döneminde[30] ortaya çıkan ve ticaret yollarını bütünleştirerek parasal dolaşımı dönüştüren süreçtir. Bu döneme verilen diğer bir isim olan Pax Mongolica terimi, Moğol hâkimiyetinin ticaret yollarında sağladığı güvenliği ifade etmektedir. İkinci dönüm noktası, 1600'lerde küresel ölçekte gümüş ticaretinin yaygınlaşmasıyla birlikte para sistemlerinin uluslararası bir nitelik kazanmasıdır. Üçüncü ve en yakın tarihli kırılma ise, 1900'lerde tesis edilen uluslararası altın standardı olup modern para rejimlerinin temelini atmıştır. Bu dönemlerde yaygın olarak kullanılan para birimleri, anonim ve uzun mesafeli ticareti teşvik ederek kayda değer bir büyüme göstermiştir. Her genişleme döneminin ardından, bu yaygınlaşan para birimlerinin hacminin daralmasıyla toplumlar ticaret yöntemlerini yeniden düzenlemek

---

[29] Chiu Iris H.-Y., "Global Stablecoins without a Future? Analysing Europe's Regulatory Defence in the Markets for Crypto-Assets Regulation as an Internationally-Leading Example", *The International Lawyer*, C. 58, S. 2, 2025, s. 44.

[30] *Pax Mongolica* olarak adlandırılan dönemde, Moğolların Karadeniz'in kuzey kıyılarını kontrol etmesi, Asya ve Avrupa arasındaki ticaret yollarının güvenliğini sağlamış, Cenevizli tüccarların girişimleriyle "uluslararası ticaretin dönüm noktası" yaşanmış ve Karadeniz ticaret merkezi haline gelmiştir. Cristea Ovidiu ve Liviu Pilat, From Pax Mongolica to Pax Ottomanica: War, Religion and Trade in the Northwestern Black Sea Region (14th-16th Centuries), East Central and Eastern Europe in the Middle Ages, 450-1450, C. 58, Leiden Boston: Brill, 2020, s. 2 v.d.: Papacostea Şerban, La Mer noire: Carrefour des Grandes Routes Intercontinentales 1204-1453. Seria Biblioteca de istorie 2. Bucureşti: Institutul Cultural Român, 2006, s. 3 v.d.

durumunda kalmışlardır. Küresel ölçekte bu para birimlerinin yaygınlığının daralmasıyla oluşan ekonomik zorlukları hafifletme yöntemleri, farklı ekonomi modellerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu farklı ekonomi modelleri arasındaki etkileşim, dünya ekonomisinin şekillenmesine ve nihayetinde yeni bir dünya ekonomisi yapısının oluşmasına yol açmıştır[31].

Avrupa kıtasında paranın tarihinde en büyük değişim ise, 2002 yılının ilk iki ayında başarıyla tamamlanmıştır. Bu dönemde, 300 milyondan fazla insanı kapsayan Avrupalı on iki ulus, kendi para birimlerini bırakarak avro banknot ve madeni paralarına geçiş yapmıştır. Roma İmparatorluğu'nun tek para birimi sistemini yeniden canlandırma hayali, nihayet gerçeğe dönüşmüştür. M.S. 800 civarlarında, İngiliz pennysi gibi, Avrupa'nın büyük bir kısmında kopyalanarak dolaşan Şarlman'ın para biriminin popülaritesi, Kutsal Roma İmparatorluğu'nun uluslararası bir para birimi geliştirebileceği umutlarını yenilemiştir. İmparator Konstantin'in (M.S. 306-37) altın *solidusu*, Batı Roma İmparatorluğu'nun M.S. 410 civarında çöküşünden sonra da yüzlerce yıl boyunca İstanbul'un eski adı olan Konstantinopolis'ten çıkarılarak yaygın bir şekilde dolaşmaya devam etmiştir[32].

Avrupalı tarihçilerin genel görüşüne göre orta çağ ve erken modern dönem boyunca Kıta Avrupası'nın para hukuku, doğrudan Roma kaynaklarından şekillenmiştir. Avrupalı hukukçular Roma kaynaklarını yorumlama faaliyeti süreci neticesinde ticari ve parasal koşullara uygun olan ve pratik çözümler sunan bir kurallar sistemi meydana getirmişlerdir. Anglosakson hukuk sisteminde mevcut olan paraya ilişkin kurallar, doğrudan Roma Hukuku geleneğinden gelmemektir. Yine de bu iki ayrı hukuk sisteminde geliştirilen kurallar incelendiğinde her ne kadar bu sistemler arasında doktrinsel farklılıklar mevcut olsa da uygulamada her iki sistemdeki kuralların temel benzerlikleri olduğu görülmektedir[33].

---

31 Kuroda Akinobu, *A Global History of Money. 1. Baskı. Routledge Explorations in Economic History*. New York: Routledge, 2020, s. 9-10.

32 Davies Glyn, *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day*, s. 660.

33 Battilossi Stefano, *Youssef Cassis ve Kazuhiko Yago, Handbook of The History of Money And Currency*, s. 161; Fox David ve Ernst Wolfgang, *Money in the Western Legal Tradition: Middle Ages to Bretton Woods, Oxford, : Oxford University Press, 2016*, s. 33.

## 6. Osmanlı İdaresi altındaki Avrupa Topraklarında Görülen Standart Para Birimi Dönemi

Avrupa merkezli tarih yazımı ve hukuk incelemeleri, Osmanlı İmparatorluğu'nun hükmettiği bölgelerdeki Avrupa hukukuna olan katkılarını ve bu para sistemleri üzerindeki etkisi genellikle göz ardı etmiştir. Osmanlı'nın özellikle 17. yüzyılda Avrupa kıtasının üçte birini yönettiği bir dönemde, bu kıtada Osmanlı tarafından uygulanan para politikasına değinmek gerekmektedir.

Nitekim, bu alandaki Avrupa'ya yönelik akademik incelemeler dikkate alındığında fark edilecektir ki, bu incelemelerde Osmanlı İmparatorluğu'nu göz ardı eden, Avrupa merkezli ve ön kabullere dayalı bir bakış açısı bulunmaktadır. Son dört yüzyılda, özellikle Batı Avrupa, kendisini dünyanın politik, felsefi ve coğrafi merkezi olarak görmüştür[34]. Ancak Avrupa kıtasının büyük bir bölümünde 21. yüzyıla kadar egemenlik sürmüş olan Osmanlı İmparatorluğu'na ve *Pax Ottomana*[35]'ya değinilmeden bu kıtadaki para kavramının gelişmesini anlatmak mümkün olmayacaktır. Osmanlı İmparatorluğu'nun tüm kıtayı topraklarına katarak kıtada tek para biriminin kullanılmasını sağlama girişimi, önemli bir tarihsel olgu olarak değerlendirilmesi gereken bir husustur.

On altıncı yüzyıla kadar, Osmanlı İmparatorluğu'nun Balkanlar'daki topraklarında, altın sultani ve gümüş akçeye dayalı tek bir para sistemi mevcuttu. Hiyerarşinin en altındaki bakır mangır veya pul, basit ve küçük miktarlardaki işlemler için kullanılmakla birlikte nominal bir değere sahipti. Ancak Osmanlı Devleti, topraklarını genişleterek büyük bir imparatorluk haline geldikçe, bu basit sistem sürdürülemez hale geldi. Yeni alınan toprakların her biri, kendi ekonomik güçlerine ve ticaret düzenlerine sahip yerleşik para sistemlerine sahipti. Osmanlılar, bu bölgelerde para ve para birimi konusunda iki aşamalı bir yaklaşım benimsediler. Altın sikkeleri uluslararası standartlarla uyumlu hale getirirken, yeni vilayetlerin

---

[34] Goffman Daniel, *The Ottoman Empire and Early Modern Europe, 1. Baskı*, Cambridge: Cambridge University Press, 2002, ss. 4-5; Singh Jyotsna G. Colonial Narratives/Cultural Dialogues: Discoveries of India in the Language of Colonialism. London, *New York: Routledge, 1996*, s. 6.

[35] Ortaylı İlber ve Armağan Mustafa, *Osmanlı Barışı, 1. Baskı. Tarih Dizisi 13*, İstanbul: Ufuk Kitap, 2004, s. 6.

farklı ticari ilişkileri ve ihtiyaçlarını dikkate alarak gümüşte birden fazla para bölgesi oluşturdular[36].

Dolayısıyla, Batı Avrupa'da tek para kullanma girişimlerinden bahsedilirken, Osmanlı İmparatorluğu'nun Doğu Avrupa topraklarında uluslararası standartlara uyumlu bir para bölgesi oluşturduğu gerçeği göz ardı edilmemelidir. Bazı tarihçiler Osmanlı'yı Doğu Roma mirasının devamı olarak değerlendirirken, bu konu, sık sık Türkofobi[37]içeren ve geçmişte Türkleri 'sapkın bir dine inanan' ya da 'göçebe vahşiler' olarak gören bir bakış açısının devamı olup, nesnel olmayan Avrupa merkezli tarih yazımının etkisiyle yanlış bir şekilde değerlendirilmemelidir. Osmanlı'nın bu bölgedeki para sistemine etkisi, objektif bir bakış açısıyla ele alınmalıdır. Sonuç itibarıyla, Avrupa merkezci para tarihi anlatılarından kaçınılması, sosyal bilimler açısından daha sağlıklı ve yapıcı sonuçlar doğuracaktır.

## 7. Avrupa'da Osmanlı İdaresi Dışındaki Bölgelerde Tek Para Biriminin Kullanılmasına İlişkin Girişimler

Roma İmparatorluğu'nun dağılması ve madeni paraların sürekli olarak değer kaybetmesi, eski sistemin parasal istikrarını bozmuştur. Almanya'da, 1871'de altın standardının kabul edilmesi ve Alman İmparatorluğu'nun kurulmasıyla birlikte, siyasi birlik sağlanana kadar tekrar tek bir para birimi kullanılmamıştır. Fransa ve Büyük Britanya gibi devletler, çok daha erken bir dönemde tek bir para birimine geçiş yapmışlardır. Ancak, bu hedefe yönelik uzun süre ciddi ve umut verici girişimler söz konusu olmamıştır[38].

İkinci Dünya Savaşı'nın yaklaşması, demokratik ülkeleri faşist saldırganlığa karşı güçlendirmek amacıyla federalizme olan ilgiyi yeniden canlandırmıştır. Britanya'da savaşlar arası dönemde federalizm fikirleri önem kazanmış ve II. Dünya Savaşı devam ederken, Britanyalı federalistler savaş sonrası dönemde

---

[36] Pamuk Şevket, *A Monetary History of the Ottoman Empire*. New York: Cambridge University Press, 2000, s. 88; Shaw Stanford Jay, *Financial and Administrative Organization and Development. Princeton Legacy Library. Princeton*, NJ: Princeton University Press, 2016, s. 3.

[37] Akman Filiz Barın, "Turkophobia and Islamophobia in the Nineteenth Century Western/American Popular Fiction: An Orientalist Reading of Her Rescue from the Turks (1896)." Erdem, S. 76, C. 28, ss. 23-46.

[38] Issing Otmar, *The Birth of the Euro*. Leiden: Cambridge University Press, 2008, s. 4.

Avrupa devletlerinin bir federal sistem oluşturmasını savunan kitaplar ve broşürler yayımlamaya devam etmişlerdir[39].

Yirminci yüzyıl Avrupa tarihine bakıldığında, federal bir yapının yeni savaşları önleyici bir görüş olarak savunulduğu öncü fikirler ortaya çıkmıştır. Nitekim, İtalyan liberal ekonomist, merkez bankası başkanı, maliye bakanı ve Cumhurbaşkanı Luigi Einaudi, İkinci Dünya Savaşı'nın hemen ardından yaptığı bir açıklamada, devletlerin kendi başlarına para basma yetkisini ellerinden almayı savunmuştur. Einaudi, savaşlar arası dönemde İtalyan lirası ve Alman markının değer kaybının, orta sınıfın çöküşüne ve işçi sınıfı içinde huzursuzluğun artmasına yol açtığını belirtmiş ve bir Avrupa federasyonunun, devletlerin para basarak kamu projelerini finanse etme yetkisini sınırlamasını ve yalnızca vergiler ve kredilerle finanse edilen harcamalara izin vermesinin büyük bir başarı olacağını savunmuştur. Federatif bir Avrupa düşüncesi ve Avrupa'nın ekonomik entegrasyonunun hedeflenmesi zamanla somut adımlara dönüşmüştür[40].

Dehşet verici iki dünya savaşının ardından bir daha savaş yaşanmaması için, Avrupa entegrasyon süreci kurumsal anlamda hız kazanmış; 1952'de Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu kurulmuş ve 1958'de Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun başlamasıyla parasal entegrasyon tartışmaları ortaya çıkmıştır. İlk somut adım, 1-2 Aralık 1969'da Lahey'de toplanan liderler tarafından atılmış ve 1970'te ekonomik ve parasal birliğe yönelik bir plan hazırlanması kararlaştırılmıştır. 1970 sonbaharında, Lüksemburg Başbakanı'nın başkanlık ettiği *'Werner Grubu'*[41], üç

---

[39] Dinan Desmond, *Europe Recast: A History of European Union*. Nachdr. Boulder: Lynne Rienner, 2004, s. 4; Streit Clarence Kirshman, *Union Now: A Proposal for a Federal Union of the Democracies of the North Atlantic. This Book was First Made Public in Essence in Three Cooper Foundation Lectures at Swarthmore College, Harper & Brothers, 1939*, s. 16.

[40] Harold Douglas James, *Making the European Monetary Union: The Role of the Committee of Central Bank Governors and the Origins of the European Central Bank*, Cambridge: Harvard University Press, 2012, s. 7; Einaudi Luigi, *La Guerra e l'Unità Europea*, Milano: Edizioni di Comunità, 1948, s. 39-40; Porta Pier Luigi, *Libertà, Mercato, Giustizia Sociale, içinde Luigi Einaudi: Libertà Economica e Coesione Sociale, der. Alfredo Gigliobianco*, Roma: Laterza, 2010, s. 39.

[41] Werner Grubu, *1970 yılında Avrupa Ekonomik Topluluğu'nda (AET) ekonomik ve parasal birlik kurma planlarını geliştirmek için kurulan bir komitedir. Lüksemburg Başbakanı Pierre Werner başkanlığında oluşturulan grup, üye devletler arasında ekonomik politikaların daha sıkı koordinasyonu ve parasal entegrasyon hedefleri doğrultusunda bir aşamalı plan hazırlamıştır. Bu çalışmalar, Avrupa'da ekonomik*

aşamalı ekonomik ve parasal birlik planını sunmuştur. Ancak, 1973'te Bretton Woods sisteminin çökmesi ve döviz kuru konularındaki farklı görüşler nedeniyle bu hedef başarısız olmuştur. 1979'da Avrupa Para Sistemi'nin kurulması, parasal entegrasyon sürecinde önemli bir dönüm noktası olmuştur. Ancak döviz kurlarının sabitlenmesinin yol açtığı ekonomik gerilimler ve krizler, parasal entegrasyonun önünde engel teşkil etmiştir[42].

1980'li yıllarda ABD dolarının 1985 yılına kadar değer kazanması, sonrasında ise hızlı bir şekilde değer kaybetmesi, uluslararası para sisteminde ciddi istikrarsızlıklara yol açmıştır. Avrupalılar, dolar karşısında durabilecek uluslararası bir rezerv para birimini kontrol edemedikleri için kendilerini özellikle savunmasız hissetmişlerdir. Bu uluslararası belirsizliğe Avrupa'nın yanıtı, 1989'da *Delors Komitesi*[43] Raporu'nun yayımlanmasıyla başlamış, Maastricht Antlaşması'nın müzakere edilip onaylanmasıyla devam etmiş ve 1999'da avronun yasal olarak hayata geçirilmesiyle sonuçlanmıştır. Fiziksel bir para biriminin oluşturulması, daha istikrarlı bir küresel döviz kuru rejimi oluşturma çabalarının bir parçası olarak görülmüştür[44].

Avronun ilk on yılı, olumlu ekonomik göstergelerin desteklediği bir başarı algısıyla başlamıştır. Ancak, avronun piyasaya sürülmesi, Avro Bölgesi'ndeki bazı temel zayıflıkları da açığa çıkarmış ve kötüleştirmiştir. Kuzey Avrupa ülkelerinden Güney Avrupa ülkelerine yönelen sermaye akışı, beklenen ekonomik bütünlüğü sağlamamış; bunun yerine, ekonomik dengesizliklere ve spekülatif balonların

---

*birliğin sağlanması ve avronun ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. CVCE.EU by UNI.LU, The Establishment and Work of the Werner Committee (March–October 1970)*; Pierre Werner and the European Integration Process: From the Schuman Plan to the Fontainebleau Summit, *2024*, https://www.cvce.eu/en/education/unit-content/-/unit/d1cfaf4d-8b5c-4334-ac1d-0438f4a0d617/87207057-c745-4dea-a59d-512d74cbbcc0 (Erişim Tarihi : 1 Haziran 2024).

42 Issing Otmar, *a.g.e.*, s. 4-5.

43 Delors Komitesi, *Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'ne (EMU) yönelik aşamaları incelemek ve önermek amacıyla 1988 yılında kurulmuş bir komitedir. Bu komite, Avrupa Konseyi'nin yetkisi altında kurulmuş ve başkanlığını dönemin Avrupa Komisyonu Başkanı Jacques Delors yapmıştır. Komitenin üyeleri, Avrupa Ekonomik Topluluğu'na üye ülkelerin merkez bankalarının başkanları ve bazı seçkin üyelerden oluşmuştur. Bank European Central, The Delors Committee (1988-89), 8 Mart 2024*, https://www.ecb.europa.eu/ecb/history-arts-culture/archives/delors/html/index.en.html (Erişim Tarihi: 16 Aralık 2024).

44 Harold Douglas James a.g.e., *s. 10.*

oluşumuna katkıda bulunmuştur. 2008'de başlayan Avro Bölgesi krizi, bu yapısal zayıflıkları belirginleştirmiş ve Avrupa Merkez Bankası'nın Menkul Kıymet Piyasası Programı ve Kamu Sektörü Alım Programı gibi önemli parasal politika müdahalelerine yol açmıştır[45].

## B. Kripto Varlıklara İlişkin Temel Kavramlar ve Tarihsel Süreç

Kripto varlıklara ilişkin AB'nin yaklaşımını daha iyi kavrayabilmek için kripto varlıkların yakın tarih geçmişinde AB tarafından nasıl tanımlandığını ele almak gerekmektedir. Tüzüğün ortaya çıkışındaki genel felsefenin anlaşılmasının ancak bu tarihsel sürecin ele alınmasıyla mümkün olabileceği kanaatindeyiz.

Ancak kripto varlıklara ilişkin tarihsel gelişimin bütüncül biçimde kavranabilmesi, yalnızca kronolojik bir aktarımın ötesinde, bu alana yön veren kavramsal temelin ortaya konulmasını da gerektirmektedir. Nitekim kripto varlıkların ortaya çıkışı, teknik anlamda kriptografi, dijital para, blok zinciri, token ve Bitcoin gibi belirli kavramların zaman içerisinde bir araya gelerek oluşturduğu yapısal bir dönüşümün sonucudur. Bu kavramlar, teknolojik altyapıdan ekonomik modellere, piyasa işleyişinden hukuki düzenleme ihtiyacına kadar geniş bir alanı etkilemekte; tarihsel olayların neden-sonuç ilişkisini anlamlandırmada temel bir referans işlevi görmektedir. Bu nedenle tarihsel sürecin analizine geçmeden önce, ilerleyen alt başlıklarda ayrıntılarıyla ele alınacak gelişmelerin kavramsal zemini açıklanarak, kripto varlık piyasalarının evrimsel dinamiklerinin daha sistematik bir biçimde incelenmesi amaçlanmaktadır.

### 1. Kripto Varlık Kavramı ve Tanımı

Kripto varlık kavramının sağlıklı biçimde ele alınabilmesi için, öncelikle "para" kavramının hukuki ve iktisadi içeriğinin ele alınması önem arz etmektedir. Zira kripto paralar ile kripto varlıklar arasındaki ayrım, öğretide ve düzenleyici yaklaşımlarda önemli tartışmalara konu olmaktadır. Bu çerçevede kanun koyucunun, bilinçli bir tercihle "para" yerine "varlık" kavramını benimsemiş

---

[45] Battilossi Stefano, *Youssef Cassis ve Kazuhiko Yago, Handbook of The History of Money And Currency*, s. 829; Sandbu Martin. Europe's Orphan: The Future of the Euro and the Politics of Debt. 1st ed. Princeton University Press, *https://EconPapers.repec.org/RePEc:pup:pbooks:10564 (Erişim Tarihi: 15 Aralık 2025).*

olması, paranın neyi ifade ettiği ve hangi unsurlarla tanımlandığı sorusunu kaçınılmaz biçimde gündeme getirmektedir. Nitekim bu tercih, devletlerin parasal egemenliklerini koruma yönündeki güçlü refleksleriyle yakından ilişkilidir ve kripto olguların "para" olarak değil, "varlık" olarak nitelendirilmesindeki ısrarın arka planını anlamayı mümkün kılmaktadır.

Nitekim her devlet, milletlerarası hukuktan kaynaklanan tek ve bölünmez nitelikte bir parasal egemenlik yetkisine sahiptir. Para hukukunda sıklıkla ifade edildiği üzere, "her devlet kendi parasının efendisidir." Bu çerçevede devlet, ulusal para birimi de dahil olmak üzere kendi para sisteminin işleyişine ilişkin kuralları koyma, değiştirme ve yürürlükten kaldırma yetkisini münhasıran elinde bulundurur[46].

Bu genel yetkinin somut kapsamı ise aşağıda belirtilen unsurlarla şekillenmektedir. Parasal egemenlik, bir devlete özgü üç münhasır hakkı kapsayan bir yetkidir. Bunlar: (i) ülke sınırları içinde yasal ödeme aracı niteliği taşıyan madeni paralar ile banknotların ihraç edilmesi, (ii) ulusal para biriminin değerinin belirlenmesi ve değiştirilmesi ve (iii) ulusal para biriminin veya başka herhangi bir para biriminin ülke içinde kullanımının düzenlenmesidir[47].

Egemen devletler, dijital paraların mevcut finansal mimari açısından oluşturduğu tehdide karşı farklı stratejiler geliştirmiştir. Bu stratejilerin başında, dijital paraların kullanımının veya elde bulundurulmasının tamamen yasaklanması ile merkez bankaları bünyesinde devlet kontrollü dijital para birimlerinin geliştirilmesi yer almaktadır. Bir kısım devlet, söz konusu tehdidi bertaraf etmenin yolu olarak kripto varlıkların dolaşımını sınırlamayı veya yasaklamayı tercih ederken; diğerleri finansal egemenliği sürdürmek amacıyla kendi merkez bankası dijital paralarını ihdas etmeye yönelmiştir. Böylelikle merkezî otorite tarafından ihraç edilen ve gözetimi sağlanan dijital para, devlet açısından kontrol edilebilir bir araç hâline

---

[46] Turhan Turgut, "Euronun Hukukî Yapısı ve Özellikleri" Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 4, S. 50 (2001), s. 6.

[47] François Gianviti, *Current Legal Aspects of Monetary Sovereignty*, https://www.imf.org/external/pubs/nft/2006/cdmf/ch1law.pdf (Erişim Tarihi: 7 Eylül 2025), s. 4.

gelmekte ve kripto varlıkların yarattığı potansiyel risklere karşı bir denge unsuru oluşturmaktadır[48].

Bu bağlamda, devletin para kavramını nasıl tanımladığı önem taşımaktadır. Para kavramı, klasik para teorilerinde iktisadi bir değişim aracı olmanın ötesinde, devlet tarafından tanınan ve hukuki düzenlemelerle şekillenen normatif bir kurum olarak ele alınmaktadır. Bu yaklaşıma göre, bir ödeme aracının "devlet parası" niteliği kazanabilmesi, onun devlet tarafından yapılan ödemelerde kabul edilmesine bağlıdır. Nitekim paranın hukuki sınıflandırılması, devletle olan ödeme ilişkilerindeki konumuna göre; devlete yapılan ödemelerde, devlet tarafından yapılan ödemelerde ve diğer ödemelerde kullanılan paralar şeklinde ayrıştırılmaktadır[49].

Kısaca ifade etmek gerekirse, devletler parayı yalnızca iktisadi bir değişim aracı olarak tanımlamakla yetinmemekte; aynı zamanda bu değerin kamu ödemelerinde kabul edilip edilmeyeceğine ilişkin belirleyici bir ölçüt koymaktadır. Kripto paraların devletlere yönelik ödeme aracı olarak kullanımının hâlihazırda küresel anlamda sınırlı olması nedeniyle, parasal egemenlik perspektifinden bakıldığında, dünya genelindeki devletlerin baskın yaklaşımı bu değerleri "kripto varlık" olarak sınıflandırma yönünde şekillenmektedir.

Kripto varlıklara ilişkin kavramsal temel dikkate alınırken 7518 sayılı Kanun'un genel gerekçesinde benimsenen yaklaşıma paralel şekilde kripto varlık kavramı ve alt kategorileri ele alınmıştır. Özellikle Türk hukukçuları bakımından gerek Kanun metninde gerekse genel gerekçede ortaya konulan kavramsal çerçevenin, kripto varlıklara ilişkin hukuki terminolojinin ve sınıflandırmanın oluşturulmasında referans alınacak en önemli temel yaklaşımı oluşturduğunu değerlendirmekteyiz. Dolayısıyla bu çalışmamızda Kanun genel gerekçesinde ifade edilen sınıflandırma metodolojisi esas alınarak kripto varlık türleri sistematik biçimde incelenmiş ve Türk hukuk düzeninin kripto varlıklara ilişkin muhtemel kavramsal evrimine ışık tutacak şekilde ele alınmıştır. Türk kanun koyucusunun bakış açısıyla kripto varlık sınıflandırmalarının ele alınması Tüzük ile farklılıkları değerlendirmek açısından

---

[48] Çatlı Mehmet ve Sümeyye Şimşek, "Dijital Para ve Egemenlik", *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, S. 48 (2021), s. 171.

[49] Knapp, *Georg Friedrich, The State Theory of Money (1924), para. 93.*

da faydalı olacaktır. Nitekim, Tüzük açısından sınıflandırma ise Tüzüğün incelendiği bölümde ayrıca ele alınmış ve Tüzük kapsamında düzenlenen kripto varlık türlerine değinilmiştir.

Tüzük ile Türk mevzuatının kripto varlıklara ilişkin kavramsal çerçevedeki yaklaşımı dikkate alındığında, Türk kanun koyucusu tarafından kripto varlıklara yönelik yapılan sınıflandırma ve tanımlamalar Tüzük'teki hükümler ile büyük ölçüde paralellik göstermektedir. Örneğin, Türk hukukunda kripto varlık tanımı 7518 sayılı Kanunu m. 1 (bb)'de Tüzük'e benzer şekilde düzenlenmiştir. Bu bakımdan kripto varlıklar, "*dağıtık defter teknolojisi veya benzer bir teknoloji kullanılarak elektronik ortamda oluşturulup saklanabilen, dijital ağlar üzerinden dağıtımı yapılan ve değer veya hak ifade edebilen gayri maddi varlıklar*" şeklinde kabul edilmektedir. Bu tanım, kripto varlıkların maddi varlıktan ziyade dijital nitelikli bir değer veya hak temsil ettiğini vurgulamakta; aynı zamanda teknolojik altyapı bakımından dağıtık defter temeline dayandığını ortaya koymaktadır[50].

Kanun'un genel gerekçesinde ifade edilmiş "kripto varlık" kavramı, kapsamı oldukça geniş bir üst kavram olarak kullanılmakta ve farklı niteliklere sahip birçok ürün türünü içine almaktadır. Bu kapsamda kripto varlıklar, taşıdıkları işlev ve hukuki niteliklere göre farklı gruplara ayrılmaktadır. Buna göre, klasik sermaye piyasası araçlarına özgü hakları yansıtan kripto varlıklar; ödemelerde kullanılmak üzere ihraç edilen elektronik para niteliğindeki kripto varlıklar; değerini, üzerine inşa edildikleri dağıtık defter teknolojisi ya da benzeri teknik altyapıdan alan ve bu altyapıdan bağımsız olarak düşünülemeyen teknoloji odaklı kripto varlıklar ile yalnızca belirli bir mal veya hizmetten yararlanma imkânı tanıyan fayda kripto varlıkları, başlıca sınıflandırmalar arasında yer almaktadır. Ayrıca fotoğraf, video, ses veya sanat eserleri gibi dijital içeriklere ilişkin telif hakkına benzer bir sahiplik kanıtı oluşturan benzersiz nitelikli kripto varlıklar da bu sınıflandırma kapsamında değerlendirilebilmektedir. Son olarak, kripto varlıklar değerlerinin arkasında bir varlığın bulunup bulunmadığına göre de ikiye ayrılmaktadır: değerini rezerv varlık olarak kullanılan para, emtia, kripto varlık veya bunların kombinasyonlarından alan ve bu değerle sabitleme amacını taşıyan stabil kripto varlıklar ile herhangi bir

---

[50] Cindemir Gökhan, "Avrupa Birliği ve Türkiye'de Kripto Varlık Hukuku: MiCA ile 7518 Sayılı Kanun'un Tanımlamalar Açısından Karşılaştırılması", *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, S. 25 (2025), s. 1151.

varlığa dayanmayan ve piyasa koşullarına göre değişkenlik gösteren varlıklar stabil olmayan kripto varlıklar olarak adlandırılmaktadır[51].

### 2. Menkul Kıymet Kripto Varlıkları

Kanun'un genel gerekçesinde, menkul kıymet kripto varlıkları; menkul kıymetlere özgü hakları bünyesinde barındıran kripto varlıklar olarak tanımlanmıştır. Türk hukukunda menkul kıymet kripto varlıkların değerlendirilmesinde hareket noktası, SerPK'nın menkul kıymet ve sermaye piyasası araçlarına ilişkin tanımlarıdır. Kripto varlıkların para fonksiyonundan bağımsız şekilde, sermaye piyasası araçlarına benzer ekonomik haklar ve yatırım ilişkisi yaratabilmesi; bu varlıkların hukuki niteliğinin klasik finansal enstrümanlarla kıyaslanarak tespit edilmesine yol açmaktadır. Nitekim Kanun'un genel gerekçesinde, menkul kıymet kripto varlıkların menkul kıymetlere özgü haklar içeren varlıklar olarak nitelendirildiği görülmektedir. SerPK m. 3/1-ş hükmünde sermaye piyasası araçlarının menkul kıymetler ve türev araçları kapsadığı, ayrıca Kurulca belirlenebilecek diğer araçların da bu kapsamda değerlendirileceği belirtilmiş olup, bu düzenleme teknoloji-nötr bir yaklaşımı yansıtmaktadır. Bu çerçevede, pay benzeri hak sağlayan, gelir veya oy hakkı tanıyan yahut ihraççı ile yatırımcı arasında hukuki borç ilişkisi kuran kripto varlıkların menkul kıymet tokeni olarak kabul edilmesi mümkündür ve bu durumda ihraç, arz, saklama ve dolaşıma ilişkin işlemler SPK gözetim ve denetimi kapsamına girer[52].

### 3. Elektronik Para Kripto Varlıkları

Elektronik para kavramının doğru biçimde kavranabilmesi, öncelikle kavramın tarihsel gelişiminin değerlendirilmesini gerektirmektedir. Bu bağlamda elektronik paranın gelişiminde belirleyici bir etkiye sahip olan elektronik paranın ABD doları ile ilişkisi ve doların küresel düzeyde üstlendiği rol, bu başlık altında incelenmiştir.

Elektronik para, kullanılan geleneksel fiziksel paranın (kâğıt ve bozuk para) elektronik versiyonu olarak tanımlanabilir. Bu para türü, bir çip veya bilgisayar belleğine yüklenerek depolanabilir ve internet üzerinden hem sanal hem de fiziksel

---

[51] Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, *K.7518*, Kabul Tarihi: 26/6/2024, R.G., T. 2.7.2024, S. 32590, s. 2.

[52] Tevetoğlu Mete, *Hukuki Yönleriyle Kripto Varlıklar ve Kripto Varlıkların İlk Arzı, 2. Baskı, Aristo Yayınları, İstanbul, 2021*, s. 67-69.

ürün satın alımında kullanılabilir. Elektronik para kullanımı sırasında banka hesabına ihtiyaç duyulmaz; bu, ön ödemeli bir değer taşıyıcısı olarak işlev görür ve gerçekleştirilen ödemeler anlık olarak yapılır. Bu, uzaktan yapılan ödemeler için bir avantaj sağlar. Ayrıca, bazı elektronik para sistemlerinde, mevcut değer bir döviz türünden diğerine dönüştürülebilir. Elektronik para, fiziksel nakit paranın dijital karşılığı olarak görülebilir ve nakit gibi, banka veya başka bir aracı kurumun onayı olmaksızın kullanılabilir. Bu sistemde, müşteriler nakitlerini elektronik formatta bir ödeme aracına dönüştürerek kullanırlar, böylece geleneksel banka kartları veya kredi kartları gibi hesap doğrulaması gerektiren yöntemlerin yerine geçer. Elektronik para hem nakit paranın taşınabilirliğini hem de elektronik ödeme sistemlerinin kolaylığını birleştirerek, aracı onayına gerek kalmadan işlem yapma imkânı sunar[53].

Türk hukuku açısından elektronik parayı tanımlayacak olursak, "Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında" başlıklı 6493 sayılı Kanun m. 3 (f) uyarınca, elektronik para; ihraç edilen kuruluş tarafından kabul edilen fon karşılığında çıkarılan, elektronik ortamda saklanan ve belirtilen Kanun kapsamında tanımlanan ödeme işlemlerini yerine getirmek amacıyla kullanılan, aynı zamanda ilgili kuruluş haricindeki bireyler ve kurumlar tarafından da ödeme aracı olarak kabul edilen bir değerdir. Elektronik para, elektronik ortamlarda saklanabilen ve aktarılabilen bir mali değer olarak tanımlanmaktadır. Bu tanım, söz konusu paraların 6493 sayılı Kanun'da belirtilen ödeme işlemlerini gerçekleştirmek için kullanıldığını vurgulamaktadır.

Sadece 5411 sayılı Kanun'a göre faaliyet gösterme izni bulunan bankalar, Posta ve Telgraf Teşkilatı Anonim Şirketi ve 6493 sayılı Kanun uyarınca elektronik para ihraç etme yetkisi verilen kuruluşlar elektronik para çıkarma yetkisine sahiptir (6493 sayılı Kanun m. 18/f. 1). Elektronik para kuruluşunun anonim şirket olarak kurulması zorunludur (6493 sayılı Kanun m. 18/f. 3-a).

Elektronik paranın, yasal para birimi olarak kabul edilen bir değer karşılığında üretilmesi, fon karşılığında çıkarılması ve kim tarafından ihraç edileceğinin

---

[53] Yurtçiçek Mehmet Sıddık, *Hukuki Açıdan Elektronik Para, 6493 sayılı Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kanunu çerçevesinde, Güncellenmiş 2. Baskı*, Ankara: Seçkin Hukuk, 2015, s. 63-64.

Kanun'da belirlenmesi sebebiyle, Bitcoin gibi kripto paralar elektronik para olarak kabul edilemez. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 25 Kasım 2013 tarihli ve 2013/32 numaralı basın açıklamasında, herhangi bir resmi veya özel kuruluş tarafından çıkarılmayan ve herhangi bir garantisi bulunmayan Bitcoin ve benzeri kripto paraların elektronik para olarak değerlendirilmediği ve 6493 sayılı Kanun kapsamında incelenmeyeceği belirtilmiştir[54].

### 4. Fayda Kripto Varlıklar

Fayda tokeni, sahibine belirli bir ürün veya hizmete erişim, kullanma hakkı ya da sistem içinde ayrıcalıklar sunan kripto varlık türüdür. Bu tokenler bir yatırım veya menkul kıymet niteliği taşımaz; esas amaçları, ihraç edildikleri platform ya da ekosistem içinde kullanıcılara fayda sağlamaktır. Örneğin bir yazılım hizmetine erişim sağlama, bir dijital platformda indirimlerden yararlanma, belirli uygulama özelliklerini kullanma veya spor kulüplerinin taraftar tokenlerinde olduğu gibi oy verme ve kulüp kararlarına katılma hakkı tanıma gibi fonksiyonlar sunarlar. Bu nedenle fayda tokenleri, bankacılık ve sermaye piyasası hukuku kapsamında yer alan yatırım odaklı kripto varlıklardan farklıdır ve esas itibarıyla kullanıcıya belirli bir hizmetten yararlanma imkânı tanır[55].

Fayda kripto varlıkları, Kanun'un genel gerekçesinde "bir hizmet veya ürüne erişim hakkı sağlayan" varlıklar olarak tanımlanmıştır[56]. Bu tanımlama, kanun koyucu tarafından söz konusu varlıkların temel fonksiyonunun sadece yatırım amacıyla değil, yeri geldiğinde belirli bir dijital altyapıya, sisteme veya platform hizmetine erişim sağlamaya yönelik olabileceğini de öngördüğünü ortaya koymaktadır. Böylelikle, fayda kripto varlıklarının kullanım amacının yatırım getirisi beklentisinden ziyade bir hizmet ilişkisine dayandığı kabul edilmekte; bu yönüyle diğer kripto varlık türlerinden, özellikle de sermaye veya değer istikrarı odaklı varlıklardan ayrıştıkları vurgulanmaktadır.

---

54 Bilgili ve Cengil, *a.g.e.*, s. 26.

55 Tevetoğlu, *a.g.e.*, s. 70-72.

56 Cindemir Gökhan, *a.g.m.*, s. 1147.

## 5. Nitelikli Fikri Tapu (NFT)

NFT, blok zinciri üzerinde kayıtlı ve benzersiz nitelikte tasarlanmış, dijital ya da fiziki bir varlığın mülkiyetini veya ilgili hakların temsilini sağlayan kripto varlık türüdür. Temelinde akıllı sözleşmeler bulunan NFT'ler, ERC-721 ve ERC-1155 gibi standartlar aracılığıyla oluşturulur ve her bir NFT, kendine özgü token kimliği (tokenID) sayesinde diğer dijital varlıklardan ayrışır. Böylece dijital sanat eserleri, müzik, video, belge, oyun içi varlık gibi içeriklerin veya gerçek dünyadaki varlıkların dijital temsilleri blok zinciri üzerinde güvenli, değiştirilemez ve şeffaf biçimde kayıt altına alınır. NFT, ilgili varlık üzerindeki hakların doğrulanmasını ve devredilebilmesini sağlayarak, söz konusu dijital ya da fiziki içeriğin mülkiyetinin güvenilir bir şekilde el değiştirmesine imkân tanır[57].

Türk hukukunda ise NFT kavramına Kanun seviyesinde doğrudan yer verilmemekle birlikte, Kanun'un genel gerekçesinde NFT'lere dolaylı biçimde atıfta bulunulduğu görülmektedir. Gerekçede, "fotoğraf, video, ses, sanat eseri ve benzeri diğer öğelere ilişkin telif hakkına benzer bir sahiplik kanıtı oluşturan kripto varlıklar" ifadesi ile özel nitelikte dijital içerikler üzerindeki dijital sahiplik ilişkisine vurgu yapılmış; böylece NFT'lerin fikri ve sınai mülkiyet hukukuyla temas eden niteliği ön plana çıkarılmıştır. Her ne kadar terminoloji düzeyinde "NFT" ibaresi kullanılmamış olsa da sahiplik ve özgünlük temelinde kurulan bu yaklaşım, kanun koyucunun söz konusu varlıkları daha çok fikri mülkiyet perspektifiyle değerlendirdiğini göstermektedir[58]. Bununla birlikte, Türk hukuk sisteminde NFT'lere özgü özel bir düzenleme henüz bulunmadığından, bu varlıkların hukuki niteliğinin tespiti ve doğuracağı sonuçlar bakımından mevcut fikri mülkiyet, borçlar hukuku ve tüketici hukuku hükümlerinin kıyasen uygulanacağı anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, NFT'lerin hukuki durumunun uygulamada somut olaya göre şekilleneceği ve kanun koyucunun ilerleyen süreçte daha net çerçeveler belirlemesinin muhtemel olduğu değerlendirilmekteyiz.

---

[57] Bilgili ve Cengil, *a.g.e.*, s. 288-290.

[58] Cindemir, *a.g.m.*, s. 1148.

## 6. Stabil Kripto Varlıklar

Varlığa dayalı stabil kripto varlıklar, değerlerinin korunmasını sağlamak amacıyla altın, gümüş gibi kıymetli madenler, itibari para birimleri, gayrimenkul veya benzeri nitelikteki varlıkların teminat gösterilmesi suretiyle ihraç edilen ve fiyat istikrarını bu teminat yapısı üzerinden sağlayan kripto varlıklardır. Bu tür stabil kripto varlıklar, dayandıkları referans varlığın niteliğine göre genel kullanım alanı bakımından iki gruba ayrılabilir: Referansının itibari paraya dayanması hâlinde "paraya dayalı", fiziki veya maddi bir mala dayanması hâlinde ise "mala dayalı" stabil kripto varlık niteliğini kazanırlar. Bu ayrım hem değer istikrarının nasıl sağlandığına hem de söz konusu tokenin ekonomik işlevine ilişkin hukuki değerlendirmelerin belirlenmesinde temel bir rol oynamaktadır[59].

Örneğin, Tether gibi bazıları, ABD doları gibi itibari paralarla endekslenirken, Digix Gold gibi stabil kripto varlıklar altın gibi emtialar üzerine endekslenmiştir. Ayrıca, birden fazla kripto para birimine endekslenenler veya token yakma ya da basma işlemleriyle değerleri düzenlenmeye çalışılanlar da bulunmaktadır[60].

Türk hukukunda stabil kripto varlıklar, Kanun'un genel gerekçesinde "değerlerini rezerv varlık olarak kullanılan para, emtia, kripto varlıklar veya bunların kombinasyonlarına dayandırarak istikrarlı bir değer koruma amacı taşıyan kripto varlıklar" olarak tanımlanmıştır. Bu tanım, "stablecoin" kavramını yalnızca itibari paraya endeksli modellerle sınırlamayıp, çoklu varlık sepetlerine ve kripto varlık teminatlı yapılara da imkân tanıyan geniş bir perspektifle ele almaktadır. Gerekçede yapılan sınıflandırma uyarınca bu kapsama girmeyen tüm kripto varlıklar "stabil olmayan kripto varlık" niteliğindedir. Türk kanun koyucusunun bu yaklaşımı, stabil kripto varlıkları somut rezerv mekanizmasına dayalı değer istikrarı fonksiyonu çerçevesinde değerlendirdiğini ve henüz elektronik para benzeri varlıklar bakımından özel bir ayrım yapmadığını göstermektedir. Mevcut aşamada stabil kripto varlıklar için Kanun seviyesinde detaylı bir kurallar bütünü öngörülmemiş

---

[59] Coşkun Mehmet Egehan, *Hukuki Açıdan Kripto Varlıklar ve İlk Kriptopara Arzı*, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2023, s. 82.

[60] Bilgili ve Cengil, *s. 60*; Martino E. D., Regulating Stablecoins as Private Money between Liquidity and Safety: The Case of the EU "Market in Crypto Asset" (MiCA) Regulation (Amsterdam Law School Legal Studies Research Paper No. 2022-22; Amsterdam Center for Law & Economics Working Paper No. 2022-07, *2022)*, https://doi.org/10.2139/ssrn.4203885.

olup, rezerv yapısı, ihraç yükümlülükleri, denetim ve yatırımcı korunmasına ilişkin hususların ikincil düzenlemelerle somutlaştırılması beklenmektedir; bu nedenle uygulamada söz konusu varlıkların hukuki statüsü somut model esas alınarak genel hükümler çerçevesinde belirlenecektir[61].

## 7. Algoritmik Stabil Kripto Varlıklar

Kanun genel gerekçesinde yer alan "*bunların kombinasyonlarının kıymetine istinaden bir değere sabitleme amacına haiz olan stabil kripto varlıklar*" ifadesi, değer istikrarının yalnızca rezerv temelli modellerle sınırlı olmadığını göstermekte olup, bu yaklaşımın doğrudan isim verilmemekle birlikte algoritmik stabil kripto paralara da dolaylı biçimde işaret ettiği anlaşılmaktadır[62]. Algoritmik stabil kripto paralara örnek olarak Terra USD (UST) gösterilebilir. Terra ilk piyasaya sürüldüğünde UST, değerini 1 ABD dolarına sabitlemeyi hedefleyen bir algoritmik stabil kripto para olarak tasarlanmıştır.

## 8. Küresel Stabil Kripto Varlıklar – Libra Örneği

Küresel stabil kripto para, değerini genellikle itibari para birimlerine sabitleyen ve dünya çapında kullanılabilen dijital varlıklardır. Bu tür kripto paralar, finansal istikrarı sağlamak amacıyla geniş bir kullanıcı kitlesi tarafından kabul edilip kullanılabilir[63].

Küresel stabil kripto paralar açısından en önemli örnek olarak Libra gösterilebilir. 2019'da Facebook (Ekim 2021'de ismini Meta olarak değiştirdi) kendi stabil kripto parası olarak Libra'yı piyasaya sürmeyi planladığını duyurdu. Libra, diğer özel kripto paralara kıyasla, kullanıcılar için daha güvenilir olma ve finansal piyasalarda hâkim bir konum elde etme şansına sahip olmasıyla dikkat çekici bir duruma gelmiştir. Ekonomi uzmanları da bu olasılığı fark etmişler ve sonuç olarak Libra, Amerika Birleşik Devletleri de dahil olmak üzere birçok ülkeden ciddi eleştiriler almıştır. ABD merkez bankası dahil dünyadaki diğer merkez bankaları, Libra'nın kendi egemen para birimlerini tehlikeye atabileceği endişesiyle, MBDPB adı

---

61 Cindemir, *a.g.m.*, s. 1148-1149.

62 Cindemir, *a.g.m.*, s. 1149.

63 Dirk Andreas Zetzsche, *Ross P. Buckley, Douglas W. Arner ve Maurits C. van Ek, Remaining Regulatory Challenges in Digital Finance and Crypto-Assets after MiCA, Publications Office of the European Union, 2023*, s. 81-82.

altında kendi dijital para birimlerini geliştirme sürecine girmiştir. Libra projesi daha sonra sonlandırılmış olsa da MBDPB'lerin popülerleşmesinde önemli bir adım olarak kalmıştır[64].

## 9. Kripto Varlıklara İlişkin Kuruluşlar ve Hizmetler

### a) Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcısı

KVHS'ler Sermaye Piyasaları Kanunu m. 3 (cc)'de "*Platformları, kripto varlık saklama hizmeti sağlayan kuruluşları ve bu Kanuna dayanılarak yapılacak düzenlemelerde kripto varlıkların ilk satış ya da dağıtımı dâhil olmak üzere kripto varlıklarla ilgili olarak hizmet sağlamak üzere belirlenmiş diğer kuruluşlar*" olarak tanımlanmıştır.

Kanun'da KVHS'lere ilişkin hükümler, genel çerçeveyi belirlemekle birlikte ayrıntılı düzenlemeleri SPK'ya bırakmıştır. Bu kapsamda kuruluş şartları, ortaklık yapısı, yöneticilerin nitelikleri, sermaye yeterliliği ve faaliyetlerin durdurulmasına ilişkin temel ilkeler ile bilgi sistemleri ve teknolojik altyapıya yönelik genel yükümlülükler düzenlenmiştir. Ancak düzenlemelerin önemli ölçüde soyut bırakılması nedeniyle müşteri varlıklarının saklanması, menfaat çatışmalarının önlenmesi ve dış kaynak kullanımı ilişkin usul ve esaslar gibi kritik konularda belirsizlik doğmaktadır. Bu durum, uygulamada yatırımcı korunması ve piyasa bütünlüğüne yönelik risklerin yönetilmesinde zorluklara yol açma potansiyeli taşımaktadır[65].

### b) Kripto Varlık Platformu

Platform, 7518 sayılı Kanun m. 1 (1) (dd) uyarınca; kripto varlıkların alım-satımının, ilk satış veya dağıtımının, takas ve transferinin, bu işlemlere bağlı saklama hizmetlerinin ve düzenleyici tarafından belirlenecek diğer faaliyetlerin gerçekleştirildiği kurumsal yapılardır. Bu çerçevede platform, yalnızca emir eşleştiren veya alım-satıma aracılık eden bir yapıdan ibaret olmayıp, kripto varlık

---

64 Arner Douglas W., Zetzsche Dirk A., Buckley Ross P. Ve Kirkwood Jamieson M., "The Financialisation of Crypto: Designing an International Regulatory Consensus", *Computer Law & Security Review*, C. 53, Temmuz 2024, s. 4; Read Oliver ve Carolin Diefenbach, "The Path to the EU Regulation Markets in Crypto-Assets (MiCA)", *Wifin Working Paper*, S. 13, Y./2022, s. 7-8.

65 Cindemir, *a.g.m.*, s. 1150.

ekosisteminde piyasaya erişimi, varlıkların el değiştirmesini ve güvenli şekilde muhafazasını sağlayan bütünleşik hizmet altyapısını ifade eder. Türkiye'deki düzenleme, bu kavramı geniş ele alarak, teknik olarak hem piyasa işletimini hem de saklama fonksiyonunu tek bir platform tanımında toplamış ve Tüzük'te yer alan işlem platformu ile saklama hizmetleri ayrımını fonksiyonel olarak tekleştiren bir yaklaşım benimsemiştir.

Kanun metninde "platform" teriminin tercih edilmesine rağmen, genel gerekçede "kripto varlık platformu" ibaresine yer verilmesi, düzenlemenin kapsam ve hedefinin ortaya konulması bakımından önemlidir. Gerekçede, kripto varlık platformlarının kullanımının ve alım-satım işlemlerinin yaygınlaştığının vurgulanması, kanun koyucunun bu yapıları özellikle kripto varlık piyasalarına özgü bir işlem ve hizmet ortamı olarak değerlendirdiğini göstermektedir. Bu çerçevede, Kanun'da tek kelimelik "platform" kullanımına gidilmesi norm-teknik açıdan kavramı geniş tutma iradesiyle açıklanabilirken, gerekçede "kripto varlık platformu" ifadesinin korunması, kavramın borsa işlem sistemleri veya genel dijital platform kavramlarıyla karışmasını önlemeye yönelik olduğu ve düzenlemenin uygulama alanını somutlaştırma amacını taşıdığı şeklinde yorumlanmalıdır[66].

## 10. Temel Teknolojik Tanımlar

### a) Cüzdan

Kanun m. 3 (z) (aa)'da cüzdan, "*Kripto varlıkların transferini gerçekleştirmeye ve bu varlıklar ile bunlara ilişkin özel ve açık anahtarların çevrim içi veya çevrim dışı olarak depolanmasına imkân sağlayan yazılım, donanım, sistem veya uygulamalar."* şeklinde tanımlanmıştır.

Genel tanımı itibarıyla cüzdan, kripto varlıkların saklanması ve kullanımı için tasarlanan, esasen kullanıcıya ait özel ve açık anahtarların güvenli biçimde muhafaza edildiği dijital bir yazılım veya donanım aracıdır. Kripto paraların doğrudan cüzdanlarda tutulmadığı, bu varlıkların blok zinciri üzerindeki kayıtlarda yer aldığı; cüzdanların ise bu kayıtlara erişimi sağlayan ve işlemlerin gerçekleştirilmesine imkan veren anahtarları barındırdığı ifade edilmektedir. Bu bağlamda cüzdanlar, blok zinciri ağına bağlanarak transfer işlemlerinin yapılmasını

---

[66] Cindemir, *a.g.m*, s. 1152.

ve kripto varlık adreslerinin yönetilmesini sağlayan sistemlerdir. Cüzdanlar internet bağlantısına göre sıcak cüzdan ve soğuk cüzdan olarak sınıflandırılmakta; sıcak cüzdanlar sürekli çevrimiçi yapıları nedeniyle kullanım kolaylığı sunmakla birlikte siber saldırılara daha açıkken, soğuk cüzdanlar çevrimdışı yapıları sayesinde yüksek güvenlik sağlamaktadır. Ayrıca yazılım, donanım ve kâğıt cüzdanlar gibi türler arasında teknik özelliklere göre farklı ayrımlar yapılmakta olup kullanıcı güvenliği açısından özel anahtarların korunmasına yönelik tercihlerin belirleyici olduğu görülmektedir[67].

### b) Dağıtık Defter Teknolojisi

Dağıtık defter teknolojisinin sürdürülebilir şekilde işleyebilmesi, sisteme kaydedilecek bilgilerin doğrulanmasını sağlayan mutabakat mekanizmalarıyla mümkün olmaktadır. "Mutabakat mekanizması" olarak adlandırılan bu otomatik yazılım algoritmaları, merkezi bir otoritenin bulunmadığı dağıtık defterde hangi verilerin ekleneceğine kimin veya kimlerin karar vereceği sorununa teknik bir çözüm sunar. Bu noktada devreye giren mutabakat protokolleri, ağdaki katılımcıların ortak bir karara vararak yeni kayıtların deftere eklenmesine ortak biçimde katkı sağlamalarını mümkün kılar. Böylece dağıtık defter hem herkes tarafından tutulabilir hâle gelir hem de gerçekleştirilen işlemlerin doğruluğu tüm katılımcılar tarafından şeffaf biçimde denetlenebilir bir niteliğe kavuşur[68].

### c) Blok Zinciri

Bitcoin'in de dahil olduğu kripto varlık teknolojisinin temelindeki dahiyane fikir, aracıları ortadan kaldırarak yabancıların güvenli bir şekilde işlem yapabilmesini sağlayan bir altyapı oluşturmasıdır. Bu teknolojik altyapı, muhasebe tutma işlevini merkezi finansal kurumlardan alıp otonom bilgisayarların oluşturduğu bir ağa devrederek gerçekleştirmektedir. Bu yöntem sayesinde herhangi bir kurumun kontrolü dışında çalışan merkezi olmayan bir güven sistemi yaratılmaktadır. Kripto

---

67 Bilgili ve Cengil, *a.g.e.*, s. 82-84.

68 Akıncı İrem, *Kripto Varlıkların Mukayeseli Hukuk Açısından İncelenmesi ve İncelemelerin Türk Hukukuna Uygulanabilirliği*, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2024, s. 14; Güçlütürk Osman Gazi, "Hukukçular İçin Blokzincir Teknolojisinin Teknik İşleyişi: Bitcoin Örneği", Gelişen Teknolojiler ve Hukuk I: Blokzincir, Editör: Aksoy Retornaz, Eylem / Güçlütürk, Osman Gazi, 2. Baskı, İstanbul, On İki Levha, 2021, s. 42.

varlıklar, tamamen halka açık ve sürekli olarak performans yönünden yüksek güce sahip bilgisayarlar tarafından doğrulanan evrensel ve dokunulmaz bir defter prensibi etrafında inşa edilmiştir. Bu, teorik olarak, güven oluşturmak için bankalara ve diğer finansal aracılara ihtiyaç duyulmadığı anlamına gelmektedir.

Çoğu kripto varlık türü için bu ağ tabanlı defter "blok zinciri"[69]olarak adlandırılmaktadır ve bu teknoloji, aracıların yerini alarak bir işlemin karşı tarafının mali açıdan güvenilir olup olmadığını etkili bir şekilde belirlemektedir[70].

Blok zinciri ile DDT arasındaki temel farklılaştırıcı unsur şifreleme seviyesindedir. Bazı DDT türleri, verileri tam olarak şifrelemeyebilir veya en azından, çoğu blok zinciri teknolojisinde uygulanan kriptografik yöntemlerle elde edilen aynı düzeyde değişmezlik veya güvenilirlik sunmayabilmektedir[71].

## C. Kripto Varlıklara İlişkin Temel Kavramlar

### 1. Bitcoin

Bitcoin, literatürde ilk kripto varlık olarak kabul edilmektedir. DDT kullanılarak oluşturulan bu yapı, hem merkezi bir otoriteye bağlı olmaksızın dijital bir değer aktarımını mümkün kılması hem de ödeme aracı işlevi sunması bakımından dijital ekonomide önemli bir dönüm noktasıdır. Bitcoin'in 2009 yılında ortaya çıkışı,

---

69 Blok zinciri (Blockchain), kriptografik yöntemlerle birbirine bağlanan veri bloklarından oluşan, dağıtık ve değiştirilemez bir kayıt zinciridir. Ancak teknik açıdan yapının zincirleme bloklardan oluştuğu dikkate alındığında, bazı yazarlar "blok zinciri" ifadesinin kavramsal olarak daha doğru olduğunu savunmaktadır. Bu konuyla ilgili olarak Türk Dil Kurrumu blok zinciri olarak yazılması gerektiğini kabul etmiş ve kararını şu şekilde gerekçelendirmiştir: ""Blockchain" birleşik kelimesi kaynaklarımızda geçmemesine rağmen "block" ve "chain" kelimeleri ayrı kelimeler olarak Türkçede "blok" ve "zincir" kelimeleriyle karşılanmaktadır. Araştırmalarımızda "blockchain" birleşik kelimesini karşılarken "blok" ve "zincir" kelimelerinde bir anlam kaymasının olmadığını ve "blok zinciri" şeklinde yazmanın Kurumumuz Yazım Kılavuzu (2012) açısından uygun olduğu tespit edilmiştir" Özkorkut, Korkut (ed.), Kripto varlıklarda düzenleme arayışı Çalıştayı: 8-9 Temmuz 2021, Ankara Üniversitesi Yayın No. 749, Ankara: Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, 2022, s. 15; Türk Dil Kurumu, "Blockchain" kelimesine ilişkin yazı, T. 09 Mart 2018, S.: 79596294-622.03-E.472.

70 Vigna Paul ve Michael Casey, *a.g.e.*, s. 44; Nakamoto Satoshi, *Bitcoin, A Peer-to-Peer Electronic Cash System, Rochester*, New York: SSRN Scholarly Paper. Rochester, 2008, s. 16.

71 Pereira Coelho Diogo ve Quelhas Poças Manuel, *The Construction of the Legal Definition of Crypto-Asset under MiCAR*, Including the Legal Subcategories: A Very Brief Summary, SSRN Scholarly Paper, s. 9.

geleneksel finans sistemine alternatif bir ödeme altyapısı geliştirilmesi yönünde küresel ölçekte ilgi uyandırmış ve zamanla merkeziyetsiz dijital varlık ekosisteminin temelini oluşturmuştur. Bu çerçevede Bitcoin, yalnızca teknik bir yenilik değil, aynı zamanda finansal egemenliğin, güven ve aracısız işlem yapısının yeniden yorumlanmasına imkân tanıyan küresel bir değer saklama ve transfer mekanizması şeklinde değerlendirilmektedir[72].

Bitcoin, merkezi bir otorite veya banka olmaksızın, eşler arası teknoloji kullanarak işlemleri gerçekleştiren merkeziyetsiz bir dijital para birimidir. Bitcoin'in temel teknolojisini blok zinciri oluşturmaktadır; bu teknoloji işlem verilerinin bütünlüğünü ve kronolojik sırasını sağlamaktadır. Bu özellik sayesinde şeffaf ve güvenli bir ortam sunulmaktadır. 2009 yılında Satoshi Nakamoto adlı anonim bir kişilik tarafından tanıtılan Bitcoin, ortaya çıktığı günden beri birçok diğer dijital para birimi ve blok zinciri uygulamasının gelişimini etkileyen önemli bir kripto varlık haline gelmiştir[73].

## 2. DAO

DAO (Decentralized Autonomous Organization) ve Türkçe adıyla Merkeziyetsiz Otonom Organizasyon, merkezi bir liderliğe ihtiyaç duymadan çalışan ve karar alma süreçlerini blok zinciri teknolojisindeki akıllı sözleşmeler aracılığıyla yöneten bir organizasyon yapısıdır. Token sahipleri, oylama yoluyla bu organizasyonu birlikte yönetir ve sahiplenirler, bu da organizasyon çatısı altında doğrudan katılım ve yönetim sağlar. DAO'lar, otomasyon ve merkeziyetsizlik yoluyla şeffaflık, verimlilik ve ölçeklenebilirlik (bir sistemin, sürecin veya organizasyonun artan iş yükü veya büyüme karşısında performansını ve verimliliğini koruyabilme yeteneği) gibi hedeflere ulaşmayı amaçlar[74]. Türk hukukunda DAO kavramına yönelik açık bir düzenleme veya tanım bulunmamaktadır; Türk mevzuatında DAO'lar özel olarak ele alınmamış, bu yapılara ilişkin herhangi bir yasal statü veya çerçeve öngörülmemiştir.

---

72 Tevetoğlu Mete, *a.g.e.*, s. 70-72.

73 Nakamoto Satoshi. "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System." Rochester, New York: SSRN Scholarly Paper., 2008, s. 2.

74 Han Jungsuk, *Lee Jongsub ve Li, Tao, DAO Governance, , Rochester*, New York: SSRN Scholarly Paper, 2023, s. 2.

## 3. Akıllı Sözleşmeler

Nick Szabo tarafından kaleme alınan "Akıllı Sözleşmeler" başlıklı makalesiyle tanıtılan akıllı sözleşmeler kavramı, DDT'nin ortaya çıkışından önceye dayanır. 2015 yılında, Ethereum tabanlı sistemin akıllı sözleşmelere entegre edilebileceği anlaşıldığında, tarafların irade beyanlarının kodlanarak ifade edildiği ve bu iradeye uygun olarak işlemin gerçekleştirildiği bir mekanizma olarak akıllı sözleşme kavramı hukuken yeniden önem kazanmıştır[75]. Burada akıllı sözleşme kavramına istinaden ayrıca belirtmek gerekir ki "akıllı" ifadesi "zeki" ya da "yapay zekâ" ile eşdeğer değildir; daha çok, diğer kullanıcılarla bağlantı kurabilme ve veri alışverişinde bulunabilme yeteneğine işaret eden bir anlamda kullanılmaktadır[76].

Akıllı sözleşmeleri geleneksel hukuk perspektifiyle değerlendirmeye çalışan farklı teorik görüşler vardır. Bir görüş, akıllı sözleşmelerin bir escrow sözleşmesi[77] olduğu yönündedir. Diğer bir görüş ise, akıllı sözleşmelerin herhangi bir mahkemenin icra kararına gerek duymadan ifasını kendiliğinden yerine getiren bir sözleşme türü olduğuna ilişkindir. Bu görüşe göre, ifanın kendiliğinden yerine getirilmesi yalnızca özel hukuk niteliğindeki bir işlemle sınırlı kalmamakta, aynı zamanda devletin cebri icra fonksiyonunun yerini alarak, algoritmik bir mekanizma ile borcun ifası gerçekleşmektedir[78].

Akıllı sözleşmelere ilişkin olarak diğer önemli tartışmalardan birisi de akıllı sözleşmelere ilişkin uyuşmazlıklardaki yargı yetkisi ve uyuşmazlıklara hangi hukukun uygulanabileceği meselesidir. Merkeziyetsizlik sözleşmelerde yargı

---

75 Bilgili Fatih ve Cengil M. Fatih, *Blockchain ve Kripto Para Hukuku. 2*. Baskı. Bursa: Dora Basım Yayın Dağıtım Ltd. Şti., 2022, ss. 238-239; Carla Reyes, "If Rockefeller Were a Coder", *George Washington Law Review*, S. 87 (2019), Ocak 2019, s. 2.

76 Argun Karamanlıoğlu, "Concept of Smart Contracts – A Legal Perspective", *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, S. 35 (2018), s. 33.

77 Escrow sözleşmesi, *belirli koşulların yerine getirilmesi durumunda saklanması hukuken ve fiziken mümkün olan bir şeyi devralacak kişiye devretmeyi, koşulların yerine getirilmemesi durumunda ise devredecek kişiye iade etmeyi öngören, tarafsız bir üçüncü kişi aracılığıyla gerçekleştirilen bir anlaşmadır. Bu üçüncü kişi, kendisine teslim edilen şeyi escrow sözleşmesi şartlarına göre saklamak ve belirlenen koşullar çerçevesinde ilgili kişiye teslim etmekle yükümlüdür. Sözleşme, tarafların belirlediği koşullara göre hareket eden üç taraflı bir anlaşma olarak işlev görür. Ayrıntılı bilgi için bakınız. Ekici Şerafettin*, Escrow sözleşmesi. 1. Baskı. Yayın No: 1109. İstanbul: On İki Levha, 2019, s. 21-22.

78 Kevin Werbach ve Nicolas Cornell, "Contracts Ex Machina", *Duke Law Journal*, C. 67, S. 2 (2017), ss. 133-135.

yetkisinin belirlenmesi konusunu sorunlu hale getirmektedir. Yargı yetkisi açısından beş farklı yargı yetkisinin ortaya çıkması söz konusudur. Bunlar; kripto varlık ihraççısının bulunduğu yer, kripto varlık ihraççısının tokeni listelediği ve tedavüle sürdüğü yer, kripto varlığın bir işleme konu olduğu yer, kripto varlığın transfer edildiği yer ve tarafların yerleşim yerleridir. Bu yargı yetkisine ilişkin yerlerin belirlenmesinde genel yaklaşım, veri merkezi, makine motoru, tüccarlar veya sipariş defterinin konumuna bakılmaksızın, işlem platformunun yasal merkezinin esas alınmasıdır (*lex situs*). Eğer herhangi bir hukuk seçimi yapılmadıysa bu durumda da ihraççının tabi olduğu yer hukukunda gösterilen kuralların uygulaması gerektiği ileri sürülmektedir *(lex societatis)*[79]. Türk mevzuatında akıllı sözleşme kavramına ilişkin pozitif bir tanım bulunmamakla birlikte, bu yapılar içerik ve fonksiyonları itibarıyla genel sözleşme hukuku ilkeleri çerçevesinde değerlendirilmekte; ilgili irade beyanı, elektronik sözleşme hükümleri ve ispat kuralları doğrultusunda hukuki sonuç doğurabilmektedir.

### 4. Makine Öğrenimi

Makine öğrenimi, bir bilgisayarın yalnızca önceden programlanmış komutlarla değil, çevresinden edindiği veriler aracılığıyla zaman içinde kendi performansını artırmasına dayanan bir yöntemdir. Bu teknikte sistem, kendisine sunulan verileri analiz ederek istatistiksel örüntüleri keşfeder ve bu doğrultuda kendi karar mekanizmasını geliştirir. Genellikle iki aşamadan oluşan bu süreçte ilk olarak algoritma bilinen verilerle eğitilir, ardından yeni bilgilerle benzer sorunları çözmesi beklenir[80].

### 5. Uç Bilişim

Uç bilişim, verilerin kaynaklarına en yakın noktalarda işlenmesini sağlayan bir teknolojidir. Bu yaklaşım, bulut bilişimin aksine, veri işleme ve analiz işlemlerini cihazlar, sensörler ve yerel sunucular gibi uç noktalarda gerçekleştirir. Gecikme sürelerinin azalması ve işleme hızlarının artması ile uç bilişim, hızlı ve verimli bir

---

[79] Lee Joseph. Crypto-Finance, *Law andRegulation: Governing an Emerging Ecosystem. 1st ed*. London: Routledge, 2021, s. 65.

[80] Kangal Zeynel T., *Yapay Zekâ ve Ceza Hukuku, 1. Baskı*, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2021, s. 25; Ford Martin, *Rise of the Robots: Technology and the Threat of a Jobless Future*, New York: First Paperback Edition, Basic Books, 2016, s. 89.

veri yönetimi sunar. Bu, özellikle zaman kritik uygulamalar ve büyük veri akışlarının yönetimi için önemlidir, kullanıcı deneyimini iyileştirir ve genel sistem performansını artırır[81].

## 6. Merkez Bankası Dijital Parası (MBDPB)

Merkez bankası dijital parası, bir devletin merkez bankası tarafından ihraç edilen ve ulusal para biriminin dijital formunu temsil eden resmi para birimidir. Hukuki niteliği itibarıyla itibari paranın dijital yansımasıdır ve merkez bankasının bilançosunda yer alan bir parasal değeri ifade eder. Bu yönüyle, herhangi bir fiziki karşılığa dayanmayan ve özel kişi ya da kuruluşlar tarafından geliştirilen sanal para ve kripto varlıklardan ayrılır. MBDPB'nin temel amacı, mevcut para sisteminin dijital ortamda güvenli, merkezi ve izlenebilir bir yapıda sürdürülebilmesini sağlamak; ödeme sistemlerinin etkinliğini artırmak ve finansal sistemin dijital dönüşümünü desteklemektir. Teknik olarak MBDPB, ülkenin tercihi doğrultusunda blok zinciri tabanlı olarak tasarlanabileceği gibi, mevcut merkezi bankacılık kayıt sistemlerine entegre şekilde de hayata geçirilebilir. Dolayısıyla MBDPB, devletin parasal egemenliğini dijital düzleme taşıyan, yasal ödeme aracı niteliği taşıyan ve para politikasının etkinliğini devam ettirmeyi hedefleyen bir dijital para türüdür[82].

Yaklaşık doksan ülke kendi merkez bankası dijital para birimini ihdas etmeyi değerlendirmekte olup, bunlardan kırkı 2021 yılı itibarıyla araştırma aşamasında olduklarını açıklamıştır. Ayrıca toptan kullanım amacına yönelik merkez bankası dijital parası denemeleri de görülmektedir; örneğin, BIS ile İsviçre Merkez Bankası'nın ortaklaşa yürüttüğü Helvetia Projesi bu kapsamdadır. 2023 yılı başında 119 ülke farklı safhalarda merkez bankası dijital para çalışmaları yürütmekte iken, bir yıl sonra bu sayı araştırma aşamasında bulunanlardan fiilen dijital para ihraç etmiş olanlara kadar genişleyen bir yelpazede 130'un üzerine çıkmıştır. Bu ülkeler, dünya ekonomisinin yaklaşık %98'ini temsil etmektedir[83].

---

81 Kışlakçı Mert ve Durgun, Mahmut, "Anomaly Diagnosis Using Autoencoder in Edge Computing Systems", *International Scientific and Vocational Studies Journal*, C. 6, S. 1, s. 41-50.

82 Tevetoğlu, *a.g.e, . s. 255-257.*

83 A. Pastor Sempere, *Governance and Control of Data and Digital Economy in the European Single Market, Legal Framework for Digital Finance, Springer, 2025*, s. 312.

## 7. İş İspatı (Proof of Work)

İş ispatı, yapılan işlem doğrulamalarından, cüzdanda bulunan 'kripto para' miktarının üretilmiş toplam 'kripto para' oranında pay kazanılan 'kripto para' madencilik çeşidini ifade eder. Bu sistemde katılımcılar, blok zincirine yeni bir blok ekleyebilmek için karmaşık matematiksel işlemleri çözmek amacıyla yüksek işlem gücü ve enerji harcarlar. Çözümü ilk bulan katılımcı, yani "madenci", ağı doğrulama sürecine yaptığı katkı oranında ödül olarak yeni kripto para elde eder. Böylelikle PoW mekanizması hem blok zinciri üzerindeki işlemlerin doğruluğunu garanti eder hem de sistemin bütünlüğünü ve güvenliğini merkezi bir otoriteye ihtiyaç duymaksızın sağlar. Ancak bu mekanizma, yoğun enerji tüketimi, donanım maliyetleri ve çevresel etkileri nedeniyle sürdürülebilirlik açısından eleştirilmektedir. Buna karşın, saldırılara karşı yüksek direnç göstermesi ve ağın merkeziyetsiz yapısını koruması sayesinde, Bitcoin gibi öncü blok zinciri sistemlerinde temel uzlaşma protokolü olarak önemini korumaktadır[84].

## 8. Sanal Para

Sanal para kavramı zamanla evrilmekte ve farklı kurumlar tarafından çeşitli şekillerde tanımlanmaktadır. Başlangıçta, Avrupa Merkez Bankası tarafından 2012 senesinde tanımlanan sanal para, geliştiriciler tarafından kontrol edilen ve belirli sanal ortamlarda kullanılan dijital bir para çeşidi olarak görülüyordu. İlk tanımlamanın yapılmasından üç yıl sonra, söz konusu yaklaşım revize edilerek; herhangi bir merkez bankası ya da kamu otoritesi tarafından ihraç edilmeyen ve kimi hâllerde geleneksel para birimlerine ikame işlevi görebilen dijital bir değerin temsiline odaklanan yeni bir tanıma yer verilmiştir[85].

Nitekim Türkiye bakımından bakıldığında, "sanal para" ifadesi ilk aşamada doktrinsel tartışmalarda yer almış; özellikle akademik yazında, blok zinciri tabanlı dijital değerlerin hukuki niteliğinin açıklanmasında "sanal para" kavramı tercih edilmiştir. Ancak idari düzenlemelerde doğrudan "sanal para" terimi kullanılmamış, bunun yerine kavram giderek "kripto varlık" çerçevesine evrilmiştir. Bu dönüşümün en açık örneği, 30 Nisan 2021 tarihli Ödemelerde Kripto

---

[84] Retorna ve Güçlütürk, *a.g.e.*, s. 216.

[85] Bilgili ve Cengil, *a.g.e., ss. 27-28.*

Varlıkların Kullanılmamasına Dair Yönetmelik'te görülmektedir. Söz konusu Yönetmelik'te, blok zinciri üzerinde oluşturulabilen dijital değerler için "sanal para" yerine "kripto varlık" ifadesi kullanılmış ve bu varlıkların ödeme aracı olarak kullanımı açıkça yasaklanmıştır. Düzenleme m. 3 (1), blok zinciri üzerinde kurgulanabilecek değerlerin tanımı yapılırken, *"itibari para, kaydi para, elektronik para, menkul kıymet veya diğer sermaye piyasası araçları*" ifadeleriyle beraber "*sanal olarak oluşturulup dijital ağlar üzerinden dağıtımı yapılan*" varlıklara atıf yapılmış; böylece "sanal" niteliği zımnen korunmakla birlikte terminolojik tercih "kripto varlık" lehine değiştirilmiştir. Dolayısıyla Türkiye uygulamasında "sanal para" kavramı doğrudan pozitif düzenleme metinlerinde kullanılmamış olsa da yönetmelikte yer alan tanım ve kapsam itibarıyla kavramın hukuki yansımasının "kripto varlık" terimi üzerinden somutlaştığı görülmektedir[86].

Bu bağlamda, sanal para ile dijital para arasındaki temel farka değinmek gerekmektedir. Nitekim, aradaki fark hukuki dayanakları ve temsil ettikleri ekonomik gerçeklikten kaynaklanmaktadır. Dijital para, varlığı itibari paraya dayanan ve devlet tarafından ihraç edilerek merkez bankası veya yetkili kuruluşlarca kayıt altında tutulan bir para biçimidir; başka bir ifadeyle, fiziki para biriminin dijital ortamda temsil edilmesidir ve hukuken "para" niteliğini haizdir. Buna karşılık sanal para, herhangi bir devlet otoritesi tarafından ihraç edilmeyen, geleneksel para birimlerine dayanmayan ve kendi ekosistemi içerisinde kabul gören dijital bir değer türüdür; temsil ettiği fiziksel bir para karşılığı bulunmadığından ve yasal tedavül gücü olmadığından hukuken para olarak kabul edilmez. Bu nedenle dijital para, resmi para sisteminin dijital yansımasını ifade ederken, sanal para bağımsız olarak oluşturulan ve sadece içinde bulunduğu sistemde geçerliliği bulunan bir değer birimi niteliğindedir[87].

## 9. İlk Token Arzı (ICO)

ICO (Initial Coin Offering), *İlk Token Arzı* demektedir. ICO, projelerin finansmanını sağlamak için kullanılan bir yöntemdir. Bu süreçte, genellikle bir iş planı veya proje ile desteklenen yeni kripto para birimleri yatırımcılara sunulur. Yatırımcılar, bu kripto paraları alarak projenin gelişimine katkıda bulunur ve

---

[86] Retornaz ve Güçlütürk, *a.g.e.*, s. 169-171.

[87] Tevetoğlu, *a.g.e., 246-249.*

gelecekte bu paraların değer kazanacağını umarlar[88]. Kripto varlıklara ilişkin Türk mevzuatı dikkate alındığında, kripto varlıkların halka arzı ifadesi yerine ilk satış ifadesi kullanıldığı anlaşılmaktadır. Her ne kadar ilk satışa yönelik bir doğrudan tanım bulunmasa da kripto varlık platformlarının bu satışı yapabileceğine ilişkin ifadeler Kanun ve tebliğler de yer almaktadır. Bu bağlamda, ilk satış, kripto varlıkların platformlar aracılığıyla kamuya ilk kez sunulması ve bu varlıkların kullanıcılar tarafından edinilmesini sağlayan işlemdir; bu işlem, kripto varlığın piyasada dolaşıma girmesini sağlayan ilk aşamayı ifade eder ve platformların faaliyetleri kapsamında SPK tarafından düzenlenecek usul ve esaslara tabidir.

## 10. Tokene Dönüştürme

Tokene dönüştürme[89]terimi bir varlık veya hakkın blok zincir tabanlı bir kripto varlık ile temsil edilmesi süreci olarak tanımlanmaktadır. Bu işlem, genellikle varlık veya hak temelli kripto varlıkların oluşturulması yoluyla gerçekleşmektedir. Devredilebilir tüm malvarlığı değerleri, kural olarak, tokene dönüştürülmesi için uygun niteliktedir. Ancak, yasalarca bir varlık ya da hakkın devri için belirli şekil şartlarının öngörülmesi halinde bazı yasal zorluklar ortaya çıkabilmektedir. Örneğin, taşınmazların devri gibi işlemler için gerekli olan şekil şartları şu an blok zinciri teknolojisi üzerinden sağlanamamaktadır. Bununla birlikte, taşınmazların tokene dönüştürülmesi suretiyle sahiplik haklarının blok zinciri üzerinde gösterilmesi mümkündür[90].

## 11. Bilgilendirme Dokümanı (Whitepaper)

Bilgilendirme dokümanı, bir blok zinciri projesinin veya kripto paranın hangi ihtiyaç doğrultusunda geliştirildiğini ve bu ihtiyacın ilgili proje aracılığıyla nasıl karşılanacağını ayrıntılı şekilde açıklayan bir belgedir. Bu doküman, proje ekibi

---

88 Bilgili, *Cengil, a.g.e., s 3.*

89 Tokene dönüştürme ifadesinin kaynaklarda tokenleştirme, *tokenizasyon, jetonlaştırma olarak da adlandırıldığını görmekle birlikte TDK'nın bu konuda net bir açıklamasının olmadığı anlaşılmaktadır. Token yerine jeton ifadesinin kaynaklarda hala yeterince yer bulamamasından dolayı tokene dönüştürme ifadesinin kullanılmasının yerinde olabileceği kanaatindeyiz.*

90 Bilgili ve Cengil, *a.g.e.*, s. 329.

hakkında bilgi sunar ve projenin nasıl hayata geçirileceğine dair önemli ayrıntılar içerir[91].

İngilizcede 'whitepaper' (beyaz kâğıt) olarak adlandırılan bu doküman, şirketlerin ilk halka satışlarına ilişkin izahnamelerine benzer. Yeni bir kripto varlığın ilk token arzı (ICO) duyurusu yapıldığında, genellikle bu duyuruya bir bilgilendirme dokümanı eşlik eder. Bu metin, yatırımcılara yönelik bilgi sağlayan bir doküman olup, amacı bakımından şirketlerin ilk halka arzlarına ilişkin izahname veya duyuru metinleriyle benzerlik taşır[92]. Nitekim, AB müktesebatı açısından bu tür açıklamalar, mevcut AB Sermaye Piyasaları kuralları çerçevesinde hazırlanan izahnameye oldukça benzemektedir.

Bu bağlamda Türk Hukuku'na baktığımızda, ilk halka arzlara ilişkin izahnamelerin[93] SerPK'nın ikinci kısmındaki izahname hükümleri doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından düzenlenmektedir ve Kurul'un web sitesinde "*Kamuyu Aydınlatma Metni*" başlığı altında erişilebilir şekilde listelenmektedir. Buna ilaveten, izahnamelerin hazırlanmasına yönelik tebliğ ve kılavuzlar da SPK tarafınca düzenlenerek yayımlanmıştır[94].

Geleneksel finans sisteminde, kapsamlı bilgi içeren ve kamu otoritesine sunulması gereken bir izahname yayımlama zorunluluğunun, kötü niyetli veya yetersiz olarak tasarlanmış girişimleri önceden engellemeyi amaçladığı sıkça vurgulanmaktadır. Benzer şekilde, bilgilendirme dokümanının da caydırıcı bir etki yaratması beklenmektedir, çünkü sorumluluk altında olan teklif sahiplerinin yüksek öneme

---

91 Bilgili ve Cengil, *a.g.e., s., 7.*

92 Camassa Carolina, "Legal NLP Meets MiCAR: Advancing the Analysis of Crypto White Papers", *arXiv*, 25.10.2023, https://doi.org/10.48550/arXiv.2310.10333 (Erişim Tarihi: 15.07.2024), ss. 3-4..

93 İzahname, *Sermaye Piyasası Kanunu'nun 6362 sayılı Kanunu'nun 4. maddesi ve 32. maddesine göre, ihraççının ve varsa garantörün finansal durumu ve performansı ile geleceğe yönelik beklentilerine, faaliyetlerine, ihraç edilecek veya borsada işlem görecek sermaye piyasası araçlarının özelliklerine ve bunlara bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesi olarak tanımlanmaktadır.*

94 İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği (II-5.1). 22/6/2013 tarih ve 28685 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır. Ayrıca bkz. Sermaye Piyasası Kurulu Payların Halka Arzında Kullanılacak İhraççı Bilgi Dokümanı Formatı ve Hazırlanmasına İlişkin Kılavuz. Erişim tarihi: 27.05.2024 Erişim adresi: https://spk.gov.tr/data/61e368461b41c6127032080e/928.docx .

sahip açıklama gerektiren belirli içerik standartlarına uymaları gerekecektir. Bu çerçeveyi tamamlayıcı olarak, "şeffaflığı artırmak" hedeflenmektedir[95].

### D. Hukukta Yaşanan Dijital Dönüşüm Çerçevesinde Ortaya Çıkan Yeni Kavramlar ve Bu Kavramlar Eksenindeki Tartışmalar

DDT altyapısına sahip merkeziyetsiz kripto varlıkların geleneksel hukuk açısından düzenlenebilmesi özellikle devletlerin yetkinlikleri ve kapasiteleri dikkate alındığında sınırlı düzeydedir. Geleneksel hukuk düzenlemelerinin karşı karşıya kaldıkları bu durumun kamu hukuku çerçevesinde ele alınması ayrı bir önem arz etmektedir. DDT ile devletlerin karşı karşıya kaldığı bu hızlı dijital dönüşümün siyasi ve hukuki kavramlarla incelenmesi; hatta 19. yüzyılda ortaya atılıp zamanla etkisini kaybetmiş bazı ideolojilerin yeniden tartışılmasını önemli hâle getirmiştir. Bu bağlamda kripto varlıklara ilişkin düzenlemelere yaklaşımın yalnızca özel hukuk boyutuna indirgenemeyeceğini; bu düzenlemelere ilişkin kavramların tartışılmasının kamu hukuku çerçevesinde yapılmadan başarılı olamayacağı kanaatindeyiz.

### E. Kripto Anarşi: Dijital Çağda Özerklik ve Merkeziyetsizlik

1988 yılında "*Cypherpunk*" hareketinin kurucularından Timothy May, "Çağdaş dünyada bir hayalet dolaşıyor" diyerek yeni bir anarşi türünün ortaya çıkabileceği uyarısında bulunmuş ve 3. kişilerin müdahale edemediği, kendi içinde kuralları kodlanmış bu yeni otoritesiz düzene "*kripto anarşi*" ismini vermiştir[96].

Bilişim alanındaki teknolojik gelişmeleri öngören May, kriptografi tekniğindeki gelişmelerin bir "anarşi" veya başka bir deyişle kuralsızlık ortamına yol açacağına ilişkin ilk uyarısını, Bitcoin'in ortaya çıktığı 2008 yılından yirmi yıl önce, internet aracılığıyla yayımladığı bir manifesto ile dünyaya duyurmuştur. May, "*Devlet elbette ulusal güvenlik kaygılarını, teknolojinin uyuşturucu satıcıları ve vergi kaçakçıları tarafından kullanılmasını ve toplumsal ayrışma gibi endişelerini gerekçe göstererek bu teknolojinin yayılmasını yavaşlatmaya veya durdurmaya*

---

[95] Patti Francesco Paolo, *The European MiCA Regulation: A New Era for Initial Coin Offerings. 45, Giriş Metni 101. Paragraf.*

[96] De Filippi Primavera ve Aaron Wright, *Blockchain and the Law: The Rule of Code. Cambridge*, MA Londra: Harvard University Press, 2018, s. 1; May Timothy C., *a.g.e.*, s. 1.

*çalışacaktır.*"[97]diyerek devletlerin bu alana müdahale edebileceği öngörüsünde bulunmuş ve 1994'teki "*Kripto Anarşi ve Sanal Topluluklar*" (*Crypto Anarchy and Virtual Communities*) makalesinde "*Cin şişeden çıktı*" ifadesini kullanarak teknolojinin gelmiş olduğu nokta dikkate alındığında artık devletler tarafından bu teknolojiye müdahale için geç kalındığını belirtmiştir[98].

May, kripto-anarşinin, mahremiyetin tamamen ortadan kalktığı bir toplum anlamına gelmediğini, aksine bireylerin mahremiyetlerini hükümetler ya da şirketlere güvenmek zorunda kalmadan tamamen kendilerinin koruduğu bir sistemi ifade ettiğini vurgulamaktadır. May tarafından tanımlanan bu temel kavram, kripto-anarşi ideolojisinin temelini oluşturmakta ve bireylerin kriptografik mekanizmalar aracılığıyla özgürce hareket edebildiği ve mahremiyetlerini koruduğu, merkezi olmayan bir yönetim paradigmasını tasvir etmektedir. Bu düşünce, merkezi otoritenin olmadığı, bireysel özgürlük ve öz yönetimi vurgulayan anarşizm felsefesiyle de örtüşmektedir.

Radikal bir siyasi halk hareketi olarak da tanımlanan kripto-anarşi ideolojisine dayanan bu akım, May ile ortaya çıkmış ve sonrasında bu düşünce akımına yaptığı katkılarla ön plana çıkan Eric Hughes, bu ideolojinin şekillendirilmesinde önemli bir rol oynamıştır. Hughes ve May, kripto-anarşiyi "şifrelemenin, izlenemeyen e-posta, dijital takma adlar, kriptografik oylama ve dijital paranın uygulanmasından sonra ortaya çıkan ekonomik ve siyasi sistem" olarak tanımlamaktadır. Bu tanım, kripto-anarşinin kurmayı hedeflediği iki ana değişikliği öne çıkarmaktadır: Bunlar, ekonomik ve siyasi değişikliklerdir. Ekonomik boyut, gönüllü ve zorlamasız ekonomik işlemleri teşvik eden özgürlükçü serbest piyasa ideolojisine benzer şekilde, serbest piyasa veya piyasa anarşizmi ile ilgilidir. Siyasi boyutu ise hükümetin olmadığı bir anarşi durumu olarak tanımlanmaktadır; bu bağlamda, gruplar istemeleri halinde liderleri, yöneticileri, kulüp başkanları veya seçilmiş organları olabilirler[99].

---

97 May, *a.g.m*, s. 4.

98 May, *a.g.m.*, s. 5

99 Zhuk, *a.g.e.*, s. 4; Friedman David D, *The Machinery of Freedom: Guide to a Radical Capitalism, 2. Baskı, La Salle:, Open Court, 1989, Crypto Glossary | Satoshi Nakamoto Institute, (Eylül 1992)*, https://nakamotoinstitute.org/library/crypto-glossary/ (Erişim Tarihi 1 Mart 2025).

May'in 19. yüzyılın popüler fikir akımlarından anarşizme[100]atıf yapması oldukça dikkat çekicidir. Ayrıca, 2009 yılında ortaya çıkan Bitcoin, devlet otoritesinden bağımsız yeni bir para biçimi olarak övgüyle karşılanması ve en ateşli savunucularının ise büyük finans yapılarının ve devlet gücünün etkisini azaltarak yeni bir dünya inşa etmeyi amaçlayan kripto-anarşistler olması anarşizm kavramı tartışmasını ön plana çıkarmaktadır[101]. Örneğin, kripto varlıklar bağlamında anarşizm tartışmaları açısından en dikkat çekici hususlardan biri, Bitcoin'in kurucusu Satoshi Nakamoto ile öncü geliştiricilerinden Martti Malmi arasında gerçekleşen yazışmalardır.

Martti Bitcoin hakkında yalnızca piyasa tarafından organize edilen bir anarşist toplum yaratabilme ihtimali için kurulmuş bir forum olan *anti-state.com*'da yazmıştır. Martti, Bitcoin fikrini kısaca tanıttıktan sonra şu soruya değinmiştir: "*Böyle bir sistemin yaygın olarak benimsenmesi, devletin halkı üzerinden geçinmesi işlevine ilişkin yıkıcı bir etkiye sahip olabilecek bir şey gibi görünüyor. Bu konuda ne düşünüyorsunuz? Ömrümüz boyunca bizi gerçekten özgürlüğe daha da yaklaştırabilecek pratik bir şeyin düşüncesi beni çok heyecanlandırıyor. Şimdi sadece yazılımın ve sistemin yeterince güvenli bir şekilde çalıştığını kanıtlayacak ikna edici bir delile ihtiyacımız var*." ifadeleri kullanılarak Martti tarafından Satoshi'ye bu bağlantı içeriğiyle eposta gönderilmiştir. Satoshi gönderilen içeriği hızlıca okuyup epostayı "Bitcoin'i çok doğru anlamışsın." şeklinde yanıtlamıştır[102].

Her ne kadar teknolojik yeniliklerle anarşizm kavramı gündeme gelmişse de aslında anarşizm, Aydınlanma Çağı ile Fransız Devrimi tarafından şekillendirilen modern siyaset felsefesi düşüncesinde kritik bir rol oynayan bir düşünce akımıdır. Bu akım,

---

[100] "Yunanca, kuralsız, yöneticisiz anlamına gelen, anarkos, bugünkü anlamıyla anarşi sözcüğünün düşünsel, felsefi yönünü ortaya koyar. Anarşi, kaos ve yönetimsizlik gibi olumsuz bir anlam taşımasına rağmen, yönetilmeye ihtiyaç duyulmayan doğal bir düzenlilik düşüncesi ile de olumlu bir anlam taşır." Bakır Kemal, Çağdaş Anarşizmin Antik Yunan Düşüncesindeki Kökleri: Kinikler ve Erken Stoacılar, İstanbul: Eskiyeni Kitabevi, 2011, ss. 46–51.

[101] Pistor Katharina, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality, First Paperback Printing*, Princeton: Princeton University Press, 2020, s. 197.

[102] Popper, *a.g.e., ss. 31-32.*

Liberalizm ve Sosyalizm arasında bir konumda yer alarak, siyaset teorisindeki çeşitli görüşleri birleştirici bir özellik taşır[103].

Teknolojideki yeniliklerin ekonomik örgütlenme ve yönetim sistemleri üzerindeki etkisi oldukça önemlidir. Örneğin, barutun yaygın kullanımıyla topun icadı, surların yıkılmasına ve feodal devlet düzeninin sona ermesine yol açmıştır[104]. Benzer şekilde, telgraf, demiryolu gibi merkezden yönetimi kolaylaştıran teknolojilerin ortaya çıkması, ademi merkeziyetçilikten merkezi hükümetlerin daha fazla yetki ve güç elde ettiği bir döneme geçilmesine sebep olmuştur[105]. DDT teknolojisi ve merkezi sisteme gerek duymayan altyapıya ilişkin diğer teknolojilerin ortaya çıkmasıyla dünyanın geleceğinin ademi merkeziyetçi olabileceği ileri sürülmektedir[106]. Bu bağlamda *The Telegraph*'ın 'Gelmekte olan Dijital Anarşi' başlıklı makalesinde sorduğu soru önem taşımaktadır: Bitcoin gibi araçlar sayesinde, tıpkı feodal sistem gibi, merkezi yönetimlerin yakında modası geçmiş mi olacaktır[107]?

Tarihsel süreçte bireylerin karşılıklı etkileşim ve iletişim biçimleri, başlangıçta küçük ölçekli siyasal yapılar ve ekonomik birlikler çerçevesinde gelişmiş, zamanla merkezi otoritenin güç kazandığı bir yönelim göstermiştir. Günümüzde dijital teknolojilerin yaygınlaşmasıyla birlikte, coğrafi sınırların anlamını büyük ölçüde aşındıran küresel bir dönem ortaya çıkmıştır. Bu gelişmeler, modern devletin

---

103 Bakır, *a.g.e.*, s. 48.

104 De Vrie, Kelly, "Gunpowder Weaponry and the Rise of the Early Modern State." War in History, C. 2, S. 5 (1998), s. 145.

105 Conlan Timoty, J, "Federalism and Policy Instability: Centralization and Decentralization in Contemporary American Federalism." Revue Française de Science Politique (English Edition), S. 64 (2014), s. 29; Beer Samuel H., "The Modernization of American Federalism", *Publius*, C. 2, S. 3 (1973), ss. 49-95.

106 Meiklejohn Sarah ve Cary, Nicholas, "The Future Is Decentralized: Blockchains, Distributed Ledgers and the Future of Sustainable Development", The United Nations Development Programme S. 114 (2018), s. 2; Atzori Marcella, "Blockchain Technology and Decentralized Governance: Is the State Still Necessary?", *Journal of Governance and Regulation*, C. 1, S. 6 (2017), ss. 45–62.

107 Sparkes Matthew, *The Coming Digital Anarchy, The Telegraph,* , https://www.telegraph.co.uk/technology/news/10881213/The-coming-digital-anarchy.html (Erişim Tarihi: 14 Mayıs 2024).

varlığını şekillendiren temel unsur olan egemenlik kavramının içeriğinde niteliksel dönüşümlere ve belirgin bir zayıflamaya yol açmaktadır[108].

Egemenlik kavramındaki bu zayıflamaya örnek olarak, devletin tescil fonksiyonunun aşınması gösterilebilir. Nitekim, 20. yüzyılın sonlarına doğru dijital kriptografinin ve DDT'nin ortaya çıkması, devletin tescil fonksiyonu özelliğini kaybetmesine[109]ve devletin müdahalesi olmadan da haberleşme veya para transferi gibi faaliyetlerin yapılabilmesinin önünü açmıştır. Bu gelişmeler dikkate alındığında devletlerin kontrolünde olan internet altyapısının da uydu teknolojisi nedeniyle devlet tarafından denetimi zorlaşacaktır[110].

İşte bu noktada, merkezi bir iktidar tarafından yönetilen ulus devletlerin gelecekteki statüsü ve işlevselliği bir kez daha tartışma konusu olacaktır[111]. DDT teknolojisi, getirdiği yenilikler açısından, özellikle akıllı sözleşmeler ve ödemelerle ilgili olarak gündeme gelmiş ve bu nedenle özel hukuk alanında akademik tartışmalara konu olmuştur. Oysa DDT teknolojisinin, devlet aygıtına ihtiyaç duymadan DAO tokenleri benzeri örgütlenmelerle toplulukların kendilerini yönetebilmesine olanak sağlayabileceği konusu, kamu hukukçuları tarafından yeterince tartışılmamıştır[112].

Bu teknolojinin ademi merkeziyetçiliği yeniden gündeme getireceği ve bunun kamu hukukuna yapacağı önemli etkilerin ciddiyetle ele alınması gerekmektedir[113]. Devletin müdahale alanının çok sınırlı olduğu ve ademi merkeziyetçiliğin ön plana

---

108 Adalet Canlı Akbaş, *Kripto Para Basımı ve Devlet Otoritesi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul: İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, 2020, s. 165.

109 Karahan Çetin ve Tüfekci Aslıhan, "Blok zinciri Teknolojisi ve Kamu Kurumlarınca Verilen Hizmetlerde Blok zincirin Kullanım Durumu, " Verimlilik Dergisi, S. 4 (2019), s. 159.

110 Craveiro André. Starlink and the EU's quest for digital sovereignty, *29 Şubat 2024*, https://eurodefense.pt/starlink-and-the-eus-quest-for-digital-sovereignty (Erilim Tarihi: 12 Mayıs 2024)

111 Dirk A. Zetzsche, Douglas W. Arner ve Ross P. Buckley, "Decentralized Finance", *Journal of Financial Regulation*, S. 6, C. 2, Eylül 2020, s. 175.

112 Cardoso André Guskow, "Decentralized Autonomous Organizations - DAOs: The Convergence of Technology, Law, Governance, and Behavioral Economics", *MIT Computational Law Report*, 20 Kasım 2023, s. 22-23.

113 De Filippi Primavera ve Aaron Wright, *Blockchain and the Law: The Rule of Code*, Cambridge: Harvard University Press, 2018, s. 51-53.

çıktığı durumlarda, yönetim biçimlerine ilişkin kripto anarşizm gibi kavramların dijital çağ bağlamında incelenmesi gerekliliği ortaya çıkmaktadır[114].

Anarşizm kavramı, toplumsal sözleşme teorisi açısından bir kuralsızlık olarak yorumlanabilir. Ancak, bu kuralsızlık ortamında devlet otoritesinin cebir kullanma yetkisi olmadığı bir toplum düzeninde bile kuralların oluşturulabileceği görüşü de ileri sürülmüştür[115]. Bu görüşte, kendi kendine bir düzen oluşturma bakımından emsal olarak uluslararası hukuk işaret edilmiştir. Uluslararası hukukun kendiliğinden oluşmuş kurallar düzenini ispatlayan iyi bir örnek olduğu belirtilmiştir. Uluslararası hukukun anarşik bir ortamda uzlaşıya dayalı olarak ortaya çıkmış olması, bu görüş sahiplerince cebir uygulayacak bir otorite olmadan da bir etrafında oluşabilecek bir hukuk sisteminin mümkün olabileceğini göstermektedir[116]. Bu tespit, DDT'nin hukuk sistemindeki yerinin değerlendirilmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Çünkü bu yeni yaklaşımlar ve bakış açıları, DDT'nin yaygınlaşması durumunda geleceği tasavvur etme ve bu alanda uygulanacak hukukun niteliğini yorumlama açısından kolaylık sağlamaktadır.

DDT, hukuk düzeninde güven, yetki ve sorumluluk kavramlarını dönüştüren yapısal bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle merkezi otoritelerin aracı rolünü azaltması, işlemlerin şeffaf ve değiştirilemez biçimde kaydedilmesi, sözleşme hukuku ve delil hukukunda klasik yaklaşımların yeniden yorumlanmasını gerektirmektedir. Bu teknoloji, bir yandan özel hukuk ilişkilerinde taraf iradesine dayalı yeni sözleşme biçimlerinin önünü açarken diğer yandan yetki, yargı ve sorumluluk konularında mevcut normatif çerçeveyi zorlamaktadır. Bununla birlikte, teknolojinin "devrimsel" niteliği çoğu durumda mevcut sözleşme ve sorumluluk hukuku çerçevesi içinde çözümlenebilecek niteliktedir[117].

---

114 Zhuk, *a.g.e.*, s. 10.

115 Pavel Carmen E, *The Rule of Law and the Limits of Anarchy, Legal Theory 27, No. 1, Mart 2021*, s. 89; Kukathas Chandran, *The Liberal Archipelago: A Theory of Diversity and Freedom, Oxford Political Theory*, Oxford: Oxford University Press, 2003, s. 33.

116 Pavel, *a.g.e.*, s. 90.

117 Lucas Pires Martinho, *Blockchain and the Law: Setting the Floor, in: Francisco Pereira Coutinho / Martinho Lucas Pires / Bernardo Correia Barradas (eds)*, Blockchain and the Law: Dogmatics and Dynamics, Information Technology and Law Series, Vol. 37, T.M.C. Asser Press, The Hague 2024, s. 9–12.

## 1. Lex Cryptographica: Hukukun Kodlanması

İnternet hukuku konusunda, Harvard Üniversitesi Hukuk Fakültesi Profesörü Laurence Lessig'in "kod yasadır"[118] (the code is law) tezi, yeni bir bakış açısı getirmiştir. Lessig'in bu düşüncesi kabul edildiğinde, DDT'nin ideal bir sistem olduğu ve herhangi bir hukuki düzenlemeye ihtiyaç duymadığı tezi öne sürülebilir.

Bu yaklaşıma göre, DDT üzerinde gerçekleştirilen işlemler, üçüncü tarafların katılımı olmaksızın, kullanıcıların kendi özel anahtarlarıyla yapılmakta ve sistem katılımcıları tarafından doğrulanmaktadır. Bu durum, avukat, noter ve banka gibi geleneksel hukuki aracıların gereksiz hale gelmesine yol açmakta, hukuki işlemleri yalnızca kodun kendisi yönetmektedir[119]. Bu bağlamda, geleneksel hukuki sistemler olmaksızın bir düzenin oluşturulup uygulanabileceği bu özgün alanı adlandırmak için bazı hukukçular tarafından *'Lex Cryptographica'* terimi kullanılmaktadır[120].

Nitekim bu kavram artık öğretideki tartışmalarda da kullanılmaya başlanmış ve milletlerarası özel hukuk açısından kripto varlıklara ilişkin bağlama noktasının tespitinde uygulanacak prensibin *Lex Cryptographica* olduğu, yani katılımcıların konsensüs algoritmasına tâbi olarak yarattıkları kod-temelli düzenin, taraflar arasındaki ilişkilerin belirlenmesinde hukuken dikkate alınabilecek özerk bir normatif sistem olarak görüldüğü ileri sürülmektedir. Bu görüş, blok zincirin kendi iç işleyişini katılımcıların rızasına dayalı olarak kurduğu ve hakların doğumunu, devrini ve sona ermesini kodun belirlediği varsayımından hareket eder. Dolayısıyla,

---

118 Chilachava Mariam, "Specific Private-Legal Aspects of the Blockchain System Functioning", *Journal of Law*, S. 2 (2021), s. 168

119 Primavera ve Wright, *a.g.e.*, s. 5.

120 Lex Cryptographia, akıllı sözleşmeler aracılığıyla geleneksel hukuki yapılardan bağımsız, küresel çapta taraflar arasında güven esasına dayanmayan ilişkileri düzenleyen yeni bir hukuk sistemini tanımlar. Bu sistem, geleneksel hukukun kültürel ve ulusal meşruiyet temellerinden kopmuş olup, hukukun yazımı, uygulanması ve icrasını tarafların doğrudan kodlamasıyla gerçekleştirir. Böylece, bu yeni hukuk türü, genel olarak hukuku, toplumların geleneksel sembolik ve imgesel yapılarının kök saldığı üç temel insani yaşam boyutundan—toprak, dil ve beden—ayırmaktadır. ve bu yeni form, hukukun temsiliyet gerektiren yapısını ortadan kaldırarak, blok zinciri teknolojisinin sosyal ve hukuki etkileri açısından devrim niteliği taşır. Becker Katrin, "Blockchain Matters—Lex Cryptographia and the Displacement of Legal Symbolics and Imaginaries, " Law and Critique, Sayı 2, C. 33, (2022), ss. 113-130; Avgouleas Emilios/Heikki Marjosola, *Digital Finance in Europe: Law, Regulation, and Governance*, Berlin: De Gruyter, 2022, s. 13.

*lex cryptographica* tarafların irade serbestisini yansıtan, merkezi otoritelerden bağımsız işleyen ve öngörülebilir sonuçlar üreten bir düzen olarak tasavvur edilmektedir[121].

Milletlerarası özel hukuk bakımından bu durum, *lex loci contractus* veya *lex loci solutionis* gibi geleneksel bağlama noktalarının yerine, tarafların fiilen tâbi oldukları algoritmik yapının referans alınabileceği hususunu gündeme getirmektedir. Bununla birlikte, *lex cryptographica'nın* gerçekten bağımsız bir hukuk düzeninin mi yoksa yalnızca taraf iradesinin teknik bir tezahürü mü olduğu ve netice itibarıyla kamu düzeni ve kamu hukukunun cebri icra kurumu karşısında nasıl bir konumda bulunacağı tartışmaya açıktır. Bu noktada, geleneksel bağlama kuralları dışında yeni bir bağlama kuralı önerisinden söz etmek mümkündür. Kanunlar ihtilafı kuralları dikkate alındığında lex cryptographica'nın bağımsız bir bağlama noktası olarak değerlendirilebileceği ileri sürülebilir. Başka bir ifadeyle, geleneksel hukuktaki kanun ihtilafı kurallarının, kodun yazımı sırasında ortaya konulan iradeyi tamamen görmezden gelmemesi gerektiği düşünülmelidir. Bu kapsamda, bazı durumlarda "kod yasadır" yaklaşımının daha adil sonuçlar doğurabileceği kanaatindeyiz. Bu noktada "kod yasadır" görüşü ve bu görüşün getirdiği tartışmalara değinilmesi önem arz etmektedir.

Lessig'in "kod yasadır" görüşü, DDT'nin hukuki düzenlemelere olan ihtiyacı olmadığı gerçeğini ortaya koymakta ve teknolojinin hukuk sistemini nasıl dönüştürebileceğine dair dikkate değer bir bakış açısı sunmaktadır. Dolayısıyla Lessig'in tezi, DDT'nin kod ile oluşturulmasıyla zaten kendi başına bir hukuki düzenleme haline geldiğini ve kodun kendisinin hukuki işlemleri yönettiğini belirterek, devletler tarafından ayrıca bir hukuki düzenlemenin yapılmasının anlamsız olduğunu ileri sürmüştür[122].

---

121 Held Amy, "The Modern Property Situationship: Is Bitcoin Better off (Left) Alone?", *Journal of Private International Law*, C. 20, S. 2 (2024), s. 433; Allen Jason Grant, "Lex Cryptographica Financiera", *International Monetary and Banking Law Post*, (2023), s. 121.

122 "Kod Yasadır" iddiası Kanada Mahkemesinde kullanılmıştır. Merkeziyetsiz finans projesine ilişkin olarak yapılan dolandırıcılığa ilişkin savunmada zaten merkeziyetsiz finans'ın kendi kurallarının kodlanarak oluşturulduğu ve Kanada hukukunun bu kurallara ilişkin bir bağlayıcılığı olmadığı iddia edilmiştir. Kellar/Day v. Medjedovic, Andean, 2021, Ontario Superior Court of Justice (Court File No. CV-21-00673984-00CP). Superior Court of Justice.

Ancak "The DAO" vakasının[123] Lessig'in bu görüşünün tam aksini ortaya koyduğu ileri sürülmekte ve kod açıklarının hukuki sonuçlarının olabileceğinin altı çizilmektedir. The DAO vakasında, bir hacker yazılım açığından yararlanarak başkasının kripto varlıklarını gasp etmiş ve eyleminin yasal olduğunu savunmuştur. Ancak, yasal mevzuat ve özel hukuk kuralları çerçevesinde, böyle bir eylem hukuken kabul edilemez bir eylem olup Türk Borçlar Kanunu'ndaki ilgili hükümler doğrultusunda haksız fiil olarak nitelendirilir. Bu örneğin, yazılım kodu teknolojisindeki açıklardan kaynaklanan eylemlerin hukukun kapsamı içinde değerlendirilmesi gerektiği ve kodların kanun yerine geçemeyeceğini net bir şekilde ortaya koyduğu ileri sürülmektedir[124].

Dolayısıyla bu görüşe göre, "kod yasadır" kavramı kullanılan teknoloji ne kadar yeni olursa olsun, ilgili yasalara uymamanın bir gerekçesi veya mazereti olarak kabul edilemez. Ayrıca, hukuki bir kişiliğin yerini icra edici bilgisayar koduyla değiştirmek, bu kodu kullanarak ya da devreye sokarak gerçekleştirilen eylemler için hukuki sorumluluk veya yükümlülükleri ortadan kaldırmaz[125].

Lessig'in görüşlerini ilk dile getirdiği zamanlardan on yıllar sonra, Google, Facebook, Microsoft, Instagram gibi yeni dijital hizmet sağlayıcıları ortaya çıkmıştır ve bu *siber alan* olarak adlandırılan, kullanıcılar arasındaki etkileşimin olduğu alanlarda "kullanıcı şartları sözleşmeleri" adı altında yeni bir hukuki düzenleme biçiminin hakimiyet kurduğu anlaşılmaktadır. Örneğin, bir an için Facebook'un bir ülke olduğunu varsayarsak, "kullanıcı şartları sözleşmesi" adeta

---

123 Morrison Robbi, Natasha C. H. L. Maze ve /Stephen C. Wingree, "The DAO Controversy: The Case for a New Species of Corporate Governance?" Frontiers in Blockchain, S. 3 (2020), s. 6; Magnuson William, *Blockchain Democracy: Technology, Law and the Rule of the Crowd. 1st ed*. Cambridge: Cambridge University Press, 2020, s. 66.

124 Bilgili ve Cengil, *a.g.e.*, s. 127; Finck Michèle, *Blockchain Regulation and Governance in Europe. Cambridge New York, NY Port Melbourne*, VIC New Delhi Singapore: Cambridge University Press, 2019, s. 187.

125 Stabile Daniel T., *Prior Kimberly A. ve Hinkes, Andrew, M M*. Digital Assets and Blockchain Technology: US Law and Regulation, Cheltenham, UK ve Northampton: Edward Elgar Publishing, 2020, s. 255; Haque Raina, *Seira Rodrigo, Plummer Brent ve Rosario Nelson, Blockchain Development and Fiduciary Duty*, New York: SSRN Scholarly Paper, 2019, s. 23.

bir anayasa gibi, 2,5 milyarlık aktif kullanıcıya uygulanabilir hale gelecektir[126]. Nitekim, içinde yaşadığımız web 2.0 internet döneminde, kullanıcı sözleşmelerinin yaygınlığı nedeniyle Lessig'in öngörüsü olan "yasa koddur" ilkesinin hala öngörü aşamasında kaldığı söylenebilir.

## 2. Kodun Hukuku Yeniden Tanımlaması: Akıllı Sözleşmeler Aracılığıyla Hukukun Kodlanması

Hukukun kodlanmasının dört aşamalı evrimi 1999'da Lessig'in ileri sürdüğü "Kod Yasadır"[127] tezi, 21. yüzyılda akıllı sözleşmelerin ortaya çıkmasıyla birlikte hukuk çevrelerinde yeni bir tartışmanın önünü açmıştır. Bu tartışma, daha önce de değinildiği gibi, akıllı sözleşmeler özelinde "hukukun kodlanması"[128] kavramıdır. Bu kavramın ortaya çıkmasında gelinen sürece değinmek kavramın anlaşılması açısından önem taşımaktadır. Bu kavramın gelişim sürecinde de 20. ve 21. yüzyıllarda hukuk ile bilişim teknolojisi arasındaki etkileşimin dört farklı evre ile incelenmesi gerektiği değerlendirilmektedir[129]. Sürece ilişkin ilk evre, mevzuat ve içtihatlar gibi hukuki kaynakların dijitalleştirilmesi, bir başka deyişle hukuki kaynakların dijital ortamda kayıt altına alınmasıdır. İkinci evre ise karar alma süreçlerine otomasyonun dahil edilmesidir. Örneğin, muhasebe hesaplamalarının veya harçlandırmaların otomatik olarak yazılımlar aracılığıyla hesaplanarak vergi tahakkuk ettirilmesidir. Üçüncü evre ise hukukun kodla birleştirilmesi, yani artık karar alma sürecinde tamamen yazılım kodunun kendi kendine karar vermesi anlamına gelen, günümüzde birçok uygulamada karşılaştığımız evredir. Bu konuda günümüzde karşılaştığımız örnekler açısından, Digital Right Management

---

126 Cappiello Benedetta ve Gherardo Carullo, *Blockchain, Law and Governance. Cham*, İsviçre: Springer, 2021, s. 93; Cindemir Gökhan. Yeni Başlayanlar için Uluslararası Avukatlık, *E-Kitap Projesi, 2020. https://books.google.com.tr/books?id=dbz2DwAAQBAJ (Erişim Tarihi: 3 Mart 2023)*, s. 36.

127 Lessig Lawrence, "The Code Is Law." Stanford Law School, https://law.stanford.edu/publications/the-code-is-law/ (Erişim tarihi 27 Ocak 2024).

128 Bu terime ilişkin olarak atıf yapılan makalede İngilizce'de tam olarak "code-ification of law" ifadesi kullanılmıştır. Bkz. De Filippi Primavera ve Hassan Sammer, "Blockchain Technology as a Regulatory Technology: From Code Is Law to Law Is Code", First Monday, Aralık 2016, s. 4.

129 De Filippi ve Hassan, *a.g.m.*, s. 2.

programlarının çalışma biçimi, mevcut duruma ilişkin somut bir örnek olarak değerlendirilebilir[130].

DRM yazılımı, telif hakkı yasalarını teknolojik koruma önlemlerine dönüştürerek, telif hakkıyla korunan eserlerin kullanımını sınırlar. Örneğin, dijital bir şarkının yapılabilecek kopya sayısını kısıtlayabilir. Bu tür kodla düzenleme, mahkemeler veya emniyet güçleri gibi üçüncü tarafların müdahalesine ihtiyaç duymadan, kuralların kendiliğinden uygulanmasını sağlar ve ihlalleri zorlaştırır. Teknik kurallar, geleneksel hukuk kurallarına kıyasla daha az muğlak ve daha biçimseldir, bu da tahkime olan ihtiyacı azaltır.

Dördüncü evre, özellikle dağıtık defter teknolojisinin ortaya çıkmasıyla, yazılımların yalnızca yazılım kodu çerçevesinde hukuku tatbik etmesinin ötesinde yeni imkanlar sağlamıştır. Akıllı sözleşmeler, geleneksel yasal sözleşmeleri desteklemenin yanı sıra, bazı durumlarda onların yerini de alabilmektedir. Bu durum, sadece hukuki kuralları uygulamakla kalmayıp, aynı zamanda bu kuralları taslak haline getirmek ve detaylandırmak için kodlamaya giderek sözleşmeye daha fazla güvenilmesini sağlamaktadır. Bu bağlamda, yasal veya teknik bir kuralın ne olduğu arasındaki ayrım giderek daha az belirgin hale gelmektedir. Başka bir deyişle, gelişen teknolojiyle birlikte, geleneksel olarak tanımlanan taraflar arasındaki sözleşme hukuku ilişkisinin, akıllı sözleşmelerin yaygınlaşmasıyla birlikte, hukukun kodlandığı bir evreye geçildiği görülmektedir[131].

Bu evrede, eğer akıllı sözleşmeleri hukuki açıdan bir sözleşme olarak nitelendiriyorsak, bu sözleşmeler üzerinde hukuki denetimin sağlanabilmesi ve müdahale imkânı olması gerekmektedir. Bu nedenle, geleneksel sözleşmelere uygulanan hukuki denetim ve müdahale biçiminin ileride şekil değiştirerek yeni bir sistemin ortaya çıkacağı görüşü öne sürülmüştür[132].

Bu bağlamda blok zinciri teknolojisine nasıl bir düzenleme getirileceği araştırılmadan önce düzenleme ve kod arasındaki ilişkinin incelenmesi

---

130 De Filippi ve Hassan, *a.g.m.*, s. 3, .

131 De Filippi ve Hassan, *a.g.m.*, s. 4.

132 Güvenç Badak Zehra, *Selvi Nazlı, Şensöz Malkoç Ebru, Evaluation of Certain Problems That May Arise with Smart Contracts from a Legal Perspective, Pressacademia 14, 2021*, s. 20.

gerekmektedir. Çünkü Lessig'in de belirttiği gibi, "*Asla sadece siber alanda bulunmazsınız, oraya sadece gitmezsiniz. Her zaman aynı anda hem gerçek fiziksel yaşam alanınızda hem de siber alandasınızdır. Gerçek fiziki yaşam alanınızın normları, hukuk, sosyal normlar ve piyasa faktörleri ile siber alanın normları (kod) arasındaki etkileşim de buna uygun olarak karmaşıktır.*"[133]

Bu karmaşıklığın, kanunu kod gibi tasarlayarak aşılabileceğini öne süren bir görüş vardır. Bu görüşe göre, blok zinciri geliştiricileri mevcut yasaları görmezden gelemezler; ancak hükümetler de DDT'nin artan önemini göz ardı edemezler. Aradaki mesafeyi kapatmanın bir yolu, yasaların kodla yakınlaştırılarak uyumlu hale getirilmesidir. Bu yakınlaştırmanın bir kısmı, yasa koyucular, yasama organları ve yargıçların, yeni teknolojilerin getirdiği zorluklar ve fırsatlarla yüzleştikçe doğal olarak gerçekleşecektir. Kodun daha hukuk benzeri hale gelmesi için izlenebilecek diğer yöntem açısından ise üç temel unsur göz önünde bulundurulabilir: Bunlardan ilki, sözleşmeye entegrasyondur. Bu yöntemde, hukuki şart ve koşulların doğrudan akıllı sözleşmelere kod olarak gömülmesi suretiyle, kodun yasal gereklilikleri ve yükümlülükleri yansıtması ve sözleşmenin icrasının sağlanması amaçlanmaktadır[134].

İkinci önemli temel unsur ise uzmanlar ve akıllı mahkemelerdir[135]. Uzmanlar, güvenilir veri kaynaklarını kullanarak akıllı mahkemeleri blok zinciri sistemlerine

---

133 Finck Michele. Blockchain Regulation and Governance in Europe. Cambridge: Cambridge University Press, *2019*, s. 38; Lessig Lawrence, *Code and Other Laws of Cyberspace, Basic Books, 1999*, s. 21.

134 Corrales Marcel, *Fenwick Mark ve Haapi, Helena, Legal Tech, Smart Contracts and Blockchain. Perspectives in Law, Business and Innovation*, Singapore: Springer, 2019, s. 18-22.

135 Akıllı mahkeme, *yargının adil ve verimli işlemesini sağlamak, yargıya olan güveni artırmak, internet, bulut bilişim, büyük veri ve yapay zekâ gibi modern teknolojilerden en iyi şekilde faydalanmak ve Çin'in yargılama sisteminin modernizasyonunu desteklemek amacıyla gelişmiş bir işleyiş biçimi olarak tanımlanmaktadır. 2017 yılında, robot hâkim kendisine yüklenen geçmiş kararları, bu kararların hangi delillere dayandığını, tanıkların dinlenip dinlenmediğini ve benzeri birçok önemli unsuru büyük veri havuzuyla kıyaslayarak mevcut davalarla bağlantı kurmuş, benzerlikleri ve farklılıkları değerlendirerek karar vermeye başlamıştır. 2017-2019 yılları arasında akıllı mahkemeler aracılığıyla 3, 1 milyon yasal işlem gerçekleştirilmiştir. Çevrimiçi duruşmalar sonucunda fikri mülkiyet, e-ticaret, alan adı uyuşmazlıkları, internet alışverişleri, online satışlar ve alımlar, belirli idari dava türleri, arabuluculuk ve icra işlemlerinde yapay zekâ kullanılmış*; verilen kararların %98'i temyize gitmeden kesinleşmiş, arabuluculuktaki başarı oranı ise %91, 67 olarak

veri girişi yapabilir ve anlaşmazlıkları, önceden belirlenmiş kurallar ve dış veri girdileri kapsamında otomatik olarak çözebilirler. Aslında bu, geleneksel yargı kurumlarının rolünü taklit etmektedir. Üçüncü unsur ise DDT üzerinden yönetimdir. DDT üzerinden yönetim mekanizmalarının uygulanması, merkezi olmayan karar alma süreçlerine olanak tanır ve katılımcıların kuralları ve politikaları kolektif olarak belirlemelerini ve uygulamalarını sağlar. Bu durum, hukuk sistemlerinin yasama işlevine benzetilebilir[136]. Bu görüş, geleneksel sözleşmelerde hukuki denetim ve müdahale biçimlerinin ileride şekil değiştirerek yeni bir sistemin ortaya çıkacağı görüşünü doğrular nitelikte bazı somut girişimlerle desteklenmektedir.

Başka bir benzer görüş ise, akıllı sözleşmelerin hukuki anlamda icrai bir fonksiyona sahip olmadığını vurgulayarak, bu sözleşmelerden doğan uyuşmazlıkların çözümünde alternatif çözüm yollarının etkili bir biçimde kullanılabileceği bir sistemi önermektedir. Uzlaşmazlık halinde, akıllı sözleşmelerde hangi hukukun uygulanabileceğinin seçilebileceği ve yargılama açısından tarafların belirlediği hakemi seçebileceği bir teknolojinin geliştirilmesi üzerinde durulmaktadır[137].

### 3. Web 3.0 Teknolojisinin Yaygınlaşması ve Hukuka Etkileri

Çağımız şartlarında, hukuk ve bilişim teknolojisi arasındaki ilişkinin ayrılmaz bir şekilde ve kaçınılmaz olarak bütünleşmiş bir yapıya doğru evrildiği ileri sürülmektedir. Bu süreçte, evrimsel biyolojinin temel kavramlarından biri olan doğal seleksiyon ilkesinin, en uyumlu türlerin hayatta kalmasını desteklediği gibi, benzer bir işleyişin de bu alanda etkili olacağı düşünülmektedir. Dağıtık defter teknolojisinin, diğer bilişim teknolojileri gibi yapay zekâ ile entegre olarak bilinçli ve tamamen otonom bir yapıya evrileceği öngörülmektedir. Bu bağlamda, Smith'in "görünmez el" teorisinin[138], geleceği şekillendirmede önemli bir rol oynayacağı öne sürülmektedir. Ayrıca, yapay zekânın insanların iş yapma kapasitelerine göre kripto

---

rapor edilmiştir. Küçük Çolpan Mücahit, "Yapay Zekânın Hukuk Sisteminde Kullanılması", *Bilişim Hukuku Dergisi*, C. 1, S. 6 (2024), s. 49.

136 Werbach Kevin, "Trust, but Verify: Why the Blockchain Needs the Law", *Berkeley Technology Law Journal*, S. 33, C.. 2, (2018), ss. 52-53.

137 Stabile, *Prior, ve Hinkes, a.g.e.*, s. 254.

138 Smith Adam, *Ulusların Zenginliği*, çev. Saltoğlu Metin s. 30.

dijital para birimiyle ödeme yapacağı bir iş modelinin, bu evrimleşme sürecinin muhtemel sonucu olarak ortaya çıkacağı belirtilmektedir.

Bu evrimleşme süreci ve teknolojinin izlediği yol, Lessig'in "kod yasadır" tezinin gelecekte yeniden önemli bir tartışma konusu olacağını gösteren önemli bir işaret olarak değerlendirilmelidir.

Nitekim sosyal medya şirketlerinin ulusal yargıya müdahale izni verebildiği ve bu şirketlerin kullanıcılarıyla belirli bir devlet hukukuna göre kullanıcı sözleşmesi yapabildiği mevcut dönemin, DDT'nin yaygınlaşması nedeniyle sona ermesi ve otonom yapıya sahip müdahaleye açık olmayan tamamen kendi kurallarıyla yönetilen bir internete dönüşme ihtimali yüksek görünmektedir[139]. Bu kapsamda, Web 2.0 teknolojisinden Web 3.0 teknolojisine geçiş aşamasında Lessig'in "kod yasadır" görüşü tekrar dikkate değer bir bakış açısı olarak gündeme alınacaktır.

Kişisel bilgisayarların internet ile iletişim araçlarına dönüşmesiyle başlayan teknolojideki değişim, Web 1.0 teknolojisinden Web 2.0 teknolojisine geçişle birlikte daha da derinleşmiştir. İlk dönem internet, yalnızca okuma odaklı (read-only) ve tek yönlü bilgi akışına olanak tanırken, kullanıcıların içerik üreticisine dönüştüğü Web 2.0 teknolojisi ile etkileşimli bir platforma evrilmiştir. Her iki dönemin de merkezinde, içeriklerin sunucular üzerinden erişilebilir olması yatmaktadır. Web 2.0 teknolojisi döneminin farkı ise bloglar, sosyal medya, kablosuz bağlantılar ve bulut bilişim gibi etkileşimli özelliklerin ön plana çıkmasıdır. Bu evrim, sadece teknolojik değil, aynı zamanda sosyal ve kültürel bir dönüşümü de ifade etmekte; kullanıcıları pasif tüketicilerden aktif içerik üreticilerine dönüştürerek dijital dünyanın yapısını ve insanların bu dünyadaki etkileşimlerini köklü bir şekilde değiştirmiştir[140]. Bir bakıma Web 2.0 teknolojisi interneti kullanıcıların açık bir şekilde kişisel verilerini paylaştığı çok insani bir alana dönüştürmüştür[141].

---

139 Arvas İbrahim Sena, "Gutenberg Galaksisinden Meta Evrenine: Üçüncü Kuşak İnternet Web 3.0", *AJIT-e Online Academic Journal of Information Technology*, C. 48, S. 13 (2022), s. 69.

140 Arvas, *a.g.m.*, s. 58.

141 Ünver Vener (Ed.), *İnternet Hukuku, Karşılaştırmalı Güncel Ceza Hukuku Serisi*, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2013, s. 249.

Bu köklü değişimin, kapitalizmin yeniden tanımlanmasına yol açtığı ve orta çağda derebeylerin sahip oldukları geniş topraklar gibi, dev teknoloji şirketlerinin sahip oldukları veri bulutlarıyla insanlığı yeni bir tekno-feodalizm çağına taşıdığı ileri sürülmektedir. Özellikle bulut bilişim ve dijital platformlar üzerinden gelir elde eden şirketler, kullanıcı verileri ve içerikleri üzerinde kontrol sağlamaktadır. Bu dijital platformlar, geleneksel piyasalardan farklı olarak, kullanıcıların erişim ve katılım haklarını belirleyen dijital feodal beyler gibi hareket etmektedir. Dolayısıyla, teknoloji devlerinin sunduğu hizmetler karşılığında kullanıcıların, tıpkı feodal dönemde olduğu gibi, belirli bir kira ödemesi olarak nitelendirilebilecek şekilde veri ve içerik paylaşımı yapması gerekmektedir. Bu yapılar, ekonomik ve sosyal ilişkileri yeniden şekillendirerek dijital çağın yeni güç odaklarını ve mülkiyet ilişkilerini ortaya çıkarmaktadır. Teknolojik ilerlemeler ve dijitalleşme, sadece ekonomik modelleri değil, aynı zamanda toplumsal yapıları ve bireylerin bu yapılar içerisindeki rollerini de derinden etkilemektedir. Bu bağlamda, tekno-feodalizm kavramı, günümüz dijital ekonomisinin ve toplumsal ilişkilerinin analizinde önemli bir perspektif sunmaktadır. Tekno-feodalizm çağında olduğumuzu ileri sürenler açısından, bulut sermayesinin sahipleri, geleneksel sermaye sahipleri karşısında üstünlük sağlayarak yeni bir egemen sınıf oluşturmuştur. [142]

Web 3.0 teknolojisi, internetin gelişiminin üçüncü aşaması olarak kabul edilmektedir. Bu aşama, kullanıcı verilerinin daha iyi anlaşılmasını ve işlenmesini sağlayarak kişiye özel deneyimler sunmayı mümkün kılmaktadır. Web 3.0 teknolojisinin temel özellikleri arasında merkezi olmayan yapıların gelişimi, dağıtık defter teknolojisinin kullanımı ve dijital dünyaların genişletilmesi yer alır. Ayrıca, nesnelerin interneti, yapay zekâ ve sanal gerçeklik gibi teknolojilerin bu yeni internet evresinde önemli roller oynaması beklenmektedir[143].

Web 3.0 teknolojisi, yapay zekâ ve makine öğreniminin entegrasyonu ile kullanıcı deneyimini kişiselleştirmeyi ve güçlendirmeyi hedeflemektedir. Bu dönem, kişisel verilerin korunmasını ve kullanıcıların veri üzerindeki mülkiyet haklarının güçlendirilmesini vurgularken, merkezi olmayan yapıların önem kazanmasına da

---

142 Varoufakis Yanis, *Technofeudalism: What Killed Capitalism*. London: The Bodley Head, 2023. s. 196.

143 Arvas, *a.g.m.*, s. 65.

dikkat çeker. Uç bilişim teknolojisiyle desteklenen Web 3.0, veri işleme süreçlerini iyileştirerek internet erişimini hızlandırmakta ve kullanıcı odaklı bir platform sunmaktadır. Bu gelişme, internetin daha etkin ve kullanıcı haklarına saygılı bir yapıya bürünmesini sağlayacak temel yenilikleri içermektedir[144]. Bu açıdan, 19. yüzyılda kapitalizmin rekabet alanının daraldığı dönemde tekelciliğe karşı geliştirilen rekabet kuralları ve anti-tröst yasaları gibi, Web 3.0 teknolojisi ve beraberinde getirdiği yenilikler, ademi merkeziyetçiliği önceleyen yapısıyla, tekno-feodalizmin kapitalizmi sürüklediği çıkmaza bir çözüm olabilir. Nitekim, ütopyalar ve distopyalar, mevcut sistemlerdeki tıkanıklıkları gidermenin ve sistemin yeniden işlerlik kazanmasını sağlamanın bir yolu olarak ortaya çıkar. Ademi merkeziyetçilik ve küreselleşmeyi birleştiren internet teknolojisinin otorite boşluğu yaratmasıyla birlikte, kapitalist sistemin kriz ortamını yeniden düzenleme ihtiyacı doğmuştur. Bu ihtiyacı karşılamak için otorite sahipleri, ütopyalara verilen temel misyonu yeniden canlandırarak "Dijitopya" (Dijital Ütopya) kavramını ortaya atmışlardır. Dijitopya, belirli bir zaman veya mekâna bağımlı olmayan, devlet ya da toplumdan ziyade dijitalleşme süreciyle ortaya çıkan bir yapıyı ifade eder. Bu kavram, dijital çağın genel yapısal özelliklerini yansıtır ve farklı bakış açılarına göre hem ütopik hem de distopik özellikler taşıyabilir[145].

Web 3.0 teknolojisi bağlamında ortaya atılan dijitopik görüşlerden biri de otoriter bir dijitopya yerine blok zinciri üzerine kurulu merkeziyetsiz bir toplum ve ağ devleti kurulabileceği olasılığıdır.

Bu görüşe göre, Web 3.0 teknolojisi, yeni blok zincirlerinin, merkeziyetsiz kimliklerin ve sansüre dayanıklı toplulukların ortaya çıkmasını mümkün kılmaktadır. Bu teknoloji ile her merkeziyetsiz ağ devleti için bir blok zinciri oluşturulabileceği düşünülmektedir. Bu blok zinciri, devlet tarafından atanan liderlerin kontrol ettiği bir topluluk zinciri olarak işlev görebilir ve Bitcoin veya Ethereum gibi halka açık blok zincirlerine ek olarak dış denetim ve denge sağlama

---

144 Koçak Durmuş, "Development And Opportunities Of Metaverse From Web 1.0 To Web 3.0 Web 1, 0'dan Web 3, 0'a Metaverse'ün Gelişimi Ve Sunduğu Fırsatlar", *Electronic Journal of New Media*, C. 2, S. 7 (2016), s. 98.

145 Tamer Halil Yasin, "Dijitopya: Teknoloji, Yönetim Ve Emek Bağlamında Ütopyalar Ve Distopyalar Üzerine Bir İnceleme", *Kamu Yönetimi ve Teknoloji Dergisi*, C. 1, S. 4 (2022), s. 14.

görevini üstlenebilir. Merkeziyetsiz kimliklerin yaratılması ile blok zincirine bütünleşmiş hizmetlere tek oturum açma erişimi ile vatandaşlığı tanımlayan dijital pasaportlar oluşturulabileceği öne sürülmektedir. Ayrıca, Web 3.0 teknolojisinin sadece sansüre dayanıklı iletişimi değil, aynı zamanda geleneksel devletlerin müdahale veya gözetiminden bağımsız olarak var olabilen gönüllü toplulukları da mümkün kıldığı savunulmaktadır. Bu yeniliklerin, dijital ütopyaların gerçekleştirilmesi için yeni ve yenilikçi yollar sunduğu ileri sürülmektedir[146].

Devletlerin, DDT teknolojisine ilişkin olarak toptan bir sansür uygulamalarının mümkün olmadığı görünmekteyse de son gelişmeler, blok zincirlere yönelik saldırılarla DDT teknolojisi üzerine kurulu mekanizmaların fonksiyonlarını yavaşlatarak bir nevi sansür uygulanabileceğini göstermektedir. Nitekim, ABD Hazine Bakanlığı bünyesinde faaliyet gösteren Yabancı Varlıklar Kontrol Ofisi'nin, ABD Yaptırımları Kanunlarına uygun olmayan bir şekilde sansür faaliyetlerinde bulunduğu gözlemlenmektedir[147].

## F. Kripto Varlıklara İlişkin Tarihsel Süreç

21. yüzyılın başına gelindiğinde küresel boyutta yaşanan 2008 finansal krizi ile ortaya çıkan itibari paralara ilişkin güven sorunu, itibari paralardan farklı alternatiflere yönelinmesine dair fikirlerin tartışılmasına sebep olmuştur[148].

Kripto varlıklar açısından milat oluşturan Bitcoin'in programcısı Satoshi Nakamoto[149]'nun da dahil olduğu *Cypherpunk* isimli e-posta listesine üye olan kriptolog Adam Back, 1997 yılında ileride Bitcoin'in de yapı taşını oluşturacak *hashcash* adını verdiği bir sistemi tanıtmıştır. Bu sistem, dijital dosyaların kolayca kopyalanabilir olma sorununu çözmek için *proof-of-work* (iş ispatı) mekanizmasını

---

146 Srinivasan, *Balaji, The Network State, 2022. erişim tarihi: 04 Haziran 2024*, https://book.thenetworkstate.com/tns.pdf, s. 253.

147 Wahrstätter, *Anton, Ernstberger/Jens, Yaish/Aviv, Zhou/Liyi, Qin/Kaihua, Tsuchiya/Taro, Steinhorst/Sebastian/diğerleri, Blockchain Censorship, Proceedings of the ACM Web Conference 2024, ACM, Singapur, 2024*, https://doi.org/10.1145/3589334.3645431, s. 3.

148 Blundell-Wignall Adrian, "The Bitcoin Question: Currency versus Trust-less Transfer Technology", OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, S. 37 (2014), s. 7.

149 Satoshi Nakamoto adında takma isimli bir kişi veya kişiler, *bitcoin adlı bir kripto varlığı kullanarak eşler arası bir elektronik nakit sistemi için yeni bir bilgilendirme dokümanı (white paper) sundu. Bkz. Nakamoto, Satoshi.*

kullanmış ve bu sayede dijital para birimlerinin az bulunur ve değerli olmasını sağlamıştır. Ancak o dönem hashcash'in her birimi sadece bir kez kullanılabilmekteydi. Nick Szabo'nun "*bit gold*" ve Wei Dai'nin "*b-money*" sistemleri[150], *hashcash*'in bu tür eksikliklerini gidermek için önerildi ve bu teknolojiler, Bitcoin'in temel yapı taşlarını oluşturdu. Bitcoin'in de dahil olduğu kripto varlık teknolojisinin temelindeki dahiyane fikir, aracıları ortadan kaldırarak yabancıların güvenli bir şekilde işlem yapabilmesini sağlayan bir altyapı oluşturmasıdır. Bu teknolojik altyapı, muhasebe tutma işlevini merkezi finansal kurumlardan alıp otonom bilgisayarların oluşturduğu bir ağa devrederek gerçekleştirmektedir. Bu yöntem sayesinde herhangi bir kurumun kontrolü dışında çalışan merkezi olmayan bir güven sistemi yaratılmaktadır[151].

## G. Bitcoin'in Ortaya Çıkışı

Kripto para teriminin Bitcoin özelinde ilk görünürlüğü, Satoshi Nakamoto ve Martti Malmi[152]arasında yapılan bir e-posta yazışmasında ortaya çıkmıştır. Bu yazışmada, Satoshi Nakamoto, Bitcoin e-posta grubunda bir kullanıcının Bitcoin'in çalışmasını sağlayan şifreleme işlevlerine atıfta bulunarak "kripto para" terimini kullandığı yakın tarihli bir tartışmaya dikkat çekmektedir. Satoshi, bu terimi Bitcoin'i tanımlarken kullanmayı önermiş ve "Belki de Bitcoin'i nitelendirirken kullanmamız gereken bir tanım. Hoşuna gitti mi?" diye sormuştur. Martti Malmi ise "Kulağa hoş geliyor," diye yanıt vermiştir. Sonrasında "Eşler arası 'kripto para' slogan olabilir." ifadelerini kullanarak bu terimi benimsediğini belirtmiştir[153].

Bitcoin, kripto varlıkların avantajını ortaya koymuş ve birçok örnekte kripto varlıkların benimsenmesinin ekonomik özgürlük, finansal kapsayıcılık ve küresel

---

150 Satoshi Nakamoto Bitcoin Bilgilendirme Dokümanı'nda B-Money'e referans vermiştir. Bkz: Nakamoto, *Satoshi.*

151 Nathaniel, *a.g.e.*, s. 21.

152 Martti Malmi, *2009 senesinde Helsinki Üniversitesinde öğrenciyken, Satoshi Nakamoto ile e-posta aracılığıyla ilk iletişime geçenlerden biridir. Malmi, Nakamoto'nun ilk iş birliği yaptığı ve en güvendiği sırdaşlarından biri olarak, Bitcoin'in gelişiminde dramatik bir rol oynamıştır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Gate.io Kripto İşlemler Platformu Websitesi, The Story of Martti, a College Student, and Satoshi Nakamoto, 24 Nisan 2024*, https://www.gate.io/learn/articles/the-story-of-martti-a-college-student-and-satoshi-nakamoto/2650 (Erişim tarihi: 1 Haziran 2024).

153 Nathaniel, *a.g.e.*, s. 37.

finansal sistemler açısından somut olumlu etkilerinin olduğunu ortaya koymuştur. Örneğin, Venezuela ve Zimbabwe gibi hiper enflasyon veya ekonomik istikrarsızlık yaşayan ülkelerde, Bitcoin gibi kripto varlıklar, para birimi değer kaybına ve sermaye kontrollerine karşı bir koruma mekanizması sunarak vatandaşların varlıklarını korumasına ve uluslararası piyasalara erişim sağlamasına olanak tanımıştır. Benzer şekilde, Sahra Altı Afrika ve Güneydoğu Asya gibi bankacılık altyapısının sınırlı olduğu bölgelerde, kripto paralar ve mobil tabanlı cüzdanlar, banka hesabına erişimi olmayan veya yetersiz bankacılık hizmeti alan bireyler için küresel ekonomiye katılım ve daha önce ulaşamadıkları finansal hizmetlere erişim imkânı sağlamaktadır. Bir görüşe göre, bu durum, finansal sistemlere dahil olma fırsatlarını artırarak, bireylerin ekonomik bağımsızlıklarını güçlendirmektedir[154].

Bu eğilimler çerçevesinde, özellikle gelişmekte olan ekonomilerin karşı karşıya kaldığı finansal erişim eksikliği, yüksek işlem maliyetleri ve altyapı yetersizlikleri dikkate alındığında, küresel ölçekte bu sorunları merkezine alan yeni bir finansal mimari arayışı ortaya çıkmış ve bu bağlamda "*Finternet*" kavramı gündeme getirilmiştir. *Finternet*, internetin işleyiş mantığına benzer biçimde birbirine bağlı çok sayıda finansal ekosistemden oluşan; bireyleri ve işletmeleri finansal yaşamlarının merkezine yerleştirerek mevcut sistemde verimliliği sınırlayan takas, mutabakat ve mesajlaşma zincirleri gibi süreçlerdeki yapısal sürtünmeleri azaltmayı amaçlayan bütüncül bir modeldir. Bu yaklaşım, finansal varlıkların küresel ölçekte düşük maliyetle, güvenli ve neredeyse anlık biçimde aktarılmasını mümkün kılmayı; finansal hizmetlere erişimi genişletmeyi, bilgi akışını artırmayı ve risk yönetimini güçlendirmeyi hedeflemektedir. *Finternet*'in önerdiği bu

---

154 Zhuk Alesia, "Crypto-Anarchy: A Paradigm Shift for Society and the Legal System." Journal of Computer Virology and Hacking Techniques, 23 Mayıs 2024, . ss. 19-20; Daivi Rodima-Taylor ve Grimes William, *Cryptocurrencies and Digital Payment Rails in Networked Global Governance*, s. 109-132; Choban Usman W., "Cryptocurrencies and Hyperinflation", *Critical Blockchain Research Initiative (CBRI) Working Papers*, 5 Şubat 2019 (22 Nisan 2021'de revize edilmiş ve yayımlanmamış), ss. 1-10; Usman W. Chohan, "Decentralized Finance (DeFi): An Emergent Alternative Financial Architecture", *Critical Blockchain Research Initiative (CBRI) Working Papers*, 26 Ocak 2021, s. 21; Lu Cindy, *Cryptocurrency and Digital Assets: A Positive Tool for Economic Growth in Developing Countries (çalışma tarihi 15 Haziran 2022, yayımlanmamış, SSRN Scholarly Paper), erişim: https://ssrn.com/abstract=4177415*, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4177415; Rodima-Taylor ve Daivi/W. W. Grimes, *Cryptocurrencies and Digital Payment Rails in Networked Global Governance: Perspectives on Inclusion and Innovation*, Routledge: Bitcoin and Beyond, ss. 109-132.

dönüşüm, özellikle finansal altyapısı sınırlı bölgelerde kapsayıcılığı artırarak ekonomik bağımsızlığı destekleme potansiyeli taşımakta ve daha etkin işleyen piyasaların oluşmasına imkân veren ileri bir finansal vizyon sunduğu iddia edilmektedir[155].

Bu gerçekler ışığında, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki finansal hizmetlere erişim ihtiyacı, ABD menşeli küresel teknoloji şirketi Meta'nın[156] da dikkatini çekmiş ve şirket, Bitcoin'e alternatif olarak Libra isimli yeni bir stabil kripto parayı piyasaya süreceğini duyurmuş ve Libra'ya ilişkin bilgilendirme dokümanı[157] yayımlamıştır.

Facebook'a entegre edilmesi öngörülen Libra'nın, stabil kripto paraların küresel finans sistemine katkı sağlayacağı ileri sürülmüştür. Bu görüşe göre, Libra'nın amacı, hâlâ bankacılık sisteminin dışında kalan milyarlarca insana finansal erişim hakkı kazandırmaktır. Son on yılda teknolojik gelişmeler sayesinde bir milyardan fazla kişi finansal hizmetlere erişim sağlamış olsa da 2018 itibarıyla yaklaşık 1,7 milyar insanın hâlen bu hizmetlere erişimi bulunmamaktadır. Daha da önemlisi, finansal erişimi olan pek çok kişi ise bu hizmetleri etkin ve bilinçli şekilde kullanamamaktadır. Finansal hizmetlere erişim, bireylerin uzun vadeli bir perspektifle hareket edebilmelerinin ön koşulu olarak kabul edilmektedir. Buna karşılık, finansal dışlanmışlık günlük yaşamı son derece verimsiz hâle getirmektedir. Basit işlemler, örneğin elektrik faturası ödemek, günler alabilmekte; devletin sağladığı sosyal yardım ödemelerinin önemli bir kısmı ise nakit ve kâğıt tabanlı sistemlerdeki sızıntılar nedeniyle kaybolmakta, özellikle de büyük ölçüde okuryazarlığın düşük olduğu toplumlarda bu sorun daha da derinleşmektedir[158].

---

155 Carstens Agustín ve Nilekani Nandan, "Finternet: The Financial System for the Future", *BIS Working Papers No. 1178*, (2024), s. 1.

156 Libra'nın bilgilendirme dokümanının yayımlandığı 2019 yılında şirketin adı Facebook olup, *Meta adına dönüşüm ancak 2021 yılında gerçekleşmiştir.*

157 The Libra Association, *Libra Bilgilendirme Dokümanı, 2019*, http://archive.org/details/facebooklibrawhitepaper (Erişim Tarihi: 11 Haziran 2024)

158 Zetzsche Dirk A, Ross P Buckley ve Douglas Warner, "Regulating Libra", *Oxford Journal of Legal Studies*, S. 41, C. 1, s. 91.

## 1. Bitcoin'in İtibari Para Olarak Kabul Edilmesi ve Bitcoin ve Kripto Varlıkların Uluslararası Ödemelerde Kullanılması

Küresel finans sisteminde finansal dışlanmışlık olgusu dikkate alındığında karşımıza az gelişmiş veya gelişmekte olan devletlerin kripto varlıklara ilgisi ortaya çıkmaktadır. Nitekim kripto varlıklar ve uluslararası finans tarihi açısından kritik olarak nitelendirilebilecek en önemli olay gelişmekte olan bir ülke olan El Salvador'un Bitcoin'i ulusal para birimi olarak kabul etmesidir. Böylece DDT'nin ilk defa uluslararası finans sisteminde bir devlet parası olarak kullanılması gerçekleşmiştir[159]. El Salvador ardından Orta Afrika Cumhuriyeti de Bitcoin'i yasal para olarak kabul etmiştir[160]. Bu girişimler Bitcoin'in tanımı açısından Bitcoin'i bir milletlerarası özel hukuk ilkesi olarak *lex monetae kuralı*[161] çerçevesinde değerlendirmeyi gerektirmektedir[162]. Değerli metaller, kağıt para, elektronik paradan sonra ilk defa DDT altyapısıyla uluslararası alanda kullanılabilen Bitcoin, El Salvador ile Orta Afrika Cumhuriyeti devlet merkez bankaları tarafından ihraç edilememesine rağmen bu devletler tarafından para olarak tanımlanmıştır.

Ancak, paraların uluslararası düzeyde geçerliliği veya tanınması bakımından BM nezdinde devlet bayrağı veya arması tescili gibi bir kayıt veya tescil mekanizması bulunmamaktadır. Bu bağlamda devletler kendi paralarını milli hukuklarında tanımlayabilmekte, hatta bazı durumlarda El Salvador ve Orta Afrika Cumhuriyeti

---

159 Taçyıldız Mehmet Oğuz ve Yorulmaz Recep, "Bitcoın As A Public Policy Tool For Financial Development: A Case From El Salvador", *İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, C. 2, S. 5 (2022), s. 420.

160 Orta Afrika Cumhuriyeti, kripto varlıklara yasal ödeme aracı statüsü tanıyan bir yasayı kabul ederek dijitalleşme sürecine adım atmıştır. Ancak bu yasanın bazı temel unsurları daha sonra geri alınmıştır. Orta Afrika Cumhuriyeti, mevcut CFA Frangı'nın yanında, 22 Nisan 2022 tarihli ve 22.004 sayılı "Orta Afrika Cumhuriyeti'nde Kripto Parayı Düzenleyen Kanun" (Loi n°22.004 du 22 avril 2022 régissant la cryptomonnaie en République Centrafricaine) uyarınca, 21 Nisan 2022 tarihinde kripto varlıkları yasal ödeme aracı olarak kabul etmiştir. Bkz: International Monetary Fund African Dept, "Central African Republic: Selected Issues", IMF Staff Country Reports, sy. 156 (Mayıs 2023), https://doi.org/10.5089/9798400239946.002.A001.

161 Lex monetae kuralı, *ulusal para birimlerinin tanımını o parayı basarak tedavüle sokan devletin hukukuna tâbi kılmaktadır. Başka bir ifadeyle, bir ülkenin para biriminin değeri, niteliği ve kullanımı ile ilgili düzenlemeler, o parayı ihraç eden devletin hukukuna göre belirlenir. Turhan Turgut, a.g.e*, s. 12.

162 Ripley Burcu Yüksel ve Florian Heindler, "The Law Applicable to Crypto Assets: What Policy Choices Are Ahead of Us?", *Blockchain and Private International Law*, (2023), s. 268.

örneklerinde görüldüğü üzere kendi merkez bankalarınca ihraç edilmemiş ve parasal egemenliklerinin sınırlı olduğu bir kripto varlığı da resmi para olarak kabul edebilmektedir. Bununla birlikte, uluslararası hukuk açısından bu tür tanımlar yalnızca ilgili devletin iç hukuku açısından bağlayıcıdır; başka devletlerin söz konusu kripto varlığı para olarak tanıma yükümlülüğü bulunmamaktadır.

Netice itibarıyla, milletlerarası genel hukuk kuralları açısından milli para hukukuna ilişkin açık bir düzenleme bulunmadığı durumlarda, bir devlet tarafından para olarak kabul edilen değer biriminin ülke sınırları dışındaki geçerliliği, milletlerarası özel hukukun *lex monetae* kuralı çerçevesinde değerlendirilmelidir. Her ne kadar milletlerarası genel hukukunda devletlerin bu kurala uymalarını zorunlu kılan bağlayıcı bir hüküm mevcut değilse de söz konusu paranın ihraç edildiği devletin sınırları dışında kabul edilip edilmeyeceği, davanın görüldüğü devletin mahkemelerince, kendi milletlerarası özel hukuk kuralları uyarınca belirlenecektir[163].

Bu bağlamda, El Salvador veya Orta Afrika Cumhuriyeti gibi Bitcoin'i yasal parası olarak kabul eden devletlerin mahkemeleri tarafından verilmiş Bitcoin alacağına hükmeden bir yabancı mahkeme ilamının Türkiye'de tenfiz edilmesi gündeme gelmesi durumunda mesele milletlerarası özel hukuk çerçevesinde *lex monetae* kuralının uygulanması bakımından önemli hale gelecektir. Zira Türk Hukuku Bitcoin'i resmi bir para birimi olarak değil, kripto varlık nitelendirmesi içerisinde değerlendirmektedir. Dolayısıyla Türk Mahkemeleri, yabancı mahkeme ilamında Bitcoin'in ilgili devletin resmi parası olarak kabul edilmiş olmasına rağmen, milletlerarası genel hukukunda bu kabulün bağlayıcı olduğuna dair açık bir zorunluluk bulunmadığı gerekçesiyle, ilamın tenfizinde Bitcoin'i yabancı para değil, eşya hukukunun konusunu oluşturan bir kripto varlık olarak nitelendirme yoluna gidebilir. Bu yaklaşım, Bitcoin'i para olarak nitelendirmeyen devletlerin Bitcoin'i para olarak kabul etmiş olan devletlerin mevcudiyeti karşısında odadaki fil sendromu ile hareket ettikleri şeklinde yorumlanabilir.

Odadaki fil sendromuna bir başka örnek, Gümrük Mevzuatı bağlamında bir Türk vatandaşının El Salvador veya Orta Afrika Cumhuriyeti'ne seyahati üzerinden verilebilir. Türkiye Cumhuriyeti bakımından Bitcoin her ne kadar fiziki bir varlık

---

[163] Gianviti, *a.g.e.*, s. 13.

olarak nitelendirilmemekteyse de söz konusu ülkelere seyahat eden Türk vatandaşlarının bu devletlerde harcama amacıyla yanlarında bulundurdukları ve bu ülkelerin resmî parası olarak kabul edilen Bitcoin'in, Gümrük Kanunu m. 165[164] uyarınca Türkiye Gümrük Bölgesi'nden çıkarılacak eşya mı yoksa yabancı para mı sayılacağı tartışmalıdır. Ayrıca Bitcoin'in fiziki bir saklama cihazında taşınması halinde, gümrük beyanı sırasında yalnızca cihazın değeri mi yoksa cihazla birlikte içindeki Bitcoin'in parasal değeri mi dikkate alınacağı da belirsizdir[165]. Bu tür sorular, kripto paraların "kripto varlık" olarak tanımlanmasının ardından, BM'ye üye iki devletin Bitcoin'i resmî para kabul etmesiyle ortaya çıkan hem *de jure* hem de *de facto* meseleler olarak karşımıza çıkmaktadır.

Günümüzde devletlerin uluslararası finansal sistemine erişim imkânlarının son derece eşitsiz olduğu bir küresel düzen söz konusudur. Bu küresel düzende, güvenli varlıklara erişim, bu varlıkları ihraç eden ve küresel finansal sistemin merkezinde yer alan merkez bankaları kontrolü altındadır. Söz konusu yetkilerin kullanım biçimi, tesis edilen döviz swap hatlarıyla açık biçimde görülmektedir. İlk aşamada, bu mekanizmalar dünyanın önde gelen para birimlerini ihraç eden merkez bankaları dolar, avro, İsviçre frangı, sterlin ve yen arasında ad hoc nitelikte uygulanmıştır. Para birimi değersiz devletler swap hattına erişim sağlayabilmiş, ancak bu erişim hakkı yalnızca bu devletlerin yaşadığı sıkıntının rezerv para ihraç eden ülke açısından potansiyel bir tehdit oluşturması halinde mümkün olmuştur[166].

---

[164] 165. madde ve devamındaki ek hükümler, *Türkiye Gümrük Bölgesinden çıkan eşya için gümrük beyannamesi veya özet beyan verilmesine ilişkin usul ve esasları düzenlemektedir. Eşyanın yeniden ihracı, ihracatı yasaklanabilecek haller ve beyannamenin çıkıştan önce ihracat gümrük idaresine verilmesi gerektiği belirtilmektedir. Ayrıca özet beyanın şekli, içeriği ve hangi kişilerce verileceği düzenlenmiş*; güvenlik, risk analizi ve uluslararası standartlarla uyum vurgulanmıştır. Bu hükümlerle, Türkiye Gümrük Bölgesinden çıkan eşyanın gümrük kontrolü ve gözetimi altında çıkışının sağlanması amaçlanmıştır. Bkz: 4458 sayılı Gümrük Kanunu, m. 165", "4458 sayılı Gümrük Kanunu- Konsolide metin", *LEXPERA*, http://www.lexpera.com.tr/mevzuat/kanunlar/gumruk-kanunu-4458 (Erişim Tarihi:25 Nisan 2025).

[165] Her ne kadar Dünya Ticaret Örgütü kuralları çerçevesinde bilgisayarlarda fiziki taşıyıcının maliyeti önemli tutulmuş olsa da Türkiye Cumhuriyeti'nin bu konuda herhangi bir açıklayıcı düzenlemesi bulunmamaktadır.

[166] Pistor Katharina, "From Territorial to Monetary Sovereignty", *Theoretical Inquiries in Law*, S. 18 (2017), s. 506.

Para birimi rezerv para olmayan ve küresel finansın merkezinde bulunmayan devletler DDT'nin sunduğu imkanlardan faydalanarak bazı çözüm yolları arayışına girmişlerdir. Kripto varlıkların ortaya çıkmasıyla mevcut küresel finans sistemin denetiminde olan uluslararası ödemelerin uluslararası rezerv para ile yapılması yerine alternatif yöntemlerin kullanılabileceği gerçeği ortaya çıkmıştır.

Nitekim, BM Üyesi Marshall Adaları Cumhuriyeti, 2018 yılında kabul ettiği yasayla blok zincirin tabanlı ve merkeziyetsiz dijital para birimi olan Sovereign (SOV)'u ABD dolarının yanında ikinci resmi para birimi olarak ilan etmiştir. ABD Doları ile birlikte yasal ödeme aracı kabul edilen SOV, Maliye Bakanlığı tarafından ihraç edilmiş ve ilk aşamada bir ilk arza satış yoluyla piyasaya sürülmüştür[167]. Ancak IMF, SOV'un getireceği makroekonomik ve finansal risklerin faydalarını aşacağı gerekçesiyle Marshall Adaları'na bu para birimini yeniden değerlendirmesi yönünde uyarıda bulunmuştur[168]. IMF'nin müdahalesinden görüleceği üzere kripto varlıkların alternatif bir ödeme aracı olarak kullanılması özellikle küresel finans sistemin merkezinde olan devletleri rahatsız ettiği anlaşılmaktadır.

Buna karşılık, ciddi ilk uluslararası tepki El Salvador'un Bitcoin'i ulusal para birimi olarak kabul etmesiyle ortaya çıkmış; bu gelişme, uluslararası finans sisteminin yerleşik aktörlerinin El Salvador'un kararını yeniden gözden geçirmesi yönünde baskı yapmasına yol açmıştır[169].

Bu bağlamda, küresel alternatif bir paranın yayılma potansiyelinin olması özellikle gelişmiş batılı ülkelerde endişe ile karşılanmış sonrasında da bu alanda hukuki

---

167 International Monetary Fund, *Republic of the Marshall Islands (Washington D.C.: IMF, 2018)*, s. 7.

168 International Monetary Fund, *Republic of the Marshall Islands*, s. 19.

169 IMF yetkilileri, *Bitcoin'in ulusal para olarak El Salvador tarafından kullanımıyla ilgili olarak finansal istikrar, finansal bütünlük ve tüketici koruması üzerinde büyük riskler bulunduğunu ve ilgili mali yükümlülüklerin olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca yetkililer, El Salvador makamlarına Bitcoin'in yasal para birimi statüsünü kaldırarak Bitcoin yasasının kapsamını daraltmaları çağrısında bulunup bazı yöneticiler Bitcoin destekli tahvillerin ihracı ile ilgili riskler konusunda endişelerini dile getirmişlerdir. Bkz. IMF Executive Board Concludes 2021 Article IV Consultation with El Salvador. https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/01/25/pr2213-el-salvador-imf-executive-board-concludes-2021-article-iv-consultation (Erişim Tarihi 21 Haziran 2024)*; Gorjón Sergio, "The Role of Cryptoassets as Legal Tender: The Example of El Salvador, Economic Bulletin – Analytical Articles", *Banco de España*, S. 4 (2021) No. 4/2021, https://repositorio.bde.es/handle/123456789/19051, (Erişim Tarihi 21 Haziran 2024).

düzenleme gerekliliği üzerinde durulmuştur[170]. Ancak son yıllarda ABD dolarının uluslararası finans düzeninde Amerikan dış politikasına uygun davranmayan ülkelere karşı bir yaptırım silahına dönüşmesi egemen devletlerin başka alternatif arayışına sebebiyet vermiştir[171].

Buna ilk örnek olarak, Venezuela'nın ABD yönetiminin uyguladığı 'finansal ablukaya' karşı önlem niteliğinde, bir kripto para birimi ve aynı zamanda VDT olarak değerlendirilebilecek Petro'nun 2017'de piyasaya sürülmesi gösterilebilir. Söz konusu para birimi, ülkenin petrol, altın ve maden rezervleriyle desteklenmiştir[172]. Ancak Petro'ya ilişkin manipülasyon ve milli petrol şirketinin yolsuzluk iddialarından dolayı 15 Ocak 2024 tarihinde bu girişim sonlandırılmıştır[173].

ABD yaptırımlarından kaçınma bağlamında kripto paraların kullanımına ilişkin bir diğer örnek, Rusya Federasyonu'na aittir. Ukrayna savaşı nedeniyle maruz kaldığı yaptırımlara karşılık olarak Rusya, uluslararası ticarette kripto varlıkların kullanımını mümkün kılmayı hedeflemiş ve bu doğrultuda 2024 yılının sonuna kadar kripto varlıkların sınır ötesi ödemelerde kullanılmasını öngören bir yasa kabul etmiştir. Bu yasa uluslararası ödemelerde kripto varlıkların kullanımını mümkün kılmayı amaçlamakta ve finansal kurumların ve işletmelerin kripto

---

170 Wintermeyer Lawrence, "Could Developing Nations Follow El Salvador's Move To Bitcoin?", *Forbes*, https://www.forbes.com/sites/lawrencewintermeyer/2021/08/05/could-developing-nations-follow-el-salvadors-move-to-bitcoin/ (Erişim Tarihi 3 Ağustos 2024).

171 World Economic Forum, *This Is Why the US Dollar Is a Potent Sanctions Weapon… for Now, 1 Haziran 2022*. Erişim adresi: https://www.weforum.org/agenda/2022/06/this-is-why-the-us-dollar-is-a-potent-sanctions-weapon-for-now/ (Erişim Tarihi 3 Ağustos 2024); Venditti Bruno, "De-Dollarization: Countries Seeking Alternatives to the U.S. Dollar, Visual Capitalist", https://www.visualcapitalist.com/de-dollarization-countries-seeking-alternatives-to-the-u-s-dollar/ (Erişim Tarihi: 31 Mart 2023); .Frankel Jeffrey, *How A Weaponized Dollar Could Backfire | Belfer Center for Science and International Affairs*, https://www.belfercenter.org/publication/how-weaponized-dollar-could-backfire. (Erişim Tarihi 3 Ağustos 2024).

172 Anadolu Ajansı, "Venezuela kripto paraya geçiyor", *4 Aralık 2017*, https://www.aa.com.tr/tr/dunya/venezuela-kripto-paraya-geciyor/988872 (Erişim Tarihi 3 Ağustos 2024).

173 Euronews, "Venezuela'da başarısız olan kripto para 'Petro' dönemi sona erdi", 12 Ocak 2024, , http://tr.euronews.com/next/2024/01/12/venezuelada-basarisiz-olan-kripto-para-petro-donemi-sona-erdi (Erişim Tarihi 3 Eylül 2025).

varlıkları kabul etmesini teşvik eden düzenlemeler içermektedir. Bu gelişme neticesinde, Rusya'nın finansal sistemdeki bağımsızlığını artırarak Batı'nın finansal sisteminden daha az etkilenmesini öngörülmektedir. [174]

Rusya'da uluslararası ödemeye yönelik yasama çalışmalarına ilişkin yaşanan gelişmeler sırasında Bitcoin'i yasal para birimi olarak kabul eden El Salvador, Rusya'ya iki ülke arasında ticaret aracı olarak Bitcoin'in kullanılmasına yönelik bir teklif sunmuştur.

El Salvador, Latin Amerika ülkelerinin resmi para birimi olarak ABD dolarının kullandığını ve bu paranın Rusya'da yaptırım altında olduğunu belirterek Rusya'ya El Salvador ile yapacağı ticaret işlemlerinde kripto 'para' kullanımını alternatif bir çözüm olarak önermiştir[175].

## 2. Bitcoin'in İtibari Para Olarak Kabul Edilmesi Sonrasındaki Küresel Gelişmeler

Kendi para birimini ihraç etme yetkisine sahip olan ve uluslararası piyasalarda bu para birimi üzerinden borçlanabilen devletler, finansal sistemlerini destekleme bakımından daha geniş bir egemenlik alanına sahiptir. Buna karşılık, bu imkândan yoksun devletler, uluslararası piyasalardaki dalgalanmaların ve dış baskıların etkisi altında kalmamak için iç finansal genişlemeyi daha ihtiyatlı biçimde yönetmek durumundadır. Bu çerçevede, finansal sistemin belirli aktörlerini ve onların çıkar çevrelerini korumaya yönelik müdahaleler, uluslararası finansal sistemin merkezinde konumlanmayan devletler açısından mali egemenliklerinin zayıflaması sonucunu doğurabilmektedir. Uluslararası finansal sistemin merkezinde konumlanan devletler ise hem iç hem de dış aktörleri koruma kapasitesi sayesinde bu kaybı telafi edebilmekte; ancak bu durum, ulusal düzeyde kendi vatandaşlarına

---

174 Bryanski Gleb, *Russia to Allow Crypto Payments in International Trade to Counter Sanctions, Reuters*, https://www.reuters.com/technology/russia-launch-international-payments-crypto-before-end-2024-2024-07-30/ (Erişim Tarihi 3 Eylül 2025).

175 Binance News, "El Salvador Proposes Cryptocurrency for Trade with Russia | Binance News on Binance Square, " https://www.binance.com/en/square/post/2024-07-31-el-salvador-proposes-cryptocurrency-for-trade-with-russia-11538874180449 (Erişim Tarihi 3 Eylül 2025); Chudesatova, *Natalya, Russian Ambassador to El Salvador Does Not Rule out the Country's Admission to BRICS, August 2, 2024. https://runews24.ru/eng/politics/29/07/2024/russian-ambassador-to-el-salvador-does-not-rule-out-the-countrys-admission-to-brics (Erişim Tarihi 3 Eylül 2025).*

karşı olan demokratik hesap verebilirlik yükümlülüklerinin aşınması pahasına gerçekleşmektedir[176].

Bu gerçekler ışığında, mevcut uluslararası finansal sistemin, uluslararası finansal sistemin merkezinde konumlanan Batı devletlerinin refahını öncelik alarak kurulduğu yönündeki eleştiriler, alternatif sistemlerin geliştirilmesine yönelik girişimlere yol açmış ve bu batılı devletler de söz konusu endişeyi yaramıştır. Bu endişe sadece kripto varlıklar özelindeki gelişmelerden kaynaklanmamakta aynı zamanda BRICS[177]'in uzun süredir üzerinde tartışıp piyasaya sürmeyi hedeflediği alternatif BRICS para birimi açısından da ortaya çıkmaktadır[178].

Mevcut uluslararası finans sisteminin gelişen DDT ile aynı kalmayacağını öngören batı merkezli küresel sermayedarların bazıları esen rüzgârın yönüne doğru yelken açmanın avantajlı olduğu sonucuna varmakta ve bu teknolojinin özellikle bankacılığın girmediği yerlerde batılı sermayenin potansiyel pazarlara erişimi için bir fırsat olduğunu düşünmektedirler.

Örneğin, piyasa değeri açısından dünyada ilk on kripto varlık arasında olan *Cardano* isimli kripto varlığı piyasaya süren IOG şirketinin kurucu CEO'su olan Charles Hoskinson, bankacılığın girmediği yerlerde bankacılık faaliyeti yapabilmeleri için ABD'nin yapacağı düzenlemelerin kripto varlık dostu ve liberal düzenlemeler olması gerektiğini savunmaktadır[179]. Bu bağlamda aslında kripto

---

176 Pistor, *a.g.m.*, s. 79.

177 BRICS, *Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'nın oluşturduğu, 21. Yüzyılda küresel ekonomi boyutunda güç kaymasının sembolü haline gelmiş bir gruptur. Terim, ilk olarak 2001 yılında Jim O'Neill tarafından, benzer ekonomik özelliklere sahip ülkeleri vurgulamak amacıyla ortaya atılmıştır. Başlangıçta yalnızca ekonomik bir kavram olarak kullanılan BRICS, 2008'de diplomatik bir formata dönüşmüş ve 2010 yılında Güney Afrika'nın katılımıyla genişlemiştir. BRICS, yıllık zirveler ve Yeni Kalkınma Bankası gibi kolektif girişimlerle tanınır hale gelmiştir. Bu grup, çok kutuplu bir dünya düzenini teşvik etmek ve uluslararası ticaretteki geleneksel Batı egemenliğine meydan okumak amacıyla iş birliği yapmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Cooper Andrew Fenton*, The BRICS: A Very Short Introduction. First edition. Very Short Introductions 471. Oxford: Oxford University Press, 2016, s. 1-2.

178 Liu Zongyuan Zoe ve Mihaela Papa, *Can BRICS De-Dollarize the Global Financial System? Cambridge Elements. Elements in the Economics of Emerging Markets*. Cambridge: Cambridge University Press, 2022, s. 1-2.

179 Cardano'nun kurucusu Hoskinson, ABD basınına verdiği röportajda şu ifadeleri kullanmıştır: "Hayatım boyunca en büyük tutkum, bankacılık sistemine erişimi olmayanlara bu hizmeti sağlamak ve kişilere kendi kontrol ettikleri, kendi

varlıkların bazılarının bankacılık sisteminde kullanılabildiğini ve para fonksiyonlarını fiilen yerine getirdiği anlaşılmaktadır. Bu teknolojiye karşı küresel rezerv paraya hâkim olan devlet ve küresel birliklerin fiili bu durumu nasıl tanımladıkları dikkate değer bir tartışmayı gündeme getirmektedir.

Bu bağlamda, paranın "para" olarak nitelendirilmesinin kime ait bir yetki veya tasarruf olduğu sorusu etrafında çeşitli teorik yaklaşımlar şekillenmektedir. Başka bir ifadeyle, bir varlığın para olarak kabul edilmesinde belirleyici unsurun toplumsal kabuller mi yoksa devletin tanıma ve düzenleme yetkisi mi olması gerektiği hususunda farklı öğretisel görüşler ortaya çıkmaktadır. Toplumsal para teorisi, toplumun fiilen para olarak kabul ettiği her nesnenin hukuken de para sayılması gerektiğini ileri sürmektedir. Bu görüş, paranın değerinin devletin tanımasından değil, toplumsal mutabakattan kaynaklandığını savunur. Buna karşılık resmî para teorisi, yalnızca merkezî otoritelerin veya para ihraç yetkisini haiz makamların para olarak kabul ettiği nesnelerin hukuken "para" niteliği kazanabileceğini belirtir. Bu yaklaşımda paranın hukuki statüsü, toplumsal kabule değil, devletin tanıma ve düzenleme iradesine dayanır. Dolayısıyla bir varlık, toplumsal olarak yaygın biçimde para işlevi görse dahi, yetkili otoriteler tarafından tanınmadıkça resmî para statüsünü elde edemez[180].

Her ne kadar devletler ve küresel iktisadi oluşumların eğilimi, kripto varlıkları yeni bir para türü olarak tanımlamayı reddederek kendi itibari paralarının statüsünü korumaya çalışsa da Bitcoin'in El Salvador'da ve Orta Afrika Cumhuriyeti'nde kanunen yasal para olarak kabul edilmiş olması, kripto varlıkların paranın fonksiyonlarını[181] fiilen yerine getirebildiğini ve paranın niteliğine ilişkin teorilerin

---

egemenliklerine dayanan, nihayetinde küresel bir ekonomik kimlik veren, insan haklarına dayalı, dernek kurma, ticaret yapma ve ifade özgürlüğünü güvence altına alan bir düzen sağlamak oldu. Bunu başarmak için kripto paraların varlığını kabul eden, onları olumlu gören ve insanlara sağladığı özgürlüğü takdir eden bir düzenlemeye ihtiyaç var." Bkz: CryptoGlobe, "Cardano ($ADA) Founder on the Importance of Crypto-Friendly Regulatory Frameworks, " https://www.cryptoglobe.com/latest/2022/10/cardano-ada-founder-on-the-importance-of-crypto-friendly-regulatory-frameworks (Erişim Tarihi: 27 Eylül 2024)

180 Karahanoğlu İlhami, *Akıllı Sözleşmelerin Uygulaması Olarak İlk Kripto Varlık Arzı*, İstanbul: Seçkin, 2024, s. 121.

181 Paranın fonksiyonları, *ekonomik hayatın sürdürülebilirliğini sağlayan temel unsurlardandır. Öncelikle değişim aracı olma özelliği, mal ve hizmetlerin doğrudan takas edilmesi yerine herkes tarafından kabul edilen ortak bir değer üzerinden işlem*

kriterlerini karşıladığını göstermektedir. Buna rağmen uluslararası finans sisteminin bu gelişmeye kayıtsız kalarak fil sendromunu sürdürmelerinin temel nedeni, şimdilik sadece Orta Afrika Cumhuriyeti ve El Salvador gibi küçük ölçekli bir devletlerin bu yolu tercih etmiş olmasıdır. Bu noktada, kripto varlıkların bazılarının yaygın bir şekilde fiilen kullanıldığı toplumlarda (özellikle kripto paraların yasallaştığı ülkelerde) para işlevinin kabulüyle, paranın niteliğine ilişkin toplumsal teorinin şartlarının gerçekleştiği; resmî para teorisi açısından ise bazı BM üyesi devletlerin kripto varlıkların bir kısmını para olarak kabul ederek bu koşulu karşıladığı anlaşılmaktadır. Bu teorilere göre, dünyanın belirli bir coğrafyasında özellikle Bitcoin'in para olarak nitelendirildiği görülmektedir. Bu gerçekliğe karşı kayıtsız kalmanın odadaki fil sendromu olarak nitelendirilebileceği kanaatindeyiz.

Bu bağlamda, gelişmiş ekonomilere sahip devletlerin, özellikle Bitcoin'i kripto paraları "kripto varlık" olarak nitelendirme eğilimlerinin, aslında kimsenin tartışmaya yanaşmak istemediği ve derinlemesine incelemediği bir sorun olan özellikle Bitcoin özelinde "kripto varlıkların" "kripto para" olmaları gerçeğine kayıtsız kalmalarının geçici bir durum olduğunun tespiti önem arz etmektedir[182]. Kanaatimizce, gelişmiş ekonomilere sahip olmayan ülkelerdeki hukuk bakış açısının, küresel finans sisteminin merkezinde konumlanmış devletlerin hukuk yaklaşımıyla benzer biçimde şekillenmesi, bu ülkelerin uzun vadede ekonomik kalkınmaları açısından aleyhlerine işleyen bir sürece dönüşebilir. Örneğin, bir Alman hukukçunun Bitcoin'i "kripto varlık" olarak adlandırması ya da Alman iç hukukunun kripto varlıkları bir eşya olarak değerlendirmesi, BM üyesi El Salvador

---

*yapılmasını mümkün kılar. İkinci olarak tasarruf aracı olma özelliği, servetin zaman içerisinde saklanabilmesine, geleceğe yönelik planlama yapılabilmesine olanak tanır. Üçüncü olarak değer ölçütü olma özelliği, farklı ekonomik kıymetlerin ortak bir hesap birimi üzerinden karşılaştırılmasını sağlar ve fiyat sisteminin işlemesine katkı sunar. Son olarak, paranın soyut bir varlık olmasına rağmen hukuki güvenceye dayanması, toplumsal düzeyde güveni tesis ederek diğer fonksiyonlarının etkinliğini güçlendirir*. Bkz: Karahanoğlu, a.g.e, s. 120-121; ayrıca bakınız: Wray L. Randall, *Introduction to an Alternative History of Money*, Working Papers: Jerome Levy Economics Institute, Levy Economics Institute, 2012, s. 27.

182 Öğretide bazı yazarlar kripto varlıkların dikkate değer bir kısmının para niteliğini taşımadığı için" kripto para" kavramının "kripto varlık" terminolojisine evrilmesinin doğru yönde bir gelişme olarak değerlendirmektedir. Bkz: Eylem Aksoy Retornaz ve Osman Gazi Güçlütürk (eds), Gelişen Teknolojiler ve Hukuku I: Blok zinciri ve Hukuk, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2021, s. 43.

ve Orta Afrika Cumhuriyeti'nde halihazırda görülen alacak davasında para alacağının Bitcoin olarak talep edilebildiği gerçeğini değiştirmeyecektir.

Nitekim, Bitcoin'e ilişkin para alacağı hükmünü içeren bir milletlerarası hakem kararının (Batı Yunanistan Temyiz Mahkemesi'nin 88/2021 sayılı kararı) Yunanistan'da tenfizi bakımından dikkate değer bir gelişme vuku bulmuştur. Uyuşmazlık, ABD merkezli bir çevrim içi eşler arası ödünç verme platformu üzerinden Bitcoin cinsinden akdedilen kredi sözleşmesinden doğan hakem kararının Yunanistan'da tenfizi talebine ilişkindir. Temyiz Mahkemesi, para alacağı olarak Bitcoin tahsilinin hükmüne ilişkin talebi Bitcoin'in AB'nin itibari parası olan avronun yerine ikame edilebilecek bir para birimi niteliği taşımadığı; ayrıca kripto varlıkların, düzenleyici belirsizlik, vergi kaybı riski, suç gelirlerinin aklanmasına dair elverişlilik ve yüksek fiyat oynaklığı gibi ekonomik ve hukuki sakıncalar barındırdığı gerekçeleriyle New York Sözleşmesi[183] m. 5 (2) (b) kapsamında kamu düzenine aykırı bularak reddetmiştir[184].

Bu yaklaşım, New York Konvansiyonu'nun kripto varlıkların para alacağı olarak nitelendirildiğinde hakem kararlarının tanınması ve tenfizinde nasıl uygulanacağına dair tartışmaları derinleştirmekle sınırlı kalmamakta; aynı zamanda uluslararası hukuk açısından daha geniş bir boyut da ortaya çıkarmaktadır. Zira Bitcoin, bugün BM'ye üye iki devlet tarafından yasal para birimi olarak kabul edilmektedir. Böyle bir varlığın mahkeme tarafından kamu düzenine aykırı görülmesi, devletlerin para rejimlerine ilişkin egemen tercihleriyle bağdaşmayan ve *lex monetae* doktrini bakımından açıklanması güç bir sonuç doğurmaktadır. Bu durum, kripto varlıkların hukuki niteliğine ilişkin tartışmaların ötesine geçerek, ulusal kamu düzeni kavramının uluslararası kamu düzeni ile uyumu, devletlerin parasal egemenliği ve milletlerarası düzeyde hakem kararlarının tenfiz usulünün tutarlılığı bakımından yeniden değerlendirilmesi gereken bir mesele olarak ortaya çıkmaktadır.

---

183 Yabancı Hakem Kararlarının Tanınması ve Tenfizine İlişkin New York Sözleşmesi (New York, *10 Haziran 1958).*

184 United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL), *Case Law on UNCITRAL Texts (CLOUT), Abstracts of Cases, UN General Assembly Document A/CN.9/SER.C/ABSTRACTS/220 (United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL), 2022)*, s. 8–9.

Bu karara ek olarak, El Salvador ve Orta Afrika Cumhuriyeti'nin Bitcoin'i bir itibari para birimi olarak resmen kabul etmesine rağmen bu iki devletin merkez bankasının Bitcoin'i ihraç etmemesinden dolayı hukuken yabancı para olarak nitelendirilemeyeceği ileri sürülebilir. Bu argümana yanıt olarak Kosova'nın Avrupa Merkez Bankası'nın yetki alanında olan avroyu ihraç edememesine rağmen avroyu resmi parası olarak kullanması durumu örnek olarak gösterilebilir. Kosova örneğine benzer bir durum, Türk lirasının KKTC merkez bankası tarafından ihraç edilmemesine rağmen KKTC'de yasal para olarak kullanılması açısından söz konusudur. Ayrıca bazı devletlerin Bitcoin madenciliğini kamusal bir politika aracı olarak kullanmaya başlaması, yeni hukuki tartışmaları beraberinde getirmektedir.

Nitekim El Salvador'un volkanik termal enerjiyi doğrudan Bitcoin madenciliğinde kullanması ve madencilik faaliyetleri sonucunda üretilen Bitcoin'i merkez bankası varlıklarına eklemesi, bu uygulamanın teknik ve hukuki açıdan bir tür "ihraç," olarak nitelendirilip nitelendirilemeyeceği sorusunu gündeme getirmektedir. Madencilik yoluyla üretilen Bitcoin'in devlet bilançolarına girmesi ve sonrasında piyasada kullanılması; parasal egemenlik, para ihracı ve kripto varlıkların hukuki statüsü bakımından tartışılması gereken ayrı bir alan oluşturmaktadır.

Bu gerçekler ışığında, El Salvador ve Orta Afrika Cumhuriyeti Merkez Bankaları'nın piyasaya Bitcoin ihraç etmediği yorumunun kabul edilmesi halinde dahi bu ülkede Bitcoin'in Türk Hukuku açısından yabancı para olarak kullanılmadığı anlamına gelmeyeceğini kanaatindeyiz. Bir devletin, sahteciliğe karşı şifreleme açısından üstün teknolojik güvenlik önlemleri barındıran bir dijital değeri yasal olarak itibari para kabul etmesi, milletlerarası özel hukuk çerçevesinde bu değerin yabancı para olarak nitelendirilip nitelendirilemeyeceği ve Bitcoin'in yabancı para olarak nitelendirilmesi halinde Yunanistan Temyiz Mahkemesi yorumu açısından kamu düzenine aykırılığın ortaya çıkıp çıkmayacağı tartışması gündeme gelecektir.

## 3. Kripto Varlıkların Hukuki Düzenlemeye İhtiyacı Olduğu Görüşünün Ortaya Çıkışı

Bitcoin, herhangi bir kurumsal bağlılık dışında yaratılmış olması ve çoğu finansal yapının temelindeki kar arayışından bağımsız görünmesi nedeniyle modern

kapitalizme yönelik bir eleştiri sunmaktadır. Aynı zamanda, ortaya çıkışından bu yana çeşitli kültürel değişimlerle de uyumlu görünmektedir.

Bu değişimlerin arasında Occupy hareketleri, Anonymous, liberteryen ideolojiler, WikiLeaks ve Snowden sonrası dünyada gizlilik ve devlet gözetimi tartışmaları yer almaktadır[185]. Bitcoin'in modern kapitalizme alternatif sunması ve merkeziyetsiz yapısının müesses nizama aykırı bir görünüme sahip olması, ulusları ve uluslararası kurumları hukuki düzenlemeler yapma ihtiyacına itmiştir.

Yuval Noah Harari, kripto varlıkların hukuki düzenlemeye duyulan ihtiyaçla bağlantılı olarak, yapay zekânın gelişmesiyle finansal sistemin öngörülemez hâle gelebileceğini ve bu durumun siyasi süreci derinden etkileyeceğini belirtmektedir. Harari, hükümetlerin bütçelerini ya da yeni bir vergi reformunu onaylamak için bir algoritmanın kararını beklediği bir durumun kamu açısından yaratacağı tehlikeye dikkat çekmektedir. Ayrıca, merkeziyetsiz blok zincirin ağları ve Bitcoin gibi kripto varlıkların, para sistemini tamamen yeniden yapılandırabileceğini ve bunun da radikal vergi reformlarını kaçınılmaz hale getirebileceğine işaret etmektedir. Örneğin, çoğu işlemde açıkça ulusal para birimi ya da herhangi bir para birimi değişimi olmayacağı için itibari parayı vergilendirmek imkânsız veya önemsiz hale gelebilir. Bu nedenle, hükümetler tamamen yeni vergiler icat etmek zorunda kalarak belki de ekonominin en önemli varlığı ve birçok işlemde değiş tokuş edilen tek şey olacak olan veriye bir vergi konulması girişiminde bulunulacaktır. Bu gerçekler karşısında Harari siyasal düzenin, bitmeyen bu sorunla başa çıkmayı öğrenmesi gerektiğini belirtmektedir[186].

## H. Kripto Varlıkların Özel Hukuk ve Milletlerarası Özel Hukuk Açısından Değerlendirilmesi

Her ne kadar kavramsal sınırlamaları bulunsa da birincil ve ikincil kurallar ayrımı devletlerin egemen yetkileri kapsamında oluşturulan iç hukukta belirli bir anlam

---

185 Humayun Mariam ve Russell W. Belk, "Satoshi Is Dead. Long Live Satoshi': The Curious Case of Bitcoin's Creator., Research in Consumer Behavior, der. Cross Samantha, Ruvalcaba Cecilia, Venkatesh Alladi ve Belk Russel, C. 19, ss. 19-35, Emerald Publishing Limited, 2018, s. 21; Brown Stephen, McDonagh Pierre ve Shult Clifford, "Titanic: Consuming the Myths and Meanings of an Ambiguous Brand", *Journal of Consumer Research*, C. 4, S. 40 (2013), s. 595.

186 Yuval Noaḥ Harari, *21 lessons for the 21st century, Londra, Jonathan Cape, 2018*, s. 18.

taşımaktadır; ancak uluslararası hukukta, kaynakların ve kurumların çeşitliliği nedeniyle bu kavramı uygulamak oldukça güçtür. Bu sebeple, uluslararası hukukta normların bağlayıcılık düzeyini ayırt etmek için "bağlayıcı hukuk (hard law)" ve "esnek hukuk (soft law)" terimleri kullanılmaktadır. Bağlayıcı hukuk, yetkili organlarca uygulanabilir nitelikteki kuralları; esnek hukuk ise bağlayıcı olmamakla birlikte uluslararası kuruluşlarca belirlenen ve devletlerin davranışlarını yönlendiren standart ve ilkeleri ifade eder. Uluslararası hukuk çoğunlukla esnek hukuk karakteri taşırken, bazı ticaret kuralları iç hukuk hükümleri kadar etkili olabilir; buna karşılık, birçok uluslararası ticaret ve yatırım ilkesi belirsiz ve yaptırımdan yoksun olup esnek hukukun uç örneklerini oluşturur[187]. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki kimi zaman esnek hukuk kuralları bağlayıcı hukuk kurallarına dönüşebilmektedir[188]. Nitekim Türkiye'nin de özellikle kripto varlıkların saklanmasına ilişkin düzenlemelerinde esnek hukuk kurallarının bağlayıcı hukuka dönüştüğü görülmektedir[189].

Bu çerçevede Türk hukukuna etkileri açısında da Unidroit'ın uluslararası hukukta dijital varlıklar ve özel hukuk alanında yeknesaklık sağlamak amacıyla bir esnek hukuk kaynağı niteliğinde geliştirdiği model ilkeleri ele almak gerekmektedir. BM şemsiyesi altında faaliyet gösteren Dijital Varlıklar ve Özel Hukuk Çalışma Grubu, 2024 yılında "Unidroit Dijital Varlıklar ve Özel Hukuk İlkeleri"ni yayımlayarak, dijital varlıkların özel hukuk düzenleriyle uyumlu biçimde ele alınmasına yönelik uluslararası bir referans çerçevesi oluşturmuştur[190].

Çalışma grubunun ortaya koyduğu amaç, dijital varlıklara ilişkin sözleşme ve eşya hukukuna dair ilkelerin üye devletlerin iç hukuklarına esinlenerek iktisap etmelerine imkân tanıyacak şekilde bir model kanunun oluşturulmasıdır. Bu ilkeler,

---

187 Boulle Laurence, *The Law of Globalisation, Gold Coast, Queensland*, Australia: Bond University Press, 2008, s. 31.

188 Bjorklund Andrea K. VE Reinisch, *August (Ed.), International Investment Law and Soft Law, Edward Elgar, 2012*, s. 65..

189 Başoğlu Kapancı Başak, *Türk Hukukunda Kripto Varlıkların Saklanması: UNIDROIT Dijital Varlıklar ve Özel Hukuk İlkeleri ile Karşılaştırmalı Bir İnceleme, Antalya Bilim Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, S 13, C. 25*, (2025), s. 396.

190 International Institute for the Unification of Private Law (UNIDROIT), *UNIDROIT Digital Assets and Private Law Principle 2(2), Roma*, İtalya: UNIDROIT, 2023, https://www.unidroit.org/wp-content/uploads/2024/01/Principles-on-Digital-Assets-and-Private-Law-linked-1.pdf (Erişim Tarihi: 1 Haziran 2024).

bağlayıcı olmayan hukuk kurallarına yönelik (soft law) çalışma çerçevesinde düzenlenmiştir. Bu yaklaşım, yalnızca kripto varlıklara özgülenmemekte; daha geniş bir perspektifle dijital varlıkların genel tanımını yapmayı hedeflemektedir. Bu bağlamda UNIDROIT ilkeleri kapsamında yapılan tanımın Tüzük ile ayrıştığı görülmekte ve söz konusu tanımın DDT'ye dayalı kripto varlıkları da kapsadığı anlaşılmaktadır. Nitekim, çalışma grubunun hazırladığı ilkelere ilişkin model kanun taslağı m. 2 (2)'de, dijital varlık, üzerinde kontrol sağlanabilen elektronik bir kayıt olarak tanımlanmaktadır[191].

Kripto varlıkların özel hukuk açısından uluslararası alanda hukuki durumu incelendiğinde, mülkiyet ve zilyetlik kavramlarının farklı yargı yetki alanlarında çeşitli şekillerde tanımlanıp yorumlanabildiği ve hatta bu kavramların sınıflandırılabildiği görülmektedir. Mülkiyet hukuku, yalnızca Anglosakson hukuku ile Kıta Avrupası hukuku sistemleri arasında değil, Kıta Avrupası hukukunun hâkim olduğu ülkelerde bile önemli farklılıklar barındırmaktadır. Bu sebeple, mülkiyet hukuku, uluslararası düzeyde yaygın kabul görecek kurallar veya standartlar geliştirilmesi açısından uzlaşmanın en zor sağlanabildiği alanlardan biridir[192].

Kripto varlıkların özel hukuk bakımından doğurduğu temel tartışmalar mülkiyet hukuku merkezinde yoğunlaşmaktadır. Bu noktada ilk ortaya çıkan soru, bu varlıkların mülkiyet konusu teşkil edip etmediği ve aynî haklar (in rem) yahut şahsi haklar (in personam) kapsamında değerlendirilip değerlendirilemeyeceği ilişkin sorudur. Zira iflas durumunda mülkiyet hakkı açısından aynî hak sahiplerinin alacaklılara göre önceliği bulunmaktadır. Bu bağlamda, kripto varlıkların ne aynî

---

[191] Başoğlu Kapancı Başak, "Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Tehlike Sorumluluğu", *Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi*, C. 1, S. 31 (2025), s. 19.

[192] Ripley Burcu Yüksel ve Florian Heindler, *p. 269*; Kripto Varlıkların Devletler Özel Hukukunda Mukayesli olarak nasıl ele alındığına ilişkin ayrıntılı bilgi için ayrıca bakınız: Bashkatov M., *Heindler, F., Völkel, O., Yuksel, B. ve Zimmermann, A., A Comparative Analysis on the Current Legislative Trends in Regulation of Private Law Aspects of Digital Assets, 9 April 2019*, https://abdn.elsevierpure.com/en/publications/a-comparative-analysis-on-the-current-legislative trends-in-regul (Erişim Tarihi 1 Haziran 2024).

ne de şahsi hak kapsamında yer almadığı kabul edilirse alacak hakkının hukuken ileri sürülebilmesi tartışmalı hale gelecektir[193].

Örneğin Türk hukukunda SerPK m. 35 (C) (m. 6-7) hükümleri ve borçlar hukukunun genel ilkeleri birlikte ele alındığında, müşterilerin KVHS'ye alım-satım, saklama veya miras planlaması amacıyla aktardıkları kripto varlıklar, KVHS'nin borçlarına karşı tamamen takibe kapalı özel bir malvarlığı niteliğindedir. Bu varlıklar muhasebede ayrı izlenir ve cebri icra kapsamında değerlendirilemez. KVHS'nin iflası hâlinde de müşterilere ait bu kripto varlıklar iflas masasına dâhil edilmez**.** İİK'da kripto varlıklara özgü bir düzenleme bulunmamakla birlikte, İİK m. 96 ve devamı uyarınca istihkak hükümleri kıyasen uygulanarak bu ayrım korunur. Böylece müşterilere ait kripto varlıkların KVHS'nin malvarlığından bağımsızlığı hem mali hem de icra hukuku bakımından güvence altına alınmış olur[194].

Nitekim, kripto varlıkların önemli bir bölümü temsil ettikleri hakların niteliği gereği geleneksel hukuk kategorileri içinde değerlendirilebilirken, Bitcoin gibi tipik kripto paralar herhangi bir şahsi hakka dayalı değildir ve somut bir eşyaya da tekabül etmez; bu varlıklar yalnızca dağıtık defter kayıtlarından ve bunlara erişimi sağlayan açık/özel anahtarlardan oluşur. Dolayısıyla, kripto varlığı oluşturan şey veri değil, onun kayıt ve erişim aracı olma özelliğidir. Bu özellik, kripto varlıkları doğrudan veri değerinden kaynaklanan dijital içeriklerden (örneğin bir dijital fotoğraf veya elektronik kitap kopyası) ayırmaktadır. Fonksiyonları itibarıyla kripto paralar fizikî nakde daha yakın yorumlanabilir. Nitekim altın standardının sona ermesinden sonra itibari paralar da herhangi bir dayanak varlığa bağlı olmaktan çıkmış, değerleri üretildikleri maddeden veya üzerlerindeki işaretlerden değil, arzın sınırlı olması

---

193 ABD'de kripto varlık piyasalarına ilişkin düzenleyici politikanın dağınık yapısı ve önceden oluşturulmuş kuralların eksikliği nedeniyle, müşterilerin kripto varlıkları mülkiyet hakkı kapsamında değil, sözleşmesel alacak olarak nitelendirilmektedir. Bu durum, iflas mahkemelerinin genel iflas ilkelerini uygulaması sonucunda ortaya çıkmıştır. Yadav Yesha ve Stark Robert J., "The Bankruptcy Court as Crypto Market Regulator", *Southern California Law Review*, S. 96 (2024), s..1542, https://heinonline.org/HOL/Page?handle=hein.journals/scal96&id=1559&div=44&collection=journals

194 Han Aslı Işık, *Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcının İflası Halinde Müşterinin Ayırma Hakkı*, Çevrimiçi Platformlar ve Hukuk Sempozyumu: Bildiri Kitabı, ed. Cemre Polat, Nobel Bilimsel Eserler, 2025, s. 116–117.

özelliklerinden kaynaklanır hale gelmiştir. Veri kolayca çoğaltılabilirken, kripto varlıklar ve nakit para doğaları gereği arzı sınırlı olup, tekil kullanım esasına tabi varlıklardır; başka bir ifadeyle aynı anda birden fazla kişi tarafından tasarruf edilmeleri mümkün değildir. Bu nedenle hem kripto varlıklar hem de nakit, mülkiyetin temel ölçütleri olan belirlilik, münhasır kullanım ve üçüncü kişiler tarafından ayırt edilebilirlik şartlarını karşılamaktadır. Nihayetinde, uzun süren tartışmalardan sonra dijital varlıkların basit bir veri olarak değerlendirilemeyeceği görüşü birçok hukuk düzeninde kabul görmüş ve bu görüş UNIDROIT Dijital Varlıklar ve Özel Hukuk İlkeleri'nde de açıkça yer bulmuştur[195].

UNIDROIT İlkeleri m. 3, dijital varlıkların mülkiyet haklarına konu olabileceğini açıkça kabul etmektedir. İlke m. 3 (1)'de, dijital varlıkların mülkiyet hakkına benzer özellikler taşıdığı vurgulanarak bu varlıkların bazı hukuk sistemlerinde "eşya", "mal", "şey" veya "eşya benzeri" gibi kavramlar kapsamında sınıflandırılabileceğine işaret edilmektedir. Bununla birlikte, madde kapsamındaki hukuki nitelendirmeler doğrudan devletlerin iç hukukunda nitelendirme zorunluluğu getirmemekte; somut olayda uygulanacak olan hukuk kurallarına bağlı olarak ilgili devletin ulusal düzenlemelerine bırakılmaktadır. Aynı şekilde, dijital varlıkların devrine ilişkin kuralların belirlenmesi de devletlerin takdirine bırakılmıştır. Bu yaklaşım, ulusal hukuk sistemlerinin dijital varlıkların niteliğini ve hukuki sonuçlarını kendi sistematikleri içerisinde şekillendirmelerine olanak tanımaktadır. Bu ilke, dijital varlıkların ve dolayısıyla kripto varlıkların maddi mallara benzer biçimde mülkiyet hukuku kurallarına tabi tutulacağı ve zaman içinde hukuk düzeninin kapsamına yerleşeceği yönünde önemli bir öngörü sunmaktadır[196].

Türk iç hukukundaki kripto varlıklara ilişkin özel hukuk düzenlemelerine geldiğimizde, hukukumuz kripto varlıkların gayri maddi varlık olarak açık ve somut bir şekilde düzenlendiği görmekteyiz. Türk hukukunda gayri maddi varlık kavramı eşya hukuku çerçevesinde değil, ağırlıklı olarak vergi mevzuatı bağlamında ele alınmaktadır. Bu yaklaşım, gayri maddi varlıkların özel hukuk alanındaki

---

195 Zetzsche ve Jannik, *a.g.e.*, s. 207-209.

196 Saygıoğlu Sıla, *Kripto Varlıkların Medeni Hukuk Bağlamında İncelenmesi*, Ankara: Bilkent University, 2024, ss. 89-90.

sonuçlarının değerlendirilmesinde vergi hukuku düzenlemelerinin de dikkate alınmasını gerektirmektedir.

Nitekim Vergi Usul Kanunu m. 269, Kurumlar Vergisi Kanunu m. 26 ve m. 30 ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu m. 70 bu alanda temel düzenlemeler içermektedir. Ayrıca 1 Seri No'lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ[197]'de telif hakları, patent, ticaret unvanı, endüstriyel tasarımlar, ticari sırlar, marka, faydalı model ve know-how gibi unsurlar gayri maddi varlıklar kapsamında açıkça sayılmıştır. Bu kavram esasen muhasebe ve vergi hukuku terminolojisinden kaynaklanmakta olup özellikle fikri haklardan doğan, fiziksel varlığı bulunmayan ancak ekonomik değeri olan unsurları kapsamaktadır[198].

UNIDROIT tarafından da belirtildiği üzere, dijital varlıklara ilişkin mülkiyet meselelerinde uygulanacak hukukun tespitinde geleneksel bağlama noktaları (örneğin kişilerin, iş yerlerinin, faaliyetlerin veya varlıkların bulunduğu yer) işlevsiz kalmaktadır. Bu nedenle UNIDROIT İlkeleri, hukuk seçiminin esasen taraflara veya davaya bakan mahkemeye bırakılmasını öngörmektedir[199]. Bununla birlikte ne DDT ağlarının tasarım biçimi ne de geleneksel hukukun merkezinde yer alan çoğu yasa koyucu bu konuda belirgin adımlar atmış görünmektedir; buna rağmen mahkemeler karşılarına gelen konularda pragmatik çözümler geliştirmektedirler. Örneğin, davalıların kimliğinin tespit edilemediği hâllerde mahkemeler, kripto aracılarının yerleşim yerini ya da davalı olarak bilinen diğer kişileri esas almakta ve bu yaklaşım pratik bir çözüm sağlamaktadır. Hatta daha ileri gidilerek, dağıtık defter ağında bir düğümün bulunduğu her ülke mahkemesinin yargı yetkisinin mevcudiyeti iddiasında bulunabileceği savunulabilmektedir.

---

197 T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, *Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtımı Hakkında Genel Tebliğ (Seri No: 1), Resmî Gazete, 18 Kasım 2007*, Sayı: 26704. Erişim 22 Ekim 2025. https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2007/11/20071118-2.htm .

198 Cindemir, *a.g.m.*, s. 1151; Yardımcıoğlu Mahmut, Ay Hakkı, Bilginer Mesut, Günay Yahya ve Avcı Tuğba, "Maddi Olmayan Duran Varlıkların Muhasebe, Vergi Düzenlemeleri ve TFRS Kapsamında Analizi", *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, S. 5 (2015), ss. 173–84; Akdoğan M. Uğur. "Gayri Maddi Hakların Kullanımı İçin Yapılan Ödemelerin Muhasebe ve Vergi Düzenlemeleri Kapsamında Analizi", *Muhasebe ve Denetime Bakış*, S. 42 (2014), s. 42.

199 UNIDROIT Digital Assets and Private Law Principle para. 5.

Özellikle İngiliz mahkemeleri, mülkiyet hakkının konusunu oluşturan şeyin bulunduğu yer hukuku (*lex situs*) ilkesine dayanarak bir dizi davada İngiliz hukukunu uygulamışlardır. Fiziksel bir yerin kesin biçimde tespit edilemediği durumlarda ise kripto varlığın *lex situs'u*, söz konusu varlığın sahibi olduğu iddia edilen kişinin yerleşim yeri veya ikametgahı olarak kabul edilmiştir. Bu yaklaşım, İngiliz mahkemelerinin verdiği ihtiyati mülkiyet tedbirleri ile desteklenmiş; bu sayede kripto varlık saklayıcılarının varlıkları dondurmaları ve hesap sahiplerine ilişkin bilgileri açıklamaları sağlanmıştır[200].

Öğretide, Türk milletlerarası özel hukuku açısından dijital varlıklara ilişkin uyuşmazlıklarda uygulanacak hukukun, taraflarca seçilen hukuk olabileceği yönünde görüşler ileri sürülmektedir. Bu yaklaşımın temelinde, uygulanacak hukukun taraf iradesine göre belirlenmesinin, uyuşmazlıkların çözümünde hukukun öngörülebilirliğini artıracağı ve uygulanacak hukukun tespitini kolaylaştıracağı düşüncesi yer almaktadır. Bununla birlikte, dijital varlıklar üzerindeki ayni haklardan doğan uyuşmazlıklarda hukuk seçiminin üçüncü kişilere bildirilmesi, üçüncü kişilerin haklarının olumsuz etkilenmemesi bakımından önem taşımaktadır. Bu nedenle, tarafların hukuk seçimi serbestisi tanınırken, üçüncü kişilerin korunmasına yönelik şeffaflık mekanizmalarının da sağlanması gerekmektedir[201].

## İ. Küresel Stabil Kripto Para olarak Libra'nın Avro Açısından Doğurduğu Riskler

Stabil kripto paraların finansal istikrar ve para politikası üzerindeki düzeni potansiyel olarak tehdit edebileceği ve bu Tüzük teklifiyle bu risklerin önüne geçilmeye çalışıldığı, birçok kez vurgulanmıştır.

---

200 Zetzsche Dirk ve Woxholth, *Jannik*, The EU Law on Cryptoassets: A Guide to European Fintech Regulation, Cambridge/New York: Cambridge University Press, 2025, s. 215; Bonomi et al., *Blockchain and Private International Law*; Lehmann, "Digital Assets in the Conflict of Laws", *Singapore Journal of Legal Studies*, 2024 (in press); UK Law Commission, *Digital Assets and ETDs in Private International Law*; Hague Conference on Private International Law (HCCH), *Digital Tokens Project, 2024*; Ion Sciences Ltd. v. Persons Unknown, *2020*; Osbourne v. Persons Unknown, *2022, EWHC 1021*; Tulip Trading Ltd. v. Bitcoin Association & Others, *2022, EWHC 667.*

201 Ömeroğlu Ekin, "The Applicable Law to Proprietary Issues on Digital Assets Considering Recent Developments: Lex Rei Sitae or Not?", *Annales de La Faculté de Droit d'Istanbul*, S. 76 (2025), s. 39.

Birlik parası avronun mevcut pozisyonunu koruma açısından stabil kripto paraların risk oluşturduğunun teklifte sıkça vurgulanmış olması gayet anlaşılır bir durumdur. Nitekim, döviz piyasası hacmi açısından avro, dünyada ABD dolarından sonra en çok kullanılan ikinci büyük itibari paradır[202]. 1989'da yayımlanan Delors Raporu ile para birliğinin kurulma sürecinin ivme kazandığı düşünüldüğünde, ortak pazardan para birliğine geçişin meşakkatli bir süreç olduğu ve bu sürecin 20 yıldan daha fazla sürdüğü vurgulanmalıdır.

Bu nedenle, Avrupa Komisyonu'nun Tüzük Teklifi'nde, küresel anlamda avroya alternatif teşkil edebilecek bir stabil kripto parayı potansiyel bir tehdit olarak gördüğü ve Birliğin itibari parasını korumak için bu konu üzerinde titizlikle durduğu anlaşılmaktadır. Avro Bölgesi dışında küresel ölçekte istikrarlı biçimde kullanılan bir stabil kripto paranın ortaya çıkması ve geniş çapta benimsenmesi, alternatif bir para biriminin dolaşıma girmesi sonucunda, AB üyesi devletlerin ekonomik istikrarı ve genel refahı üzerinde olumsuz etkiler doğurma potansiyeli taşımaktadır. Bu bağlamda, Facebook'un Libra'sının küresel bir stabil kripto para olarak ortaya çıkması nedeniyle Tüzük gündeme gelmiştir[203]. Libra'nın küresel bir stabil kripto para olarak ortaya çıkma potansiyeli, çok daha büyük ve farklı endişeleri gündeme getirmiştir[204]. Çünkü bu tür kripto paralar, finansal istikrar açısından küresel bir boyuta ulaşma potansiyeline sahiptir[205]. AB Konseyi ve

---

202 Monetary and Economic Department, *OTC Foreign Exchange Turnover in April 2022, Bank for International Settlements, 27 October 2022*, https://www.bis.org/statistics/rpfx22_fx.pdf (Erişim Tarihi: 23 Kasım 2024), s. 6.

203 Zetzsche, *D. A., Annunziata F., Arner, D. W. Ve Buckley, R. P., The Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA) and the EU Digital Finance Strategy, SSRN Electronic Journal (2020),* , s. 26.

204 Van Der Linden T ve Shirazi, *T. 'Markets in Crypto-Assets Regulation: Does It Provide Legal Certainty and Increase Adoption of Crypto-Assets?', Financial Innovation, C. 22, S. 9 (2023)*, s. 12.

205 Zetzsche, *Annunziata, Arner, D. W. ve Buckley, R. P, a.g.e.*, s. 7.

Komisyonu bu konuda raporlar[206] hazırlamış ve kamuoyuna çeşitli açıklamalarda[207] bulunmuştur[208].

Libra'nın sunduğu potansiyel riskin yanı sıra, El Salvador'un 7 Haziran 2021 tarihinde Bitcoin'i ABD dolarının yanında alternatif bir itibari para olarak kabul etmesi, dünyanın en güçlü merkez bankalarından biri olan Avrupa Merkez Bankası tarafından da bir tehdit olarak değerlendirilmektedir. Bu değerlendirme yapılırken, CFA frangı[209] ile avro arasındaki bağlantı da dikkate alınmalıdır. Çünkü CFA frangı

---

206 Avrupa Parlamentosu Düşünce Kuruluşu, *2020, Crypto-Assets - Key Developments, Regulatory Concerns and Responses | Think Tank | European Parliament*, https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_STU(2020)648779 (Erişim Tarihi: 21 Temmuz 2024)

207 Council of The European Union (2019): Joint statement by the Council and the Commission on "stablecoins", *press release*, 05.12.2019, https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/12/05/joint-statement-by-the-council-and-the-commission-on-stablecoins/ (Erişim Tarihi: 6 Aralık 2019).

208 Aralık 2019'da Avrupa Birliği Konseyi ve Komisyonu, özellikle Libra projesini hedef alarak stabil kripto paralar hakkında sert bir ortak bildiri yayınlamıştır. İlgili kuruluşlar bu konuda tüketici korumasını sağlamak için gerekli tüm önlemleri alacaklarını açıklamışlardır. Bu bildiri, küresel stabil kripto paraların AB'de yasal ve düzenleyici zorluklar çözülene kadar faaliyete başlamaması gerektiğini belirtmektedir. Avrupa Komisyonu, Aralık 2019'da "Kripto-varlıklar piyasaları için AB çerçevesi hakkında" bir danışma belgesi yayımlamıştır ve bu süreç Mart 2020'ye kadar sürmüştür. Nisan 2020'de, Antwerp Üniversitesi'nden akademisyenler tarafından yapılan bir çalışma, AB düzeyinde stabil kripto paraları da kapsayan kripto-varlıklar için düzenlemeler önermiştir. Eylül 2020'de, Avrupa Komisyonu'nun kripto-varlıklar piyasaları düzenlemesine dair taslak bir önerisi sızdırılmış ve Avrupa Parlamentosu Üyesi Sven Giegold bu sızıntının doğruluğunu teyit etmiştir. Ayrıntılı bilgi için bkz. Read ve Diefenbach, a.g.e., s. 17-18; Giegold Sven, *Important Step towards a Regulation of Bitcoin, Libra & Co., 11 Eylül 2020, erişim: https://sven-giegold.de/en/digital-finance-at-econ/, (Erişim Tarihi: 23 Kasım 2024).*

209 CFA frangı, kolonilerin para birimleri üzerindeki sömürgeci kontrolünü güçlendirmek amacıyla 1945'te Fransa tarafından oluşturulmuş bir para birimidir. İlk olarak, Afrika'nın Fransız Kolonileri için kullanılan CFA, daha sonra 1958'de Afrika Topluluğunun para birimi haline gelmiştir. Bağımsızlık sonrasında, bu para biriminin kullanım alanı küçülmüştür. Bugün CFA frangı, UEMOA içinde birleştirilen Batı Afrika ülkelerinde Afrika Finans Topluluğu frangı ve CEMAC bünyesinde birleştirilen Orta Afrika ülkelerinde Orta Afrika'da Finansal İş birliği frangı olarak kullanılmaktadır ve ayrıca Komor Cumhuriyeti tarafından da kullanılmaktadır. Başlangıçta, CFA frangı ile Fransız frangı arasında sınırsız dönüştürme imkânı bulunmaktaydı, ancak 1999'da Fransa'nın Euro'ya geçişiyle bu oranlar değişmiştir. Günümüzde CFA frangı, Senegal, Mali, Nijer, Burkina Faso, Benin, Togo, Fildişi Sahili, Gine-Bissau, Çad, Kamerun, Ekvator Ginesi, Gabon, Kongo, Orta Afrika Cumhuriyeti ve Komorlar olmak üzere 14 ülke tarafından kullanılmaktadır. Badet Jaures, "Sömürge Para Sisteminin Ekonomik Etkileri: CFA frangı ve Afrika Ülkeleri Üzerine Bir İnceleme", *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, C. 1, S. 3 (2021), s. 37.

kullanan 14 Afrika Devleti'nin merkez bankası, döviz rezervlerinin %50'sini Fransa Cumhuriyeti Hazinesine aktarmaktadır[210]. Bu durum, avroyu para birimi olarak kullanan devletler bakımından, ülke ekonomisine dolaylı yoldan giren bir varlık artışını ifade etmektedir. Dolayısıyla, CFA frangı kullanan devletlerde yaygınlaşabilecek alternatif küresel bir stabil kripto paranın itibari bir para olarak nitelendirilmesiyle başlayacak süreç AB üyesi devletlerin ekonomisinde olumsuz yönde olası bir etki yapacaktır. Nitekim, CFA ülkeleri arasında Orta Afrika Cumhuriyeti de Bitcoin'i yasal para olarak nitelendirerek bu süreci başlatan ilk devlet olmuştur.

## J. Dijital Avro

Söz konusu 14 Afrika ülkesinin, Orta Afrika Cumhuriyeti'nin izlediği yolu takip ederek herhangi bir kripto varlığı veya küresel ölçekte yaygınlaşmış stabil bir kripto parayı itibari para olarak kabul etmeleri durumunda, AB'nin uğrayabileceği ekonomik zarar önemli bir risk oluşturmaktadır. Açıkça ifade edilmese de AB'nin, kripto varlık piyasaları konusunda düzenleme yaparak diğer küresel ekonomik örgütler ve devletlerden önce harekete geçtiği anlaşılmaktadır.

Nitekim en ileri düzeydeki MBDPB girişimlerinden biri olan dijital yuan tamamen Çin Merkez Bankası tarafından kontrol edilmektedir. Benzer şekilde, Avro Bölgesi'nde Avrupa Merkez Bankası dijital avronun uygulanabilirliğini değerlendirmektedir[211]. Dijital avronun, nakit para ile benzer şekilde çevrimdışı ödemelerde tamamen erişilebilir olması planlanmaktadır. Bu özellik, Avro Bölgesi'nde bankacılık sistemine erişimi olmayan kişiler tarafından ya da internet bağlantısının güvenilir olmadığı uzak bölgelerde, örneğin uçaklarda, gemilerde veya ıssız adalarda kullanılmasına imkân tanıyacaktır. Bununla birlikte, mahremiyeti koruyan, çevrimdışı çalışabilen, güvenli ve aynı zamanda ekonomik olarak sürdürülebilir bir teknolojinin geliştirilmesi gerekmektedir. Zira günümüzde böyle bir sistem mevcut değildir ve çevrimdışı kullanım imkânına sahip bir dijital

---

210 Badet, *a.g.e*, s. 42.

211 Jozipović Šime ve Keršić Marin, "Scholarly Systematization of Legal Norms: The Case of Digital Payments and Virtual Assets", *Collection Regional Law Review*, S. 5 (2024), s. 230.

avronun hayata geçirilebilmesi için öncelikle bu teknolojik altyapının oluşturulması zorunludur[212].

Avrupa Merkez Bankası, Facebook'un Temmuz 2019'da Libra'yı duyurmasının ardından, kendi dijital para birimini oluşturma konusundaki araştırmalarını hızlandırmıştır. Ekonomik Yönetişim ve Ekonomik ve Parasal Birlik Denetleme Birimi tarafından yayımlanan Dijital Avro Raporu'nda, Dijital Avro Projesi'nin mevcut ödeme araçlarına kıyasla sistemsel ve sosyal faydalar sunabileceği belirtilmiştir. Özellikle, dijital avronun ödemelerde önemli bir rol oynayabileceği ve para transferlerindeki düşük komisyon ücretlerinin kullanıcıları cezbedebileceği vurgulanmıştır. Raporda ayrıca, ECB'nin dijital avro için şeffaf bir ücret yapısı uygulaması ve kullanıcı gizliliğini koruyacak şekilde tasarlanması gerektiği ifade edilmiştir. DDT'nin dijital avro için en iyi yöntem olup olmadığı konusunda bir fikir birliği bulunmamakla birlikte, dijital avronun DDT ile uyumlu ve programlanabilir hâle getirilmesinin merkeziyetsiz finans alanında yenilikleri teşvik edebileceği görüşü öne sürülmüştür[213].

Bu bağlamda, AB'nin MBDPB girişimi "yenemiyorsan katıl" mantığıyla açıklanabilecek stratejik bir hamle niteliğindedir. MBDPB sayesinde, kripto varlıkları spekülatif amaçlarla değil, meşru ve pratik nedenlerle kullanmak isteyen bireylerin özel kripto paralardan uzaklaştırılması amaçlanmaktadır. Böylece, AB vatandaşları dijital varlıkların sağladığı hız ve belirli ölçüde gizlilik avantajlarından yararlanırken, aynı anda geniş çaplı yasa dışı kullanımlara kapı aralanması da önlenmiş olmaktadır. Ayrıca, Avrupa MBDPB'sinin erken aşamada benimsenmesi, avronun küresel rolünü güçlendirecek ve iç pazarda daha ileri düzeyde dolarizasyon riskini sınırlamaya katkı sağlayacaktır[214].

Bu noktada, merkez bankası dijital paralarının niteliğini ve bunların stabil kripto paralardan hangi yönleriyle ayrıldığını açıklığa kavuşturmak önem taşımaktadır. Bir ülkenin veya ekonomik alanın itibari parasının dijital temsili olup ilgili merkez bankası tarafından ihraç edilen ve teminat altına alınan bir yapı olarak MBDPB'ler,

---

212 Jozipović ve Keršić, *a.g.e.*, s. 231.

213 Monnet Cyril, "Digital Euro: An Assessment of the First Two ECB", Progress Reports, Nisan 2023, s. 8.

214 Blaschczok Johannes Melchior, "Monetary Sovereignty in the EU and the Digital Euro", *Common Market Law Review*, C. 3, S. 62 (2025), ss. 852-853.

hâlihazırda tedavülde bulunan resmi paraya sabitlenmiş ve bu özelliklere sahip dijital para birimlerini ifade etmekte olup, kamusal nitelikte bir para biçimi oluşturmaktadır. Stabil kripto paralar ise özel kuruluşlarca çıkarılır ve değerleri itibari para veya varlıklara rezerv temelli olarak sabitlenir. Bu nedenle MBDPB'ler devlet güvencesiyle istikrarlıyken, stabil kripto paralar özel sektör risklerini de barındırır[215].

## K. Tüzük Teklifi

Artan enflasyon ve faiz oranları karşısında kripto varlıklar hem kurumsal yatırımcılar hem de perakende sahipleri tarafından geleneksel yatırım araçlarına karşı değerli bir koruma aracı olarak görülmektedir. Kripto piyasalarına katılımın giderek artması, ekonomik ve finansal açıdan kripto piyasaları ile geleneksel finans piyasalarını iç içe geçirmiştir. Bu nedenle, kripto piyasalarının finansal istikrar açısından risk teşkil etmediği gerekçesiyle düzenleyicilerin bu piyasaları göz ardı etmeleri artık mümkün değildir[216].

Bu nedenle Avrupa Komisyonu, 24 Eylül 2020'de, Avrupa Parlamentosu ve Avrupa Konseyi'ne ekleriyle birlikte Tüzük Teklifi'ni sunmuştur[217]. Avrupa Parlamentosu, 17 Mart 2023 tarihli değişiklikleri içeren raporla birlikte Avrupa Komisyonu'na sunulmuştur[218]. 20 Nisan 2023 tarihinde Avrupa Parlamentosu'nda gerçekleştirilen oylamada, sunulan Tüzük Teklifi 517 lehte, 38 aleyhte ve 18 çekimser oy ile kabul

---

215 Sempere, *a.g.e*, s. 320.

216 Cengiz Firat, "Tech-Neutrality or Tech-Sensitivity? Emerging Principles of Crypto-Asset Regulation in the U.S. and the E.U", *Loyola Consumer Law Review*, C. 1, S. 37 (2025), s. 51.

217 Avrupa Parlamentosu ve Konseyi Tarafından Kripto Varlıklar Piyasasına İlişkin Tüzük Teklifi ve (AB) 2019/1937 Sayılı Yönergeyi Değiştiren Yönerge (2020) (Bundan sonra "Tüzük Teklifi" olarak anılacaktır) (İngilizce orijinali: Proposal for a Regulation Of The European Parliament And Of The Council on Markets in Crypto-Assets, and Amending Directive (EU) 2019/1937, 2020).

218 Avrupa Parlamentosu, *2022, Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on markets in crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 (COM(2020)0593 – C9-0306/2020 – 2020/0265(COD)). Committee on Economic and Monetary Affairs*, Rapporteur: Stefan Berger. Plenary sitting, A9-0052/2022, 17 Mart 2022, erişim https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2022-0052_EN.pdf. Bkz. Results of Vote in Parliament. https://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/sda.do?id=57920&l=en (Erişim Tarihi 30 Mart 2024).

edilmiştir[219]. Oylamanın ardından, 9 Haziran 2023'te Tüzük, resmi gazetede yayımlanmış ve usul gereği 20 gün sonra, 29 Haziran 2023 tarihinde iki ekiyle birlikte yürürlüğe girmiştir.

Tüzük Teklifi, kripto varlıkları AB finans hizmetleri müktesebatına dahil ederek hukuki belirsizliği gidermeyi, kripto varlık hizmet sağlayıcıları ve ihraççılarını bir kurallar bütünü kapsamına dahil etmeyi hedeflemiştir. Tüzük, mevcut üye devletlerin kripto varlık hukukuna yönelik ulusal mevzuatlarındaki düzenlemelerin yerini alacak ve doğrudan uygulanarak AB müktesebatının finans hizmetlerine ilişkin kısmı kapsamadığı alanları düzenleyecektir[220].

Tüzük Teklifi toplamda 9 başlıktan oluşmaktadır. Tüzük Teklifi'nin AB hukuku bağlamında tasarruf şekli açısından VIII. ve IX. Başlıklar önem arz etmektedirler. Nitekim, VIII. Başlıkta Komisyon'un yetki devri alanındaki tasarrufuna ilişkin hükümlere değinilmiştir. IX. Başlık'ta ise Tüzüğün kademeli olarak hangi tarihlerde yürürlüğe gireceği belirtilmektedir.

Tüzük Teklifi'nin Avrupa Komisyonu'na sunulması ve bu alanda düzenleme yapılma teşebbüsü sadece kripto varlık piyasa aktörlerince değil aynı zamanda AB kamuoyunda bazı tartışmalara yol açmıştır. Bu tartışmaların sonucunda Tüzüğün metni yeniden şekillenmiş ve komisyon taslağı üzerinde özellikle kripto varlık sektöründeki iktisadi örgütler ile sivil toplum kuruluşlarının kayda değer katkılarının bulunduğu görülmüştür.

Bunun dışında bazı görüşler ise, Tüzük Teklifi'nin kripto varlık sektöründeki yenilikleri sınırlayabilecek katı düzenlemeler içerdiğini ve bu düzenlemelerin küçük ve orta ölçekli blok zinciri girişimlerinin gelişimini engelleyebileceğini ileri

---

219 Avrupa Parlamentosu, *2022, Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on markets in crypto-assets and amending Directive (EU) 2019/1937 (COM(2020)0593 – C9-0306/2020 – 2020/0265(COD)). Committee on Economic and Monetary Affairs*, Rapporteur: Stefan Berger. Plenary sitting, A9-0052/2022, 17.3.2022, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2022-0052_EN.pdf. Bkz. Results of Vote in Parliament. https://oeil.secure.europarl.europa.eu/oeil/popups/sda.do?id=57920&l=en, (Erişim Tarihi 30 Mart 2024).

220 Benson Vladlena, Bogdan Adamyk, Anitha Chinnaswamy ve Oksana Adamyk, "Harmonising Cryptocurrency Regulation in Europe: Opportunities for Preventing Illicit Transactions", *European Journal of Law and Economics*, https://doi.org/10.1007/s10657-024-09797-w ((Erişim Tarihi 30 Mart 2024).

sürmektedir. Ayrıca sektör temsilcileri, enerji tüketimi yüksek olan iş ispatı (proof of work) tabanlı kripto para birimleri üzerindeki potansiyel kısıtlamalara olumsuz tepki göstermektedir. Öğretide ise, teklifin kripto varlıkların çevresel etkisine ilişkin kaygıları ele almasına rağmen inovasyon ve büyümeyi destekleyecek bir denge kurmakta yetersiz kaldığı ifade edilmektedir. Bu eleştiriler, AB'nin kripto varlık düzenlemelerinde daha dengeli ve kapsayıcı bir yaklaşımı benimsemesi gerektiğini ortaya koymaktadır[221].

Bununla birlikte bazı yazarlar, AB'nin kurumsal kapasite bakımından Tüzük düzeyinde bir düzenleme girişiminde bulunmasının olumlu bir gelişme olduğunu ileri sürmüş ve bu düzenlemenin kurumsal bir yeterliliğe işaret ettiği belirtilmiştir. Nitekim ABD'de Yüksek Mahkeme'nin *Jarkesy*, *Loper Bright*[222] ve *West Virginia*[223] kararlarıyla idarenin genişleyen takdir yetkisini sınırlandırmasına ve bazı kurumların yeni düzenleme taslakları hazırlama konusunda tereddütlü davranmasına yol açmıştır. ABD'de dijital varlıklar alanında faaliyet gösteren komisyon da uzun süre kendinden beklenen benzer bir yetkinliği sergileyememiş, komisyonun politika geliştirme yöntemi olarak yargısal içtihatlara dayanmış olmasının hukuki öngörülebilirliği ve güvenilirliği zedelemiştir. Komisyonun bu türlü idari uygulamaları caydırıcılık bakımından belirli bir işlev taşısa da tek başına yeterli olmamış, ayrıca zaman yönünden de gecikmeli sonuçlar doğurmuştur[224].

Dolayısıyla AB'nin Tüzük Teklifi ile ortaya koyduğu kapsamlı düzenleme, yalnızca Birlik sınırları kapsamında kalmamış, aynı zamanda ABD'deki düzenleme süreçleri üzerinde de etkili olmuştur. Bazı yazarlara göre, Tüzüğün getirdiği tanım ve standartlar, ABD'de uzun süredir ertelenen stabil kripto para birimlerine ilişkin

---

221 Van Der Linden T ve Shirazi T. Markets in Crypto-Assets Regulation: Does It Provide Legal Certainty and Increase Adoption of Crypto-Assets?, *2023, 9 Financial Innovation*, s. 22.

222 Supreme Court of the United States, *SEC v. Jarkesy, No. 22-859, 603 U.S. ___ (2024).*

223 Supreme Court of the United States, *West Virginia v. Environmental Protection Agency, 597 U.S. 697 (2022).*

224 Kazimirov Alexandros, "No. 118: Regulation by Enforcement: Why the Securities and Exchange Commission's Vision for Digital Asset Markets Lacks Clarity and an Alternative European Model", Stanford Law School, Stanford–Vienna Transatlantic Technology Law Forum (TTLF Working Papers, No. 118), , https://law.stanford.edu/publications/no-118-regulation-by-enforcement-why-the-securities-and-exchange-commissions-vision-for-digital-asset-markets-lacks-clarity-and-an-alternative-european-model/ (Erişim Tarihi 30 Mart 2024), s. 43–44.

düzenlemelere ivme kazandırmış ve ABD'de dijital varlıkları düzenleyen GENIUS Act[225]'in kabulünde belirleyici olmuştur[226]. Bu bağlamda Tüzük, transatlantik düzeyde düzenleyici yakınsamayı tetikleyen ve ABD'de daha öngörülebilir bir yasal çerçevenin oluşmasına katkı sağlayan bir norm ihracı aracı niteliğinde değerlendirilebilecektir.

Her ne kadar AB'nin finans piyasalarına ilişkin müktesebatını karakterize eden tipik "geniş boşluklar" bu Tüzük metninde açıkça görülmekteyse de Tüzük; geçici uzlaşıları, kısa vadeli tercihleri, nihai çözümlerin ertelenmesini ve özellikle tam anlamıyla merkeziyetsiz finans yapısına ilişkin kritik meselelerin sonraki aşamalara bırakılmasını yansıtmaktadır. Bununla birlikte bu durum, Tüzüğün günümüz itibarıyla kripto varlık piyasalarına ilişkin dünyadaki en kapsamlı, sistematik ve ayrıntılı düzenleyici çerçeveyi oluşturduğu gerçeğini değiştirmemektedir. Tüzük, kripto varlık piyasalarının doğduğu ABD başta olmak üzere, olgusal ve parçalı yaklaşımlarla şekillenen düzenleme modellerine kıyasla çok daha gelişmiş bir normatif yapı ortaya koymaktadır. Nitekim ABD'de halen, bu alana ilişkin sorunlar büyük ölçüde sert ama tutarsız bir yaptırım yoluyla düzenleme anlayışıyla yönetilmeye çalışılmaktadır[227].

Tüzük teklif aşamasındayken yaşanan önemli gelişmelerden bir tanesi de Luna, Terra blok zinciri ağının merkezi bir parçası olarak kullanılan bir kripto para birimidir. Terra, ABD dolarına sabitlenmiş UST gibi stabil kripto para birimleri üretmeyi amaçlar. UST'nin değerini sabit tutmak için Terra/Luna modeli algoritmik bir yöntem kullanır; bu yöntem, piyasa koşullarına göre Luna'nın arzını ayarlamaktadır. Ancak bu sistem, özellikle "Kripto Kışı"[228] döneminde büyük bir

---

225 Congress.gov. Text – S. 1582 – 119th Congress (2025-2026): GENIUS Act. 18 Temmuz 2025. Erişim: https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1582/text .

226 Disparte Dante, *Crypto Rule Comparison: The US GENIUS Act versus EU's MiCA. World Economic Forum*, https://www.weforum.org/stories/2025/09/us-genius-act-eu-mica-convergence-crypto-rules/ (Erişim Tarihi 30 Mart 2024).

227 Annunziata Filippo, "An Overview of the European Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR)", *International Lawyer*, C. 1, S. 58 (2025), s. 40.

228 Arner Douglas W., Zetzsche Dirk A., Buckley Ross P., Kirkwood Jamieson M., "The Financialisation of Crypto: Designing an International Regulatory Consensus", *Computer Law & Security Review*, S. 53 (2024), s. 4; Zetzsche Dirk v.d., *a.g.m.*, s. 33; Oliver ve Carolin Diefenbach Read, "The Path to the EU Regulation Markets in Crypto-Assets (MiCA)", *Wifin Working Paper*, S. 13 (2022), s. 9.

çöküş yaşamıştır. Terra'nın UST mekanizmasının ve merkeziyetsiz finansın potansiyel zafiyetlerini ortaya çıkaran bu çöküş, sektördeki düzenlemelerin önemini bir kez daha gözler önüne sermiştir. Terra'nın çöküşü, piyasadaki manipülasyon risklerine dair spekülasyonları artırmış ve UST ile Luna'nın değeri, 2022 Mayıs ayındaki birkaç gün içerisinde yaklaşık 50 milyar dolarlık bir kayıpla sonuçlanarak finans sektöründeki en büyük kayıplardan birine sebep olmuştur[229].

Bu bağlamda, Tüzük Teklifi'nde önerilen düzenlemelerin yürürlüğe girmesi durumunda, Terra-LUNA çöküşünün AB kripto varlık piyasalarındaki riskleri nasıl azaltabileceği tartışma konusu olmuştur. Teknoloji ve siber güvenlik politikası konusunda AB Komisyonu için danışman olarak görev yapan Peter Kerstens, teklif edilen Tüzük kapsamında belirlenen uyumluluk gerekliliklerinin, stabil kripto para projelerini daha şeffaf bir yapıya kavuşturacağını ve tüketicilerin varlıklarını talep etmeleri durumunda geri alabilme kapasitelerini artıracağını ifade etmiştir. Kerstens, sistemlerin kötüye kullanılmasını veya Terra-LUNA vakasında olduğu gibi, herhangi bir önleyici tedbir alınmadan iflas etmelerini engellemeyi amaçladıklarını belirtmiş ve *"Bu tür planların piyasaya sürülmesini engelleyen bir düzenlemeyi hedefliyoruz*" diyerek, düzenlemenin piyasadaki potansiyel riskleri azaltma ve sektörde daha güvenli bir işleyiş sağlama amacını vurgulamıştır[230].

Tüzük Teklifi'nin kamuoyunda tartışmaları sürerken önemli bir gelişme daha meydana gelmiştir. 2022 Kasım ayında kripto varlık piyasasında yaşanan gelişmeler neticesinde, ülkemizde 2021 yılında ortaya çıkan Thodex Dolandırıcılık Skandalı'na[231] benzer bir şekilde, küresel çapta FTX kripto varlık borsasının

---

229 Zetzsche vd., *a.g.m.*, s. 35.

230 Ligon Cheyenne, *EU Official Says Europe's MiCA Bill Would Prevent Collapses Like Terra's, 10 Ağustos 2022*, https://www.coindesk.com/policy/2022/08/10/eu-official-says-europes-mica-bill-would-prevent-schemes-like-terra-from-happening/ (Erişim Tarihi: 9 Nisan 2024).

231 Thodex adını taşıyan Koineks Teknoloji AŞ ile ilgili olarak yürütülen soruşturma neticesinde, *ilk derece mahkemesi Anadolu 9. Ağır Ceza Mahkemesi tarafından karar verilmiştir. Bu ceza davası, 2017 yılında 400 bin lira sermaye ile kurulmuş ve yöneticiliğini Faruk Fatih Özer'in üstlenmiş olan bir kripto para borsasının faaliyetlerine odaklanmaktadır. Söz konusu kararda, Thodex'in, müşterilerine kripto varlık alım satımı, transferi ve saklama gibi hizmetler sunan bir işlem platformu olduğu ifade edilmiştir. Ancak, yürütülen soruşturma sürecinde, platformun reklam kampanyalarında genel kamuoyu tarafından tanınmış ünlü şahsiyetlerin kullanıldığı ve bu sayede müşterilerin yüksek kar vaatleriyle yanıltıldığı belirtilmiştir. Thodex'in*

iflasıyla sonuçlanan bir dolandırıcılık skandalı yaşanmıştır[232]. FTX skandalının Thodex'e benzer yanı, müşterilerin kripto varlıklarını geri alabilmek için başvuruları sonrasında sıcak cüzdandaki varlıkların soğuk cüzdana aktarıldığının ortaya çıkmasıdır. Ancak, kripto varlık hizmet sağlayıcılarının bankalardan farklı olarak bankacılık düzenlemesi çerçevesinde faaliyet göstermemeleri nedeniyle,

---

*gerçekte mevcut olmayan varlıkları satması ve müşterilere ait varlıkları bilgilendirme yapmaksızın soğuk cüzdanlara aktarması gibi hileli eylemlerde bulunduğu kararda vurgulanmıştır. Karara göre bu suç örgütü, faaliyetlerine başladığı ilk dönemlerde, müşterilere sunduğu hızlı hizmetler aracılığıyla bir güven inşa etmiş ve promosyon vaatleri ile müşteri sayısını artırmıştır. Fakat bu aldatıcı güven ve manipülasyonlar sonucunda, müşterilerden elde edilen varlıklar, beklenen birikime ulaşıldığında, sanıklar tarafından zimmete geçirilmiştir.Bu çarpıcı dolandırıcılık vakasının yargılamaya konu olması sonucunda, 7 Eylül 2023 tarihinde ceza mahkemesi karar verilmiştir. Bu kararda, örgüt kurma, yönetme, örgüte üye olma, nitelikli dolandırıcılık, mal varlığı değerlerini aklama ve bilişim sistemleri kullanmak suretiyle dolandırıcılık suçlarından dolayı sanıklar aleyhine 11 bin 196 yıl 10 ay 15'er gün hapis cezası ve toplamda 26 milyar 615 milyon 25 bin lira tutarında adli para cezası hükmedilmiştir. Bu dava Türkiye'deki kripto para piyasasını derinden etkileyen ve geniş çapta ilgi çeken bir davadır. 'Thodex davasında gerekçeli karar açıklandı'*, https://www.ntv.com.tr/turkiye/thodex-davasinda-gerekceli-kararaciklandi.3VyREH7iZkSe-fH-II8MFA (Erişim tarihi: 7 Nisan 2024).

[232] FTX, *2018 yılında kurulmuş, merkezi Bahamalar'da bulunan ve Sam Bankman-Fried tarafından çoğunluk hissesine sahip olunan bir kripto para borsasıdır. Dijital ve sınır ötesi operasyonlarla küresel bir müşteri tabanına hizmet verir. Küresel hacim açısından ilk beş kripto ticaret borsasından biri olmuştur ve çeşitli kripto varlıkların alım-satımını mümkün kılan geniş bir işlem platformu sunmuştur. Beş kıtada yüzden fazla şirketi bünyesinde barındıran veya onlarla ilişkili bir yapıya sahip olan FTX'in, Güney Kıbrıs'ta yerleşik FTX (EU) LLC gibi bazı şirketleri bulunmaktadır. Bu şirket, Güney Kıbrıs Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu tarafından denetlenmiş ve 11 Kasım 2022'de askıya alınmıştır. FTX, merkezi bir kripto işlem platformu olarak, kullanıcılarına kripto paralar ve tokenler alıp satma imkânı sunmanın yanı sıra, vadeli işlemler, opsiyonlar ve kaldıraçlı tokenler gibi çeşitli ürünler üzerinden ticaret yapma olanağı sağlamıştır. İş modeli, kripto varlık ticaretinin yanı sıra, müşterilere kaldıraçlı işlem (marjin kredisi verme) ve kripto varlıkların güvenli saklanması gibi bayi ve saklama hizmetlerini de kapsamıştır. FTX, ayrıca Alameda Research'e borç verme faaliyetinde bulunmuştur. Alameda, Bankman-Fried tarafından kurulmuş ve sahip olunan, arbitraj işlemleri yaparak kripto varlık fiyat farklarından kar elde etmeyi hedefleyen bir yatırım şirketi veya özsermaye ticaret firması olarak faaliyet göstermiştir. 2019'da FTX, FTT adında bir yerel token başlatmış ve bu token, platformda işlem ücretlerinde indirim hakkı vermiştir. FTX'in çöküşü, 2 Kasım'da Coindesk'in mali sağlamlığı hakkında sorular içeren bir makale yayımlamasıyla başlamıştır. Binance CEO'sunun 6 Kasım'da FTX tokenlerini satma niyetini Twitter üzerinden duyurması ve Binance'in 8 Kasım'da FTX'i satın alma niyetini, ancak bir gün sonra ilk inceleme sonrası kurtarma anlaşmasından vazgeçtiğini açıklamasıyla hızlanmıştır. 11 Kasım'da FTX ve onlarca iştiraki iflas başvurusunda bulunmuştur. Bkz. Kern, S. (2022). Açılış Konuşması. Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (ESMA). Ekonomik ve Parasal İşler Komitesi, Avrupa Parlamentosu, 30 Kasım. ESMA50-164-6905.*

müşterilerin kripto varlıklarının iadesini talep ettiklerinde, varlıkların derhal iade edilmesi gerekmektedir[233]. Tüzük Teklifi'nde, kripto varlıklar bağlamında bir banka hücumu[234] senaryosuna dikkat çekilmiştir. Ancak, teklif edilen düzenlemelerin bu tür banka hücumlarını engellemek için yeterli olmadığı ve finansal istikrar açısından ciddi zafiyetler yaratabileceği yönündeki eleştiriler de gündeme gelmiştir. Bu çerçevede, söz konusu düzenlemelerin kripto varlık piyasalarında ciddi kırılganlıklar oluşturabileceği şeklindeki görüşler, tartışmaların merkezinde yer almaktadır[235].

FTX skandalının gün yüzüne çıkması, Avrupa Parlamentosu'na sunulan Tüzük Teklifi onay süreci başlamadan önce meydana geldiğinden, bu durum Tüzük'e yönelik eleştirilerin yeniden ve farklı bir çerçevede ele alınmasını zorunlu kılmıştır. Bu kapsamda, özellikle FTX kullanıcılarının yüzde 10'unun AB vatandaşı olduğu gerçeği dikkate alındığında, tartışmaların merkezinde, bazı Avrupa Parlamentosu üyeleri tarafından ortaya atılan "*Eğer Tüzük yürürlükte olsaydı, FTX skandalı engellenebilir miydi?*" sorusu yer almaktadır. Nitekim, Avrupa Komisyonu Finansal Hizmetler Genel Müdürlüğü Başkan Yardımcısı Alexandra Jour-Schroeder, bir oturumda parlamento üyelerine yaptığı açıklamada, Tüzük düzenlemesi çerçevesinde, AB içinde kripto varlık hizmetleri sunan herhangi bir firmanın FTX gibi düzensiz bir yapıda organize olmasına ya da benzeri bir duruma kesinlikle izin verilmeyeceğini belirtmiştir. Ayrıca, Tüzük Teklifi'ni değerlendiren bazı Avrupa

---

233 Dale Brady, *SBF: How the FTX Bankruptcy Unwound Crypto's Very Bad Good Guy. Hoboken*, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2023.s. 10.

234 Bankaların toplu iflaslarının yaşandığı ciddi ekonomik krizler, para tarihindeki önemli dönüm noktalarından biri olarak değerlendirilmektedir. Banka paniği durumunda, mevduat sahipleri bankanın ödeme güçlüğüne düşeceğini öngörerek mevduatlarını toplu şekilde çekmeye yönelmektedir. Bu durum, bankanın varlıklarını piyasa değerinin altında elden çıkarmasına ve likidite yetersizliği nedeniyle iflas etmesine neden olabilmektedir. Çok sayıda bankanın iflas ettiği bu tür panik ortamlarında, finansal sistemde aksaklıklar meydana gelir ve ekonomik üretimde belirgin bir azalma görülür.Bakınız: Diamond Douglas W. ve Dybvig Philip H., "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity", *Journal of Political Economy*, C. 3, S. 91 (1983), ss. 401-419.

235 Martino Edoardo D., "What Is Wrong with the EU Market in Crypto-Asset Regulation? Stablecoin between Innovation and Financial Stability" Oxford Law Blogs, 17 Kasım 2022. https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2022/11/what-wrong-eu-market-crypto-asset-regulation-stablecoin-between-innovation (Erişim Tarihi: 9 Nisan 2024).

Parlamentosu üyeleri, bu tür skandalların önüne geçmek için Tüzüğün acilen yürürlüğe girmesi gerektiğini savunmuşlardır[236].

Bu bağlamda, Tüzük Teklifi'ndeki tartışmaların da etkisiyle yatırımcıların korunmasına yönelik belirli hakların düzenlendiği ve Tüzüğün yürürlüğe girmesiyle de bu hakların somut düzenlemelere dönüştüğü görülmektedir. Bununla birlikte, bazı yazarlar söz konusu düzenlemelerin olumlu yönleri kadar yeni riskler de doğurduğunu ileri sürmektedir.

Özellikle, küresel ölçekte ihraç edilen bir stabil kripto para, dayanmış olduğu değer ile olan bağını kaybetmesi halinde likidite açısından finansal istikrar üzerinde özgün bir risk yaratmaktadır. Bu tür bir durumda yatırımcıların geniş çaplı geri alım taleplerinde bulunması muhtemeldir. Tüzük, yatırımcı güvenini sağlamak amacıyla stabil kripto para sahiplerine geri alım hakkı tanımaktadır; ancak kriz anlarında bu hakkın topluca kullanılması, güveni artırmak yerine piyasada panik havası doğurarak toplu çıkışları tetikleyebilir. Geri alım hakkının gücü arttıkça bu riskin de aynı ölçüde artacağı açıktır. Her ne kadar stabil kripto para ihraççılarının itibari para rezervlerini yönetmeleri öngörülse de geniş çaplı geri alım talepleri rezerv varlıkların tasfiyesine yol açarak finansal sistemin geneli üzerinde olumsuz etkiler doğurabilir[237].

## L. Avrupa Birliği'nde Tüzük Teklifi'ne İhtiyaç Duyulmasının Nedenleri

Kripto varlıklara yönelik düzenleme ihtiyacının ortaya çıkmasına yol açan pek çok etken bulunmaktadır. Kripto varlık piyasasına büyük miktarda sermaye akışı, sektöre yönelik bir düzenleme ihtiyacının artmasındaki ana etkenlerden biridir. Ayrıca, perakende ve kurumsal yatırımcılara yönelik yeni teknolojilerin ve organizasyonların çoğalması da kanun koyucunun bu alanı düzeltmesi açısından dikkat çeken kayda değer başka bir faktör olarak ortaya çıkmıştır. Söz konusu

---

236 Schickler Jack, *EU's MiCA Crypto Law Would Have Stopped FTX's Malpractice, Officials Say, (30 November 2022). https://www.coindesk.com/policy/2022/11/30/eus-mica-crypto-law-would-have-stopped-ftx-malpractice-officials-say/ (Erişim Tarihi: 9 Nisan 2024).*

237 Cichon Sarah, "All That Glitters Is Not Gold: The Regulation of Stablecoins under the MiCA Regulation—Between Innovation and Risk Mitigation", *Cambridge Law Review*, C. 1, S. 9 (2024), s. 90.

gelişmeler, piyasanın şeffaflık, güvenlik ve tüketicinin korunması gibi alanlarda düzenlenme ihtiyacını ortaya koymuştur[238].

Piyasadaki bu gerçekleri göz önünde bulunduran AB açısından, kripto varlık piyasasının yalnızca ekonomik değil, aynı zamanda hukuki açıdan da düzenlenmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır. Nitekim, bu alandaki hukuki boşlukların ve belirsizliklerin varlığı devletler tarafından hukuki düzenlemelere yönelik farklı yaklaşımların gelişmesine zemin hazırlamıştır.

Bu noktada, özellikle DDT temelli protokoller, yeni bir olgu olarak kabul edilmiş ve sadece sınırlı sayıda devlet tarafından özgün düzenleme modellerinin gerekliliği kavranmıştır. Bu çerçevede öne çıkan örneklerden biri, kripto varlıkları kapsayıcı bir yaklaşımla ele alan EFTA üyesi Lihtenştayn'dır. Lihtenştayn, token temelli geleceğe ilişkin bir vizyon geliştirerek, kripto varlıkların nasıl tanımlanacağı ve düzenleneceğine dair kuralları ortaya koyan ayrıntılı bir düzenleme olarak Lihtenştayn Token ve Güvenilir Teknoloji Hizmet Sağlayıcıları Yasası[239]'nı Tüzük Teklifi'nden önce 1 Ocak 2020'de yürürlüğe koymuştur.

---

238 Wallinga Marnix, *EU Investor Protection Regulation and Liability for Investment Losses: A Comparative Analysis of the Interplay between MiFID & MiFID II and Private Law, Vol. 20, Studies in European Economic Law and Regulation*. Cham: Springer International Publishing, 2020, s. 2-3; Sugimoto Cristina, *Cuervo Anastasiia ve Morozova, Nobuyasu, Regulation of Crypto Assets, IMF*, https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2020/01/09/Regulation-of-Crypto-Assets-48810 (Erişim tarihi: 28 Temmuz 2024).

239 TVTG | Lilex - Gesetzesdatenbank des Fürstentums Liechtenstein, *erişim 12 Eylül 2025*, https://www.gesetze.li/konso/2019301000; Bu yasa, *kripto varlıklara ilişkin dünyanın ilk kapsamlı düzenlemesi olma özelliğini taşımaktadır. TVTG ile tokenlar ödeme, fayda ve varlık tokenleri olarak sınıflandırılmış*; hizmet sağlayıcıların sorumlulukları ve yükümlülükleri açıkça belirlenmiştir. Düzenleme kapsamında geleneksel mülkiyet korumaları dijital varlıklara genişletilmiş, *böylece hukuki güvence sağlanmıştır. NFT'ler ve DeFi protokolleri ise özel bir düzenlemeye tabi tutulmamış, genel medeni hukuk hükümleri çerçevesinde değerlendirilmiştir. Ayrıca bkz. Bu yasa, kripto varlıklara ilişkin dünyanın ilk kapsamlı düzenlemesi olma özelliğini taşımaktadır. TVTG ile tokenlar ödeme, fayda ve varlık tokenleri olarak sınıflandırılmış*; hizmet sağlayıcıların sorumlulukları ve yükümlülükleri açıkça belirlenmiştir. Düzenleme kapsamında geleneksel mülkiyet korumaları dijital varlıklara genişletilmiş, böylece hukuki güvence sağlanmıştır. NFT'ler ve DeFi protokolleri ise özel bir düzenlemeye tabi tutulmamış, genel medeni hukuk hükümleri çerçevesinde değerlendirilmiştir. Von Hafe Francisco, Wagle Yash, Guede-Fernández Federico, Giordano Ana Paula, Silva Luís ve Azevedo Salomé, "Legal Frameworks for Blockchain Applications: A Comparative Study With Implications for Innovation in Europe", *Frontiers in Blockchain*, S. 8, 2025, s. 4,

Kripto varlık düzenlemelerinde öncü olarak gösterilebilecek olan diğer AB üyesi Malta ise düzenlemeler konusunda herhangi bir uluslararası uzlaşının ve yeknesak bir yaklaşımın bulunmadığı bir dönemde küresel ölçekte örnek teşkil eden adımlar atmıştır. Bu süreçte öncelikle kolektif yatırım fonları için getirilen kurallar, Malta'da kripto varlıklarla bağlantılı finansal faaliyetleri düzenleyen ilk düzenlemeler olmuştur. Ardından, Sanal Finansal Varlık Yasası[240] kapsamında "sanal finansal varlık" olarak tanımlanan kripto varlıklar ve bu alanda faaliyet gösteren operatörler için ayrıntılı bir düzenleyici çerçeve oluşturulmuş, böylece Malta hem AB içinde hem de uluslararası düzeyde model alınabilecek bir konuma ulaşmıştır[241].

Bu bağlamda, ulusal düzeyde üye devletlerin farklı yaklaşımlarla düzenlemelere girişmesi AB çapında ortak bir düzenleme ihtiyacını artırmıştır. Örneğin, Fransa ve Almanya gibi ülkeler, Tüzük öncesi dönemde kendi ulusal mevzuatlarını geliştirerek KVHS'lere net, etkin ve şeffaf bir hukuki çerçeve sunmuşlardır. Buna karşılık örneğin Portekiz, bekle ve gör politikası izleyerek ulusal düzenlemelerden kaçınmıştır. Bu yaklaşımın ardında çeşitli nedenler vardır. İlk neden olarak, Portekiz'de kripto piyasasının nispeten erken gelişim aşamasında olması ve diğer Avrupa ülkelerine kıyasla kullanımın yaygınlaşmaması söylenebilir. Bu nedenle, Portekiz açısından bu alanda özel bir düzenlemeye acil bir gereksinim duyulmamıştır. İkinci neden olarak, AB düzeyinde yakın zamanda yürürlüğe girecek düzenlemelerle ulusal seviyedeki hukuk kuralları arasındaki olası çatışma ve uyum güçlüklerini önlemek için bilinçli ve stratejik bir tercih yapılmış olma ihtimalidir. Ayrıca, COVID-19 salgını nedeniyle Portekiz ekonomisinin yaşadığı zorluklar ve diğer sosyal sorunlar da kripto varlık piyasasını düzenlemenin siyasi gündemde öncelikli olmamasına yol açmıştır. Bu durum, AB genelinde ortak bir düzenleyici çerçeveye duyulan ihtiyacı daha belirgin hale getirmiştir[242].

---

240 Virtual Financial Assets Act, *Chapter 590 of the Laws of Malta, 1 Kasım 2018 (son değişiklik: 16 Nisan 2024), erişim 12 Eylül 2025*, https://legislation.mt/eli/cap/590/eng/pdf (Erişim Tarihi: 12 Eylül 2025).

241 Buttigieg Christopher P. Ve Efthymiopoulos Christos, "The Regulation of Crypto Assets in Malta: The Virtual Financial Assets Act and Beyond", *Law and Financial Markets Review*, C. 1, S. 13 (2019), s. 3.

242 Santos João Vítor dos, *José Luís Soares, Maria Luísa Pires ve Gustavo Maia, MiCA - A New Framework for the European Crypto-assets Market, Almedina, 2025*, s. 23-24.

AB Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü Teklifi[243], Dijital Finans paketinin bir parçası olarak, yenilik ve rekabeti destekleyici bir yaklaşım sergilemekte ve Avrupa Komisyonu'nun dijital çağa uyum sağlayarak geleceğe hazır bir ekonomi inşa etme önceliğini yansıtmaktadır. Bu stratejik düzenleme, AB finans sektöründe dijital finansın rolünü devrim niteliğinde geliştirmeyi hedeflerken, yenilikçi şirketlerin önünü açmayı ve Avrupalı tüketiciler ile iş çevrelerinin bu dönüşümden faydalanmalarını sağlamayı amaçlamaktadır. Bu bağlamda, Tüzüğün Avrupa'nın ekonomik yapısını güçlendiren ve dijital finansal araçların entegrasyonunu sağlayan yasal düzenleme için önemli bir adım olduğu belirtilmiştir.

Tüzük Teklifi kapsamında, ESMA ve EBA'nın öne çıkan iki önemli kurum olduğu anlaşılmaktadır. AB Komisyonu, yatırımcıları korumak amacıyla bu iki kurumdan, kripto varlıklar hakkındaki uyarılarını tekrarlamalarını istemiştir. Ayrıca, Komisyon, 2018 yılında Fintek Eylem Planı kapsamında EBA ve ESMA'yı, kripto varlıkların finansal hizmetlere ilişkin düzenlemelerin uygulanabilirliği ve uygunluğunu değerlendirmek üzere yetkilendirmiştir.

## M. Avrupa Birliği Fintek Eylem Planı

FinTech'in hızlı gelişimi, aceleci ve sıkı düzenlemelerin risklerini gözetirken aynı zamanda AB finans sektörünün küresel piyasada rekabet gücünü artırmayı hedefleyerek, finans sektöründe yapısal değişimler ve yeni risklerin yönetimi için kapsamlı bir eylem planının zorunluluğunu ortaya koymuştur[244]. Fintek Eylem Planı[245], rekabetçi ve yenilikçi bir finans piyasası oluşturmak amacıyla hazırlanmıştır. Bu plan Komisyon'un Tek Dijital Piyasa Stratejisi[246], AB Siber

---

243 Avrupa Parlamentosu ve Konsey'in Kripto Varlık Piyasalarına İlişkin Tüzük ve 2019/1937 sayılı AB Yönergesi'ni değiştiren Tüzük Teklifi, *2020*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52020PC0593, (Erişim Tarihi: 8 Ekim 2024).

244 Fintech Action Plan, *s. 17-18.*

245 European Commission, *FinTech Action Plan: For a more competitive and innovative European financial sector, Brussels, 8 March 2018, COM(2018) 109 final, erişim 18 Ekim 2025*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0109.

246 European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions – A Digital Single Market Strategy for Europe, 6 May 2015, COM(2015) 0192 final, available at https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52015DC0192* .

Güvenlik Stratejisi[247], Elektronik Kimlik Belirleme ve Güven Hizmetleri Tüzüğü[248], Tüketici Finansal Hizmetler Eylem Planı[249], Sermaye Piyasaları Birliği Orta Vadeli İncelemesi[250] kapsamında aralarında ortaya çıkardıkları birleşik bir toplam etki açısından önem arz etmektedir[251]. Plan çerçevesinde, AB'nin düzenleyici ve denetleyici özellikleriyle Tek Pazar'da faaliyet gösteren şirketlerin yenilikçi finansal düzenlemelerden faydalandığı, tüketici ve yatırımcıları yüksek seviyede koruyan bütüncül bir sistem oluşturulması hedeflenmektedir[252].

Eylem planında, teknolojik gelişmeler ile birlikte yeni bir finansal varlık türü olarak kripto varlıkların ortaya çıkardığı risklere değinilmiş; özellikle dolandırıcılık, terörizmin finansmanı ve kara para aklanmasına yönelik riskler vurgulanmıştır. Aralık 2017'de Komisyon'un raporu üzerine kanun koyucular, Kara Paranın Aklanmasına ve Terörizmin Finansmanı ilişkin Yönerge'nin[253] sanal para takası ve cüzdan sağlayıcılarını kapsayacak şekilde genişletilmesi konusunda anlaşmışlardır[254].

Eylem Planı'nın amacı, AB kurallarına uygun olarak lisans almayı gerektiren yenilikçi iş modelleri için fırsatlar yaratmaktır. Tek Pazar'da özellikle kitlesel fonlama konusunda, 11 üye devletin farklı hukuk kurallarına sahip olduğu vurgulanmış ve yeknesak bir hukuk düzenlemesi bulunmaması nedeniyle ulusal

---

247 European Commission & High Representative of the Union for Foreign Affairs and Security Policy, *Joint Communication to the European Parliament and the Council – The EU's Cybersecurity Strategy for the Digital Decade, JOIN(2020) 18 final, 16 December 2020, available at https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:52020JC0018* .

248 Regulation - 910/2014 - EN - e-IDAS - EUR-Lex", *erişim 18 Ekim 2025*, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/910/oj/eng.

249 European Commission, *Consumer Financial Services Action Plan: Better Products, More Choice, Greater Opportunities, Brussels, 23 Mart 2017.*

250 European Commission, *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council – Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan, COM(2017) 0292 final, Brussels, 8 June 2017, erişim 18 Ekim 2025*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017DC0292 .

251 Fintech Action Plan, *s. 2, Paragraf 1*; Read ve Diefenbach, *a.g.m.*, s. 12,

252 Fintech Action Plan, *s. 3, Paragraf 2.*

253 Directive- 2018/843 - EN - AML Directive - EUR-Lex, *https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32018L0843, (Erişim Tarihi: 23 Eylül 2024).*

254 Fintech Action Plan, *s. 3, paragraf 3.*

normlar ile ulus üstü normlar arasında ihtilafların mevcudiyeti Eylem Planı'nda belirtilmiştir. Bu bağlamda, Plan çerçevesinde AEA içinde kitlesel fon sunan kripto varlık hizmet sağlayıcıları için bir Avrupa pasaport rejimi önerilmiştir[255].

Eylem Planı'nda risk olarak işaret edilen bir diğer konu, öncü kripto varlık arzı olarak bilinen kitlesel fonlama girişimleridir. Plan kapsamında spekülatif yatırımların, yatırımcılar açısından büyük bir risk oluşturduğu ve kripto varlıkların ticaretinden doğabilecek dolandırıcılık ile siber güvenlik risklerine dikkat çekilmiştir. Kasım 2017'de, Çin ve Güney Kore'nin yasaklamış olduğu ilk kripto varlık arzına yönelik riskler, ESMA tarafından yatırımcılara iki ayrı bildiriyle duyurulmuştur[256].

Plan'da ayrıca, rekabetin ve iş birliğinin piyasadaki oyuncular arasında ortak standartlar ve etkili çözümlerle artırılması gerektiği belirtilmiştir. Fintech piyasasının, AB içinde ortak standartlar çerçevesinde geliştirilmesi için bu gerekliliğin üzerinde durulmuştur[257]. Plan, bulut hizmetlerinin yaygınlaşmasını engelleyen yasal ve denetimle ilgili zorlukların aşılması, finansal hizmetlerde verimlilik ve maliyet etkinliğini artırmaya odaklanmaktadır[258].

Eylül 2020'de Avrupa Komisyonu, Dijital Finans Paketi'ni sunmuştur. Bu paket, AB Dijital Finans Stratejisi ve AB için Perakende Ödeme Stratejisi[259] üzerine iki tebliğden oluşmaktadır. Ayrıca, finans sektörünün dijital operasyonel dayanıklılığını artırmayı amaçlayan " Finansal Sektör için Dijital Operasyonel Dayanıklılıkla İlgili Yönerge"[260] ve AB müktesebatına ilişkin belirli değişiklikler içermektedir. Pakette ayrıca, DDT'ye dayalı piyasa altyapıları için bir pilot rejimi

---

255 Fintech Action Plan, *s. 5, paragraf 5.*

256 Fintech Action Plan, *s. 6, paragraf 2.*

257 Fintech Action Plan, *s. 7, paragraf 2.*

258 Fintech Action Plan, *s. 11.*

259 European Commission, *A Retail Payments Strategy for the EU, Brussels, 24 September 2020*, https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-09/200924-retail-payments-factsheet_en.pdf (Erişim Tarihi: 28 Ekim 2025).

260 Avrupa Parlamentosu ve Konsey'in 14 Aralık 2022 tarihli, *2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 ve (EU) 2016/2341 sayılı Yönergeleri değiştiren, finansal sektör için dijital operasyonel dayanıklılıkla ilgili Yönerge (AEA ile ilgili metin),*

tanımlayan "Dağıtık Defter Teknolojisi Pilot Rejimi Tüzüğü"[261] ve piyasalardaki kripto varlıklara yönelik yeni düzenlemeler getiren "Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü"[262] de bulunmaktadır. Tüzük, müktesebatta düzenlenmemiş kripto varlıkları düzenlemeyi hedeflerken, DDT Pilot Rejimi mevcut AB mevzuatı kapsamındaki kripto varlıkları düzenlemeyi amaçlamaktadır[263].

Kripto varlıkları düzenleme noktasında özellikle kara para aklama ve terörizmin finansmanı riskleri öne çıkmaktadır. Kripto varlıklara ilişkin piyasadaki şeffaflık eksikliği ve kripto varlıkların sınır ötesi yapısı, suç gelirlerinin aklanması bakımından ciddi endişeler doğurmuştur. Bu nedenle, AB'nin düzenleyici yaklaşımında güvenlik ve suçla mücadele boyutu merkezi bir unsur haline gelmiştir.

Kara para aklama ve terörizmin finansmanıyla mücadele açısından, kripto varlıkların çoğu AB finansal hizmetler mevzuatının dışında yer almaktadır. Tüzük Teklifi, kripto varlıkların kara para aklama ve terörizmin finansmanı açısından risk oluşturduğunu ve bu risklere yönelik düzenlemelerin yalnızca sınırlı sayıda üye devlet tarafından yapıldığını belirterek, Tüzüğün suçla mücadele kapsamında gerekliliğini vurgulamaktadır[264].

Bu noktada, kripto varlıklara ilişkin düzenleme ihtiyacının yalnızca suçla mücadele boyutuyla sınırlı olmadığı görülmektedir. Piyasalardaki gelişmeler, yatırımcının korunması ve finansal istikrarın da düzenleyici gündemin merkezinde yer aldığını ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, özellikle belirli türdeki kripto varlıkların

---

261 European Union. Regulation (EU) 2022/858 of the European Parliament and of the Council of 30 May 2022 on a pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology, *and amending Regulations (EU) No 600/2014 and (EU) No 909/2014 and Directive 2014/65/EU (Text with EEA relevance). EUR-Lex, 2022*. Doc ID: 32022R0858. Erişim tarihi 8 Ekim, 2024. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2022/858/oj .

262 Bundan sonra Tüzük olarak anılacaktır. Avrupa Birliği. Avrupa Parlamentosu ve Konsey'in 31 Mayıs 2023 tarihli 2023/1114 sayılı Tüzüğü, *kripto varlık piyasaları hakkında ve 1093/2010 ve 1095/2010 sayılı AB Tüzükleri ile 2013/36/EU ve 2019/1937 sayılı AB Yönergesi'ni değiştiren (AEA ile ilgili metin), 150 OJ L § (2023)*, http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj/eng, (Eişim Tarihi: 8 Ekim 2024).

263 Tomasz Tomczak, "The substantive scope of the MiCA Regulation, " Głos Prawa - Przegląd Prawniczy Allerhanda, 4, erişim tarihi: 28 Temmuz 2024, s. 1 https://glosprawa.pl/artykul-298/the-substantive-scope-of-the-mica-regulation (Eişim Tarihi: 8 Ekim 2024).

264 Tüzük Teklifi, *s. 2, paragraf 1.*

gelecekte yaratabileceği makroekonomik etkiler de AB tarafından yakından izlenmektedir.

Küresel düzeyde, kripto varlıkların bir alt kümesi olarak ortaya çıkan "stabil kripto paralar,"[265] kamuoyunun ve kanun koyucunun dikkatini çekmektedir. Ancak bu varlıkların piyasadaki hacmi dikkate alındığında, finansal istikrar açısından şu an için herhangi bir tehdit oluşturmadığı anlaşılmaktadır. Bununla birlikte, küresel bir stabil kripto paranın ortaya çıkması durumunda bu durumun değişebileceğini Tüzük Teklifi'nde dikkat çekilmiştir. Geleneksel finans varlıklarının token haline getirilmesi ve DDT'nin finansal hizmetlerde daha yaygın kullanımı için, bu Tüzüğün yanında başka yasal teklifler de sunulmuştur. Bu bağlamda, yeni bir yönerge ile finansal araç olarak DDT kullanan bir pilot rejim uygulanacaktır. Bu pilot rejim, Finansal Araçlar Piyasaları Yönergesi kapsamında düzenlenecek olup mevcut finansal araçların tanımını daha net hale getirirken, güvenli bir ortamda deney yapılmasına olanak tanıyacaktır[266].

Teklif, AB finans hizmetleri mevzuatının dışında kalan alanları kapsamaktadır ve dört ana hedefi bulunmaktadır. İlk hedef, hukuki belirsizliği ortadan kaldırmaktır. Bu nedenle, AB finans hizmetleri mevzuatına dahil olmayan alanlarda kripto varlıkların net bir şekilde tanımlanması ve hukuki belirliliğin sağlanması önemlidir. Bu tanımlama, AB içinde kripto varlık piyasalarının gelişimi için zorunludur. İkinci hedef ise yenilikçiliği teşvik etmektir. Kripto varlıkların gelişimini ve DDT'nin daha yaygın kullanımını desteklemek amacıyla, yeniliği teşvik eden ve adil rekabete olanak tanıyan sağlam ve ölçülü bir çerçeve oluşturulması ihtiyacı vardır.

Üçüncü hedef, kripto varlıkların finansal hizmetlere ilişkin mevzuata dahil olmamalarına rağmen bilinen finansal araçlarla benzer riskler taşıması sebebiyle, tüketici ve yatırımcı korumasını ve piyasa bütünlüğünü sağlamaktır. Dördüncü hedef ise finansal istikrarı korumaktır. Kripto varlıklar sürekli olarak gelişmekte olup, bazıları sınırlı kapsam ve kullanım alanına sahipken, özellikle stabil kripto paralar gibi geniş kabul gören varlıklar kapsamlı bir potansiyele sahiptir. Bu açıdan,

---

[265] Tüzük Teklifinde İngilizce ifade olarak 'stabilcoins' ifadesi kullanılmıştır. Ancak kripto varlıklara ilişkin tanımların yapıldığı 3.madde de stabilcoin tanımı yapılmamıştır. Ayrıntılı bilgi için bakınız: Gimigliano Gabriella, "Payment Tokens and the Path towards MiCa", *The Italıan Law Journal*, C. 1, S. 8 (2022)) s. 367.

[266] Tüzük Teklifi, *s. 2, paragraf 2.*

Tüzük Teklifi'nde stabil kripto paralardan kaynaklanabilecek finansal istikrar ve para politikası risklerini ele alan tedbirler yer almıştır.

Stratejik boyutta ise, Tüzük Teklifi'nin Birlik politikasına ilişkin mevcut hükümler ile tutarlılık taşıdığı belirtilmiştir. Bu teklif, kripto varlıklar ve DDT ile ilgili daha geniş bir çerçevenin parçasıdır; çünkü mevcut mevzuatın ilgili düzenleyici hedeflere ulaşırken yeni teknolojilerin benimsenmesine engel teşkil etmemesini sağlayan diğer teklifler de buna eşlik etmektedir.

Şunu da belirtmek gerekir ki kripto varlıklara ilişkin düzenlemelerle ilgili sadece AB strateji geliştirmemektedir. Farklı küresel birlikler veyahut devletler kendi hukuki düzenlemelerine uygun olarak kripto varlıklara ilişkin farklı politikalar ve stratejiler üretmektedir. AB'nin Dijital Finans Stratejisi kapsamında DDT tabanlı sisteme entegrasyon çalışmaları, çok daha önceden Birleşik Arap Emirlikleri'nde de kapsamlı bir düzenleme ile ele alınmış ve Blok Zinciri Stratejisi'nin varlıkların token haline getirilmesine yönelik uygulamaları küresel ölçekte ilgi uyandırmıştır.

Nitekim, Dubai'nin 2016'da başlattığı Blok Zinciri Stratejisi, Şeri Hukuk kurallarıyla uyumlu dijital finans merkezi olma hedefini ortaya koymuştur. Bu strateji yalnızca teknik boyutlarla sınırlı olmayıp Şeriat Konseyi ile iş birliğini esas alarak yeniliklerin İslam hukukuna uygunluğunu da güvence altına almıştır. Stratejinin uygulanması, kamu belgelerinin ve sertifikaların blok zinciri tabanlı güvenlik ve şeffaflıkla dijitalleştirilmesi gibi geniş ölçekli projelerle somutlaşmıştır. Örneğin Dubai Tapu Dairesi'nin mülkiyet kayıtlarını blok zincirine aktarması, yerli ve yabancı yatırımcılara gerçek zamanlı doğrulama imkânı sunmuş, işlem hızını artırmış ve piyasa güvenilirliğini güçlendirmiştir. Kamusal alanın ötesinde Dubai, varlıkların tokene dönüştürülmesine öncülük etmektedir. Sanal Varlıklar Düzenleme Kurumu ve BAE Merkez Bankası iş birliğiyle yürütülen projeler sayesinde gayrimenkul sertifikaları blok zinciri üzerinde token olarak temsil edilmekte ve geniş yatırımcı kitlesine likidite imkânı tanımaktadır. 2025 yılı itibarıyla yüzlerce yatırımcı bu modele yönelmiş, düzenleyici çerçevenin yeniliklere uyum kapasitesi ortaya çıkmıştır[267].

---

[267] Sidiq Muhamad Yusuf ve Siti Muliana, "Analysis of the Sharia-Based Crypto-Asset Regulatory Framework in the United Arab Emirates (UAE) and Bahrain", *Journal of Islamic Law on Digital Economy and Business*, 22 Ağustos 2025, , s. 8.

Düzenlemelerin uygulamasının işleyişi resmi lisansların piyasa denetleyici kurumlar tarafından gözetimi, Şeri hukuka uyum belgesi ve kara para aklamayı önleme tedbirleriyle desteklenmektedir. Bu sistem, dijital varlıkların değerlerindeki oynaklık ve dolandırıcılık risklerini azaltırken, adalet, şeffaflık ve faizsiz finans ilkeleriyle uyumu da güvence altına almaktadır. Şeri hukuka uygunluk iddiası taşıyan her ürün, stabil kripto paralardan akıllı sözleşmelere, zekât ve vakıfların tokene dönüştürülmesi şeriat hukuku denetiminden geçmektedir[268].

Benzer şekilde, Singapur da 2019–2020 yıllarında kripto varlık borsaları ve dijital token ihraççılarını düzenlemeye yönelik yasal adımlar atmış ve Singapur Ödeme Hizmetleri Kanunu (Payment Services Act)[269]) aracılığıyla ödeme tokenlerinin "dijital değer temsili" niteliğini tanımlamıştır. Bu sayede kripto paralar diğer dijital finansal varlıklardan ayrıştırılmış, yalnızca yatırım alanında değil, kripto para vadeli işlemleri piyasasında kaldıraçlı işlemler için de düzenleme zemini oluşturulmuştur. İlk token arzı (ICO) süreçlerinde menkul kıymet piyasası mevzuatının uygulanması da tokenlerin hisse senedi veya tahvil benzeri özellikler taşıdığı gerekçesiyle isabetli bulunmuştur. Singapur'un *Project Ubin*[270] deneyimi, dijital para birimlerinin sınır ötesi ödemelerde kullanılabilmesi için uluslararası bir anlaşma geliştirilmesi gerekliliğini ortaya koymuş, dijital paranın resmi para birimi değil, hesap birimi olarak değerlendirilmesi gerektiğini göstermiştir. Ayrıca, blok zinciri altyapısı üzerinden finansal kuruluşlar arasında para birimleri ve menkul

---

268 Islam, *M. R., Rahman/M. M., Mahmud/M., Rahman, M. A./Mohamad, M. H. S./Embong, A. H., A review on blockchain security issues and challenges, 2021 IEEE 12th Control and System Graduate Research Colloquium (ICSGRC), Ekim 2021*, s. 227–232, https://doi.org/10.1109/icsgrc53186.2021.9515276 .

269 Parliament of Singapore, *Payment Services Act 2019. Singapore Statutes Online, 2019. https://sso.agc.gov.sg/Act/PSA2019* .

270 Ubin Projesi, *Singapur Para Otoritesi ile finansal kuruluşların iş birliği sonucunda, ödemeler ve menkul kıymetlerin takas ve mutabakat süreçlerinde blok zinciri ve DDT kullanımını araştırmak amacıyla başlatılmıştır. Proje katmanlı bir şekilde ilerlemekte olup beş aşamaya ayrılmıştır: ilk olarak yasal ödeme araçlarının dijitalleştirilmesi, ardından gerçek zamanlı mutabakat sisteminin geliştirilmesi, iç ödemelerin mutabakatının sağlanması, sonrasında sınır ötesi bankalar arası ödeme ve mutabakat işlevlerinin incelenmesi ve nihayetinde blok zinciri teknolojisinin iş senaryolarında uygulanabilirliğinin gerçekleştirilmesi. Cai Weihua, The Application and Development of CBDC in the 'Belt and Road: Take Singapore Ubin Project and m-CBDC Bridge as Examples, Proceedings of the 2022 4th International Conference on Economic Management and Cultural Industry (ICEMCI 2022), ed. Hrushikesh Mallick, Gaikar Vilas B., ve Ong Tze San, c. 231. Advances in Economics, Business and Management Research. Atlantis Press International BV, 2023*, s. 1447.

kıymetlerin aktarılmasına olanak tanıyacak bir sistemin hukuki çerçevesinin oluşturulması yönünde düzenleyici adımlar atılmıştır[271].

## N. Küresel ve Kurumsal İş birliği

Bu teklif uzun süredir devam eden piyasa izleme ve uluslararası politika çalışmalarına katılımı temel almaktadır. Teklifte buna ilişkin uluslararası kuruluş olarak Finansal İstikrar Kurulu[272], Kara Paranın Aklanmasının Önlenmesine Yönelik Mali Eylem Gücü[273] ve kendini dünyanın en ileri 7 ekonomisi olarak adlandıran G7 isimli örgüt işaret edilmiştir. Ayrıca AB Komisyonu 2018 senesinde Fintek Eylem Planı'nı kabul etmiştir. Komisyon'un Fintek Eylem Planı çerçevesinde ESAs[274] görüş sunmak için görevlendirilmişlerdir. AB Denetim

---

271 Alekseenko Aleksandr P, "Legal Regulation of the Use of Distributed Ledger Technologies in Financial Sector of Singapore", *Revista de Investigaciones Universidad Del Quindío*, S. 34, C. S2, (2022), s. 231.

272 Finansal İstikrar Kurulu (FSB), küresel finansal sistemi izlemek ve değerlendirmek üzere kurulmuş uluslararası bir organdır. FSB'nin görevi, ulusal finansal otoriteler ile uluslararası standart belirleyici kuruluşları koordine ederek finansal istikrarı teşvik etmektir. FSB, düzenleyici ve denetleyici politikaların tutarlı şekilde uygulanmasını destekleyerek küresel düzeyde "eşit oyun sahası" yaratmayı amaçlar. Kararları hukuki olarak bağlayıcı olmasa da FSB üyeleri bu kararları uygulama yönünde etik bir sorumluluk taşır. Üyeler, periyodik karşılaştırmalı değerlendirmelere katılarak ve uluslararası finansal standartları uygulayarak diğer ülkelere örnek olmayı hedefler. Ayrıntılı bilgi için bkz. Financial Stability Board, About the FSB, https://www.fsb.org/about/, (Erişim tarihi: 10 Ekim 2024)

273 Mali Eylem Görev Gücü (FATF), kara para aklama, terörizmin finansmanı ve kitle imha silahlarının yayılmasının finansmanıyla mücadelede küresel öncülük eden bir kuruluştur. 1989 yılında kurulan FATF, uyuşturucu ticareti, yasa dışı silah ticareti, siber dolandırıcılık gibi ciddi suçlarla bağlantılı yasa dışı fonların izlenebilmesi için uluslararası standartlar belirlemekte ve bu standartların uygulanmasını teşvik etmektedir. Örgüt, üye ülkelerin bu standartlara uyumunu değerlendirmekte ve uyum sağlamayan ülkelere "Artırılmış Gözetim Altındaki Yargı Yetkisi" veya "Yüksek Riskli Yargı Yetkisi" gibi kategorilerde yer vermektedir. Bu süreçte FATF, IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşlarla iş birliği yapmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. The FATF, (https://www.fatf-gafi.org/en/the-fatf.html Erişim Tarihi: 10 Ekim 2024)

274 AB ekonomisi ve finansal piyasalarının, *2008 küresel finansal krizin getirdiği ağır şartlar neticesinde olumsuz etkilenmesi nedeniyle Komisyon hem mevcut finansal düzenlemelerin sıkılığı hem de var olan sistemin ihtiyaçlara yeterli çözümler sunmaması gerçeklerini dikkate alarak, AB'nin düzenleyici çerçevesinin modernizasyonunu hedeflemiştir. Bu kapsamda, Avrupa Sistemik Risk Kurulu (European Systemic Risk Board – ESRB) ile üç yeni AB düzenleme otoritesinin tesis edilmesini öngören tüzük tasarıları geliştirilmiştir. Yeni yapılandırmada, önceki üç komitenin sorumlulukları genişletilmiş ve Avrupa Denetleme Otoriteleri olarak adlandırılan daha etkin bir denetim mekanizması oluşturulmuştur. 2010 senesinde ve Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi, Avrupa Bankacılık Otoritesi, Avrupa*

Otoritelerinden EBA ve ESMA'nın görüşleri doğrultusunda bu Tüzük Teklifi şekillendirilmiştir. Komisyon, mevcut AB finans hizmetleri düzenlemelerinin kripto varlıklara uygunluğu ve bu alanda uygulanabilirliğini değerlendirmek amacıyla bu görevlendirmeyi gerçekleştirmiştir[275].

Ayrıca, Avrupa Ekonomik Alanı Ortak Komitesi, 20 Şubat 2025 tarihinde finansal hizmetler alanında üç kararı yazılı usul yoluyla kabul etmiştir. Bu kararlar arasında, DORA[276]ile Tüzük[277]'ün dâhil edilmesine yönelik düzenlemeler bulunmaktadır. Söz konusu kararlar, anayasal gerekliliklerin tamamlanmasının ardından AEA'ya taraf EFTA Devletleri bakımından yürürlüğe girecektir. AEA Ortak Komitesi'nin 40/2025 sayılı Kararı özellikle EFTA Gözetim Otoritesi'ne gözetim ve yaptırım süreçlerinde yetkiler tanımakta; EFTA devletlerinin iç hukuka uyum sağlayabilmesi için AB'de öngörülen kesin tarihler yerine ulusal düzeyde en geç 12 ay içinde belirlenecek yürürlük tarihini kabul etmektedir[278].

---

*Sigorta ve Emeklilik Otoritesi gibi kurumların faaliyete geçmesiyle birlikte eski üç komitenin görev ve yetkileri artırılarak yeni bir yapıya geçilmiş, Avrupa Denetleme Otoriteleri oluşturulmuştur. Türkiye Cumhuriyeti Avrupa Birliği Bakanlığı, 'AB'de Yeni Denetleyici Otoriteler' Ankara, 2011*, https://www.ab.gov.tr/files/EMPB/avrupa_birligi_nde_yeni_denetleyici_otoriterler.pdf (Erişim tarihi: 10 Ekim, 2024), s. 6.196 Tüzük Teklifi, s. 4.197 Komisyon tarafından yayımlanmış siyasi kılavuz, Avrupa Komisyonu'nun bir sonraki dönemi için yol gösterici niteliktedir. Bu kılavuz, dijital dönüşümün güvenli ve etik sınırlar içinde gerçekleştirilmesinin önemini vurgulamaktadır. Özellikle Yapay Zekâ, blok zinciri, yüksek performanslı bilgi işlem ve veri paylaşımı gibi alanlarda teknolojik yatırımların yapılmasının gerekliliği üzerinde durulmuştur. Von der Leyen ayrıca, platform çalışanlarının çalışma koşullarının beceri geliştirme ve eğitim yoluyla iyileştirilmesine yönelik tedbirler önermektedir. Bu kılavuz, sorumlu ve kapsayıcı teknolojik ilerlemenin yanı sıra, dijital çağın sunduğu fırsatlardan etkin bir şekilde yararlanma kararlılığını da ortaya koymaktadır. Bkz. Von der Leyen, Ursula. European Commission, Political guidelines for the next Commission, https://commission.europa.eu/system/files/2020-04/political-guidelines-next-commission_en_0.pdf (Erişim Yarihi: 10 Ekim, 2024), s. 13.

275 198 Tüzük Teklifi, *s. 4, paragraf 3.*

276 Avrupa Parlamentosu ve Konsey'in 14 Aralık 2022 tarihli, *2009/65/EC, 2009/138/EC, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU, 2014/65/EU, (EU) 2015/2366 ve (EU) 2016/2341 sayılı Yönergeleri değiştiren, finansal sektör için dijital operasyonel dayanıklılıkla ilgili Yönerge (AEA ile ilgili metin), 333 OJ L §, erişim: http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2556/oj/eng (Erişim Tarihi: 12 Haziran 2024).*

277 Tüzük- 2023/1114 - EN - EUR-Lex. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).

278 Decision of the EEA Joint Committee No 40/2025 of 20 February 2025 Amending Annex IX (Financial Services) to the EEA Agreement [2025/770] (2025), *http://data.europa.eu/eli/dec/2025/770/oj/eng (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).*

Buna karşın, İsviçre, EFTA üyesi olmakla beraber AEA Anlaşması'na taraf olmayan bir devlettir; dolayısıyla Tüzük ve DORA gibi düzenlemeler AEA kapsamındaki mevzuatın dışında kalmaktadır. İsviçre, AB ile geniş kapsamlı ikili anlaşmalar (örneğin serbest ticaret, bazı iç pazar düzenlemeleri) üzerinden iş birliğini devam ettirmekte olup, AEA içindeki düzenleyici çerçeveye resmî olarak dâhil olmamıştır[279].

### 1. Teklifin Diğer Avrupa Birliği Politikalarıyla Uyumlu Olması

Komisyon Başkanı Von der Leyen'in siyasi kılavuzu[280] ve Avrupa'nın Dijital Geleceğini Şekillendirme Politikasına Dair Belge[281]kapsamında Avrupa'nın dijital

---

279 EFTA üyesi olup AEA Anlaşmasına taraf olmayan İsviçre'nin AB ile ikili anlaşmalar çerçevesindeki ilişkisi hakkında ayrıntılı bilgi için bkz: The European Economic Area (EEA), *Switzerland and the North | Fact Sheets on the European Union | European Parliament", 31 Mart 2025*, https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/169/the-european-economic-area-eea-switzerland-and-the-north (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).

280 Siyasi kılavuz, *Avrupa Komisyonu'nun bir sonraki dönemi için yol gösterici niteliktedir. Bu kılavuz, dijital dönüşümün güvenli ve etik sınırlar içinde gerçekleştirilmesinin önemini vurgulamaktadır. Özellikle Yapay Zekâ, blok zinciri, yüksek performanslı bilgi işlem ve veri paylaşımı gibi alanlarda teknolojik yatırımların yapılmasının gerekliliği üzerinde durulmuştur. Von der Leyen ayrıca, platform çalışanlarının çalışma koşullarının beceri geliştirme ve eğitim yoluyla iyileştirilmesine yönelik tedbirler önermektedir. Bu kılavuz, sorumlu ve kapsayıcı teknolojik ilerlemenin yanı sıra, dijital çağın sunduğu fırsatlardan etkin bir şekilde yararlanma kararlılığını da ortaya koymaktadır. Bkz. Avrupa Komisyonu, Political guidelines for the next Commission. s. 13 https://commission.europa.eu/system/files/2020-04/political-guidelines-next-commission_en_0.pdf* .

281 Avrupa Komisyonu 2020 Şubat tarihli Avrupa'nın Dijital Geleceğini Şekillendirme stratejisi, *Tek Pazar, Yapay Zekâ, Veri Stratejisi ve Siber Güvenlik gibi başlıklar altında, Avrupa'nın dijital ekonomisini güçlendirmeyi ve dijital dönüşümü Avrupa değerlerine uygun bir şekilde yönlendirmeyi hedefler. Bu strateji, dijital becerilerin artırılması, verinin serbest dolaşımının sağlanması ve dijital altyapının iyileştirilmesi gibi önlemleri içererek Avrupa'nın dijital bağımsızlığını ve rekabet gücünü artırmayı amaçlar. Bu çerçevede belgede kripto varlıklara ilişkin dijital finansın rekabetçi ve güvenli bir ekosistemde gelişimini sağlaması gerekliliği üzerinde durulmuştur. Ayrıca kripto varlıklar ve dijital varlıkların düzenlenmesi, finansal sektörde operasyonel ve siber dayanıklılık ile entegre bir AB stratejisi ve Pan-Avrupa ödeme piyasasını destekleyen ödeme hizmetleri ve çözümleri üzerine yoğunlaşan bir çerçeve oluşturulmalıdır. Bu çerçeve, sektörün bütünlüğünü ve yenilikçiliğini korurken, tüketicilerin korunması ve sistemik risklerin azaltılması amacına hizmet etmelidir. Bkz. European Commission, Shaping Europe's Digital Future. s. 5 https://commission.europa.eu/document/download/84c05739-547a-4b86-956476e834dc7a49_en?filename=communication-shaping-europes-digital-future-feb2020_en.pdf (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).*

çağın faydalarını güvenli ve etik bir şekilde artırmasının önemine değinilmiştir. Ayrıca, Başkan Yardımcısı Dombrovskis'e gönderilen mektupta[282], Avrupa'nın kripto varlıkları konusunda üye devletler arasında ortak bir yaklaşım benimsemesi, bu alandaki fırsatları en iyi şekilde kullanabilmesi ve riskleri yönetebilmesi konularına değinilmiştir[283].

Tüzük Teklifi'nde ayrıca, dağıtık defter teknolojisinin uygulanmasının, bu teknolojinin Avrupa'da yaygınlaşmasıyla doğrudan ilişkili olduğu vurgulanmıştır. Bu politika[284] kapsamında, Avrupa Blok Zinciri Gözlemevi ve Forumu[285]ile tüm üye devletleri siyasi düzeyde bir araya getiren Avrupa Blok Zinciri Ortaklığı'nın[286]

---

[282] Bu mektupla Ursula von der Leyen, Avrupa Komisyonu'nun liderlik ve iş birliği ile değişen küresel zorluklara kararlılıkla yanıt vermesini vurgulamaktadır. Mektup, Avrupa'nın karşılaştığı önemli konuları ele alarak, toplum, ekonomi ve gezegen için daha iyi bir gelecek şekillendirme çağrısında bulunmaktadır. Bkz. Von der Leyen, Ursula, "Mission Letter to Valdis Dombrovskis, Executive Vice-President for An Economy That Works for People, " https://commissioners.ec.europa.eu/system/files/2022-11/mission-letter-valdis-dombrovskis-2019, (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024). s. 1.

[283] Tüzük Teklifi, *s. 3.*

[284] Avrupa Komisyonu'nun blok zinciri stratejisi, *Avrupa'yı blok zinciri yeniliklerinde lider yapmayı hedefleyen geniş kapsamlı bir yaklaşımı ifade eder. Bu strateji, çevresel sürdürülebilirlik, veri koruma, dijital kimlik, siber güvenlik ve sistemler arası uyumluluk gibi alanlarda Avrupa değerlerine ve düzenlemelerine uygun teknolojilerin geliştirilmesini öngörür. Ayrıca, birleşik Avrupa kamu hizmetleri blok zinciri altyapısının kurulması, yasal belirsizliklerin giderilmesi, araştırma ve yenilik için finansman sağlanması, sürdürülebilirlik için blok zincirin teşvik edilmesi ve blok zincirin becerilerinin geliştirilmesi gibi stratejik girişimleri kapsar. Bu çabalar, Avrupa'nın küresel blok zincirin ekosistemine öncülük etmesini ve teknolojinin toplum geneline faydalar sağlamasını amaçlamaktadır. Bkz. European Commission, Blockchain Strategy | Shaping Europe's Digital Future, 2024.*

[285] Avrupa Komisyonu'nun blok zinciri stratejisi, Avrupa'yı blok zinciri yeniliklerinde lider yapmayı hedefleyen geniş kapsamlı bir yaklaşımı ifade eder. Bu strateji, çevresel sürdürülebilirlik, veri koruma, dijital kimlik, siber güvenlik ve sistemler arası uyumluluk gibi alanlarda Avrupa değerlerine ve düzenlemelerine uygun teknolojilerin geliştirilmesini öngörür. Ayrıca, birleşik Avrupa kamu hizmetleri blok zinciri altyapısının kurulması, yasal belirsizliklerin giderilmesi, araştırma ve yenilik için finansman sağlanması, sürdürülebilirlik için blok zincirin teşvik edilmesi ve blok zincirin becerilerinin geliştirilmesi gibi stratejik girişimleri kapsar. Bu çabalar, Avrupa'nın küresel blok zincirin ekosistemine öncülük etmesini ve teknolojinin toplum geneline faydalar sağlamasını amaçlamaktadır. Bkz. European Commission, "Blockchain Strategy | Shaping Europe's Digital Future, 8 Şubat, 2024. https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/blockchain-strategy (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).

[286] European Commission, *Avrupa Blok Zinciri Ortaklığı, AB içinde blok zinciri teknolojisini kamu hizmetlerine entegre etmeyi ve bu alanda bir strateji geliştirmeyi amaçlar. Bu ortaklık, teknolojik ve düzenleyici bir deney alanı olarak, AB ülkeleri*

yanı sıra Uluslararası Güvenilir Blok Zinciri Uygulamaları Birliği[287] ile öngörülen kamu-özel sektör ortaklıkları da yer almaktadır.

Bu çerçevede, Avrupa Birliği'nin dijital finans ekosistemini güçlendirme yönündeki bütüncül yaklaşımının bir parçası olarak kabul edilen İdari İş Birliği Yönergesi 8[288], kripto varlık piyasalarındaki faaliyetlerin şeffaf biçimde izlenmesini ve üye devletlerin vergi idareleri arasında bilgi paylaşımını zorunlu kılmıştır. Böylece, DDT'nin uygulanması yalnızca teknik bir yenilik olarak değil, aynı zamanda mali şeffaflık ve düzenleyici uyumun sağlanmasına yönelik bir araç olarak da değerlendirilmiştir[289].

*arasında iş birliğini teşvik eder, böylece blok zinciri tabanlı hizmetlerin yaygın kullanımını sağlar. AB yasalarına tam uyumlu bir çerçevede, blok zincirin büyümesine yönelik net yönetim yapıları ve modeller sunar. Bu sayede, Avrupa'daki kamu hizmetleri daha etkili ve erişilebilir hale gelecek.*

287 INATBA, Avrupa Blok Zinciri Ortaklığı, AB içinde blok zinciri teknolojisini kamu hizmetlerine entegre etmeyi ve bu alanda bir strateji geliştirmeyi amaçlar. Bu ortaklık, teknolojik ve düzenleyici bir deney alanı olarak, AB ülkeleri arasında iş birliğini teşvik eder, böylece blok zinciri tabanlı hizmetlerin yaygın kullanımını sağlar. AB yasalarına tam uyumlu bir çerçevede, blok zincirin büyümesine yönelik net yönetim yapıları ve modeller sunar. Bu sayede, Avrupa'daki kamu hizmetleri daha etkili ve erişilebilir hale gelecek. Bkz. INATBA. "INATBA." https://inatba.org/about-us/ (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).

288 European Commission, *2023, DAC8, Directive on Administrative Cooperation (tax transparency for crypto-assets). Taxation and Customs Union. Erişim 06 Ekim 2025*, Erişim adresi: https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation/tax-transparency-cooperation/administrative-co-operation-and-mutual-assistance/directive-administrative-cooperation-dac/dac8_en (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).

289 Council Directive (EU) 2023/2226 of 17 October 2023 amending Directive 2011/16/EU on administrative cooperation in the field of taxation, *CONSIL, 2023*, Erişim adresi: http://data.europa.eu/eli/dir/2023/2226/oj/eng; AB Konseyi. "AB Konseyi 'Vergilendirme Alanında İdari İşbirliğine ilişkin Yönerge (DAC8)' Değişikliğini Kabul Etti." Erişim 06 Ekim 2025, https://www.ab.gov.tr/ab-konseyi-vergilendirme-alaninda-idari-isbirligine-iliskin-direktif-dac8-degisikligini-kabul-etti_53631.html (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).

## 2. Tüzük Teklifi'nin Hukuki Dayanağı

Teklif, Tüzüğün hukuki dayanağı olarak Avrupa Birliği Antlaşması[290] ve Avrupa Birliği'nin İşleyişi Hakkında Antlaşması[291] m. 114'te gösterilmiştir. ABİHA'nın üçüncü bölümü, 'müktesebatın yaklaştırılması' başlığını içermektedir. Bu bölümde yer alan m. 114, AB'ye iç pazarın kurulması ve işleyişini sağlamak amacıyla düzenlemeler yapma yetkisi tanımaktadır[292]. ABİHA m. 114'e göre, müktesebatın yakınlaştırılmasının sağlanabilmesi için bazı koşulların karşılanması gerekmektedir. Bu koşullar arasında, yakınlaştırmanın kurucu anlaşmalarda öngörülmemiş olması, ABİHA m. 26'da belirtilen iç pazar amaçlarını desteklemesi ve iç pazarı oluşturma ile düzgün işleyişini sağlamaya yönelik olması bulunmaktadır[293]. Madde 114, belirli koşullar altında yetki kısıtlamaları getiriyor olmasına rağmen, geniş kapsamı ve amaçsal yoruma açık olması nedeniyle, hukuki (de jure) sınırlamaların fiilen (de facto) zaman zaman aşıldığı gözlemlenmektedir[294].

Tüzük Teklifi'nde, kripto varlık ihraççılarının ve hizmet sağlayıcılarının, kripto varlıklara ilişkin hukuki belirsizliğin devam etmesi ve AB kapsamında denetime ilişkin kuralların bulunmaması nedeniyle iç pazardan yeterince faydalanamadıkları ifade edilmektedir. Bu durum, piyasadaki istikrarsızlığı artırırken, yenilikçi finansal araçların gelişimini de olumsuz etkilemektedir. Öte yandan, kripto varlıklar ve iç pazarda sunulan hizmetlerle ilgili çeşitli düzenleyici yükümlülüklerin, hizmet sağlayıcıların faaliyetlerini genişletme çabalarını sınırladığı görülmektedir. Bu durum, hizmet sağlayıcıları birden fazla üye devletin müktesebatına uyum

---

290 Treaty on European Union (TEU), *Maastricht, 7 Şubat 1992, OJ C 326, 26 Ekim 2012, erişim 18 Ekim 2025*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:12012M/TXT.

291 Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU), *Rome, 25 Mart 1957, OJ C 326, 26 Ekim 2012*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:12012E/TXT (Erişim Tarihi: 30 Mart 2024).

292 Avrupa Birliği Antlaşması ve Avrupa Birliği'nin İşleyişi Hakkında Antlaşma, *madde 114.*

293 Zehra Özkan, "Avrupa Özel Hukukunun Uyumlaştırılması", *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 66, C. 1, s. 171; Baykal Sanem ve Göçmen, *İlke, Avrupa Birliği Kurumsal Hukuku, 1. Bası, Ankara 2016*, s. 133; Özkan Işıl, *Süral Ceyda ve Tütüncübaşı Uğur, , Avrupa Birliği Devletler Özel Hukuku*, Ankara: Adalet Yayınevi, 2016, s. 44.

294 Baykal v.d., *a.g.m.0 s. 281.*

sağlamaya zorlayarak yüksek maliyetler, hukuki karmaşıklık ve yasal belirsizlik yaratır. Bu koşullar, kripto varlık sektörünün gelişimini ve genişlemesini kısıtlamakta, ayrıca üye devletlerdeki düzenleyici çerçevenin yetersizliği nedeniyle finansal hizmetlere, özellikle bankacılık hizmetlerine erişimi zorlaştırarak sektördeki genişlemeye engel oluşturmaktadır[295].

### 3. Yetki İkamesi

AB'nin yetkileri, "yetkilendirme" prensibi çerçevesinde belirlenmiştir. ABİHA m. 5(1) gereğince, Birlik, yetkilerini yetki ikamesi ve orantılılık ilkelerine uygun biçimde kullanmakla yükümlüdür. Aynı maddenin ikinci fıkrası, Antlaşmalar tarafından Birliğe verilmemiş yetkilerin yalnızca üye devletler tarafından kullanılabileceğini ifade eder. Üçüncü fıkrada ise, Birlik organlarının, Yetki Devri ve Orantılılık Kurallarının Uygulanması Hakkında 2 Numaralı Protokol[296] çerçevesinde belirlenmiş usul doğrultusunda yetki devrini uygulamaları gerektiği vurgulanmaktadır. Ulusal meclisler, söz konusu Protokol'e uygun olarak "yetki ikamesi ilkesine" uyumu sağlamaktan sorumludur[297].

Yetki İkamesi İlkesi, AB'nin yetki alanlarını belirleyen temel prensiplerden biri olarak kabul edilir ve "Avrupa mimarisinin temel taşı" (*Architekturprinzip Europas*) olarak adlandırılır. Bu ilke, AB'nin münhasır yetkileri dışında kalan konularda, üye devletlerin merkezi, bölgesel ya da yerel düzeylerde belirlenen hedeflere yeterince ulaşamadığı durumlarda, AB'nin müdahale edebilme koşullarını tanımlar. AB Antlaşması m. 5 (3) uyarınca, bu ilkenin uygulanabilmesi için üç temel şart vurgulanmaktadır:

- İlgili eylemin, AB'nin münhasır yetkileri kapsamına girmeyen bir alana yönelik olması gerekmektedir.

---

295 Tüzük Teklifi, *s. 4, paragraf 5.*

296 Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union - PROTOCOLS - Protocol (No 2) on the application of the principles of subsidiarity and proportionality (2008), *https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A12008E%2FPRO%2F02.*

297 Özsunay Ergun, *Avrupa Birliği Hukuku ve Türkiye-AB İlişkileri*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015, s. 75; European Parliament, *The Principle of Subsidiarity | Fact Sheets on the European Union, 29 Şubat 2024*, https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/7/the-principle-of-subsidiarity. (Erişim tarihi: 1 Nisan 2024).

- Eylemin amaçlarının, üye devletler tarafından farklı yönetim seviyelerinde yeterli şekilde gerçekleştirilemediğinin belirlenmesi gerekmektedir.
- Eylemin boyutları veya etkileri göz önüne alındığında, AB seviyesinde daha etkili bir şekilde gerçekleştirilebileceğinin açıkça görülmesi şarttır.

Bu kriterler, AB'nin müdahale yetkisini kullanmadan önce yerine getirilmesi gereken önkoşulları belirler ve böylece, yetki kullanımında bir denge unsuru olarak işlev görür[298].

Tüzük Teklifi'nde, yetki ikamesi ilkesi bir başlık altında ele alınmış ve üye devletlerin Tüzük şemsiyesi altında yetki devri yapmasının önemi ile bu alanda AB'nin müdahale yetkisinin gerekliliği üzerinde durulmuştur.

Üye devletlerin kripto varlıklarla ilgili benimsediği farklı yaklaşımlar, sınır ötesi hizmet sunumunu ve tek pazarda adil rekabeti zorlaştırmaktadır. Bazı üye devletlerde belirli riskler azaltılabilmekle birlikte, diğer üye devletlerde tüketiciler ve yatırımcılar önemli risklere karşı korumasız bırakılmaktadır. Dolayısıyla, AB düzeyinde bir Tüzük Teklifi, kripto varlıklar ve hizmet sağlayıcıları için sınır ötesi pazarın gelişimini destekleyerek iç pazarı tam olarak işlevsel hale getirmeyi amaçlamaktadır. Bu Tüzük ile, hizmet sağlayıcılarının operasyonel gereklilikleri ve kripto varlık ihraççılarına yönelik bilgi verme yükümlülüklerinin uyumlaştırılmasının, tüketicilere ve yatırımcılara fayda sağlayacağı öngörülmektedir. Böylece tüm paydaşlar, özellikle hizmet sağlayıcıları, kripto varlık ihraççıları, tüketiciler ve yatırımcılar, karşılaştıkları mali ve idari engellerin azalmasından yararlanacaktır[299].

### 4. Orantılılık

Orantılılık ilkesi**,** diğer bir deyişle ölçülülük ilkesi (*Proportionality*), Birliğin eylemlerinin yalnızca antlaşmalar tarafından belirlenen hedeflere ulaşmak için gerekli olanla sınırlı kalmasını öngören bir prensibi tanımlar[300]. Bu ilkeye göre, kurucu antlaşmalar tarafından hedeflenen amaçlara ulaşırken, eylemlerin şekil ve kapsamı makul sınırları aşmamalıdır. Yetki devri ilkesiyle kıyaslandığında,

---

298 Özsunay, *a.g.e*, s. 82.

299 Tüzük Teklifi, *s. 5, paragraf 2-3.*

300 ABA, *Madde 5(4).*

orantılılık ilkesinin Birliğin münhasır yetkileri dahilinde de geçerli olduğu özellikle belirtilmelidir. Böylece, Birliğin eylemleri, Antlaşmaların öngördüğü hedeflere ulaşmak amacıyla ölçülü ve amaca uygun olacak şekilde tasarlanır[301].

Tüzük Teklifi'nde orantılılık ilkesinin tanımı yapılmış ve bu ilke çerçevesinde Tüzüğün hazırlanmasının gerekliliğine dair nedenler açıklanmıştır. Teklifte, Tüzüğün orantılılık ilkesiyle uyumlu olduğu ve getirilen düzenlemelerin amacını aşmadığı özellikle vurgulanmıştır. Bu bağlamda, Tüzüğün kapsadığı alanların, üye devletlerin kendi başlarına üstesinden gelemeyecekleri maliyetler ve idari zorluklar barındırdığı bir sahada genel ve özel amaçlara uygun olarak hazırlandığı belirtilmiştir. Orantılılık ilkesinin "zorunlu olanın yapılması" koşulu kapsamında, kripto varlıkların ve özellikle stabil kripto paraların ortaya çıkardığı riskleri önleme gerekliliği üzerinde durulmuştur.

## 5. Hukuki Yöntem Seçimi

AB'de hukuki yöntem seçimi, Avrupa Komisyonu'nun yasama teklifi hazırlık sürecinde belirleyici nitelikte bir aşamadır. Birliğin müktesebatının oluşturulmasında başvurulan temel hukukî araçlar ise yönergeler ve tüzüklerdir[302].

Tüzükler, AB'de en önemli hukuki kaynaklardandır ve birlik içerisindeki hukuki bütünlüğü sağlamada özel bir çözüm yolu sunarlar. *Erga omnes ilkesi* gereği, tüzükler tüm üye devletlerde aynı anda uygulanır. ABİHA m. 288, tüzükleri şu şekilde tanımlar: "*Tüzükler genel uygulama alanına sahiptir. Bütünüyle bağlayıcıdır ve tüm üye devletlerde doğrudan uygulanır*."[303] Bu ifadeden de anlaşılacağı üzere Tüzük, tüm üye devletlerin iç hukuklarında doğrudan etki doğurmaktadır.

Tüzük Teklifi'nde, yasama tasarrufu olarak yönerge yerine tüzük yönteminin neden seçildiği açıklanmaktadır. Tüzük, ABİHA m. 114 kapsamında yapılan hukuki düzenlemelerde, tüzük ve yönerge gibi iki farklı yöntemin kullanılmasına olanak

---

301 Özsunay, *a.g.e*, s. 84, Baykal Sanem ve Göçmen İlke, Avrupa Birliği Kurumsal Hukuku, 1. Bası, Ankara 2016, s. 277.

302 Hurka Steffen ve Yves Steinebach, "Legal Instrument Choice in the European Union", *Journal of Common Market Studies*, C. 2, S. 59 (2020), s. 1.

303 Kaczorowska-Ireland, *European Union Law, 4. Baskı, Milton Park, Abingdon*, Oxon: Routledge, 2016, s. 131; Baykal, *a.g.m.*, s. 437; Özsunay, *a.g.e.*, s. 117.

tanımaktadır. Tek pazarın düzenlenmesi ve bu pazar içerisinde entegrasyonun sağlanması açısından doğrudan uygulanabilir özellik taşıyan tüzük yöntemi tercih edilmiştir. Bu yöntemin tercih edilme nedeni, Tüzüğün getirdiği düzenlemelerin üye devletlerde herhangi bir iç hukuk düzenlemesine gerek kalmaksızın doğrudan uygulanabilir olmasıdır. Böylece, tek pazarın işleyişinde birliktelik ve uyum sağlanmakta, tek pazarın daha etkin bir şekilde düzenlenmesi ve üye devletler arasında hukuki düzenlemelerin tutarlı bir şekilde uygulanması mümkün hale gelmektedir[304].

### 6. Değerlendirme Sonuçları ve Etki Analizi Kapsamında Tüzük Teklifi

Avrupa Komisyonu, Tüzük Teklifi'ni hazırlık sürecinde ilgili paydaşlarla kapsamlı istişarelerde bulunmuş ve kripto varlıklarla ilgili düzenlemeler konusunda kamuoyu, üye devletlerin uzmanları, Bankacılık, Ödemeler ve Sigorta Uzman Grubu ve kripto varlıklarla ilgilenen diğer taraflarla görüşmeler gerçekleştirmiştir. Bu bağlamda, başta stabil kripto paralar olmak üzere çeşitli konulara ilişkin sorular yöneltilmiştir. Görüş alınan paydaşlar, stabil kripto paraları da kapsayan ortak bir hukuki düzenlemenin hukuki belirsizlikleri gidereceği konusunda genel olarak hemfikir olmuştur. Komisyon, teklifin hazırlanmasında EBA ve ESMA'dan alınan iki rapor dahil olmak üzere tanınmış kaynaklardan elde edilen nitel ve nicel kanıtlardan yararlanmıştır. Ayrıca, uluslararası standart belirleyici kuruluşlar ve önde gelen araştırma kuruluşları tarafından yayımlanan raporlar ile küresel finans sektöründen elde edilen paydaş katkıları da bu sürece dahil edilmiştir.

Komisyon, değerlendirme sonuçları ışığında iki ana politika seçeneğini incelemiştir. İlk seçenek, kripto varlık ihraççıları ve hizmet sağlayıcıları için bir AB pasaportu sistemi kurmaktır. Bu sistem, pasaporta sahip olan şirketlere sınır ötesinde faaliyet gösterme yetkisi tanırken, sisteme dahil olmayanlar faaliyetlerini kendi üye devletlerinin iç hukuklarına göre sürdürecektir. İkinci seçenek olarak, Komisyon "tam uyumlaştırma" stratejisini değerlendirmiştir. Bu strateji, üye devletlerin ulusal düzenlemelerinin AB genelinde daha geniş kapsamlı bir düzenleme ile yer değiştirmesini öngörerek, tüm piyasa katılımcılarının tek bir pazarda daha tutarlı ve belirli bir hukuki çerçeve içinde faaliyet göstermesini

---

304 Tüzük Teklifi, *s. 5, paragraf 6-7.*

sağlamayı amaçlar. Tam uyumlaştırma, katılma rejimine kıyasla daha uyumlu bir yaklaşımı temsil ettiğinden, Komisyon ikinci seçeneği tercih etmiştir[305].

Stabil kripto paralar için AB'nin finans alanına ilişkin müktesebatı dışında ayrıca özel düzenlemelerin getirilmesinin önemi vurgulanmıştır. Tüzük Teklifi'nde stabil kripto paraların, yasal ödeme aracı olarak kabul edilen tek bir para birimi tarafından desteklenmesi durumunda, bunların Elektronik Para Yönergesi kapsamında tanımlanan elektronik paraya benzediği belirtilmektedir. Bu kripto para birimleri, özellikle bir varlık rezerviyle desteklendiğinde, güvenilir bir ödeme aracı ve değer deposu olarak hizmet edebilir. Ancak, stabil kripto paraların elektronik para ile benzer özelliklere sahip olması tartışmalıdır ve bu benzerlik, stabil kripto para ihraç edenler için mevcut düzenlemelere uyma zorunluluğunu beraberinde getirebilir. Elektronik Para Yönergeleri[306] ve Ödeme Hizmetleri Yönergesi[307] bazı stabil kripto para sağlayıcılarını kapsasa da tüketicinin korunması ve özellikle cüzdan

---

305 Tüzük Teklifi, *s. 7.*

306 Elektronik para yönergeleri, AB'nin elektronik para piyasasını düzenlemek amacıyla oluşturduğu hukuki çerçevelerdir. İlk olarak 2000/46/EC sayılı Elektronik Para Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyetleri ile İhtiyatlı Denetimine İlişkin Yönergesi yürürlüğe konmuştur. Bu yönerge, elektronik parayı tanımlamış ve e-para kuruluşlarının faaliyetlerini düzenlemiştir. Ancak, bu yönergenin beklenen büyümeyi sağlayamadığı ve eleştirilere maruz kaldığı görülmüştür. Bu nedenle, AB Komisyonu tarafından yapılan değerlendirme sonucunda 2009/110/EC sayılı yeni Elektronik Para Yönergesi kabul edilmiştir. Yeni yönergeyle elektronik para tanımı yeniden yapılandırılmış ve elektronik para kuruluşlarına getirilen yükümlülüklerde değişiklikler yapılarak piyasanın gelişimine destek olunmaya çalışılmıştır. Avrupa Parlamentosu ve Konseyi. "Yönerge 2009/110/EC: Elektronik para kuruluşlarının faaliyetlerine ilişkin, Yönerge 2000/46/EC'yi yürürlükten kaldıran ve Yönerge 2005/60/EC ve 2006/48/EC'yi değiştiren Avrupa Parlamentosu ve Konsey Yönergesi." Avrupa Birliği Resmî Gazetesi.; Ayrıca bkz. Yurtçiçek, *a.g.e., . s. 2-3.*

307 Ödeme Hizmetleri Yönergesi, *AB tarafından ödeme hizmetlerinin düzenlenmesi ve piyasaların entegrasyonunun sağlanması amacıyla oluşturulmuş bir hukuki çerçevedir. 2007/64/EC sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesi, tüketicilerin ve işletmelerin sınır ötesi ödemelerde daha güvenli, hızlı ve etkili hizmetlere erişimini sağlamayı hedeflemektedir. Bu yönerge, ödeme hizmetlerinin tanımını yapmakta, ödeme hizmeti sağlayıcılarının faaliyetlerini düzenlemekte ve tüketicilerin haklarını korumayı amaçlamaktadır. Ayrıca, ödeme hizmetlerinde rekabeti teşvik etmek ve piyasalar arasındaki engelleri kaldırmak için standartlar belirlemektedir. Bu yönerge, AB ülkelerinde ödeme hizmetleri sektörünün entegrasyonunu ve gelişimini desteklemektedir.Bkz. Avrupa Parlamentosu ve Konseyi*, Yönerge 2007/64/EC: Ödeme hizmetleri iç pazarda, ödeme hizmetleri hakkında ulusal düzenlemelerin uyumlaştırılması ve Yönerge 97/7/EC ve 2002/65/EC'yi değiştiren ve 2005/60/EC ile 2006/48/EC'yi yürürlükten kaldıran Avrupa Parlamentosu ve Konsey Yönergesi, AB Resmî Gazetesi; , Sıddık, a.g.e., s. 64

sağlayıcılarının oluşturduğu riskler gibi önemli sorunları tam olarak ele alamamaktadır. Ayrıca, Yönerge, küresel stabil paraların yol açabileceği sistemik riskler için özel düzenlemeler içermemektedir. Bu durumda stabil kripto paraların ihracının kısıtlanma seçeneği de gündeme gelmiştir. Bu kısıtlamanın önemli bir avantajı, stabil kripto paraların oluşturduğu riski ortadan kaldırmaktır. Ancak bu kısıtlama, halihazırdaki işlemler için zarara yol açarken, AB'nin finans sektöründe yenilikçi ilerleme amacına ters düşecektir. Ayrıca, AB dahilindeki tüketicilerin üçüncü ülkelerdeki yatırımı açısından finansal istikrarsızlık ortaya çıkacaktır. İşte bu bağlamda, stabil kripto paralar için Komisyon ayrı bir düzenleme yaparak tam uyumlaştırma stratejisi izlemiştir. [308]

## 7. Temel Haklara Saygı

AB temel hakları korumayı hedeflemektedir. Tüzük Teklifi, Birleşmiş Milletler İnsan Haklarına Dair Ana Sözleşmeler, Avrupa Birliği Temel Haklar Şartı[309], Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi[310]'den doğan temel hakları üst norm olarak değerlendirir[311].

Bu hususun Tüzük Teklifi'nde belirtilme nedeni hiç şüphesiz ki temel hak ve hürriyete yönelik ortaya çıkabilecek ihlal niteliğindeki uygulamalardır. Bu bağlamda hukuk çevrelerinde ortaya çıkan kaygıların giderilmesi önem taşımaktadır.

Kripto varlıkların yaygınlaşması, hukuki düzenlemeler ve cezai soruşturmalar açısından yeni sorular gündeme getirmekte olup, özellikle bireysel hakların korunması bakımından belirgin hale gelmektedir. Kripto varlık düzenlemeleri kapsamında temel hakların üç ana kategoride incelenmesi önerilmektedir. İlk kategori, her düzenlemede etkilenen genel hakları kapsar; örneğin mülkiyet hakkı. İkinci kategori, özellikle eşler arası sistemlerde (peer-to-peer) öne çıkan özgül hakları, örneğin dernek kurma özgürlüğünü, içerir. Üçüncü kategori ise ifade

---

308 Tüzük Teklifi, *s. 8.*

309 Avrupa Birliği Temel Haklar Şartı, *C 364/01, Avrupa Birliği Resmî Gazetesi, 18 Aralık 2000.*

310 Avrupa İnsan Hakları Sözleşmesi, *AİHM Resmi Metinler- AİHM- AİHS / CEDH.*, https://www.echr.coe.int/european-convention-on-human-rights, (Erişim Tarihi: 12 Ekim 2024)

311 Tüzük Teklifi, *s. 9, Paragraf 2.*

özgürlüğü ve bilgiye erişim hakkı gibi dolaylı olarak etkilenen hakları içermektedir. Kripto varlıklar alanında düzenleme yetkisine sahip olan makamlar, bu varlıkların özelliklerini dikkate alarak temel hakların korunmasına yönelik bir denge oluşturmalıdır. Bu, çatışan haklar arasında orantılı ve adil bir sürecin gözetilmesi gerekliliğini ortaya koymaktadır[312].

Kripto varlık düzenlemelerinin, mülkiyet hakkı ve ticaret veya meslek hakkı gibi temel haklar üzerindeki potansiyel etkileri, AİHS[313]ve Avrupa Birliği Temel Haklar Şartnamesi[314]'nin ilgili maddeleri çerçevesinde incelendiğinde, bu düzenlemelerin temel haklara saygı gösterilmesini gerektirdiği açıktır. Mülkiyet hakkının korunması, AİHS m. 1 ve Avrupa Birliği Temel Haklar Şartnamesi m. 17 ile güvence altına alınmıştır. Her iki metin de mülkiyet hakkının keyfi olarak sınırlandırılamayacağını, ancak kamu yararı gözetilerek ve yasalara uygun şekilde bu sınırlamanın mümkün olduğu belirtilmektedir. Kripto varlıklara ilişkin düzenlemeler, bu bağlamda, mülkiyet hakkına saygı göstermeli ve yalnızca şeffaflık, güvenlik ve dolandırıcılıkla mücadele gibi meşru kamu yararları doğrultusunda orantılı sınırlamalar getirmelidir. Aynı şekilde, Avrupa Birliği Temel Haklar Şartnamesi m. 15 ile korunan ticaret veya meslek hakkı, bireylerin seçtikleri işi veya mesleği serbestçe icra etme hakkını kapsar. Kripto varlık piyasası hakkında getirilen düzenlemeler, bu hakkın yasal çerçevede korunmasını sağlamalı, ancak aynı zamanda kripto varlıkların kullanımının, ticaretinin ve yatırımının şeffaflık, güvenlik ve adil rekabet prensiplerine uygun olarak gerçekleşmesini teminat altına almalıdır. Dolayısıyla, kripto varlık düzenlemeleri, temel hakları korurken aynı zamanda kripto piyasasının sağlıklı ve adil bir şekilde işlemesine olanak tanımalıdır. Bu denge hem bireysel özgürlüklerin hem de genel kamu çıkarlarının korunmasını sağlayacak şekilde titizlikle yönetilmelidir[315].

---

312 Rueckert Christian, "Cryptocurrencies and Fundamental Rights". Journal of Cybersecurity, C. 1, S. 5 (2019), s. 2.

313 Convention for the Protection of Human Rights and Fundamental Freedoms (European Convention on Human Rights), *Rome, 4 Kasım 1950,* , https://www.echr.coe.int/documents/convention_eng.pdf (Erişim Tarihi: 18 Ekim 2025).

314 Charter of Fundamental Rights of the European Union, *OJ C 326, 26 Ekim 2012*, https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/char_2012/oj/eng (Erişim Tarihi: 18 Ekim 2025).

315 Rueckert, *a.g.m.*, s. 1.

## 8. Bütçe ile İlgili Düzenlemeler

Üye devletler için yıllık denetim maliyetlerinin, çeşitli giderler dahil 350.000 ile 500.000 avro arasında değişeceği, bir defalık maliyetlerin ise 140.000 avro olacağı öngörülmektedir. Bu maliyetlerin bir kısmı, KVHS'lerden alınacak denetim ücretleri ile kısmen dengelenecek olup, denetim maliyetlerinin belirli bir bölümü, denetlenen kuruluşlardan toplanacak ücretlerle karşılanmış olacaktır[316].

## 9. Tüzüğün Üye Devletlerin Özel Hukukunda Kripto Varlıkların Hukuki Statüsüne Sınırlı Etkisi

AB kurucu antlaşmalarındaki bazı maddeler, Birliğe, ulusal hukuktan kaynaklanan engelleri ortadan kaldırmak için düzenleme yapma yetkisi vermektedir. Ancak, bu yetkiler belirli alanlarla sınırlıdır; Birlik, bir devletin sahip olduğu gibi geniş kapsamlı düzenleme yetkisine sahip değildir ve ticaret hukuku veya özel hukuk gibi bütün hukuk dallarını kapsayan yetkileri bulunmamaktadır[317]. Bu nedenle, AB yasa koyucuları, kripto varlıklara yönelik öncelikli olarak düzenleyici çerçeveye odaklanmıştır. Bu yaklaşım, özel hukukun büyük ölçüde üye devletlerin yetki alanında bulunmasından kaynaklanmaktadır[318].

Tüzük kapsamında yapılan tanımlar üye devletlerin hukukunu birbirine yakınlaştırmaya yönelik tanımlamalar olup özellikle AB kripto varlık piyasalarının işleyişinin kurallara bağlanmasını hedeflemektedir. Tanımlara ilişkin ilerdeki bölümlerde daha detaylı olarak üzerine değinileceği üzere Tüzük'te düzenlenmiş olan kripto varlıklara ilişkin tanımlar, üye devletlerin özel hukuk anlamında kripto varlıkların hukuki statüsünü doğrudan etkileyen bir düzenleme anlamına gelmemektedir. Bu bağlamda Tüzüğün özellikle eşya hukuku kapsamında kripto varlıkların üye devletlerinde bir değişiklik getirmediğinin özellikle vurgulanması gerekmektedir.

---

316 Tüzük Teklifi, *s. 9, Paragraf 3-7.*

317 Wang Wen-Yeu, *Codification in International Perspective: Selected Papers from the 2nd IACL Thematic Conference, c. 1, Ius Comparatum - Global Studies in Comparative Law*, s. 47, Cham: Springer International Publishing, 2014, https://doi.org/10.1007/978-3-319-03455-3.

318 Zetzsche, *a.g.e,* , s. 203 .

Avrupa Birliği düzeyinde sözleşmelere uygulanacak hukuk bakımından Roma I Tüzüğü[319], sözleşme taraflarına hukuk seçimi serbestisi tanımaktadır. Tarafların bu seçimi açıkça yapmaları mümkün olduğu gibi, sözleşme hükümlerinden veya somut olayın şartlarından zımnen de anlaşılabilmektedir[320]. Genel prensibin yanı sıra, kripto varlıkların saklanması ve idaresine ilişkin sözleşmeler bakımından Tüzük m. 75, sözleşmede uygulanacak hukukun açıkça belirtilmesini zorunlu kılmaktadır. Bu husus kripto varlıkların saklanması ve idaresine dair hükmün incelendiği kısımda ayrıca ele alınmıştır.

# İKİNCİ BÖLÜM

## II. AVRUPA BİRLİĞİ KRİPTO VARLIK PİYASALARI TÜZÜĞÜ'NÜN HUKUKİ ALTYAPISI VE TANIMSAL ÇERÇEVE

### A. Avrupa Birliği Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü ve Tanımlar

#### 1. Tüzük Çerçevesinde Rol Oynayan Kurum ve Kuruluşlar

Tüzük, EBA ve ESMA'nın yetkilerini Tüzük VII. Başlık'ta ayrıntılı bir şekilde düzenlemiştir. Bu sebeple, Tüzük incelenirken kripto varlık piyasalarında önemli bir rol oynayan mevcut denetleyici kuruluşların da dikkate alınması gerekmektedir. Bu denetleyicilerin rol ve işlevleri, Tüzük'te belirtilen kuruluşların görev alanları dışında, bağımsız olarak değerlendirilmelidir. Bu yaklaşım, kripto varlık piyasalarının mevcut düzenleyici yapısının daha kapsamlı bir şekilde anlaşılmasına katkı sağlayacaktır.

---

319 Regulation - 593/2008 - EN - Rome I Regulation - EUR-Lex, *erişim 14 Eylül 2025*, https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2008/593/oj/eng .

320 "Sözleşme, tarafların seçtiği hukuka tabi olacaktır. Tarafların hukuk seçimi açıkça yapılabilir veya sözleşmenin hükümlerinden ya da durumun şartlarından makul şekilde anlaşılabilir." Bkz: Roma Tüzüğü madde 3(1)

Tüzük ile ulusal yetkili makamları, EBA ve ESMA ile ECB arasında yeni iş birliği mekanizması tesis edilerek kurumsal düzenleme ve gözetim mimarisine farklı bir boyut kazandırılmıştır. Ancak bu gelişme, kurumsal tasarımın bütünlüğü ve tutarlılığı konusunda çeşitli tartışmaları da beraberinde getirmektedir. Öte yandan, kripto varlıklar ile finansal araçlar arasındaki sınırın giderek belirsizleşmesi, sektörler arası ayrımların ne denli kırılgan olduğunu göstermektedir. Nitekim, Tüzük'te öngörülen denetim mekanizmaları, yükümlülükler, piyasa davranış kuralları ve tüketiciyi korumaya yönelik tedbirlerin eşzamanlı uygulanması, bankacılık ve sermaye piyasaları arasındaki geleneksel ayrımı yeniden sorgulanır hale getirmektedir[321].

### a) Avrupa Bankacılık Otoritesi

Avrupa bankacılık sisteminin uyumlaştırılmasına ilişkin süreç, ilk olarak AET döneminde ortaya çıkan bütünleşme çabalarıyla şekillenmiştir. Bu dönemde Avrupa Komisyonu, üye devletlerin bankacılık alanındaki farklı düzenlemelerini uyumlu hale getirmek amacıyla çeşitli raporlar, öneriler ve taslak düzenlemeler hazırlamış; AET Bankalar Birliği ve Federasyonu da ortak bir sistem kurulmasına yönelik etütler yürütmüştür. Ancak bu erken dönem girişimleri, üye devletlerin bankacılık sistemleri arasında yalnızca bazı ortak noktaların belirlenmesine imkân sağlamış; tam anlamıyla bir düzenleyici uyumun sağlanmasına yetmemiştir. Komisyonun aldığı karar uygulama düzeyinde somut sonuçlar doğurmamış, büyük ölçüde teorik çerçevede kalmıştır. Buna karşın, ekonomik bütünleşmenin derinleşmesiyle birlikte bankacılık faaliyetleri de ulusal sınırların ötesine taşarak uluslararası bir nitelik kazanmaya başlamıştır. Uluslararası finansal ilişkilerin güçlenmesi, çok uluslu banka ve şirket faaliyetlerinin modernleşmesiyle paralel ilerlemiş ve bu gelişmeler üye ülkelerin bankacılık sistemleri arasında kademeli bir yakınsama yaratmıştır[322]. AET üyesi ülkeler arasındaki ekonomik ve finansal ilişkilerin giderek yoğunlaşması, bankacılık alanında daha kurumsal bir uyum mekanizmasına olan

---

321 Paola Chirulli, "The (R) Evolution of the EU Financial Supervisory Framework: Architecture in Search of an Architect?", *European Business Law Review*, C. 2, S. 36 (2025), s. 278.

322 İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi, *Batı Avrupa Ülkelerinde Bankacılığın Denetim ve Gözetimi*, Yayın No: 10, İstanbul Sanayi Odası, İstanbul, 1982, s. 222.

ihtiyacı belirgin hale getirmiş; bu ihtiyaç zamanla Avrupa Bankacılık Otoritesi'nin kuruluşuna giden yolun zeminini oluşturmuştur.

EBA'nın yönetişim yapısı; Denetim Kurulu, Yönetim Kurulu, Başkan, İcra Direktörü ve Avrupa denetim otoritelerinin ortak organı niteliğindeki Temyiz Kurulu'ndan oluşmaktadır. Bu yapı içinde EBA'nın stratejik karar alma merkezi Denetim Kurulu'dur. Denetim Kurulu; Başkan, her Üye Devletin ulusal yetkili makamlarının (ulusal merkez bankaları veya diğer bağımsız idari otoriteler) başkanları ile Avrupa Komisyonu, Avrupa Sistemik Risk Kurulu, Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi, Avrupa Sigorta ve Mesleki Emeklilik Otoritesi ve Avrupa Merkez Bankası Bankacılık Denetim Kurulu'ndan birer temsilciden meydana gelmektedir[323].

EBA'nın amacı, Birlik ekonomisi, vatandaşları ve işletmeleri bakımından kısa, orta ve uzun vadede finansal sistemin istikrarı ve etkinliğine katkı sağlamak suretiyle kamu yararını korumaktır; bu kapsamda iç pazarın sağlıklı, etkili ve tutarlı bir düzenleme ve denetim düzeyiyle işlemesine katkıda bulunmak, finansal piyasaların bütünlüğünü, şeffaflığını ve düzenli işleyişini güvence altına almak, uluslararası denetim koordinasyonunu güçlendirmek, düzenleyici arbitrajı önlemek ve eşit rekabet koşullarını teşvik etmek, kredi ve diğer risklerin uygun biçimde düzenlenmesini ve denetlenmesini sağlamak, müşteri korumasını ve denetimsel yakınsamayı artırmak ile finansal sistemin kara para aklama ve terörün finansmanı amaçlarıyla kullanılmasını önlemek EBA'nın temel işlevleri arasındadır; bu amaçlara ulaşırken EBA, ilgili Birlik mevzuatının tutarlı, etkin ve etkili uygulanmasına katkı sunar, Avrupa Parlamentosu, Konsey ve Komisyon'a görüşler iletir ve kullandığı tüm araç ve tedbirlerde orantılılık ilkesine uygun olarak, etkilenen kurum ve faaliyetlerin risklerinin niteliğini, ölçeğini ve karmaşıklığını, iş modellerini, uygulamaları ve piyasa büyüklüklerini dikkate alır[324].

---

323 Gortsos Christos V., "The European Banking Regulation Handbook, Volume I: Theory of Banking Regulation, International Standards", *Evolution and Institutional Aspects of European Banking Law*, (2023), s. 390–391.

324 Gortsos, *a.g.e.*, s. 391-392.

### b) Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi

Ocak 2011'de küresel finansal krizin yarattığı ihtiyaçlara cevap vermek üzere kurulan Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi, Paris merkezli ve yaklaşık iki yüz kişilik kadrosuyla, kısa sayılabilecek bir süre içinde AB finansal piyasalarının işleyişinde belirleyici bir konuma yükselmiştir[325]. ESMA'nın AB bünyesinde üye devletlerle iş birliği halinde bir denetim görevi ifa etmesi, bir uluslarüstü kuruluş olarak ESMA'yı istisnai bir örnek durumuna getirmektedir. Bu bağlamda bu istisnai kuruluşun yapısını incelemekte fayda bulunmaktadır.

ESMA yapısı gereği, AB bünyesinde hukuki kişiliğe sahip ve bağımsız bir otorite olarak, Avrupa Finansal Denetim Sistemi içinde merkezi bir rol üstlenmektedir. ESMA'nın karar alma sürecinin merkezinde yer alan Denetim Kurulu, Birlik menfaatlerini esas alarak bağımsız ve tarafsız biçimde hareket etmekle yükümlüdür; bu kurul, bağımsız başkan ile üye devletlerin ulusal yetkili makamlarının başkanlarından oluşmakta, AB kurumları ve diğer Avrupa denetim otoriteleri ise oy hakkı olmaksızın sürece katılmaktadır. Kurumun faaliyetleri, denetim kurulu adına hareket eden yönetim kurulu ve uzmanlaşmış sürekli komiteler aracılığıyla planlanmakta ve yürütülmekte; temsil yetkisi bağımsız başkan tarafından, idari ve operasyonel yönetim ise bağımsız icra direktörü tarafından yerine getirilmektedir. Yapısal olarak hem açık bağımsızlık güvenceleriyle donatılmış olması hem de ulusal makamlar ve diğer Avrupa denetim otoriteleriyle koordinasyon içinde çalışan bir ağ aktörü niteliği taşıması sayesinde, ESMA uygulamada kendi değerlendirmesini üretebilen ve kurumsal iradesini ortaya koyabilen bir Birlik otoritesi olarak faaliyet göstermektedir[326].

ESMA'nın temel amacı, Birlik ekonomisi, vatandaşları ve işletmeleri bakımından finansal sistemin kısa, orta ve uzun vadede istikrarına ve etkinliğine katkı sağlamak suretiyle kamu yararını korumaktır; bu genel amaç, Kurumun katkı sunması beklenen daha somut ve özel hedefler aracılığıyla somutlaştırılmaktadır. Bu hedeflere ulaşabilmek için ESMA'ya, yüksek kaliteli ve yeknesak düzenleyici ve

---

325 Moloney, *Niamh*, The Age of ESMA: Governing EU Financial Markets. Oxford: Hart Publishing, 2018, s. 1.

326 Moloney Niamh, *EU Securities and Financial Markets Regulation, 4. bs., Oxford European Union Law Library*, Oxford: Oxford University Press, 2023, s. 38–39.

denetleyici standartların geliştirilmesine katkıda bulunma ve bağlayıcı Birlik hukukunun tutarlı biçimde uygulanmasını sağlama gibi bazı görevler tevdi edilmiştir. Bu görevlerin ifası bakımından ESMA, denetimsel koordinasyon yetkileri, bağlayıcı karar alma yetkileri ve kural koyma yetkileriyle donatılmıştır. Günlük ve doğrudan denetim faaliyeti esas itibarıyla ulusal yetkili makamlarda kalmaya devam etmekle birlikte, ESMA hem bu makamlar arasında koordinasyonu sağlayan bir üst yapı işlevi görmekte hem de belirli hâllerde ulusal makamlar veya doğrudan finansal kuruluşlar üzerinde bağlayıcı kararlar alabilmektedir. Bunun yanı sıra ESMA, Birlik genelinde geçerli tek kurallar kitabının oluşturulmasına katkı sağlamak amacıyla Komisyon'a bağlayıcı düzenleyici ve uygulamaya yönelik teknik standart taslakları sunabilmekte; ayrıca yetkili makamlar ve piyasa aktörleri bakımından fiilen yönlendirici nitelik taşıyan kılavuzlar, tavsiyeler, görüşler ve soru-cevap belgeleri gibi bağlayıcı olmayan esnek kurallar geliştirebilmektedir. Bu çok katmanlı yetki ve görev birikimi, ESMA'yı diğer Birlik kurumlarıyla kıyaslandığında istisnai derecede güçlü bir konuma taşımakta ve ulusal makamlar karşısında yapısal bir etki alanı yaratmaktadır[327].

### c) Avrupa Merkez Bankası

Avrupa Topluluğu Antlaşması ile kurulan Avrupa Merkez Bankası, Topluluğun kendine özgü hukuki ve kurumsal yapısı içinde konumlanmaktadır. Avro ve ECB'yi ulusal para birimleri ve ulusal merkez bankalarından ayıran temel unsur, egemen devletlerden oluşan bir birlik içerisinde sahip oldukları ulus-üstü niteliktir. ABD Merkez Bankası Sistemi veya Japonya Merkez Bankası gibi, yetkilerini tek bir ulusal hukuk düzeni içinde kullanan merkez bankalarından farklı olarak ECB, para politikasının yürütülmesinden sorumlu merkezi bir otorite olarak, kendi egemenlik alanlarını büyük ölçüde muhafaza eden devletlerin oluşturduğu bir ekonomik alan için faaliyet göstermektedir[328].

---

[327] Van Rijsbergen Marloes, *Legitimacy and Effectiveness of ESMA's Soft Law*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2021, s. 6-9.

[328] Scheller Hanspeter K., *The European Central Bank: History, Role and Functions, European Central Bank, 2004*, s. 28.

Parasal politika anlatısında ECB'nin, kavramların anlamını belirleme konusunda geniş bir takdir alanına sahip olduğu görülmektedir. "Parasal politika" kavramının içeriği, ECB tarafından hangi çerçevede tanımlanırsa uygulamada da o şekilde anlam kazanmakta; bu yetkinin hukuki dayanağı ise ABİHA m. 119 (2)'de yer alan ve yetki kapsamını "tek bir parasal politikanın tanımlanması ve yürütülmesi" olarak belirleyen düzenlemede bulunmaktadır. Anılan hüküm, parasal politikanın sınırlarının çizilmesini büyük ölçüde ECB'nin değerlendirmesine bırakmakta ve kuruma son derece güçlü bir konum kazandırmaktadır. Buna ek olarak Antlaşmalarla tanınan yüksek düzeydeki kurumsal bağımsızlık, zaman içerisinde yalnızca siyasi müdahalelere karşı bir güvence olmaktan çıkarak ECB'yi hukuki sorumluluk taleplerine karşı da büyük ölçüde koruyan bir yapıya dönüşmüştür; kendi görev alanını tanımlayabilme yetkisi ile bu bağımsızlık statüsünün birleşmesi ise ECB'yi, AB vatandaşlarının ekonomik koşullarını, yaşam standartlarını ve geçim imkânlarını doğrudan etkileyebilen son derece güçlü bir aktör hâline getirmiştir[329].

ECB, ABİHA m. 127 (6) uyarınca kendisine tevdi edilen yetki çerçevesinde kredi kuruluşları ve ilgili diğer finansal kuruluşlar bakımından ihtiyati denetime ilişkin görevleri yerine getirmektedir; bu kapsamda bankaların sermaye ve likidite yeterliliği, risk yönetimi, iç kontrol mekanizmaları ve kurumsal yönetişim yapılarının Birlik düzeyinde belirlenen kurallara uygunluğunu gözetmekte, uyumun sağlanması için denetim, inceleme ve yaptırım yetkilerini kullanmaktadır. ECB'nin denetim fonksiyonu, ihtiyati düzenlemelerin uygulanmasının izlenmesi ve ihlallerin giderilmesine odaklanmakta olup, yatırımcı ve tüketici korunmasına ya da piyasa davranış kurallarına ilişkin alanlar bu yetki alanının dışında bırakılmaktadır; böylece ECB, ulusal merkez bankalarından farklı olarak, egemen devletlerden oluşan bir Birlik içinde, yalnızca ihtiyati denetime özgülenmiş ulus-üstü bir denetim otoritesi olarak konumlanmaktadır[330].

---

329 Bobic Ana, "The Monetary Policy of the European Central Bank", The Individual in the Economic and Monetary Union: A Study of Legal Accountability, Cambridge University Press, 2024, s. 1,

330 Beukers, *Thomas*, The New European Central Bank: Taking Stock and Looking Ahead., Oxford: Oxford University Press, 2022, s. 36ç

## B. Tüzüğün Yürürlüğe Giriş Süreci

Tüzüğün yürürlüğe giriş süreci, belirli aşamalardan geçerek ilerlemiştir. İlk olarak, Eylül 2020'de Avrupa Komisyonu tarafından sunulan Tüzüğün ilk versiyonu, yasal çerçevenin temelini oluşturmuştur. Ardından, Mart 2022'de Avrupa Parlamentosu tarafından kabul edilen Tüzüğün ikinci versiyonu, bu süreci bir adım ileri taşımıştır[331]. Son olarak, Tüzüğün üçüncü versiyonu, Avrupa Parlamentosu, Konsey ve Komisyon arasında gerçekleştirilen kurumlar arası müzakereler sonucunda şekillenmiş ve mevcut halini almıştır[332].

Sonuç olarak, ABİHA m. 114 kapsamında Avrupa Komisyonu'nun teklifi, üye devletlerin parlamentolarının bilgisine sunulmuş ve sonrasında ECB ile Avrupa Ekonomik ve Sosyal Komite'nin görüşleri alınmıştır. Bu süreçlerin ardından, teklif olağan yasama usulüne[333] uygun şekilde kabul edilerek yürürlüğe girmiştir.

29 Haziran 2023 itibarıyla yürürlüğe giren Tüzük, belirlenen başlıkların öngörülen süreler doğrultusunda aşamalı olarak uygulanmasını öngörmektedir. Bu uygulama takvimi ve ilgili maddeler, Tüzüğün son bölümünde açıkça belirtilmiş ve hukuki bağlayıcılık kazanmıştır. Stabil kripto paraya ilişkin kuralları düzenleyen III. ve IV. Başlıkların Birinci Bölümü 30 Haziran 2024 tarihinde, diğer hükümlerin yer aldığı İkinci Bölüm ise 30 Aralık 2024 tarihinde yürürlüğe girmiş ve uygulanmaya başlanmıştır[334].

## C. Tüzük I. Başlık Çerçevesinde Konu, Kapsam ve Tanımlar

Tüzüğün I. Başlık'taki ilk bölümü olarak düzenlenen bu kısımda öncelikle Tüzüğün konusu açıklanmış sonrasında kapsam ve tanımlar başlığı altında ayrıntılı düzenlemeye gidilmiştir.

---

331 Stefan Berger, "Report on the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-Assets and Amending Directive (EU) 2019/1937, " European Parliament, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2022-0052_EN.html (Erişim Tarihi: 28 Temmuz 2024)

332 Tomczak, *a.g.m.,* , s. 2.

333 Olağan yasama usulü, *özel yasama usulünden farklı olarak Komisyonun önerisi üzerine, Avrupa Parlamentosu ve Konsey tarafından bir tüzük, yönerge veya kararın ortaklaşa kabulünü ifade eder*. Bkz: ABİHA madde 294.

334 Tüzük, *madde 149.*

## 1. Tüzüğün Konusu

Tüzük m. 1'de Tüzüğün uygulanabilirliği açısından hem KVHS'leri hem de ihraççıları kapsadığı ifade edilmiştir. Ayrıca Tüzük, KVHS'lerin piyasa bozucu eylemlerine karşı önlemler ile tüketici korumasına yönelik kuralları da düzenlemektedir. Bunun yanında, KVHS'ler ve ihraççıların işlemlerine, yönetimlerine ve denetimlerine yönelik kamuoyunu aydınlatma ve şeffaflık konusundaki ortak ihtiyaçların düzenlenmesi ile piyasadaki faaliyetlerin daha şeffaf ve düzenli bir şekilde yürütülmesi amaçlanmaktadır[335].

Konu açısından 'tüketicilerin korunması' ifadesi kullanılmış olsa da Tüzük'te tüketici teriminin kullanılmadığı ve "perakende sahibi" kavramının tercih edildiği anlaşılmaktadır. Bunun nedeni Tüzük kapsamındaki işlemlerin klasik tüketici hukukunun öngördüğü anlamda bir "tüketici işlemi" olarak değerlendirilmesinin isabetli görülmemesidir. Bu nedenle öğretide, perakende müşteri kavramı üzerinden tüketici hukukuna özgü özel ve sözleşmeye dayalı koruma mekanizmalarının bu alana doğrudan uygulanmasının hem sistematik bütünlük hem de işlevsellik bakımından sınırlı bir değer taşıdığı yönünde görüşler ileri sürülmektedir. Bu çerçevede, perakende sahiplerinin korunmasının tüketici hukukuna ait araçlarla değil, finans piyasasına özgü düzenleyici ve denetleyici kurallar aracılığıyla sağlanmasının daha uygun olduğu kabul edilmektedir[336].

## 2. Kripto Varlık Piyasaları Tanımı

AB'nin Tüzük kapsamında KVHS'ler ve ihraççılar karşısında zayıf taraf olarak değerlendirilebilecek perakende sahiplerini korumaya yönelik bir düzenlemeye gitmesi, ortada kuralları olması gereken bir piyasanın varlığını kanıtlamaktadır. Bu bağlamda, Tüzüğün adında da geçen "piyasa" teriminin Tüzük çerçevesinde belirli bir maddede açık bir şekilde tanımlanmaması, bu durumun ele alınması gereken kayda değer bir konu haline getirmektedir. Buna ilaveten, tanımlar, kapsam ve ihraççılar ile KVHS'lere yönelik hükümler, kripto varlık piyasasının AB Hukuku çerçevesinde nasıl işleyeceğini bir bütün olarak şekillendirmektedir. Tüzük, piyasanın ne olduğuna ilişkin doğrudan bir tanım yapmaktan ziyade, piyasadaki

---

335 Tüzük, *madde 1, Tüzük Teklifi, Sayfa 10, Paragraf 3.*

336 Maugeri Marisaria, "Consumer Protection in the Crypto Financial Market", *European Business Law Review*, C. 4, S. 36 (2025), s. 625.

aktörlerin rol ve sorumluluklarına ve piyasa içindeki faaliyetlere odaklanmakta; böylece, piyasa dinamiklerinin işleyişi ile ilgili net bir çerçeve sağlamaktadır.

Tüzük başlığında her ne kadar 'piyasa' ifadesi geçmiş olsa da Tüzük başlığı birden çok piyasaya atıf yaparak 'kripto varlık piyasaları' ifadesini çoğul olarak kullanmıştır. Tüzük'te neden birden çok piyasaya atıf yapıldığına ilişkin net bir açıklama herhangi bir maddede yapılmamıştır. Bu nedenle, kripto varlık piyasasına neden çoğul bir ifade kullanıldığı sorusunun cevabını açıklanmadan önce, AB Hukuku'nda piyasanın nasıl tanımlandığını anlatmak önem arz etmektedir.

Komisyon, 2024 yılında yayımladığı tebliğde, piyasayı belirli bir ürünün ve coğrafi alanın rekabet ortamında tanımlandığı alan olarak ifade etmiştir[337]. Piyasa sınırlarını belirlemek için, işletmelerin belirli bir bölgede sundukları ürünlerin karşılaştığı rekabet baskıları dikkate alınır ve bu süreçte, birbirini ikame edebilen ürünler, müşteri tercihleri ve rekabet koşulları göz önünde bulundurulur. Bu bakımdan yalnızca rekabet üzerinde gerçek bir etki yaratan ürünler ve faaliyet alanları aynı piyasa içinde değerlendirilir[338].

Komisyon'un piyasa tanımı dikkate alındığında, Tüzük'te "piyasalar" ifadesinin kullanılma nedeni daha iyi anlaşılmaktadır. Tüzük, tek bir düzenleyici çerçeve altında çeşitli kripto varlık türlerini, hizmetleri ve piyasa yapılarını kapsayacak kapsamlı bir düzenleme sunmayı hedeflemektedir. Piyasaya yönelik çoğul ifade kullanılarak sağlanan bu esneklik, kripto varlıkların tek ve birleşik bir piyasa yerine, birden fazla piyasayı içeren dinamik yapısına uyum sağlamasına olanak tanımaktadır.

### 3. Tüzüğün Kapsamı

Tüzüğün kapsamı, m. 2'de açıklanmıştır. Tüzüğün coğrafi kapsamı "Birlik içinde" uygulanmak üzere belirlemiş olup bu hem AB hem de AEA ülkelerini kapsamaktadır. Kripto varlık ihraççılarına ilişkin kurallar, ihraççının yerleşim yerine bakılmaksızın, Birlik içinde halka satış veya işlem görme talebi söz konusu

---

337 Communication from the Commission, *Commission Notice on the Definition of the Relevant Market for the Purposes of Union Competition Law, para 18. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202401645 ( Erişim tarihi: 7 Ekim 2024).*

338 Commission Notice on the Definition of the Relevant Market for the Purposes of Union Competition Law, *para. 70.*

olduğunda uygulanır. Benzer şekilde, EPT'ler bir üye devletin resmi para birimine dayanıyorsa, Birlik içinde halka satılmış sayılmakta ve KVHS hizmetleri de yalnızca Birlik içinde sunuldukları ölçüde Tüzük'e tabi olmaktadır. Bununla birlikte, piyasa bozucu eylemlerin önlenmesi ve yasaklanmasına ilişkin hükümler küresel ölçekte geçerli olup Birlik'te işlem gören kripto varlıklarla ilgili her türlü fiil ve ihmal Tüzük kapsamına dâhil edilmektedir.

Tüzüğün ilgili hükmü, AB'nin finans hizmetlerine ilişkin müktesebatı[339] çerçevesinde finansal araç, teminat veya yapılandırılmış teminat olarak nitelendirilmeyen kripto varlıklar olarak Tüzük kapsamı dahilinde değerlendirilecektir. Öte yandan, AB düzeyinde menkul kıymet tokenleri, NFT'ler ve akıllı sözleşmeleri içeren işlemler kapsam dışında bırakılmıştır[340]. Bu nedenle, kripto varlık alanında faaliyet gösteren bazı uzmanlar, Tüzüğün kapsamının belirli alanlara odaklanmasından ötürü yetersiz kaldığını eleştirmiş ve kapsam dışında kalan alanların düzenlenmesi için yeni bir uluslararası anlaşmanın gerekliliğine dikkat çekmiştir[341].

---

339 2007'de yürürlüğe giren Finansal Araçlar Piyasası Yönergesi, *Avrupa finans piyasalarının entegrasyonunu sağlamak için önemli bir adım olarak kabul edilir. Bu yönerge, bankalar ve yatırım firmalarının yatırım hizmetleri sunumunu ve geleneksel borsalar ile alternatif ticaret platformlarının işletilmesini düzenlemektedir. MiFID, yatırımcının korunmasını ihmal etmeden, sermaye maliyetini düşürmek ve büyümeyi teşvik etmek amacıyla, AB'de finansal piyasalarının rekabetçiliğini ve verimliliğini artırmayı hedeflemiştir. 2008'deki küresel finansal kriz ve 2009'daki Avrupa'da yaşanan borç krizi, finans piyasalarının sürekli değişen yapısını gözler önüne sermiştir. Bu gelişmelerin ardından, Avrupa Komisyonu, 20 Ekim 2011'de MiFID'i güncelleyerek yatırımcının korumasını güçlendirmeyi ve 2008 sonrası finansal piyasaların değişen yapısına uyum sağlamayı önermiştir. Bu çerçevede, 2 Temmuz 2014'te yeni bir yönerge olan MiFID II ve yeni bir tüzük olan MiFIR yayımlanmış ve 2018'de yürürlüğe girmiştir. Bu düzenlemeler, AB'deki finansal piyasalarının daha şeffaf, dayanıklı ve yatırımcı dostu bir yapıya kavuşmasını amaçlamaktadır. Douady Raphael, Goulet Clément ve Praider Pierre-Charles*, Financial Regulation in the EU: From Resilience to Growth, Cham (Switzerland), Palgrave Macmillan, 2017, s. 154, https://doi.org/10.1007/978-3-319-44287-7 (Erişim Tarihi: 15.07.2024).

340 Kult v.d., *a.g.e.*, s. 260; Tüzük madde 3(16); Ayrıca menkul kıymet tokenlerin menkul kıymet olarak sınıflandırılmasına ilişkin ayrıntılı bilgi için bakınız. Van Der Linden, *Tina/Tina Shirazi*, Markets in Crypto-Assets Regulation: Does It Provide Legal Certainty and Increase Adoption of Crypto-Assets?, Financial Innovation 9, no. 1, 10 Ocak 2023, 22, https://doi.org/10.1186/s40854-022-00432-8 (Erişim Tarihi: 15.07.2024), s. 4-5.

341 Benson v.d., *a.g.e*, s. 19; Zetzsche v.d., *a.g.e.*, s. 4; Asscheman Aleksandra, "Crypto-Assets under MiCAR: A Deep Dive into Risks, Solutions, and Regulatory Convergence", *ERA Forum*, C. 4, S. 24 (2023), s. 499.

Bir görüşe göre, her ne kadar kripto varlıklara ilişkin bağlayıcı bir uluslararası anlaşma henüz mevcut olmasa da Tüzük yalnızca AB'nin yirmi yedi üyesi bakımından değil, aynı zamanda bu üye devletlere hizmet sunan üçüncü devlet kuruluşları açısından da doğrudan veya dolaylı biçimde bağlayıcı etki doğurmakta ve bu yolla dışsal bir etki alanı yaratmaktadır. Bununla birlikte, uluslararası finansal kuruluşlarla iş birliği suretiyle daha ayrıntılı standartların geliştirilmesi, Tüzüğün kapsam yönünden etkisini genişletecek ve küresel ölçekte düzenleyici uyuma katkı sağlayacaktır[342]. Ayrıca bazı yazarlara göre, veri koruması ve internet düzenlemelerinde örnekleri görülen ve AB'nin iç düzenlemelerinin küresel ölçekte bağlayıcı etki yaratması şeklinde tanımlanan Brüksel Etkisi[343]'nin kripto varlıklar bakımından da ortaya çıkması muhtemeldir[344].

Tüzüğün kapsamına ilişkin öğretideki tartışmalar hâlen önemli güçlükler barındırmaktadır. En temel sorun, Tüzüğün uygulama alanı ile AB'nin yerleşik finansal düzenlemeleri arasındaki sınırın açık biçimde ortaya konulamamasıdır. Tüzük, net tanımlar sunmak yerine, kamu ve özel kurumlar tarafından hazırlanan çeşitli hukuki mütalaalara, raporlara ve kılavuzlara dayanan prosedürel bir yaklaşım benimsemektedir. Bu prosedürel yöntemin hayata geçirilmesi zaman alacaktır. Bu süreç tamamlanana kadar kripto varlıklara ilişkin hukuki öngörülebilirlik

---

342 Seok Ji Woong, *Standardizing a Global Regulatory Framework: Lessons Learned from a Comparative Study of the U.S., the E.U., and South Korea's Regulation of Crypto Assets, Business & Finance Law Review, C. 2, S. 7 (2025)*, s. 25.

343 Brüksel etkisi, uluslararası kuruluşların devreye sokulmasına veya diğer devletlerin açık iş birliğinin aranmasına gerek olmaksızın, AB tarafından kabul edilen düzenlemelerin küresel iş ortamını fiilen şekillendirebilmesi olgusunu ifade etmektedir. Bu etki sonucunda, küresel ticaretin birçok temel unsurunda belirgin bir "Avrupalılaşma" ortaya çıkmakta; AB, *düzenleyici kapasitesi aracılığıyla küresel piyasalarda belirleyici bir norm koyucu konumuna yükselmektedir. Brüksel etkisini küresel nüfuzun diğer biçimlerinden ayıran temel özellik, Birlik standartlarının zorlayıcı veya yaptırıma dayalı yöntemlerle dayatılmasına gerek duyulmamasıdır. Nitekim çoğu durumda piyasa mekanizmaları tek başına yeterli olmakta*; şirketler, AB hukukuna uyum sağlamak amacıyla benimsedikleri kuralları, küresel ölçekte yürüttükleri faaliyetlere gönüllü olarak teşmil etmektedir. Belirli koşullar altında bu süreç, tek bir yargı alanında kabul edilen düzenlemelerin küresel piyasanın geniş kesimlerine nüfuz ettiği ve ekonomik yaşamın çok sayıda alanını etkilediği "tek taraflı düzenleyici küreselleşme" sonucunu doğurmaktadır. Bkz. Bradford Anu, The Brussels Effect: How the European Union Rules the World, Oxford University Press, 2020, s. xiv.

344 Lehmann Matthias, "MICAR – Gold standard or regulatory poison for the crypto industry?" Common Market Law Review, C. 3, S. 61 (2024), s. 700.

sağlanamayacak, ulusal denetim makamları dağınık bilgileri derlemek için sınırlı kaynaklarını kullanmak zorunda kalacak, ihraççılar ise farklı düzeylerde hukuki mütalaa ve uzman görüşü almaları nedeniyle artan maliyetler ve zaman kaybıyla karşılaşacaktır. Öğretide bu zorlukların küçük ölçekli kripto projelerini olumsuz yönde etkileyeceği ileri sürülmüştür[345].

Öte yandan net tanımlar yapılması amacıyla Tüzük m. 2 (5), ESMA'yı Tüzük yürürlük tarihi olan 30 Aralık 2024 tarihine kadar 1095/2010 sayılı Tüzük m.16 uyarınca, kripto varlıkların finansal araç olarak nitelendirilmesine ilişkin koşul ve kriterleri belirleyen kılavuzlar yayımlamakla görevlendirmiştir. Bu hükmün amacı, Tüzük kapsamındaki kripto varlık tanımı ile MiFID II'nin m. 4 (1) (15)'te yer alan finansal araç tanımı arasındaki sınırı netleştirmektir. Böylelikle, ulusal seviyede faaliyet gösteren yetkili makamlar ve piyasa katılımcıları açısından hangi kripto varlıkların finansal araç sayılacağı hususunda yeknesaklık sağlanması ve Tüzüğün kapsamı ile MiFID II ve diğer sektörel düzenlemeler arasındaki ayrım çizgisinin açıklığa kavuşturulması hedeflenmektedir[346]. Başka bir ifadeyle, ESMA'nın, Tüzük m. 2 (5) uyarınca, MiFID II'deki finansal araç tanımı ile Tüzük'teki kripto varlık tanımı arasındaki kesişim noktasını somutlaştıran kılavuzlar yayımlaması öngörülmüştür[347].

Nitekim yayımlanmış nihai kılavuzda, kripto varlıkların aynı anda iki farklı düzenleme kapsamında sınıflandırılamayacağını açıkça vurgulanmaktadır. Buna göre, bir kripto varlık finansal araç olarak nitelendirilme kriterlerini karşılıyorsa Tüzük hükümlerine değil, MiFID II hükümlerine tabi olacaktır. Bu yaklaşım, Tüzük ile Yönerge arasındaki ihtilafları önlemekte ve finans sektöründeki piyasa katılımcılarının tutarlı bir ortamda faaliyet göstermesini sağlamaktadır. Ayrıca ESMA, açıklamasında teknolojik tarafsızlık kriterine bağlılığını sürdürmekte;

---

345 Zetzsche, *a.g.e*, s. 268.

346 MiFID II oldukça geniş bir finansal araç yelpazesini kapsasa da sigorta temelli yatırım ürünlerinin dağıtımına ilişkin düzenlemeler bu kapsamda bütüncül bir şekilde ele alınmamıştır. Kern Alexander, *Principles of Banking Regulation*, Cambridge: Cambridge University Press, 2019, s. 253.

347 ESMA, *Final Report: Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments, No. ESMA74-563127900-1323, European Securities and Markets Authority, 2024*, https://www.esma.europa.eu .

kripto varlıkların sınıflandırılmasında esas ölçütün, kullanılan teknoloji değil, bu varlıkların ekonomik işlevi ve sağladıkları haklar olduğunu vurgulamaktadır[348].

Finansal araç niteliği taşıyan kripto varlıkların MiFID II kapsamında nasıl değerlendirileceği meselesi, öğretide bu alana özgü yeni bir düzenleme ihtiyacını gündeme getirmiştir[349]. Bu bağlamda, MiFID II'de yer alan finansal araçlar sınıflandırması içerisinde kripto varlıkların Yönerge kapsamına girdiğini açıkça ortaya koyan hükümlerin düzenlenmesi, kripto varlık piyasasında mevcut hukuki belirsizliklerin giderilmesi bakımından önemli bir adım olarak değerlendirilebilir.

### 4. Nitelikli Fikri Tapuların (NFT) Tüzük Kapsamı Dışında Bırakılması

Tüzük m. 2 (3), "*Bu Tüzük, benzersiz olan ve diğer kripto varlıklarla takas edilemeyen kripto varlıklar için geçerli değildir*" ifadesine yer vermiştir. Bu tanım, NFT olarak adlandırılan teknolojiyi ifade etmekle birlikte ilgili hüküm açıkça Tüzük'te benzersiz olarak tanımlanan NFT'lerin düzenlemeye tabi olmadığına işaret etmektedir.

NFT'ler Tüzük kapsamında istisna tutulmuştur çünkü düzenlemenin amacı, finansal sistem ve yatırımcılar bakımından risk doğuran kripto varlık türlerini kapsamakla sınırlıdır. NFT'ler ise benzersiz ve diğer tokenlerle takas imkânı olmayan yapıları nedeniyle genellikle finansal işlev taşımamakta, daha çok dijital sanat, koleksiyon ürünü, garanti belgesi ya da kişiye özgü bir hizmete erişim aracı gibi alanlarda kullanılmaktadır. Bu nedenle Tüzüğün temel hedefleri olan yatırımcı koruması, piyasa istikrarı ve finansal risklerin azaltılması açısından NFT'lerin büyük kısmı düşük riskli kabul edilmiştir. Ancak gerekçelerde vurgulandığı üzere, yalnızca NFT etiketi taşımak veya ERC-721 gibi teknik bir standart kullanmak yeterli değildir; "*özün şekle üstünlüğü*" ilkesi[350] gereği, eğer bir NFT ekonomik

---

348 ESMA, *Final Report: Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments*, s. 17.

349 Vuletic Dominik, "Legal Nature of Crypto-Assets in the European Union Law and the Croatian Law, " Zbornik Radova Pravnog Fakulteta u Tuzli (Proceedings of the Faculty of Law in Tuzla), S. 10 (2024), s. 9.

350 Özün şekle üstünlüğü ilkesi, ABD hukukunda geliştirilen ve işlemlerin biçiminden ziyade ekonomik ve hukuki gerçekliğine göre değerlendirilmesini öngören bir yaklaşımdır. Türk hukukundaki ekonomik yaklaşım ilkesine benzerlik gösteren bu kavram, özellikle şekle dayanarak gerçeği gizleyen durumların tespitinde önem taşır. Böylelikle düzenlemelerin amacı, işlemlerin özüne bakılarak daha etkin biçimde

açıdan takas edilebilirlik özelliği taşıyor ya da finansal ürün gibi kullanılıyorsa Tüzük kapsamına girebilir[351].

Ayrıca, takas edilebilir niteliğe sahip belirli bir sanat eserine özgülenmiş kripto varlıkların Tüzük kapsamında hangi kategoriye dâhil edileceği sorusu da ortaya çıkmaktadır. Bu tür varlıkların takas edilebilir özellik göstermesi, onları Tüzük'te öngörülen kripto varlık sınıflandırmalarından VDT, EPT veya diğer kripto varlıklardan hangisine gireceği bakımından ayrı bir önem taşımaktadır. Bu bağlamda, bir sanat eserine özgülenmiş tokenin VDT sayılabilmesi için elektronik para tokeni niteliği taşımaması, değerini istikrarlı tutmayı amaçlaması ve bunu başka bir varlığa bağlayarak gerçekleştirmesi gerekir. Söz konusu tokenler itibari paraya değil, NFT'lere, seri hâlinde üretilen sanat eserlerine ya da özgün bir sanat eserine paylı iştirak gibi unsurlara dayandığından elektronik para tokeni kategorisine girmeleri mümkün değildir; ayrıca itibari paranın ikamesi olarak ödeme işlevi görmeleri de beklenmez. Tüzük'teki VDT tanımı, geleneksel stabil kripto para anlayışından farklı olarak yalnızca değer istikrarını "amaçlamayı" yeterli gördüğünden, bağlantısı zayıf veya tartışmalı olsa dahi sanat eserine özgülenmiş tokenlerin VDT kapsamında değerlendirilmesi mümkündür. Buna karşılık, bu tokenlerin "diğer" token kategorisine dâhil edilmesi daha zordur; zira bu kategori esasen fayda tokenleri ve karma tokenleri kapsamaktadır. Sanat eserine özgülenmiş tokenler çoğunlukla sahiplerine yalnızca estetik veya koleksiyon değeri sağlamakta, ihraççının doğrudan mal veya hizmet sunumunu içermemektedir; ancak koleksiyonculuk temelli, sosyal fayda sağlayan veya topluluk üyeliği gibi ek işlevler içeren örnekler, "diğer" token kategorisine girebilir[352].

Tüzük, finansal piyasalardan türetilen kuralları, DDT'ye sahip kripto varlıkların takas edilebilirliği gibi belirli özellikleri nedeniyle, finansal olmayan varlıklara da uygulamaktadır. Bir NFT, yani dijital bir varlık, birkaç parçaya bölündüğünde, bu parçalar standart hale gelebilir ve birbirinin yerine kullanılabilir. Örneğin, belirli bir

---

gerçekleştirilebilmektedir. Akçaoğlu Ertuğrul, "ABD Vergi Hukukunda Özün Şekle Üstünlüğü İlkesi", *Ankara Barosu Dergisi*, S. 2 (2012), ss. 169-186.

351 Zetzsche v.d., *a.g.e.*, s. 43-45.

352 Poljanec Kristijan, "Crypto-Art Investments in Europe: Regulatory Considerations at the Intersection of Crypto Assets and Financial Laws", *Art Antiquity and Law*, C. 1, S. 30 (2025), https://heinonline.org/HOL/P?h=hein.journals/artniqul30&i=6 (Erişim Tarihi: 1 Mayıs 2025), s. 17.

NFT'nin beş parçasını, tıpkı üç Bitcoin veya 15 Apple hissesini alır gibi satın almak mümkündür. Eğer piyasada yeterli düzeyde alım-satım gerçekleşirse, istikrarlı fiyatlar oluşabilir. Bu da piyasa riskiyle ilgili Tüzüğün giriş metninde, paragraf 10'da[353] dile getirilen endişelerin giderilmesine katkı sağlar. Her ne kadar böyle bir yaklaşım ilk bakışta mantıklı görünse de ne kadar büyük bir NFT serisi veya koleksiyonun "kayda değer büyüklükte" sayılacağı ya da takas için kaç bölüme ayrılmış tokenin gerekli olduğu belirsizdir. Bu nedenle, 'kayda değer büyüklükte' sayılan bir seri veya koleksiyonun takasa uygun olup olmadığı ve dolayısıyla hangi düzenlemelere tabi olacağı sorusu yanıtsız kalacaktır[354].

Tüzük'te NFT'lere yönelik söz konusu düzenlemenin yoruma açık olduğu ve NFT'lerin hangi kripto varlık sınıflandırmasına gireceği tartışma konusudur. Ayrıca, NFT'lerin finansal olarak nitelendirilip nitelendirilmeyeceği KVHS'lerin inisiyatifine bırakıldığı gerekçesiyle öğretide eleştirilmektedir[355]. Ayrıca, öğretide "finansal araçlar" ve "devredilebilir menkul kıymetler" gibi kilit terimlerin yorumu AB üye devletleri arasında farklılık göstermektedir. Bu nedenle, kavramlar konusunda bir yeknesaklık sağlanamaması, Tüzüğün bu sorunu çözmede yetersiz kalacağı yönünde değerlendirmelere yol açmıştır[356].

Ancak, şunu belirtmek gerekir ki NFT'lerin bu Tüzük kapsamında düzenlenmemiş olması AB Hukuku'nda başka diğer hukuki düzenlemelerin kapsamında olmadığı anlamına gelmemektedir. Nitekim, finansal araç niteliği taşıyan NFT'ler MiFID II[357] kapsamında değerlendirilecektir. Ayrıca, elektronik para olarak

---

353 Tüzük giriş metninin 10. paragrafında belirtilen endişe, *benzersiz ve değiştirilemez kripto varlıkların yani NFT'lerin, finansal piyasalar için oluşturabileceği risklerin mevcudiyetidir. Benzersiz ve takas edilemez kripto varlıklar, diğer kripto varlıklarla kolayca takas edilemez ve her birinin değeri, sahip olduğu benzersiz özelliklere ve sahibine sağladığı faydaya bağlıdır. Bu varlıklar piyasada spekülatif olarak alınıp satılabilir, ancak birbirleriyle kıyaslanabilir bir değere sahip olmadıkları için, finansal sistem üzerindeki etkileri sınırlıdır. Bu nedenle, bu tür varlıkların finansal düzenlemeler kapsamı dışında bırakılması gerektiği düşünülmektedir.*

354 Maume Philipp, "The Regulation on Markets in Crypto-Assets (MiCAR): Landmark Codification, or First Step of Many, or Both?", *European Company and Financial Law Review*, C. 20, (2023), s. 15

355 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 107.

356 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 45.

357 2014/65 numaralı Finansal Araç Piyasaları Yönergesi II (MiFID II/ Yeni Yönerge) Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014

nitelendirilebilecek NFT türleri de Elektronik Para Yönergesi ve Ödeme Hizmetleri Yönergesi kapsamında ele alınacaktır[358].

ESMA'nın yayımlamış olduğu kılavuzuna göre hangi NFT'lerin finansal araç olarak değerlendirilebileceği hususunda "değer bağımlılığı testi" kullanılabileceği belirtilmiştir. Böylece varlığın değerinin bağımsız şekilde özgün özelliklerinden mi, yoksa aynı seriye dahil diğer tokenlerle olan karşılıklı bağımlılıktan mı kaynaklandığı ortaya konulabilmektedir. Ayrıca ESMA, ikincil piyasalarda işlem görebilme özelliğinin NFT'lerin benzersizliğini ortadan kaldırmadığını da açıklığa kavuşturmuştur. Ancak parçalı NFT'ler bakımından, her bir parçanın ayrı ayrı benzersiz kabul edilip edilmeyeceği dikkatle değerlendirilmelidir; zira parçaların bir araya getirilerek tek ve özgün NFT'nin yeniden oluşturulabilmesi, bunların bağımsız benzersizlik vasfına sahip olmadığını gösterebilir[359]. Bu tartışmalar, doğal olarak NFT'lerin hangi hallerde "finansal araç" kategorisine girebileceği sorusunu gündeme getirmektedir. Bu noktada MiFID II hükümleri belirleyici bir referans niteliği taşımaktadır.

MiFID II'nin m. 4 (15), finansal araçların tanımını Yönerge'nin Ek I, Bölüm C'sine atıfta bulunarak yapmaktadır[360]. Bu bağlamda Yönerge Ekindeki finansal araçlar aşağıdaki gibidir:

*"(1) Devredilebilir Menkul Kıymetler*

*(2) Para Piyasası Araçları*

*(3) Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Payları*

---

on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (recast) Text with EEA relevance, *173 OJ L § (2014). http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj/eng (Erişim Tarihi: 1 Mayıs 2025).*

358 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 100.

359 ESMA, *Final Report: Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments*, s. 46-47.

360 European Securities and Markets Authority, Article 4 Definitions" European Securities and Markets Authority. Erişim Tarihi 1 Haziran, 2024, https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook/MiFID-ii/article-4-definitions, Haentjens Matthias ve De Gioia-Carabellese Pierre, European Banking and Financial Law, 2. baskı, Abingdon, Oxon New York: Routledge, 2020, s. 30.

*(4) Fiziksel olarak veya nakit olarak ifa edilebilecek olan menkul kıymetler, dövizler, faiz oranı veya getiriler, emisyon tahsisleri, diğer türev araçlar, finansal indeksler veya finansal ölçütler ile ilişkili opsiyonlar, futures, swaps, forward miktar/oran anlaşmaları ve diğer herhangi bir şekildeki türev sözleşmeler*

*(5) Temerrüt veya bir başka sona erme nedeni dışında taraflardan birisinin opsiyonu üzerine nakit olarak ifa edilebilecek olan veya edilmesi gereken emtia ile ilişkili opsiyon, futures, swap, forward veya diğer herhangi biçimdeki türev sözleşmeler*

*(6) Bir Organize Ticaret Platformu'nda işlem gören ve fiziki olarak teslim edilmesi gereken toptancı enerji ürünleri hariç olmak üzere düzenlenmiş bir piyasada, bir Çok Taraflı Ticaret Platformu veya Organize Ticaret Platformu'nda işlem gören fiziki olarak teslim edilebilecek emtia ile ilişkili opsiyon, futures, swap, forward veya diğer herhangi biçimdeki türev sözleşmeler*

*(7) Diğer türev finansal araçların özelliklerine sahip olan, ticari amaçlarla yapılmayan ve bu Bölümün 6 nolu başlığındaki gibi başka bir biçimde belirtilmedikçe fiziki olarak ifa edilmesi gereken emtia ile ilişkili opsiyon, futures, swap, forward veya diğer herhangi biçimdeki türev sözleşmeler*

*(8) Kredi Riskinin Transferini Amaçlayan Türev Araçlar*

*(9) Farklara İlişkin Finansal Sözleşmeler*

*(10) İklimsel değişiklikler, navlun fiyatları veya enflasyon oranları ve diğer resmi istatistiklerle ilişkili olan nakit olarak ödenmesi gereken veya taraflardan birisinin temerrüt veya bir başka sona erme nedeni dışında taraflardan birisinin opsiyonu üzerine nakit olarak ifa edilebilecek olan opsiyonlar, futures, swaps, forward fiyat/oran anlaşmaları ve diğer herhangi bir biçimdeki türev sözleşmeler; düzenlenmiş bir piyasada, Organize Ticaret Platformu veya bir Çok Taraflı Ticaret Platformun'da işlem görüp görmediği dikkate alınarak diğer türev araçların özelliklerine sahip olan, bu kısımda aksi belirtilmedikçe varlıklar, haklar, yükümlülükler, endeksler ve ölçülerle ilişkili diğer herhangi bir şekildeki türev sözleşmeler.*

*(11) 2003/87/EC Yönergesi'ne gereklerine uygun Emisyon Tahsisleri"*[361]

Yukarıda belirtilen finansal araçlar arasındaki tanımlamalar dikkate alındığında bazı kripto varlıkların belirli özelliklere sahip olması durumunda devredilebilir menkul kıymetler ile benzerlik taşıyabileceği anlaşılmaktadır[362]. Bu nedenle, finansal araçlar kategorisinde düzenlenmiş MiFID II'deki devredilebilir menkul kıymetlerin tanımının ayrıntılı olarak ele alınması Tüzüğün kapsamının anlaşılması noktasında ayrı bir önem kazanmaktadır.

## 5. Devredilebilir Menkul Kıymetler

MiFID II m. 4 (1) (44), devredilebilir menkul kıymetleri, ödeme araçları dışında sermaye piyasalarında işlem görebilen menkul kıymet türleri olarak tanımlamaktadır. Bu tanım, şirket hisseleri, tahviller ve diğer menkul kıymetleştirilmiş borçlanma araçlarını kapsamaktadır. Devredilebilir menkul kıymetlerin piyasada alınıp satılabilir yani devredilebilir[363] olması gerekir, ancak sermaye piyasasında işlem görmeleri zorunlu değildir. Bu noktada ödeme araçları bu tanımın dışında bırakıldığından dolayı fayda tokenleri ve menkul kıymet tokenleri gibi kripto varlıkların düzenleme kapsamına girip girmediği konusu belirsizlik yaratmaktadır. Nitekim, Almanya'nın BaFin, Hollanda'nın AFM ve İsviçre'nin FINMA gibi düzenleme yapma yetkisi bulunan kurumları, bu

---

361 Karacan Ali İhsan ve Erişir Karacan Esra, *Sermaye Piyasası Araçları. 1. Baskı. Legalbank, 2021*, s. 24-25.

362 ESMA'nın kripto varlıklar ile finansal araçlar arasındaki ayrıma ilişkin yaklaşımı, *kripto varlıklarla ilişkili temel özellikleri ve hakları öncelikli değerlendirme ölçütü haline getirerek, teknolojik çerçeveyi veya kullanılan terminolojiyi ikincil düzeye indirgemektedir. Bunun yanı sıra, kılavuzlar bir kripto varlığın finansal araç olup olmadığının belirlenmesinde olay bazlı incelemenin önemini yinelemektedir*; böylece ulusal düzeyde faaliyet gösteren yetkili makamlar, *her kripto varlığın sağladığı spesifik hakları, kullanım bağlamını ve sahibinin ekonomik konumu üzerindeki etkisini dikkate alarak değerlendirme yapabilecektir. Bkz. ESMA*, Final Report: Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments, s. 12.

363 ESMA, "devredilebilirlik" kavramını, kripto varlıkların sermaye piyasasında işlem görebilme kabiliyeti üzerinden tanımlamaktadır. Buna göre, kripto varlık üzerinde belirli sözleşmesel veya teknik sınırlamalar bulunması, ilgili varlığın devredilebilirlik niteliğini ortadan kaldırmaz. Önemli olan, söz konusu kripto varlığın piyasa koşullarında alınıp satılabilme potansiyeline sahip olmasıdır. Bu yorum, MiFID II'deki menkul kıymet tanımıyla paralellik arz etmekte olup, kripto varlıkların finansal araç olarak nitelendirilmesinde düzenleyici tutarlılığı sağlamak amacı taşımaktadır. Bkz. ESMA, Final Report: Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments, s. 11.

kurumların belirlediği özelliklere sahip kripto varlıkların devredilebilir menkul kıymet olarak değerlendirilebileceğini belirtmiştir. Ancak, bu konuda ortak bir görüş olmadığı için devredilebilir menkul kıymetlerin ne olduğu konusundaki belirsizlik söz konusudur[364].

Bu çerçevede, ESMA kılavuzuna göre bir kripto varlığın devredilebilir menkul kıymet olarak nitelendirilebilmesi, üç koşulun birlikte gerçekleşmesine bağlıdır. Bu üç koşul (i) ödeme aracı olarak kullanılmaması, (ii) menkul kıymet türlerinden biri kapsamında değerlendirilebilmesi ve (iii) sermaye piyasasında müzakere edilebilir nitelik arz etmesi olarak belirtilmiştir. ESMA'nın yaklaşımı, kripto varlıkların finansal araç olarak yanlış veya aşırı sınıflandırılmasını önlemek amacıyla, devredilebilirlik kavramını sermaye piyasasında işlem görebilme kabiliyeti üzerinden yorumlamakta ve belirli teknik ya da sözleşmesel sınırlamaların bu niteliği ortadan kaldırmadığını vurgulamaktadır. Ayrıca ESMA, standardizasyon ve ikame edilebilirlik unsurlarının da bu çerçevede müzakere edilebilirlik kavramının içinde değerlendirildiğini belirtmiş, böylelikle gereksiz alt kriterlerle karmaşıklık yaratılmasının önüne geçilmiştir. Bu esnek yorum, teknolojik tarafsızlık ve özün biçime üstünlüğü ilkeleriyle de uyumlu olup, kripto varlık piyasalarının gelişen doğasına uyum sağlamayı amaçlamaktadır[365].

---

364 Van Der Linden v.d., *a.g.e*, s. 9; Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (ESMA), 29 Ocak 2024'te yayımladığı ESMA75-453128700-52 numaralı "Kripto varlıkların finansal araçlar olarak nitelendirilmesine ilişkin koşullar ve kriterler hakkında rehber taslağına ilişkin istişare belgesi s. 9; Ayrıca bkz. BaFin, "Initial Coin Offerings: BaFin Publishes Advisory Letter on the Classification of Tokens as Financial Instruments", (Erişim tarihi: 27 Kasım 2024) Erişim adresi: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2018/fa_bj_1803_ICOs_en.html; Devredilebilir Menkul Kıymetler için ayrıntılı bilgi için ayrıca bkz: Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 48-50.

365 Bkz. ESMA, *Final Report: Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments*, s. 10-11.

Düzenlemede, MiFID II kapsamında finansal araç olarak değerlendirilen kripto varlıklar Tüzük kapsamı dışında tutulmuştur. MiFID çerçevesinde finansal araç olarak tanımlanan devredilebilir menkul kıymet niteliğindeki tokenler, Tüzük kapsamında değil, temel AB finansal piyasalar müktesebatı (örneğin, MiFID II, MAR, İzahname Tüzüğü[366]) çerçevesinde düzenlenmektedir. Bu kural, Tüzük açısından kripto varlıklara dayalı türev ürünleri de içermektedir; buna ilişkin açıklama Tüzük'teki giriş metni m. 97'de belirtilmiştir. Finansal araç olarak kabul edilen kripto varlıklar ile bu kapsam dışındaki diğer kripto varlıklar arasındaki sınırın belirlenmesi önemli olduğundan ESMA, Tüzük m. 2 (5) uyarınca yayımlamış olduğu kılavuzda kripto varlıkların finansal araç olarak nitelendirilme koşulları ve kriterleri belirlemiştir[367].

Finansal araç ve kripto varlıkların nitelendirilmesi açısından Tüzük kapsamının sınırları net bir şekilde çizilmemiştir. AB'nin kripto varlık piyasalarına ilişkin düzenlemesi, tokenlerin hukuki sınıflandırmasındaki sorunları tam anlamıyla çözememiş ve bu konudaki belirsizlikler giderilememiştir. Bu belirsizliklerin yalnızca kripto varlıkların hukuki nitelendirilmesiyle sınırlı olmadığı, aynı zamanda kripto varlık hizmetlerinin de geniş bir perspektifte yatırım hizmeti olarak kabul edilmesi gerektiğini savunan görüşler bulunmaktadır[368].

### 6. Tüzük'te Düzenlenen Tanımlar

Kripto varlıkların düzenlenmesi ve sınıflandırılması konusunda standart oluşturma gayretinde olanların karşılaştığı en büyük zorluklardan biri, bu varlıkların net tanımlarının ve sınıflandırma kriterlerinin eksikliğidir. Bu doğrultuda, ilk olarak Avrupa Mali Raporlama Danışma Grubu (EFRAG) bir taslak öneri raporu[369] yayımlamış ve kripto varlıkları genel olarak *'değer veya sözleşme haklarının dijital*

---

366 Regulation- 2017/1129- EN - Prospectus Regulation - EUR-Lex." (Erişim tarihi: 24 Ağustos 2024). https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2017/1129/oj .

367 Maume Philipp, *The Regulation on Markets in Crypto-Assets (MiCAR): Landmark Codification, or First Step of Many, or Both*, s. 10-11.

368 Veil Rüdiger, *Regulating EU Capital Markets Union, Volume I, Fundamentals of a European Code, 1st ed.*, Oxford: Oxford University Press, 2024, s. 428.

369 EFRAG, *Discussion Paper: Accounting for Crypto-Assets (Liabilities), July 2020*, https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/EFRAG%20Discussion%20Paper-Accounting%20for%20Crypto-Assets%20(Liabilities)-%20July%202020.pdf (Erişim Tarihi: 06.05.2025).

*bir temsili olup, dağıtık defter teknolojisi ağı üzerinde oluşturulan, transfer edilen ve saklanan, kriptografi ile doğrulanan varlıklar*' olarak tanımlamıştır. EFRAG, her bir kripto varlık türü için daha iyi Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Kılavuzları oluşturulabilmesi için bu tanımların netleştirilmesi gerektiğine dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, 24 Eylül 2020'de Avrupa Komisyonu tarafından sunulan Tüzük Teklifi, finansal hizmetler mevzuatında henüz ele alınmamış olan tüm kripto varlıkları, elektronik para tokenleri de dahil olmak üzere, kapsayan bir metin olarak kamuoyuna açık bir şekilde sunulmuştur[370].

Tüzük m. 3 Tüzüğün amaçlarına ilişkin olarak kullanılmış şartları ve tanımları düzenlemiştir. Madde 3, "kripto varlık", "kripto varlık ihraççısı", "varlığa dayalı token", "elektronik para tokeni", "kripto varlık hizmet sağlayıcısı", "fayda tokeni"[371] ve diğerleri dahil olmak üzere bu Tüzüğün amaçları doğrultusunda kullanılan terimleri ve tanımları belirler.

Tüzük, üç tür kripto varlığı tanımlar ve kapsar. Bunlar VDT'ler, EPT'ler ve diğer kripto varlıklardır. VDT'lerin aksine, EPT'ler farklı kripto iş modelleri için daha uygun görülmektedir. "Diğer kripto varlıklar" kategorisi, mevcut AB müktesebatı tarafından dışındaki fayda tokenleri ile VDT ve EPT olarak tanımlanmamış diğer kripto varlıkları kapsamaktadır ve bunlar belirli ürün veya hizmetlere erişim sağlamak için kullanılır[372]. Tüzük tanımlamalar açısından menkul kıymet tokenlerine doğrudan bir tanım getirmemekle birlikte, finansal araç olarak nitelendirilen kripto varlıkların MİFID II kapsamında değerlendirileceğini belirterek menkul kıymet tokenlerinin varlığını dolaylı olarak tanımaktadır[373].

Bir diğer önemli nokta ise, Tüzük m. 3'te çeşitli kripto varlık hizmetlerinin tanımlanmış olmasıdır. Bu bağlamda, Komisyon, belirli teknik unsurları tanımlamak ve bu tanımlamaları piyasa koşulları ile teknolojik gelişmelere

---

370 Parrondo Luz, "Cryptoassets: Definitions and Accounting Treatment under the Current International Financial Reporting Standards Framework." Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management 30, no. 4 (2023), https://doi.org/10.1002/isaf.1543, s. 208–209.

371 Fayda tokeni tanımı Tüzük madde 3/9'da yapılmıştır. Fayda tokeni hakkında detaylı bilgi için ayrıca bkz. Bilgili ve Cengil, *a.g.e*, s. 22.

372 Kult v.d., *a.g.e*, s. 261.

373 Parrondo, *a.g.e*, s. 220.

uyarlamak konusunda kendisine verilen yetki çerçevesinde ek düzenlemeler yapabilecektir[374]. Başka bir deyişle, belirsiz veya tartışmaya açık tanımların, gelecekte Komisyon'un yapacağı ek düzenlemelerle netleştirilebileceğine dair önlem alınmıştır. Bu doğrultuda, tartışmaların önüne geçmek amacıyla Tüzük Teklifi'nde yalnızca yirmi sekiz tanım yer alırken, nihai Tüzük'te daha fazla tanım yapılma gereği duyulmuş ve tanımlara ilişkin açıklamalar genişletilerek toplamda 51 tanım eklenmiştir.

Komisyon'a verilen bu ek tanımlama yetkisi, teknik ve idari detaylara yönelik yapılan düzenlemelerin mevcut yasaların esaslarını değiştirebileceği yönünde bir yoruma zemin hazırlamaktadır. Ancak, tanımların teknik unsurlarını belirleme yetkisi daha sınırlıdır. 'Tanımlama' ifadesi, Tüzük m. 3 (1)'de yer alan tanımın genel olduğunu ve teknik detayların daha fazla açıklığa kavuşturulması gerektiğini gösterir. Yani, Tüzüm m. 3 (1)'de zaten tanımın temel içeriği bulunmaktadır, ancak bu içeriğin detayları daha sonraki düzenlemelerle netleştirilmelidir. Diğer yandan, "uyarlama" ifadesi, piyasadaki ve teknolojideki değişimlere göre Komisyon'un m. 3(1)'deki tanımları değiştirebileceğini ifade eder. Bu, kanun koyucunun tüm olası değişiklikleri önceden tahmin edemeyeceğini kabul etmesi demektir. Böyle durumlarda, kanun koyucu yeni bir yasama sürecine girmek istemediği için, Komisyon'un bu değişimlere hızlıca uyum sağlayarak yasaları güncel tutabilmesi önemlidir. Bu yaklaşım, ABİHA m. 290(1)'de belirtilen ve Komisyon'a mevcut düzenlemeleri değiştirme yetkisi veren Adalet Divanı'nın yorumuyla da uyumludur[375].

Tüzük, kripto varlıkları tanımlamadan önce, bu varlıkların temel altyapısını oluşturan dağıtık defter teknolojisini tanımlamayı öncelikli olarak ele almıştır. Nitekim Tüzük'te 'dağıtık defter teknolojisi', dağıtık defterlerin işletilmesini ve kullanılmasını sağlayan bir teknoloji olarak tanımlanmaktadır[376]. Dağıtık defter,

---

374 Tüzük, *madde 3, Tüzük Teklifi*, s. 10, paragraf 3.

375 Veil, *a.g.e*, s. 48; ayrıca bkz. Parliament v Commission [2016] ECLI:EU:C:2016:183, *paragraf 42.*

376 Tüzük, *madde 3(1)(2).*

işlemlerin kayıtlarını tutan, bir konsensüs mekanizması kullanarak bir dizi DDT ağ düğümü arasında paylaşılan ve eşleştirilen bir bilgi deposu olarak tanımlanmıştır[377].

Tüzük, dağıtık defter tanımında yer alan *konsensüs mekanizmasını* ise bir işlemin doğrulanması konusunda DDT ağ düğümleri arasında uzlaşmayı sağlayan kurallar ve prosedürler bütünü olarak tanımlamaktadır[378]. Bu bağlamda Tüzük, DDT ağ düğümünü, bir ağın parçası olan ve dağıtık defterdeki tüm işlemlerin kayıtlarının tam veya kısmi bir kopyasını tutan bir aygıt ya da süreci ifade eden bir kavram olarak ifade etmiştir[379].

### a) Kripto Varlık Tanımı

Tüzük'te, kripto varlıkların tanımına geçilmeden önce, *dağıtık defter teknolojisi, dağıtık defter, konsensüs mekanizması* ve *DDT ağ düğümü* gibi temel terimler açıklığa kavuşturulmuştur. Bu temel kavramlar netleştirildikten sonra, kripto varlıkların tanımına yer verilmiştir.

Bu kapsamda, Tüzük m. 3(5)'te 'kripto varlık' şu şekilde tanımlanmıştır: "'*Kripto varlık' dağıtık defter teknolojisi veya benzeri bir teknoloji kullanarak elektronik olarak transfer edilebilen ve saklanabilen bir değer veya bir hakkın dijital temsili anlamına gelir*."[380]

Bu tanım kapsamında kripto varlıklar iki temel özellikle öne çıkar. Birincisi, yalnızca dijital ortamda var olmaları ve fiziksel bir varlıklarının bulunmamasıdır. İkincisi ise, değerlerin güvenli bir şekilde transfer edilmesi, kaydedilmesi ve ağ

---

377 Tüzük, *madde 3(1)(2).*

378 Tüzük, *madde 3(1)(3).*

379 Tüzük, *madde 3(1)(4).*

380 Özellikle Tüzük Teklifi'ndekine benzer bir tanım, Birleşik Krallık Hükümeti'nin Kripto Varlıklar ve Stabil Kripto Paralar ile ilgili Düzenleyici Yaklaşımı Hakkındaki Tavsiye ve Delil Duyurusu'nda bulunabilir. İlgili, "Kripto varlık, değer veya sözleşme haklarının dijital bir temsili olup, elektronik olarak transfer edilebilen, saklanabilen veya ticareti yapılabilen bir varlıktır ve kriptografi, dağıtık defter teknolojisi veya benzeri bir teknolojiyi kullanabilir (ancak bu zorunlu değildir)" ifadesi yer almaktadır. Bkz. HM Treasury, UK Regulatory Approach to Cryptoassets and Stablecoins: Consultation and Call for Evidence, United Kingdom, 2021. Erişim: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/950206/HM_Treasury_Cryptoasset_and_Stablecoin_consultation.pdf.

üzerindeki defterde saklanmasını sağlayan DDT veya benzeri bir teknolojiyle desteklenmeleridir[381].

Tüzük'te, teklif metninden farklı olarak, 'hakların dijital temsili' ifadesi yerine, tanımı daha spesifik ve net hale getirmek amacıyla 'bir hakkın dijital temsili' ifadesinin kullanıldığı düşünülmektedir. Kripto varlık tanımında dağıtık defter teknolojisi veya 'benzeri bir teknoloji' ifadelerine yer verilmesi, bazı çevrelerce eleştirilmiştir. 'Benzeri bir teknoloji' ifadesinin yoruma açık olduğu ve hukuki belirlilik açısından sorun teşkil edebileceği dile getirilmiştir. Ayrıca, ESMA'nın Tüzük Teklifi'nin hazırlık aşamasına kadar yalnızca dağıtık defter teknolojisinden bahsederken, Teklif ile birlikte 'benzeri bir teknoloji' ifadesine yer vermesi, kripto varlık tanımı konusunda tartışmalara neden olmuştur[382]. Bu tanımlara ilişkin durum dikkate alındığında, mevcut düzenleme incelendiğinde kripto varlıkların dağıtık defter teknolojisinden bağımsız ele alınmasının, Tüzüğün kapsamını aşırı derecede genişleteceği ve bu durumun piyasanın düzenlenmesinde belirsizlik yaratabilecek bir unsur olarak ortaya çıkacağı görülmektedir.

### b) Tokenin Tanımı

Tüzük Teklifi aşamasındaki eleştiriler sonucunda Tüzük'te DDT'ye ve ilgili tanımlara, tekliften daha fazla yer verildiği düşünülmektedir. Tüzük'te kripto varlıklarla ilgili dikkat çeken diğer önemli unsurlardan biri de 'token' tanımıdır. Tüzük, 'token' terimini doğrudan tanımlamamakla birlikte, tokenler genellikle belirli işlevleri yerine getiren, değer taşıyan veya belirli bir amaca ya da kullanıma sahip çıkarların dijital temsili olarak anlaşılabilir. Bu kadar geniş bir tanım benimsendiğinde, farklı türde tokenlerin birbirinden ayırt edilebileceği bir sınıflandırma ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle Tüzük bu token türlerini spesifik olarak tanımlama yolunu seçmiştir[383].

---

381 Ripley v.d., *a.g.e*, s. 262.

382 Tomczak Tomasz, "Capital Markets", *Law Journal*, C. 3, S. 17 (2022), s. 368–369; Hrabčák, *Ladislav/Miroslav Štrkolec, EU Regulation of the Crypto-Assets Market, Białostockie Studia Prawnicze 29, 2024,* , s. 34.

383 Tomczak, *a.g.m*, s. 380.

### c) Varlığa Dayalı Token

VDT, bir veya daha fazla resmi para birimi de dahil olmak üzere başka bir değer veya hakka veya bunların birleşmiş haline referans vererek istikrarlı bir şekilde sabit bir değeri korumayı amaçlayan ve elektronik para tokeni olmayan bir tür kripto varlık anlamına gelmektedir.

Bir VDT'yi en iyi şekilde anlamak için, geniş bir uluslararası hazine ve nitelikli borç senetleri sepetine referansla oluşturulmuş küresel bir stabil kripto para projesi olan Libra'yı örnek alabiliriz. Buna karşın, EPT'ler, bir resmi para biriminin değerine referansla sabit bir değeri korumayı amaçlayan kripto varlık türleridir. Örnek olarak, Circle şirketinin ürünlerinden olan ve 1 Temmuz 2024'te Tüzük çerçevesinde AB genelinde ilk EPT olarak tescillenen USDC ve EURC gösterilebilir[384].

Tüzükte düzenlenen VDT kurallarının oldukça ağır şartlar taşıdığı anlaşılmaktadır. Bu durum, küresel stabil kripto para projesi olan Libra'ya karşı verilen katı bir düzenleyici tepki olarak yorumlanabilir. Tüzük, neredeyse özel olarak küresel stabil paraların ihraç edilmesini tamamen önlemeyi hedeflemektedir. VDT'lere kıyasla, EPT'lerle ilgili düzenlemeler daha hafif şartlar taşımakta olup, büyük ölçüde mevcut Birlik müktesebatındaki elektronik para kurallarına dayanmaktadır[385].

Tüzük çerçevesinde VDT ve EPT'leri stabil para olarak sınıflandırmak mümkündür[386]. Her iki kripto varlığın tanımını incelediğimizde, sabit bir değeri korumaya yönelik tasarlandıkları görülmektedir. Sabit bir değeri koruma amacı, stabil kripto paraların ortak özelliğidir. EPT'ler, ödeme aracı olarak kullanılırken, VDT'lerin hangi amaca özgülendiği net bir şekilde belirlenmemiştir[387].

Örneğin, VDT kapsamındaki algoritmik stabil kripto paralar, değerlerini sabit tutmak için arzlarını kontrol eden bir algoritmaya dayalı sabitleme mekanizmasına sahip kripto varlıklardır. Bu algoritma, stabil kripto paranın fiyatını belirlenen hedef

---

384 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 6

385 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 3.

386 Giardinella Carlo Giulio, *Stablecoins in MiCAR and the Role of the European Banking Authority, 11 Mart 2024*, http://dspace.unive.it/handle/10579/26018, s. 27.

387 Giardinella, *a.g.e*, s. 27-28.

değerde tutmak amacıyla arzı otomatik olarak artırır veya azaltır. Bu sayede, piyasa dalgalanmalarına karşı daha dirençli bir fiyat istikrarı sağlanır[388].

Diğer stabil kripto paralardan farklı olarak, algoritmik stabil kripto paralar teminatsızdır ve bu nedenle oldukça risklidir. Tüzük Teklifi'nde algoritmik stabil kripto paralar yasaklanmışken, nihai Tüzük'te bu yasağa yer verilmemiştir. Tüzük giriş metninin 41. paragrafına göre, bir kripto varlık VDT veya EPT tanımına giriyorsa, ihraççının kripto varlığı tasarlama şekline bakılmaksızın bu kripto varlıklara Tüzüğün III. veya IV. Başlığı uygulanmalıdır. 'Kripto varlığı tasarlama şekline bakılmaksızın' ifadesi, algoritmik stabil kripto paralara yönelik olarak yorumlanmalıdır. Bu hüküm, resmi bir para birimi ya da bir veya birkaç varlığa sabit bir değeri korumayı amaçlayan algoritmik stabil kripto paralar için de geçerli olacaktır[389].

Sonuç olarak, Tüzük'teki ayrım çizgisi teknolojik özellikler üzerinden değil, ekonomik işlevler üzerinden belirlenmiştir. Bu doğrultuda EPT'ler itibari paranın dijital karşılığı niteliğinde ikame fonksiyonu görürken, VDT'ler soyut bir değeri temsil eden yatırım karakteri taşır. Bu işlevsel ayrım, Tüzüğün bütün token tiplerine yaklaşımında temel prensip olarak karşımıza çıkmaktadır[390].

**d) Fayda Tokeni Tanımı**

Tüzük m. 3 (1) (9) uyarınca, 'fayda tokeni', ihraççısı tarafından kabul edilen ve bir mal veya hizmete erişim sağlamak amacıyla tasarlanmış bir kripto varlık türü olarak tanımlanmaktadır.

Bu bağlamda, fayda tokenlerinin finansal araç olmadığını göz önünde bulundurmak gerekir. VDT ve EPT'lerden farklı olarak, fayda tokenleri MiFID II kapsamına girmeyen bir kripto varlık türü olarak sınıflandırılır. Tüzük kapsamındaki geniş kripto varlık kategorisinde, fayda tokenleri ABD hukuk sistemine kıyasla belirgin farklılıklar gösterir. İlgili düzenleme, bir kripto varlığın finansal araç olarak kabul edilmesini engelleyen unsurları açıkça tanımlamaktadır. Bu nedenle, kripto

---

388 Giardinella, *a.g.e.*, s. 12-13.

389 Giardinella, *a.g.e,* , s. 28.

390 Wosiak Kacper, "Definitional Delineation between MiCAR Tokens and Traces of MiCAR's Technological Bias", *Capital Markets Law Journal*, C. 2, S. 20 (2025), s. 9.

varlıkların ne zaman fayda tokeni olarak sınıflandırılacağını belirlemek büyük önem taşımaktadır[391].

Tüzük'teki tanıma göre, bir kripto varlığın fayda tokeni olarak değerlendirilebilmesi için, ihraççının sunduğu mal veya hizmete erişim sağlama konusunda bir 'fayda' sunması gerekmektedir. Tüzük'teki düzenlemelerde aksi belirtilmedikçe, bu mal veya hizmetin dijital olması zorunlu değildir; token, fiziksel dünyada da bir mal veya hizmete erişim sağlayabilir. Ancak, Tüzük kapsamında tokenin kullanımının, faydanın sağlanmasıyla kripto varlığın tüketilmesi, devredilmesi veya iptal edilmesiyle sonuçlanıp sonuçlanmayacağı belirsizdir. Bu nedenle, bilgilendirme dokümanında fayda tokenlerinin ilgili mal veya hizmetler için nasıl kullanılacağına dair net bilgilere yer verilmelidir[392].

Sonuç olarak, Tüzük m. 3 (1) (9) uyarınca, fayda tokenleri, *'yalnızca ihraççısı tarafından sunulan bir mal veya hizmete erişim sağlamak amacıyla oluşturulan bir kripto varlık türü*' olarak tanımlanmaktadır. Bu token kategorisi, finans hukuku kapsamında değerlendirilmemekle birlikte, token sahiplerine mal ve hizmetlere erişim hakkı sağlayan yenilikçi bir meşruiyet kazandırdığı için özellikle özel hukuk alanında çalışan hukukçuların ilgisini çekmektedir. Ayrıca, fayda tokenlerine yönelik Tüzük kuralları, tüketici koruma hukukundan alınan zorunlu bilgilendirme yükümlülüğü ve cayma hakkı gibi unsurları da içermektedir[393].

Fayda tokenlerinin çeşitliliği ve zaman zaman belirsiz bir dille tanımlanması hukuki belirsizliklere yol açmıştır. En karmaşık sorunlardan biri, menkul kıymet/yatırım tokenleri ile aralarındaki farktır. Tipik bir senaryoda, bir girişim veya büyüyen bir şirket, ihraç ettiği tokenlerle fon toplamaktadır. Bu tokenler (fayda tokenleri), ihraççının sunduğu bir ürün veya hizmetten faydalanma hakkı verir. Ancak, bu tokenler kâr amacıyla devredilebilmektedir. Aynı zamanda fon toplama amacıyla kullanıldıkları için, yatırım veya menkul kıymet tokenlerine özgü bazı özellikler de sergileyebilirler. Dolayısıyla, özellikle mal veya hizmet henüz geliştirme

---

391 Patti, *a.g.m.*, s. 21-22.

392 Patti, *a.g.m.*, s. 24.

393 Patti, *a.g.m.*, s. 11; Paolo, *a.g.m*, s. 11.

aşamasındaysa, bu tokenler MiFID II kapsamındaki finansal araçlar olarak nitelendirilebilir[394].

Tüzük, karma işlevli tokenlerin hangi kurallara tabi olacağını net bir şekilde belirtmemektedir. Fayda tokeni tanımındaki "yalnızca" ifadesi, ek işlevlere sahip kripto varlıkların fayda tokeni olarak nitelendirilebileceği şeklinde yorumlanabilir, ancak öğretiye göre bu yorum yanlıştır. İlk olarak Tüzük, tokenlerin mal veya hizmete erişim sağlamasının yanı sıra piyasada işlem görme işlevine de sahip olabileceğini öngörmektedir. Ayrıca, tokenlerin işlevsel özelliklerini katı bir şekilde yorumlamak mantıklı değildir. Mal veya hizmet erişimine ek işlevlere sahip bu tür karma işlevli kripto varlıklar, VDT ve EPT dışındaki diğer kripto varlıklar kategorisinde değerlendirilir ve Tüzük II. Başlık kapsamında düzenlenir. Bu bağlamda, Tüzük kapsamı dışında tutulabilecek tek karma işlev, bu tokenleri finansal araç olarak nitelendiren özelliklerdir. Yani, fayda tokeni ile menkul kıymet tokeni arasında kalan karma tokenler, Tüzük kapsamında değerlendirilmez. Bu tokenlere örnek olarak, bir hizmete erişim sağlayan ve ihraç eden şirketin ekonomik sonuçlarına bağlı olarak temettü hakkı veren tokenler gösterilebilir[395].

ESMA da karma tokenlere ilişkin yaklaşımında hiyerarşik bir yöntem benimsemekte ve bu tür tokenlerin finansal araç niteliği taşıyan özellikler göstermesi halinde, bu özelliklerin öncelikli olduğunu kabul etmektedir. Bu yaklaşım, “aynı risk, aynı kural” ilkesine uygun olarak, geleneksel finansal araçlarla benzer riskler barındıran tokenlerin ilgili düzenleyici çerçeveye tabi tutulmasını sağlamakta ve böylelikle yatırımcıların korunması ile piyasa bütünlüğünün sürdürülmesini hedeflemektedir. Bununla birlikte ESMA, olası aşırı genişleme riskine dikkat çekerek bu yaklaşımın özün biçime üstünlüğü prensibi çerçevesinde uygulanacağını vurgulamaktadır. Dolayısıyla yalnızca ekonomik açıdan gerçekten finansal araç özellikleri taşıyan tokenler bu kapsamda değerlendirilecek, kriterleri tam olarak karşılamayan tokenlerin yanlış sınıflandırılmasının önüne geçilecektir[396].

---

394 Maume, *Philipp, The Regulation on Markets in Crypto-Assets (MiCAR): Landmark Codification, or First Step of Many, or Both?*, s. 12.

395 Patti, *a.g.m.*, s. 24.

396 ESMA, *Final Report: Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments*, s. 19.

Finansal araç olarak nitelendirilebilecek unsurlar üzerine benzer bir tartışma, DAO'lar ve fayda tokenleri için de geçerlidir. Fayda tokenlerine ilişkin tartışma, 'Fayda Tokenleri Tanımı' başlığı altında detaylı şekilde ele alındığından, yönetim işlevine sahip DAO'ların nasıl nitelendirileceğine odaklanmak gerekmektedir.

Tüzük ve MiFID II dikkate alındığında, Tüzük'teki düzenlemeler kapsamında, DAO tokenlerinin 'yönetim' işlevinin, token sahiplerine blok zinciri projesinin geliştirilmesi veya merkeziyetsiz bir organizasyona ait kripto varlıkların dağıtımıyla ilgili oy kullanma imkânı tanıması, bu tokenlerin finansal araç olarak nitelendirilmesine neden olmamaktadır. Bu nedenle, DAO tokenleri finansal araç olarak değerlendirilmemektedir. DAO tokenlerinin yönetim işlevi genellikle 'nakit akışlarına' yönelik bir hak kazandırmaz; daha çok blok zinciri projesiyle ilgili kararlara katılım sağlamayı amaçlar. Bu nedenle, bir DAO tokeni satın alan kullanıcı, bir şirket hissesine benzer bir yatırım aracı almış olmaz; çünkü DAO tokenlerinde genellikle projenin kârlarına doğrudan katılım imkânı yoktur. Ayrıca, yönetim işlevi gören DAO tokenlerini Tüzük kapsamı dışında bırakmak, düzenlemenin kapsamını gereksiz yere daraltacaktır. Çoğu token, sahiplerine DAO'lar bakımından seçim ve tercih yapma olanağı tanır[397].

Öğretide, DAO'ların finansal düzenleme kapsamına girmesiyle birlikte, iç yönetişim yapılarının da düzenleyici gerekliliklere uyum sağlayacak şekilde gelişmesi beklenmektedir. Bu yaklaşımın Tüzüğün mevcut düzenleme anlayışına göre en önemli avantajı, düzenleyici makamların bir kişi ya da grup tarafından ilgili MeFi yapısının kontrol edilip edilmediğine ilişkin olarak ispat yükünden kurtarılmasıdır[398].

### e) İhraççı ve Başvurucu İhraççı Tanımları

Tüzük m. 3 (1) (10) uyarınca, 'ihraççı', kripto varlıkları ihraç eden gerçek veya tüzel kişileri ya da diğer girişimleri ifade etmektedir.

---

397 Patti, *a.g.m.*, s. 26; ellavitis Cristiano, Christian Fisch ve Paul P. Momtaz, "The Rise of Decentralized Autonomous Organizations (DAOs): A First Empirical Glimpse", *Venture Capital*, C. 2, S. 25 (2023), s. 187; Primavera De Filippi ve Aaron Wright, *Blockchain and the Law: The Rule of Code (Cambridge*, MA: Harvard University Press, 2018; Dimitropoulos Georgios, "The Law of Blockchain, Washington Law Review", S. 95 (2020), s. 1117.

398 Zetzsche vd., *a.g.e.*, s. 272.

Blok zincirleri ve MeFi ile ilgili uygulamalar, ihraççının tamamen anonim olmasını veya tokenin merkeziyetsiz bir organizasyon tarafından ihraç edilmesini mümkün kılmaktadır. Bu durum, "tüzel kişi," "gerçek kişi" veya "diğer girişimci" kavramlarını tanımlamayı zorlaştırmaktadır[399]. Daha net bir örnek vermek gerekirse, tamamen bilinmeyen bir varlık olarak ihraççıya ilişkin en iyi örneklerden biri merkeziyetsiz teknoloji üzerine kurulmuş olan Bitcoin[400]'dir[401].

Merkeziyetsiz sistemlerde, token ihraç eden düğümlerin sahiplerinin topluca "diğer girişim" olarak değerlendirilebileceği ileri sürülebilir. Zira AB üye devletlerinin hukuk düzenlemelerinde ve ABD özel hukukunda, birden fazla kişinin bir araya

---

399 Benzer alanda, Türk hukuku "girişimci" terimini, özellikle kitle fonlaması düzenlemeleri çerçevesinde tanımlanmış olup, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kitle Fonlaması Tebliği (III-35/A.1) kapsamında fon toplamaya yetkili kişi veya tüzel kişiyi ifade eder. Tebliğ uyarınca girişimci, proje veya faaliyeti için yatırımcılardan fon temin etmek amacıyla kitle fonlaması platformlarına başvuran gerçek kişi ya da tüzel kişidir. Ancak girişimcinin yalnızca fon talep eden kişi olarak değil, aynı zamanda proje sahibi işletmeyi temsil eden ve projenin potansiyelini gerçekleştirme sorumluluğunu üstlenen bir aktör olduğu kabul edilmektedir. Bu kapsamda girişimcinin tüzel kişilik taşıması şart değildir; ancak fon aktarımının gerçekleşmesi durumunda fonun tutulacağı ve faaliyetlerin yürütüleceği tüzel kişiliğin kurulması zorunludur. Girişimcinin, *teknoloji odaklı faaliyet yürütme, finansal eşiklere uyum sağlama ve yatırımcıların korunması amacıyla belirlenen mali kriterleri karşılama yükümlülükleri bulunmaktadır. Dolayısıyla Türk hukukunda girişimci*; belirli bir proje için kaynak arayan, *yatırımcıların güvenini sağlayarak fon toplayan ve mevzuatın öngördüğü esaslara uygun şekilde projesini uygulamakla yükümlü olan kişiyi ifade eder. Karahanoğlu, a.g.e*, s. 156-158; Sermaye Piyasası Kurulu, *Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliği (III-35/A.1), RG, 03.10.2019*, Sayı: 30907.

400 Bazı kripto varlık projelerinde, özellikle Bitcoin'de, ihraççı konumunda merkezi bir kurum bulunmamaktadır. Bununla birlikte, birçok kripto varlık kısmen merkezi, kısmen de merkeziyetsiz bir yapıda varlığını sürdürmektedir. Bu tür hibrit yapılar, Tüzüğü'nün giriş kısmındaki 22. paragrafta belirtildiği üzere, III. ve IV. Başlıkların kapsamı içerisinde değerlendirilmektedir. Burada kritik olan husus, kısmi ve tam merkeziyetsizliği birbirinden ayırmaya yarayacak fonksiyonların net biçimde ortaya konulmasıdır. Dolayısıyla, tam ve kısmi merkeziyetsizliğin ayrımını yapmak için "kontrol testi"nin uygulanması gerektiği ileri sürülmektedir. Buna göre, bir kişi veya kalıcı nitelikte kurulmuş bir topluluk, ihraç sürecini fiilen kontrol ediyorsa kısmi merkeziyet söz konusudur. Kontrol, üç temel unsur üzerinden değerlendirilmektedir: (i) token ihraç algoritmasına erişim kodları veya benzeri teknik araçlar üzerinden sağlanan hâkimiyet, (ii) algoritmanın yönetimine ilişkin süreçlerde çoğunluk sağlayan "altın tokenler" gibi oy üstünlüğü veren mekanizmalar, (iii) token ve hizmetlerin yeni kullanıcılara dağıtımı yoluyla yeni ihraçların dolaylı biçimde teşvik edilmesi. Eğer bu işlevlerin hiçbiri üzerinde kontrol bulunmuyorsa, ihraççı unsuru ortadan kalkmakta ve tam merkeziyetsizlikten söz edilmektedir. Bu nedenle, kısmi ve tam merkeziyetsizliğin sınırının belirlenmesinde ölçüt, ihraç ve geri alım süreçlerine ilişkin asli fonksiyonların en az bir girişim veya topluluk tarafından kontrol edilip edilmediğidir. Zetzsche v.d., a.g.e, s. 81.

401 Patti, *a.g.m.*, s. 37.

gelerek tüzel kişiliği bulunmayan ancak hukuki ehliyete sahip basit ortaklıklar kurabilmeleri mümkündür. Bununla birlikte, Tüzük'e göre "diğer girişim" niteliğinin kazanılması, ancak bu hukuki formun üçüncü kişilerin menfaatlerini tüzel kişilere sağlanan koruma ile eşdeğer düzeyde güvence altına alması ve kendi hukuki formuna uygun ihtiyati denetime tabi olması halinde mümkündür. Bu yaklaşım, MiFID m. 4(1)(2)'den esinlenmektedir. Konunun daha iyi kavranılması açısından örnek vermek gerekirse Almanya'daki GmbH & Co. KG yapısı bu şartları sağladığı ölçüde ihraççı olarak kabul edilebilmektedir. Aynı ilke MiFID çerçevesinde uygulandığında, tek kişilik işletmeler, basit ortaklıklar ve esnek sözleşme çerçevesinde kurulmuş birliktelikler, ancak iflas halinde müşteri varlıklarını korumayı amaçlayan sıkı yükümlülükleri yerine getirmeleri koşuluyla yetkilendirilmiş işlevleri yerine getirebilmektedir[402].

Tüzük bakımından, VDT'ler ve EPT'ler hariç olmak üzere, kripto varlık ihraççısı olmak için herhangi bir lisans veya yetkilendirme şartı öngörülmemektedir. Bu düzenleme, bir yandan VDT ve EPT'ler için getirilen daha sıkı denetim ve yetkilendirme rejimini öne çıkarırken, diğer yandan Bitcoin gibi tamamen merkeziyetsiz ve kimliği belirli bir ihraççısı bulunmayan kripto varlıkların hukuki konumunun tartışmalı hale gelmesine yol açmaktadır.

Tüzük, bir token ihraççısı için lisans zorunluluğu getirmemekle birlikte, pratikte, yeni ihraç edilen bir tokenin başka bir cüzdana transfer edilmesi durumunda ihraççı, KVHS tanımına uyan bir statüye gelebilir. Bu tür bir işlem, kripto varlıkların "piyasaya sürülmesi" olarak kabul edilebilir[403]. Bu nedenle, ihraççı her zaman halka satış ve platformlarda işleme kabul kuralları kapsamındaki yükümlülüklere tabi olan bir kişi ya da girişim olmayabilir. İhraççı ile teklif sahibi arasındaki ayrım, özellikle bir token aracılığıyla başarılı bir ürün geliştirebilen ancak Tüzük II. Başlık kapsamındaki yetkilendirme yükümlülüklerini yerine getirmek istemeyen girişimler (start-up'lar) ve blok zinciri projeleri açısından önemlidir[404].

Tüzük'te VDT'ler veya EPT'leri piyasaya sürenler için yetkilendirme zorunluluğu vardır. Bu bağlamda, bu tokenlerin ihraççısı açısından 'Başvurucu ihraççı' tanımı

---

402 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 80

403 Kult v.d., *a.g.e*, s. 260.

404 Patti, *a.g.m.*, s. 36.

karşımıza çıkmaktadır. Başvurucu ihraççı, VDT'ler veya EPT'leri ihraç eden ve bu kripto varlıkları halka satışa çıkarmak veya işleme kabul edilmesi için yetkilendirme başvurusunda bulunan ihraççı anlamına gelir.

**f) Halka Satış Teklifi**

2013-2018 yılları arasında, 1.601 ilk token satışı dedikleri türden ilk halka satış kampanyasıyla 28 milyar ABD dolarından fazla fon toplanmıştır ve bu durum ilk halka satışların girişimci finansmandaki önemini ortaya koymuştur. İlk halka satışların başarısının temel nedenleri arasında, yatırımcılara yeni ve yenilikçi projelere katılma fırsatı sunması ve potansiyel olarak yüksek getiri sağlaması bulunmaktadır. Ayrıca, ilk halka satışlar küresel bir yatırımcı kitlesine ulaşarak coğrafi sınırlamaları aşmakta ve geleneksel fonlama yöntemlerinin yüksek giriş engellerini ortadan kaldırmaktadır. Bu yöntemler, risk sermayedarlarıyla bağlantı veya halka satış gereksinimleri gibi engelleri azaltırken, herkesin yatırım yapabilmesini sağlayarak yatırım fırsatlarını daha geniş bir kitleye açmaktadır[405].

Tüzük'teki tanıma göre, "halka satış teklifi", satış teklifinin koşulları ve satışa sunulacak kripto varlıklar hakkında yeterli bilgi sağlayarak, potansiyel alıcıların bu kripto varlıkları satın alıp almama konusunda bilinçli bir karar vermesini sağlayan her türlü iletişim anlamına gelir.

Bu tanım, 2017/1129 sayılı İzahname Tüzüğü m. 2(d)'deki bazı terimlerin "kripto varlık" terimiyle değiştirilmesi durumunda neredeyse birebir aynıdır. Dolayısıyla, kripto varlıkların halka satışı, esasen İzahname Tüzüğü kapsamındaki menkul kıymet tokenleriyle aynı şekilde düzenlenmiştir. Kripto varlıkların halka satış teklifleri genellikle internet siteleri aracılığıyla küresel bir kitleye ve dolayısıyla tüm AB üye devletlerine hitap etmektedir.

Bu nedenle, bir teklif, AB'den gelen abonelikleri teknik önlemlerle (geo-blocking) engellemediği sürece, AB izahname düzenlemeleri kapsamında izahname hazırlama zorunluluğuna tabi olabilir. Hatta bu zorunluluk, teklifin AB dışındaki ülkelerde yapılması durumunda bile geçerli olabilir. Benzer şekilde, AB'de yerleşik

---

[405] Patti, *a.g.m.*, s. 6; Masiak Christian, Joern H. Block, Tobias Masiak, Matthias Neuenkirch ve Katja N. Pielen, "Initial Coin Offerings (ICOs): Market Cycles and Relationship with Bitcoin and Ether", *Small Business Economics*, C. 4, S. 55 (2020), s. 1113.

kişiler bu hizmetlerden yararlanabiliyorsa, her kripto varlık hizmeti AB'de sunulmuş kabul edilir[406]. Bunun belirlenmesinde genellikle hizmetlerin ilgili AB ülkelerine yönelik olup olmadığına bakılır. Bu noktada, hizmet sağlayıcının resmi AB dillerinden birini, özellikle İngilizceyi (İrlanda'nın resmi dili ve uluslararası ortak dil) kullanması, bu kıstasın sağlandığı anlamına gelebilir[407].

Dolayısıyla, Tüzüğün bilgilendirme dokümanına ilişkin sistematiği, İzahname Tüzüğü'nden esinlenen ve onu kripto varlıklara uyarlayan bir mantıkla şekillenmiş olup, bu durum AB'nin mevcut sermaye piyasası düzenlemeleriyle süreklilik arz eden bir yaklaşımı benimsediğini göstermektedir.

VDT, EPT ve diğer kripto varlıklar olmak üzere üç kategoriye ayrılan kripto varlıkların halka satışı öncesinde, Tüzük m. 6'da öngörülen koşulları karşılayan bir bilgilendirme dokümanının yayımlanması zorunlu kılınmıştır. Ancak söz konusu koşullar, kripto varlığın türüne göre farklılık göstermektedir. Nitekim VDT'lerin halka satışında, ilgili denetim otoritesinin bilgilendirme dokümanını önceden onaylaması gerekirken[408]; EPT'ler ve diğer kripto varlıklarda böyle bir onay zorunluluğu bulunmamaktadır. Bununla birlikte, bu kategoriye giren bilgilendirme dokümanlarının da ilgili makama önceden iletilmesi zorunludur[409].

**g) Teklif Sahibi**

'Teklif sahibi', halka kripto varlık teklif eden gerçek veya tüzel kişiler, diğer girişimler veya ihraççı anlamına gelir. Bu bağlamda, "ihraççı" ve "teklif sahibi" tanımları arasındaki farkın net olarak açıklanması önemlidir. "İhraççı", kripto varlıkları ihraç eden gerçek veya tüzel kişiler ya da diğer girişimleri ifade ederken,

---

406 Philipp Maume, *Lena Maut ve Mathias, Fromberger (Hrsg.)*, Rechtshandbuch Kryptowerte: Blockchain, Tokenisierung, Initial Coin Offerings, München: C.H. Beck, 2020, s. 66; Philipp Maume, *Lena Maute ve Mathias, Fromberger (eds.), The Law of Crypto Assets*, Oxford/München: Beck/Hart/Nomos, 2022, s. 63..

407 Maume, *a.g.e*, s. 16; Maume, *Philipp/ Maute, Lena/ Fromberger, Mathias, Law of Crypto Assets, First edition*, London: Zed Books, 2021, , ss. 230-231.

408 Tüzük madde 17(a); Tüzük madde 21(1)

409 Busch Danny, *The Knock-On Effect of Financial Supervision Law in Civil Liability Law", Journal of European Tort Law, C. 3, S. 15 (2024)*, s. 235.

"teklif sahibi" ise kripto varlıkları halka sunan gerçek veya tüzel kişiler, girişimler veya ihraççıyı ifade eder[410].

Teklif sahiplerinin kripto varlıklara ilişkin halka satış teklifini sunarken uyması gereken bazı yükümlülükler, Tüzük m. 10'da düzenlenmiştir. Bu maddeye göre, Tüzük, kripto varlık alıcılarının korunmasını sağlamak amacıyla fonlar ve kripto varlıklar için belirli şeffaflık ve koruma gereklilikleri getirmektedir[411]. Teklif sahipleri, halka satış sürecini belirli bir tarihte sonlandırdıklarında, katılım dönemi bittikten sonra 20 iş günü içinde halka satış sonuçlarını internet sitelerinde yayımlamakla yükümlüdürler. Halka satış için belirli bir sürenin belirlenmediği durumlarda, teklif sahipleri, dolaşımdaki kripto varlık birimlerinin sayısını internet sitelerinde düzenli olarak ve en az ayda bir kez yayımlamakla yükümlüdürler[412].

Sermaye artırımı sonuçlarına ilişkin şeffaflığa dair yükümlülükler, teklif sahiplerinin hedeflerine ne ölçüde ulaştıklarını değerlendirme imkânı sağlamayı amaçlamaktadır. Ayrıca, asgari bir sermaye artırımı sonucuna ulaşılamaması durumunda, teklif sahiplerine topladıkları fonları yatırımcılara iade yükümlülüğü doğabilmektedir[413]. Halka satış için bir süre belirleyen teklif sahipleri, satış sürecinde toplanan fonlar veya diğer kripto varlıkları izlemek ve korumak için gerekli tedbirleri almakla yükümlüdür. Bu kapsamda teklif sahipleri, halka satış sürecinde toplanan fonların veya kripto varlıkların güvenli şekilde muhafaza edilmesini sağlamakla yükümlüdür. Bu muhafaza yükümlülüğü, söz konusu fonların ya bir kredi kurumu nezdinde tutulması ya da müşteriler adına kripto varlıkların saklanması ve yönetimini yapma yetkisine sahip bir kripto varlık hizmet sağlayıcısı tarafından yerine getirilmesi suretiyle karşılanabilir[414].

### h) Fonlar ve Elektronik Para

Tüzük'te, "fonlar" tanımına ilişkin olarak 2015/2366 sayılı Avrupa Birliği Ödeme Hizmetleri Yönergesi'ne atıfta bulunulmuştur[415]. Bu Yönerge'de ise "fonlar,"

---

410 Patti, *a..g.m*, s. 36.

411 Tüzük, *madde 10.*

412 Tüzük, *madde 10 (2).*

413 Tüzük, *madde 10 (3).*

414 Patti, *a.g.m.*, s. 51-52.

415 Kult v.d., *a.g.e*, s. 267.

2009/110 sayılı Elektronik Para Kuruluşları'nın Faaliyete Başlaması, Faaliyetlerinin Yürütülmesi ve İhtiyatlı Denetimi Hakkındaki Yönerge'nin[416] (Elektronik Para Yönergesi) m. 2(2)'de tanımlanan banknot ve madeni para, hesap tipi para veya elektronik para olarak tanımlanmıştır.

Tüzük ile, kripto varlık piyasalarının kapsamlı bir şekilde düzenlenebilmesi için fon transferleri ve kara para aklama konularında mevcut müktesebatta değişiklikler yapılmıştır. Bu bağlamda, 'Fonlar' başlığı altında, Tüzük ile yürürlüğe giren ve fon transferleriyle ilişkili 2023/1113 sayılı Fon Transferi Tüzüğü[417]'ne de kısaca değinmek gerekmektedir. Nitekim, Fon Transferi Tüzüğü'nde, çalışmamızın odak noktası olan Tüzük'ten bağımsız olarak, 'kripto varlık transferi' gibi kripto varlık piyasalarını ilgilendiren çeşitli tanımlamalar yapılmıştır. Bu düzenleme, hiç şüphesiz, Fon Transferi Tüzüğü'ndeki belli başlı tanımların bu çalışmada açıklanması gerekliliğini doğurmaktadır.

Fon Transferi Tüzüğü, para ve kripto varlık transferlerinde gönderici, alıcı, başlatıcı ve lehtar bilgilerine dair kurallar belirlemektedir. Bu kurallar, transferde yer alan ödeme hizmet sağlayıcıları veya KVHS'lerinden en az birinin AB'de yerleşik olduğu durumlarda uygulanır. Tüzük, kripto varlık transferlerinde de geçerli olup, bu bağlamda KVHS veya aracı hizmet sağlayıcısının başlatıcı ya da lehtar ile ilişkili olarak AB'de kurulmuş olması gerekmektedir. Kripto varlık transferleri, kripto varlık ATM'leri de dahil olmak üzere her türlü transfer yöntemini kapsamaktadır[418].

Fon Transferi Tüzüğü'nün m. 3(9)'a göre, fon transferi; ödeyen adına, kısmen de olsa elektronik yollarla bir ödeme hizmet sağlayıcısı aracılığıyla gerçekleştirilen ve yine bir ödeme hizmet sağlayıcısı aracılığıyla alıcıya fonların ulaştırılmasını amaçlayan her türlü işlem olarak tanımlanmıştır. Bu tanım, ödeyen ile alıcının aynı

---

416 Avrupa Parlamentosu ve Konsey'in iç pazarda ödeme hizmetlerine ilişkin 25 Kasım 2015 tarihli ve 2015/2366 sayılı Yönerge, *madde 4(25), 2002/65/EC, 2009/110/EC ve 2013/36/EU sayılı Yönergeleri ve (AB) No 1093/2010 sayılı Tüzüğü değiştiren ve 2007/64/EC sayılı Yönergesi yürürlükten kaldıran (AEA ile ilgili metin), 337 OJ L § (2015).: http://data.europa.eu/eli/dir/2015/2366/oj/eng.*

417 Avrupa Parlamentosu ve Konseyi, *31 Mayıs 2023 tarihli ve 2023/1113 sayılı Yönetmelik (AB), Fon Transferlerine ve Belirli Kripto Varlıklara Eşlik Eden Bilgilere İlişkin ve 2015/849 sayılı Yönergeyi Değiştiren Düzenleme (AEA ile İlgili Metin).*

418 Poulle, *Jean-Baptiste/Kannan, Arut/Spitz, Nicolas/Kahn, Sandra/ Sotiropoulou, Anastasia, EU Banking and Financial Regulation, Edward Elgar Publishing, 2024*, s. 581.

kişi olup olmamasına veya her iki tarafın aynı ödeme hizmet sağlayıcısını kullanıp kullanmamasına bakılmaksızın geçerlidir[419].

### i) Kripto Varlık Transferi Tanımı

Fon Transferi Tüzüğü m. 3(10)'da kripto varlık transferi tanımı yapılmıştır. Bu tanıma göre, kripto varlıkların bir adresten, hesaptan veya saklanabilecekleri herhangi bir cihazdan başka bir adrese, hesaba veya cihaza taşınması amacıyla yapılan işlemleri kapsar. Bu tür transferler, başlatıcı veya lehtar adına hareket eden en az bir KVHS tarafından gerçekleştirilir. İşlem sırasında başlatıcı ile lehtarın aynı kişi olup olmaması veya hizmet sağlayıcılarının aynı olması bu tanımı değiştirmez[420].

### j) Elektronik Para Tokeni ve Elektronik Para Tanımları

Elektronik para, AB tarafından 90'lı yıllarda ortaya çıkan ihtiyaçlara cevap vermek amacıyla düzenlenmeye başlanmış ve bu doğrultuda 2000 yılında 2000/46/EC sayılı Elektronik Para Kuruluşlarının Kuruluşu, Faaliyetleri ve Denetimine İlişkin Yönerge[421] yayımlanmıştır. Bu yönerge, elektronik paranın gelişimini teşvik etmek ve sistemi kontrol altında tutarak olası riskleri önlemek amacıyla oluşturulmuştur. 2009 yılında ise Elektronik Para Yönergesi ile bu düzenleme ilga edilmiş ve elektronik para sistemi yeniden yapılandırılmıştır. AB, bu düzenlemelerle akıllı kart teknolojisindeki liderliğini elektronik para alanında da sürdürmeyi hedeflemiş, şeffaf düzenlemelerle hukuki çerçeveyi güçlendirerek bu alandaki gelişime öncülük etmiştir. Elektronik paranın AB'de tek bir düzenleme altında toplanması, bu varlığın tam potansiyeline ulaşmasını sağlamakta ve denetim süreçlerinde Birliğin uyumunu güçlendirmektedir[422].

Elektronik Para Yönergesi, esas olarak elektronik para kuruluşlarının faaliyetlerini düzenlemek amacıyla geliştirilmiştir. Bu Yönerge, elektronik para kuruluşlarının

---

419 Poulle, *a.g.e.*, s. 583.

420 Poulle, *a.g.e*, s. 583.

421 Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin elektronik para kuruluşlarının faaliyete geçmesi, *yürütülmesi ve ihtiyatlı denetimi hakkında 18 Eylül 2000 tarihli 2000/46/EC sayılı Yönergesi.*

422 Kahraman Abdüssamed, "Elektronik Paraya İlişkin Avrupa Birliği ve Türk Düzenlemeleri", *Bilişim Hukuku Dergisi*, S. 1, C.. 2 (2019), s. 152-153.

kredi kuruluşu olarak değerlendirilmesinden ziyade, bu kuruluşların kendine özgü bir çerçevede faaliyet göstermesini sağlamak üzere tasarlanmıştır. Böylelikle, elektronik para kuruluşlarının karşı karşıya kalabileceği risklerin azaltılması ve piyasa içerisindeki işleyişlerinin etkinleştirilmesi amaçlanmıştır. Paraya çevrilebilirlik ve kullanıcı haklarının korunmasına yönelik düzenlemeler, elektronik paranın güvenilirliğini artırmayı hedeflerken, piyasa zafiyetlerini en aza indirmeyi de içermektedir. Dolayısıyla, Yönerge hem düzenleyici bir çerçeve sunarak hem de piyasanın gelişimine destek vererek önemli bir rol oynamaktadır[423].

Tüzük'te "elektronik para tokeni", bir resmi para biriminin değerine atıfta bulunarak sabit bir değer korumayı amaçlayan bir tür kripto varlığı ifade eder[424]. Bu tanımda dikkat çeken unsur, resmi para biriminin tanımının oldukça ilgi çekici olmasıdır.

Nitekim, Tüzük'te "resmi para birimi" ifadesi, bir ülkenin merkez bankası veya başka bir yetkili para kuruluşu tarafından çıkarılan resmi para birimini ifade etmektedir[425]. Bir başka deyişle, AB, Bitcoin gibi merkeziyetsiz, yani bir merkez bankası veya devletin para kuruluşu tarafından ihraç edilmeyen paraların resmi para birimi olarak kabul edilmeyeceğini Tüzük ile net bir şekilde ortaya koymuştur. Dolayısıyla bu düzenleme, Orta Afrika Cumhuriyeti'nin veya El Salvador'un Bitcoin'i resmi para birimi olarak tanımasının Birlik açısından herhangi bir hukuki anlam ifade etmediği anlamına gelmektedir.

Tüzük'ün yürürlüğe girmesinden önce 2015 yılında, Bitcoin'in "para" mı yoksa yalnızca "bir ödeme aracı" mı olduğu yönündeki hukuki nitelendirme tartışması, Bitcoin alım satımının vergi kurallarına ilişkin uyuşmazlık nedeniyle ABAD'ın önüne *Skatteverket v. David Hedqvist*[426] davası kapsamında taşınmıştır. Davaya konu olayda, İsveçli bir girişimcinin çevrim içi ortamda geleneksel para birimleri karşılığında Bitcoin alım satımı yapmak istemesi üzerine, İsveç mali otoriteleri Bitcoin'i yasal ödeme aracı olarak değerlendirmiş ve bu nedenle yalnızca Bitcoin

---

423 Kahraman, *a.g.m.*, s. 158.

424 Tüzük, *madde 3 (1) (7).*

425 Tüzük, *madde 3 (1) (8).*

426 Skatteverket v. Hedqvist, *Case C-264/14, Avrupa Birliği Adalet Divanı (22 Ekim 2015)*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:62014CJ0264 .

mübadele işlemlerinin katma değer vergisinden muaf tutulup tutulamayacağını belirlemek amacıyla Adalet Divanı'ndan yorum talep etmiştir. AB Katma Değer Vergisi Sistemi Yönergesi[427] m. 2 vergiye tabi işlemleri, m. 135 ise yasal ödeme araçlarına ilişkin işlemlerin vergiden muaf olduğunu düzenlemektedir. Bu çerçevede, Bitcoin'in m. 135 kapsamında değerlendirilip değerlendirilemeyeceğinin tespiti, öncelikle Bitcoin'in "yasal ödeme aracı" kavramı içinde yer alıp almadığının belirlenmesini gerekli kılmıştır. Adalet Divanı, bu kavramın yalnızca geleneksel döviz işlemleriyle sınırlı biçimde yorumlanamayacağını; vergi muafiyetinin amacı, kapsamı ve ödeme araçlarının dolaşımını kolaylaştırma işlevi dikkate alındığında Bitcoin'in geleneksel döviz benzeri bir ödeme aracı olarak kabul edilmesi gerektiğini belirtmiştir. Mahkeme bu yaklaşım doğrultusunda Bitcoin mübadele işlemlerinin Yönerge m. 135 uyarınca KDV'den muaf olduğu sonucuna varmıştır[428].

**k) Elektronik Para ile Elektronik Para Token Farkı**

Elektronik para, elektronik para tokeninden farklıdır ve Tüzük m. 3 (1) (44)'te düzenlenmiştir. Bu düzenleme, elektronik para tanımı için 2009/110/EC sayılı Elektronik Para Yönergesi m. 2(2)'ye atıfta bulunur. İlgili maddeye göre, "*Elektronik para, elektronik olarak saklanan, parasal bir değeri temsil eden, fon karşılığında ihraç edilen, ödeme işlemlerinde kullanılabilen ve ihraççı dışında herkes tarafından kabul edilen bir elektronik ürün*" olarak tanımlanmıştır.

Tüzük Teklifi'nde, elektronik para tanımının ayrı olarak düzenlenmemesi ve Elektronik Para Yönergesi'ne atıf yapılırken tüm ifadelerde "elektronik para" terimi yerine "elektronik para tokeni" ifadesinin kullanılması öğretide eleştirilmiştir. Bu durum, lisanslı elektronik para ihraççıları ile stabil kripto para ihraççılarının aynı statüde değerlendirilmesine ve haksız rekabet ortamı yaratılmasına neden olduğu belirtilmiştir[429]. Ancak, yürürlükteki Tüzük'te elektronik para ve elektronik para tokeni birbirinden ayrı olarak düzenlenmiştir. Elektronik para, Elektronik Para

---

427 Avrupa Birliği Konseyi, *28 Kasım 2006 tarihli ve Ortak Katma Değer Vergisi Sistemine İlişkin 2006/112/EC sayılı Yönerge, CONSIL, 347 OJ L (2006), erişim: http://data.europa.eu/eli/dir/2006/112/oj* .

428 Özkan Zeynep, "Ulus-Devletin Egemenlik Yetkisinin Dönüşümü Bakımından Sanal Kripto Para: 'Bitcoin", *Social Sciences Studies Journal*, C. 30, S. 5 (2024), s .603.

429 Sempere, *a.g.e*, s. 214-217.

Yönergesi kapsamında değerlendirilirken, elektronik para tokeni ise üçüncü ülkelerin resmi para birimine dayalı olarak piyasaya sürülen bir değer olarak tanımlanmıştır.

Bu noktada, elektronik paranın kendi hukuki rejimi içinde konumlandırılması sonrasında, bu değeri ihraç etmeye yetkili aktörlerin kimler olduğu sorusu önem kazanmakta ve elektronik para kuruluşu tanımına geçiş gerekmektedir.

Tüzük m. 3(1)(43)'te, Elektronik Para Kuruluşu tanımı, Elektronik Para Yönergesi'nin m. 2(1)'e atıf yapılarak düzenlenmiştir. Bu hükme göre, elektronik para kuruluşu, Elektronik Para Yönergesi'nin II. Başlığı kapsamında elektronik para ihraç etme yetkisi verilmiş tüzel kişiyi ifade etmektedir.

EPT'lere ilişkin düzenlemeler, VDT düzenlemelerine oldukça benzer mekanizmalara sahiptir. Aralarındaki temel fark, Tüzük m. 48(1) uyarınca, EPT'nin yalnızca Kredi Kuruluşları veya Elektronik Para Kuruluşları olarak yetkilendirilmiş kuruluşlar tarafından ihracının düzenlenmesidir. Bu durumun, piyasada yer almak isteyen potansiyel ihraççıların sayısını büyük ölçüde azaltarak geçmişte EPT ihraç eden küçük piyasa katılımcıları için adeta bir ölüm fermanı anlamına geleceği iddia edilmektedir[430].

### l) Kripto Varlık Hizmetleri

#### (1) Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcı (KVHS)

Mesleği veya işi, müşterilere profesyonel bir temelde bir veya daha fazla kripto varlık hizmeti sağlamak olan ve Tüzük m. 59 uyarınca bu hizmetleri sunmaya yetkili tüzel kişi veya diğer girişimciyi ifade eder[431].

"Girişim" terimi, tüzel kişilik statüsünün gerekli olmadığını ifade eder; tüzel kişilik statüsünün gerektiği durumlarda ise AB müktesebatı (*acquis*) tüzel kişi terimini kullanır. Ancak, "girişim" terimi, belirli bir süreklilik ve istikrara sahip bir yönetim yapısının varlığını gerektirir[432].

---

430 Maume, *a.g.e*, s. 21.

431 Tüzük, *madde 3 (1) (15).*

432 ABAD, *C-41/90, Höfner and Elser v. Macrotron GmbH, ECLI:EU:C:1991:161, para. 21.*

"Girişim" tanımı Tüzük uygulanırken geniş bir şekilde yorumlanırsa, birçok merkeziyetsiz uygulamanın Tüzüğün Beşinci Başlığı'nda öngörülen yönetime ilişkin düzenlemelerini uygulamaya koymaları gerekecektir. Bunun, Tüzüğün tamamen merkeziyetsiz bir şekilde, aracı olmadan kripto varlık hizmetleri sağlayan girişimlerin kapsam dışında bırakılması yönündeki amacına aykırı olduğu ileri sürülebilir[433]. Bu durumda, herhangi bir tanımlanabilir kişi veya kuruluşun bulunamaması, uygulamadan sorumlu kişilerin tespit edilmesi ve uluslararası alanda kuralların uygulanması açısından zorluklar ortaya çıkarabilir. Buna karşılık, 'girişim' tanımı dar bir şekilde yorumlandığında, daha fazla yazılım uygulaması Tüzüğün getirdiği kriterlerden etkilenmeyecektir[434].

Tüzük KVHS'ye ilişkin geniş bir tanım yapmıştır buna rağmen bu tanım kapsamlı bir tanım olarak değerlendirilmemektedir. Nitekim, Tüzük m. 2 (4) 'e tabi olan *acquis communautaire* (AB müktesebatı) kapsamında lisanslı diğer finansal kurumlar işaret edilerek Tüzük kapsam alanı sınırlandırılmıştır. MeFi protokolleri geleneksel finansal kuruluşların sunduğu hizmetleri, örneğin finansal araçlarla ilgili yatırım hizmetlerini[435], benzer şekilde, gerekli koşulların yerine getirilmesi durumunda, MeFi kapsamında sunulan hizmetler ilgili AB finans müktesebatına göre, örneğin MiFID veya AIFMD hükümlerine tabi olmaktadır. Bu bağlamda, söz konusu hizmetleri sağlayan kuruluşlar DORA kapsamındaki "finans kuruluşu" statüsünde değerlendirilmekte ve üçüncü taraf risk yönetimi de dâhil olmak üzere DORA'nın öngördüğü yükümlülüklere tabi olmaktadır. Böylelikle, MeFi ekosisteminde faaliyet gösteren aktörler, faaliyetlerinin niteliğine bağlı olarak doğrudan veya dolaylı şekilde AB'nin finansal düzenlemelerine bağlanmakta,

---

433 Tüzük Giriş Metni, *Paragraf 22.*

434 Zetzsche v.d., *a.g.m.*, s. 207-229.

435 MiFID II çerçevesinde yatırım hizmetlerinin tanımı, *otomatik olup olmadıklarına bakılmaksızın yatırım danışmanlığı ve portföy yönetimini kapsamaktadır. Robo-danışmanların sunduğu hizmetlere bağlı olarak, bu yatırım hizmetleri yatırım danışmanlığı veya portföy yönetimi olarak değerlendirilebilir. Eğer bir robo-danışman, yalnızca tavsiye verip ardından yatırım kararını müşterinin kendisi alıyorsa, bu robo-danışman MiFID II uyarınca yatırım danışmanlığı sunuyor demektir*; bu da müşteriye kişisel önerilerde bulunmayı içerir. Avgouleas v.d., *a.g.e*, s. 22.

özellikle de DORA çerçevesinde kritik bilişim teknolojisi hizmet sağlayıcılarıyla olan ilişkilerini Birlik hukukuna uygun şekilde yürütmek zorunda kalmaktadır[436].

KVHS olarak tanımlanabilmek için, hizmetlerin ticari bir faaliyet olarak ve üçüncü bir taraf adına ücret karşılığında sunulması gerekmektedir. Ücretsiz sunulan hizmetler genellikle Tüzük kapsamında değerlendirilmez; ancak bu duruma bir istisna vardır. Tüzük'e göre, piyasaya sunulan kripto varlıklar için alıcıların kişisel verilerini sağlamak veya sağlamayı taahhüt etmek zorunda kalması ya da bu varlıkların ihraççısının potansiyel alıcılardan üçüncü taraf ücretleri, komisyonlar veya diğer parasal ya da parasal olmayan faydalar alması durumunda, bu hizmet ücretsiz olarak kabul edilmez. Bu durum, kripto varlık hizmetlerinin sunumu için de geçerlidir ve böyle bir senaryoda Tüzük'e uygunca yapılmış KVHS yetkilendirmesi gereklidir. Ayrıca, kendi hesabına yapılan işlemler kripto varlık hizmeti olarak sayılmaz. Bu, KVHS ile kripto varlık ihraççısı arasındaki temel farktır; ihraççı, üçüncü bir taraf adına herhangi bir faaliyet yürütmediğinde KVHS olarak yetkilendirilmesi gerekmez[437].

**(2)** Kripto Varlık Hizmeti

Kripto varlık hizmeti, herhangi bir kripto varlıkla ilgili olarak aşağıda sayılan hizmet ve faaliyetleri ifade eder:

(a) müşteriler adına kripto varlıkların saklanması ve yönetimi;

(b) kripto varlıklar için bir işlem platformunun işletilmesi;

(c) kripto varlıkların fonlar ile takası;

(d) kripto varlıkların diğer kripto varlıklar ile takası;

(e) müşteriler adına kripto varlık emirlerinin yürütülmesi;

(f) kripto varlıkların piyasaya sürülmesi;

(g) müşteriler adına kripto varlık emirlerinin alınması ve iletilmesi;

(h) kripto varlıklara yönelik danışmanlık sağlanması;

---

436 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 251 ve 261.

437 Hobza, *Martin/Aneta Vondráčková, Crypto-Asset Services under the Draft MiCA Regulation, SSRN Electronic Journal*, (2021), s. 12.

(i) kripto varlık portföy yönetimi sağlanması;

(j) müşteriler adına kripto varlık transfer hizmetlerinin sağlanması[438].

Bu hizmetlerden anlaşılacağı üzere, Tüzük günümüzde önemli bir yere sahip olan kripto ödünç verme ve token kilitleme (staking)[439]) işlemlerini kapsamamaktadır. Bununla birlikte, bazı hizmetler mevcut AB fon düzenlemeleri kapsamında kolektif yatırım kategorisinde değerlendirilebilir. Kendi içinde çelişkili bir şekilde, AB Finans Hukuku'ndaki boşlukları doldurmayı amaçlayan Tüzük, kendi eksikliklerini gidermek için genel AB finans düzenlemelerine ihtiyaç duymaktadır[440]. Bu çerçevede, müşteriler adına kripto varlıkların veya bu varlıklara erişim sağlayan araçların (uygulanabilir olduğunda özel kriptografik anahtarlar dahil) korunması veya kontrol edilmesi anlamına gelmektedir.

Bu çerçevede kripto varlık piyasalarında bir işlem platformunun faaliyeti, tekil işlemlerin yürütülmesinden ziyade, belirli kurallara bağlı olarak işleyen çok taraflı bir işlem ortamının organizasyonunu ifade etmektedir. Söz konusu yapı içinde, platform tarafından oluşturulan düzenleyici çerçeve sayesinde, farklı piyasa katılımcılarının kripto varlıklara ilişkin alım ve satım yönündeki iradeleri karşılaşmakta veya bu iradelerin karşılaşması teknik olarak mümkün hâle getirilmektedir. Bu işleyiş sonucunda ise, kripto varlıkların gerek itibari paralar gerekse diğer kripto varlıklar karşılığında el değiştirmesine imkân tanıyan hukuki ilişkiler tesis edilmektedir.

Ayrıca, kripto varlıkların diğer kripto varlıklarla değişimi, kripto varlıklarla ilgili olarak müşterilerle diğer kripto varlıklar karşılığında alım veya satım sözleşmelerinin, kurumun kendi sermayesini kullanarak yapılması anlamına

---

438 Tüzük, *madde 3(1)(16).*

439 Getiri hasadı, kripto varlıklarını kilitleyerek (stake ederek) veya ödünç vererek getiri sağlamayı amaçlayan bir yatırım stratejisidir. Bu yöntem, bankaya para yatırıp faiz geliri elde etmeye benzer şekilde, kripto varlıklardan faiz kazanmanın bir yolunu sunar. Bu süreçte, yatırımcılar kripto varlıklarını belirli bir süreliğine kilitler ve bunun karşılığında faiz veya ek kripto para birimi gibi ödüller alır. Ayrıca, blok zinciri tabanlı uygulamalar, kullanıcıların varlıklarını bu şekilde "stake" etmeleri durumunda likidite sağlamaları karşılığında teşvikler sunar. Bu strateji, kripto varlık sahiplerine pasif gelir elde etme imkânı tanır ve aynı zamanda blok zinciri ağlarının güvenliğini artırmaya katkı sağlar. Ayrıca staking hakkında daha fazla bilgi için bkz. Pereira, a.g.e, s. 14.

440 Zetzsche, *Dirk Andreas/Sinnig, Julia, The EU Approach to Regulating Digital Currencies*, s. 3-4.

gelmektedir[441]. Müşteriler adına bir veya daha fazla kripto varlık alım veya satım anlaşmalarının yapılması veya müşteriler adına bir veya daha fazla kripto varlık katılımcılığının gerçekleştirilmesi anlamına gelir ve kripto varlıkların halka satışı veya işleme kabul edilmesi anında satış sözleşmelerinin yapılmasını da kapsar[442].

Öte yandan, kripto varlıkların piyasaya sürülmesi, satıcı veya bu kişiyle bağlantılı bir taraf adına veya hesabına, kripto varlıkların alıcılara tanıtılması ve satılması sürecini ifade eder. Bu, kripto varlıkların potansiyel yatırımcılara pazarlanmasını ve piyasaya sunulmasını içerir[443]. Müşteriler adına kripto varlıklar için emir alma ve iletme bir kişinin kripto varlık satın almak, satmak veya katılımcı olmak için verdiği emri alıp, bu emri yürütülmesi için başka bir tarafa iletmek anlamına gelmektedir.

Diğer bir hizmet türü olarak, "kripto varlıklar hakkında danışmanlık sağlama", müşterinin talebi üzerine veya KVHS'nin inisiyatifiyle, kripto varlıklarla ilgili bir veya daha fazla işlem veya kripto varlık hizmetlerinin kullanımı konusunda kişiye özel tavsiyelerde bulunma, tavsiye verme veya tavsiye vermeyi kabul etme anlamına gelmektedir. "Kripto varlıkların portföy yönetimini sağlama", portföylerin bir veya daha fazla kripto varlık içermesi durumunda, müşteriler tarafından verilen yetkiler doğrultusunda, her bir müşteri için ayrı ayrı ve takdir yetkisi kullanılarak yönetilmesi anlamına gelmektedir.

Son olarak, "müşteriler adına kripto varlık transfer hizmetleri sağlama", gerçek veya tüzel kişi adına, kripto varlıkların bir dağıtık defter adresinden veya hesabından başka bir adrese veya hesaba transfer edilmesi hizmetlerini sağlama anlamına gelmektedir[444].

### m) Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıları, İhraççılar ve Yönetim Yapıları

"Yönetim organı", üye devlet yasalarına göre atanan ve ihraççı, satış teklifi sahibi veya platformda işlem görmek isteyen kişi ya da KVHS'nin stratejisini, hedeflerini ve genel yönünü belirleme yetkisine sahip olan, yönetim kararlarını denetleyen ve

---

441 Tüzük, *madde 3 (1) (20).*

442 Tüzük, *madde 3 (1) (21).*

443 Tüzük, *madde 3 (1) (22).*

444 Tüzük, *madde 3 (1) (26).*

izleyen, kurumun işlerini fiilen yöneten kişileri içeren organ veya organlar anlamına gelmektedir[445]. Bu kavram, düzenlemelerin yalnızca faaliyet türlerini değil, bu faaliyetlerin hangi kurumsal yapılar ve yönetsel sorumluluklar çerçevesinde yürütüldüğünü de ortaya koyma amacının bir yansımasıdır. Bu çerçevede, finansal sistemin yapısal bileşenleri arasında yer alan ve yönetsel organizasyonu itibarıyla özel bir düzenleme alanına tabi tutulan kurumlardan biri de kredi kuruluşlarıdır.

"Kredi kuruluşu", 2013/575/AB Sermaye Gereklilikleri Tüzüğü[446] m.4(1)'de tanımlanır. Buna göre, "Kredi kuruluşu", kamuya mevduat veya diğer geri ödenebilir fonları kabul etmeyi ve kendi hesabına kredi vermeyi iş edinmiş bir işletmeyi ifade eder. Kredi kuruluşu olarak kabul edilmek için ayrıca 2013/36/AB Kredi Kuruluşları Yönergesi[447] uyarınca yetkilendirilmiş bir kredi kuruluşu olmak gerekir. Bu hükme göre, kredi kuruluşları belirli finansal hizmetleri sunmak için yetki almış kurumlardır. Ancak finansal sistemde yetkilendirme yalnızca kredi kuruluşlarıyla sınırlı olmayıp, farklı faaliyet alanlarına özgü olarak yatırım şirketleri için de ayrı bir düzenleme öngörülmüştür.

Bu bağlamda, "yatırım şirketi", 2013/575/AB Sermaye Gereklilikleri Tüzüğü m. 4(1)(2)'de tanımlanan ve MiFID II Yönergesi uyarınca yetkilendirilmiş bir yatırım şirketi anlamına gelir. Bu hükme göre, yatırım şirketleri belirli finansal hizmetleri sunmak için yetki almış kurumlardır[448]. Kredi kuruluşları, yerel firmalar, yalnızca belirli yatırım hizmetlerini sunan ve müşteri fonlarını ya da menkul kıymetlerini tutmalarına izin verilmeyen firmalar yatırım şirketi olarak değerlendirilmezler[449]. Bu ayrım, piyasada faaliyet gösteren aktörlerin hukuki statüsünün ve üstlendikleri risklerin farklılaşmasına neden olmaktadır. Bu farklılaşma ise, doğal olarak, bu

---

445 Tüzük, *madde 3(1) (27).*

446 Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 Text with EEA relevance, *176 OJ L § (2013).*

447 Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, *amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC, Text with EEA relevance, 176 OJ L (2013), erişim: http://data.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj/eng.*

448 Tüzük, *madde 3 (1) (29).*

449 2013/575/AB Sermaye Gereklilikleri Tüzüğü, *madde 4(2).*

aktörlerle etkileşimde bulunan yatırımcı gruplarının da sınıflandırılmasını gerekli kılmaktadır.

Bu doğrultuda, "nitelikli yatırımcılar", MiFID II Yönergesi'nin Ek II, Bölüm I, (1) ila (4) numaralı paragraflarında listelenen kişi veya kuruluşlar anlamına gelir. Bu hükme göre, nitelikli yatırımcılar belirli finansal yeterliliklere sahip kişi veya kuruluşlardır[450]. Yatırımcıların bu şekilde sınıflandırılması, düzenleyici çerçevenin yalnızca aktörleri değil, aktörler arasındaki ilişkileri de dikkate aldığını göstermektedir.

Bu kapsamda, finansal sistemdeki kurumsal yapılar arasındaki ilişkilerin tanımlanması da ayrı bir önem taşımaktadır. "Yakın bağlar", 2014/65/AB MiFID II Yönergesi m. 4(1)(35)'de tanımlanan yakın bağlar anlamına gelir[451]. Yakın bağlar ilgili hükümde şu şekilde tanımlanmıştır: 'Yakın bağlar', '*iki veya daha fazla gerçek veya tüzel kişinin aşağıdaki durumlar aracılığıyla birbirine bağlı olduğu bir durumu'* ifade eder. Yakın bağlar, bir işletmenin oy haklarının veya sermayesinin %20 veya daha fazlasına sahip olma, ana işletme ile bağlı kuruluş arasındaki kontrol ilişkisi ya da tarafların bir kontrol ilişkisi yoluyla aynı kişiye sürekli bağlı olması durumlarını ifade eder.

**n) Üye Devletlerle İlgili Tanımlar**

Üye devletlerle ilgili iki önemli tanımlama yapılmıştır. Bu tanımlamalar özellikle KVHS'ler ve ihraççıların faaliyetlerinin yargı yetkisini belirlemek açısından önem taşımaktadır. Bu noktada AB özellikle kuruluş yeri kriterini de göz önünde bulundurarak 'Ana Üye Devlet' ve 'Ev Sahibi Üye Devlet' sınıflandırmalarına gitmiştir.

"Ana Üye Devlet" şu durumlara göre belirlenir:

(a) VDT'ler veya EPT'ler dışındaki kripto varlıkların satışı teklifinde bulunan veya platform işlemlerinin kabulünü isteyen kişinin Birlik içinde kayıtlı ofisi varsa, bu kişinin kayıtlı ofisinin bulunduğu üye devlet;

---

450 Tüzük, *madde 3 (1) (30).*

451 Tüzük, *Madde 3 (1) (31).*

(b) Kayıtlı ofisi Birlik içinde olmayıp, Birlik içinde şubeleri olan kişi için, şubelerinin bulunduğu üye devletlerden birini seçebilir;

(c) Üçüncü bir ülkede kurulu olup Birlik içinde şubesi olmayan kişi için, ya kripto varlıkların ilk halka satışının planlandığı üye devlet ya da platform işlemlerinin kabul başvurusunun ilk yapıldığı üye devlet;

(d) VDT ihraççısı için, ihraççının kayıtlı ofisinin bulunduğu üye devlet;

(e) EPT ihraççısı için, ihraççının 2013/36/AB veya Elektronik Para Yönergeleri uyarınca yetkilendirildiği üye devlet;

(f) KVHS'ler için, sağlayıcının kayıtlı ofisinin bulunduğu üye devlet.

"Ev sahibi Üye Devlet", kripto varlıkları halka satmak isteyen veya bir platformun işlemlerinin kabul görmesini isteyen kişinin veya KVHS'nin kripto varlık hizmetleri sunduğu, kendi ülkesinden (Ana Üye Devlet) farklı olan başka bir üye devlet anlamına gelmektedir.

**o) Yetkili Makam**

"Yetkili makam" aşağıdakilerden bir veya daha fazlasını ifade eder:(a) Her üye devlet tarafından, VDT'ler ve EPT'leri dışındaki kripto varlıkların teklif sahipleri, platform işlemlerine kabul başvurusunda bulunan kişiler, VDT ihraççıları veya KVHS'leri ile ilgili olarak Tüzük m. 93 uyarınca belirlenen makamdır.(b) Her üye devlet tarafından, EPT ihraççılarıyla ilgili olarak Elektronik Para Yönergeleri'nin uygulanması için belirlenen makamlardır.

**p) Ödeme Hizmetleri ve Kurumları**

'Ödeme hizmetleri', 2015/2366/AB sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesi m. 4(3)'te tanımlanan ödeme hizmetlerini ifade eder[452]. Ödeme hizmetleri, ödeme hesaplarına nakit yatırma, nakit çekme ve bu hesapların işletilmesi için gerekli işlemlerle birlikte, doğrudan borçlandırma, kredi transferleri ve ödeme kartları gibi araçlarla gerçekleştirilen ödeme işlemlerinin yürütülmesini kapsar. Ayrıca, kredi limitinden yapılan ödemelerin idaresi, ödeme araçlarının ihraç edilmesi, para havalesi, ödeme başlatma hizmetleri ve hesap bilgisi hizmetlerini de içerir[453]. Bu geniş faaliyet alanı,

---

452 Tüzük, *Madde 3(1) (41).*

453 Ödeme Hizmetleri Yönergesi, *Ek-1.*

ödeme hizmetlerinin belirli bir kurumsal yapı ve yetkilendirme rejimi çerçevesinde sunulmasını gerekli kılmaktadır.

'Ödeme hizmeti sağlayıcısı', 2015/2366/AB sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesi m. 4(11)'de tanımlanan ödeme hizmeti sağlayıcısını ifade eder[454]. Buna göre ödeme hizmet sağlayıcısı, ödeme hizmetlerini sunmaya yetkili olan kredi kuruluşları, elektronik para kuruluşları, posta havale kurumları, ödeme kuruluşları, Avrupa Merkez Bankası ve ulusal merkez bankaları ile kamu otoritesi sıfatıyla hareket etmeyen üye devletler veya yerel otoriteler gibi tüzel kişilerdir. Bu hizmet sağlayıcıları, ilgili mevzuata göre faaliyet gösterir ve ödeme işlemlerini yürütmekle yükümlüdür[455]. Ödeme hizmeti sağlayıcıları arasında, ödeme hizmetlerinin sunumunda özel bir konuma sahip olan ödeme kurumları ise ayrı bir kategori olarak düzenlenmiştir.

'Ödeme kurumu', 2015/2366 sayılı Ödeme Hizmetleri Yönergesi m. 4 (4)'te tanımlanan ödeme kurumunu ifade eder. "Ödeme kuruluşu", Yönerge'ye uygun olarak yetkilendirilmiş ve Birlik genelinde ödeme hizmetleri sunma ve yürütme yetkisine sahip tüzel kişiyi ifade eder[456]. Ödeme kurumları, kredi kuruluşlarından farklı olarak daha dar bir faaliyet alanında uzmanlaşmış olmakla birlikte, ödeme hizmetleri piyasasında önemli bir rol üstlenmektedir. Benzer şekilde, elektronik para hizmetleri alanında da yetkilendirilmiş özel kurumlar bulunmaktadır.

'Elektronik para kurumu', Elektronik Para Yönergesi m. 2(1)'de tanımlanan elektronik para kurumunu ifade eder[457]. Bu tanıma göre; 'elektronik para kuruluşu', yönerge kapsamında yetkilendirilmiş ve elektronik para ihraç etme yetkisine sahip tüzel kişiyi ifade etmektedir[458].

---

454 Tüzük, *Madde 3(1)(42).*

455 Ödeme Hizmetleri Yönergesi, *madde 1.*

456 Ödeme Hizmetleri Yönergesi, *madde 4(4).*

457 Tüzük, *Madde 3 (1) (43).*

458 Elektronik Para Yönergesi, *madde 2(1).*

## 7. Yatırım ve Mevduat Kapsamındaki Tanımlamalar

'Alternatif yatırım fonu yöneticisi', Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin 2011/61/AB sayılı Alternatif Yatırım Fonları Yöneticileri Yönergesi[459] m. 4(1)(b)'te tanımlanan bir 'alternatif yatırım fonu yöneticisi'ni ifade eder[460]. Bu kavram, kolektif yatırım yapılarının yönetimine ilişkin özel bir düzenleme alanını temsil etmekte olup, finansal piyasaların kurumsal aktörlerine yönelik tanımlamalar arasında yer almaktadır. Bununla birlikte, düzenleyici çerçeve yalnızca piyasa aktörlerini değil, bu aktörlerin faaliyet gösterdiği alanı belirleyen finansal araçları da kapsamaktadır.

Bu bağlamda, Tüzük kapsamının belirlenmesi açısından çok önemli rol oynayan 'Finansal araç', 2014/65/AB MiFID II Yönergesi m. 4 (1) (15)'te tanımlanan finansal araçları ifade eder. Finansal araç kavramı, belirli bir faaliyetin hangi düzenleyici kurala tabi olacağının tespitinde ayırt edici bir ölçüt işlevi görmektedir. Bu ayrımın özellikle bankacılık faaliyetleri bakımından somutlaştığı alanlardan biri mevduat işlemleridir.

Bu çerçevede 'Mevduat', 2014/49/AB sayılı Mevduat Garantisi Yönergesi m. 2 (1) (3)'te tanımlanan mevduatı ifade eder[461]. Buna göre, mevduat, bir hesapta tutulan veya olağan bankacılık işlemlerinden kaynaklanan ve kredi kuruluşunun yasal ve sözleşmesel şartlarla geri ödemekle yükümlü olduğu kredi bakiyesidir. Ancak, yalnızca finansal araçlarla kanıtlanabilen, anaparanın nominal değer üzerinden geri ödenmediği veya belirli bir garanti ya da anlaşma ile geri ödendiği durumlar bu kapsamın dışında tutulmuştur[462]. Bu istisnalar, mevduat ile finansal araçlar arasındaki sınırın her durumda açık olmadığını göstermektedir. Nitekim mevduatın bazı türleri, getirisinin belirlenme şekli itibarıyla finansal piyasa araçlarıyla yakın bir ilişki içindedir.

---

459 Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010, *Text with EEA relevance, 174 OJ L (2011), erişim: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj/eng* .

460 Tüzük, *madde 3 (1) (48).*

461 Tüzük, *madde 3 (1) (50).*

462 Mevduat Garantisi Yönergesi, *2(1)(3).*

Bu kapsamda 'yapılandırılmış mevduat', 2014/65/AB MiFID II Yönergesi m. 4(1)(43)'te tanımlanan yapılandırılmış mevduatı ifade eder[463]. Yapılandırılmış mevduat, vadesinde tam olarak geri ödenen ve getirisi bir formüle dayalı olarak belirlenen bir mevduat türüdür. Bu formül, endeksler, finansal araçlar, emtialar veya döviz kurları gibi faktörlere dayanabilir, ancak değişken oranlı faiz endeksine bağlı mevduatları içermez[464].

### D. Tüzük Kapsamındaki Diğer Tanımlar

Bu noktada, Tüzük'te yer alan tanımlar arasında UCITS yönetim şirketine ilişkin açıklamaya geçmek gerekir. 'UCITS[465] yönetim şirketi', Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin 2009/65/EC sayılı Devredilebilir Menkul Kıymetler İçin Toplu Yatırım Taahhütleri Yönergesi m. 2 (1) (b)'de tanımlanan bir yönetim şirketini ifade eder[466].

Yönerge'nin ilgili maddesinde, UCITS yönetim şirketi, esas faaliyet alanı UCITS'leri ortak fonlar veya yatırım şirketleri olarak yönetmek olan bir şirket şeklinde tanımlanmaktadır. Bu tanım, UCITS'lerin kolektif portföy yönetimini kapsamaktadır ve yatırımcıların yararına geliştirilmiş yatırım stratejilerine uygun olarak varlıkların etkin ve verimli bir şekilde yönetilmesini hedeflemektedir[467].

Bir diğer önemli kavram ise kişisel veri olup, bu kavram Tüzük'te AB veri koruma hukuku'na atıfla düzenlenmektedir. 'Kişisel veri', 2016/679 sayılı AB Genel Veri Koruma Tüzüğü[468] m. 4(1)'de tanımlanan kişisel veriyi ifade eder[469]. Buna göre;

---

463 Tüzük, *madde 3 (1) (51).*

464 Finansal Araçlar Piyasaları Yönergesi II, *Madde 4 (1) (43)*

465 UCITS, *devredilebilir menkul kıymet müşterek yatırım fonu girişimleri anlamına gelmektedir*. Bkz: Avrupa Birliği terimleri sözlüğü (İngilizce-Türkçe) = Glossary for the European Union (English-Turkish). Ankara: Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, 2009, s. 321.

466 Tüzük, *madde 3 (1) (47).*

467 Poulle v.d., *a.g.e, 389-340.*

468 95/46/AT sayılı Yönerge'yi yürürlükten kaldıran, *gerçek kişilerin kişisel verilerin işlenmesi bakımından korunması ve bu tür verilerin serbest dolaşımı hakkında 27 Nisan 2016 tarihli ve (AB) 2016/679 sayılı Avrupa Parlamentosu ve Konsey Tüzüğü (Genel Veri Koruma Tüzüğü) (AEA ile ilişkili metin). https://www.ab.gov.tr/siteimages/resimler/Nihai-ABB-HCDB-GDPR.pdf*

469 Tüzük, *madde 3 (1) (45).*

'kişisel veri', "*kimliği belirli veya belirlenebilir bir gerçek kişiyle ("veri sahibi") ilgili herhangi bir bilgiyi ifade eder. Belirlenebilir bir gerçek kişi, özellikle bir ad, kimlik numarası, konum verisi, çevrimiçi tanımlayıcı ya da fiziksel, fizyolojik, genetik, zihinsel, ekonomik, kültürel veya sosyal kimliğe özgü bir veya daha fazla faktör aracılığıyla doğrudan veya dolaylı olarak tanımlanabilen kişidir."*[470]

Tüzük kapsamında ayrıca nitelikli pay kavramı tanımlanmakta ve gerek VDT ihraççıları gerekse KVHS bakımından önemli sonuçlar doğurmaktadır. 'Nitelikli pay', doğrudan veya dolaylı olarak, VDT ihraççısında veya kripto varlık hizmet sağlayıcısında toplam sermayenin ya da oy haklarının en az %10'unu temsil eden bir payı ifade eder. Bu tanım, 2004/109/EC sayılı Şeffaflık Yönergesi[471] m. 9 ve m. 10'da belirtilen kriterlere dayanır ve Yönerge m. 12 (4) ve m. (5)'te tanımlanan toplama koşulları dikkate alınarak hesaplanır. Ayrıca, nitelikli pay, VDT ihraççısının veya kripto varlık hizmet sağlayıcısının yönetimi üzerinde önemli bir etki yaratma yeteneğini sağlar[472].

Tüzük'te temel aktörlerden biri olan müşteri kavramı, KVHS ile ilişki kuran gerçek veya tüzel kişileri kapsayacak biçimde tanımlanmaktadır. 'Müşteri', bir KVHS'nin kripto varlık hizmetleri sunduğu herhangi bir gerçek veya tüzel kişiyi ifade eder. Bu genel tanım içerisinden, özellikle ticari amaçla hareket etmeyen gerçek kişileri ayırt etmek amacıyla Tüzük'te ayrıca "perakende sahibi" kavramına yer verilmiştir. Bu bağlamda, düzenlemede 'perakende sahibi', ticaret, iş, zanaat veya mesleği dışında amaçlarla hareket eden herhangi bir gerçek kişi olarak ifade edilmiştir[473].

---

470 Genel Veri Koruma Tüzüğü, *Madde 4 (1).*

471 Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC, *390 OJ L § (2004)*. Erişim: http://data.europa.eu/eli/dir/2004/109/oj/eng .

472 Tüzük, *madde 3 (1) (36).*

473 Tüzük, *madde 3(1)(37).*

Tüzük'teki perakende sahibi bağlamında yapılan bu tanım, 2011/83 sayılı Tüketici Hakları Yönergesi[474] m. 2 (1) ve Finansal Hizmetler Düzenlemeleri[475] m. 2 (d) uyarınca "tüketici" tanımı ile aynıdır. "Perakende sahibi" terimine geçişin açık nedeni, Tüzüğün ilgili kripto varlığın "sahibine" atıfta bulunması nedeniyle terim birliği açısından tutarlılığını sağlamaktır. İkinci ve daha az belirgin olan sorun ise, "tüketici" terimine atıfta bulunulmasının, bilgilendirme dokümanının doğruluğu ve hukuka uygunluğunun değerlendirilmesinde tüketici koruma kuralları standartlarının geçerli olacağı anlamına gelmesidir ki bu, bir kişinin yatırımcıdan çok daha az bilgi sahibi olduğu varsayımına dayanır. Bir izahnamenin içeriğinin genel bir tüketici anlayışına göre değerlendirilmesi, potansiyel olarak yönetim kurulu üyelerinin Tüzük m. 15 uyarınca kişisel sorumluluğu da dahil olmak üzere, sorumluluğun önemli ölçüde genişlemesi anlamına gelebilir. Bu açıdan bakıldığında, tüketici yerine perakende sahibi teriminin kullanılması mantıklı görünmektedir[476].

Yatırımcı ifadesinin kullanılması durumunda tüzel kişiliklerin kapsam dahilinde değerlendirilmesi gerekecektir[477]. Ayrıca, bir piyasa katılımcısının sermaye piyasası hukuku anlamında "yatırımcı" olarak değerlendirilebilmesi, öncelikle ilgili sermaye piyasası düzenlemeleri kapsamında hukuki koruma altında olmasına bağlıdır. Türk öğretisinde de bu yaklaşım benimsenmekte; bir kişinin yatırımcı olarak nitelendirilebilmesi için yalnızca fiilen piyasada işlem yapmasının yeterli olmadığı, aynı zamanda sermaye piyasası düzenlemelerinin sağladığı koruma mekanizmalarından yararlanıyor olması gerektiği vurgulanmaktadır. Türk

---

474 Avrupa Parlamentosu ve Konseyinin 25 Ekim 2011 tarihli ve 2011/83/AB sayılı Tüketici Hakları Yönergesi, *Konsey Yönergesi 93/13/AET ve Avrupa Parlamentosu ve Konsey Yönergesi 1999/44/AT'nin değiştirilmesi ile Konsey Yönergesi 85/577/AET ve Avrupa Parlamentosu ve Konsey Yönergesi 97/7/AT'nin yürürlükten kaldırılmasına ilişkin, EEA ile ilgili metin, 304 OJ L § (2011), erişim adresi: http://data.europa.eu/eli/dir/2011/83/oj/eng* .

475 Avrupa Parlamentosu ve Konseyinin 23 Eylül 2002 tarihli ve 2002/65/AT sayılı Tüketici Finansal Hizmetlerinin Mesafeli Pazarlanması Hakkında Yönergesi ve Konsey Yönergesi 90/619/AET ile Yönergeler 97/7/AT ve 98/27/AT'nin değiştirilmesi, *271 OJ L § (2002), erişim adresi: http://data.europa.eu/eli/dir/2002/65/oj/eng* .

476 Maume, *a.g.e.*, s. 18-19.

477 Kayıhan Şaban ve Kara Etem, *Uluslararası Yatırım Hukuku, 1. Baskı*, İstanbul: Seçkin Yayıncılık, 2017, s. 113.

hukukunda kripto varlık piyasasına katılan kişiler ise mevcut sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bu tür bir korumadan yararlanmamakta; bu nedenle kripto varlık piyasası katılımcıları sermaye piyasası bakımından yatırımcı statüsüne sahip sayılmamaktadır[478].

Yargıtay'ın yerleşik içtihatlarında, yatırımcıların müşteri sınıflandırması yapılmaksızın yatırım kuruluşlarıyla imzaladıkları sözleşmelerden hareketle "tüketici" olarak kabul edildiği görülmektedir. Nitekim Yargıtay bir kararında, kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin çerçeve sözleşme kapsamında zarara uğrayan yatırımcının açtığı davada, yatırımcının tüketici sıfatıyla hareket ettiği gerekçesiyle ilk derece mahkemesi kararı bozulmuştur. Her ne kadar yatırım hizmeti alınmış olması esas alınarak verilen bu karar isabetli görünse de yatırımcının genel müşteri mi yoksa profesyonel müşteri mi olduğunun belirlenmemiş olması önemli bir eksikliktir. Zira yatırımcı profesyonel müşteri sınıfındaysa tüketici olarak kabul edilmemesi gerekirken, genel müşteri sınıfında olup tüzel kişi tacir niteliği taşımıyorsa tüketici sayılması mümkündür. Yargıtay'ın bir başka kararında da sözleşmenin TKHK m. 3/l kapsamında tüketici işlemi sayılması doğru bulunmuşsa da müşterinin yatırım kuruluşu tarafından nasıl sınıflandırıldığı değerlendirilmeden karar verilmiştir. Bir görüşe göre, bu yaklaşımın Yargıtay'ın mevcut kararlarının tamamında ortak bir eksiklik olarak ortaya çıktığı, yatırımcı statüsünün belirlenmesinde sınıflandırma yapılmaksızın tüketici kabul edilmesinin ise hukuken isabetli olmadığı ifade edilmektedir[479].

Bu noktada, finansal tüketici kavramının tanımlanması ve tartışılması ayrı bir önem arz etmektedir. Çünkü Tüzük'te "perakende sahibi" teriminin tercih edilerek "yatırımcı" veya "finansal tüketici" ifadesinin kullanılmamış olması dikkat çekici olup, bu tercihin arka planına ilişkin hukuki ve kavramsal tartışmanın daha derinlemesine ele alınması gerekmektedir.

---

478 Çetin Müge, *Sermaye Piyasası Hukuku Bakımından Kripto Varlıklar*, İstanbul: Onikilevha Yayıncılık, 2023, s. 261.

479 Aytaç Zühtü, *Kırca İsmail, Özkorkut Korkut, Aydoğan Gökhan ve Coşkun Pınar Başak (ed.), Prof. Dr. Zühtü Aytaç'a Armağan, Yatırımcının Tüketici Sıfatına İlişkin Yargıtay Kararlarının Değerlendirilmesi, 1. Baskı*, Yayın No: 2127, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2024, s. 1097.

Türk Hukuku'nda finansal tüketici, 6502 sayılı TKHK m. 4'e dayanılarak çıkarılan ilgili Tebliğ[480] hükümleri çerçevesinde düzenlenmiştir[481]. Tebliğ'de finansal tüketici, TKHK'da tanımlanan tüketicilerden kuruluşlarca kendisine ürün veya hizmet sunulan tüketiciyi ifade etmektedir.

AB Hukuku'nda ise "finansal tüketici", dogmatik veya teknik bir yaklaşımdan ziyade işlevsel bir kavramsallaştırmaya dayanmaktadır. Tüketici Hakları Yönergesi m. 2(12)'ye göre "finansal hizmet"; bankacılık, kredi, sigorta, bireysel emeklilik, yatırım veya ödeme alanına ilişkin herhangi bir hizmeti ifade eder. Bu çerçevede finansal tüketici; kredi, sigorta veya ödeme hizmetleri gibi finansal piyasada en sık işlem gören ürün ve hizmetlere ilişkin sözleşmeleri tüketici sıfatıyla akdeden gerçek kişidir. Bu kişiler, finansal hizmetlerin alıcısı olarak ekonomik açıdan zayıf tarafı oluşturur ve tüketici hukukunun koruma alanına dahildir[482].

Sonuç olarak, kripto varlık piyasasında işlem yapan gerçek kişiler, klasik anlamda "yatırımcı" veya "finansal tüketici" olarak nitelendirilemediğinden, Tüzük'te "perakende sahibi" teriminin tercih edilmesi hem terminolojik hem de hukuki açıdan bilinçli bir tercihtir[483]. "Tüketici" kavramının kullanılması, bilgilendirme dokümanının ortalama bir tüketici anlayışı esas alınarak değerlendirilmesine ve bu kapsamda yönetim organı üyeleri açısından sorumluluğun genişlemesine yol açabilecekken; "perakende sahibi" ifadesi, hem kripto varlıkların "sahip" kavramına dayalı teknik yapısına uygunluk sağlamakta hem de finansal tüketici korumaya ilişkin kuralların doğrudan uygulanmasının önüne geçerek daha dengeli bir sorumluluk çerçevesi sunmaktadır.

Tanımlar arasında ayrıca çevrimiçi arayüz kavramının da yer aldığı görülmektedir. 'Çevrimiçi arayüz', bir teklif sahibi veya KVHS tarafından veya bunlar adına

---

480 Finansal Tüketicilerden Alınacak Ücretlere İlişkin Usûl ve Esaslar Hakkında Tebliğ, *Sayı: 2020/7, Resmî Gazete, 7 Mart 2020*, Sayı: 31061, https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2020/03/20200307-9.htm .

481 Kayıhan Şaban, *Bankacılık Hukuku, 2. bs*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2025, s. 49.

482 Tereszkiewicz Piotr ve Mariusz Golecki, *Protecting Financial Consumers in Europe: Comparative Perspectives and Policy Choices, 1. Baskı, Comparative Law in Global Perspective Serisi, Cilt 3, BRILL, 2023*, s. 3.

483 Tüzük giriş metni paragraf 37'de bilinçli olarak tüketici ifadesi yerine "perakende sahibi", bir kişinin ticari, mesleki veya zanaat faaliyeti kapsamı dışındaki amaçlarla hareket eden herhangi bir gerçek kişiyi ifade eder denilmektedir.

işletilen, kripto varlık sahiplerinin kripto varlıklarına ve müşterilere kripto varlık hizmetlerine erişim sağlayan herhangi bir yazılımı ifade eder. Bu yazılım, bir web sitesi, web sitesinin bir parçası veya bir uygulama olabilir[484].

Buna ek olarak, eşleşmiş ana işlem kavramı MiFID II'ye atıfla açıklanmaktadır. 'eşleşmiş ana işlem', 2014/65/AB sayılı MiFID II Yönergesi m. 4 (1) (38)'de tanımlanan eşleşmiş ana işlemi ifade eder[485]. Bu işlem '*kolaylaştırıcının alıcı ile satıcı arasında konumlanarak işlemi, piyasa riski üstlenmeksizin ve her iki tarafı aynı anda yerine getirilecek şekilde gerçekleştirdiği, işlemin yalnızca önceden açıklanmış bir komisyon, ücret veya masraf dışında kazanç veya kayıp yaratmadan tamamlandığı bir işlem türünü'* ifade eder[486].

Son olarak, varlık rezervi, ihraççıya yönelik talebi garanti altına almak üzere oluşturulan rezerv varlıkları ifade etmekle beraber ihraççıya yönelik talebi garanti altına almak amacıyla oluşturulan rezerv varlıkların bir bütünüdür[487].

### E. Varlığa Dayalı Tokenler ve Elektronik Para Tokenleri Dışındaki Kripto Varlıklar (Diğer Kripto Varlıklar)

II. Başlık, VDT'ler ve EPT'ler dışındaki kripto varlıkların halka satışı ve pazarlanmasını düzenlemektedir. AB'de, kripto varlıkların halka satışa sunulabilmesi veya alım satımının yapıldığı platformlarda işlem görebilmesi için, öncelikle Tüzük m. 4'te (Ek 1 ile) belirtilen şekilde bir hukuk kişilik statüsüne sahip olma zorunluluğu bulunmaktadır. Bu süreç, bilgilendirme dokümanının hazırlanmasını ve bu belgelerin yetkili makamlara sunulmasını, yayımlanmasını içerir. Tüzük m. 14'te açıklanan kabul kriterlerine uyulduğu takdirde, AB'de kripto varlıkların halka satılmasına veya kripto varlık ticareti yapan platformlarda işlem yapılabilmesine izin verilecektir.

Tüzük II. Başlık ayrıca kripto varlıkların düzenlenmesine ilişkin hukuki çerçeveyi ve bu varlıklara uygulanacak istisnaları kapsamaktadır. Bu başlık, kripto varlıkların dağıtımı, kullanım alanları ve ekonomik faaliyetlerdeki rolünü ayrıntılı olarak ele

---

484 Tüzük, *madde 3 (1) (38).*

485 Tüzük, *madde 3 (1) (40).*

486 Finansal Araçlar Piyasaları Yönergesi II, *madde 4 (1) (38).*

487 Tüzük, *madde 3 (1) (32).*

almaktadır. Özellikle ücretsiz olarak sunulan kripto varlıklar ile dağıtık defterin sürdürülmesi karşılığında verilen ödüller veya işlemlerin doğrulanması amacıyla otomatik olarak oluşturulan kripto varlıklar, II. Başlık hükümlerinin kapsamı dışında bırakılmış ve mevcut bir mal veya hizmete erişim sağlayan yardımcı tokenler ile sınırlı bir ticaret ağı içinde mal ve hizmetler karşılığında kullanılan kripto varlıklar da bu başlığın kapsamı dışında tutulmuştur[488]. Bu düzenlemeler, kripto varlıkların yenilikçi kullanımını teşvik ederken, yatırımcı korumasını ve piyasa bütünlüğünü sağlama amacını gütmektedir. [489]

İstisna olarak, önceden alınmış bir yetkilendirme olmaksızın, bilgilendirme dokümanının yayımlanmasının ardından, teklif sahibi ve kripto varlığın işlem görmesi için başvuran kişi, AB genelinde piyasaya kripto varlık sunabilir ve AB içindeki bir kripto varlık işlem platformuna erişim sağlayabilir. Tüzük, bu tür kripto varlıkların halka satışı veya bir işlem platformuna kabul edilmesi durumunda, teklif sahiplerinin ek açıklama zorunluluğuna tabi olmadığını da belirtmektedir[490].

### F. Tüzük Çerçevesinde Bilgilendirme Dokümanı ve Usul

Geleneksel finans sistemiyle mukayese yapıldığında kripto varlıklara ilişkin bilgilendirme dokümanına dair sorumluluk esasları AB düzeyinde düzenlenmişken, geleneksel finans sistemindeki izahnameler için AB'de yeknesak bir üst norm bulunmamaktadır. Bu nedenle, izahnamelerden kaynaklanan sorumluluklar üye devletlerin farklı düzenlemelerine tabi tutulmuştur[491].

Kripto varlık piyasasında bilgilendirme dokümanı terimi oldukça yaygındır. Özellikle 2017 ve 2018 yıllarında halka ilk satışın gerçekleştiği dönemlerde[492],blok zinciri projeleri genellikle bilgilendirme dokümanı veya benzer dokümanlarla halka tanıtılmıştır. Bilgilendirme dokümanının hazırlanması ve yayımlanması, o dönemde yaygın bir uygulamaydı, ancak bu uygulama belirli düzenlemeler veya açıklama gerekliliklerıyle desteklenmiyordu. Bu belgeler, bazen Türkçede özet belge anlamına gelen 'lite paper' olarak da adlandırılmaktadır. Ayrıca bu tür

---

488 Tüzük, *madde 4 (3) (b).*

489 Tüzük, *madde 4 (3) (d)*; Patti, *a.g.e*, s. 38.

490 Tüzük, *madde 11*; Patti, *a.g.e*, s. 48.

491 Patti, *a.g.e*, s. 49.

492 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 278.

belgelerin içeriğinde kullanılan teknoloji, tokenlerin işlevi ve kurucu ekibin nitelikleri hakkında çeşitli bilgiler bulunmaktadır[493].

Tüzük'te bilgilendirme dokümanına ilişkin düzenleme ile kripto varlık piyasalarında karşılaşılan önemli sorunlardan biri olan yanıltıcı beyanlardan dolayı oluşacak zararların önlenmesi amaçlanmıştır. Nitekim, bilgilendirme dokümanları sıkça yanlış bilgi yayma aracı olarak kullanılmakta ve bu dokümanlarda zaman zaman yatırımcıların ilgisini çekmek adına kesin olmayan iddialar ve abartılı ifadeler kullanılmaktadır[494]. Bu nedenle bilgilendirme dokümanına ilişkin düzenleme yapılırken kamuyu aydınlatmaya yönelik doğru bilgilerin yayımlanmasına yönelik kriterler belirlenmiştir[495]. Bu noktada, Tüzük m. 6'da bir kripto varlığa ilişkin bilgilendirme dokümanının yayımlanması halinde hangi bilgileri içermesi gerektiği şu şekilde belirtilmiştir:

**(I)** teklif sahibi veya varlığın piyasada işlem görmesi için başvuran kişi hakkında içerik,

**(II)** ihraççıya ilişkin içerik,

**(III)** kripto varlık bilgilendirme dokümanını hazırlayan işlem platformu operatörüne dair bilgi,

**(IV)** kripto varlık projesine dair içerik,

**(V)** kripto varlıkların halka satışı veya işlem görmesine dair içerik,

**(VI)** kripto varlığa dair içerik,

**(VII)** kripto varlığa bağlı haklar ve yükümlülüklere dair içerik,

**(VIII)** kripto varlığın altyapı teknolojisine dair içerik,

**(IX)** risklere dair içerik,

---

493 Patti, *a.g.e*, s. 41.

494 Camassa, *a.g.m.*, s. 1; Liebau David ve Patrick Schueffel, *Cryptocurrencies and ICOs: Are They Scams? An Empirical Study, An Empirical Study, 23 Ocak 2019*; Karimov, *Bedil/Piotr Wójcik, Identification of Scams in Initial Coin Offerings with Machine Learning, Frontiers in Artificial Intelligence 4, 2021: 718450*; Paul P Momtaz, "Entrepreneurial Finance and Moral Hazard: Evidence from Token Offerings, Journal of Business Venturing 36, no. 5, 2021.

495 Patti, *a.g.e*, s. 36.

**(X)** Mutabakat mekanizmasının iklim ve çevre üzerindeki olumsuz etkilerine dair bilgi yer almalıdır[496].

Tüzük ile iklim ve çevre üzerindeki olumsuz etkiler açısından KVHS'lere bu konuda sürdürülebilirlik unsurlarını açıklama zorunluluğu getirilmiştir. Bu zorunluluk, Tüzüğün giriş metninin 7. paragrafında gerekçelendirilmiştir. Nitekim, kripto varlıklarla yapılan işlemleri doğrulamak için kullanılan mutabakat mekanizmalarının iklim üzerinde önemli olumsuz etkileri olabilir. Bu nedenle, bu mekanizmaların daha çevre dostu çözümler sunması ve iklim üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerinin doğru bir şekilde değerlendirilip, kripto varlık ihraççıları ile KVHS'ler tarafından şeffaf bir şekilde açıklanması önem arz etmektedir. Kripto varlık teknolojilerinin iklim üzerindeki olumsuz etkilerinin önemli olup olmadığını değerlendirirken, orantılılık ilkesi ile ihraç edilen kripto varlığın boyutu ve hacmi göz önünde bulundurulmalıdır[497].

Tüm bilgilendirme dokümanları, kripto varlıklar için bazı temel kriterleri karşılamak zorundadır. Bu kriterler, ana başlıklar altında düzenli bir şekilde sıralanmıştır. Tüzük'teki düzenlemeler dikkate alındığında, kripto varlığın türü bilgilendirme dokümanının içeriğini etkileyebilmektedir. Ayrıca genel kural olarak, bilgilendirme dokümanında varlıkların gelecekteki değeri hakkında herhangi bir açıklama yapılması yasaklanmıştır[498].

Kripto varlığın türü sadece bilgilendirme dokümanının içeriğini etkilememekte aynı zamanda bilgilendirme dokümanının yayımlanmasına ilişkin usulü de değiştirmektedir. Öncelikle Tüzük, VDT'ler, EPT'ler ve kapsamına giren diğer kripto varlıklar arasında açık bir ayrım yapmaktadır. Bu üç kategoriye dâhil kripto varlıklardan herhangi birinin halka satışından önce, Tüzüğün öngördüğü şartlara uygun bir teknik dokümanın yayımlanması zorunludur. Ancak bu şartlar, arz edilecek kripto varlığın türüne göre farklılık göstermektedir. VDT'ler bakımından bilgilendirme dokümanı, yetkili denetim otoritesinin önceden onayına tabidir. Buna

---

496 Tüzük, *madde 6 (1).*

497 Graupner Gina, "CO2 Footprint for Crypto Assets under the Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)- Practical Implications, " (2 Haziran 2024), s. 2; Giriş metni, *paragraf 7.*

498 Tüzük, *madde 6 (4)*; Tüzük, *Madde 6 (5) (a)*; Tüzük, *madde 19 (3)*; Tüzük madde, *19 (4) (a).*

karşılık, EPT'ler ile Tüzük kapsamındaki diğer kripto varlıklar açısından ön onay şartı aranmaz; fakat bu hallerde de bilgilendirme dokümanı ilgili otoriteye önceden bilgi amacıyla sunulmak zorundadır.

Bilgilendirme dokümanı (elektronik para tokenleri hariç) ana üye devletin resmi dilinde veya uluslararası finans alanında yaygın olarak kullanılan bir dilde hazırlanmalıdır[499]. Bilgilendirme dokümanı, ESMA ve EBA tarafından belirlenen şablona uygun olmalı[500]; ayrıca, halka satış sürecinde ihraççı ile teklif sahibinin farklı olduğu durumlarda, bilgilendirme dokümanı hem teklif sahibi hem de ihraççı hakkında ayrıntılı bilgiler içermelidir[501].

### G. Varlığa Dayalı Tokenler veya Elektronik Para Tokenleri Dışındaki Kripto Varlıkların (Diğer Kripto Varlıklar) Halka Satışı

Tüzük m. 3'te ücretsiz sunulan kripto varlıklar konusu düzenlenmiştir. Söz konusu düzenlemeye göre, eğer bir kişi kripto varlık almak için kişisel verilerini vermek veya vereceğini taahhüt etmek zorunda kalıyorsa ya da teklif sahibinin kripto varlık sahiplerinden herhangi bir ücret, komisyon veya başka bir fayda elde etmesi gerekiyorsa, bu kripto varlık ücretsiz olarak sunulmuş sayılmayacaktır[502]. Ücretsiz sunulduğu kabul edilen kripto varlıklar, 'airdrop' (bedelsiz dağıtım) olarak adlandırılmakta ve bu hükmün istisnasını oluşturmaktadır. Bu istisna, ihraççı veya KVHS tarafından bedelsiz olarak sunulacak bir kripto varlığın ekonomik açıdan tarafları zarara uğratmayacağı varsayımına dayanmaktadır[503].

Bir bedelsiz dağıtım (airdrop) gerçekleştirilebilmesi için alıcıya ait en az bir kişisel verinin (örneğin bir cüzdan adresinin) bilinmesi gereklidir. Ancak, bu bilginin elde edilmesi istisnanın ortadan kaldırılması için yeterli değildir. Kişisel veri istisnası, genellikle yalnızca kripto varlık sağlayıcısının token alan kişinin verilerini işleyerek fayda sağladığı ve bunu amaçladığı durumlarda uygulanır. Token ile bağlantılı

---

499 Tüzük, *madde 6, fıkra 9. İngilizce harici başka bir dilin kullanılmasının dil ve stil farklarından dolayı sorun teşkil edebileceği görüşü için ayrıca bkz. Camassa, a.g.e. s. 7.*

500 Tüzük, *madde 6, fıkra 10 ve 12.*

501 Patti, *a.g.e*, s. 36.

502 Patti, *a.g.e*, s. 38.

503 Patti, *a.g.e*, s. 39; Maume, *a.g.e*, s. 17.

platformun ilk kullanıcılarını ödüllendirmeyi amaçlayan bedelsiz dağıtımlar için ise durum farklıdır. Bu bedelsiz dağıtımlarda, potansiyel tokenleri edinenlerin faaliyetleri, protokolün işlem faaliyetlerine bağlı ücretler kazanması durumunda önemli hale gelebilir. Ancak bu durumda bile, platformun kullanımı kendiliğinden token alma hakkı doğurmaz ve kullanıcıların token alma konusunda yasal bir beklentisi bulunmadığından, gerçek bir karşılıklılık ilişkisi söz konusu olmaz[504].

Kişisel veriler karşılığında token alımının büyük riskler doğurduğu gerçeği, Tüzüğün yürürlüğe girmesiyle birlikte daha da belirgin hale gelmiştir. Bu bağlamda, böyle bir düzenlemenin ne kadar önemli olduğu anlaşılmaktadır. Nitekim, Tüzük Teklifi'nin hazırlandığı sırada, *Worldcoin* adında yeni bir kripto varlık projesinin ortaya çıkması dikkat çekmektedir.

ChatGPT adlı yapay zekâ teknolojisini geliştiren OpenAI şirketinin CEO'su Sam Altman'ın girişimi olan Worldcoin, insanların dijital kimliklerini doğrulamalarına olanak tanıyan küresel bir kimlik veri bankası oluşturmayı amaçlamaktadır. Kullanıcılar, Worldcoin uygulamasını indirerek ve özel bir optik sistemle iris taraması yaparak sisteme kaydolabilir ve kimliklerini dijital olarak doğrulayabilirler. Bu proje, sahte sanal kimliklerin doğrulanmasında önemli bir yenilik olarak öne çıkmaktadır. Worldcoin, sahte hesapların ve yanlış bilgilerin yayılmasını engelleyerek toplumsal sorunları azaltabileceğini savunurken, biyometrik veri toplama konusundaki gizlilik endişeleri nedeniyle eleştirilerle karşılaşmaktadır[505]. Proje 2024 yılında başlamış ve iris taraması faaliyetine geçmiştir. Özellikle Afrika'da büyük bir ilgiyle karşılanan bu girişim[506], Kenya Parlamentosu'ndaki görüşmelerde kripto varlık verilmesi karşılığında Kenya

---

504 Patti, *a.g.e*, s. 39-40.

505 Bilim ve Teknik, "Worldcoin: Gerçekte Kimsin?" Tekno-Yaşam, sayı 665, Nisan 2023, s. 45. https://services.tubitak.gov.tr/edergi/yazi.pdf?dergiKodu=4&cilt=56&sayi=1163&sayfa=45&yaziid=47741.

506 Bayındır Yasemin, Worldcoin: Eyeball-Scanning Crypto Soars - TRT Afrika. "Worldcoin: Eyeball-scanning crypto soars." TRT Afrika, https://www.trtafrika.com/africa/worldcoin-eyeball-scanning-crypto-soars-17075141, erişim tarihi 30 Mayıs 2024.

vatandaşlarının iris taraması yapılarak biyometrik verilerinin alınmasını 'devletin varlığına tehdit' olarak nitelendirilmiştir[507].

Bu tür girişimlerin, özellikle Afrika'dan Avrupa'ya yönelik düzensiz göç dalgasıyla ilişkili olduğu anlaşılmaktadır. Afrikalı göçmenlerin, bilinçsizce kişisel verilerini kripto varlıklar karşılığında takas ettikleri ve bu verilerin, ileride gelişmiş Avrupa ülkelerine yasadışı yollarla göç ettiklerinde kimliklerinin ve geldikleri ülkelerin tespit edilmesinde kullanılabileceği düşüncesindeyiz. Ayrıca, benzeri şirketler tarafından elde edilen bu verilerin, ileride düzensiz göçle mücadele amacıyla gelişmiş devletlere satılmasının planlandığı kanaatindeyiz.

Dolayısıyla, internet altyapısının yetersiz olduğu ve devletlerin vatandaşlarının kimlik kaydını tutmaktan aciz olduğu ülkelerde, kripto varlık mübadelesi yoluyla bu verilerin elde edilebileceği anlaşılmaktadır. Finans ve bankacılık sisteminin gelişmediği bu ülkelerde, kişisel verilerin kimlik doğrulaması yapılmış haliyle kripto varlıklar aracılığıyla takas edilmesi, verilerini satanlar için de cazip bir seçenek olarak değerlendirilebilir. Nihayetinde, tekno-derebeylikler çağında ortaya çıkan küresel bulut veri tabanı devlerinin, diğer bir deyişle tekno-derebeylerinin, vatandaşlarının kimlik kaydını yapamayan, internet ve finans altyapısının eksik olduğu bölgelere kripto varlıklar sayesinde girebildikleri ve milyarlarca nüfusu bu veri tabanına dahil edebildikleri anlaşılmaktadır[508]. Nitekim, kontrolsüz göç nedeniyle gelişmiş ülkelere göç eden göçmenlerin çoğu zaman kimlik bilgilerini tespit edebilecek herhangi bir belgeye rastlanamazken Worldcoin gibi kişisel veri tabanına sahip projelerin gelişmiş devletlere iris kayıtlarını satabileceği ve bu yöntemle göçmenlerin geldikleri ülkeye iadelerinin mümkün hale gelebileceği kanaatindeyiz.

AB vatandaşlarının kişisel verilerinin kripto varlık karşılığında edinimi konusu endişeyle karşılanmıştır. Nitekim, Avrupa Parlamentosu'na 27 Mart 2024 tarihinde Portekiz'in veri toplama kurumu olan GNPD'nin Worldcoin'in faaliyetlerini

---

507 Wright Turner, *Parliamentary Committee Calls for Shutdown of Worldcoin in Kenya*, https://cointelegraph.com/news/kenya-parliamentary-committee-shutdown-worldcoin, 2 Ekim 2023.

508 Ogonjo Florence/Joshua Kitili, *Case Commentary on Worldcoin in Kenya- Centre for Intellectual Property and Information Technology Law, 29 Kasım 2023, erişim adresi: https://cipit.strathmore.edu/case-commentary-on-worldcoin-in-kenya (Erişim Tarihi: 30 Mayıs 2024).*

askıya almasıyla[509] birlikte konuya ilişkin olarak Avrupa Parlamentosu Üyesi Gusmao Jose tarafından soru önergesi sunulmuştur[510]. Soru önergesine Avrupa Komisyonu tarafından verilen cevapta Komisyon, Avrupa Birliği Genel Veri Koruma Tüzüğü[511] kapsamında da öngörüldüğü üzere ulusal otoritelerin görevlerini Worldcoin hadisesi gibi kendine münhasır vakalarda harekete geçip önlemler alabileceği konusunda görüş beyan etmiştir[512].

Tüzük m. 4, bilgilendirme dokümanı ve düşük bütçeli kripto varlıkların halka satışı için bazı istisnalar içerir. Bununla birlikte, 2017/1129 sayılı İzahname Tüzüğü[513]

---

509 CDNP, *DELIBERAÇÃO/2024/137*, https://www.cnpd.pt/media/imub4o4i/pt-sa-decision-worldcoin_temporary-limitation-of-processing_20240325.pdf .

510 Gusmão José, *Parliamentary Question Worldcoin Collecting Biometric Data | E-000961/2024 | European Parliament*, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/E-9-2024-000961_EN.html; soru önergesinde Jose Gusmao tarafından şu ifadeler yer almıştır: "Worldcoin, son birkaç aydır 120 ülkede 4, 5 milyondan fazla kişinin biyometrik verilerini topluyor ve ödeme olarak kripto para birimi sunuyor. Portekiz Veri Toplama Kurumu, Worldcoin'in faaliyetlerini geçici olarak askıya alana kadar şirketin Portekiz'de reşit olmayanlar da dahil olmak üzere 300.000 kişinin iris taramasını yaptığı tahmin ediliyor. Worldcoin yaptığı açıklamada, 'biyometrik verilerin toplanması ve aktarılmasını düzenleyen tüm yasa ve yönetmeliklere tamamen uygun olduğu' konusunda ısrar etti. MIT (Massachusetts Teknoloji Enstitüsü) tarafından yapılan bir soruşturma, İris taraması yapan cihazı işleten çalışanların bilgilendirilmiş onay için gerekli olan ayrıntıları sağlamadan aşırı veri topladığını ortaya çıkardı. Biyometrik veri sistemleri, Yapay Zekâ Yasası'nda 'yüksek riskli' olarak değerlendirilmektedir çünkü iris taramaları bireyleri parmak izlerinden çok daha güvenilir bir şekilde tanımlamak için kullanılabilmektedir. Bu nedenle, belirsiz niyetleri olan ticari kuruluşların bu tür sistemleri kullanmasına izin verilmemelidir. Dahası, Worldcoin, veriler toplanmadan önce yeterli bilgi sağlamayarak, katılımcıların onaylarını geri çekmelerine izin vermeyerek veya verilerin daha sonra silinip silinmeyeceğini veya nasıl silineceğini açıklamayarak GDPR'yi ihlal etmektedir. 1. Komisyon Worldcoin'in faaliyetlerinden haberdar mı? 2. Bir AB yasasının ihlal edildiğine dair yeterli kanıt varsa, Komisyon yasadışı olarak oluşturulan veri tabanlarının imha edilmesini talep edecek mi?"

511 95/46/AT sayılı Yönerge'yi yürürlükten kaldıran, *gerçek kişilerin kişisel verilerin işlenmesi bakımından korunması ve bu tür verilerin serbest dolaşımı hakkında 27 Nisan 2016 tarihli ve (AB) 2016/679 sayılı Avrupa Parlamentosu ve Konsey Tüzüğü (Genel Veri Koruma Tüzüğü) (AEA ile ilişkili metin). (Erişim Tarihi: 30 Mayıs 2024).*

512 Jourová, *Vera, Avrupa Komisyonu Başkan Yardımcısı, Answer given by Vice-President Jourová on behalf of the European Commission, European Parliament, E-000961/2024. https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/E-9-2024-000961-ASW_EN.pdf (Erişim Tarihi: 30 Mayıs 2024).*

513 İzahname Tüzük'ü, *finansal piyasalarda halka arz ve borsalarda işlem gören araçlara dair düzenlemeler içerir. Bu tüzük, izahnamelerin hazırlanışı, onaylanması, içerik ve formatı gibi konuları ayrıntılı bir biçimde ele alır ve bunlara ek olarak değişiklikler, reklamcılık, üçüncü ülkelerden ihraççılara yönelik özel düzenlemeler gibi çeşitli*

kapsamında tanımlanan nitelikli yatırımcılara yönelik ek muafiyetler de mevcuttur. Bu muafiyetler, nitelikli yatırımcıların ihtiyaçlarına özel olarak şekillendirilmiş olup, halka arz süreçlerinde belirli kolaylıklar sağlamaktadır[514].

Bu bağlamda, Tüzük m. 4, ayrıntılı incelendiğinde, bilgilendirme dokümanı yayımlama ve pazarlamaya ilişkin iletişim şartlarına uyma zorunluluğundan muafiyet tanıyan belirli durumların öngörüldüğü anlaşılmaktadır. Üye devlet başına 150'den az sayıdaki gerçek veya tüzel kişiye yapılan teklifler, Birlik genelinde 12 aylık süre içinde toplam bedeli bir milyon avroyu veya diğer resmi para birimlerinde ya da kripto varlıklarda eşdeğer tutarı aşmayan halka satışlar[515] ve yalnızca nitelikli yatırımcılara yönelik olup[516] sadece bu yatırımcıların elinde bulundurabileceği kripto varlık teklifleri, bilgilendirme dokümanı yayımlama ve pazarlama iletişim şartlarına uyma zorunluluğundan muaftır[517].

Tüzük m. 5 ve Tüzük Ek 1'de, AB'de kripto varlıkların halka satışı için bilgilendirme dokümanı gereklilikleri ve bu varlıkların alım satımının yapıldığı platformlarda işlem görebilmesi için gereken izin şartları düzenlenmektedir[518].

H. Kripto Varlıklara ilişkin Yayımlanmış Bilgilendirme Dokümanının ve Pazar İletişimlerinin Değiştirilmesi

Tüzük m. 12, bilgilendirme dokümanı ve pazarlama iletişimlerinde yapılan değişikliklere ilişkin ayrıntılı düzenlemeler içermektedir. Bu değişikliklerin, halka satış süresince veya kripto varlığın işleme kabul edilmesi durumunda yetkili makama bildirilmesi gerekmektedir. Teklif sahipleri, kripto varlıkların değerlendirilmesini etkileyebilecek önemli yeni bir faktör, maddi hata veya yanlışlık tespit edilmesi durumunda bilgilendirme dokümanını güncellemek zorundadırlar[519].

---

*maddeleri kapsar. İzahname Tüzük'ü ile ayrıntılı bilgi için bkz. Kaya v.d., a.g.m.*, s. 20.

514 Tüzük, *madde 1, Tüzük Teklifi, Sayfa 10, paragraf 3.*

515 Tüzük, *madde 4 (2) (b).*

516 Tüzük, *madde 4 (2) (c).*

517 Patti, *a.g.m*, s. 38.

518 Tüzük, *madde 1*; Tüzük Teklifi, *s. 10, Paragraf 3.*

519 Patti, *a.g.m*, s. 47.

Kripto varlık bilgilendirme dokümanı ve pazarlama iletişimleri, değerlendirmeyi etkileyebilecek önemli bir yeni faktör, maddi hata veya önemli bir yanlışlık tespit edildiğinde güncellenmelidir. Bu güncellemeler, halka satış süresi boyunca veya kripto varlığın işleme kabul edildiği süre boyunca yapılmak zorundadır[520]. Değişiklikler planlandığında, sunucular, platformda işleme kabul başvurusunda bulunanlar veya işlem platformu operatörleri, değişiklikleri ve yayımlanacak tarihi en az yedi iş günü öncesinde kendi üye devletlerinin yetkili makamlarına bildirmelidir. Bu bildirimde, yapılan değişikliklerin nedenleri de açıklanmalıdır.

Yayım tarihinde veya yetkili makamın talep etmesi halinde, daha önce değiştirilen belgeler ve yapılan değişikliklerin nedenleri kamuya duyurulmalıdır. Değişiklikler yapıldığında, kripto varlık bilgilendirme dokümanı ile pazarlama iletişimlerindeki bilgi sırası, orijinal belgelerle tutarlı olmalıdır. Değiştirilen tüm belgeler, zaman damgası ile işaretlenmeli ve en güncel versiyon geçerli olarak belirtilmelidir.

Yetkili makam, değiştirilmiş bilgilendirme dokümanını veya pazarlama iletişimlerine ilişkin belgeyi aldıktan sonra bunu beş iş günü içinde diğer üye devletlerin yetkili makamlarına ve ESMA'ya bildirmelidir. ESMA, bu değişiklikleri sicilinde yayımlayarak kamuoyunun erişimine sunar. Değiştirilen bilgilendirme dokümanı ve pazarlama iletişimleri, halkın erişimine açık olduğu web sitesinde yayımlanmalı ve eski versiyonlar, geçerliliklerini yitirdiklerine dair belirgin bir uyarı içeriği ve en güncel versiyona yönlendiren bir bağlantı ile birlikte, en az on yıl boyunca web sitesinde kalmalıdır[521]. Eğer değişiklik yapılan token, henüz var olmayan veya aktif olmayan hizmetlere erişim sağlayan bir *fayda tokeni* ise, bu token ile ilgili değişikliklerin, halka satış süresinin 12 ayı aşmayacak şekilde düzenlenmesi gerekmektedir[522].

## İ. Cayma Hakkı

Tüzük tarafından tüketicileri korumak amacıyla getirilen bir diğer önemli tedbir ise cayma hakkıdır. Bu düzenleme, tüketici hukukuna özgü bir hak olup, Tüzük'te

---

520 Tüzük, *madde 12 (1).*

521 Tüzük, *madde 12 (9).*

522 Tüzük, *madde 12 (8).*

tüketici hukukunun cayma hakkı aracılığıyla yansıtıldığını göstermektedir[523]. Nitekim, Tüzük henüz yürürlüğe girmeden önce dahi öğretide, kripto varlıklara ilişkin cayma hakkının AB hukuku açısından Tüketici Hakları Yönergesi kapsamında değerlendirilmesi gerektiği ileri sürülmüştür[524].

Tüketici hukukunda cayma hakkı kapsamında, ulusal mevzuatın sözleşmenin ifasının başlamamasını öngördüğü süre saklı kalmak kaydıyla, tüketici, kredi sözleşmesinin imzalanmasından veya kendisine iletilen ön bilgilendirme ve koşullardan itibaren 14 gün içinde gerekçe göstermeksizin cayma hakkını kullanabilir. Cayma hakkını kullanan tüketici, kredi tutarı ile kullanım tarihinden ana paranın ödenmesine kadar tahakkuk eden faizleri, gecikmeden ve en geç cayma bildirimini takiben 30 gün içinde alacaklıya ödemekle yükümlüdür. Alacaklı ise yalnızca kamu makamlarına ödenen ve iade edilemeyen masraflar dışında herhangi bir tazminat talep edemez. ABAD, Tüketici Hakları Yönergesi uyarınca, kredi sözleşmesinde eksik veya geç iletilen bilgiler nedeniyle tüketicinin cayma hakkını kötüye kullandığı iddialarını reddetmektedir; bu hak, tüketicinin hakkını bilip bilmemesinden bağımsız olarak korunmaktadır[525].

Tüzüğün ilgili maddesi, diğer kripto varlıklar sınıflandırmasına sahip olan kripto varlıkların cayma hakkı açısından düzenlenmiştir. Hükmün amacı, perakende sahiplerinin ani kararlar almasını önlemek için bir düşünme süresi tanımaktadır. Bu

---

523 Patti, *a.g.m.*, s. 36.

524 Rizos Euripides, "The Consumer's Right of Withdrawal in Case of Payment with Bitcoins", *Oslo Law Review*, C. 1, S. 3 (2016), s. 26.; Tüzük öncesi Bitcoin'in AB hukukunda değerlendirilmesi açısından ileri sürülen görüşlerden biri cayma hakkının mümkün olduğuna ilişkindir. Bu görüşe göre, *tüketici açıkça aksini kabul etmedikçe satıcı geri ödemeyi bitcoin üzerinden yapmakla yükümlüdür. Ancak geri ödeme anındaki bir bitcoin'in değeri, tüketicinin ilk ödeme yaptığı tarihteki değerden farklılık gösterebilir. Oysa cayma hakkının kullanılması, tüketici bakımından hiçbir surette cezalandırıcı sonuç doğurmamalıdır. Ayrıca tüketicinin üstlenmesi gereken giderler Tüketici Hakları Yönergesi'nde açıkça düzenlenmiş olduğundan, geri ödemenin daha düşük değerde bitcoin üzerinden yapılması Yönerge'nin koruma amacına aykırı bir uygulama teşkil edebilir. Bununla birlikte cayma hakkı, tüketiciye de belirli yükümlülükler yüklemektedir. Nitekim Yönerge m.14 uyarınca, cayma bildiriminin yapılmasını takiben tüketici, 14 gün içinde malı satıcıya iade etmekle yükümlüdür*; ancak satıcının bizzat teslim almayı teklif etmesi halinde bu yükümlülük ortadan kalkmaktadır. Lodder Arno R., *Murray Andrew D. (ed.)*, EU Regulation of E-Commerce: A Commentary, Elgar Commentaries, Edward Elgar Publishing, 2017, s. 218.

525 Poulle v.d., *a.g.e*, s. 595.

süre boyunca, yatırımcılar (VDT'ler ve EPT'ler hariç olmak üzere) kripto varlıklarını satın aldıktan sonraki 14 gün içinde herhangi bir ücret ödemeden ve gerekçe göstermeksizin işlemlerini iptal edebilirler. Bu hak, kripto varlığın satın alınmadan önce işlem görmemiş olması ve abonelik süresinin sona ermemiş olması koşuluyla kullanılabilir. Bu tedbir, kripto varlıklara yatırım yapmanın risklerini tam olarak anlamamış olabilecek ve kararlarını gözden geçirmek için zamana ihtiyaç duyan tüketicilere destek olmayı, ayrıca riskleri bilmeden alım yapmış veya baskı altında kalmış hissedebilecek bireyleri korumayı amaçlamaktadır[526]. Ancak, kripto varlıkların bir işlem platformunda alım-satım için kabul edildiği durumlarda cayma hakkı geçerli olmaz[527].

Cayma hakkı, yalnızca EPT ve VDT dışındaki kripto varlıklara ilişkin olarak, perakende sahipleri tarafından teklif sahibine veya onun adına kripto varlığı piyasaya sunan KVHS'ye karşı ileri sürülebilir[528]. Cayma hakkı, bir sözleşmeyi tüm hukuki sonuçlarıyla birlikte ortadan kaldırma yetkisi tanıyan bozucu yenilik doğuran bir haktır. Bu hak, sözleşmeye taraflardan yalnızca birine sözleşmeden tek taraflı olarak dönme imkânı verir. Mesafeli sözleşmelerde bu hak tüketiciye tanınmıştır; bu nedenle bağlayıcı olan taraf satıcıdır. Tüketici, herhangi bir gerekçe göstermeksizin sözleşmeden tek taraflı olarak cayabilir ve satıcı bu iradeyi kabul etmek zorundadır[529].

Tüzük'te öngörülen cayma hakkı düzenlemesi, köken itibarıyla 2002/65/AT sayılı Tüketici Finansal Hizmetlerinin Uzaktan Pazarlanmasına ilişkin Yönerge'de yer alan hükümlere dayanmaktadır. Anılan yönergede, özellikle finansal ürünün fiyatının piyasa dalgalanmalarına bağlı olduğu ve sağlayıcının kontrolü dışında

---

526 Asscheman Aleksandra, *Crypto-Assets under MiCAR: A Deep Dive into Risks, Solutions, and Regulatory Convergence, ERA Forum 24, no. 4, 1 Aralık 2023,* , s. 492.

527 Giudici Paolo ve Ferrarini Guido, *Digital Offerings and Mandatory Disclosure: A Market-Based Critique of MiCA in Emilios Avgouleas and Heikki Marjosola*, Digital Finance in Europe: Law, Regulation, and Governance (De Gruyter), 2021, https://www.degruyter.com/document/doi/10.1515/9783110749472-004/html (Erişim Tarihi: 1 Nisan 2024), s. 3.

528 Tüzük, *madde 13 (1).*

529 Gezder Ümit, *Mukayeseli Hukuk Açısından İnternet'te Aktedilen Sözleşmelerde Tüketicinin Korunması = Consumer Protection in Contracts Concluded on the Internet from the Angle of Comparative Law, 1. Baskı, Yayın Hukuk Dizisi, 623 = 1452 [des Gesamtw.]*, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2004, s. 228.

değiştiği durumlarda cayma hakkının kullanılamayacağı açıkça düzenlenmiştir. Bu yaklaşım, Tüzük'e neredeyse aynen aktarılmış ve Tüzük giriş metninin 37. paragrafında "Bu Tüzük uyarınca perakende sahibinin bir cayma hakkı bulunduğu hallerde, 2002/65/AT Yönergesi kapsamındaki cayma hakkı uygulanmayacaktır." denilerek bu hususa açıklık getirilmiştir. Bu hüküm, normlar hiyerarşisi ve *lex specialis* ilkesi bakımından önemlidir. Zira diğer kripto varlıklar sınıflandırmasındaki varlıkların halka satışı söz konusu olduğunda, ilke olarak 2002/65/AT hükümlerinin uygulanabilmesi söz konusu olabilirdi. Ancak Tüzük, aynı konuda eşdeğer nitelikte ve doğrudan uygulanabilir özel bir düzenleme getirdiğinden, yönergenin uygulanmasının önüne geçilmiştir. Böylece Tüzük, mesafeli finansal hizmetlere ilişkin genel kurallarla çakışmayı önlemekle kalmamış, aynı zamanda kripto varlık alanında özerk ve bütüncül bir cayma hakkı mekanizması tesis etmiştir[530].

Öğretideki bir görüşe göre, token ihracı bir finansal hizmet değil, mal satışına benzer bir işlem olarak görülmektedir. Bu nedenle Tüketici Finansal Hizmetlerin Uzaktan Pazarlama Yönergesi değil, Mesafeli Sözleşmelere ilişkin olarak Tüketicilerin Korunması Hakkındaki Yönerge[531] ve halefi olan Tüketici Hakları Yönergesi kapsamında değerlendirilmelidir. Dolayısıyla cayma hakkı, token satışlarında tüketiciyi korumak açısından etkili bir araç olarak karşımıza çıkmaktadır[532]. Nitekim, mesafeli sözleşmelere ilişkin cayma hakkının kabul edilmesinde temel saik, esasen iç pazarın işleyişine ilişkin endişeler ile sınır ötesi çevrimiçi işlemlerin teşvik edilmesi olmuştur. Bununla birlikte, söz konusu hakkın tüketici koruması bakımından işlevselliği göz ardı edilemez; zira bu hak, tüketicilerin elinde önemli ve etkili bir koruma aracı olarak ortaya çıkmaktadır[533].

Öğretideki aynı görüşe göre, kripto varlık tokenlerinin çevrimiçi ortamda ücret karşılığında düzenli biçimde edinilebilmesi, genel tüketici koruma hükümlerinin

---

530 Maugeri, *a.g.e*, s. 630,

531 Avrupa Parlamentosu ve Konsey, *Mesafeli sözleşmelere ilişkin olarak tüketicilerin korunması hakkında 20 Mayıs 1997 tarihli ve 97/7/AT sayılı Yönerge*, Erişim: https://www.ab.gov.tr/files/ceb/Fasil%2028%20Tuketicinin%20ve%20Sagligin%20Korunmasi/31997l0007_tr.pdf .

532 Maugeri, *a.g.e.*, s. 626.

533 Lodder v.d., *a.g.e*, s. 212.

uygulanması sonucunu doğurmaktadır. Bu çerçevede, yargı yetkisi bakımından kural olarak Brüksel I bis Tüzüğü[534] m. 17[535] ve devamı, sözleşmeye uygulanacak hukuk bakımından ise Roma I Tüzüğü[536] m. 6 uygulanmaktadır. Ancak özellikle Roma I Tüzüğü m. 6(4)(a)[537]) hükmü dikkatle değerlendirilmelidir. Yanlış anlamaların önüne geçmek için, tüketiciyi koruyan maddi hukuk kurallarının hangi hükmün uygulanacağına bakılmaksızın sözleşmeye ilişkin nitelendirme kapsamında kaldığının altı çizilmelidir. Buna karşılık, tüketici sözleşmesi niteliği taşımayan e-ticaret meseleleri ayrı değerlendirilmelidir; zira bu tür işlemler esasen tüketici hukuku içerisinde değil, "normal" sözleşme hukuku çerçevesinde çözümlenir[538].

Ancak, Tüzük m. 13'ün, Tüketici Hakları Yönergesi m. 9'daki cayma hakkına ilişkin düzenlemeyle ve bu düzenlemelere ilişkin üye devletlerin ulusal mevzuatındaki hükümlerle birlikte uygulanıp uygulanamayacağı net değildir. Öğretide, Tüketici Hakları Yönergesi m. 9 uyarınca, hukuken düzenlenmiş bir piyasada işlem görmedikçe, çeşitli tokenler için cayma hakkının tüketici hakları açısından geçerli olabileceği belirtilmiştir. Tüzük m. 13'ün temel amacı, kripto varlıkların satın alınmasına ilişkindir; oysa Tüketici Hakları Yönergesi m. 9'un amacı, malların mesafeli sözleşmeler yoluyla (yani çevrim içi) satın alınmasıyla ilgilidir. Kripto varlıklar söz konusu olduğunda, bu iki durum genellikle örtüşse de her iki düzenlemenin dayandığı altta yatan temeller farklılık taşımaktadır ve bu, her

---

534 Brüksel I Bis Tüzüğü, *Regulation (EU) No 1215/2012 of the European Parliament and of the Council of 12 December 2012 on Jurisdiction and the Recognition and Enforcement of Judgments in Civil and Commercial Matters (Recast), 351 OJ L (2012). http://data.europa.eu/eli/reg/2012/1215/oj/eng* .

535 Brüksel Ibis Tüzüğü'nün 17. maddesi, tüketici kavramını "ticari veya mesleki faaliyeti dışında kalan bir amaçla sözleşme yapan kişi" olarak tanımlamakta ve bu tür sözleşmelerde tüketicinin yerleşim yeri devletindeki mahkemelerin yetkisini esas almaktadır. Düzenleme, özellikle malın taksitli satışı, bu satışın finansmanı için verilen kredi sözleşmeleri ve tüketicinin yerleşim yeri devletine yöneltilmiş ticari faaliyetler çerçevesinde akdedilen sözleşmeleri kapsamaktadır.

536 Roma I Tüzüğü, *Regulation - 593/2008 - EN - Rome I Regulation - EUR-Lex. Erişim 01 Ekim 2025. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2008/593/oj/eng* .

537 Roma I Tüzüğü m. 6(1)(a), *tüketici lehine hukuk seçimine ilişkin düzenleme yapmaktadır. Buna göre, tüketicinin mutad meskeninin bulunduğu ülkede ticari veya mesleki faaliyette bulunan profesyonelle akdedilen sözleşmeler, kural olarak tüketicinin mutad meskeni hukukuna tâbidir.*

538 Maume v.d., *a.g.e.*, s. 91.

iki hükmün de eş zamanlı olarak uygulanabileceğini göstermektedir. Bu husus pratik açıdan önemlidir çünkü Tüzük m. 13, Tüketici Hakları Yönergesi m. 9 ve 16'nın sunduğu kadar ayrıntılı bir düzenleme sağlamamaktadır. Dolayısıyla, iki düzenleme kapsamında cayma hakkının varlığı ve bu hakkın nasıl uygulanması gerektiği konusunda farklılıklar ortaya çıkabilir[539].

Tüketici Hakları Yönergesi çerçevesinde, cayma hakkının kullanılması bakımından herhangi bir şekil şartı aranmamakta; model form sunulmuş olsa da tüketicinin herhangi bir açık beyanı yeterli kabul edilmektedir. Bildirimin ardından tacir, on dört gün içinde tüketiciden tahsil edilen bedelleri ve standart teslim masraflarını aynı ödeme yöntemiyle iade etmekle yükümlüdür; tüketici ise aynı süre içinde ürünü iade etmelidir. Bununla birlikte, tüketici ürünün yalnızca niteliğini ve işleyişini anlamak için gerekli ölçünün ötesinde kullanmışsa ortaya çıkan değer kaybını karşılamakla sorumludur. Ancak tacirin cayma hakkıyla ilgili bilgi vermemesi durumunda, bu sorumluluk da ortadan kalkmaktadır. Nihayet, cayma hakkının kullanılmasıyla birlikte kredi veya sigorta gibi yan sözleşmeler de kendiliğinden hükümsüz hâle gelmektedir[540].

### J. Kripto Varlık Satışı Yapan İhraççıların ve Varlığa Dayalı Tokenler veya Elektronik Para Tokenleri Dışındaki Kripto Varlıkların İşleme Kabulü için İzin İsteyen Kişilerin Yükümlülükleri

Tüzük m. 14, halka kripto varlık satışı yapan ihraççıların ve VDT'ler veya EPT'ler dışındaki kripto varlıkların (diğer kripto varlıklar) işleme kabulü için izin isteyen kişilerin yükümlülüklerine ilişkin şartları düzenlemiştir.

VDT'ler veya EPT'ler dışındaki kripto varlıklar için teklif sahipleri ve işleme kabul başvurusunda bulunanlar, dürüst, hakkaniyetli ve profesyonel davranmalı, kripto varlık sahipleri ve potansiyel sahiplerle hakkaniyetli, açık ve yanıltıcı olmayan bir iletişim kurmalı, olası çıkar çatışmalarını tanımlayıp önlemeli ve açıklamalıdır. Ayrıca, tüm sistem ve güvenlik erişim protokollerini ilgili Birlik standartlarına

---

539 Maume, *a.g.e s. 19.*

540 Masellas, *Roger, The Right of Withdrawal in Consumer Contracts: a comparative analysis of American and European law." InDret, t.y.,* , https://indret.com/the-right-of-withdrawal-in-consumer-contracts-a-comparative-analysis-of-american-and-european-law/ (Erişim Tarihi: 02 Ekim 2025) s. 39.

uygun şekilde sürdürmeleri gerekmektedir. Bu standartları belirlemek amacıyla, ESMA, EBA ile iş birliği içinde bir kılavuz yayımlaması öngörülmüştür. Teklif sahipleri, kripto varlık sahiplerinin en iyi çıkarlarını gözetmeli ve onlara eşit şekilde muamele etmelidir; ancak, belirli kripto varlık sahiplerine ayrıcalık tanınacaksa, bunun nedeni kripto varlık bilgilendirme dokümanında ve varsa pazarlama iletişimlerinde belirtilmelidir. Halka satışın iptal edilmesi durumunda, toplanan fonlar en geç 25 gün içinde sahiplerine iade edilmelidir.

Bu genel çerçeve ve yükümlülüklerin ardından, Tüzük m. 15 ise bilgilendirme dokümanının içeriğine ve bu içerikten doğan hukuki sorumluluğa ilişkin daha spesifik hükümlere yönelmektedir.

İlgili madde, ihraççılar açısından bilgilendirme dokümanının içeriğine ilişkin sorumlulukları düzenlemiştir. Bu çerçevede, bilgilendirme dokümanından doğan sorumluluk hallerinde, dokümanda yer alan bilgilerden yalnızca teklif sahibi sorumlu tutulacaktır[541]. Ayrıca madde kapsamında, bilgilendirme dokümanında yer alan eksik, yanlış veya yanıltıcı bilgiler nedeniyle kripto varlık sahiplerinin uğradığı zararlar için, teklif sahipleri, işlem platformuna kabul başvurusu yapan kişiler veya işlem platformu girişimcileri ile bunların idari, yönetim veya denetim organı üyelerine yönelik özel bir sorumluluk rejimi öngörülmektedir[542].

Bu noktada, Tüzük AB hukukunda doğrudan kişisel sorumluluğa ilişkin bir hüküm getirmektedir[543]. Söz konusu düzenleme, herhangi bir sözleşme ile kişisel sorumluluktan muafiyeti veya sınırlamayı geçersiz kabul etmektedir. Bu husus, özellikle vurgulanmalıdır; çünkü Tüzük, İzahname Tüzüğü'nden farklı olarak[544], bu düzenleme bir adım ileriye gitmektedir. İzahname Tüzüğü, üye devletlere yalnızca izahnamede verilen bilgiden sorumlu kişilere kişisel sorumluluk yasalarının uygulanmasını sağlama yükümlülüğü getirirken, Tüzük m. 15 (1) ile sorumluluk, yönetim, denetim veya gözetim kurulu üyelerini de kapsayacak şekilde genişletilmektedir. Bu düzenleme, yalnızca tüzel kişiliğin yasal ihlallerden sorumlu tutulması anlayışını aşmaktadır. Bu yaklaşımı gerekli kılan makul hukuki gerekçe,

---

541 Patti, *a.g.m.*, s. 37.

542 Tüzük madde 15(4), *Patti, a.g.m.*, s. 48.

543 Tüzük madde 15(2).

544 Avgouleas v.d., *a.g.e*, s. 168.

kripto varlık ihraç eden şirketlerin genellikle yeni ve düşük sermayeli olmalarıdır; bu nedenle, kripto varlık sahipleri, ihraççının sınırlı varlıkları nedeniyle hak taleplerini gerçekleştiremeyebilirler. Ancak, bu durum köklü ve büyük ölçekli kripto varlık ihraççıları açısından yönetim kurulu üyelerine fiilen kişisel sorumluluk yükleyerek, bu tür büyük ihraçların başlatılmasına ilişkin caydırıcı bir etki yaratabilir[545].

Sorumluluk rejiminde mağdura yüklenen ispat yükü ağır şarta bağlanmıştır. Nitekim, zarara uğrayanın bilgilendirme dokümanında belirtilen eksik, yanlış veya muğlak bilginin kripto varlık satın alırken zarara neden olduğuna ilişkin nedenselliği ortaya koyması gerekmektedir. Bu noktada, zararın kanıtlanması ve tazminat talebinin kabulü, zarara uğrayan tarafın karşılaştığı en büyük zorluklardan biridir. Bu bakımdan, Tüzük'te nedensellik karinesinin hafif kusur açısından bir ispat yüküne bağlanması gerekliliği üzerinde duran ve zarara uğrayan mağdurları destekleyici bir görüşün olduğunu da vurgulamak önem arz etmektedir[546].

---

545 Maume, *a.g.e*, s. 18.

546 Patti, *a.g.m.*, s. 49..

# ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

## III. VARLIĞA DAYALI TOKENLER, ELEKTRONİK PARA TOKENLERİ VE KRİPTO VARLIK HİZMET SAĞLAYICILARINA İLİŞKİN DÜZENLEMELER – TÜRKİYE VE AB PERSPEKTİFİ

### A. Varlığa Dayalı Tokenleri, Elektronik Para Tokenleri ve Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarına İlişkin Düzenlemeler

VDT'lerin halka satışı ve işlem görmesi için yetkilendirme ve düzenleme süreçleri Tüzük, III. Başlık'ta düzenlenmektedir. Bu başlık, VDT ihraççılarının AB'de yerleşik tüzel kişiler olmalarını, bilgilendirme dokümanının hazırlanmasını ve onaylanmasını zorunlu kılmaktadır. Ayrıca, bu başlık altında bilgilendirme dokümanının içeriği, değiştirilmesi usulü ve ihraççıların sorumlulukları ele alınmış; ihraççıların faaliyetlerinin korunması ve piyasa şeffaflığı ilkelerine uygun şekilde yürütülmesini sağlamak için yükümlülükler ve yaptırımlar düzenlenmiştir.

Bu genel düzenlemenin ardından, aynı başlık altında yetkilendirme sürecinin ayrıntılarına geçilmektedir. Nitekim, III. Başlığın Birinci Bölümü, VDT ihraççılarının yetkilendirme süreçlerini ve kripto varlık bilgilendirme dokümanının onaylanmasını ele almaktadır. İhraççılar, lisanslı kredi kuruluşları, AB'de yerleşik bir tüzel kişilik veya girişimci olarak kurulmalı ve Tüzük'te belirlenen kriterlere uygunluk göstermelidir. Bilgilendirme dokümanı, yatırımcıların doğru ve eksiksiz bilgiye erişimini sağlamak amacıyla kapsamlı bilgiler içermeli ve yetkili düzenleyici otoriteler tarafından onaylanmış olmalıdır. Birinci Bölüm, yetkilendirmenin geri alınması durumlarını, dokümanın değiştirilmesi usulünü ve ihraççıların bilgilendirme dokümanındaki içerikten kaynaklanan sorumluluklarını detaylandırır. Bu düzenlemeler, yatırımcıların korunması ve piyasa şeffaflığının sağlanması hedeflenerek oluşturulmuştur. Bu noktada, Tüzüğün yetkilendirmeye ilişkin temel şartları somutlaştırılmaktadır.

Tüzük'e göre, Birlik içinde faaliyet gösterme yetkisi alabilmek için VDT ihraççılarının AB'de yerleşik bir hukuki kişilik veya girişimci statüsünde kurulmuş

olmaları gerekmektedir[547]. Madde 17'nin şartlarını karşılayan kredi kuruluşları da VDT ihraççısı olarak faaliyet gösterebilirler. Ayrıca Tüzük, VDT'lerin Birlik içinde halka satışının veya kripto varlık işlem platformlarında işlem görmesinin, ancak ihraççının Birlik'te yetkilendirilmiş olması ve yetkili makamca onaylanmış bir kripto varlık bilgilendirme dokümanının yayımlanması koşuluyla mümkün olduğunu düzenlemektedir. Yetkilendirmeye ilişkin bu genel çerçevenin ardından, Tüzük muafiyet hükümlerine yer vermektedir.

Muafiyetler bakımından Tüzük, küçük ölçekli VDT ihraççıları ile nitelikli yatırımcılar tarafından pazarlanan, dağıtılan ve sadece bu yatırımcılar tarafından elde tutulan VDT'ler için yetkilendirme şartları konusunda düzenlemeler öngörmüştür. Bu doğrultuda, VDT'lerin toplam ihraç değeri 12 aylık bir dönemde 5 milyon AVRO'yu aşmayan ve şartlardan muaf tutulmuş olan diğer bağlantısız VDT ihraççıları için yetkilendirme mecburiyeti uygulanmayacaktır. Ayrıca, yalnızca nitelikli yatırımcılara yönelik ve sadece bu yatırımcıların uhdesinde bulunabilen tokenlerin halka satışı da Tüzük kapsamı dışında bırakılmıştır. Muafiyete ilişkin düzenlemelerin ardından, Tüzüğün yetkilendirme ve lisanslama yapısına ilişkin düzenlemeler devreye girmektedir.

Bu bakımdan, VDT ve EPT ihraç edilmesi Tüzük kapsamında bir faaliyet olarak tanımlanmaktadır. Faaliyete ilişkin bu yetkilendirme, ihraççı kuruluş ile ihraç edilen ürün olmak üzere iki unsura dayanır. Bu sebeple, VDT ve EPT ihraççıları yetkilendirme açısından lisanslama kriterlerine tabidir. Kredi kurumları, lisanslı olmaları nedeniyle hem VDT hem de EPT ihraç edebilir[548]. EPT'ler ayrıca elektronik para kurumları tarafından ihraç edilebilirken, VDT'ler ise Tüzük m. 18, m. 20 ve m. 21'de belirtilen özel kriterlere tabi diğer ihraççılar tarafından da ihraç edilebilir[549]. Tüzük'te, yetkilendirme sürecini tamamlayan bu aşamadan sonra, bilgilendirme dokümanına ilişkin hükümlere geçilmektedir.

Çalışmada ayrıntılı olarak ele alındığı üzere[550], Tüzük m. 6 genel anlamda kripto varlıkların bilgilendirme dokümanı içeriği ve şekline ilişkin düzenlemeler

---

547 Tüzük, *madde 16.*

548 Tüzük, *madde 48(1).*

549 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 7.

550 Bkz. "Bilgilendirme Dokümanı ve Usul" başlığı.

getirirken m. 19, VDT'ler için bilgilendirme dokümanı içeriği ve şekline yönelik spesifik düzenlemeler içermektedir. Bu başlık altında, VDT'lerin bilgilendirme dokümanları açısından genel kurallardan ayrıştığı konulara da yer verilmiştir.

Burada bilgilendirme dokümanı bakımından özellikle dikkat çeken husus, varlık rezervlerine ilişkin bilgilendirme yükümlülüğüdür**.** Tüzük, VDT'lere ilişkin bilgilendirme dokümanının varlık rezervleri hakkında bilgi sağlamasını zorunlu kılmaktadır. VDT'ye ilişkin bilgilendirme dokümanı, VDT'lerin dayandığı varlık rezervlerinin yapısı, yönetimi ve değeri hakkında ayrıntılı bilgi sunmalıdır; bu düzenleme, token sahiplerinin doğru bilgilendirilmesi açısından kritik bir önem taşır[551].

Buna ek olarak, bilgilendirme dokümanı VDT'lerin likiditesi, transfer edilebilirliği ve geri alım hakları gibi yatırımcıların karar alma süreçlerini doğrudan etkileyen unsurları da içermelidir. Bu hakların ve koşulların açıkça belirtilmesi, yatırımcı güvenliğini artırmaya yönelik önemli bir adımdır. VDT'lerin ihraç sürecinde kullanılan teknolojiler ve bu teknolojilere bağlı riskler de bilgilendirme dokümanı ayrıntılı şekilde ele alınmalıdır. Bu düzenleme, yatırımcıların bilinçli kararlar alabilmesi için gerekli tüm bilgilerin sağlanmasını amaçlamaktadır[552].

Yatırımcıların aydınlatılması amacıyla, diğer kripto varlıklar sınıflandırmasına giren kripto varlıklar için düzenlenen bilgilendirme dokümanının içerik ve biçimine kıyasla, VDT'lere ilişkin bilgilendirme dokümanında daha ayrıntılı ve spesifik açıklamalara yer verilmesi zorunludur. Diğer kripto varlıklara ilişkin ayrıntılı düzenlemedeki amaç, yatırımcının doğru bilgilendirilmesi ve risklerin açık biçimde ortaya konulması iken; VDT dokümanında bu amaç, çok daha kapsamlı veri sunulması ve ayrıntılı risk kategorilerinin izahı ile desteklenmektedir. VDT'lerde, tokenlerin dayandığı varlık rezervleri, geri alım hakları ve koşulları net bir şekilde tanımlanmalı ve ihraç sürecinde kullanılan teknolojilerin çevresel etkileri ile sürdürülebilirlik boyutu değerlendirilmelidir. Bu unsurlar, VDT'lerin kendine özgü yapısı nedeniyle genel kripto varlıklardan ayrışmasını sağlar ve bu tür tokenlerin daha sıkı bir denetime tabi tutulmasını gerektirir.

---

551 Tüzük, *madde 19(1).*

552 Tüzük, *madde 19(1)(e).*

Bilgilendirme kurallarının ardından, Tüzük'te yetkilendirmenin geri alınması hususu ayrıntılı olarak düzenlenmiştir. Yetkilendirilmiş ve lisanslı bir VDT ihraççısının yetkisi, belirli durumlarda geri alınabilir. Örneğin, ihraççı, altı ay boyunca herhangi bir işletme faaliyeti göstermemişse veya on iki ay boyunca yetkisini kullanmamışsa, yetkili makamlar tarafından yetkisi geri alınır. Ayrıca, VDT ihraççısı yetkisini yanlış beyan gibi usulsüz yollarla elde etmişse, yetkilendirildiği koşulları artık karşılamıyorsa, Tüzük hükümlerini ciddi şekilde ihlal etmişse veya bir geri alım planına tabi tutulmuşsa yetkisi geri alınabilir. İhraççı, yetkisinden açıkça feragat ettiğinde veya faaliyetlerini durdurmaya karar verdiğinde bu durumu yetkili makama bildirmek zorundadır. Son olarak, ihraççının faaliyetlerinin piyasa bütünlüğüne, finansal istikrara veya ödeme sistemlerinin düzgün işleyişine ciddi bir tehdit oluşturması ya da kara para aklama ve terörizmin finansmanı riskleriyle karşı karşıya kalması durumunda yetkisi geri alınır[553].

Yetkinin geri alınmasına ilişkin koşullar gerçekleştiğinde, ihraççı Tüzük'te belirlenmiş prosedürleri uygulamakla yükümlüdür. Yetki geri alındığında, bu durum ESMA'ya bildirilir ve ihraççıdan yetkinin geriye alındığına ilişkin bilgiler kamuoyuna açıklanır. Tüzük'te VDT'ler için kripto varlığa ilişkin bilgilendirme dokümanının değiştirilmesi prosedürüne yer verilmiştir[554]. Diğer kripto varlıklar için belirlenmiş prosedürlerin yanı sıra, VDT'ler açısından bilgilendirme dokümanının değiştirilmesi bakımından bazı özel düzenlemeler de yapılmıştır. Bu nedenle, bu başlık altında VDT bilgilendirme dokümanının değiştirilmesi açısından genel kurallardan ayrışan konulara değinilmiştir. VDT bilgilendirme dokümanının değiştirilmesi, kripto varlık bilgilendirme dokümanına kıyasla daha sıkı ve düzenleyici bir süreci kapsamaktadır.

Bu sebeple, bilgilendirme dokümanındaki değişiklik süreçlerinin yalnızca içerik düzeyinde teknik bir revizyon olarak değil, ihraççının faaliyet yapısını doğrudan etkileyen ve yetkili makam denetimine sıkı şekilde bağlı dinamik bir mekanizma olarak işletildiği görülmektedir.

VDT ihraççıları, şikayet yönetimi de dahil olmak üzere iş modellerinde önemli değişiklikler yapmayı planladıklarında, bu değişikliklerin yürürlüğe girmesinden en

---

553 Tüzük, *madde 23 (1) (g).*

554 Tüzük, *madde 25.*

az 30 iş günü önce yetkili makamlara bildirimde bulunmak zorundadır[555]. Bu değişiklikler, özellikle rezerv varlıkların yönetimi, token sahiplerine tanınan haklar veya tokenin geri alım mekanizmaları gibi tokenin sabitlendiği değeri ve güvenilirliğini etkileyebilecek kritik konuları kapsamaktadır[556]. Dokümana ilişkin bildirilen değişiklikler, yetkili makamlar tarafından detaylı bir incelemeye tabi tutulur ve ECB veya diğer düzenleyici kurumlarla istişare edilerek onaylanır ya da reddedilir. Yetkili makamlar, ECB ve ESMA gibi kurumlarla iş birliği yaparak, değişikliklerin daha geniş perspektifte finansal sistem üzerindeki potansiyel etkilerini değerlendirir. Onaylanan değişiklikler, ESMA'nın kaydında yayımlanır ve kamuya duyurulur, böylece kamuoyunun şeffaf bir şekilde bilgilendirilmesi sağlanır[557].

Tüzük ise AB'nin diğer finansal düzenlemelerinden farklı olarak bilgilendirme dokümanında belirtilen içerikle ilgili sadece ihraççı kuruluşu sorumlu tutmaz. Bunun yerine, ihraççının idari, yönetim veya denetim organındaki üyeler, eksik, hakkaniyetsiz, muğlak veya yanıltıcı herhangi bir bilgi nedeniyle alıcılara karşı doğrudan sorumlu tutulacaktır[558]. Eksik, hakkaniyetsiz veya muğlak bilgilerin kanıtlanması yükümlülüğü token sahiplerine aittir. Üye devletlerin ulusal hukuku, daha katı sorumluluk kuralları getirebilir ve bu kurallar arasında kusurun ispat yükünü tersine çevirebilir; ancak genellikle bu düzenlemeler, yönetim kurulu üyelerinden ziyade kuruluşun sorumluluğunu hedef alır[559].

Bu yaklaşımın somut karşılığı, Tüzük III. Başlık İkinci Bölüm'de görülmektedir. Bu bölüm, VDT ihraççılarının yükümlülüklerini ve sorumluluklarını düzenlemektedir. İhraççıların dürüst, hakkaniyetli ve profesyonelce hareket etme yükümlülüğünün yanı sıra bilgilendirme dokümanının yayımlanması, pazarlama iletişimlerinin düzenlenmesi ve VDT sahiplerinin sürekli bilgilendirilmesi gibi hususları kapsamaktadır. Ayrıca, menfaat çatışmalarının tespiti, yönetimi ve açıklanması, yönetim organlarındaki değişikliklerin bildirilmesi, yönetim yapısının

---

555 Kult v.d., *a.g.e*, s. 262.

556 Tüzük, *Madde 25(1).*

557 Tüzük, *madde 25(5).*

558 Zetzsche, *a.g.e*, s. 8.

559 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 9.

oluşturulması, öz sermaye koşulları ve şikayetlerin incelenmesi de bu bölümde ele alınmaktadır. Bu yükümlülükler, ihraççıların sorumlu ve şeffaf bir şekilde faaliyet göstermesini sağlamayı ve VDT sahiplerinin haklarının korunmasını hedeflemektedir. Bu genel çerçeveden hareketle, Tüzük'te ihraççılara yüklenen yükümlülüklerin içeriği daha ayrıntılı biçimde düzenlenmektedir.

Nitekim, Tüzük'te VDT ihraççılarının mütevelli oldukları belirtilmektir. Bir başka deyişle, ihraççıların kendi çıkarlarını gözetmek yerine VDT sahiplerinin çıkarlarını koruma yükümlülüğünün öncelik olduğu kuralı düzenlenmiştir. İhraççılar, tüm VDT sahiplerine eşit şekilde davranmalı ve herhangi bir ayrımcılık varsa, bunu bilgilendirme dokümanında ve sonraki aşama olan pazarlama iletişimlerinde açıkça belirtmelidirler. Ayrıca, mevcut ve potansiyel token sahipleriyle iletişim kurarken hakkaniyete dayanan, net ve yanıltıcı olmayan bilgi sunmaları gerekmektedir[560].

İhraççıların bu yükümlülüklerini yerine getirmesi, bilgilendirme dokümanının yayımlanmasına ilişkin kuralların sıkı bir şekilde uygulanmasıyla desteklenmektedir. Tüzük, VDT'ye ilişkin bilgilendirme dokümanının yayımlanmasıyla ilgili kuralları düzenler ve VDT ürünlerine yönelik kurallara ilişkin açıklamaların yapılmasını zorunlu kılar. İlk açıklama, teklif süresi, geri ödeme ve ihraççı ile ilgili taraflara dair ayrıntıları içeren, titizlikle hazırlanmış bir bilgilendirme dokümanı aracılığıyla sağlanır. Bu bilgilendirme dokümanı, ihraççının web sitesinde ücretsiz olarak erişilebilir olmalıdır[561].

Bu düzenlemenin tamamlayıcı unsuru olarak, Tüzük'te pazarlama iletişimine ilişkin şartlar VDT açısından ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir[562]. Kural olarak, bilgilendirme dokümanıyla birlikte sunulan pazarlamaya ilişkin iletişimlerin anlaşılır bir dilde, net, hakkaniyete uygun, yanıltıcı olmayan ve bilgilendirme dokümanındaki bilgilerle uyumlu olması gerekmektedir. İhraççılar, pazarlamaya ilişkin iletişimlerinde, VDT ve EPT sahiplerinin ihraççıya karşı her zaman yasal iade hakkına sahip olduklarını açıkça belirtmelidir. Her ne kadar piyasa nabzının yoklanmasına izin verilse de, pazarlama iletişimlerine, bilgilendirme dokümanının yayımlanmasından önce başvurulmamalıdır. Bu pazarlamaya ilişkin iletişim

---

560 Patti, *a.g.m.*, s. 46.

561 Tüzük, *madde 28.*

562 Tüzük, *madde 29.*

içerikleri ihraççının web sitesinde yayımlanmalı ve talep edildiğinde ilgili ulusal yetkili makama bildirilmelidir[563]. Bu durumda**,** bilgilendirme dokümanı ile pazarlama iletişimleri arasındaki ilişkinin yalnızca teknik bir yükümlülük değil, aynı zamanda bir hukuki çerçeve oluşturduğu görülmektedir.

İlgili Tüzük düzenlemesinden de anlaşılacağı üzere, bilgilendirme dokümanı ile pazarlama iletişimleri arasındaki ilişki, finans hukuku ile tüketici hukuku arasında bir köprü oluşturmaktadır. Dolayısıyla, Tüzük düzenlemelerinin ihlali, tüketici hukuku kapsamında da sonuçlar doğurabilir[564].

Ancak, bilgilendirme dokümanının ihlalinin aksine, pazarlama iletişimlerinin ihlali durumunda ihlalin sonuçlarını belirleyen özel kurallar Tüzük'te düzenlenmemiştir. Genellikle, kripto varlıkların halka satışlarının firma-tüketici (B2C) ilişkilerini kapsadığı durumlarda, Haksız Ticari Uygulamalar Yönergesi[565] ve Tüketici Sözleşmelerindeki Haksız Şartlar Yönergesi[566] gibi tüketici koruma kuralları devreye girer. Bu kurallar, bilgilendirme dokümanına ilişkin kurallar gibi AB düzeyinde tam uyumlaştırılmamış olup, AB yönergelerini uygulayan ulusal hukuk sistemlerinde farklı hukuki sonuçlara neden olabilir. Bu alanda, kamu makamlarının yaptırım şeklindeki müdahalesi mümkündür[567].

Burada kamu yaptırımlarıyla karşılaşmamak adına VDT ihraççılarının VDT sahiplerine sürekli bilgilendirme yapmaları gerekmektedir. Nitekim, VDT ihraççılarının sürekli bilgilendirmede bulunma yükümlülükleri hususu Tüzük m. 30'da düzenlenmiştir. Bu maddeye göre, VDT ihraççıları ilgili makamlara veya EBA'ya üç aylık raporlar sunarak sürekli bilgilendirme yapmak zorundadır. Ayrıca,

---

563 Tüzük, *madde 29(3)(5) (VDT), Tüzük, madde 53(3)(5) EPT*; Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 9.

564 Patti, *a.g.m., ss. 46-47.*

565 Directive 2005/29/EC of the European Parliament and of the Council of 11 May 2005 concerning unfair business-to-consumer commercial practices in the internal market and amending Council Directive 84/450/EEC, *Directives 97/7/EC, 98/27/EC and 2002/65/EC of the European Parliament and of the Council and Regulation (EC) No 2006/2004 of the European Parliament and of the Council ('Unfair Commercial Practices Directive') (Text with EEA relevance), 149 OJ L § (2005). (Erişim Tarihi: 9 Ağustos 2024).*

566 Council Directive 93/13/EEC of 5 April 1993 on unfair terms in consumer contracts, *095 OJ L § (1993). (erişim: 9 Ağustos 2024) http://data.europa.eu/eli/dir/1993/13/oj/eng .*

567 Patti, *a.g.m.,* , s. 50.

ihraççılar web sitelerinde en az aylık olarak dolaşımdaki VDT miktarını, rezerv varlıklarının değerini ve dağılımını açıklamalıdır. Bu açıklamaların doğruluğunu sağlamak için, yıllık denetim raporlarını tam ve özet halinde yayımlamaları gerekmektedir[568]. İhraççılar, VDT'lerin veya VDT'lerin özgülendiği rezerv varlıklarının değerini önemli ölçüde etkileyen veya etkileme potansiyeli taşıyan olayları da açıklamak zorundadır. Bu yükümlülük, VDT'nin işlemlere kabul edilmemiş olması durumunda dahi geçerlidir[569].

VDT ihraççılarının VDT sahiplerini yukarıda belirtilen yükümlülüklerin ihlali yönünden zarara uğratmaları olasılık dahilindedir. VDT sahiplerinin VDT ihraççıları karşısındaki zayıf konumu dikkate alındığında, Tüzük VDT sahipleri açısından şikâyet mekanizması oluşturmuştur.

Tüzük'te şikayetlere ilişkin usul ve değerlendirme genel bir düzenleme olarak ele alınmıştır. Nitekim, m. 31 (5) uyarınca, EBA, ESMA ile yakın iş birliği içinde DTS geliştirmekle görevlendirilmiştir. EBA ve ESMA arasındaki bu "ortak yetki," VDT ihraççısının şikayetleri nasıl yönetmesi gerektiğine dair gereksinimlerin belirlenmesini amaçlamaktadır. Benzer bir yetki, ESMA'nın KVHS'ler için DTS geliştirme konusunda etkin bir rol üstlendiği Tüzük m. 71'de de yer almaktadır. Uygulamada, her iki kurum da yasal düzenlemeleri uyumlu hale getirmek amacıyla yakın iş birliği içinde çalışacaktır[570]. EBA şikayetlerin incelenmesi açısından DTS'ye ilişkin nihai taslak raporunu[571] 23 Mart 2024 tarihinde yayımlamakla

---

568 Tüzük, *madde 30 (2).*

569 Tüzük, *madde 30 (2) ve Giriş Metni Paragraf 48*; Zetzsche v.d., *a.g.e.*, s. 9.

570 Kult v.d., *a.g.e.*, s. 262.

571 EBA/RTS/2024/02, *Nihai Rapor, MiCAR kapsamında Şikayetlerin Ele Alınmasına İlişkin Taslak Düzenleyici Teknik Standartlar, 13 Mart 2024. https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-03/22e7f584-a1d9-44eb-8b07 ab0bdbb3b4d2/Draft%20RTS%20on%20complaints%20handling%20under%20Mi CAR.pdf (Erişim Tarihi: 13 Mart 2024).*

birlikte yakın iş birliği içindeki diğer ortak kuruluş olan ESMA ise raporunu[572] 25 Mart 2024 tarihinde yayımlamıştır[573].

Şikayet usulü açısından uygulamaya ilişkin boyutu oluşturan husus ise, Tüzük m. 31'de VDT ihraççılarının şikâyetlerinin incelenmesine ve incelemeye yönelik yükümlülüklerine ilişkin hususların ayrıntılı biçimde ortaya konulmasıdır.

Tüzük m. 31, VDT ihraççılarının şikayetlerin hızlı, adil ve tutarlı bir şekilde ele alınmasını sağlamak amacıyla etkili ve şeffaf usuller oluşturmasını ve sürdürmesini zorunlu kılmaktadır. Ancak bu hüküm, şikayetlerin çözüm süresi için bağlayıcı bir süre veya şikâyetin uygun ve zamanında çözülmemesi durumunda doğacak hukuki sonuçlara ilişkin bir düzenleme getirmemektedir. Aynı zamanda ilgili madde, bu amaca yönelik olarak çıkarılacak DTS'ye de atıfta bulunmakta ve VDT'lerin halka satışı veya işlemler için kabul edilmesi amacıyla yapılacak yetkilendirme başvurusunda önemli bir rol oynamaktadır. Bu durum, şikayetlerin ele alınma prosedürlerinin ayrıntılı bir şekilde açıklanmasını gerektirir. Tüzük ayrıca, ihraççılara başvuru sahiplerinin şikayetlerini nasıl inceleyeceklerine dair detaylı bilgi sunmalarını zorunlu kılarak yatırımcı haklarının korunmasını ve potansiyel anlaşmazlıkların etkin bir şekilde çözülmesini düzenlemeyi amaçlamaktadır. Yetkilendirme başvurusunda bulunanlara belirli bir takdir yetkisi tanınmakta olup, bu yetkinin uygunluğu başvuru sahibinin kayıtlı olduğu ana üye devletin yetkili makamı tarafından değerlendirilecektir. Bu süreç, yetkilendirme başvurularının şeffaflık ve hesap verebilirlik çerçevesinde yürütülmesine katkı sağlamaktadır[574]. Şikâyet mekanizmasına ilişkin bu hükümlerle bağlantılı olarak, Tüzük ihraççılara başka önemli yükümlülükler de getirmektedir.

Nitekim, Tüzük m. 32 kapsamında ihraççıların menfaat çatışması kuralları gibi başka yükümlülüklere de uymaları gerekmektedir. Menfaat çatışmaları, bir kişinin veya kuruluşun, kendi menfaatlerini ya da bağlı olduğu diğer kişilerin menfaatlerini

---

572 European Banking Authority, *Draft Regulatory Technical Standards to Specify the Requirements, Templates and Procedures for Handling Complaints under Article 31 of the Regulation (EU) 2023/1114 on Markets in Crypto-Assets. EBA*, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-03/22e7f584-a1d9-44eb-8b07ab0bdbb3b4d2/Draft%20RTS%20on%20complaints%20handling%20under%20MiCAR.pdf (Erişim Tarihi: 13 Mart 2024).

573 Kult v.d., *a.g.e*, s. 263.

574 Kult v.d., *a.g.e*, s. 262.

ön plana çıkararak, tarafsız ve objektif kararlar alma yeteneğini zayıflatabilecek durumlar olarak tanımlanabilir. VDT ihraççıları için bu, ihraççının kendisi, çalışanları, yönetim kurulu üyeleri, hissedarları veya nitelikli paya sahip diğer üyeler gibi bağlantılı kişilerin, kendi menfaatlerine uygun şekilde hareket ederek adil olmayan kararlar alması riskini doğurur[575].

Tüzük'te bu tür menfaat çatışmalarının, ihraççıların aşağıdaki kişi ve gruplarla ilişkilerinde ortaya çıkabileceği belirtilmektedir:

a) Hissedarları veya üyeleri; b) ihraççıda doğrudan veya dolaylı olarak nitelikli paya sahip herhangi bir hissedar veya üye; c) yönetim kurulu üyeleri; d) ihraççıların çalışanları; e) VDT sahipleri; f) varlık rezervlerinin işletilmesi, yatırım yapılması, saklanması ve gerektiğinde VDT'lerin halka dağıtımı için üçüncü taraf kuruluşlarla yapılan düzenlemeler arasında olabilir[576].

VDT ihraççıları, menfaat çatışmalarının üstesinden gelmek bakımından ileri düzeyde yükümlülüklere tabidir; buna ilaveten, Tüzük m. 36'da belirtilen varlık rezervinin yönetimi ve yatırımı sırasında ortaya çıkan menfaat çatışmalarını tespit etmek, önlemek, yönetmek ve açıklamak için uygun adımları atmak zorundadırlar[577].

Bahsi geçen uygun adımlar çerçevesinde, Tüzük, VDT ihraççılarının yönetim organlarındaki değişiklikleri derhal yetkili makama bildirmesini ve yönetim yapısının uyumunu değerlendirmeye yönelik gerekli bilgileri sunmasını zorunlu kılmaktadır. Buna ilaveten, VDT ihraççılarının yönetim yapılanması Tüzük m. 34'te özel olarak düzenlenmiştir. Söz konusu hükme göre, VDT ihraççıları, net bir organizasyon yapısı, risk yönetimi süreçleri ve yeterli iç kontrol mekanizmalarını içeren sağlam yönetim düzenlemelerine sahip olmalıdır[578]. VDT ihraççılarının yönetim organı üyeleri, görevlerini yerine getirecek itibara, bilgiye, beceriye ve

---

575 European Banking Authority, *MICAR Kapsamında Çıkar Çatışmaları Üzerine Taslak RTS Nihai Raporu, 6 Haziran 2024, erişim: https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-06/8c8b0d34-5f61-49d6-88c3-01ea6b0c0649/Final%20report%20on%20draft%20RTS%20on%20conflicts%20of%20interest%20under%20MICAR.pdf (Erişim Tarihi: 13 Mart 2024), . s. 9.*

576 Tüzük, *madde 32 (1).*

577 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 10.

578 Tüzük, *madde 34 (1).*

deneyime sahip olmalı ve özellikle kara para aklama veya terörizmin finansmanıyla ilgili suçlardan hüküm giymemiş olmalıdır. Ayrıca, VDT ihraççılarında nitelikli paya sahip olan doğrudan veya dolaylı hissedarların da iyi bir itibara sahip olmaları ve özellikle kara para aklama veya terörizmin finansmanı gibi suçlardan hüküm giymemiş olmaları gerekmektedir. VDT ihraççılarının yönetim organı, Tüzük'te belirlenen şartlara uyum sağlamak amacıyla oluşturulan politika ve prosedürlerin işlevselliğini düzenli olarak değerlendirmeli ve eksiklikler varsa bunları gidermek için gerekli önlemleri almalıdır[579].

VDT ihraççıları, Tüzük ile uyumu sağlamak için etkili politikalar ve usuller geliştirmelidir. Söz konusu politikalar, varlık rezervlerinin yönetimi, rezerv varlıklarının saklanması ve sahiplerin haklarının korunması gibi alanları kapsamalıdır. Tokenlerin ihraç edilmesi, geriye iade edilmesi ve likidite sağlanması için mekanizmalar oluşturulmalıdır. İhraççılar, operasyonel riskleri minimize etmek için uygun sistemler ve kontroller geliştirmelidirler. Ayrıca, faaliyet devamlılığı sağlamak ile verilerin korunmasını garanti altına almak için politikalar oluşturulmalı; ihraççılar, üçüncü taraflarla yapılan sözleşmelerde rolleri ve sorumlulukları net bir şekilde belirlemelidir[580]. İhraççılar, sistemlerinin Birlik standartlarına uygun olmasını sağlamalı ve düzenli denetimler yaptırmalıdır. Hizmetlerin sona erdirilmesi durumunda, yetkili makama plan sunulmalıdır[581]. EBA, ESMA ve ECB, asgari yönetim düzenlemeleri konusunda kılavuzlar yayımlamalıdır. Bu kılavuzlar, risk yönetimi, iş sürekliliği ve iç kontrol mekanizmalarını içermelidir.

Bu kurumsal yapı ve risk yönetimi yükümlülüklerinin yanı sıra, ihraççıların öz sermaye yapısına ilişkin mali koşullar da Tüzük kapsamında açıkça belirlenmiştir. İhraççıların öz sermayesine ilişkin koşullar m. 35'te düzenlenmiştir. Bu hükme göre, VDT ihraççıları belirli riskleri karşılamak amacıyla, en az 350.000 AVRO, varlık rezervlerinin ortalama %2'si veya önceki yılın sabit giderlerinin dörtte biri kadar özkaynağa sahip olmalıdır. Bu özkaynak, Tüzük'te tanımlanan Ortak Öz

---

579 Tüzük, *madde 34 (3).*

580 Tüzük, *madde 34 (5).*

581 Tüzük, *madde 34 (7).*

Sermaye Katman 1 kalemlerinden oluşmalı[582] ve ihraççının risk yönetimi, varlık rezervlerinin kalitesi ve piyasadaki önemi gibi faktörlere göre artırılabilir olmalıdır. Bu hususlara ek olarak, ihraççılar düzenli olarak dayanıklılık testleri yaparak bu testlerin sonuçlarına göre daha yüksek özkaynak tutarları talep edilebilirler[583].

Sermaye yeterliliğine ilişkin bu düzenlemelerin tamamlayıcı unsuru olarak, Tüzük Üçüncü Bölüm, VDT ihraççılarının rezerv varlıklarının teminat altına alınması ve yönetimine dair düzenlemeleri kapsamaktadır. Bu bölüm, rezerv varlıkların güvenli saklanması, düşük riskli yatırımlarda değerlendirilmesi ve VDT sahiplerine geri alım hakkının sağlanması gibi yükümlülükleri içermektedir. Ayrıca, VDT sahiplerine faiz verilmesinin yasaklanması ve rezervlerin düzenli denetimlerle doğrulanması gibi kurallar, yatırımcıların korunmasını ve piyasa istikrarını sağlamayı hedeflemektedir.

Bu genel düzenlemelerin ardından, Tüzük, VDT'leri teminat altına alan öz sermaye varlıklarına ilişkin kuralları düzenlemektedir[584]. Bu kapsamda, Tüzük, geri alım hakkının kullanılabilmesi için rezerv varlıklarının yönetimi ve korunmasına yönelik belirli düzenlemeler getirmektedir. Bu düzenlemeler, EPT'lere kıyasla VDT'ler için daha belirgin ayrıntılar içermekle birlikte temel prensipler açısından benzerdir. Ayrıca, rezerv varlıklarına ilişkin yasama süreçlerinin, yatırım fonu mevzuatında fon varlıklarının likiditesini sağlama kriterleriyle benzerlik gösterdiği dikkat çekmektedir. Tüzük, VDT ve EPT ihraççılarının, altta yatan riskleri karşılamak ve EBA yönergelerine uygun likidite seviyesini korumak amacıyla yeterli rezerv bulundurmasını ve bu rezervlerin geri alım taleplerini karşılayacak düzeyde olmasını zorunlu kılmaktadır[585]. Belirtilen zorunluluklara ek olarak, VDT ihraççılarının yükümlülüklerini karşılayabilmeleri için rezerv varlıkların piyasa fiyatlarına göre düzenli olarak değerlenmesi[586], bağımsız denetimlerle

---

582 Tüzük, *madde 35 (2).*

583 Tüzük, *madde 35 (6) (a).*

584 Tüzük madde 36.

585 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 12.

586 Tüzük, *madde 36 (1) (a).*

doğrulanması[587] ve sonuçların ulusal yetkili makama bildirilmesi[588] şartları hüküm altına alınmıştır. Ayrıca, düzenlemeye göre VDT'lerin istikrarını sağlamak [589] amacıyla, birden fazla ihraççı tarafından aynı token sunulduğunda bir havuz rezervi oluşturulması ve her ihraç ile geri alım işleminin rezerv varlıklarla dengelenmesi gerekmektedir[590].

Bu doğrultuda, varlıkların karşılığının saklanması şartları karşımıza Tüzük'te ayrı bir madde düzenlemesi olarak çıkmaktadır[591]. Bu hükme göre VDT ihraççıları kripto varlıklar için geçerli saklama prosedürlerini oluşturmalıdır. Ayrıca bu saklamaya ilişkin düzenlemeye göre bir rezerv varlık:

- Mali teminat ne rehin verilmiş ne de herhangi bir kısıtlamaya tabi tutulmuş olmamalıdır.
- Saklama kuruluşu, rezerv varlıkları güvenli bir şekilde saklamakla yükümlüdür; bu yükümlülüğe ilişkin ayrıntılar m. 37 (6)'da belirtilmiştir. Buna göre, kredi kurumları fonları hesaplarında tutar, finansal araçlar kredi kurumları veya yatırım şirketlerince saklanır ve kripto varlıklar, kripto varlık hizmet sağlayıcıları tarafından özel anahtarlar şeklinde korunur.
- Rezerv varlıklar ve bu varlıkları tutan saklama kuruluşları, tüm varlıkların tek bir elde toplanması riskini önleyecek şekilde çeşitlendirilmelidir.
- Herhangi bir token sahibinin geri alma taleplerini karşılamak üzere ihraççılara hızla erişilebilir imkân sunulmalıdır[592].

Düzenlemeye göre, kripto varlıklar kapsamındaki saklama kuruluşları yazılı bir sözleşme[593] ile görevlendirilmeli; ihraççılar ve token sahiplerinin vekilleri olarak

---

587 Tüzük, *madde 36 (2) (a).*

588 Tüzük, *madde 36 (2) (b).*

589 Tüzük, *madde 36 (3) (a).*

590 Zetzsche v.d., *a.g.e.*, s. 13.

591 Tüzük madde 37.

592 Tüzük, *madde 37 (1) (c).*

593 Bazı sözleşmeler gerçekte bir saklama ilişkisi doğurmaz; nitekim kripto varlık sahiplerine kendi kendine saklamayı (self-custody) daha güvenli kılmak için donanım veya yazılım çözümleri sunan birçok şirketin durumu bu şekildedir. Ancak söz konusu çözümler hizmet sağlayıcıya kripto varlık üzerinde bir tür kontrol imkânı tanıyorsa, *hizmet sözleşmesi ile saklama sözleşmesi arasındaki ayrımı yapmak güçleşmektedir. İkinci ihtimalde, sözleşme kripto varlıkların mülkiyetinin doğrudan aracıya devrini*

görev yapmalı ve saklama hizmetlerini, mümkünse fiziksel olarak teslim alınan varlıkları ve saklama kuruluşlarının defter veya kayıtlarında açılmış ayrı bir hesapta gerçekleştirmelidir. Kripto varlıklar için, saklama kuruluşları özel şifrelenmiş anahtarları saklamalıdır. Ayrıca, tüm varlıklar ihraççının adına kaydedilmeli ve böylece fonlar açık ve net bir şekilde tanımlanabilir olmalıdır[594].

Bu saklama yükümlülükleriyle bağlantılı olarak, Tüzük m. 38 VDT ihraççılarının, riskleri karşılayacak şekilde yönetilen bir varlık rezervi oluşturma ve bu rezervi sürekli olarak koruma yükümlülüğünü düzenlemektedir[595]. Rezerv, ihraççının mal varlığından hukuken ve operasyonel olarak ayrılmalı, böylece ihraççının iflas durumunda alacaklıların bu rezervlere erişimi engellenmelidir. EBA, ESMA ve ECB, rezervlerin likidite kriterlerini belirleyen teknik standartlar geliştirir. İhraççılar, rezervlerini etkin ve ihtiyatlı bir biçimde idare etmeli, bağımsız denetimlere tabi tutmalı ve bu denetim sonrasında sonuçları kamuya açıklamalıdır[596]. Rezervlerin değeri piyasa fiyatlarıyla belirlenmeli ve token sahiplerinin talepleriyle eşdeğer olmalıdır. Bu rezerv yükümlülüklerinin tamamlayıcı bir unsuru olarak Tüzük, VDT ihraççılarına, ihraççının veya varlık karşılığı üzerindeki herhangi bir doğrudan geri alım hakkı talebi de dahil olmak üzere, VDT'lere bağlı hakların açıklanmasını zorunlu kılmaktadır[597].

VDT ihraç eden kuruluşlar belirtilen yükümlülüklerini yerine getiremediğinde, VDT token sahiplerinin geri alma hakkı, rezerv varlıklarla sınırlandırılmıştır. Bu bağlamda, EPT ile karşılaştırıldığında, VDT sahiplerinin aksine, token sahiplerinin EPT ihraç eden kredi kuruluşuna rezerv varlıklardan bağımsız olarak doğrudan talep hakkına sahip oldukları görülmektedir. Bu nedenle, VDT sahiplerinin geri

---

*veya aracının mülkiyeti muhafazasını öngörebilir*; bu durumda kullanıcıların kripto varlıklar üzerinde aynî hakları bulunmaz, *yalnızca aracıya karşı kişisel alacak hakkı doğar ki bu, bankaya para yatırmaya benzetilebilir. Üçüncü durumda, saklama ilişkisi açıkça kurulmuş olup saklayıcı kripto varlıkları müşteri adına elinde tutar ve böylelikle bu varlıklar saklayıcının alacaklılarından korunur. Bu koruma üçüncü kişilere karşı etki doğurduğundan genellikle kanuni bir saklama kuralının uygulanmasını gerektirir*; bu kural, *hukuk sistemine göre doğrudan ya da kıyasen uygulanabilir. Bkz.*

594 Tüzük, *madde 37 (2) - (5)*; Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 13.

595 Tüzük, *madde 38 (1).*

596 Tüzük, *madde 38 (6, 8, 10).*

597 Tüzük, *madde 39.*

alım talebi, EPT sahiplerindeki gibi doğrudan ve koşulsuz değil; rezerv varlıklarla bağlantılı, ihraççıya yönelen ve belirli usullere bağlıdır.

VDT sahiplerinin talep hakkı açısından Tüzük kapsamında, VDT sahiplerine, ihraççılara karşı ücretsiz olarak[598] her zaman kullanılabilecek yasal bir geri alım hakkı tanınmıştır. İhraççılar, elektronik para dışında başka fonlar karşılığında token sattıklarında, aynı para biriminde geri alım imkânı sunmak zorundadır; bu durumda diğer kripto varlıklar "fon" olarak değerlendirilmez. Örneğin, bir stabil kripto para, tokenleri Bitcoin karşılığında dağıtıldığında, token sahiplerinden Bitcoin ile geri alım yapma zorunluluğu bulunmaz. Bu noktada ihraççılar bu sürekli geri alım hakkı kapsamında net ve ayrıntılı politikalar ile usul geliştirmeli, sürdürmeli ve uygulamalıdır. Buna ek olarak, ihraççılar bu politikaları bilgilendirme dokümanında açıklamalıdır[599]. Bu hukuki çerçevenin bir uzantısı olarak, VDT sahiplerinin, tıpkı her EPT sahibinde olduğu gibi, bilgilendirme dokümanında belirtilen koşullara tabi olarak günlük kullanılabilecek bireye özgülenmiş bir geri alım hakkı bulunmaktadır[600]. Bu çerçeve, VDT'nin geri alıma dayalı yapısının ekonomik niteliğini belirlerken, Tüzüğün bir sonraki aşamada VDT sahiplerine sağlanabilecek finansal getiriler konusunda koyduğu sınırlamalarla tamamlanmaktadır.

Nitekim önemli bir sınırlama olarak Tüzük kapsamında, VDT ihraççıları ve KVHS'lerin VDT sahiplerine herhangi bir faiz verilmesi yasaklanmıştır[601]. Faiz yasağına ilişkin hükümde ayrıca KVHS'ler ve ihraççılar, tokenin tutulduğu süreye bağlı olarak token değeri üzerinden faiz veya herhangi bir finansal fayda sağlamaktan yasaklanmıştır; bu yasak, faydanın ihraççı ya da herhangi bir üçüncü taraf tarafından sunulmasına bakılmaksızın geçerlidir. Bu önlem, yüksek getiri veya sabit faiz sunarak büyük ölçekli yatırımları teşvik etmeyi ve böylece VDT'ler ile mevduatlar ve para piyasası fonları arasındaki sınırı daha da belirsiz hale getirmeyi önlemeyi amaçlamaktadır[602].

---

598 Tüzük, *madde 39 (3).*

599 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 10.

600 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 14.

601 Tüzük, *madde 40.*

602 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 16.

## 1. Varlığa Dayalı Token İhraççılarının Devralınması

Geri alım hakkı ve faiz yasağına ilişkin bu düzenlemelerin ardından, III. Başlık, Dördüncü Bölüm, VDT ihraççılarının devralmaya ilişkin kuralları belirlemektedir. Bu devralmaya ilişkin usul Tüzük'te ayrıntılı bir şekilde düzenlenmiştir[603].

VDT ihraççı kuruluşlarında belirli bir pay edinmeyi veya bu payı artırmayı planlayan kişiler, yetkili makamlara yazılı bildirimde bulunmak zorundadır. Bu bildirim, edinilecek payın oranını ve gerekli bilgileri içermeli, yetkili makam da bildirimi aldıktan sonra 60 iş günü içinde bu talebi değerlendirmelidir. Değerlendirme sırasında, yetkili makam ek bilgi talep edebilir ve bu durumda değerlendirme süresi en fazla 20 iş günü askıya alınabilir[604]. Yetkili makamın, sürenin dolmasından önce itiraz etmemesi halinde, teklif edilen devir işlemi onaylanmış sayılır[605].

Öte yandan, sahip olduğu payı elden çıkarmak isteyen hissedarlar da yetkili makama bu isteklerini bildirmek zorundadır. Yetkili makam, devir talebini reddetme kararı alırsa, bu kararı gerekçeleriyle birlikte en geç iki iş günü içinde yazılı olarak bildirmelidir[606]. Bu düzenlemeler, token ihraççılarında önemli pay değişikliklerinin şeffaf bir süreçle gerçekleştirilmesini sağlamayı amaçlamaktadır. Ayrıca m. 42'de VDT ihraççılarının devralınmasına ilişkin hükümler yer almaktadır.

Hüküm kapsamında yetkili makam, VDT ihraççısında yapılması planlanan devralmayı değerlendirirken, devralanın uygunluğunu ve finansal sağlamlığını, özellikle devir sonrası ihraççının yönetimini üstlenecek kişilerin itibarını, bilgi, beceri ve deneyimlerini dikkate alarak incelemelidir. Ayrıca, devralmanın kara para aklama veya terör finansmanı riskini artırıp artırmayacağı da göz önünde bulundurulmalıdır. Eğer devralmanın reddi için makul gerekçeler mevcutsa veya sağlanan bilgiler eksik ya da hatalıysa, yetkili makam bu devir işlemine itiraz edebilir[607]. Üye devletler, bu düzenleme kapsamında edinilmesi gereken nitelikli

---

603 Tüzük, *madde 41*.

604 Tüzük, *madde 41 (5).*

605 Tüzük, *madde 41 (7).*

606 Tüzük, *madde 41 (6).*

607 Tüzük, *madde 42 (2) (2).*

pay seviyesine ilişkin herhangi bir ön koşul getiremez ve yetkili makamların edinimi ekonomik ihtiyaçlar açısından değerlendirmesine izin veremez[608].

## 2. Esaslı Varlığa Dayalı Tokenler

Tüzük, VDT'lerin "esaslı" olarak sınıflandırılmasını ve bu sınıflandırmaya dayalı yükümlülükleri düzenler. Tüzük, EBA'nın, VDT'lerin 'esaslı' olarak tanımlanmasını sağlayacak kriterleri belirlemesini ve bu tür tokenlerin potansiyel finansal istikrar riskleri ve parasal egemenlik üzerindeki etkilerini ele almasını öngörür. Bu kriterler arasında token sahiplerinin sayısı, piyasa değeri, işlem hacmi ve tokenin uluslararası çapta etkisi gibi unsurlar yer alır. Ayrıca, VDT ihraççıları, istek üzerine tokenlerini esaslı VDT olarak nitelendirme talebinde bulunabilirler. Esaslı VDT'ler için ilave öz kaynak, likidite yönetimi ve birlikte çalışabilirlik gibi ek yükümlülükler de tanımlanmıştır[609].

Tüzük'te yalnızca VDT'ler için değil EPT'ler için de 'esaslı' nitelendirilmesi yapılmıştır. Bazı kripto varlıkların 'esaslı' olarak nitelendirilmesindeki temel gerekçesi ise Tüzük'te ayrıntılı olarak açıklanmıştır. Sonuç itibarıyla düzenleme kapsamında VDT ve EPT'ler bakımından da "esaslı/esaslı olmayan" ayrımı öngörülmüştür[610].

Esaslı VDT'ler açısından EBA'nın bu VDT'leri 'esaslı' nitelendirmesi için göz önüne alması gereken bazı kriterler bulunmaktadır. Nitekim, Tüzük'te bu kriterler şu şekilde düzenlenmiştir: VDT'leri pazarlayanların müşteri tabanının büyüklüğü, VDT'lerin değeri veya piyasa değeri, işlemlerin sayısı ve işlemlerin değeri, varlık karşılığının büyüklüğü, ihraççıların sınır ötesi faaliyetlerinin dikkate değer olması ve finansal sistemle birbirine bağlılığıdır[611]. EBA'nın rolüne ek olarak, Komisyon da esaslı VDT'leri nitelendirme kriterlerinin belirlenmesi açısından görevli kılınmıştır. Düzenlemede, esaslı VDT'lerin düzenlendiği m. 43, Komisyona VDT ihraç eden bir kuruluşun hangi koşullar altında ve hangi eşik değerlerin üzerinde

608 Tüzük, *madde 42 (3).*

609 Tüzük Başlık III, *Beşinci Bölüm.*

610 Tüzük Başlık III, *Dördüncü Bölüm.*

611 Tüzük, *madde 43.*

‘esaslı’ olarak nitelendirileceğini daha ayrıntılı olarak belirlemek amacıyla yetki devrine dayanarak düzenleme yapma yetkisi de vermektedir.

Anlaşılacağı üzere birçok kurumun tanımlanmasına katkı sunduğu yeni bir kavram olan "esaslı VDT" terimi dikkate değer bir yenilik olarak görünmektedir. Tüzük giriş metninin 59. paragrafında da belirtildiği üzere esaslı VDT teriminin arkasındaki fikir, ilgili VDT’nin ihraç edilen token sayısı veya piyasa değeri belirli bir eşiğe ulaştığında, finansal istikrar ve hatta parasal egemenlik için potansiyel bir tehdit oluşturabileceğidir. Bu durum, özellikle Facebook/Meta gibi dev teknoloji şirketleri tarafından ihraç edilen VDT’lere yöneliktir. Bir VDT’nin esaslı olarak nitelendirilmesine ilişkin eşik kriterler, m. 43’te belirlenmiştir ve bunlar arasında VDT’nin 10 milyondan fazla sahibi olması, 5 milyar AVRO’dan fazla piyasa değeri, günlük 500 milyon AVRO işlem hacmi (veya 2,5 milyon işlem) gibi kriterler bulunmaktadır. VDT’leri ‘esaslı’ olarak nitelendirme kriterlerinin Tüzük’te ele alınması yerine bazı yetki devri tasarruflarıyla düzenlenmesinin daha uygun olabileceği eleştirisinde bulunulmuştur. Kriterlere uyulduğuna ilişkin olarak bir VDT'nin esaslı olup olmadığına karar verme yetkisi EBA’ya aittir ve EBA, esaslı VDT’nin denetiminde, esaslı olmayan VDT’lere kıyasla daha etkin bir rol üstlenmektedir[612].

Bazı durumlarda VDT ihraç edenlerin kendi istekleriyle VDT’leri esaslı nitelendirmek için girişimde bulunabilme ihtimali karşısında Tüzük, VDT ihraç edenlerin, tokenlerin “esaslı VDT’ler” olarak isteğe bağlı nitelendirilmesine ilişkin usulü düzenlemiştir. İhraççılar, yetkilendirme başvuruları veya bildirimleri sırasında esaslı nitelendirilme taleplerini belirtebilirler ve bu talep, ilgili makam tarafından EBA, ECB ve gerekli durumlarda ilgili üye devletin merkez bankasına bildirilir. İhraççının, tokenin esaslı sınıfına girebilmesi için, m. 43’te belirtilen kriterlerden en az üçünü karşıladığını VDT’nin işleyişine ilişkin plan ile kanıtlaması gerekmektedir[613]. EBA, bildirim tarihinden itibaren 20 iş günü içinde taslak kararını hazırlar ve yetkili makamlara sunar; gelen yorumları

612 Maume a.g.e., *s. 20.*

613 Tüzük, *madde 44 (1).*

değerlendirdikten sonra nihai kararını 60 iş günü içinde verir. İlgili VDT esaslı olarak nitelendirildiğinde, gözetim sorumlulukları EBA'ya devredilir[614].

Bu noktada, esaslı nitelendirme talebinin kabul edilmesi halinde doğacak hukuki ve kurumsal sonuçların ayrıca ele alınması gerekmektedir. Tüzük, VDT ihraç eden bir kuruluşun kendi inisiyatifiyle yetkilendirme başvurusu yaparken "esaslı" olarak nitelendirme koşullarını ayrıntılı şekilde açıklamaktadır. Bu düzenleme, esaslı VDT ihraççılarına yönelik ek öz kaynak yükümlülüklerini, likidite yönetimi politikasını ve birlikte çalışabilirlik gibi ek yükümlülükleri içermektedir[615].

### 3. VDT İhraççıları Açısından Kurtarma ve Geri Alım Planları

VDT ihraççıları için kurtarma ve geri alım planlarına dair düzenlemeler III. Başlık, Altıncı Bölüm'de ele alınmıştır. Tüzük, ihraççıların varlık rezerv gerekliliklerine uyumsuzluk durumunda kurtarma planı hazırlamalarını ve güncel tutmalarını şart koşar. FTX skandalı sonrası AB, yatırımcı haklarını korumak amacıyla bu düzenlemeleri detaylandırarak token sahiplerinin zarar görmemesi için daha kapsamlı önlemler getirmiştir. Bu önlemlere ilişkin olarak m. 46 uyarınca, VDT ihraççılarının, varlık rezervlerine ilişkin gereklilikleri sağlamamaları durumunda uyumu yeniden sağlamak için alınacak önlemleri içeren bir kurtarma planı hazırlamaları ve bu planı sürekli olarak güncel tutmaları gerekmektedir[616].

Tüzüğün şekillenmesi aşamasındaki süreçte, tasfiye planına ilişkin ayrıntılar Tüzük Teklifi'nin "tasfiye planı" başlığı altında düzenlenmiş olup, FTX skandalı ve AB vatandaşlarının FTX platformundaki varlıklarına erişememesi sonrası AB'yi bu konuda daha ayrıntılı bir düzenleme yapmaya zorunlu kılmıştır. Bu doğrultuda, Tüzük Teklifi'ndeki kısa ve tek maddelik düzenleme yerine, varlıkların geri alınması ve kurtarma planı başlıkları altında iki ayrı maddeyle daha detaylı bir düzenlemeye yer verildiği görülmektedir.

---

614 Tüzük, *madde 44 (4).*

615 Tüzük, *madde 45.*

616 European Banking Authority, *Guidelines on Recovery Plans under Articles 46 and 55 of Regulation (EU) 2023/1114, 13 June 2024*, Erişim: https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-06/a4619671-df54-42ff-a6d8-2819f51ebe83/Final%20report%20on%20Guidelines%20on%20recovery%20plans%20under%20MiCAR.pdf, s. 1.

Tüzük Teklifi'nde VDT ihraççılarının tasfiye planının yerleşik olduğu devlet hukukuna göre yapılacağı düzenlenmiş ve sadece bu tasfiye sürecinin token sahiplerine zarar vermemesi gibi bir ifadeye yer vererek yüzeysel olarak değerlendirilebilecek bir düzenlemeye yer verilmiştir. Bu husus FTX skandalı yaşanırken kamuoyunda eğer Tüzük yürürlükte olsaydı AB vatandaşları zarara uğrar mıydı sorusu açısından önemlidir. Nitekim, Tüzük Teklifi bu konuda ağır eleştiriye uğrarken AB yetkilileri Tüzüğün yürürlükte olması halinde FTX skandalının AB vatandaşlarını etkilemeyeceğini iddia etmiş ve Tüzüğün de bir an önce yürürlüğe girmesi için bu skandalı önemli bir argüman olarak kullanmıştır[617].

FTX tecrübesinden de hareketle, Tüzük, VDT ihraççısının karşılık varlıklar konusunda acze düşmesi durumunda kurtarma planı ve bu doğrultuda ihraççının alabileceği önlemler üzerinde durmuştur[618]. Düzenleme uyarınca ihraççılar, rezerv gerekliliklerine uyulmaması durumuna karşı önlem olarak, EBA yönergelerine uygun bir kurtarma ve geri alım planı oluşturmalıdır[619]. Tüzük çerçevesinde, VDT ihraççısı, her bir tokenin düzenli olarak token sahiplerine geri iadesini desteklemek için bir operasyonel plan hazırlayıp sürdürecek; bu plan, ihraççının aciz haline[620] düşmesi veya yükümlülüklerini yerine getiremediği ya da getiremeyeceği durumlarda yetkili makamın kararına göre planın uygulanacağı öngörülür[621].

---

617 Jenkinson Gareth, *FTX Collapse, Binance's US Settlement Provide Strong Case for MiCA Regulations, Cointelegraph, 23 Kasım 2023*, https://cointelegraph.com/news/crypto-exchange-failures-present-strong-case-for-mica-regulatio (Erişim Tarihi 22 Nisan 2024).

618 Tüzük madde 46.

619 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 14.

620 Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun oluşumuyla birlikte, sermayenin tek pazarda serbestçe dolaşımını ve etkin işleyişini sağlamak için yeni aciz usulü düzenlemeleri getirilmesi kaçınılmaz hale gelmiştir. Türkiye'de genel olarak kabul gören 'iflas' teriminin yerine 'aciz usulü' teriminin kullanılması, belirli bir dikkat ve hassasiyet gerektirir. AB üye devletlerinin hukukunu incelediğimizde, iflas işlemlerinin aslında aciz usullerinin yalnızca bir parçası olduğu görülmektedir Bu sebeple, makalede 'iflas' terimi yerine bilinçli olarak 'aciz usulü' ifadesi tercih edilmiştir. Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğünde ise iflas yerine aciz teriminin bilinçli bir şekilde kullanılması bu konuyla bağlantılıdır. Ayrıntılı bilgi için bkz. Cindemir Gökhan, "2015/848 Sayılı Aciz Usulüne İlişkin Avrupa Birliği Tüzüğü", *Gaziantep Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 1 (2024), , s. 101.

621 Tüzük madde 47.

Kurtarma planının ana özellikleri, ihraççının ilgili hizmetlerinin nasıl korunacağını, zamanında operasyonların nasıl geri kazanılacağını ve operasyonların kesintiye uğrama riski olduğu durumlarda ihraççının yükümlülüklerinin nasıl yerine getirileceğini içerir[622]. Kurtarma planları, büyük ölçüde günlük geri alımların durdurulmasını öngörebilir (örneğin, likidite ücretleri yoluyla sistemin "dondurulması", herhangi bir iş gününde geri alım sınırlarının uygulanması veya geri alımların askıya alınması)[623].

Kurtarma planlarının temel amacı, olağanüstü durumlarda geri alım mekanizmasının nasıl işletileceğini önceden belirlemektir. Bu nedenle, söz konusu planlar geri alım hakkı ile doğrudan bağlantılıdır ve token sahiplerinin haklarının hangi koşullarda askıya alınabileceğini veya sınırlandırılabileceğini ortaya koyar. Böylece olağan işleyişte sürekli ve ücretsiz olarak kullanılabilen geri alım hakkının istisnai durumlarda nasıl uygulanacağı netleşmektedir. Tüzük, VDT ve EPT sahiplerine ihraççılara karşı kanuni bir geri alım hakkı tanımaktadır. Bu hak, her zaman ve ücretsiz şekilde kullanılabilmektedir[624]. İhraççılar, fon karşılığı token satışı yapıyorlarsa, geri alımın aynı para birimi üzerinden gerçekleştirilmesi gerekir. İhraççının yükümlülüklerini yerine getirememesi halinde, rezerv varlıklar üzerinden geri alım hakkı doğrudan devreye girmektedir[625]. EPT'ler bakımından ise, doğrudan ihraççıya karşı ileri sürülebilecek bir alacak hakkı söz konusudur[626].

### B. Elektronik Para Tokenleri ve Düzenleyici Çerçeve

Elektronik para tokenleriyle ilgili temel düzenlemeler Tüzük IV. Başlık'ta yer almaktadır. Bu başlık, EPT'lerin ihraç süreçleri, halka satışı ve işlem platformlarında kabul edilmesi için gereken şartları belirler. İhraççılar için yetkilendirme prosedürleri ve uyulması gereken kurallar tanımlanarak,

---

622 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 16.

623 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 14..

624 Tüzük madde 39, *madde 49.*

625 Tüzük madde 39 (1).

626 Tüzük madde 49 (2); European Securities and Markets Authority, *Final Report on MiCA Cooperation Technical Standards*, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA75-453128700-949_Final_Report_MiCA_cooperation_technical_standards.pdf (Erişim Tarihi: 25 Mart 2024), s. 84.

yatırımcıların korunması ve piyasa şeffaflığının sağlanması amaçlanır. Ayrıca, EPT'lerin elektronik para olarak kabul edilmesi, ihraççıların yükümlülükleri ve pazarlama iletişimlerine ilişkin düzenlemeler de bu başlık altında ele alınmaktadır. EPT'lerin, belirli kriterlere göre "esaslı" olarak nitelendirmeye ilişkin süreç ve bu nitelendirmeye bağlı ek yükümlülükler de aynı başlık kapsamına dahildir.

EPT ihraççıları için uyulması gereken kuralları ve bu kuralların temel dayanakları Tüzük'te belirtilmiştir. Düzenlemede, EPT ihraççılarının yetkilendirme, bilgilendirme ve sorumluluk yükümlülükleri detaylı bir şekilde açıklanarak, düzenleyici çerçevenin EPT'ler üzerindeki etkisi incelenmektedir. Bu düzenlemeler, EPT ihraççılarının halka satış ve işleme kabul süreçlerini güvence altına almayı hedeflemektedir. EPT ihraççısı olarak yetkilendirme prosedürü, aynı başlık altında hüküm altına alınmış olup ihraççının Elektronik Para Yönergesi m. 2(1) kapsamında bir kredi kuruluşu veya bir 'elektronik para kuruluşu' olarak yetkilendirilmediği sürece hiçbir EPT'nin Birlik içinde halka satılamayacağını veya bir kripto varlık işlem platformunda işleme kabul edilemeyeceğini belirtmektedir[627]. Tüzük ayrıca 'elektronik para jetonlarının' Elektronik Para Yönergesi'nin amacı doğrultusunda elektronik para olarak nitelendirildiğini düzenlemiştir[628].

EPT ihraççısı olarak yetkilendirme, AB tarafından düzenlenen diğer faaliyetlerden de bilinen bir dizi kural içerir. Bu kurallar, ihraççının işleyiş planı, organizasyon yapısı, dış kaynak kullanımı gereksinimleri, sermayelendirme, yönetişim, menfaat çatışmalarının yönetimi, şikayetlerin incelenmesi, ana hissedarların kimliği ve güvenilirliği ile ihraççının yöneticilerinin uygunluğu gibi unsurları kapsar. Ayrıca, başvuru sürecinde sağlanan bilgilerin, özellikle bilgilendirme dokümanının içeriği ve yetkili yönetim organının yapısı ile ilgili olarak güncellenmesi, başvuruların onaylanması, reddedilmesi ve geri çekilmesi süreçleri, lisanslı varlıkların devralınmasıyla ilgili düzenlemeler ve ihlaller ile uyumsuzluk durumlarında uygulanacak yaptırımları da içerir[629].

---

627 Tüzük, *IV Başlık, Birinci Bölüm.*

628 Tüzük, *Madde 48.*

629 Zetzsche v.d., *a.g.e, ss. 7-8.*

Bu kurumsal ve idari gereklilikler, EPT ihraççılarının yetkilendirilmesine ilişkin çerçeveyi ortaya koymakla birlikte, Tüzüğün ihraç sürecine yaklaşımının yalnızca ihraççının kurumsal iç yapısıyla sınırlı olmadığını göstermektedir. Nitekim düzenleme, kripto varlıkların piyasaya sunuluş biçimini de ayrıca ele almakta ve bu kapsamda halka satış ile işleme kabul kavramları arasında sistematik bir ayrım öngörmektedir.

Bu noktada, Tüzük'te kripto varlıkların "halka satışı" ile "işleme kabulü" arasında bu yapılan ayrımı açıklamak gerekmektedir[630]. Halka satışlar, bir gerçek kişi, tüzel kişi veya farklı bir girişimin AB'de token satışı yaptığı durumları kapsamaktadır[631]. Diğer yandan, "işleme kabulü" durumunda, kripto varlık, Tüzük çerçevesinde faaliyet göstermeye yetkili bir KVHS tarafından sağlanan bir işlem platformunda listelenir[632]. Her iki durumda da düzenlemenin özü, bir bilgilendirme dokümanı hazırlama, bildirme dokümanı yayımlama gerekliliği ve pazarlama iletişimlerinin nasıl yayımlanacağı ile ilgilidir[633]. Bu ayrım çerçevesinde şekillenen ihraç ve piyasaya sunum sürecine paralel olarak, Tüzük, yatırımcıyı ve token sahiplerini korumaya yönelik bazı maddi sınırlamalar da öngörmektedir.

Tıpkı Tüzük m. 40'ta VDT'lere faiz verilmesi yasağının mevcudiyeti gibi, EPT'ler için de faiz yasağı getirilmiştir. Tüzük, elektronik para token ihraççıları ve KVHS'lerin EPT sahiplerine faiz verilmesini açık bir şekilde yasaklamaktadır. Bu maddi sınırlamalara ek olarak, Tüzük, EPT'lerin ihracına eşlik eden kripto varlık bilgilendirme dokümanına ilişkin şartları ortaya koymaktadır, bunlar arasında örneğin; ihraççının tanımı, ihraççının projesinin ayrıntılı açıklaması, EPT'lerin halka satışını veya bunların bir işlem platformuna kabulü ile ilgili olup olmadığının belirtilmesi ve ayrıca elektronik para ihraççısı, EPT ve herhangi bir potansiyel projenin uygulanması ile ilgili riskler hakkında bilgidir[634].

EPT ve VDT karşılaştırıldığında, bilgilendirme dokümanı bakımından bazı önemli farklılıklar vardır. İlk olarak, EPT bilgilendirme dokümanında rezerv varlıklar

---

630 Tüzük, *madde 4 ve 5.*

631 Tüzük, *madde 4.*

632 Tüzük, *madde 5, 59(1)(a), 63, 76.*

633 Patti, *a.g.m., ss. 35-36.*

634 Tüzük, *madde 51.*

hakkında bilgi verilmesi gerekmezken, VDT'lerde bu bilgi zorunlu tutulmuştur. Bu durum, EPT'lerin daha çok itibari para birimlerine dayalı olması nedeniyle görece daha sınırlı olan risk profiliyle açıklanabilir. Buna karşılık, VDT'ler çeşitli varlıkların değerine bağlı olduğu için VDT'lere ilişkin rezerv varlıkların ayrıntılı olarak açıklanması gerekir. EPT bilgilendirme dokümanında gelecekteki değerle ilgili herhangi bir iddiada bulunulmazken, VDT bilgilendirme dokümanında tokenin değer kaybedebileceği, likiditesiz olabileceği ve transfer edilemeyebileceği açıkça belirtilmelidir[635].

İkinci olarak, EPT sahipleri, tokenlerini herhangi bir zamanda nominal değer üzerinden geri alabilirken, VDT'lerde geri alımın fiilî uygulanışı, rezerv yapısı/likidite koşulları ve diğer faktörlere bağlı olarak farklılaşabilir[636]. Bu nedenle, EPT'ler için geri alım hakkı daha belirginken, VDT'lerde bu hakkın kısıtlı olabileceği ve yatırımcıların bu durumu bilmesi gerektiği vurgulanmaktadır[637].Ayrıca, EPT bilgilendirme dokümanında, tokenlerin yatırımcı tazminatı ve mevduat garantisi planları kapsamında olmadığı belirtilirken, VDT'lerde bu uyarıya ek olarak tokenin tamamen değersiz hale gelebileceği, her zaman transfer edilemeyebileceği ve likiditesinin olmadığı riskleri de açıkça ifade edilmelidir[638]. Bu farklılıklar, EPT'lerin daha güvenli ve daha düzenlenmiş bir yapıya sahip olduğunu, VDT'lerin ise daha yüksek risk taşıyan varlıklar olduğunu gösterir[639].

Tüzük, aynı VDT'lerde olduğu gibi, EPT'lere ilişkin olarak da kripto varlık dokümanına dair sorumluluk hükümlerini içermektedir. EPT ve VDT arasındaki sorumluluk farkları, özellikle EPT'ye ilişkin olan m. 51 ve VDT'ye ilişkin olan m. 19 çerçevesinde ortaya çıkar. EPT için m. 51, bilgilendirme dokümanında yer alan bilgilerin doğruluk, açıklık ve dürüstlük esaslarına uygun olmasını zorunlu kılarken, ihraççıları bu yükümlülüğün ihlali durumunda sorumlu tutar[640].

---

635 Tüzük, *madde 51 (4).*

636 Tüzük, *madde 51 (6).*

637 Tüzük, *madde 51 (4) (a).*

638 Tüzük, *madde 51 (4) (a) (e).*

639 Tüzük, *madde 51(1) (a) (h).*

640 Tüzük, *madde 52 (1).*

VDT'ler açısından ise m. 19, benzer şekilde, bilgilendirme dokümanının dürüst, açık ve doğru bilgiler içermesini gerektirir, ancak bu yükümlülüğün ihlali durumunda sorumluluk koşulları biraz farklılık gösterebilir; örneğin, belirli bilgilerin bilgilendirme dokümanının eklerinde yer almaması durumunda ihraççı sorumlu tutulamayabilir. EPT sahipleri, ihraççının m. 51'i ihlal ettiğini ve bu ihlalin bilgilendirme dokümanındaki bilgilere dayanarak aldıkları kararlara etkisi olduğunu kanıtlamak zorundadır. VDT sahipleri de benzer bir yükümlülüğe sahip olup, ihraççının m. 19'u ihlal ettiğini kanıtlamakla yükümlüdür[641]. Ayrıca, her iki token türü için özet bilgilerin yanıltıcı, hatalı veya bilgilendirme dokümanının diğer bölümleriyle tutarsız olmadığı sürece ihraççı bu bilgilere dayanan zararlardan sorumlu tutulmaz[642]. Son olarak, EPT ve VDT'nin her ikisi için de ulusal hukuk uyarınca başka hukuki sorumluluklar devreye girebilir[643].

Bilgilendirme dokümanına ilişkin sorumluluk hükümleri, yatırımcıya sunulan bilginin yalnızca içeriğini değil, bu bilginin pazarlama ve tanıtım faaliyetleri yoluyla aktarılış biçimini de hukuki denetime tabi kılmaktadır.

Tüzük'te EPT'lerin satışıyla ilgili olarak pazarlama iletişimleri için şartlar ayrıca düzenlenmiştir[644]. Çalışmamızın diğer başlıkları altında ele alındığı üzere, pazarlama iletişimleri EPT ve VDT açısından ayrıca incelenmiştir. Bu noktada, her iki token türüne de uygulanan pazarlama iletişimine dair kuralların birbirleriyle benzerlik taşıdığı anlaşılmaktadır. Ancak EPT ve VDT arasındaki pazarlama iletişim kuralları açısından bir farka değinmek gerekirse, EPT ile ilişkili olan m. 53'te nominal değerle ilgili daha fazla özel hüküm bulunurken, VDT'lerle ilgili olan m. 29'da bu tür bir vurgu bulunmamaktadır. Bu farklılığa ek olarak, m. 53 (2) EPT sahiplerine tokenleri nominal değerlerinde geri alma hakkı tanıdığını açıkça belirtmektedir. Ancak, VDT'lere ilişkin m. 29 yalnızca genel bir geri ödeme hakkından bahsetmekte ve nominal değerle ilgili herhangi bir vurgu yapmamaktadır. Bu durum, EPT'lerin daha spesifik bir değer güvencesi sunduğunu göstermektedir.

---

641 Tüzük, *madde 26 (3).*

642 Tüzük, *madde 52 (4)*; 26 (5).

643 Tüzük, *madde 52 (5) Tüzük, madde 26 (5).*

644 Tüzük, *madde 53.*

### 1. Elektronik Para Tokenleri Açısından Kurtarma ve Geri Alım Planları

EPT'ler açısından, Tüzük'te VDT'lerin kurtarma ve geri alım planlarına ilişkin hükümler benzer bir şekilde (*mutatis mutandis)* uygulanacaktır. Ancak, Tüzük VDT'lere ilişkin m. 46(2)'den farklı olarak, EPT ihraççılarının kurtarma planını yetkili makama bildirme tarihi, halka satış veya işleme kabul tarihinden itibaren altı ay içinde olacaktır. Ayrıca Tüzük, VDT'lere ilişkin m. 47 (3) hükmünde öngörülen düzenlemeden farklı olarak, EPT ihraççıları bakımından geri alım planının yetkili makama bildirilmesi için öngörülen süreyi, halka arz veya işleme kabul tarihinden itibaren altı ay olarak belirlemiştir. Bu farklılıklar, EPT'ler için kurtarma ve geri alım süreçlerinin bildiriminde ek süre tanınmasını sağlamaktadır[645].

### 2. Esaslı Elektronik Para Tokenleri

Tüzük, EBA'nın EPT'leri belirli kriterlere göre "esaslı" olarak nitelendirebilme yetkisini ve bu sürecin detaylarını düzenlemektedir. Bunun yanında, Tüzük'te EPT ihraççılarının kendi istekleri üzerine tokenlerini esaslı olarak sınıflandırmaları için başvurabilecekleri yöntemler açıklanmaktadır. Son olarak, esaslı EPT ihraççılarına uygulanan özel ek yükümlülükler belirtilmiştir; bu yükümlülükler, rezerv varlıkların saklanması, yatırım düzenlemeleri, likidite yönetimi ve faaliyetlerin sona erdirilmesi gibi konuları kapsamaktadır. Bu ek yükümlülükler, ihraççıların şeffaflık ve güvenilirlik ilkelerine uygun hareket etmelerini ve kullanıcıların korunmasını sağlamak amacıyla tasarlanmıştır[646].

EPT'ler bakımından, Tüzük'te esaslı nitelendirmeye esas alınan m. 43 (1)'deki kriterlerden en az üçünün sağlanması hâlinde, söz konusu tokenler EBA tarafından "esaslı EPT" olarak nitelendirilecektir. Bu nitelendirme, halka satış veya işleme kabulünü takip eden ilk rapor döneminde ya da ardışık en az iki rapor döneminde gerçekleşmesi halinde uygulanır. Aynı tokenin birden fazla ihraççısı olduğunda, kriterlerin sağlanıp sağlanmadığına ilişkin değerlendirme, tüm ihraççılardan gelen verilerin birleştirilmesi yoluyla yapılır[647].

---

645 Tüzük, *madde 55.*

646 Tüzük IV Başlık, *İkinci Bölüm.*

647 Tüzük, *madde 56 (2).*

Bu nitelendirme süreciyle bağlantılı olarak, ihraççının ana üye devletindeki yetkili makam yılda en az iki kez EBA ve ECB'ye gerekli bilgileri sağlar; ayrıca, token avro dışındaki bir itibari para birimine dayandırılıyorsa bu bilgiler ilgili üye devletin merkez bankasına da iletilir. EBA, esaslı EPT'lere ilişkin karar taslağını ihraççıya, yetkili makamlara ve ilgili merkez bankalarına bildirir; belirtilen taraflar 20 iş günü içinde görüşlerini sunabilir. EBA, nihai kararını 60 iş günü içinde alır ve EPT'nin 'esaslı' olarak nitelendirmesinin sürmesi halinde, ihraççının denetim sorumluluğu EBA'ya devredilir[648]. Ancak token avro dışındaki bir para birimine dayandırılıyorsa ve işlemlerinin %80'i ana üye devlette yoğunlaşıyorsa, bu sorumluluk devredilmez ve yetkili makam yıllık raporlama yapar[649]. Her yıl yapılan yeniden değerlendirme sonucunda tokenin esaslı olarak nitelendirilmesi gerekmiyorsa, denetim yetkisi, 20 iş günü içinde ihraççının ana üye devletindeki yetkili makama geri devredilir[650].

EPT ihraççısı, kredi kurumu veya elektronik para kurumu olarak yetkilendirilmişse ya da bu yetkiyi almak üzere başvuruda bulunmuşsa, tokenin esaslı EPT olarak nitelendirilmesi talep edebilir. Tokenin avro dışındaki bir itibari para birimine dayandırılması durumunda ise yetkili makam, durumu derhal EBA, ECB ve ilgili üye devletin merkez bankasına bildirir. EPT'ler açısından 'esaslı' olarak nitelendirmesinin yapılabilmesi için ihraççı, VDT'lerin esaslı olarak nitelendirilmesi için gereken ve VDT'lere ilişkin m. 43 (1)'de belirtilen en az üç kriteri karşılayabileceğini ayrıntılı bir faaliyet programı ile göstermelidir[651]. Dolayısıyla EPT'lerin esaslı sayılması hususunda Tüzük VDT'lerin 'esaslı' nitelendirmesi için gereken kriterlerin bazılarını iktisap etmiştir.

EBA, kendisine yapılan esaslı EPT nitelendirmesi talebine ilişkin bildirim tarihinden itibaren 20 iş günü içinde ihraççının faaliyet programına dayanarak, tokenin m. 43(1) kriterlerinden en az üçünü karşılayıp karşılamayacağına dair görüşünü içeren bir karar taslağı hazırlar. Bu taslak karar, ihraççının ana üye devletindeki yetkili makama, ECB'ye ve gerekiyorsa ilgili üye devletin merkez

---

[648] Tüzük, *madde 56 (5) (6).*

[649] Tüzük, *madde 56 (7).*

[650] Tüzük, *madde 56 (8) (9) (10).*

[651] Tüzük, *madde 57.*

bankasına bildirilir. Yetkili makamlar, ECB ve ilgili merkez bankası, taslak kararın bildirim tarihinden itibaren 20 iş günü içinde yazılı görüş sunabilir; EBA, bu görüşleri dikkate alarak nihai kararını 60 iş günü içinde verir[652].

EBA'nın kararı doğrultusunda esaslı olarak nitelendirilen EPT'lerin denetim sorumluluğu, ihraççının yetkili makamından EBA'ya devredilir[653]. Ancak, token avro dışındaki bir para birimi ile ihraç edilmiş ve işlemlerinin %80'inden fazlası ana üye devlette yoğunlaşmışsa, denetim yetkisi devredilmez ve yetkili makam bu durumu yıllık olarak EBA'ya raporlar[654].

Son olarak, esaslı olarak nitelendirilmemiş EPT ihraççılarına kıyasla esaslı EPT ihraççılarının Tüzük kapsamında düzenlenmiş olan ek sorumluluklarına değinilmesi gerekmektedir. Bu kapsamda, esaslı EPT'ler açısından Tüzük m. 58, bu varlıkları ihraç edenler için ek yükümlülükler getirmiştir. Esaslı EPT ihraççıları, diğer EPT ihraççılarından farklı olarak Elektronik Para Yönergesi m. 7 yerine rezerv varlıkların saklanmasına ilişkin VDT'lere uygulanan Tüzük m. 37'yi ve bu varlıkların yatırımına dair düzenlemeleri içeren Tüzük m. 38'i uygulamak zorundadır. Ayrıca, ücretlendirme, birlikte çalışabilirlik ve likidite yönetimi konularında VDT'lerle ilgili Tüzük m. 45'in 1, 2 ve 3. paragraflarını; Elektronik Para Yönergesi m. 5 yerine ise Tüzük m. 45 (5)'e riayet etmekle yükümlüdürler. Faaliyetlerin düzenli bir şekilde sona erdirilmesine yönelik olarak da ihraççılar VDT'lerle ilgili Tüzük m. 47'ye uymak zorundadırlar.

### C. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıları

#### 1. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıları İçin Yetkilendirme ve Faaliyet Koşulları

Kripto varlık hizmetleri, Tüzük V. Başlık'ta ayrıntılı olarak ele alınmıştır. Bu hizmetler, yetkilendirme kuralları (Bölüm 1, Tüzük m. 59 ve sonrası), genel yükümlülükler (İkinci Bölüm, Tüzük m. 66 ve sonrası) ve belirli kripto varlık hizmetlerine ilişkin yükümlülükler (Bölüm 4, m. 75 ve sonrası) olmak üzere farklı bölümlerde düzenlenmiştir.

---

652 Tüzük, *madde 57 (2) (3).*

653 Tüzük, *madde 57 (4).*

654 Tüzük, *madde 57 (5).*

Bu kurallar, büyük ölçüde MiFID II çerçevesine benzer olduğu için "kopyala-yapıştır" yaklaşımının tipik bir örneği olarak görülebilir. Kripto varlık hizmetleri, m. 59 uyarınca bu hizmetleri sunmaya yetkili olan ve "*mesleki olarak müşterilere bir veya birden fazla kripto varlık hizmeti sunan tüzel kişi veya girişim*" şeklinde tanımlanan KVHS'ler tarafından sunulmaktadır. Bu bağlamda, KVHS, MiFID II kapsamında yer alan yatırım şirketlerinin bir karşılığıdır. Tüzük m. 75-82'de düzenlenen tüm kripto varlık hizmetleri, MiFID II dünyasında bir eşdeğere sahiptir[655].

Anlaşılacağı üzere Tüzük, yeni bir AB kripto varlık düzenlemesi olarak, MiFID II ilkelerini yakından takip etmektedir. Bu benzerlik, diğer adıyla 'MiFIDizasyon' yaklaşımı, uygun bir adım olmadığı gerekçesiyle eleştiri almıştır. Mevcut düzenlemeye ilişkin "kopyala ve yapıştır" yaklaşımının gelecekte sorunlara yol açabileceğinin altı çizilmiştir. Bu eleştirel bakış açısına göre, kripto varlık düzenlemesi ile finansal piyasalara yönelik düzenleme arasındaki tutarsızlıklar muhtemelen daha görünür hale gelecektir[656].

EPT ihraççılara ilişkin Tüzük IV. Başlık'taki düzenlemelerden sonra Tüzük V. Başlık, özel bir biçimde KVHS ile müşterileri arasındaki ilişkileri düzenlemekte ve bazı durumlarda kripto varlık ihraççılarını da kapsamaktadır. Bu düzenleme, yatırım şirketlerine yönelik düzenlemelere benzer bir yasal çerçeve sunmaktadır. Tüzük V. Başlık altındaki İkinci Bölüm ise tüm KVHS'ler için geçerli olan genel işletme şartlarını ortaya koymaktadır. KVHS'ler için en kritik şartlar arasında saklama yükümlülükleri[657],devir ve dış kaynak kullanımı[658] ile varlıkların geri iadesi ve faaliyet devamlılığı[659] bulunur[660].

Tüzük, KVHS'lere ilişkin bazı konularda, ölçülü biçimde gönderme yapma suretiyle mevcut müktesebatın finansal hukuk kurallarına dayanmaktadır. Örneğin, müktesebattaki kurallar kapsamında daha önce yetkilendirilmiş kuruluşlar (örneğin,

---

655 Maume, *a.g.e*, s. 21.

656 Kult v.d., *a.g.e*, s. 260.

657 Tüzük, *Madde 66 ve 72.*

658 Tüzük, *Madde 73.*

659 Tüzük, *Madde 74.*

660 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 11.

kredi kurumları ve yatırım şirketleri) için kripto varlık hizmetlerinin sağlanmasına yönelik yetkilendirme belgeleri, Tüzük çerçevesinde lisanslama amaçları için kullanılabilecektir[661].

Dolayısıyla Tüzük'te geleneksel yatırım hizmetlerine ilişkin yasal düzenlemelerle uyumlu olunması imkânı getirilerek, mevcut yatırım hizmeti sağlayıcılarına, basitleştirilmiş bir yetkilendirme sürecine dahil olabilme fırsatı sunulmaktadır. Bu nedenle, Tüzük kapsamında gerekli lisansa sahip yatırım hizmeti sağlayıcıları, özel bir yetkiye ihtiyaç duymadan kripto varlıklar alanında da hizmet vermelerinin önü açılmıştır. Bu bağlamda yatırım hizmeti sağlayıcılarının sadece hizmet vermeye başlamadan en az 40 iş günü önce bağlı bulundukları üye devletin yetkili makamına bildirimde bulunmaları gerekmektedir[662].

Bu çerçevede, yatırım hizmeti sağlayıcıları bakımından öngörülen bu bildirim temelli kolaylaştırılmış rejimin yanında, Tüzüğün kripto varlık hizmet sağlayıcıları için benimsediği genel yetkilendirme sistematiği ve buna ilişkin kurumsal mekanizmalar da ayrıca düzenlenmiştir.

Nitekim, Tüzük V. Başlık, Birinci Bölüm, yetkilendirmeye ilişkin hükümleri tanımlayarak, başvurunun içeriğini, başvurunun değerlendirilme sürecini[663] ve yetkili makamlara bir yetkilendirmeyi geri alma için tanınan hakları[664] detaylandırmaktadır. Buna ek olarak, Tüzük, ESMA'nın tüm KVHS'lerin bir kaydını tutma yetkisini de düzenlemektedir. Bu kayıt, yetkili makamlar tarafından bildirilen kripto varlık bilgilendirme dokümanına ilişkin bilgileri de kapsayacaktır[665].

Bu genel yetkilendirme çerçevesinin somutlaşması ise Birlik içinde kripto varlık hizmeti sunabilecek kişi ve kuruluşların kimler olabileceğinin ve hangi statüler altında faaliyette bulunabileceklerinin belirlenmesiyle sağlanmaktadır.

---

661 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 5.

662 Kult v.d., *a.g.e.*, s. 261.

663 Tüzük, *madde 63.*

664 Tüzük, *madde 64.*

665 Tüzük, *madde 60 ve 109.*

KVHS'ler açısından, bir gerçek ya da tüzel kişinin Birlik kapsamında kripto varlık hizmetleri sağlayabilmesi için öncelikle bu kişinin belirli koşulları karşılaması gerekmektedir. Tüzük kapsamında, KVHS'ler için yetkilendirme ve faaliyette bulunabilme koşulları, kripto varlık hizmeti sunmak isteyen kişi, ya yetkilendirilmiş bir tüzel kişilik veya başka bir girişim olmalı[666]ya da belirli finansal kuruluşlar arasında yer almalıdır. Söz konusu finansal kuruluşlar, kredi kurumları, merkezi menkul kıymet depoları, yatırım firmaları, piyasa işletmecileri, elektronik para kurumları, UCITS yönetim şirketleri veya alternatif yatırım fonu yöneticileri gibi kuruluşları içermektedir. Bu gereklilikler, kripto varlık hizmetlerinin güvenilir ve hukuki bir zeminde sunulmasını sağlamak amacıyla belirlenmiştir[667].

KVHS'lere ilişkin kişisel ve kurumsal kapsamın belirlenmesi sonrasında, Tüzük, yetkilendirilen KVHS'lerin Birlik içindeki fiilî varlığına ve süreklilik arz eden uyum yükümlülüklerine ilişkin ek şartları da düzenlemektedir. Bu kapsamda yetkilendirilen KVHS'ler, en azından kripto varlık hizmetlerinin bir kısmını yürüttükleri bir üye devlette kayıtlı bir ofise sahip olmalı, fiili yönetim yerleri Birlik içinde bulunmalı ve yöneticilerden en az birinin Birlik'te ikamet etmesi gerekmektedir. Tüzel kişilik olmayan diğer kuruluşlar ise, yalnızca üçüncü tarafların çıkarlarına eşdeğer bir koruma sağladıkları ve uygun denetime tabi oldukları takdirde kripto varlık hizmetleri sağlayabilirler. Ayrıca, şartları karşılaması sonrasında yetkilendirilen KVHS'ler, yetkilendirilmeleri için gerekli bu şartları sürekli olarak karşılamak zorundadır. Bu, KVHS'lerin faaliyetlerini yürütürken başlangıçtaki yetkilendirme şartlarını koruyarak yasal uyumluluğu sürdürmelerini gerektirir[668].

Aksi takdirde KVHS yetkisine sahip olmayan bir kişi, bir KVHS olduğunu ima eden veya karışıklık yaratabilecek bir isim veya unvan kullanamaz, pazarlama iletişimi yapamaz veya başka bir işlem gerçekleştiremez. Yetkilendirmeye haiz makamlar, yetkilendirilen KVHS'lerin hangi hizmetleri sağlama yetkisine sahip olduğunu net bir şekilde belirlemelidir. KVHS'ler, iş kurma veya hizmet sunma özgürlüğü çerçevesinde Birlik genelinde hizmet sunma yetkisine sahiptir ve sınır

---

666 Tüzük, *madde 59 (1) (a).*

667 Tüzük, *madde 59 (1) (b).*

668 Tüzük, *madde 59 (4).*

ötesi hizmet sunumunda ev sahibi üye devletin topraklarında fiziksel bir varlığa sahip olma zorunluluğu bulunmamaktadır[669]. Yetkilendirilmelerine ilişkin ek hizmetler eklemek isteyen KVHS'ler, başvuru sürecinde belirtilen bilgileri güncelleyerek ve tamamlayarak yetkilendirmenin genişletilmesini talep etmelidir. Bu talep, yetkilendirme süreçlerine uygun olarak incelendikten sonra yetkinin genişletilmesi bağlamında değerlendirilir[670].

KVHS'lere ilişkin yapısal ve süreklilik arz eden yükümlülüklerin bir tamamlayıcısı olarak, Tüzük, yetkilendirme statüsünün korunmasına, bu statünün üçüncü kişiler nezdinde nasıl kullanılabileceğine ve Birlik genelinde hizmet sunumuna ilişkin sınırları da açık biçimde belirlemektedir.

Bu amaç doğrultusunda, Tüzük, finansal kuruluşların kripto varlık hizmetleri sunma sürecini düzenlemektedir. Kredi kuruluşları, merkezi menkul kıymet depoları, yatırım firmaları, elektronik para kuruluşları, UCITS yönetim şirketleri ve alternatif yatırım fonu yöneticileri, kripto varlık hizmetleri sunmadan önce, belirli bilgileri içeren bildirimi en az 40 iş günü önceden bağlı oldukları yetkili makamlara iletmelidir. Bu bildirimin içeriğinde, sunulacak hizmetlerin türleri, iç kontrol mekanizmaları, kara para aklama ve terör finansmanı risklerini yönetme planları, bilişim teknolojisi sistemlerinin bilgilendirme dokümantasyonu ve müşteri kripto varlıklarının ayrıştırılmasına dair prosedürler gibi bilgiler yer almalıdır. Yetkili makamlar, bildirimi aldıktan sonra eksiklikleri değerlendirir ve gerektiğinde eksik bilgilerin tamamlanmasını talep eder[671].

Yetki başvurusu yapma uygunluğuna sahip finansal kuruluşlar, kripto varlık hizmetleri sunarken, bu hizmetlerin kendi yetkilendirme kapsamındaki benzer hizmetlere eşdeğer olarak değerlendirileceği kurallar çerçevesinde faaliyet gösterirler[672]. Örneğin, kripto varlıkların saklanması ve yönetimi, yatırım hizmetleriyle; kripto varlık işlem platformlarının işletilmesi ise çok taraflı ticaret tesislerinin işletilmesi ile eşdeğer kabul edilir. Bu kuruluşların sunacakları hizmetler, belirli düzenlemelere tabi olmamakla birlikte, ESMA ve EBA iş birliği

669 Tüzük, *madde 59 (7).*

670 Tüzük, *madde 59 (8).*

671 Tüzük, *madde 60 (8).*

672 Tüzük, *madde 60 (3-5).*

ile geliştirilen standartlar doğrultusunda şekillenir[673]. Kripto varlık hizmetlerini sunma hakkı, ilgili kuruluşun yetkilendirmesi geri alındığında iptal edilir ve yetkili makamlar gerekli bildirimleri ESMA'ya ileterek bu bilgileri düzenleyici kayıtlarda günceller[674].

Bu çerçevede Tüzük, Birlik içinde yetkilendirilmiş finansal kuruluşlar bakımından hizmetlerin eşdeğerlik esasına göre sunulmasına ilişkin kuralları belirlerken, üçüncü ülke menşeli hizmet sağlayıcıları açısından ise yetkilendirme yükümlülüğünün istisnai olarak uygulanmadığı hâlleri ayrıca düzenlemektedir.

Düzenleme, yetkilendirme yükümlülüğünün uygulanmadığı birden fazla durumu açık biçimde ortaya koymuştur. Birlik içinde yerleşik veya yerleşim yeri bulunan bir müşteri, bir üçüncü ülke şirketi tarafından bir kripto varlık hizmeti veya faaliyeti sağlanmasını tamamen kendi inisiyatifiyle başlatırsa, bu hizmetin veya faaliyetin üçüncü ülke şirketi tarafından o müşteriye sağlanmasında m. 59 kapsamında KVHS'ler için Tüzük'te öngörülen yetkilendirme gerekliliği uygulanmaz. Bu durum, söz konusu kripto varlık hizmeti veya faaliyetine özel olarak kurulan ilişkiyi de kapsar. Ancak, grup içi ilişkiler hariç olmak üzere, üçüncü ülke şirketi, bu şirketi temsil eden veya bu firmayla yakın bağlantıları olan bir kuruluş ya da bu kuruluş adına hareket eden herhangi bir kişi aracılığıyla, Birlik içinde yerleşik veya yerleşim yeri bulunan müşterilere ya da potansiyel müşterilere yönelik herhangi bir iletişim yöntemiyle yapılan talep, tanıtım veya reklam yoluyla hizmet sağlarsa, bu hizmet müşterinin kendi inisiyatifiyle sağlanmış olarak kabul edilmez. Bu kurallar, aksini öne süren herhangi bir sözleşme maddesi veya feragatten bağımsız olarak geçerli olup, üçüncü ülke menşeli şirket tarafından sağlanan hizmetin müşterinin kendi inisiyatifiyle sağlandığını belirten herhangi bir madde veya feragat da geçersiz sayılır[675].

Müşterinin kendi inisiyatifi, üçüncü ülke menşei şirketine, müşteriye yeni tür kripto varlık veya kripto varlık hizmetleri pazarlama hakkı vermez[676]. Bu konunun netleştirilmesi amacıyla, ESMA'ya üçüncü ülke menşei şirketin Birlik içinde

---

673 Tüzük, *madde 60 (13-14).*

674 Tüzük, *madde 60 (11).*

675 Tüzük, *madde 61 (1) (b).*

676 Tüzük, *madde 61 (2).*

yerleşik veya yerleşim yeri bulunan müşterilere yönelik taleplerinin kabul edilebileceği durumları belirlemek amacıyla kılavuzlar yayımlaması yükümlülüğü düzenlenmiştir[677].

Özetle, AB'de yaşayan bir müşterinin, tamamen kendi isteğiyle başka bir ülkedeki bir şirketten kripto varlık hizmeti alması durumunda, bu şirketin AB'den izin alması gerekmez. Ancak, eğer şirket AB'de yaşayan müşteriye hizmetlerini tanıtarak veya reklam yaparak ulaşmaya çalışıyorsa, bu durumda üçüncü ülke menşei şirketin izin alması zorunludur. Ayrıca, müşterinin talebiyle başlayan bu hizmet, başka bir ülkedeki şirkete diğer kripto varlık hizmetleri sunma hakkı vermez. ESMA, bu süreçleri denetlemek ve olası kötüye kullanımları önlemek için gerekli kuralları belirleyecektir[678].

KVHS'lerin Yetkilendirme Başvurusu Usulü, m. 62'de belirtilmiştir. İlgili maddeye göre:

- KVHS olarak faaliyet göstermek isteyen herhangi bir tüzel kişi veya diğer girişimler, yetkilendirme başvurusu yapmak zorundadır[679].
- KVHS olarak yetkilendirme başvurusunda bulunacak olan başvuru sahipleri, kendi üye devletlerindeki yetkili makama başvurularını iletmelidir[680].
- Başvurular, başvuru sahibinin yetkilendirilmiş bir KVHS olarak kabul edilmesi amacıyla yapılmalıdır[681].
- Yetkili makama sunulan başvuru, başvuru sahibinin KVHS olarak yetkilendirilmesi için gereken tüm bilgi ve belgeleri içermelidir[682].

---

677 Tüzük, *madde 61 (3).*

678 Tüzük madde 61.

679 Tüzük, *madde 62 (1).*

680 a.g.e

681 a.g.e

682 Tüzük, *madde 62 (2).*

- Başvuru sahibinin yasal adı, ticari adı, sicil numarası, web sitesi, iletişim e-posta adresi, telefon numarası ve fiziksel adresi gibi temel bilgiler başvuruda yer almalıdır[683].

- Başvuru sahibinin yasal durumu, ana sözleşmesi ve hizmetlerin sunulmasına ilişkin operasyon programı gibi kurumsal belgeler de başvurunun ayrılmaz bir parçasıdır[684].

- Başvuru sahibi, mali yeterlilik gerekliliklerini karşıladığını gösteren belgeleri başvuru dosyasına eklemelidir[685].

- Başvuru sahibinin yönetim düzenlemeleri, yönetim organı üyelerinin yeterliliği ve itibarı ile ilgili belgeler de başvuruya dahil edilmelidir[686]. Özellikle, kara para aklama veya terörizmin finansmanı ile ilgili suçlardan ya da organ üyelerinin itibarını olumsuz etkileyecek diğer herhangi bir suçtan mahkûm olmamış olmalıdırlar[687].

- Başvuru sahibi, hissedarlar ve üyeler hakkında bilgi sunmalı ve terör finansmanı ve kara para aklanması gibi konularda iç kontrol mekanizmalarını açıklamalıdır[688].

---

683 Tüzük, *madde 62 (2) (a).*

684 Tüzük, *madde 62 (2) (b) (c) (d).*

685 Tüzük, *madde 62 (2) (e).*

686 Tüzük, *madde 62 (2) (f) (g).*

687 European Banking Authority, *EBA/CP/2023/20 ESMA75-453128700-506, European Bank Authority, EBA/CP/2023/20, ESMA75-453128700-506 20/10/2023 Consultation Paper, erişim: https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Consultations/2024/Consultation%20on%20Draft%20joint%20EBA%20and%20ESMA%20Guidelines%20on%20the%20suitability%20assessment%20of%20members%20of%20management%20body%20of%20issuers%20of%20asset-referenced%20tokens%20and%20of%20crypto-asset%20service%20providers%2C%20and%20Draft%20Joint%20EBA%20and%20ESMA%20Guidelines%20on%20the%20suitability%20assess/1062950/Joint%20EBA%20and%20ESMA%20GL%20on%20suitability%20of%20the%20MB%20and%20QH%20under%20MICA.pdf, 20 Ekim 2023*, s. 6.

688 Tüzük, *madde 62 (h) (i).*

- Başvuruya, bilgi teknolojisi sistemlerinin bilgilendirme dokümantasyonu, müşterilerin kripto varlıklarının ve fonlarının ayrıştırılmasına yönelik prosedürler, şikâyet yönetim prosedürleri ve saklama ile yönetim politikası da eklenmelidir[689].

Yukarıda belirtilen başvuru süreci ışığında, başvuru sonucunda Tüzük'te yetkilendirme başvurusunun değerlendirilmesi süreci ayrıntılı bir biçimde düzenlenmektedir. Başvuru değerlendirme süreci kapsamında, yetkili makamlar, başvurunun alındığı beş iş günü içinde başvuru sahibine bildirmek[690] ve 25 iş günü içinde başvurunun eksiksiz olup olmadığını kontrol etmek zorundadır. Başvuruya ilişkin eksik bilgi varsa, başvuru sahibine bu bilgileri tamamlaması için bir süre tanınır. Bilgi tamamlanıp başvuru eksiksiz hale geldiğinde, yetkili makamlar, başvuru sahibine derhal bildirim yapar. Yetkilendirme verilmeden önce, başvuru sahibinin başka bir üye devletteki yetkili makamlarla istişarede bulunulması gerekebilir[691].

Başvurunun değerlendirilmesi sürecinde, yetkili makamlar, başvuru sahibinin kara para aklama veya terörizmin finansmanıyla ilgili bir soruşturmaya konu olup olmadığını da incelemelidir. Başvuru sahibinin, yetkili makamların denetim işlevlerini yerine getirmesini engelleyecek yakın bağlarının bulunması halinde, yetkilendirme verilmesi reddedilebilir. Başvuru sahibi, bu başlık altındaki gerekliliklere uyup uymadığı kırk iş günü içinde değerlendirilir ve bu sürenin sonunda tam gerekçeli bir karar alınır. Yetkili makamlar, kararlarını beş iş günü içinde başvuru sahibine bildirir. Ayrıca, değerlendirilme sırasında ek bilgi talep edilmesi durumunda, değerlendirme süresi geçici olarak duraklatılabilir[692]. Değerlendirme neticesinde, yetkilendirme verildiğinde veya reddedildiğinde, yetkili makamlar bu bilgileri ESMA'ya iletmelidir[693].

KVHS başvuru süreci ve kabul aşamasını ayrıntılı şekilde düzenlediği gibi KVHS'lerin yetkilerinin geri alınmasına ilişkin süreç Tüzük kapsamında detaylı bir şekilde düzenlenmektedir. Yetkili makamlar, belirli durumların gerçekleşmesi

---

689 Tüzük, *madde 62 (j) (k) (l) (m).*

690 Tüzük, *madde 63 (1).*

691 Tüzük, *madde 63 (5).*

692 Tüzük, *madde 63 (12).*

693 Tüzük, *madde 63 (13).*

halinde KVHS'nin yetkisini geri almak zorundadır. Bu durumlar, KVHS'nin yetkisini 12 ay içinde kullanmaması, yetkisini iptal etmesi, dokuz ay boyunca hizmet sunmaması, yetkisini yanlış beyanlarla elde etmiş olması, gerekli koşulları artık karşılamaması veya kara para aklama ve terörizmin finansmanını önleyici sistemlere sahip olmaması gibi durumları içermektedir[694].

Yetkili makamlar ayrıca, üye devletin ulusal mevzuatına uyulmaması veya diğer ilgili yetkilerin kaybedilmesi durumunda da yetkiyi geri alabilir. Yetki geri alındığında, bu durum yetkili makamlar tarafından gecikmeksizin ESMA'ya ve ilgili üye devletlere bildirilmelidir. Yetki, belirli bir kripto varlık hizmetiyle sınırlı olmak kaydıyla da geri alınabilir ve geri alınmadan önce, diğer üye devlet yetkilileri ile istişare yapılması gerekebilir. Bu doğrultuda yetkili makam, kara para aklama ile terörizmin finansmanını denetleyen makamlarla da görüş alışverişinde bulunabilir. Faaliyet sürecinde şüpheli durumların ortaya çıkması durumunda, EBA, ESMA veya diğer üye devlet yetkilileri, KVHS'nin yetkilendirme şartlarına uyup uymadığının incelenmesi için ev sahibi üye devletin yetkili makamından talepte bulunabilir[695]. Şartlara uymadığından dolayı yetkisi geri alınan KVHS'ler, müşterilerinin kripto varlıklarının ve fonlarının başka bir sağlayıcıya düzenli ve zamanında transfer edilmesini sağlamak için gerekli prosedürlere uymak zorundadır[696].

İşbirliğine ilişkin düzenlemelerden anlaşılacağı üzere, Tüzük yalnızca KVHS'lerin yetkilendirilmesi ve bu yetkinin geri alınmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemekle yetinmemekte; aynı zamanda yetkilendirilmiş KVHS'lerin Birlik içindeki sınır aşırı faaliyetlerinin gözetimi ve bilgi paylaşımı mekanizmasını da ayrıntılı biçimde ele almaktadır[697]. Birlik sınırları içinde hizmet sunmak üzere yetkilendirilmiş KVHS'ler, iş kurma özgürlüğü kapsamında bir şube aracılığıyla veya hizmet sunma özgürlüğü çerçevesinde Birlik genelinde kripto varlık hizmetleri sunabilirler. Kendi üye devleti dışında kripto varlık hizmetleri sunan bu

694 Tüzük, *madde 64 (1).*

695 Tüzük, *madde 64 (7).*

696 Tüzük, *madde 64 (8).*

697 Tüzük, *madde 65.*

hizmet sağlayıcılarının, faaliyet gösterdikleri üye devletlerin topraklarında fiziksel bir varlığa sahip olmaları zorunlu değildir[698].

Tüzük, küresel çapta uygulanabilir bir hukuki düzenleme olma amacıyla hazırlanmıştır. İlk bakışta, AB içindeki ihraççılar veya KVHS'lerin, kendi devletlerindeki kanun koyucuları tarafından yetkilendirilen makamlar tarafından denetlenmesi mantıklı görünmektedir; ancak bu durum, üçüncü ülkelerden (AB üyesi olmayan devletlerden) gelen kuruluşlar için aynı şekilde geçerli olmayabilir. Örneğin, Asya'dan bir ihraççı, AB'de bir şubesi olmadan halka satış teklifi şeklinde kripto varlıklar sunduğunda, Tüzük'e göre ihraççının bir bilgilendirme dokümanı hazırlaması gerekmektedir. Bu durumda ev sahibi üye devlet, kripto varlıkların halka sunulacağı ilk ülke ya da ihraççının tercihine göre bu varlıkların işleme kabulü için ilk başvurunun yapıldığı ülke olarak belirlenir. Bu düzenleme, üçüncü ülke ihraççılarına sorumlu denetleyici organı seçme imkânı tanır. Bu çerçevede, söz konusu ihraççılar, piyasa dostu olarak bilinen bir denetleyici organı seçmek isteyebilirler. Buna paralel olarak, bazı üye devletler, daha esnek düzenlemeler uygulayarak AB'de listelenme konusunda diğer üye devletler arasında kendilerini cazip hâle getirme çabası içine girebilirler. Ancak, Almanya veya Fransa gibi köklü denetleyici organa sahip olmayan daha küçük ülkeler, yeterli insan gücü ve teknik uzmanlık oluşturmakta zorlanabilirler ve bu da bu ülkelerde denetim kalitesini olumsuz etkileyebilir. Üçüncü ülkelerden gelen ihraççıların ve KVHS'lerin ulusal yetkili makamlar yerine AB düzeyinde bir kurum (örneğin ESMA) tarafından denetlenmesinin idari açıdan uyumu artırmak için daha mantıklı bir yaklaşım olabileceği ileri sürülmüş ve buna ilaveten düzenlemenin isabetsiz olduğu görüşü savunulmuştur[699].

Merkeziyetsizlik, MeFi uygulamalarının yönetim seviyesinde merkezi bir temas noktası olmaksızın, herhangi bir kişi veya kuruluşun kontrolüne tabi olmadan, tamamen özerk şekilde akıllı sözleşmeler aracılığıyla işleyiş göstermesi anlamına gelir. Bu yapı, aracısız bir işleyişi ifade etse de Avrupa düzeyinde merkeziyetsizliğin tam olarak ne anlama geldiği konusunda belirsizlikler bulunmaktadır. Bu durumun örneği olarak Bitcoin gösterilmektedir; zira Bitcoin'in

---

698 Zetzsche v.d., *a.g.e,* , s. 11.

699 Maume, *a.g.e, ss. 24-25.*

bilgilendirme dokümanı Satoshi Nakamoto tarafından yayımlanmış olsa da kimliği halen belirsizdir. Bu örnekler, Tüzüğün bu tür merkeziyetsiz uygulamalara uygulanabilirliği açısından tartışma yaratmaktadır[700].

MeFi konusundaki bu açıklık eksikliği, Tüzük m. 142 uyarınca Avrupa Komisyonu'na verilen raporlama görevi çerçevesinde giderilmeye çalışılmıştır. Anılan hüküm kapsamında, Komisyon'un MeFi konusunu EBA ve ESMA ile istişare ederek bir rapor sunması öngörülmüştür. Sunulan bu raporda, MeFi'nin kripto varlık piyasalarındaki gelişimi ile ihraççısı veya kripto varlık hizmet sağlayıcısı bulunmayan sistemlerin uygun bir düzenleyici çerçeveye tabi tutulup tutulamayacağı ve bu alanda düzenlemenin gerekliliği ile uygulanabilirliği hususları değerlendirilmiştir[701].

Tüzük'ün kapsamının belirlenmesinde, yalnızca maddi tanımların değil, düzenlemenin arka planını ortaya koyan giriş hükümlerinin de yönlendirici bir rol oynadığı görülmektedir. Giriş bölümünün yirmi ikinci paragrafında yapılan değerlendirmede, açık ve belirlenebilir bir ihraççıya sahip olmayan kripto varlıkların Tüzüğün II., III. ve IV. Başlıkları kapsamı dışında bırakılması gerektiği vurgulanmakta olup, söz konusu tespit, merkeziyetsiz yapılanmaların düzenleyici çerçeve içerisindeki yerinin belirlenmesi bakımından belirleyici bir ölçüt niteliği taşımaktadır. Anılan yaklaşım, ihraççı kavramı etrafında şekillenen düzenleme tekniğinin, merkezi bir organizasyon veya yönlendirme unsuru içermeyen yapılar bakımından sınırlı bir uygulama alanına sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Bununla birlikte, bu durum söz konusu yapıların Tüzük'ün tamamı bakımından mutlak bir düzenleme dışılığı anlamına gelmemekte; kripto varlık hizmetlerine ilişkin V. Başlık hükümlerinin, belirli faaliyetlerin bir kişi veya organizasyonla ilişkilendirilebildiği ölçüde gündeme gelebileceği kabul edilmektedir. Ancak bu noktada belirleyici olan husus, ilgili faaliyetin Tüzük'te öngörülen kripto varlık hizmet sağlayıcısı kavramı içinde yer alıp almadığıdır. Nitekim 3(1)(15) maddesinde kripto varlık hizmet sağlayıcısı, mesleki veya ticari faaliyet çerçevesinde ve profesyonel nitelik taşıyan hizmet sunumu ile tanımlanmış olup,

---

700 Patti, *a.g.m.*, s. 20.

701 EBA – ESMA, *Joint Report on DeFi and Crypto-Asset Trends in Lending and Staking, 13 Ocak 2025*, s. 4, https://www.eba.europa.eu .

bu tanım örtük biçimde bir sorumluluk ve kontrol odağının varlığını gerektirmektedir. Bu nedenle, herhangi bir gerçek veya tüzel kişiyle ilişkilendirilemeyen, otonom şekilde işleyen tam merkeziyetsiz uygulamaların bu statü kapsamında değerlendirilmesi güçleşmektedir. Ayrıca hizmet sunumunun "profesyonel" nitelikte olmasının özellikle vurgulanmış olması, bireysel, deneysel veya hobi amaçlı faaliyetlerin Tüzük'ün düzenleme alanı dışında bırakıldığını göstermektedir[702].

Dolayısıyla bir üniversite hocasının bilgisayar mühendisliği dersinde öğrencilere kripto varlık üretilmesi için örnek bir kripto varlık göndermesi veya proje kapsamında üretilen bir kripto varlığın sınıf içinde dağıtılması Tüzük bakımından bir kripto varlık transferi işlemi veyahut halka ücretsiz satış olarak yorumlanamayacaktır.

MeFi uygulamalarına ilişkin Tüzük'teki bu tür belirsizliklerin getirdiği tartışmalar sonucunda ESMA ve EBA, Tüzük m. 142'de düzenlenmiş MeFi konusunu özellikle giriş bölümünün 22. paragrafı ışığında ortak raporla açıklığa kavuşturma ihtiyacı duymuşlardır. Anılan paragrafta düzenlemenin yalnızca gerçek veya tüzel kişilerin doğrudan ya da dolaylı biçimde gerçekleştirdiği, sağladığı veya kontrol ettiği kripto varlık hizmetlerine ve faaliyetlerine uygulanacağı ifade edilmektedir. Bu kapsam, söz konusu hizmet veya faaliyetlerin kısmen merkeziyetsiz şekilde yürütülmesini de içine almaktadır. Bununla birlikte, kripto varlık hizmetlerinin tamamen merkeziyetsiz ve herhangi bir aracı olmaksızın sunulması durumunda, bu tür yapıların Tüzüğün uygulama alanı dışında kalacağı açıkça belirtilmiştir. Ancak Tüzük, "tamamen merkeziyetsiz" kavramının nasıl yorumlanması gerektiğine ilişkin herhangi bir ölçüt ortaya koymamıştır[703].

Böyle bir ölçütün konulmaması gerçeği, V. Başlık hükümlerinin uygulanabilmesi için gerekli tüm kriterlerin (mesleki ve profesyonel bir temelde faaliyet gösterme dâhil) yerine getirilmesi durumunda dahi, platformun kontrolünün hiçbir kişi veya grup tarafından sağlanmıyor olması hâlinde, ulusal denetim makamlarının belirli geliştiricileri "aracı" olarak nitelendirip KVHS kurallarını uygulamasını

---

702 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 29.

703 EBA–ESMA, *Joint Report on DeFi and Crypto-Asset Trends in Lending and Staking*, s. 4.

güçleştirmektedir. Bu bağlamda, tam merkeziyetsiz platformlar Tüzüğün kapsamı dışında kalmaktadır. Ancak 22. paragrafın katı yorumu, bu tür platformların düzenleme dışında bırakılmasını açık biçimde desteklememektedir. Öğretide, tam merkeziyetsiz yapılara ilişkin düzenlemenin dışlanmasına yönelik politika gerekçeleri tartışmaya açılmış ve bu tür yapıları Tüzük kapsamına dahil edebilmek için DAO'lara tüzel kişilik statüsü tanınması gerektiği önerilmiştir[704].

## 2. Kripto Varlık Hizmetleri ve Bu Kapsamda Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Yükümlülükleri

Bu başlık, kripto varlıkların güvenli bir şekilde saklanması ve müşteriler adına yönetilmesine yönelik düzenlemeleri kapsamaktadır. Kripto varlıkların saklanmasına ilişkin yükümlülükler, hizmet sağlayıcıların müşteri varlıklarını koruması, bu varlıkları ayrı tutması ve güvence altına alması gibi konuları içerir. Ayrıca, müşteriler adına saklama ve varlık yönetimi hizmeti sunan kripto varlık hizmet sağlayıcılarının bu hizmetlerin şeffaf ve güvenilir bir şekilde yürütülmesini sağlamak için belirli prosedürlere ve sorumluluklara uymaları gerekmektedir.

Kripto varlıkların saklanması konusundaki hassasiyet 2022 yılında "Kripto Kışı" olarak da bilinen FTX skandalı sırasında token sahiplerinin kendi cüzdanlarına ulaşamamaları nedeniyle ortaya çıkmış ve bu varlıkların finansal yatırım aracı olarak değerlendirilip değerlendirilemeyeceği konusunda da tartışma yaratmıştır[705].

Kripto varlıkların saklanmasına ilişkin olarak kripto varlık piyasasında altı eksiklikle karşılaşılmaktadır. Bu eksiklikler arasında kripto varlık saklayıcılarının, müşterilerinin varlıklarına ilişkin özel anahtarların kaybını engelleyememesi, siber riskler, yanlış beyanlar, hırsızlık ve dolandırıcılık konularında yetersiz koruma politikaları uygulaması ve riskli faaliyetleri kendi bilançosunda karıştırarak çıkar çatışmalarına yol açması yer almaktadır. Ayrıca, kripto varlık saklayıcılarının müşterilerin varlıklarını kendi varlıklarıyla karıştırarak ayırt edilemez hale getirmesi, yetersiz muhasebe ve iç kontrol uygulamalarıyla müşteri işlemlerini

---

704 Zetzsche v.d., *a.g.e., 79.*

705 Zetzsche, *Dirk/Julia Sinnig/Areti Nikolakopoulou, Crypto Custody, Capital Markets Law Journal, 12 Haziran 2024*, s. 2, kmae010, https://doi.org/10.1093/cmlj/kmae010, (Erişim tarihi: 25 Haziran 2024)

kendi işlemlerinden ayırt edememesi ve müşterilerin varlıklarını kendi ticari işlemleri için yeniden kullanması da önemli eksiklikler arasındadır[706].

KVHS'leri düzenleyen Tüzük V. Başlık altında özel hizmetlerin sunulması için şartlar belirlenmiş ve kripto varlık hizmetleri için yükümlülükler başlığı ile çeşitli düzenlemelere yer verilmiştir. Bu bağlamda kripto varlıklara ilişkin saklama hizmeti kapsamında bu tür varlıkların saklanması ve müşteriler adına varlıkların idaresi konusundaki detaylı düzenlemelere Tüzük'te yer verilmiştir[707]. Tüzüğün V. Başlık kısmı, KVHS'lere yönelik özel kuralları içermekte olup Tüzük m. 3 (1) (16)'da detaylı bir şekilde sıralanan kripto varlık hizmetlerini kapsamaktadır. Bu hizmetlerden biri, m. 3 (1) (16) (a)'da belirtildiği üzere, "müşteriler adına kripto varlıkların saklanması ve yönetilmesinin sağlanmasıdır."[708]

Bu hizmetlerin sağlanması bağlamında, müşteriler ile KVHS'ler arasında yapılacak sözleşmede milletlerarası özel hukuk açısından uygulanacak hukukun belirlenmesi önem taşımaktadır. Tüzük, özellikle müşteriler adına kripto varlık saklama ve idare hizmeti sunan KVHS'lerden uygulanacak hukuku belirlemeyi şart koşmaktadır[709]. Ancak hukuki kesinlik ve öngörülebilirlik sağlamak amacıyla benzer bir hükmün

---

706 Dirk Zetzsche/Julia Sinnig/Areti Nikolakopoulou, *Crypto Custody, Capital Markets Law Journal, 12 Haziran 2024, kmae010*, s. 3, https://doi.org/10.1093/cmlj/kmae010., Ayrıca bkz. Gareth Jenkinson, CoinEx hack: Compromised Private Keys Led to $70M Theft, Cointelegraph, 19 Eylül 2023, https://cointelegraph.com/news/coinex-compromised-private-keys-behind-70-million-hack (Erişim 25 Haziran 2024); Sidhartha Shukla, *Crypto Exchange HTX Hit by $258 Million Outflow After Hack, Bloomberg, 11 Aralık 2023 https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-12-10/justin-sun-linked-crypto-exchange-htx-sees-258-million-outflow-after-hack (Erişim tarihi 25 Haziran 2024)*; Reuters, "Exclusive: Behind FTX's Fall, Battling Billionaires and A Failed Bid to Save Crypto" (Reuters, 11 Kasım 2022) https://www.reuters.com/technology/exclusive-behind-ftxs-fall-battling-billionaires-failed-bid-save-crypto-2022-11-10/ (Erişim tarihi: 25 Haziran 2024); SEC, *SEC Files 13 Charges Against Binance Entities and Founder Changpeng Zhao, SEC, 5 Haziran 2023*, https://www.sec.gov/news/press-release/2023-101 (Erişim tarihi: 25 Haziran 2024); Zetzsche/ Nikolakopoulou (n 3); Khadim Shubba, *Joshua Oliver ve Sujeet Indap, New FTX chief Says Crypto Group's Lack of Control Worse than Enron, Financial Times, 18 Kasım 2022 https://www.ft.com/content/7e81ed85-8849-4070-a4e4-450195df08d7, (Erişim tarihi 25 Haziran 2024)*; Oliver Knight, *Lender Babel Finance Lost $280M Trading Customer Funds: Report, Coindesk, 29 Temmuz 2022*, https://www.coindesk.com/business/2022/07/29/babel-finance-lost-280m-trading-customer-funds-report/ (Erişim Tarihi: 25 Haziran 2024).

707 Tüzük, *madde 75.*

708 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 6.

709 Tüzük, *madde 75(3).*

diğer tüm kripto varlık hizmet sözleşmeleri için de öngörülmesi tavsiye edilmektedir[710].

Tüzük, KVHS'lerin Avrupa Tek Pazarı içinde yer almasını ve müşterilerle yapılan sözleşmelerin ayrıntılı bir şekilde düzenlenmesini zorunlu kılmaktadır. Bu sözleşmelerde, tarafların kimlikleri, saklama politikası, güvenlik sistemlerinin tanımı, ücretler ve uygulanacak hukuk gibi önemli hususlar yer almalıdır[711]. Saklama politikası, kripto varlıklara erişim araçlarının güvenliğini sağlama usullerini içermelidir[712]. Müşterilerin kripto varlıklar üzerindeki hakları ve bu haklara ilişkin işlemler her bir müşteri adına kaydedilmeli ve müşterilerin bu kayıtlara erişim hakkı güvence altına alınmalıdır. KVHS'ler ayrıca, müşterilerin varlıklarını güvence altına almak ve bunları KVHS'nin varlıklarından ayırmakla[713] yükümlüdür. Madde 75 (4), müşterilerin, DDT üzerinde meydana gelen değişiklikler sonucunda yeni oluşturulan haklara sahip olma hakkını düzenler. Ancak, bu düzenlemeler KVHS'leri, DDT üzerinde gerçekleşen ve kontrol edemeyebilecekleri olaylar nedeniyle kendileri açısından sorumluluk doğurabilecek risklere yol açabilir[714].

Tüzük m. 75 (8), saklayıcının müşterilerinin varlıklarını kaybetmesi durumunda sorumlu olduğunu öngören geniş kapsamlı bir kural getirmektedir. Bu kural, çoğu kripto varlık saklama sağlayıcısının sorumluluğunu ya tamamen dışladığı ya da yalnızca müşterilerden alınan ücretlerle sınırlandırdığı önceki uygulamalardan açık bir şekilde ayırmaktadır. Bu sorumluluk, saklayıcının veya personelinin kusuru veya hatası gibi herhangi bir koşula bağlı değildir. Bununla birlikte, KVHS'nin sorumluluğu üç noktada sınırlıdır: Birincisi, KVHS yalnızca kripto varlıkların veya bu varlıklara erişimi sağlayan araçların kaybından sorumlu tutulur; yoksun kalınan kazanç ya da itibar kaybı gibi diğer zararlar bu sorumluluk kapsamının dışında kalır. İkinci olarak, KVHS'nin sorumluluğu yalnızca kendi kontrolü altında bulunan ve

---

710 Publication: Working Paper Series No. 188 – EBI Europe, *t.y.*, s. 3, erişim 14 Eylül 2025, https://ebi-europa.eu/publication-working-paper-series-no-188/

711 Tüzük, *madde 75 (1) (a).*

712 Tüzük, *madde 75 (3).*

713 Tüzük, *madde 75 (7).*

714 Dirk Zetzsche/Julia Sinnig/Areti Nikolakopoulou, *Crypto Custody, Capital Markets Law Journal, 12 Haziran 2024, kmae010*, s. 13-14.

kendisine atfedilebilecek durumlarla sınırlıdır. Üçüncü olarak, sorumluluk kaybedilen kripto varlığın kayıp anındaki piyasa değeri ile sınırlandırılmıştır. Tüzük, KVHS'lerin kontrolü dışında gerçekleşebileceğini iddia ettikleri siber saldırı, hırsızlık ve diğer aksaklık gibi durumlardan da KVHS'lerin sorumlu tutulabileceğini öngörmektedir. Ayrıca, ESMA'nın bu konudaki yorumu, KVHS'lerin kontrol etmedikleri veya yönetmedikleri izinsiz DDT altyapılarıyla ilgili olaylar için bu sorumluluktan muaf tutulabilecekleri yönündedir[715].

Türk hukukunda ise kripto varlıkların saklanmasına yönelik düzenlemeler, öncelikle SerPK'ya dayanmakta olup, bu çerçevede ikincil düzenleme yapma yetkisine sahip Sermaye Piyasası Kurulu tarafından çıkarılan tebliğlerle somutlaştırılmaktadır[716]. Özellikle son yıllarda kripto varlık hizmet sağlayıcılarının iflası, kötüye kullanım örnekleri ve yatırımcıların korunması gereği, bu alanda saklama faaliyetlerini düzenleyen özel hükümlerin ortaya konulmasını zorunlu hale getirmiştir. Bilişim altyapılarının işletilmesi sürecinde ortaya çıkabilecek siber nitelikli saldırılar ya da veri güvenliğine ilişkin ihlaller sonucunda meydana gelen kripto varlık kayıpları yönünden, Türk Borçlar Kanunu'nun 71. maddesinde öngörülen tehlike sorumluluğu kurallarının devreye girdiği kabul edilmektedir[717].

Sorumluluk kapsamında idari ve hukuki yaptırımlara uğramamak amacıyla Tüzük'te kripto varlıkların işlem platformlarındaki işleyişi ayrıntılı olarak düzenlenmiştir[718]. Kripto varlıklar için bir işlem platformu işleten hizmet sağlayıcıları, işlem platformuna ilişkin şeffaf ve net kurallar belirlemeli, uygulamalı ve sürdürmelidir[719]. Bu kurallar asgari olarak aşağıdaki hususları içermelidir:

- İşlem platformuna kabul edilmeden önce müşteri kimlik tespiti süreçleri de dahil olmak üzere onay süreçlerinin belirlenmesi ve bu süreçlerin kara para aklama veya terör finansmanı riski göz önünde bulundurularak uyarlanması.
- Platforma kabul edilmeyecek kripto varlık türlerinin belirlenmesi.

---

715 Zetzsche v.d., *a.g.e*, s. 14-15.

716 Başoğlu, *a.g.m.*, s. 377.

717 Başoğlu, *a.g.m.*, s. 5.

718 Tüzük, *madde 76.*

719 Tüzük, *madde 76 (1).*

- Platformdaki işlemler için platform tarafından kabul ücretlerinin, politikaların ve prosedürlerin belirlenmesi.
- İşlemlere ilişkin faaliyetlere katılım için objektif, ayrımcılık içermeyen ve eşitlikçi kurallar ve kriterlerin belirlenmesi.
- Adil ve intizamlı şekilde ilerleyecek bir işleyişi sağlamak için işlemlerde keyfiyeti önleyen nesnel kriterlerin ve usullerin oluşturulması.
- Kripto varlıkların işlemler için erişilebilir kalmasını sağlayacak koşulların belirlenmesi.
- İşlemlerin askıya alınabileceği koşulların belirlenmesi.
- Hem kripto varlıkların hem de fonların verimli bir şekilde tasfiye edilmesini sağlamak için prosedürlerin oluşturulması[720].

Yukarıda belirtilen şartların karşılanması doğrultusunda, kripto varlıkların işlem platformuna kabul edilmeden önce uygunluk açısından değerlendirilmesi ve platform kurallarına uyum sağlanması gerekmektedir. Ayrıca, kripto varlıklara yönelik işlemler sırasında kullanılan teknik çözümlerin güvenilirliği ve işleme kabul başvurusu yapılan varlıkların yasa dışı veya dolandırıcılık faaliyetleriyle olası bağlantıları da incelenmelidir. İşlem platformunun kuralları, işlem geçmişi ve sahipleri belirlenemeyen anonim kripto varlıkların işleme kabul edilmemesini sağlamalıdır. İşlem platformu işleten KVHS'ler, kendi hesaplarına işlem yapamazlar ve sadece müşterinin onayıyla uyumlu işlemleri yerine getirebileceklerdir[721].

Bu operasyonel ve şeffaflığa ilişkin yükümlülüklerin tamamlayıcısı olarak Tüzük, işlem platformları bünyesinde gerçekleştirilen belirli işlem türlerini ayrıca ve özel hükümlerle düzenlemektedir. İşlem platformları, işlem sistemlerinin dayanıklı olmasını, piyasa baskıları altında düzenli işlem devamlılığını sağlayabilmesini ve piyasa bozucu eylemler veya kara para aklama amaçlı kötü niyetli eylemleri önleyebilecek şekilde bir işleyiş tasarlamalıdır[722]. Ayrıca, işlem platformları fiyat teklifleri, işlem hacimleri ve işlem zamanları gibi bilgilerin sürekli olarak kamuya açıklanmasını sağlamak zorundadır. Platformlar, işlemleri 24 saat içinde dağıtılmış

---

720 Tüzük, *madde 76 (1) (h).*

721 Tüzük, *madde 76 (6).*

722 Tüzük, *madde 76 (7).*

defter üzerinde sonuçlandırmalı ve ücret yapılarının şeffaf, adil ve ayrımcı olmayan bir şekilde düzenlenmesini sağlamalıdır[723]. Platformun denetim faaliyetlerine ilişkin veriler, yetkili makamlara en az beş yıl süreyle sunulmalıdır[724]. ESMA, şeffaflık ve kayıt tutma gerekliliklerini daha ayrıntılı olarak belirleyecek DTS geliştirecektir[725].

Diğer bir kripto varlık hizmeti olan kripto varlıkların fonlarla veya diğer kripto varlıklarla takası, Tüzük m. 77'de düzenlenmiştir. Ancak, başlangıçta Tüzük Teklifi'nde bu düzenleme m. 69'da yer almakta ve "fonlar" yerine "itibari paralar" ifadesi kullanılmaktaydı. Yasalaşma sürecinde ise "itibari paralar" ifadesinden vazgeçilerek "fonlar" terimi tercih edilmiştir. Bu değişikliğin muhtemel sebeplerinden biri, "fonlar" ifadesinin hukuki kapsamının daha geniş olmasıdır. İtibari paralar sadece devlet destekli, merkez bankaları tarafından çıkarılan resmi para birimlerini ifade ederken, "fonlar" terimi daha genel bir çerçevede mali değerleri de kapsar. Bu nedenle, "fonlar" ifadesi, Tüzüğün farklı durumları veya ödeme araçlarını da kapsayacak şekilde esneklik sağlar.

Kripto varlıkların takasına yönelik hizmetlere benzer şekilde, Tüzük'te müşteriler adına verilen talimatların yerine getirilmesine ilişkin düzenlemelere yer verilmiştir[726]. Tüzük Teklifi'nde bu husus m. 70'te düzenlenmiş ve benzer bir ifade olarak "müşteriler" yerine "üçüncü kişiler" ifadesi kullanılmıştır. Bu kapsamda, "üçüncü kişiler" gibi geniş bir terim yerine "müşteriler" ifadesinin tercih edilmesi, talimat verenlerin tanımını daraltarak yalnızca müşterilerle sınırlamış olması açısından dikkate değerdir. Bu değişiklik, düzenlemenin kapsamını doğrudan hizmet alanlarla sınırlayarak sorumluluğun daha net belirlenmesini sağlamaktadır.

KVHS'ler, müşterileri adına kripto varlık emirlerini gerçekleştirirken, fiyat, maliyet, hız, icra ve takas olasılığı gibi faktörleri dikkate alarak en iyi sonucu sağlamak için gereken adımları atmakla yükümlüdür[727]. Ancak, müşteri tarafından

---

723 Tüzük, *madde 76 (13).*

724 Tüzük, *madde 76 (15).*

725 Tüzük, *madde 76 (16).*

726 Tüzük, *madde 78.*

727 Tüzük, *madde 78 (1).*

belirli bir talimat verildiğinde, bu adımları izleme zorunluluğu kalkar[728]. Ayrıca, KVHS'ler etkin bir emrin gerçekleşmesine ilişkin usul oluşturmalı ve bunu uygulamalıdır[729].

Bu düzenlemeler çerçevesinde, emirlerin hızlı, adil ve etkin bir şekilde icrasını sağlayacak bir emrin yerine getirilmesine ilişkin usul geliştirilmelidir; aynı zamanda, müşteri bilgilerini koruma yükümlülüğünü de içermelidir. KVHS'ler, müşterilere bu icra politikası hakkında açık ve anlaşılır bilgi sağlamalı ve her bir müşteriden önceden onay almalıdır. Ayrıca, KVHS'ler, gerektiğinde müşterilere ve yetkili makamlara, emirlerin usule uygun şekilde icra edildiğini ispatla yükümlüdür. Emirlerin işlem platformu dışında icra edilmesi durumunda ise, müşteriler bilgilendirilmeli ve açık onayları alınmalıdır. Son olarak, KVHS'ler emrin gerçekleşmesine ilişkin düzenlemeleri ve bu politikanın etkinliğini düzenli olarak izlemeli, gerektiğinde eksiklikleri düzelterek bu değişiklikleri müşterilere bildirmelidir[730].

Talimat kapsamının bu şekilde netleştirilmesi, KVHS'lerin müşteriler adına emirlerin icrasına ilişkin yükümlülüklerinin hangi esaslar çerçevesinde doğacağını da ortaya koymaktadır. Bu husus hukuki öngörülebilirlik açısından önem arz etmektedir. Kripto varlıkların KVHS'ler tarafından piyasaya ilk halka satışına yönelik düzenlemeler Tüzük m. 79'da belirtilmiştir. KVHS'ler, kripto varlıkların halka satışından önce, işlem türü ve asgari alım garantisi, tahmini işlem ücretleri, işlem zamanlaması ve fiyatı ile hedeflenen alıcılar gibi kritik bilgileri teklif sahibine veya işlem başvurusu yapan tarafa iletmek zorundadır. Ayrıca, KVHS'ler, kendi müşterilerine kripto varlık satışı yaptığında, satış fiyatının yanlış belirlenmesi durumunda veya teklif sahibinden parasal ya da parasal olmayan teşvikler aldığında oluşabilecek menfaat çatışmalarını belirlemek, önlemek ve yönetmek için gerekli usulleri uygulamalıdır.

Bu çerçevede Tüzük, kripto hizmet sağlayıcılarının müşteriler adına kripto varlıklar için emir alması ve iletmesini düzenlemektedir[731]. Öte yandan, düzenlemenin teklif

---

728 Tüzük, *madde 78 (1) (2).*

729 Tüzük, *madde 78 (2).*

730 Tüzük, *madde 78 (6).*

731 Başoğlu, *a.g.m.*, s. 7.

aşamasında "müşteriler" ifadesi kullanılırken, nihai Tüzük'te bu ifadenin "üçüncü kişiler" olarak değiştirildiği görülmektedir. Bu değişiklik, düzenlemenin kapsamını genişleterek hizmet sağlayıcıların sorumluluğunu yalnızca müşterilere değil, daha geniş bir kitleye yönelik olacak şekilde tanımlamaktadır.

Bu kapsamda KVHS'ler, müşteriler adına kripto varlık emirlerini alıp iletirken, bu emirlerin hızlı ve doğru bir şekilde kripto varlık işlem platformlarına veya başka bir KVHS'ye iletilmesini sağlamak amacıyla prosedürler oluşturmalı ve uygulamalıdır[732]. Bunun yanı sıra, müşteri emirlerini belirli bir işlem platformuna veya başka bir sağlayıcıya yönlendirmeleri karşılığında herhangi bir ücret, indirim veya para dışında fayda kabul etmemeleri gerekmektedir[733]. Ayrıca, bekleyen müşteri emirlerine ilişkin bilgilerin kötüye kullanılmaması için KVHS'lerin gereken tüm önlemleri alması ve bu bilgilerin çalışanları tarafından kötüye kullanılmasını önlemesi zorunludur[734]. Bu hükümler, müşteri işlemlerinin şeffaflık ve dürüstlük ilkelerine uygun olarak yürütülmesini sağlamayı amaçlamaktadır.

Emirlerin alınması ve iletilmesine ilişkin bu usul ve yasaklar, KVHS'lerin müşterilerle kurdukları ilişkinin yalnızca işlemlerin teknik icrasıyla sınırlı olmadığını, aynı zamanda müşterinin karar alma sürecine etki edebilecek hizmetlerin de sıkı bir düzenleme çerçevesine tabi tutulduğunu göstermektedir. Bu bağlamda Tüzük, emir iletimine ilişkin faaliyetleri takiben, kripto varlıklar konusunda danışmanlık ve portföy yönetimi hizmetlerini de ayrı ve kapsamlı bir başlık altında düzenlemeye yönelmiştir.

Nitekim, Tüzük Teklifi'nde, kripto varlıklar konusunda danışmanlık hizmetleri, m. 73 altında düzenlenmişken, Tüzük'te yapılan değişiklik ile bu hizmetler "kripto varlıklar konusunda danışmanlık ve portföy yönetimi" başlığı altında m. 81'e taşınmış ve yeni bir hizmet eklenerek genişletilmiştir. Bu değişiklik, KVHS'lerin sunabileceği hizmetlerin kapsamını danışmanlığın ötesine taşıyarak portföy yönetimini de içerecek şekilde genişletmiş ve düzenlemenin kapsamını artırmıştır.

---

732 Tüzük, *madde 80 (1).*

733 Tüzük, *madde 80 (2).*

734 Tüzük, *madde 80 (3).*

Tüzük kapsamında KVHS'ler, kripto varlıklar üzerine danışmanlık veya portföy yönetimi hizmeti sağlarken, hizmetlerin müşterinin bilgi ve deneyimi ile yatırım hedeflerine uygunluğunu değerlendirmelidir[735]. Danışmanlık sürecinde, KVHS'ler, tavsiyelerin bağımsız olup olmadığını, farklı kripto varlıkların geniş veya sınırlı bir analizine dayandığını ve hizmetin bağımsızlığını etkileyebilecek herhangi bir ekonomik veya yasal ilişki olup olmadığını müşterilere bildirmelidir. Tarafsız danışmanlık hizmeti verdiğini belirten KVHS'ler, yalnızca kendi sağladıkları kripto varlıklarla sınırlı kalmamak kaydıyla geniş bir yelpazede varlıkları değerlendirmeli ve bu hizmet karşılığında üçüncü taraflardan herhangi bir parasal teşvik kabul etmemelidir. Ayrıca, KVHS'ler danışmanlık hizmeti için ortaya çıkacak tüm maliyetleri müşteriye açık bir şekilde sunmalı[736] ve portföy yönetiminde herhangi bir teşvik kabul etmemelidir[737].

KVHS'lerin hizmet sunduğu kişiler, kripto varlıkların değer dalgalanmasına, likidite sorunlarına, olası kayıplara ve 97/9/EC sayılı Yatırımcı Tanzim Planı Hakkındaki Yönerge[738] kapsamında tanınan bir yatırımcı tazmin planının bu varlıkları kapsamadığına dair bilgilendirilmelidir[739]. Müşteri bilgilerini toplama ve değerlendirme politikaları oluşturulmalı ve müşterilerden alınan verilerin güvenilirliği sağlanmalıdır[740]. KVHS'ler, müşteriye uygun olmayan hizmet veya varlıkları tavsiye etmemeli ve düzenli olarak müşteri uygunluk değerlendirmelerini güncellemelidir[741]. Değerlendirme sonrası, müşterilere uygunluk raporu elektronik formatta sunulmalı ve bu raporun, müşterinin yatırım hedeflerine nasıl uyum sağlandığı açıklanmalıdır[742]. Son olarak portföy yönetimi hizmeti alan müşterilere

---

735 Tüzük, *madde 81 (1).*

736 Tüzük, *madde 81 (4).*

737 Tüzük, *madde 81 (5).*

738 Directive 97/9/EC of the European Parliament and of the Council of 3 March 1997 on investor-compensation schemes, *" Doc ID: 31997L0009*, Doc Sector: 3, Doc Type: L, https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/1997/9/oj, (Erişim tarihi: 6 Kasım 2024).

739 Tüzük, *madde 81 (9).*

740 Tüzük, *madde 81 (10).*

741 Tüzük, *madde 81 (11) (12).*

742 Tüzük, *madde 81 (13).*

her üç ayda bir, portföy yönetim faaliyetlerinin performansını özetleyen periyodik bildirimler verilmelidir[743].

### 3. Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Devralınması

Kripto varlık hizmet sağlayıcılarının devri, sektördeki yapısal değişikliklerin düzenleyici denetim altında gerçekleşmesini gerektirir. Tüzük V. Başlık, Dördüncü Bölüm'de, bu devrin kuralları ve KVHS'lerin yükümlülükleri detaylandırılmıştır. Düzenleme uyarınca devir süreçlerinin adil, şeffaf ve düzenleyici gerekliliklere uygun bir şekilde ilerlemesi için, yetkili makamların değerlendirme ve onay süreçleri büyük önem taşır.

Tüzük'te, KVHS'lerin devrine ilişkin kurallar belirlenmiş ve bu devir işlemlerinin ilgili kuruluşlar açısından nasıl değerlendirileceğine yönelik kriterler ise m. 83 ve m. 84'te ayrıntılı olarak ele alınmıştır. Bu maddeler, devir sürecinde KVHS'lerin yükümlülüklerini ve devrin düzenleyici kriterlere uygun şekilde gerçekleşmesini sağlamak amacıyla oluşturulan denetim ölçütlerini içermektedir.

Bu çerçevede, Tüzük, devir işlemlerinin yalnızca sonuçlarıyla değil, sürecin her aşamasında yetkili makamın bilgi sahibi olmasını ve gerektiğinde müdahale edebilmesini teminen, nitelikli pay edinimlerine ilişkin ayrıntılı bir bildirim ve değerlendirme mekanizması öngörmektedir. Bu mekanizmanın temel dayanaklarından birini oluşturan m. 83, devralan olarak gösterilen kişilerin nitelikli pay edinimlerinin hangi koşullarda ve hangi usuller çerçevesinde değerlendirileceğini düzenlemektedir.

İlgili madde, devir koşullarının ve değerlendirilme usullerinin yanında kripto varlık hizmet sağlayıcılarında devralan olarak gösterilen kişilerin nitelikli pay edinimlerine ilişkin bildirim ve değerlendirme süreçlerini de ayrıntılı olarak düzenlemektedir[744]. Bu maddeye göre, herhangi bir kişi veya kuruluş, bir kripto

---

743 Tüzük, *madde 81 (14).*

744 Tüzük, *Madde 83(1)*; ESMA, *Draft Regulatory Technical Standards to specify the requirements, templates and procedures for handling complaints under Article 31 of the Regulation (EU) 2023/1114 on Markets in Crypto-assets ESMA18-72330276-1634_Final_Report_on_certain_technical_standards_under_MiCA_First_Package. Pdf, ESMA, 13 Mart 2024*, s. 15, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-03/22e7f584-a1d9-44eb-8b07-ab0bdbb3b4d2/Draft%20RTS%20on%20complaints%20handling%20under%20MiCAR.pdf

varlık hizmet sağlayıcısında doğrudan veya dolaylı olarak %20, %30 veya %50 oranını aşan nitelikli pay edinimi gerçekleştirdiğinde, bu durumu ilgili yetkili makama yazılı olarak bildirmek zorundadır. Aynı zamanda, mevcut bir payın azaltılması veya elden çıkarılması durumunda da benzer bir bildirimin yapılması gerekmektedir. Bildirimin alınmasından sonra, yetkili makam bu durumu en geç iki iş günü içinde yazılı olarak teyit eder ve altmış iş günü içinde değerlendirme sürecini tamamlar. Bu süreçte, yetkili makam, gerek gördüğü takdirde ek bilgi talep edebilir ve bu talep üzerine değerlendirme süresi askıya alınabilir, ancak bu askıya alma süresi belirli sınırlar içerisinde yapılmalıdır[745].

Bu bildirim ve değerlendirme mekanizması, nitelikli pay edinimlerinin yalnızca şekli bir yükümlülük olarak kalmamasını, aynı zamanda devralanın uygunluğu ve edinimin KVHS'nin sağlıklı işleyişi üzerindeki muhtemel etkilerinin de yetkili makam tarafından maddi olarak incelenmesini amaçlamaktadır. Bu çerçevede, değerlendirme sürecinin nihai aşamasında yetkili makama tanınan takdir ve müdahale yetkileri belirleyici bir rol oynamaktadır.

Yetkili makam, devralanın talebine karşı çıkma hakkına sahiptir ve bu kararı, değerlendirme süresi içinde gerekçeli olarak bildirmek zorundadır. Eğer yetkili makam belirlenen süre zarfında herhangi bir itirazda bulunmazsa, devralanın talebi onaylanmış sayılır[746]. Bunun yanı sıra, yetkili makam, devralma sürecinin tamamlanması için azami bir süre belirleyebilir ve gerektiğinde bu süreyi uzatabilir[747]. Bu düzenlemeler, KVHS'lerin himayelerine ilişkin yapısındaki değişikliklerin, ilgili makamlar tarafından etkin bir şekilde izlenmesini ve değerlendirilmesini sağlamayı amaçlamaktadır[748].

KVHS'lerin devralınmasına ilişkin inceleme kapsamında, yetkili makam, devralan olarak gösterilen kişinin uygunluğunu ve devralanın talebinin mali güvenirliğini belirli kriterlere göre değerlendirir. Bu kriterler arasında devralan olarak gösterilen kişinin itibarı, devralanın talebi sonucunda KVHS'lerin işini yönetecek kişinin itibarı, bilgisi, becerileri ve deneyimi, devralan olarak gösterilen kişinin mali

---

745 Tüzük, *madde 83 (6).*

746 Tüzük, *madde 84 (8).*

747 Tüzük, *madde 84 (9).*

748 Tüzük, *madde 84 (1-9).*

güvenirliliğini, özellikle devralanın talebinin türüyle ilgili unsurlar yer alır. Ayrıca, KVHS'lerin mevzuata uyma ve uyumunu sürdürme kabiliyeti ve devralanın talebiyle bağlantılı olarak kara para aklama veya terörizmin finansmanı riskinin artıp artmayacağına dair makul şüphelerin varlığı da göz önünde bulundurulur. Devralan olarak gösterilen kişinin, nitelikli bir pay edinimi veya bu payın artırılması kararı aldığında, bu durumu yetkili makama yazılı olarak bildirmesi gerekmektedir. Yetkili makam, bu bildirimi aldıktan sonra belirli bir süre içinde devralma talebini ve ilgili bilgileri değerlendirir. ESMA, EBA ile iş birliği yaparak, bu değerlendirmenin gerçekleştirilmesi için gerekli bilgileri belirlemek üzere DTS geliştirir[749].

Bu kapsamda ESMA'nın hazırlayacağı teknik standart taslağının amacı, doğrudan veya dolaylı olarak nitelikli pay ediniminde bulunmak isteyen devralanların, ulusal yetkili makamlara yapacakları bildirimlerde sunmaları gereken bilgilerin ayrıntılı içeriğini belirlemektir. Bu düzenleme, AB üye devletleri genelinde KVHS nitelikli pay edinimlerine ilişkin değerlendirmelerde uyumlu bir yaklaşımın sağlanmasını amaçlamaktadır[750].

### 4. Esaslı Kripto Varlık Sağlayıcıları

Tüzük, esaslı kripto varlık hizmet sağlayıcılarının belirlenmesi konusunda önemli düzenlemeler getirmekte ve hangi KVHS'lerin esaslı olarak nitelendirilebileceğine dair ölçütler sunmaktadır. Bununla birlikte, Tüzük Teklifi'nde V. Başlık, Beşinci Bölüm'ün bulunmadığı ve esaslı kripto varlık hizmet sağlayıcılarına yönelik ayrı bir tanımın yapılmamış olması dikkate değer bir noktadır. Bu durum, teklifin nihai metinle karşılaştırıldığında, esaslı KVHS'ler için getirilen özel düzenlemenin ek bir gelişme olarak değerlendirilebileceğini göstermektedir[751].

---

749 Tüzük, *madde 84 (6).*

750 European Security Market Authority, *Draft Regulatory Technical Standards to specify the requirements, templates and procedures for handling complaints under Article 31 of the Regulation (EU) 2023/1114 on Markets in Crypto-assets, ESMA, 13 Mart 2024*, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-03/22e7f584-a1d9-44eb-8b07-ab0bdbb3b4d2/Draft%20RTS%20on%20complaints%20handling%20under%20MiCAR.pdf, s. 15.

751 Tüzük, *madde 85.*

Bu çerçevede eğer bir KVHS, Birlik'te bir takvim yılı içinde ortalama olarak en az 15 milyon aktif kullanıcıya sahip olması durumunda esaslı bir KVHS olarak kabul edilir. Bu sayı, bir önceki yılın günlük aktif kullanıcılarının ortalaması olarak hesaplanır. KVHS'ler, bu eşiğe ulaştıklarında durumu iki ay içinde ilgili yetkili makamlara bildirir[752]. Yetkili makamlar, bu durumu doğruladıktan sonra ESMA'ya bildirim yapar ve denetime ilişkin gelişmeler hakkında yıllık güncellemeler sağlar[753]. ESMA, gerektiğinde Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesinin kurulmasına ilişkin 1095/2010 sayılı Tüzük[754] uyarınca yetkilerini kullanabilir[755].

Özetle, KVHS için öngörülmüş 'esaslı' nitelendirmesi, yasa yapıcının piyasa etkisi ve kullanıcı tabanı sebebiyle daha yoğun denetim gerektiren kripto varlık hizmet sağlayıcılarını belirlemesine yardımcı olmayı amaçlamaktadır. Bu sayede, AB genelinde finansal istikrarın korunması, yatırımcıların haklarının korunması ve piyasa bütünlüğünün sağlanması için proaktif bir yaklaşım benimsenmiş olacaktır.

## 5. Kurumsal Gözetim: Yetkili Makamlar, EBA ve ESMA Arasında İş Birliği ve Müdahale Mekanizmaları

Tüzük VI. Başlık, kripto varlık piyasalarında piyasa bozucu eylemlerin önlenmesi ve yasaklanmasına ilişkin düzenlemeleri içermektedir. İlgili Başlık altında yapılan bu düzenlemelerle piyasa manipülasyonu, içeriden öğrenenlerin ticareti ve yanıltıcı bilgi yayılması gibi eylemlerin tanımlanması ve yasaklanması yoluyla, piyasaların bütünlüğünün korunması hedeflenmekle birlikte içsel bilgilerin doğru ve zamanında açıklanması, piyasa aktörlerinin yükümlülükleri ve bu tür ihlalleri önlemek amacıyla alınması gereken önlemler de ele alınmaktadır. Düzenlemeler, piyasa aktörlerinin yükümlülüklerini ve piyasa bozucu eylemlere karşı önleyici tedbirleri belirleyerek kripto varlık piyasalarının güvenli ve adil bir işleyişini sağlamayı amaçlamaktadır.

---

752 Tüzük, *madde 85 (2).*

753 Tüzük, *madde 85 (3).*

754 Avrupa Parlamentosu ve Konsey'in 24 Kasım 2010 tarihli 1095/2010 sayılı Tüzüğü, *Avrupa Denetim Otoritesi'nin (Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi) kurulması, 716/2009/EC sayılı Kararın değiştirilmesi ve 2009/77/EC sayılı Komisyon Kararının yürürlükten kaldırılması hakkında, 331 OJ L (2010)*. Erişim: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj/eng.

755 Tüzük, *madde 85 (4).*

Piyasa bozucu eylemlerin önlenmesi ve yasaklanması konusuna ilişkin olarak Tüzük'te bu konuya detaylı bir şekilde değinilmeden önce, AB müktesebatında bu alandaki ayrıntılı düzenlemenin 2014/596 sayılı Piyasa Bozucu Eylemler Tüzüğü[756] olan MAR ile yapıldığı ve Tüzük'te de bu düzenlemede yer alan tanımlara paralel düzenlemeler yapıldığına ilişkin hususun altını çizmek gerekmektedir. Bu durum, AB'nin piyasa bütünlüğünü koruma ve yatırımcıların haklarını güvence altına alma konusundaki tutarlı ve kararlı yaklaşımını ortaya koymaktadır. Tanımlara ilişkin paralelliğin daha iyi anlaşılabilmesi için, MAR Tüzüğü'nün ortaya çıkış sürecine ve bu düzenlemenin AB piyasasındaki bozucu eylemlere ilişkin kuralları içindeki tarihsel ve yapısal konumuna kısaca değinmek yerinde olacaktır.

MAR Tüzüğü'nün temel altyapısı, 2003 tarihli Piyasa Manipülasyonu Yönergesi[757] ile Avrupa düzeyinde oluşturulmuştur. 2008 finansal krizi, finansal piyasaların bütünlüğünü ve yatırımcı güvenini zayıflatmıştır. 2010 yılında Piyasa Manipülasyonu Yönergesi'ni incelemiş ve mevcut kuralların piyasa suistimaline karşı kapsamlı bir koruma sağlamadığına işaret eden sorunları tespit etmiştir. Müzakerelerin ardından, MAR Tüzüğü 12 Haziran 2014'te yayımlanmış ve 3 Temmuz 2016'da yürürlüğe girmiştir[758]. Özetle, MAR, piyasa manipülasyonu, içeriden öğrenenlerin ticareti ve içeriden bilgi sızdırma gibi piyasa kötüye kullanımı ile ilgili konuları kapsayarak sermaye piyasalarının şeffaflığını ve bütünlüğünü korumayı amaçlar.

MAR Tüzüğü'ne ek olarak, piyasa ihlalleri konusunda cezai yaptırımlar öngören 2014/57/AB sayılı Piyasayı Kötüye Kullanma Yönergesi[759] de düzenlenmiştir. Bu

---

[756] Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on Market Abuse (Market Abuse Regulation) and Repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, *2003/125/EC and 2004/72/EC Text with EEA Relevance, " OJ L 173 (2014)*, http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj/eng .

[757] Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on Insider Dealing and Market Manipulation (Market Abuse), *" OJ L 096, 2003)*, http://data.europa.eu/eli/dir/2003/6/oj/eng .

[758] Guggenberger Elena, *EU Market Abuse Regulation: A Commentary on Regulation (EU) No 596/2014, Elgar Commentaries in Financial Law*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2021, s. 84-85.

[759] Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on Criminal Sanctions for Market Abuse (Market Abuse Directive), *" 173 OJ L § (2014)*, http://data.europa.eu/eli/dir/2014/57/oj/eng, (Erişim tarihi: 6 Kasım 2024).

yönerge, piyasa manipülasyonu ve içeriden öğrenenlerin ticareti gibi ciddi ihlallerin cezai sorumluluk altına alınmasını hedefleyerek finansal piyasaların bütünlüğünü korumayı amaçlamaktadır. CRIM-MAD, MAR'ı tamamlayıcı nitelikte olup, Tüzükte yer almayan bazı hususları ele almaktadır. Birliğin yasa yapıcı olarak ceza hukuku alanındaki sınırlı yetkisi nedeniyle bu düzenlemeleri bir yönerge aracılığıyla düzenlemeyi tercih etmiştir. Yönerge, içeriden öğrenenlerin ticareti, içeriden bilgi ifşası ve piyasa manipülasyonunun kasıtlı olarak gerçekleştirildiği durumlarda bunların ceza gerektiren suçlar olmasını zorunlu kılmaktadır. Ayrıca, bu suçları teşvik eden, yardım eden veya yataklık eden eylemler de cezai yaptırım kapsamına alınmıştır. Yönerge, bu suçlar için cezalara ve tüzel kişilerin sorumluluğuna ilişkin genel çerçeveyi belirleyerek, çok sayıda üye devletin sermaye piyasalarını etkileyen durumlarda yetki alanını tanımlamaktadır[760].

Bu kurallar bütünü üzerine inşa edilen Tüzüğün son bölümü ise, "kripto varlıkları içeren piyasa bozucu eylemlerin önlenmesi ve yasaklanmasına" ilişkin VI. Başlık'tır. Bu bölüm, büyük ölçüde ilgili MAR hükümlerinin doğrudan bir kopyasıdır. Ayrıca, VI. Başlık, Birlik içindeki ve üçüncü ülkelerdeki eylemlere de uygulanır. Başka bir deyişle, Güney Amerika'da yanıltıcı söylentiler yaymanın sonuçları, eğer bu söylentiler Avrupa'da düzenlenmiş bir işlem platformunda işlem gören bir kripto varlıkla ilgiliyse, Tüzük kapsamında değerlendirilecektir. Bu yaklaşım, MAR'da da paralel şekilde düzenlenmiş bir yöntemdir. Bununla birlikte, kripto varlıkların daha yaygın olan doğası dikkate alındığında, bu düzenleme, "klasik" finansal araçlara kıyasla uygulamada göstereceği işlevsellik ile önemini ispat etme potansiyeline sahiptir. Bu bakımdan akla gelen soru ise, bu düzenlemenin ne kadar etkili bir şekilde uygulanabileceğidir[761].

İşlem platformlarını işleten KVHS'ler ve işlemleri profesyonel olarak gerçekleştiren veya organize eden kişiler, piyasa bozucu eylemleri önlemek veya tespit etmek için etkili sistemler, prosedürler ve düzenlemeler yapmak zorundadır[762].

---

760 Ventoruzzo Marco, *Market Abuse Regulation: Commentary and Annotated Guide, 2. Baskı, Oxford EU Financial Regulation Ser.*, Oxford: Oxford University Press, Incorporated, 2022, s. 62.

761 Maume, *a.g.e.*, s. 22-23.

762 Barczentewicz v.d., *a.g.e.*, s. 10.

Madde, piyasa bozucu eylemlere ilişkin kuralların kapsamını tanımlamakta olup, kripto varlık platformlarında işlem görmekte olan veya işlem başvurusu yapılan kripto varlıklarla ilgili olarak herhangi bir kişinin gerçekleştirdiği eylemleri kapsamaktadır. Bu maddeye göre, eğer bir kripto varlık platformda işlem görmek için kabul edilmemişse, Tüzük kapsamı dışında kalır. Bu düzenleme ile Tüzük, piyasa düzenlemeleri açısından ilginç bir şekilde MAR'da benimsenen yaklaşımdan farklı bir yol izlemiştir[763].

Bu düzenleme, kripto varlıklarla ilgili işlemlere, emirlere veya eylemlere, bir işlem platformunda gerçekleşip gerçekleşmediğine bakılmaksızın uygulanacaktır. Ayrıca, Birlik içinde ve üçüncü ülkelerde gerçekleştirilen eylemler ve ihlaller de bu düzenlemenin kapsamına dahildir[764]. Piyasa bozucu eylemlere ilişkin kuralların bu denli geniş bir kişisel ve coğrafi kapsama sahip olacak şekilde belirlenmiş olması, söz konusu eylemlerin tespitinde merkezi öneme sahip olan "içsel bilgi" kavramının Tüzük'te ayrıca ve ayrıntılı biçimde tanımlanmasını gerekli kılmıştır.

Nitekim, öncelikle Tüzük içeriden elde edilen bilgi kavramını tanımlamıştır[765]. Tüzük Teklifi'nden farklı olarak içeriden öğrenilen bilgi (içsel bilgi) kavramı[766]

---

763 Barczentewicz v.d., *a.g.e.*, s. 4.

764 Tüzük, *madde 86 (2).*

765 Tüzük, *madde 87 (1).*

766 Kripto Varlık Piyasaları Tüzüğü kapsamında ele alınan içsel bilgi kavramının Türk hukukunda nasıl düzenlendiğini de kısaca değinmek gerekecektir. Bilişsel bir fenomen olarak bilgi, ulaşmasıyla birlikte alıcısında algılanabilir bir değişikliğe yol açan ve en azından alıcısının bilişsel durumunda (Erkenntnis- und Wissensstand) ya da davranışlarında bir değişikliğe neden olmaya elverişli olan bildiri, mesajdır. SerPK'da içsel bilginin tanımı yapılmamış, bunun yerine m. 106 hükmünde "doğrudan ya da dolaylı olarak sermaye piyasası araçları ya da ihraççılar hakkında, ilgili sermaye piyasası araçlarının fiyatlarını, değerlerini veya yatırımcıların kararlarını etkileyebilecek nitelikteki ve henüz kamuya duyurulmamış bilgiler" denilmekle yetinilmiştir. Kanunun genel gerekçesinde piyasa suçlarının düzenlenmesinde AB mevzuatına uyumun da amaçlandığı göz önünde bulundurulduğunda 03.07.2016 tarihinde yürürlüğe giren AB 596/2014 sayılı Tüzük'te ve 6362 sayılı SerPK'nın yürürlüğe girdiği 2012 yılında yürürlükte olan AB 2003/6 sayılı Yönerge'de yapılan tanım ışığında içsel bilgiyi, "doğrudan ya da dolaylı olarak bir veya birden fazla ihraççı ya da sermaye piyasası aracı hakkında, kamuya henüz açıklanmamış, kesin nitelikte ve açıklandığı takdirde sermaye piyasası araçlarının veya buna bağlı türev araçların fiyatını önemli ölçüde etkilemeye elverişli olan bilgi", şeklinde tanımlamak mümkündür. Uğraş Dilek Özge, 'Bilgi Suistimali Suçu (İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu)", *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*, (2021), s. 470; Duman Buminhan, "Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgi Suistimali (İçeriden Öğrenenlerin Ticareti) Suçu", S. 2 (2022), Kırıkkale Hukuk Mecmuası, s. 389.

Tüzük'te daha ayrıntılı bir şekilde ayrı bir madde altında ele alınmıştır. Tüzük'te içsel bilgiye ilişkin tanımın MAR'dakine benzer şekilde yapıldığı anlaşılmaktadır[767]. Tüzüğün ilgili maddesi içsel bilgiyi şu şekilde tanımlamaktadır:

*"Kamuya açıklanmamış, doğrudan veya dolaylı olarak bir veya daha fazla ihraççı, teklif sahibi ya da işlem için kabul edilmek isteyen kişilerle veya bir ya da daha fazla kripto varlıkla ilgili olan ve kamuya açıklanması durumunda, bu kripto varlıkların veya ilgili bir kripto varlığın fiyatları üzerinde önemli bir etki yaratma olasılığı yüksek olan kesin nitelikteki bilgiler anlamına gelir."*[768]

Kripto varlıklar, klasik finansal araçlarla karşılaştırıldığında, içsel bilgiye ilişkin bu tanım uygulama açısından farklı sonuçlar doğurabilir. DDT'nin kullanımı, klasik finans piyasalarında olmayan bir bilgi katmanı ekler; Token ile ilgili haberler veya söylentiler (örneğin güvenlik veya kodlama sorunları), çoğu durumda tokenin fiyatını etkiler ve bu nedenle içsel bilgi olarak kabul edilir. Ayrıca, aynı bilginin önemi finansal araçlar ve kripto varlıklar için farklılık gösterebilir. Klasik finans piyasasında, hisselerin fiyatı genellikle ihraççının temel değeri ve gelecekteki iş beklentilerine dayanırken, bir fayda tokeni için ilgili erişim hakkının kalitesi ve erişilebilirliği daha önemli olabilir. Örneğin, fayda tokeni, geliştirilmekte olan yeni bir ürünü elde etme hakkı veriyorsa ve bu geliştirme süreci beklenenden uzun sürüyor ya da başarısız olma ihtimali varsa, bu durum tokenin fiyatını etkileyebilir. Buna karşılık, eğer ürün büyük bir başarı beklenmeyen bir ürünse (örneğin, bir dev teknoloji şirketinin uzun süredir beklenen yeni bir akıllı telefonu geliştirmesi), aynı durum ihraççının temel değerini değiştirmez ve hisse fiyatını etkilemez. Benzer şekilde, ihraççıyla ilgili olumsuz haberler, projenin durdurulması veya ihraççının gelecekte mali açıdan acze düşeceği gibi ciddi bir durumu ima etmedikçe, fayda tokenini mutlak surette etkilemez[769].

---

767 Mikołaj Barczentewicz ve André de Gândara Gomes, *Crypto-Asset Market Abuse Under EU MiCA, European Journal of Risk Regulation, 25 Kasım 2024*, s. 5, https://www.cambridge.org/core/journals/european-journal-of-risk-regulation/article/cryptoasset-market-abuse-under-eu-mica/FDC11EC096728B9EF1097A5346F0EF27, MAR madde 7 (1) (a)

768 Tüzük, *madde 87.*

769 Maume, *a.g.e.*, s. 23.

Tüzük'te, bir işlem platformunda işlem görmeye kabul edilen bir kripto varlık ihraççısının içsel bilgilerinin kamuya açıklanmasıyla ilgili hususlar düzenlenmektedir[770]. Nitekim, Tüzük m. 88'de içsel bilginin doğru ve zamanında açıklanmasına değinilmiştir. Kamuya açıklama ilkeleri, MAR'a benzer şekilde, kamuoyunun bilgilendirilmesini mümkün olan en kısa sürede ve hızlı erişimle bilginin tam, doğru ve zamanında değerlendirilmesini sağlayacak şekilde yapılmasını gerektirmektedir. Tüzük ile kıyasen önemli bir fark olarak, MAR'da bilgi açıklaması için resmi bir mekanizma öngörülürken, Tüzük'te böyle bir mekanizma bulunmamaktadır. Buna karşılık hem MAR hem de Tüzük kapsamında, bilgi açıklaması ve açıklamanın ertelenmesine ilişkin teknik standartların hazırlanması görevi ESMA'ya verilmiştir[771].

Bu bağlamda, kripto varlıklara ilişkin bilgi açıklamasının eşzamanlı olarak MAR ve Tüzük kapsamında yapılması hususu gündeme gelmektedir. Nitekim, kripto varlıkların kullanımının yaygınlaşması göz önüne alındığında, MAR ve Tüzüğün aynı kripto varlık ihraççısına paralel şekilde uygulanması sonucu ortaya çıkmakta ve bu durum uygulamada ciddi sorunlar doğurma potansiyeline sebep olmaktadır[772].

Bilgi açıklamasına ilişkin MAR ve Tüzüğün paralel uygulanması ihtimali, yalnızca şeffaflık yükümlülükleri bakımından değil, aynı zamanda kamuya açıklanmamış bilginin kullanılması suretiyle gerçekleştirilen işlemlerin yasaklanması ve buna uygulanacak hukuki kuralların belirlenmesi açısından da önem taşımaktadır.

Tüzük, içeriden öğrenenlerin ticaretine yasaklama getirerek herhangi bir kişinin kripto varlıklara ilişkin olarak tüyo alarak haksız kazanç sağlamasını ve kamuya açıklanmamış bilgiye dayalı ticaretini engellenmesini hedeflemiş[773] ve içeriden öğrenenlerin ticareti yasasına tabi olan dijital varlıkları iki ana gruba ayırmıştır. Bu ana gruplardan ilki, platformda işleme kabul edilmiş kripto varlıklardır ve bunlar, Tüzüğün içeriden öğrenenlerin ticaretine ilişkin yasağın kapsamındadır. İkinci

---

770 Tüzük, *madde 88.*

771 Barczentewicz v.d., *a.g.e*, s. 9.

772 Rycerski Adrian, "Inside Information under MiCAR – What Have We Not Learned from MAR", *European Company and Financial Law Review*, C. 2, S. 22 (2025), ss. 241–266.

773 Tüzük, *madde 89.*

grup, MiFID II kapsamında finansal araç olarak nitelendirilen dijital yatırım tokenleridir ve MAR'ın içeriden öğrenenlerin ticaretine dair düzenlemelerine tabidir. Bu ana gruplara ek olarak, türev araçlar MiFID II'ye, kripto varlıklar ise Tüzük'e tabi olacaktır. Bu üçüncü grup ise, ne MiFID II kapsamında finansal araç ne de Tüzük kapsamında kripto varlık olarak değerlendirilen dijital varlıklar olup, içeriden öğrenenlerin ticaret yasasının dışında kalmaktadır[774].

Bu ayrım, içeriden öğrenenlerin ticaretine ilişkin yasağın hangi dijital varlıklar bakımından uygulanacağını ortaya koymakla birlikte, yasağın kapsamı, niteliği ve ispat kuralları bakımından MAR'dan hangi yönleriyle ayrıldığının ayrıca incelenmesini gerekli kılmaktadır.

Bu çerçevede Tüzük, içsel bilgiye dayalı işlemler yasağını MAR m. 8 (1)'den iki önemli değişiklikle benimsemiştir[775]. MAR'daki düzenleme, yasağın kesin bir nitelik taşıdığını ifade ederken ("içsel bilgiye dayalı işlemler ortaya çıkar"), Tüzük bu yasağı daha esnek bir hale getirerek aksinin ispat edilebileceği varsayımını kullanmıştır ("içsel bilgiye dayalı işlemler ortaya çıkmış sayılır"). MAR, finansal araçların alım-satımı, emir iptali veya değiştirilmesi gibi durumları kapsarken, teklif verme, değiştirme ve geri çekme eylemlerini açık artırmaya çıkarılan ürünler için de geçerli kılmaktadır. Tüzük de benzer şekilde bu piyasa eylemlerini düzenleyerek "teklif verme, değiştirme ve geri çekmeyi" yasaklamış olsa da MAR m. 8 (3) (1)'deki gibi açık artırmaya çıkarılan ürünlerin kapsamına hangi ürünlerin girdiğini net bir şekilde açıklamamaktadır (örneğin, emisyon izinleri veya benzeri açık artırma ürünleri)[776].

Tıpkı MAR'da olduğu gibi, Tüzük de sadece doğrudan içeriden öğrenenlerin ticaretini yapmayı değil, aynı zamanda içeriden öğrenenlerin ticareti yapmaya teşebbüs etmeyi, başkalarına bu ticareti yapmayı tavsiye etmeyi ve başkalarını bu

---

774 Bainbridge Stephen M. (ed.), *Research Handbook on Insider Trading, 2. Baskı, Research Handbooks in Corporate Law and Governance serisi (Cheltenham, UK / Northampton*, MA: Edward Elgar Publishing, 2025), s. 324, https://doi.org/10.4337/9781035301218.

775 Tüzük, *madde 89 (1).*

776 Bainbridge, *a.g.e.*, s. 325; Langenbucher Katja C., *Insider Trading in European Law – from financial instruments to crypto-assets, European Corporate Governance Institute (ECGI) Law Working Paper No. 763/2024, 24 Mart 2024*, s. 55, https://ssrn.com/abstract=4771059.

ticareti yapmaya teşvik etmeyi de yasaklamaktadır. Bu düzenleme, piyasa bütünlüğünü korumak ve içeriden öğrenenlerin ticareti ile ilgili her türlü dolaylı ve doğrudan eylemi önlemek amacı taşımaktadır[777]. İçeriden öğrenenlerin ticaretine ilişkin yasak getiren kuralların bu şekilde geniş tutulması, içsel bilginin yalnızca kullanımı değil, aynı zamanda bu bilginin üçüncü kişilerle paylaşılması suretiyle piyasa bozucu etkilere yol açabilecek davranışların da ayrı ve bağımsız bir yasaklama konusu hâline getirilmesini gerekli kılmıştır.

Bu yaklaşımın doğal bir uzantısı olarak Tüzük, içsel bilginin üçüncü kişilerle paylaşılmasını da bağımsız bir piyasa bozucu davranış olarak ele almış ve bu fiili açık bir yasak kuralları düzenine tâbi tutmuştur. Nitekim, Tüzük, genel olarak içsel bilgilerin hukuk dışı olarak açıklanması yasağını düzenlemiştir[778]. Bu bağlamda, Tüzük m. 90 (1) uyarınca, içsel bilgiye sahip olan hiçbir kişi, bu bilgiyi üçüncü taraflara hukuka aykırı bir şekilde açıklayamaz; ancak bu açıklama, normal bir iş, meslek veya işlevsel faaliyet çerçevesinde yapıldığı takdirde, bu sınırlama söz konusu olmayacaktır[779].

İçsel bilginin hukuka aykırı açıklanmasının yasaklanmasını takiben Tüzük, piyasa bütünlüğünü bozabilecek şekilde bilgiye dayalı ya da bilgi dışı yöntemlerle piyasayı yanıltmaya yönelik eylemleri kapsayan piyasa manipülasyonu yasağını düzenlemektedir. Bu bağlamda, Tüzük, piyasa manipülasyonunu yasaklamıştır[780]. Piyasa manipülasyonu genellikle önemli bilgilerin kötüye kullanılmasını (ve bu nedenle içeriden öğrenenlerin ticaretine yönelik kuralları tamamlamayı veya içermeyi), yanlış veya yanıltıcı bilgilerin yayılmasını ve bir menkul kıymetin piyasa fiyatını veya piyasadaki hacmini bozan eylemleri ele alır[781].

Tüzük, piyasa manipülasyonu yasağı konusunda MAR ile benzerlik göstermektedir, ancak yanlış veya yanıltıcı bilgi iletimi ile ilgili özel bir yasak

---

777 Barczentewicz v.d., *a.g.e, s.. 699.*

778 Tüzük, *madde 90.*

779 Pereira Coelho, *DiogoFigueiredo, Alberto José ve Quelhas Poças, Manuel*, The relationship between MiCAR and MAR: a brief updated introduction based on the guidelines of the European Securities and Markets Authority (çalışma tarihi 6 Temmuz 2024, yayımlanmamış, SSRN), https://ssrn.com/abstract=4887363, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4887363., s. 10.

780 Tüzük, *madde 91.*

781 Moloney, *a.g.e.*, s. 703; Ventoruzzo, *a.g.e.*, s. 403.

içermemektedir. Buna rağmen, Tüzük'te bazı manipülasyonlar, yanıltıcı sinyaller verme veya aldatma davranışı gibi genel yasaklar mevcuttur. Bu tür yasaklar, özellikle *'oracle manipülasyonu'*[782] gibi belirli manipülasyon türleri açısından önem arz etmektedir. Tüzük, piyasa manipülasyonuna örnek olarak kabul edilecek durumları m. 91 (3)'te ayrıntılı bir şekilde düzenlemiştir[783]. Piyasa manipülasyonuna ilişkin genel yasak ve örneklerin düzenlenmiş olması, bu düzenlemelerin uygulamada hangi davranışların "yanıltıcı sinyal verme" olarak değerlendirileceğinin somut örnekler üzerinden açıklanmasını gerekli kılmaktadır.

Yatırımcıların, bir varlığın ticaret hacmini artırarak diğer yatırımcılara bu varlığın popüler ve likit olduğu izlenimini vererek yapmış oldukları yanıltıcı hacim oluşturma eyleminin de MAR m. 12 (1) (a) benzer şekilde Tüzük m. 91 (1) (a)'da yanıltıcı sinyal verme şeklinde değerlendirmek gerekebilir. Özellikle Tüzük kapsamında olmayan NFT'lere ilişkin kripto varlık piyasasında yanıltıcı hacim oluşturma eylemine sıklıkla rastlanılmaktadır[784]. Bu nedenden ötürü, sosyal medya

---

782 'Oracle' manipülasyonu Kripto varlık piyasalarında, *özellikle merkeziyetsiz borsalarda ve merkezi borsalarda, farklı platformlar ve varlıklar arasında ölçüt mekanizmaları ve ilişkiler bulunur. 'Oracle', veri erişimi veya ölçütleme mekanizmaları sağlayan yazılımlar için kullanılan bir terimdir. Bu yazılımlar, bir piyasada fiyatı etkileyerek başka bir piyasada kâr elde etme fırsatları yaratabilir. Örneğin, Avraham Eisenberg, Mango Markets platformunda uyguladığı strateji nedeniyle ABD'de yargılanmaktadır. Eisenberg, merkezi (FTX) ve merkeziyetsiz (Raydium) piyasalarda fiyatları manipüle ederek yükseltmiştir. Oracle'ın fiyat bilgilerini aldığı çeşitli ticaret platformlarında MNGO tokeni satın alarak bu ölçütü manipüle etmiş ve buna bağlı olan diğer ürünlerin işleyişini etkileyerek Mango'nun kaynaklarını tüketmiştir. Oracle manipülasyonu genellikle borç verme sistemlerinin manipülasyonunu da içerir. Tüzüğün Giriş Kısmı 94'üncü paragrafında belirtildiği üzere, Tüzük kripto varlıklarda borç verme ve ödünç alma işlemlerini kapsamaz. Ancak, Tüzüğün piyasa suiistimaline ilişkin hükümleri geniş bir kapsama sahiptir. Bu nedenle, borç verme ürünleri veya düzenlemeleri içeren ticaret platformları arası veya farklı ürünler arası manipülasyon planları, hala Tüzük Madde 91'in piyasa manipülasyonu yasağını ihlal edebilir. Barczentewicz v.d., a.g.e.*, s. 17; Oracle manipülasyonuna ilişkin olarak detaylı teknik bilgi için bakınız: 8 Barczentewicz (n 25). Ayrıca bkz: Torgin Mackinga, Tejaswi Nadahalli and Roger Wattenhofer, 'TWAP Oracle Attacks: Easier Done than Said?', 2022 IEEE International Conference on Blockchain and Cryptocurrency (ICBC) (2022) 2. Ayrıca bkz. BitDegree, "Oracle Manipülasyonu Nedir? Açıklama ve Anlam | Kripto Wiki. https://tr.bitdegree.org/crypto/ogren/kripto-terimleri/oracle-manipulasyonu-nedir (Erişim Tarihi: 21 Temmuz 2024).

783 Barczentewicz v.d., *a.g.e., ss. 9-10. Moloney, a.g.e.*, s. 699.

784 Barczentewicz v.d., *a.g.e.*, s. 16.

influencerlarının bazı faaliyetlerinin piyasa bozucu eylemler olarak nitelendirilmesi söz konusu olabilecektir[785].

Bir görüşe göre, kripto varlık piyasalarında influencer'lara karşı açılan davalar ABD'de üç kategori altında sınıflandırılmaktadır. İlk kategoride, belirli kripto paraların tanıtımını veya reklamını yapan influencer'lar söz konusudur. İkinci kategori, doğrudan finansal danışman gibi hareket eden influencer'ları kapsamaktadır. Üçüncü ve en sorunlu kategori ise, başlangıçta değer kazanan bir kripto parayı tanıtarak yatırımcı ilgisini artıran, ardından kendi çıkarını maksimize etmek için pozisyonunu kapattıktan sonra fiyatın çökmesine yol açan influencer'lara ilişkindir[786].

Kripto tokenler hakkında bilgi paylaşmak, yatırımcıların belirli tokenler hakkında daha fazla bilgi edinmesini sağlayarak ticareti canlandırabilir ve piyasa likiditesini artırabilir. Sosyal medya influencerları, bir tokene büyük miktarda yatırım yapmışlarsa, pozisyonlarını hızla satabilmek için genellikle likit bir piyasa ortamına ihtiyaç duyarlar, bu da fiyatın ani düşüşünü engeller. Ancak kripto influencerları bazı durumlarda belirli kripto varlıklarını tanıtmaları için ödeme alabilirler, bu da endişe verici pump-and-dump (pompala ve boşalt) gibi manipülatif organizasyonlara dahil olma riskini artırır[787].

Pump-and-dump (doldur ve boşalt) ve trash-and-cash (kötüle ve satın al) eylemleri[788], kripto varlıklar dışında da bilinen yöntemlerdir, ancak bu bağlamda

---

785 Kenneth Merkley, *J./Pacelli, Joseph/Piorkowski, Mark/Williams, Brian, Crypto-Influencers, Review of Accounting Studies, July 13, 2024. s. 1. https://doi.org/10.1007/s11142-024-09838-4, Ayrıca bkz. Federal Trade Commission, 2022, Reports Show Scammers Cashing in on Crypto Craze*. Erişim adresi: https://www.ftc.gov/news-events/data-visualizations/data-spotlight/2022/06/reports-show-scammers-cashing-crypto-craze, (Erişim Tarihi: 3 Haziran 2022).

786 Pecharsky, *Nicole/Moin A. Yahya, Crypto-Influencer Liability, William and Mary Business Law Review 16, 2025, 345*, s. 352, https://heinonline.org/HOL/Page?handle=hein.journals/wmaybur16&id=373&div=14&collection=journals.

787 Kenneth v.d., *a.g.e*, s. 3.

788 Bu tür eylemler genellikle Telegram ve WhatsApp gibi mesajlaşma uygulamalarında organize edilirler. İkinci aşama, *yanıltıcı bilgiler Twitter gibi sosyal medya platformlarında yayılır. Üçüncü aşama olarak da, hem doldur (pump) grubu hem de mağdurlar, işlemlerini genellikle blok zincir üzerine kurulmuş borsalarda gerçekleştirir. Bu bu tür planlı eylemler çok kısa sürede organize edilebilir ve bazen sadece birkaç dakika sürebilir. Özellikle 2017-2018 yıllarında, girişimci John*

daha özgün niteliklere sahiptirler. Bu tür yöntemler üç aşamadan oluşur: 1) bir varlığı satın almak (veya açığa satmak), 2) fiyatı etkilemek için yanıltıcı bilgi yaymak, 3) varlığı satmaktır (veya açığa satış pozisyonunu kapatmak). Tüzük kapsamında, bu tür eylemler Tüzük m. 91 (1) (a) (b) uyarınca piyasa manipülasyonu olarak değerlendirilebilecektir, bu eylemler aynı zamanda m. 89'da yer alan içeriden öğrenenlerin ticareti yasağını da ihlal edebilirler[789].

Influencerların durumunu yalnızca piyasa bozucu eylemler çerçevesinde değerlendirmek yeterli değildir; çünkü bu kişilerin gerçekleştirdiği faaliyetler aynı zamanda pazarlama iletişimi niteliğinde de olabilir. Influencerların piyasa bozucu eylemler yoluyla haksız kazanç elde ettiğinin kanıtlanmasında zorluklar yaşanması halinde, pazarlama iletişim kurallarının ihlali göz önünde bulundurulmalıdır. Ancak Tüzük bu açıdan bazı eksiklikler içermektedir; diğer hukuk sistemlerindeki benzer yasa ve düzenlemelerden farklı olarak, Tüzüğün influencer ve ünlülerin faaliyetlerine yönelik özel bir vurgu yapmadığı dikkat çekmektedir. Sosyal medyada blok zinciri projelerinin tanıtımında influencerların oynadığı kritik rol düşünüldüğünde hukuken düzenlenmemiş önemli bir boşluk olarak öne çıkmaktadır. Influencerlar, özellikle genç kullanıcı kitlesinin finansal kararlarını etkileme gücüne sahiptir ve bir projeyi tanıtmak amacıyla hareket ettiklerinde, Tüzüğün pazarlama iletişimi kurallarının uygulanması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Bu durum, sosyal medyada yapılan pazarlama faaliyetlerinin dinamiklerini dikkate alarak, ilerleyen yıllarda daha ayrıntılı bir yasal düzenlemeye ihtiyaç duyulabileceğini göstermektedir. Nitekim, bazı üye devletler bu tür kuralları uygulamayı değerlendirmeye başlamıştır[790].

AB hukukunda yapay zekâya ilişkin düzenlemelerde, bilinçaltına yönelik teknikler kullanarak bireylerin davranışlarını manipüle eden ve bu manipülasyon sonucunda fiziksel ya da psikolojik zarara yol açma riski bulunan yapay zekâ sistemlerinin

---

*McAfee'nin Twitter profilinde yaptığı tanıtımlar nedeniyle birkaç doldur ve boşalt vakası geniş çapta gündeme konu olmuştur. Buna önemli emsallerden biri ABD Emtia Vadeli İşlemler Ticaret Komisyonu (CFTC), bu organize eylemlerin bazılarında McAfee'nin bir iş ortağını yargılamıştır. Ancak, bazı diğer planların McAfee veya iş ortaklarıyla ilgisi olmadığı ve McAfee'nin Twitter hesabının hacklenmesi sonucu gerçekleştiği iddiaları da gündem konusu olmuştur. Van Der Linden v.d., a.g.e.*, s. 16.

789 Barczentewicz v.d., *a.g.e.*, s. 15.

790 Patti, *a.g.m.*, s. 47.

pazara sunulması ve kullanılması yasaklanmaktadır. Bu yasak, bireylerin rızaları dışında karar alma süreçlerinin etkilenmesini önlemeyi ve temel hakların korunmasını amaçlamakta; bu tür sistemler, yüksek riskli yapay zekâ sınıfının ötesinde mutlak yasak kapsamına alınmaktadır[791].

Yakma mekanizmaları genellikle geri alım programları ile kullanılır. Yakma, bir kripto varlığın dolaşımdan kalıcı olarak çıkarılması işlemidir. Bu işlemin sonucunda, geri alım programına katılmayan token sahipleri, token sayıları değişmeden toplam arzın daha büyük bir kısmına sahip olurlar. Ekonomik açıdan yakma işlemi, bir şirketin hisselerinin iptal edilmesine benzer ve bu da geleneksel piyasalarda geri alım ve istikrar programlarıyla birlikte kullanılabilir. Yakma işleminin, geri alımların etkisinin ötesinde fiyatları ne kadar etkilediği konusunda bazı tartışmalar vardır. Ancak, eğer yakma fiyatları etkiliyorsa, bu durum geri alımlar gibi 'yanıltıcı veya yanlış' bir sinyal olarak kabul edilebilir ve bu nedenle Tüzük m. 91(2)(a)(i) kapsamında piyasa bozucu eylem olarak değerlendirilebilir. Bununla birlikte, geri alımlar ve istikrar programlarında olduğu gibi, bazı durumlarda yakma işlemlerinin meşru sayılması için geçerli ekonomik gerekçeler bulunabilir. Ayrıca, ilerideki hukuki düzenlemelerde, kripto varlık yakma işlemlerine hisse iptali ile ilgili yasal kuralların bazı özelliklerinin uygulanması düşünülebilir[792].

Tüzük, kripto varlıklar üzerinde profesyonel olarak veya iş faaliyetleri çerçevesinde kendi adına işlem yapan kişilerin piyasa bozucu eylemlerini önleme ve tespit etme yükümlülüklerini düzenlemektedir. Bu kapsamda, profesyonel olarak ‘maksimum çıkarılabilir değer'[793] veya 'blok oluşturma' gibi faaliyetlerle uğraşan kişiler, yalnızca piyasa bozucu eylemlerle ilgili genel yasaklara tabi olmakla kalmaz, aynı zamanda Tüzük m. 92 ile getirilen özel piyasa bozucu eylemleri önleme ve tespit

---

791 Çekin Mesut Serdar, *Yapay Zekâ Teknolojilerinin Hukuki İşlem Teorisine Etkileri, 1. Baskı*, İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2021, s. 114–115.

792 Barczentewicz v.d., *a.g.e.,* , s. 20-21.

793 MEV (Maksimal Çıkarılabilir Değer), *blok üreticilerinin veya madencilerin, bir blokta yer alacak işlemleri seçme ve sıralama yetkisini kötüye kullanarak elde ettikleri ek değeri ifade eder. Bu durum, işlemlerin sıraya konulması ve gerçekleştirilmesi sırasında bazı kullanıcıların daha yüksek ücretler ödemesi ya da zarara uğraması gibi sonuçlara yol açabilir*. Ayrıntılı bilgi için: Genç Ekin, MEV (Maksimal Çıkarılabilir Değer) Nedir?, https://www.coindeskturkiye.com/ogren/mev-maksimal-cikarilabilir-deger-nedir-3237 (Erişim Tarihi: 12 Ağustos 2024).

etme yükümlülüğüne de sahip olurlar. Bu düzenleme, piyasaların adil ve düzenli işlemesi ile yatırımcıların korunmasını amaçlamaktadır[794].

ESMA, piyasa bozucu eylemlerin önlenmesi ve tespit edilmesi için DTS'yi Tüzük uygulamaya girmeden önce geliştirmekle yükümlüdür. Ayrıca, sınır ötesi piyasa bozucu eylemlere ilişkin durumlarda yetkili makamlar arasında koordinasyon usulünü belirlemeye yönelik çalışmalar yapacaktır. ESMA, bu standartların uyumlu bir şekilde uygulanmasını sağlamak amacıyla, DTS'ye ek olarak, gözetim uygulamalarına dair kılavuzlar da yayımlayacaktır[795].

### 6. Yetkili Makamların, EBA ve ESMA'nın Kripto Varlık Piyasalarındaki Yetkileri ve Kurumsal İş birliği Rejimi

Tüzük VII. Başlık ulusal yetkili makamlar ile EBA ve ESMA'nın yetkilerine ilişkin ayrıntılara değinmektedir. Bu başlık, ulusal düzeydeki yetkili makamların önemli rol oynamasından dolayı bir kısım hukukçu tarafından eleştirilmiştir. Nitekim AB finansal piyasalarına ilişkin düzenlemelerin yönergeler üzerine kurulu olduğu dönemlerde, piyasa denetiminin ulusal makamlara bırakılması makul bir yaklaşım olarak kabul edilmiştir. O dönemde, ulusal yasaların uygulanması, doğal olarak ulusal düzeyde bir idari organın devreye girmesini gerektirmiştir.

Ayrıca, 2011 yılında kurulan ESMA ve EBA gibi AB düzeyinde denetim sağlayacak kurumlar o zamanlar mevcut olmadığından, AB kapsamında bir denetim gündeme gelmemiştir. Bu anlamda, denetimin ulusal makamlara bırakılması, üye devletlerin siyasi etki alanlarını korumalarına ve düzenlemelerde kendi ulusal yaklaşımlarını uygulama imkanına sahip olmalarına olanak tanıdığı için siyasi açıdan da önem taşımaktadır. Ancak bazı görüşler bu yaklaşımın doğru olmadığını, ESMA ve EBA gibi ulusüstü kurumlar yerine ulusal makamlara bu yetkilerin bırakılması kaçırılmış bir fırsat olarak değerlendirilmektedir[796].

Bu eleştirinin merkezinde, denetim yetkilerinin ulusal düzeyde yoğunlaşmasının Birlik çapında yeknesak bir uygulama kapasitesini sınırlayabileceği düşüncesi yer almaktadır. Bununla birlikte Tüzük, ulusal makamları tek başına bırakmak yerine,

---

794 Barczentewicz v.d., *a.g.e.*, s. 11-12.

795 Tüzük, *madde 92(2)-92(3).*

796 Maume, *a.g.e.*, s. 24-25.

EBA ve ESMA ile kurumsal temas kanalları ve bilgi akışı yoluyla bu riski dengelemeye çalışan iş birliğine ilişkin kurallar öngörmektedir. Aşağıda, bu kuralların altyapısı; yetkili makamların belirlenmesi, yetkilerin kullanımı, kurumlar arası iş birliği ve tamamlayıcı güvence mekanizmaları bakımından sistematik olarak ele alınacaktır.

Tüzük, kripto varlık piyasalarının gözetimi bakımından ulusal ve Birlik düzeyinde yetkilendirilmiş makamların sahip olduğu yetkiler ile bu makamlar arasındaki iş birliği çerçevesini düzenlemektedir. İlgili başlık altındaki düzenlemeler, ulusal yetkili makamların görev alanını ve EBA ile ESMA gibi AB kurumları ile ilişkilerini tanımlamaktadır. Yetkili makamlar, denetim ve müdahale yetkilerini kullanırken, bilgi talebi ve paylaşımı gibi konularda iş birliği içinde hareket etmektedir. Bu düzenlemeler şikâyet yönetimi, mesleki gizliliğin korunması ve bilgi alışverişi süreçlerini de kapsamaktadır. Getirilen bu kuralların amacı, yetkili makamların görevlerini etkin şekilde yerine getirmesini ve AB genelinde tutarlı bir denetim ve uygulama mekanizması sağlanmasını temin etmektir. Bu genel çerçeve içinde Tüzük, yetkili makamların hangi usullerle belirleneceğini ve bu makamların Birlik düzeyindeki kurumsal yapı içine nasıl dâhil edileceğini de ayrıca düzenlemektedir.

Tüzük, üye devletlere, tek temas noktası olarak belirlenmiş bir yetkili makam da dâhil olmak üzere, Tüzüğün amacı doğrultusunda bir veya birden fazla yetkili makam atama yükümlülüğü getirmektedir. Üye devletler, Tüzük kapsamında belirlenen görev ve sorumlulukları yerine getirmekle yetkili makamları belirleyecek ve sonrasında bu yetkili makamları EBA'ya ve ESMA'ya bildireceklerdir. Bununla birlikte, her bir idari iş birliği türü için farklı bir irtibat noktası atayabilirler. Bu açıdan ESMA üye devletler tarafından atanacak olan yetkili makamların listesini web sitesinde yayımlayacaktır[797].

Yetkili makamların belirlenmesine ilişkin bu yaklaşım, piyasa bütünlüğüne yönelik diğer Birlik düzenlemeleriyle karşılaştırıldığında daha net görünür hâle gelmektedir. MAR'da, üye devletlerin yetkili makamlarını atamaları açısından benzer bir düzenleme bulunmaktadır. MAR, üye devletlerin bildirecekleri tek bir

[797] Tüzük, *madde 93 (3).*

yetkili makamın atanmasına odaklanırken[798], Tüzük daha esnek bir yapı sunarak üye devletlere birden fazla yetkili makam belirleme imkânı tanımaktadır. Ayrıca Tüzük'ten farklı olarak MAR düzenlemesinde yetkili makamların EBA'ya bildirime ilişkin bir yükümlülüğe yer verilmemiştir[799].

Tüzük, sınır ötesi iş birliği kapsamında belirli bir irtibat noktasının atanması gerekliliğini ekleyerek daha şeffaf bir bilgilendirme sürecini de içermektedir. Bu doğrultuda, ulusal yetkili makamların aralarındaki iş birliğini düzenlenmekte ve bu makamların görev ve yetkileri belirlenmektedir. Ayrıca düzenleme, ulusal makamların koordinasyonunu ve bilgi paylaşımını teşvik ederek, Tüzük kapsamında düzenlenen faaliyetlerin etkin bir şekilde denetlenmesini ve uygulanmasını sağlamayı amaçlamaktadır[800].

Yetkili makamlar, bu Tüzük uyarınca görevlerini yerine getirmek için ulusal hukuka uygun olarak çeşitli denetim ve soruşturma yetkilerine sahiptir[801]. Bu yetkiler arasında, bilgi ve belge talep etme, KVHS'lerin hizmet sunumunu belirli durumlarda askıya alma veya tamamen yasaklama gibi adımlar yer alır. Ayrıca, piyasaların düzgün işlemesini sağlamak ve müşterilerin çıkarlarını korumak amacıyla önemli bilgilerin açıklanmasını talep edebilirler[802]. Gerektiğinde, içerik kaldırma veya erişim kısıtlaması gibi tedbirler de alınabilir[803].

Bu yetkiler, doğrudan kullanılabileceği gibi[804]diğer yetkili makamlarla iş birliği yaparak veya yetkili mahkemelerden onay alarak da uygulanabilir. Üye devletler, yetkili makamların bu yetkileri etkin bir şekilde kullanabilmesi için gerekli önlemleri almakla yükümlüdür. Ayrıca, ulusal yetkili makamlara bilgi sağlayan kişiler, bu bilgilerin açıklanması nedeniyle herhangi bir sorumluluk altına girmez ve bilgi sağlama yükümlülüğünü ihlal etmiş sayılmazlar[805].

---

798 Ventoruzzo, *a.g.e.*, s. 545.

799 MAR madde 22.

800 Tüzük, *madde 94.*

801 Tüzük, *madde 94 (1).*

802 Tüzük, *madde 94 (1) (d).*

803 Tüzük, *madde 94 (1) (z) (aa).*

804 Tüzük, *madde 94 (5) (a).*

805 Tüzük, *madde 94 (7).*

MAR, yetkili makamların ulusal hukuka uygun olarak gerekli tedbirleri, diğer ulusal veya uluslararası yargı ya da yargı dışı otoritelerin desteğine ihtiyaç duymadan bağımsız bir şekilde alabileceğini öngörmektedir[806]. Bu bağımsız hareket etme yetisi, düzenlemenin karakteristik bir özelliğidir. Benzer şekilde, Tüzük m. 94(5)'te yetkili makamların yetkilerini ve görevlerini doğrudan, iş birliği içinde, yetki devriyle veya yargı mercilerine başvurarak yerine getirebileceği belirtilir. Her iki düzenleme de yetkili makamların, gerektiğinde destek alarak veya bağımsız bir şekilde işlevlerini sürdürmesine olanak tanır.

Bununla birlikte Tüzük'ün denetim yaklaşımı, ulusal makamların izole biçimde hareket etmesine değil, sınır ötesi bilgi akışı ve eşgüdüme dayanmaktadır. Kripto varlık piyasalarının doğası gereği, denetimin etkinliği büyük ölçüde kurumlar arası iş birliğinin işlerliğine bağlıdır.

Yetkili makamların aralarındaki iş birliği Tüzük'te ele alınmıştır[807]. Bu kapsamda Tüzük'e göre yetkili makamlar, diğer üye devletlerin yetkili makamlarına, EBA ve ESMA'ya yardım sağlamak, gerekli gecikme olmaksızın bilgi alışverişinde bulunmak ve soruşturma, denetim ile yaptırım faaliyetlerinde iş birliği yapmakla yükümlüdürler[808].

Kripto varlık piyasalarının sınır ötesi doğası göz önüne alındığında, yetkili makamların çeşitli alanlarda etkin bir şekilde iş birliği yapması, denetim, soruşturma ve yaptırım görevlerini etkili bir şekilde yerine getirmesi için ihtiyaç duyabilecekleri tüm bilgileri paylaşabilmesi gereklidir. Duruma bağlı olarak, paylaşılması gereken bu bilgiler denetimle ilgili verilerden piyasa bozucu eylemlere ilişkin bilgilere kadar geniş bir yelpazede olabilir. Özellikle, yetkili makamların Tüzük ihlalleri ve şüpheli durumlar hakkında bilgi alışverişinde bulunması, ilgili tüm yetkili makamların hızlı ve etkili bir şekilde harekete geçmesini sağlamak açısından önemlidir[809].

---

806 Ventoruzzo, *a.g.e.*, s. 553.

807 Tüzük, *madde 95.*

808 Tüzük, *madde 95(1), Giardinella, a.g.e.*, s. 46.

809 European Securities and Markets Authority, *Final Report on MiCA Cooperation Technical Standards, 25 Mart 2024, erişim: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA75-453128700-949_Final_Report_MiCA_cooperation_technical_standards.pdf*, s. 6.

Tüzük maddesinde düzenlenen iş birliği talepleri, belirli hâllerde reddedilebilir. Buna göre, talebin usule uygun şekilde yapılmamış olması; talebin, talebi alan makamın iç hukukuna veya Birlik hukukuna aykırı bir işlem tesis edilmesini gerektirmesi; bilginin paylaşılmasının özellikle terörle mücadele veya diğer ağır suçlarla mücadeleyi olumsuz etkileyerek ilgili yetki alanının güvenliğini tehdit etmesi; talebe uyulmasının, talebi alan makamın yürütmekte olduğu soruşturma, denetim veya uygulama faaliyetlerini ya da varsa ceza soruşturmasını olumsuz yönde etkilemesi; aynı fiiller ve kişiler bakımından ilgili yetki alanında adli işlemlerin hâlihazırda başlatılmış olması; yine aynı fiiller ve kişiler yönünden kesinleşmiş bir kararın verilmiş bulunması; yahut talepte bulunan makamın, talep edilen yardım veya yaptırımların mevcut tedbirlerle aynı nitelikte olmadığını ortaya koyamaması hâllerinde iş birliği talebi reddedilebilecektir. Bununla birlikte, yardım talebi, talebi alan makam tarafından, ilgili fiilin kendi kripto varlık piyasasına ilişkin mevzuatı ihlal etmediği gerekçesiyle reddedilemez. Anılan düzenleme, üçüncü ülkelere yönelik iş birliği taleplerine ilişkin ret sebeplerini de kapsamaktadır[810].

Ulusal makamlar arasındaki iş birliği, Birlik düzeyindeki denetim otoriteleriyle kurulan ilişkilerle tamamlanmaktadır. Bu çerçevede Tüzük, EBA ve ESMA'yı yalnızca pasif birer bilgi alıcısı olarak değil, koordinasyonu güçlendiren kurumsal aktörler olarak konumlandırmaktadır.

Yetkili makamların EBA ve ESMA ile aralarında yaptıkları iş birliğine yönelik düzenlemeler, Tüzük'te ele alınmıştır[811]. Bu hüküm, yetkili makamların Tüzük çerçevesinde EBA ve ESMA ile iş birliği yapmasını ve bilgi paylaşımını zorunlu kılmaktadır. Bu düzenleme, Tüzüğün etkin uygulanmasını sağlamak ve denetim süreçlerinde uyumu artırmak amacıyla bilgi alışverişi ve ortak çalışmaları teşvik etmektedir. Tüzük'te iş birliğine ilişkin kurallar yalnızca denetim, soruşturma ve yaptırım alanlarıyla sınırlı tutulmamış; kripto varlıkların hukuki nitelendirilmesi bakımından da Birlik genelinde tutarlılık hedeflenmiştir. Bu nedenle,

---

[810] European Securities and Markets Authority, *Final Report on MiCA Cooperation Technical Standards, 25 Mart 2024*, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA75-453128700-949_Final_Report_MiCA_cooperation_technical_standards.pdf, s. 66-67.

[811] Tüzük, *madde 96.*

sınıflandırmaya ilişkin ortak yaklaşım geliştirilmesi ayrı bir hükümle güvence altına alınmıştır.

Bu amaç doğrultusunda, Tüzük m. 97, kripto varlıkların AB genelinde tutarlı bir şekilde sınıflandırılmasını sağlamak amacıyla Tüzük'e eklenmiştir. Bu madde, ESAs'a kripto varlıkların sınıflandırılmasına yönelik standart yaklaşımlar geliştirme ve ulusal otoriteler arasında tartışmaları kolaylaştırma sorumluluğunu yükler. Tüzük Teklifi'nde yer almayan bu hüküm, kripto varlık düzenlemelerinin uyumlu ve tutarlı bir çerçevede ele alınmasını teşvik etmeyi amaçlamaktadır.

Nitekim, ESMA m. 97'nin amacına yönelik olarak 10 Aralık 2024 tarihinde *2023/1114 sayılı AB Tüzüğü'nün 97 (1) maddesi uyarınca, kripto varlıkların sınıflandırılmasına yönelik standartlaştırılmış test ile açıklama ve görüşlere ilişkin şablonlara dair kılavuzları*[812] yayımlamıştır.

Kripto varlıkların Birlik genelinde tutarlı biçimde sınıflandırılmasına yönelik bu yaklaşım, uygulamada ortaya çıkabilecek sınır aşan ve yetki paylaşımı gerektiren durumlarda, yetkili makamlar arasında etkin bir iş birliği mekanizmasının tesis edilmesini de zorunlu kılmaktadır.

Bu kapsamda Tüzük, yetkili makamların diğer makamlarla olan iş birliğini ele almaktadır[813]. Bu maddeye göre, teklif sahibi, işlem için kabul görme talebinde bulunan, VDT veya EPT ihraççısı ya da KVHS, Tüzük kapsamı dışında kalan faaliyetlerde bulunduğunda, yetkili makamlar, Birlik veya ulusal hukuk çerçevesinde bu faaliyetlerin denetimi veya gözetiminden sorumlu diğer makamlarla iş birliği yapmalıdır. Bu iş birliği, vergi makamlarını ve üçüncü ülkelere ait ilgili denetim makamlarını da içermektedir[814].

Bu iş birliği mekanizmasının tamamlayıcı unsuru olarak Tüzük, üye devletlerin Komisyonu, EBA ve ESMA'yı bilgilendirme yükümlülüklerini

---

812 Final Report Guidelines on templates for explanations and opinions, *and the standardised test for the classification of crypto-assets, under Article 97(1) of Regulation (EU) 2023/1114*, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-12/Joint_ESA_Final_Report_on_Art_97_Guidelines_MiCAR.pdf

813 Tüzük, *madde 98.*

814 Giriş metni, *paragraf 14, Tüzük, madde 98.*

düzenlemektedir[815]. Bu düzenlemeye göre, Tüzüğün yürürlüğe girmesiyle birlikte üye devletler, "Kripto Varlıklarla Bağlantılı Piyasa Bozucu Eylemleri Engellemek Açısından Yasaklamalar ve Gereksinimler" başlığı altındaki yasaların, tüzüklerin ve idari düzenlemelerin, ceza hukuku hükümleri de dahil olmak üzere Komisyon, EBA ve ESMA'ya bildirilmesini sağlamakla yükümlüdür. Ayrıca, bu düzenlemelerde yapılacak değişiklikler gecikmeksizin Komisyon, EBA ve ESMA'ya bildirilmelidir.

Düzenlemeden de anlaşılacağı üzere, yetkili makamlar arasında yoğun bilgi paylaşımını öngören bu yapı, doğal olarak iki tamamlayıcı güvence alanını gündeme getirir: (i) paylaşımın kapsamı ve usulü ile (ii) paylaşılan bilginin gizliliği ve kişisel verilerin korunması. Bu nedenle Tüzük, bildirim yükümlülüklerinin yanı sıra mesleki gizlilik ve veri koruma bakımından da özel hükümler sevk etmiştir.

Bu özel hükümler mesleki sır kurallarını düzenlemiştir. Yetkili makamlar arasında, ortak iş veya operasyonel koşullar, ekonomik durumlar ve kişisel meselelerle ilgili tüm bilgiler gizli kabul edilir. Ayrıca, bu bilgiler mesleki sır yükümlülüklerine tabi olur. Ancak, yetkili makam tarafından iletişim sırasında bu bilgilerin açıklanabileceğinin belirtilmesi halinde veya yasal süreçler kapsamında, ulusal vergi ya da ceza hukuku kapsamında açıklama zorunluluğu ortaya çıkarsa, mesleki sır yükümlülükleri istisna tutulur[816]. Bu sır kapsamındaki gizlilik kurallarının uygulanmasını sağlamak amacıyla, Tüzük, mesleki sır yükümlülüğünün kapsamını, muhataplarını ve istisnalarını ayrıntılı biçimde belirleyerek bu alandaki düzenlemeyi sistematik hâle getirmektedir.

Mesleki sır yükümlülüğü, yetkili makamlar için çalışan veya çalışmış olan tüm gerçek ve tüzel kişileri kapsar. Mesleki sır yükümlülüğü kapsamındaki bilgiler, Birlik veya ulusal mevzuat hükümleri uyarınca aksi kararlaştırılmaması halinde başka kişilere veya makamlara açıklanamaz[817]. Tüzüğün mesleki sır kuralları,

---

815 Tüzük, *madde 99.*

816 Tüzük, *madde 100(1).*

817 Tüzük, *madde 100(2), European Securities and Markets Authority, Article 25 Professional Secrecy and Cooperation between Member States*, https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/interactive-single-rulebook/transparency-directive/article-25-professional, (Erişim tarihi: 16 Eylül 2024)

MAR'daki mesleki sır hükümlerine benzerlik gösterse ve ondan esinlenmiş olarak düşünülse de kripto varlık piyasasının özel ihtiyaçlarını karşılamak üzere farklılıklar içerir. MAR daha çok finansal işlemler ve kişisel bilgilerin korunmasına odaklanırken, Tüzük, kripto varlık alanındaki iş ve operasyonel koşulları da kapsayan daha geniş bir gizli bilgi (sır) tanımı sunmaktadır[818].

MAR'da bilgi ifşası, yalnızca yasal zorunluluklar veya iş birliği gibi sınırlı durumlarda mümkünken, Tüzük m. 100, AB veya ulusal mevzuatın yetkilendirdiği ya da yasal süreçlerde gerekli görülen durumlarda ifşaya olanak tanıyarak daha esnek bir yaklaşım benimser. Bu da Tüzüğün dijital varlıklar alanında kapsamlı ve teknolojiye uygun bir gizlilik koruması sağlamayı hedeflediğini gösterir[819]. Tüzük, yetkili makamların görevlerini yerine getirdikleri sırada ortaya çıkan kişisel verilerin korunmasına ilişkin hususları düzenlemektedir. Bu düzenleme, veri koruma ilkelerine uygun bir denge sağlanmasını hedeflemekle birlikte, yetkili makamların sorumluluklarını ve kişisel verilerin gizliliğini güvence altına alır[820].

Kişisel verilerin korunmasına ilişkin bu dolaylı ve tamamlayıcı yaklaşımın ötesinde Tüzük, denetim yetkilerini yalnızca bilgiye erişim ve koordinasyonla sınırlamayıp, gerekli görülen hâllerde piyasalara doğrudan müdahaleye imkân tanıyan araçları da düzenleyerek daha aktif bir gözetim mimarisi öngörmektedir.

Bu gözetim mimarisine istinaden Tüzük, ev sahibi üye devletlerin yetkili makamları tarafından alınabilecek önleyici tedbirleri düzenlemektedir[821]. Ev sahibi üye devletin yetkili makamı bir teklif sahibi, işleme kabul isteyen kişi, VDT veya EPT ihraççısı ya da KVHS'nin faaliyetlerinde uygunsuzluk olduğuna dair açık ve kanıtlanabilir nedenlere sahip olduğunda, bu durumu ana üye devletin yetkili makamına ve ESMA'ya bildirir. Bu uygunsuzluk VDT veya EPT ihraççısını veya bu tokenlerle ilgili bir kripto varlık hizmetini ilgilendiriyorsa, ev sahibi üye devletin yetkili makamı ayrıca EBA'yı da bilgilendirir[822].

---

818 Tüzük, *madde 100.*

819 Ventoruzzo, *a.g.e.*, s. 575-577.

820 Tüzük, *madde 101.*

821 Tüzük, *madde 102.*

822 Tüzük, *madde 102 (1).*

Ana üye devletin yetkili makamı tarafından alınan önlemlere rağmen hukuka aykırı durumların devam etmesi ve bu durumun Tüzük ihlaline yol açması halinde, ev sahibi üye devletin yetkili makamı, ana üye devletin yetkili makamını, ESMA'yı ve gerektiğinde EBA'yı bilgilendirir. Bu adımın ardından, KVHS'lerin müşterilerini, özellikle de perakende sahiplerini korumak amacıyla uygun önlemler alır. Bu önlemler, halka satış yapan teklif sahibinin faaliyetlerinin sınırlandırılması veya durdurulması gibi tedbirleri içerebilir[823]. Tedbir talebindeki bilgiler; bir teklif sahibinin, kripto varlıkların işleme kabulü için başvuranın veya VDT ya da EPT ihraç edenin faaliyetlerindeki usulsüzlük şüphelerini, planlanan veya alınan ihtiyati tedbirleri ve ihtiyati tedbirlerin uygulanmasında iş birliği için gerekli diğer bilgileri içermelidir[824].

Ana üye devletin yetkili makamı, ev sahibi üye devletin yetkili makamı tarafından alınan herhangi bir önlemle ilgili olarak anlaşmazlık yaşarsa, durumu ESMA'nın dikkatine sunabilir. Bu durumlarda, 1095/2010 sayılı ESMA'nın kurulmasına ilişkin AB Tüzüğü m.19 (4), uyum sağlanması için gerekli değişikliklerin yapılmasıyla benzer şekilde (*mutatis mutandis*) uygulanır. Ancak, bu önlemler VDT veya EPT ihraççısını ya da bu tokenlerle ilgili bir kripto varlık hizmetini ilgilendiriyorsa ev sahibi üye devletin yetkili makamı, durumu EBA'nın dikkatine sunabilir ve bu durumda EBA'nın kurulmasına ilişkin 1093/2010 sayılı AB Tüzüğü m. 19(4)'e benzer şekilde (*mutatis mutandis*) uygulanır[825].

Ulusal yetkili makamlar arasındaki bu koordinasyon ve uyuşmazlık çözüm mekanizmalarına ek olarak Tüzük, ESMA'nın geçici müdahale yetkilerini kapsamlı bir şekilde düzenlemektedir[826]. ESMA, belirli koşulların yerine getirilmesi halinde, VDT'ler ve EPT'ler dışında kalan belirli kripto varlıkların pazarlanması, dağıtılması, satılması veya bu varlıklarla ilgili belirli faaliyetlerin geçici olarak yasaklanması ya da kısıtlanması yetkisini kullanabilir. Bu yetki, yalnızca yatırımcı

---

823 Tüzük, *madde 102 (2).*

824 European Security Market Authority, *Final Report on MiCA Cooperation Technical Standards, 25 Mart 2024, erişim: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA75-453128700-949_Final_Report_MiCA_cooperation_technical_standards.pdf*, s. 23.

825 Tüzük, *madde 102 (3).*

826 Tüzük, *madde 103.*

koruması açısından ciddi endişelerin bulunduğu ya da kripto varlık piyasalarının düzenli işleyişine veya genel finansal sistemin istikrarına yönelik bir tehdidin ortaya çıktığı durumlarda devreye girer. Müdahale, mevcut AB düzenlemeleriyle bu tehditlerin yeterince ele alınamaması ve yetkili makamların bu tehditlere karşı yeterli önlemleri almadığı hallerde ESMA'nın harekete geçmesini öngörür. Bu madde, ESMA'nın kripto varlık piyasasında düzenleyici rolünü ve yatırımcıların korunması ile piyasa istikrarının sağlanmasına yönelik yetkilerini ortaya koymaktadır[827].

ESMA, alacağı önlemlerin piyasaların verimliliğine orantısız zarar vermemesini ve düzenleyici arbitraj riskini artırmamasını sağlamalıdır. Yetkili makamların ürün müdahalesi kapsamında halihazırda bir önlem aldığı durumlarda ise ESMA, önceden bir görüş yayımlamaksızın harekete geçebilir[828]. ESMA, böyle bir önlem almadan önce ilgili yetkili makamları bilgilendirmelidir. Önlemlere ilişkin kararlar alındıktan sonra alınan önlemler ESMA'nın web sitesinde yayımlanır ve önlemler, ancak yayımlandıktan sonra yürürlüğe girer. ESMA, bu tür yasaklama veya kısıtlama kararlarını düzenli aralıklarla, en az altı ayda bir gözden geçirmelidir. Kararlar iki kez ardışık olarak yenilendiyse ve uygun bir analiz sonucunda tüketiciler üzerindeki etkisi değerlendirilmişse, ESMA yıllık yenileme kararı alabilir[829]. ESMA tarafından alınan önlemler, ilgili yetkili makam tarafından aynı konuda daha önce alınan herhangi bir önlemi geçersiz kılar. Komisyon, ESMA'nın bu tür durumları değerlendirirken dikkate alacağı kriterleri ve faktörleri belirlemek üzere yetkilendirilmiştir[830].

ESMA'ya tanınan AB düzeyindeki müdahale yetkilerine paralel olarak Tüzük, EBA'nın geçici müdahil olma yetkilerini düzenlemiştir. EBA, belirli koşullar yerine getirildiğinde, VDT'ler veya EPT'lerin pazarlanmasını, dağıtımını veya satışını ya da bu tokenlerle ilgili belirli faaliyetleri geçici olarak yasaklama veya kısıtlama yetkisine sahiptir. Bu yasaklama veya kısıtlama, yalnızca yatırımcı koruması açısından ciddi bir endişe veya kripto varlık piyasalarının düzenli

827 Tüzük, *madde 103 (2).*

828 Tüzük, *madde 103 (3).*

829 Tüzük, *madde 103 (6).*

830 Tüzük, *madde 103 (8).*

işleyişine ya da finansal sistemin istikrarına yönelik bir tehdit söz konusu olduğunda uygulanabilir. Ayrıca, bu tehditlerin mevcut AB düzenlemeleriyle yeterince ele alınamaması ve yetkili makamların bu tehditlere karşı yeterli önlem almamış olması durumunda EBA harekete geçer[831].

EBA, alacağı önlemlerin piyasaların verimliliğine orantısız zarar vermemesini ve düzenleyici arbitraj riskini artırmamasını sağlamalıdır. Eğer yetkili makamlar zaten ürün müdahalesi uyarınca bir önlem aldıysa, EBA bu durumda m. 106(2)'da belirtilen usul uyarınca bir görüş yayımlamadan da harekete geçebilir. EBA, böyle bir önlem almadan önce ilgili yetkili makamları bilgilendirmelidir. Kararlar alındıktan sonra EBA'nın web sitesinde yayımlanır ve önlemler ancak karar yayımlandıktan sonra yürürlüğe girer[832]. EBA, bu tür yasaklama veya kısıtlama kararlarını düzenli aralıklarla, en az altı ayda bir gözden geçirmelidir. Eğer iki kez ardışık olarak yenilendiyse ve uygun bir analiz sonucunda tüketiciler üzerindeki etkisi değerlendirilmişse, EBA yıllık yenileme kararı alabilir[833]. EBA tarafından alınan önlemler, ilgili yetkili makam tarafından aynı konuda daha önce alınan herhangi bir önlemi geçersiz kılar. Komisyon, EBA'nın bu tür durumları değerlendirirken dikkate alacağı kriterleri ve faktörleri belirlemek üzere yetkilendirilmiştir[834].

AB düzeyinde ESMA ve EBA'ya tanınan müdahale yetkilerini tamamlayacak şekilde Tüzük, ulusal yetkili makamların uygulayabileceği ürün müdahalesine ilişkin usul ve esasları düzenlemekte; bu çerçevede yetkili makamlara, belirli kripto varlıkların veya kripto varlıklarla bağlantılı belirli faaliyetlerin pazarlanmasını, dağıtımını ya da satışını geçici veya sürekli olarak yasaklama veya kısıtlama yetkisi tanımaktadır. Yetkili makamlar, bu tür bir yasaklama veya kısıtlama getirmeden önce, kripto varlığın yatırımcı koruması açısından ciddi riskler oluşturduğuna veya kripto varlık piyasalarının düzenli işleyişine ya da finansal sistemin istikrarına tehdit oluşturduğuna dair makul gerekçelere sahip olmalıdır. Ayrıca, bu tür risklerin

831 Tüzük, *madde 104 (2).*

832 Tüzük, *madde 104 (5).*

833 Tüzük, *madde 104 (6).*

834 Tüzük, *madde 104 (8).*

mevcut AB düzenlemeleriyle yeterince ele alınamadığına ve önlemin orantılı olduğuna kanaat getirilmelidir[835].

Yasaklama veya kısıtlama öncesinde, yetkili makamlar en az bir ay öncesinden diğer yetkili makamları ve ESMA'yı; veya VDT'ler ve EPT'leri için EBA'yı bilgilendirmelidir[836]. Ancak, acil durumlarda, yetkili makamlar bir aylık bildirim süresini beklemeden, en az 24 saat önceden bildirimde bulunarak geçici önlemler alabilirler[837]. Alınan yasaklama veya kısıtlama kararları yetkili makamın web sitesinde yayımlanmalı ve kararın gerekçeleri detaylandırılmalıdır. Alınan yasaklama veya kısıtlama kararı, yürürlüğe girdikten sonra uygulanır[838]. Eğer koşullar değişir ve yasaklamaya gerek kalmazsa, yetkili makamlar bu kararı geri almalıdır. Ayrıca Komisyon, yetkili makamların kripto varlıklar üzerindeki yatırımcı koruma endişelerini veya piyasa bütünlüğüne yönelik tehditleri değerlendirirken dikkate alacakları kriterleri ve faktörleri belirlemek üzere yetkilendirilmiştir[839].

Bu usul ve bildirim yükümlülüklerinin tamamlayıcısı olarak Tüzük ayrıca yetkili makamlar tarafından alınan tedbirlerin ESMA ve EBA ile koordinasyonunu düzenlemektedir. ESMA veya VDT'ler ve EPT'ler için EBA, yetkili makamlar tarafından alınan ürün müdahalesi önlemlerinde kolaylaştırıcı ve koordine edici bir rol oynar. ESMA veya EBA, bu önlemlerin gerekçeli, orantılı ve tutarlı olmasını sağlamakla yükümlüdür. Yetkili makamların yasaklama ve sınırlamalarıyla ilgili yapılan bildirimler sonrasında, ESMA veya EBA, yasaklama veya kısıtlamanın gerekçeli ve orantılı olup olmadığına dair bir görüş yayımlar ve gerektiğinde diğer yetkili makamların da önlem almasını tavsiye eder. Eğer bir yetkili makam, ESMA veya EBA'nın görüşüne aykırı bir karar almayı planlıyorsa, bunu gerekçelendiren bir bildiriyi derhal kendi web sitesinde yayımlamalıdır[840].

---

835 Tüzük, *madde 105 (2).*

836 Tüzük, *madde 105 (3).*

837 Tüzük, *madde 105 (4).*

838 Tüzük, *madde 105 (5).*

839 Tüzük, *madde 105 (7).*

840 Tüzük, *madde 106 (3).*

Kripto varlıkların sınır ötesi doğası nedeniyle, Tüzük sadece AB'ye kayıtlı şirketleri değil, AB'deki müşterilere kripto varlık hizmeti sunan diğer şirketleri de kapsayacaktır. Bu durum, AB'nin üçüncü ülkelere yönelik olarak Tüzüğün uygulanmasında farklı yöntemler kullanması ihtiyacını doğurmaktadır[841]. Nitekim bu nedenle Tüzük'te üye devletlerin yetkili makamları, üçüncü ülkelerin denetim makamlarıyla bu ülkelerdeki düzenlemeye ilişkin yükümlülüklerin yerine getirilmesi ve bilgi alışverişi konusunda iş birliği düzenlemeler ele alınmıştır[842]. Bu düzenlemeler aday statüsünde üçüncü bir devlet olan Türkiye Cumhuriyeti ile AB açısından oldukça önem taşımaktadır.

Bu önem doğrultusunda Tüzük, üye devletlerin yetkili makamlarının, üçüncü ülkelerin denetleyici makamlarıyla iş birliği düzenlemeleri yapmasını zorunlu kılmaktadır. Bu düzenlemeler, etkin bir bilgi alışverişini sağlamalıdır. Yetkili makamlar, böyle bir düzenleme yapmadan önce EBA, ESMA ve diğer yetkili makamları bilgilendirmekle yükümlüdür. [843] ESMA, EBA ile iş birliği içinde bu düzenlemelerin geliştirilmesini ve bir şablon belgenin hazırlanmasını koordine eder[844]. Bilgi alışverişi, mesleki gizlilik kurallarına uygun olmalı ve yetkili makamların görevlerini yerine getirmesine hizmet etmelidir[845].

Bilgi alışverişine ek olarak denetim sisteminin tamamlayıcı diğer bir unsuru da ihlallerin tespiti ve bildirim kanallarının kurumsallaştırılmasıdır. Bu nedenle Tüzük, şikâyetlerin alınması ve işlenmesine ilişkin usulî bir çerçeve öngörerek uygulama kapasitesini güçlendirmeyi hedeflemektedir.

Bu kurumsal iş birliği ve bilgi paylaşımı yapısının tamamlayıcısı olarak Tüzük, ihlallerin tespiti ve bildirilmesini kolaylaştırmak amacıyla şikâyetlerin alınması ve işlenmesine ilişkin usulî mekanizmaları da düzenlemektedir. Nitekim Tüzük,

---

841 Teichmann Fabian Maximilian Johannes, Sonia Ruxandra Boticiu ve Bruno S. Sergi, "The EU MiCA Directive – Chances and Risks from a Compliance Perspective", *Journal of Money Laundering Control*, S. 27, C. 2, Y. 202, s. 280.

842 Tüzük, *madde 107.*

843 Tüzük, *madde 107 (1).*

844 Tüzük, *madde 107 (2) (3).*

845 Tüzük, *madde 107 (5)*; European Security Market Authority, *Final Report on MiCA Cooperation Technical Standards, 25 Mart 2024, erişim: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-03/ESMA75-453128700-949_Final_Report_MiCA_cooperation_technical_standards.pdf*, s. 11.

yetkili makamların şikâyet yönetimi konusu üzerinde durmuştur. Düzenlemeye göre, yetkili makamlar, teklif sahipleri, işleme kabul başvurusunda bulunanlar, VDT veya EPT ihraççıları ve KVHS'ler tarafından Tüzük hükümlerinin ihlal edildiğine yönelik şikâyetlerin iletilmesine ilişkin usule dair bir düzenleme oluşturacaklardır. Şikayetler, yazılı olarak, elektronik dahil, şikâyetin yapıldığı üye devletin resmi dilinde veya yetkili makamların kabul ettiği bir dilde kabul edilecektir[846]. Bu prosedürlere ilişkin bilgiler, her yetkili makamın internet sitesinde yayımlanacak ve EBA ile ESMA'ya bildirilecektir. Ayrıca, ESMA, bu prosedürlerle ilgili internet sitesinde hazırlayacağı bölümlerde kendi kripto varlık kayıt defterinde bağlantılar sağlayacaktır[847].

### 7. ESMA Sicil Sistemi ve Uygulama Esasları

ESMA'nın sicil kayıtları, kripto varlık piyasasında şeffaflık ve düzenin sağlanması açısından kritik bir önem taşımaktadır. Tüzük VII. Başlık İkinci Bölüm'de ESMA'nın kripto varlık ihraççıları ve hizmet sağlayıcıları için oluşturacağı kayıt sistemine dair genel esaslar ele alınmaktadır. Bu kayıtlar, piyasa oyuncuları hakkında bilgi sunarak hukuki uygunluğu ve kamuoyunun bilgilendirilmesini desteklemektedir.

Bu çerçevede sicil kaydı, yalnızca teknik bir idari işlem olarak değil, Tüzüğün öngördüğü piyasa şeffaflığı ve kamusal denetim anlayışının somutlaşmış bir görünümü olarak karşımıza çıkmaktadır. Kripto varlık bilgilendirme dokümanı ile VDT ve EPT ihraççılarının ve KVHS'lerin ESMA'ya kaydı Tüzük m. 109'a göre söz konusu olacaktır[848].

ESMA, VDT ve EPT dışındaki kripto varlıklar için bilgilendirme dokümanının, VDT ihraççılarının, EPT ihraççılarının ve kripto varlık hizmeti sağlayıcılarının yer aldığı bir sicil oluşturacaktır. Bu sicil, ESMA'nın web sitesinde halka açık olarak yayımlanacak ve düzenli olarak güncellenecektir. Sicilde, ihraççıların ticari adları, adresleri, iletişim bilgileri ve yetkili makamların sağladığı veriler gibi önemli detaylar bulunacaktır. VDT ve EPT için yayımlanan bilgilendirme dokümanı ve

---

846 Tüzük, *madde 108 (1).*

847 Tüzük, *madde 108 (2).*

848 Patti, *a.g.m.*, s. 45.

yapılan değişiklikler de sicilde yer alacak, güncel olmayan versiyonlar ayrı bir arşivde saklanacaktır[849].

Yetkili makamlar, kripto varlık hizmeti sağlayıcıları veya ihraççılarla ilgili alınan önlemler hakkında ESMA'yı gecikmeksizin bilgilendirecek ve bu bilgiler sicile eklenecektir[850]. Yetkilerin geri çekilmesi gibi durumlara ilişkin bilgiler sicilde en az beş yıl boyunca yayımlanmaya devam edecektir[851]. Tüzük uyarınca, ESMA'nın sicilde yer alan kripto varlık bilgilendirme dokümanının sınıflandırılması ile buna ilişkin verilerin makine tarafından okunabilir hale getirilmesine yönelik DTS geliştirme ve akabinde bu standartları Avrupa Komisyonu'nun onayına sunma yükümlülüğü bulunmaktadır[852].

Bu noktada sicil mekanizmasının işlevi, yalnızca yetkilendirilmiş aktörlerin kaydının tutulmasıyla sınırlı kalmamakta; aynı zamanda mevzuata aykırı faaliyetlerin görünür kılınmasını da kapsamaktadır. Tüzük m. 110'da ise mevzuata aykırı kripto varlık hizmeti sağlayan kuruluşların kaydı ele alınmıştır. Bu yaklaşımın bir devamı olarak, Tüzük m. 110'da yetkilendirme olmaksızın veya Tüzük hükümlerine aykırı şekilde kripto varlık hizmeti sunan kuruluşların kamuya açık bir sicilde kaydedilmesi öngörülmüştür. Tüzüğün yürürlüğe girmiş haline kıyasla bu bölüm ilk Tüzük Teklifi'nde bulunmamaktadır. Yanıltıcı faaliyetlerde bulunan KVHS'lerin ayrı bir sicil ile listelenmesi tüketiciyi ve piyasayı korumaya yönelik isabetli bir yaklaşımdır.

ESMA, KVHS'leri yetkilendiren m. 59'u veya müşterinin özel isteği üzere KVHS'lerin hizmet sunulmasını düzenleyen m. 61'yi ihlal eden kuruluşları içeren bir sicil oluşturacaktır ve bu sicil, en azından uygunsuz bir kuruluşun ticari adını veya web sitesini ve bilgiyi ileten yetkili makamın adını içerecektir. Sicil, ESMA'nın web sitesinde halka açık olarak yayımlanacak ve ilgili değişiklikleri düzenli olarak güncelleyecek şekilde tasarlanacaktır. Ayrıca, ESMA, kendi inisiyatifiyle veya üçüncü ülkelerin denetleyici makamlarından gelen bilgiler doğrultusunda, bu sicili güncelleyerek, gerekli yetkilendirme olmadan kripto varlık

---

849 Tüzük, *madde 109 (2-4).*

850 Tüzük, *madde 109 (6).*

851 Tüzük, *madde 109 (7).*

852 Tüzük, *madde 109 (8).*

hizmeti sağlayan kuruluşları da dahil edecektir. Bu durumlarda, ESMA, yetkili makamların denetim ve soruşturma yetkilerini uygunsuz kuruluşlara karşı uygulayabilir[853].

## 8. Yetkili Makamların İdari Yaptırım ve Tedbir Yetkileri

Tüzük'te yaptırıma ilişkin kurallar, denetim ve gözetim mekanizmalarının tamamlayıcı unsuru olarak, Tüzüğün etkin uygulanmasını güvence altına alan asli araçlardan biri olarak kurgulanmıştır. Yetkili makamlar, denetim yetkilerini kullanırken ve yaptırımları uygularken, özellikle sınır ötesi iş birliği ve koordinasyonu ön planda tutmalıdır. Bu yaklaşım, idari yaptırımların yalnızca ulusal düzeyde sonuç doğuran işlemler olarak değil, AB genelinde tutarlı ve eşgüdümlü bir uygulamaya ilişkin kuralların parçası olarak ele alındığını göstermektedir. Kararların gerekçelendirilmesi ve itiraz edilebilir olması, şeffaflık açısından önem taşır. Ayrıca, alınan kararların kamuya duyurulması ve idari yaptırımların merkezi otoritelere bildirilmesi gibi düzenlemeler, uygulamanın etkinliğini ve bilgi paylaşımını artırmayı hedefler. Bu sayede yaptırım mekanizması, yalnızca cezalandırıcı değil, aynı zamanda caydırıcı ve önleyici bir işlev de üstlenmektedir. Bu kapsamda, ihlalleri bildiren kişilerin korunması da önemli bir güvenlik unsuru olarak düzenlenmiştir[854].

Yaptırıma ilişkin kuralların bu genel çerçevesi, yaptırım türü ve seviyesinin belirlenmesine ilişkin kriterlerle somutlaştırılmaktadır. Tüzük, yetkili makamların m. 111 uyarınca idari para cezası veya diğer idari tedbirlerin türünü ve seviyesini belirlerken, ihlalin ağırlığı, süresi, kasıt derecesi, sorumlu kişinin mali gücü, iş birliği düzeyi ve daha önceki ihlaller gibi faktörleri dikkate almasını gerektirir. Ayrıca, ihlal sonucunda elde edilen kârlar, üçüncü taraflara verilen zararlar ve alınmış olan önlemler de bu değerlendirme kapsamındadır[855].

Yetkili makamlar, idari cezaları ve diğer tedbirleri uygularken, denetim ve soruşturma yetkilerini etkili ve uygun bir şekilde kullanmak için diğer yetkili

---

853 Tüzük, *madde 110 (5).*

854 Tüzük Başlık VII, *Üçüncü Bölüm.*

855 Tüzük, *madde 111 (1).*

makamlarla yakın iş birliği içinde olmalıdır. Bu iş birliği, sınır ötesi durumlarda yetkilerin tekrarlanmasını ve çakışmasını önlemek için kritik öneme sahiptir[856].

Ancak, Tüzük'te dikkate değer bir eksiklik bulunmaktadır. Tüzük m. 111, büyük ölçüde MAR m. 30'dan esinlenilerek düzenlenmiştir. Buna karşın, MAR'dan farklı olarak Tüzük, piyasa bozucu eylemlerle ilgili cezai yaptırımları içeren CRIM-MAD ile desteklenmemiştir. Tüzüğün böyle bir tamamlayıcı Yönerge ile desteklenmemiş olması, yasama sürecinde bir gözden kaçırma mı yoksa kasıtlı bir tercih mi olduğu belirsiz olmakla birlikte bu durum ciddi eleştirileri hak etmektedir. Tüzük'te cezai sorumluluğun olmaması tutarsızlıklara yol açmaktadır. Düzenlenmiş bir piyasada işlem gören ve MiFID II kapsamında bir finansal araç olan devredilebilir menkul kıymet tokeninin fiyatını manipüle etmek ceza hukukunda bir suç olarak kabul edilirken, aynı eylem Tüzük kapsamındaki bir kripto varlık üzerinde yapıldığında sadece idari yaptırımla karşılaşacaktır. Bu noktada istisna olarak, aynı kripto varlık bir türev ürünün dayanak varlığı olarak kullanıldığında, cezai sorumluluk devreye girecektir. Bu tokenlerin hepsinin aynı teknolojiye dayandığı ve aynı platformlarda işlem gördüğü dikkate alındığında, bu ayrım mantıksız ve tutarsız görünmektedir[857].

Ayrıca kripto varlık piyasası çerçevesinde faaliyet gösteren şirketler açısından cezai sorumluluk dikkate alındığında, birçok hukuk sisteminde tüzel kişilerin cezai sorumluluğunun kabulü, öğretide tartışmalı bir konu olmuştur. Bu duruma temel teşkil eden *societas delinquere non potest* ilkesi, yani "şirket suç işleyemez" anlayışıdır. Bu prensip, cezai yaptırımların çoğunlukla hapis cezası gibi kişisel cezalar üzerine kurulmuş olmasından kaynaklanmaktadır. Tüzel kişilere bu tür yaptırımların uygulanması mantıklı bulunmamıştır. Ayrıca, tüzel kişilerin bir suçu işlemek için gerekli olan *mens rea,* yani suçun manevi unsuruna sahip olamayacakları düşünülmüştür. Ancak, son yıllarda birçok devlet yaptığı hukuki düzenlemelerle tüzel kişilerin de belirli koşullar altında cezai sorumluluk taşıyabileceğini kabul etmeye başlamıştır. Bu değişim, toplumsal sorumluluğun daha geniş bir perspektiften yorumlanmasıyla bağlantılıdır[858].

---

856 Tüzük, *madde 111 (2).*

857 Maume, *a.g.e.*, s. 26.

858 Haentjens v.d., *a.g.e.*, s. 78-79.

Bu tartışmalar dikkate alındığında, Tüzük'te cezai sorumluluk yerine idari yaptırımların tercih edilmesi, tüzel kişilerin sorumluluğuna ilişkin farklı ulusal yaklaşımlar karşısında daha uyumlu ve işlevsel bir çözüm olarak ortaya çıkmaktadır. Nitekim bu yaklaşımın somut yansıması, idari ceza ve tedbirlerin belirlenmesine ilişkin ölçütlerin düzenlendiği m. 111'de görülmektedir.

İlgili maddede Tüzük, idari ceza veya diğer idari tedbirleri belirlerken, ihlalin ciddiyeti, süresi, kasıtlı olup olmadığı, sorumluluk derecesi ve ihlalden elde edilen kazançlar gibi faktörleri dikkate alır. Ayrıca, ihlalden kaynaklanan zararlar, önceki ihlaller, iş birliği düzeyi ve tekrarını önlemek için alınan tedbirler de değerlendirilir. İdari yaptırımların etkili ve uygun olmasını sağlamak amacıyla, yetkili makamlar sınır ötesi durumlarda çakışmaları önlemek için yakından iş birliği yapar ve eylemlerini koordine eder[859].

Tüzük, üye devletlerin yetkili makamlar tarafından alınan kararların gerekçelendirilmiş olmasını ve bu kararlara karşı mahkemeler nezdinde itiraz hakkının tanınmasını zorunlu kılar. Ayrıca, gerekli bilgileri içeren bir yetkilendirme başvurusuna altı ay içinde karar verilmediğinde de başvurucunun itiraz hakkı düzenlenmiştir. Bu başvuruya ilişkin haklar çerçevesinde, üye devletler, kendi ulusal hukuklarının tanıdığı imkânlar bakımından tüketicilerin menfaatlerini korumak amacıyla; kamu kurumlarını ve kripto varlık sahiplerini koruma yönünde meşru menfaati bulunan tüketici örgütlerine ve meslek kuruluşlarına, mahkemeler veya idari merciler nezdinde dava açma yetkisi tanımalıdır[860].

Bu doğrultuda, dava açma süresi açısından Tüzük, yetkili makamların idari para cezaları ve idari tedbirlerle ilgili kararları gecikmeksizin resmi internet sitelerinde yayımlama zorunluluğunu düzenlemektedir. Yayımlanan bilgiler, ihlalin türü, niteliği ve sorumlu kişilerin kimliklerini içermelidir. Bununla birlikte, doğal veya tüzel kişilerin kimliklerinin veya kişisel verilerinin yayımlanmasının orantısız olduğu durumlarda, yetkili makamlar bu bilgileri anonim olarak yayımlayabilir, yayımlamayı erteleyebilir veya hiç yayımlamama kararı alabilir. İtiraz edilen veya iptal edilen kararlarla ilgili bilgilerin de zamanında yayımlanması gerekmektedir.

---

859 Tüzük, *madde 122 (2).*

860 Tüzük, *madde 113 (2).*

Tüm bu bilgiler, en az beş yıl süreyle resmi internet sitelerinde erişilebilir olmalıdır[861].

Bu noktada, dava açma süresinin başlangıcının belirlenmesi bakımından Tüzük, idari ve diğer cezaların EBA ve ESMA'ya raporlanmasını düzenlemektedir. Tüzük, ESMA ile EBA bildirilecek idari yaptırımlar ve diğer idari tedbirler hakkında yetkili makamların sorumluluklarını düzenler[862]. Bu madde, idari yaptırımların ve tedbirlerin raporlanmasını, bunların kamuya açıklanması durumunda ESMA'ya eşzamanlı bildirilmesini ve cezai yaptırımların raporlanmasını içerir[863]. Ayrıca, Tüzük uyarınca yayımlanmayan idari yaptırımların da ESMA ile EBA'ya bildirilmesi ve bu bilgilerin merkezi bir veri tabanında saklanması gerekmektedir. Bu düzenleme, yetkili makamlar arasında bilgi paylaşımını kolaylaştırmayı amaçlar[864].

Bununla birlikte, idari yaptırımların AB düzeyinde raporlanmasına ilişkin bu yapı, cezai yaptırımlar bakımından daha sınırlı ve ihtiyatlı bir yaklaşım benimsemektedir. Tüzük m. 115 (1)'den de anlaşılacağı üzere, bu konuyu üye devletlerin kendi takdirine bırakılmıştır. Anlaşılacağı üzere, şu an için cezai sorumluluğun belirlenmesiyle ilgili birçok soru bulunmaktadır. Bu noktada, Tüzük üye devletlerin cezai yaptırımlar oluşturma hakkını dışlamamakla birlikte, bu konuda net bir yönlendirme de sağlamamaktadır[865].

Bu gözlemlediğimiz sınırlı düzenleme yaklaşımına rağmen Tüzük ihlallerinin tespiti ve bildirilmesi bakımından AB hukukunun etkinliğini artırmaya yönelik tamamlayıcı bir mekanizma olarak, Tüzük'e ilişkin ihlallerin AB'nin 2019/1937 sayılı Birlik Hukukuna Aykırılıkları Bildirenlerin Korunması (Whistleblowing)

---

861 Tüzük, *madde 114 (5).*

862 Tüzük, *madde 115 (1).*

863 Tüzük, *madde 115 (1).*

864 Tüzük, *madde 115 (3).*

865 Pereiro, *a.g.e.,* , s. 17.

Yönergesi[866] kapsamında raporlanmasını ve bunu raporlayan kişilerin korunmasını düzenlenmiştir[867].

Bu bağlamda, Avrupa'da Whistleblowing Yönergesi olarak anılan bu yönergeye kısaca değinmek gerekmektedir. Yönerge, AB hukukuna aykırılıkların ifşa[868] edilmesinin önemini vurgulayarak, kamu zararına neden olabilecek durumların bildirilmesinin gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu Yönerge ile işletme içi ve dışı ihbar mekanizmalarının oluşturulması ve ifşa edenlere kapsamlı bir koruma sağlanması amaçlanmaktadır. Ayrıca, Yönerge'nin amacı, AB hukukuna aykırılıkları bildiren kişilerin korunmasını sağlamak ve Birlik hukukunun daha etkin uygulanmasını desteklemektir[869].

Anlaşılacağı üzere Tüzüğün ihbar mekanizmalarına yaklaşımı, bu alanda tekrara kaçan veya ayrıntılı düzenlemeler yapmaktan bilinçli olarak kaçınan bir yasama tercihini yansıtmaktadır. Tüzük m. 116, ihbar ve ihbarcıların korunması konusunu oldukça kısa ve öz bir şekilde ele alarak, bu düzenlemelerin (AB) 2019/1937 sayılı Yönerge'ye tabi olduğunu belirtir. Bu atıf, Tüzüğün bu alanda detaylı düzenlemeler yapmaktan kaçınarak ilgili Yönerge'yi temel almayı tercih ettiğini gösterir.

Öte yandan, MAR m. 23(4), ihbarcıların korunmasına daha kapsamlı bir yaklaşım sergilemektedir. MAR, ihlali bildiren çalışanların yasal koruma altında olduğunu, bu bildirimlerin görev ihlali olarak değerlendirilmeyeceğini ve bu kişilerin işten çıkarılamayacağını veya zarardan sorumlu tutulamayacağını açıkça belirtir. MAR'ın bu detaylı koruma hükümleri, çalışanların ihbar süreçlerine katılımını

---

866 Avrupa Parlamentosu ve Konseyi'nin 23 Ekim 2019 tarihli 2019/1937/AB sayılı Birlik Hukukunun İhlallerini Bildiren Kişilerin Korunmasına İlişkin Yönergesi, *305 OJ L § (2019). [Erişim linki: http://data.europa.eu/eli/dir/2019/1937/oj/eng]*

867 Tüzük, *madde 116.*

868 Whistleblowing kavramı, İngilizce whistle (düdük) ve blow (üflemek) kelimelerinin birleşiminden türemiş olup tarihsel olarak bir yanlışın duyurulması, kamuoyunun dikkatinin çekilmesi anlamına gelir. Kavram, yalnızca iç mekanizmalara yapılan bildirimleri değil, kamuoyuna açık bir şekilde gerçekleştirilen açıklamaları da kapsar. Bu nedenle Türkçede doğrudan "ihbar" veya "jurnal" terimleri whistleblowing'in ifade özgürlüğü, şeffaflık ve kamu yararı boyutunu tam olarak karşılamaz. "İfşa" ise hem gizli bir bilginin açığa çıkarılması hem de bu eylemin kamusal etkisini içerdiği için kavrama daha uygun bir karşılıktır. Aliyev Cabir, Çevrimiçi İfade Özgürlüğü, İstanbul: Liberte Yayınları, 2018, s. 200–202.

869 Alp Mustafa, "AB'nin 2019/1937 Sayılı Birlik Hukukuna Aykırılıkları Bildirenlerin Korunması (Whistleblowing) Yönergesi Işığında İşçinin Hukuka Aykırılıkları İfşa Etmesi", *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, (2021), s. 12.

teşvik ederken, mesleki sır kurallarına tabi olan avukatlar ve vergi danışmanları gibi profesyonellerin, aldıkları bilgileri ifşa etmemekle yükümlü olduklarını da vurgular[870]. Bu karşılaştırma, Tüzüğün ihbar düzenlemelerini geniş bir Yönerge'ye atıfta bulunarak basitleştirdiğini, MAR'ın ise bu koruma hükümlerini daha açık ve detaylı bir şekilde düzenlediğini ortaya koymaktadır.

### D. EBA'nın Yetki ve Denetim Kuralları

Tüzük'te, denetim yükümlülükleri de dahil olmak üzere, EBA'nın esaslı VDT ve esaslı EPT'leri ihraç edenlerin denetimine ilişkin yetki ve görevleri hakkında ayrıntılı hükümler düzenlenmiştir[871]. Buna göre, EBA'nın, bir VDT veya EPT'nin esaslı olarak değerlendirilmesi için belirli kriterler göz önünde bulundurulur. Bu değerlendirme sürecinde, token veya ihraççının müşteri portföyünün büyüklüğü, ihraç edilen tokenlerin toplam değeri ya da yapılan işlemlerin büyüklüğü, ihraççının rezerv varlıklarının hacmi ve ilgili enstrümanın finansal sistemle olan bağlantısı gibi en az üç kritere dayanılarak bir önem değerlendirmesi yapılır. Bu kriterler, tokenin veya ihraççının finansal sistem üzerindeki etkisinin boyutunu ve potansiyel risklerini ortaya koymak adına önem taşımaktadır[872].

Bu çerçevede, esaslı VDT ve EPT'lere ilişkin denetim yetkilerinin kurumsal düzeyde nasıl kullanılacağı da Tüzük'te yeniden yapılandırılmıştır. Her ne kadar Tüzük Teklifi'nde EBA bünyesinde özel bir komite öngörülmemiş olsa da kabul edilen Tüzük'te EBA çatısı altında bir kripto varlık komitesinin kurulmasına ilişkin düzenleme bulunmaktadır. Bu komiteye ilişkin ayrıntılar ise Tüzük m. 118 altında düzenlenmiştir. Ayrıca, Tüzük Teklifi'nde her bir kripto varlık tipi için EBA'nın kurumsal çatısı altında ayrı bir kurulun düzenlenmesi öngörülmüşken, Tüzük'te kripto varlık tipleri aynı kurul içerisinde ve aynı madde altında düzenlenmiştir.

Bu kurumsal yapılanma çerçevesinde, bir VDT veya EPT'nin esaslı olarak sınıflandırılmasını takiben 30 gün içinde, EBA, denetim görevlerini kolaylaştırmak ve denetim faaliyetlerini koordine etmek amacıyla her bir ihraççı için bir danışma

---

870 Ventoruzzo, *a.g.e.*, s. 555-556 .

871 Tüzük, *madde 117.*

872 Poulle v.d., *a.g.e.*, s. 669.

denetim kurulu kurar ve bu kurula başkanlık eder[873]. Tüzük çerçevesinde kurulan bu kurullar[874] bağlayıcı olmayan görüşlerini[875] bildirebilirler.

EBA'nın esaslı VDT ihraççılarına ve esaslı EPT ihraççılarına ilişkin yetki ve görevleri ayrı bir bölüm altında düzenlenmiştir[876]. Düzenleme çerçevesinde Tüzük, KVHS'lerin, VDT ve EPT ihraççılarının denetlenmesi ve düzenlenmesine yönelik yetkilerin kullanımında EBA ve yetkili memurlarına yasal ayrıcalık tanımaktadır[877]. Bu yasal ayrıcalığın amacı, Tüzük'te m. 122 ve m. 125 arasında belirtilmiş yetkilerin etkili bir şekilde kullanılmasını desteklemek ve finansal sistemin istikrarını ve bütünlüğünü sağlamaktır. Bu çerçevede EBA, yalnızca koordinasyon sağlayan bir otorite olarak değil, belirli ihraççılar bakımından doğrudan denetim yetkisi kullanan merkezî bir düzenleyici aktör konumuna yerleştirilmektedir.

EBA, Tüzük m. 117 kapsamındaki denetim yükümlülüklerini yerine getirmek amacıyla, basit bir taleple veya kararla, m. 122'de belirtilen kişilerden EBA'nın Tüzük kapsamındaki görevlerini yerine getirmesini sağlamak için gerekli tüm bilgileri talep edebilir. Ayrıca, EBA, bu yükümlülükleri yerine getirmek amacıyla esaslı VDT ve esaslı EPT ihraççıları hakkında soruşturmalar yürütebilir. Bu amaçla, EBA tarafından yetkilendirilen görevliler ve diğer kişiler, Tüzük kapsamında belirtilen yetkilerle[878] görevlendirilirler.

EBA'nın yerinde denetim süreçlerine ilişkin kurallar da Tüzük'te düzenlenmiştir[879]. EBA, m. 117 altında belirlenen denetim yükümlülüklerini etkin bir şekilde yerine getirebilmek için, esaslı VDT ihraç eden ve esaslı EPT ihraç eden kuruluşların iş merkezlerinde gerekli tüm yerinde denetimleri yapma yetkisine sahiptir. Bu denetimler, ilgili kuruluşların işleyişini detaylı bir şekilde inceleme imkânı sağlar.

---

873 Tüzük, *madde 119.*

874 Tüzük, *madde 119(2).*

875 Tüzük, *madde 120.*

876 Tüzük, *Başlık VII, Bölüm 5.*

877 Tüzük, *madde 121.*

878 Tüzük, *madde 123.*

879 Tüzük, *madde 124.*

Yerinde denetim sürecinde elde edilen bulguların kurumsal düzeyde paylaşılması da denetim mimarisinin bütünlüğü açısından önem taşımaktadır. Ayrıca, m. 119'da belirtilen kurul, EBA'nın yerinde denetim sırasında ortaya çıkan her türlü bulgu hakkında hızla bilgilendirilir. Bu işlem, denetimlerin şeffaflığını ve etkinliğini artırarak, ilgili kurumların uyum sorumluluklarını daha iyi anlamalarını ve gerekli düzenlemeleri yapmalarını sağlamaktadır.

Bu noktada Tüzük, EBA'nın ve yetkili makamların, denetim sorumluluklarını yerine getirmek amacıyla birbirleriyle bilgi alışverişinde bulunmalarını düzenlemektedir. EBA'nın denetim görevlerini yerine getirebilmesi için, EBA ile ESMA'nın, yetkili makamlarla iş birliğini zedelemeksizin, bu Tüzük kapsamındaki görevlerini yerine getirebilmesi amacıyla gerekli bilgileri gecikmeden birbirlerine iletmeleri gerekmektedir. Bu amaçla, yetkili makamlar ve EBA aşağıdakilerle ilgili her türlü bilgi alışverişinde bulunur[880]. EBA ve ilgili makamlar, esaslı VDT ve esaslı EPT ihraççıları, bu ihraççıların kontrol ettiği veya kontrol edilen kişiler, KVHS'ler ve işlem platformları gibi çeşitli taraflarla ilgili bilgileri paylaşmalıdır[881]. Ancak, bir yetkili makam, bu tür bir bilgi alışverişi talebini, kendi soruşturmasını veya yargı sürecini olumsuz etkileyebileceği durumlarda reddedebilir[882].

Bu çerçevede düzenlenen bilgi alışverişi mekanizması, Tüzüğün denetim mimarisini yalnızca AB içi kurumsal ilişkilerle sınırlı tutmadığını, aksine küresel nitelik taşıyan kripto varlık piyasalarının gerektirdiği ölçüde dış boyutu da kapsayacak şekilde kurguladığını göstermektedir.

Nitekim Tüzük'te, EBA ile üçüncü ülkelerin denetim makamları arasında bilgi paylaşımına imkân tanıyan idari anlaşmaların yapılabileceği açıkça öngörülmüştür[883]. Bu düzenleme, Türkiye için hem AB ile komşuluk ilişkisi hukuku hem de aday üyelik süreci açısından ayrı bir önem arz etmektedir. Tüzük'te, EBA'nın denetim sorumluluklarını yerine getirebilmesi için, üçüncü ülkelerin denetim makamları ile bilgi alışverişine ilişkin idari anlaşmalar yapabileceği düzenlenmektedir. Bu anlaşmalar, ancak paylaşılan bilgilerin EBA'nın kendi

---

880 Tüzük, *madde 125.*

881 Tüzük, *madde 125 (1).*

882 Tüzük, *Madde 125 (2).*

883 Tüzük, *madde 126.*

düzenlemelerinde belirtilen mesleki gizlilik garantilerine eşdeğer koruma altında olması durumunda yapılabilir[884]. Ayrıca, bu bilgi alışverişi, EBA'nın veya ilgili denetim makamlarının görevlerini yerine getirmeye yönelik olmalıdır. Kişisel verilerin üçüncü ülkelere aktarılması durumunda ise EBA, AB Tüzüğü 2018/1725'i [885] uygulamak zorundadır[886].

Bu bağlamda Tüzük, EBA'nın üçüncü ülkelerden gelen bilgilerin açıklanmasına yönelik düzenlemeye gitmiştir. Bu hüküm açısından, EBA, üçüncü ülkelerin denetim makamlarından elde ettiği bilgileri, sadece iki durumda paylaşabilir. İlk olarak, bu bilgileri ileten üçüncü ülkenin denetim makamının açık onayı alındığında ve bilgiler yalnızca bu makamın belirlediği amaçlar için kullanılacaksa paylaşım yapılabilir. İkinci olarak söz konusu bilgilerin açıklanması, adli süreçler için zorunlu olduğunda EBA tarafından bilgi paylaşımı mümkün olabilir. Bu durumlar dışında, EBA veya EBA'ya bilgi sağlayan diğer yetkili makamlar, bu tür bilgileri açıklama yetkisine sahip değildir[887].

Bu çerçevede Tüzük, EBA'nın denetim yetkisinin sınırlarının kripto varlık ihraççılarının faaliyet alanlarının çeşitliliği karşısında dar yorumlanmaması gerektiği anlayışıyla, diğer yetkili makamlarla iş birliğini de ayrıntılı biçimde düzenlemiştir. Düzenleme uyarınca, esaslı bir VDT ihraççısının veya esaslı bir EPT ihraççısının Tüzük kapsamına girenler dışında faaliyetlerde bulunması halinde, EBA, vergi makamları ve Tüzük m. 119(2)(m)'de atıfta bulunulduğu üzere kurula üye olmayan üçüncü ülkelerin ilgili denetim makamları da dahil olmak üzere, AB hukukunda veya ulusal hukukta öngörüldüğü şekilde söz konusu diğer faaliyetlerin denetiminden sorumlu makamlarla iş birliği yaparlar[888].

Hiç şüphesiz EBA'nın iş birliği faaliyetleri de dahil tüm faaliyetleri, gizlilik esasıyla yürütülmek zorundadır. Tüzük, bu noktada EBA özelinde mesleki sırların korunması yükümlülüğünü de düzenlemektedir. Mesleki sır yükümlülüğü, EBA ve

---

884 Tüzük, *madde 126 (1).*

885 Regulation (EU) 2018/1725, *Official Journal of the European Union, Erişim 19 Ağustos 2024. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2018/1725/oj.*

886 Tüzük, *madde 126 (2).*

887 Tüzük, *madde 127.*

888 Tüzük, *madde 128.*

EBA için çalışmış veya çalışmakta olan tüm kişiler ile EBA'nın görev devrettiği diğer tüm kişiler, dahil olmak üzere EBA tarafından sözleşme ile görevlendirilen denetçiler ve uzmanlar için hüküm ifade eder[889].

Bu işleyiş çerçevesinde Tüzük, gizliliğe yönelik EBA'nın sır niteliğindeki bilgilerin ihlale uğraması halinde, EBA'nın denetim yetkisini yalnızca tespit ve raporlama ile sınırlı tutmamış; ihlal hâllerinde uygulanabilecek kapsamlı bir tedbirler bütünü öngörmüştür. Bu bağlamda EBA, esaslı VDT ihraççısının ihlalde bulunduğuna dair karar verdiği takdirde ilgili maddede öngörülen tedbirleri uygulayacaktır. Tüzük, EBA'nın esaslı olarak nitelendirilmiş VDT ve EPT ihraççılarına karşı denetim tedbirlerini almasına imkân tanımaktadır. Eğer EBA, bu ihraççıların belirli ihlallerde bulunduğunu tespit ederse, ihlal teşkil eden davranışların durdurulması, para cezası veya periyodik ceza ödemelerinin uygulanması, ek bilgi talep edilmesi, halka satışın veya işlemlerin geçici olarak durdurulması ya da tamamen yasaklanması gibi bir dizi önlem alabilir. Ayrıca, EBA pazarlama iletişimlerini değiştirme veya durdurma, önemli bilgilerin açıklanmasını talep etme, ihraççının yetkilendirmesini geri alma veya yönetim organından bir kişinin çıkarılmasını talep edebilir[890].

EBA, bu denetim önlemlerini alırken, ihlalin süresi, sıklığı, mali suçlarla olan bağlantısı, suçun kasten mi yoksa taksirle mi yapıldığı gibi faktörleri dikkate alır[891]. Ayrıca, alınan bu önlemler, ilgili düzenleyici kuruluşlara ve merkez bankalarına bildirilir. Sonrasında bu önlemler kamuya açıklanır, ancak bu açıklama mali istikrarı tehlikeye atıyorsa veya taraflara orantısız zarar verecekse açıklama yapılmayabilir[892]. Kamuya yapılan açıklamalar, ihraççının karara itiraz etme hakkını ve bu itirazın etkilerini de içermelidir[893].

Bu önlemlere ilave olarak idari yaptırımlar ve para cezaları gibi diğer tedbirler Tüzük'te ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. Tüzük, EBA'nın esaslı VDT veya esaslı EPT ihraç eden kurumlar ve bu kurumların yönetim organları tarafından yapılan

---

889 Tüzük, *madde 129.*

890 Tüzük, *madde 131 (1) (m).*

891 Tüzük, *madde 131 (1) (3).*

892 Tüzük, *madde 131 (6).*

893 Tüzük, *madde 131 (7).*

ihlallere karşı uygulanacak para cezalarını düzenlemektedir[894]. Eğer bu tür bir ihlal kasten veya taksirle gerçekleştirilmişse, EBA bu ihlale karşı para cezası verebilir[895]. Para cezası miktarı, ihlalin ciddiyeti, süresi, bu ihlalin mali suçlara yol açıp açmadığı, ihlalin kurumun prosedürlerinde sistemik zayıflıklar ortaya çıkarıp çıkarmadığı gibi birçok faktör göz önünde bulundurularak belirlenir. Cezanın azami miktarı, esaslı VDT ihraççıları için önceki yılın cirosunun %12,5'i, esaslı EPT ihraççıları için ise %10'u olarak belirlenmiştir[896].

Bu yaptırım kurallarına ilave olarak Tüzük'te, EBA'nın kararları kapsamında periyodik ceza ödemeleri ayrıca belirlenmektedir[897]. Bu noktada Tüzük m. 132, EBA'nın periyodik ceza ödemelerinin icrasını da düzenlemiştir. İlgili madde, belirli ihlallerin durdurulması veya eksik bilgilerin sağlanması gibi yükümlülüklerin yerine getirilmesi bakımından cezai yaptırımların nasıl uygulanacağını detaylandırır. Cezaların her gecikme günü için etkili ve orantılı olması gerektiği belirtilir. Ayrıca, cezanın miktarı, tüzel kişiler için önceki yılın ortalama günlük cirosunun %3'ü, gerçek kişiler için ise önceki yılın ortalama günlük gelirinin %2'si ile sınırlıdır. Bu cezalar, kararın bildirilmesinden itibaren altı aylık bir süre boyunca uygulanır ve bu sürenin sonunda EBA, alınan önlemi yeniden gözden geçirir[898].

Bu çerçevede Tüzük'te, EBA tarafından uygulanacak para cezaları ile periyodik ceza ödemelerinin bildirilmesine, hukuki niteliğine, icrasına ve tahsiline ilişkin usul ve esaslar düzenlenmiştir. Bu düzenleme, EBA'nın para cezaları ve periyodik ceza ödemeleri uyguladığında bunların kamuya açıklanmasını öngörür; ancak bu açıklamalar finansal istikrarı tehlikeye atacaksa veya ilgili taraflara orantısız zarar verecekse bu durumlar istisna tutulur. Uygulanan cezalar idari nitelikte olup, ilgili üye devletin medeni usul kurallarına göre icra edilir ve tahsil edilen tutarlar AB'nin genel bütçesine aktarılır[899]. EBA, para cezası veya periyodik ceza ödemesi

---

894 Tüzük, *madde 131.*

895 Tüzük, *madde 131(1).*

896 Tüzük, *madde 13 (3) (4).*

897 Tüzük, *madde 132.*

898 Tüzük, *madde 132 (4).*

899 Tüzük, *madde 134 (4).*

uygulamama yönünde karar verdiği takdirde, bu kararını ilgili makamlara bildirmek ve kararına ilişkin gerekçeli bir açıklama sunmakla yükümlüdür[900].

Bu yaptırım kurallarına tamamlayıcı nitelikte olarak Tüzük'te denetim tedbirlerinin alınmasına ve para cezalarının uygulanmasına ilişkin usul kuralları düzenlenmiştir[901]. Tüzük m. 134, EBA'nın denetim görevleri sırasında esaslı VDT ve EPT ihraççılarının ihlalde bulunduğuna dair kanıtlar olduğunda, bağımsız bir soruşturma memuru atanmasını ve bu memurun soruşturmayı yürütme sürecini düzenler. Soruşturma memuru, bulgularını EBA'ya sunmadan önce, soruşturma altındaki kişilerin dinlenilmesine yönelik imkân tanır ve bu kişilerden elde edilen somut bilgiler varsa soruşturmada bu bilgilere de yer verilir. Ayrıca, EBA, soruşturma neticesinde ihlal tespit ederse, ihlali gerçekleştiren VDT veya EPT ihraççısına yönelik gerekli denetim önlemlerini alır veya para cezası uygular. Soruşturma memuru, EBA'nın karar alma sürecine katılmayacak ve EBA, bu süreçte savunma haklarını tam olarak koruyacaktır[902].

Bu noktada EBA, belirli kararlar almadan önce, soruşturma altındaki kişilere bulgulara ilişkin görüş bildirme imkânı vermektedir ve kararlarını bu kişilerin görüşlerinde belirtilmiş olan bulgulara dayandırır. Ancak, finansal istikrar veya perakende sahipleri için önemli ve yakın bir zarar tehlikesi mevcutsa, EBA acil bir eylemde bulunarak süreci atlayabilir ve geçici bir karar alabilir bu durumda ilgili kişilere, karar sonrasında dinlenme hakkı tanınır. Soruşturma altındaki kişilerin savunma hakları gözetilmektedir ve bu kişilere, gizli bilgiler ve EBA'nın iç hazırlık belgeleri hariç olmak üzere, EBA'nın dosyalarına erişim hakkı verilir. Soruşturma neticesinde EBA'nın kararları üzerinde ABAD'ın sınırsız yargı yetkisi olduğu Tüzük'te düzenlemiştir[903]. Bu bağlamda sınırsız yargı yetkisi kavramının AB hukukunda ne ifade ettiği önem arz etmektedir.

---

900 Tüzük, *madde 134 (5).*

901 Tüzük, *madde 134.*

902 Tüzük, *madde 135 (7).*

903 Tüzük, *madde 136.*

Sınırsız yargı yetkisi kavramı, AB antlaşmalarında doğrudan tanımlanmamıştır. Bu terim, Fransız idare hukukundaki *'recours de pleine juridiction'*[904] kavramına dayanmakta ve bu kavram idari kararların hukuka uygunluk denetiminden daha geniş bir yetkiyi ifade etmektedir. Her ne kadar bu yetkinin net bir tanımı yapılmamış olsa da bu yetkiye ilişkin düzenleme ABİHA'da yer almaktadır. ABİHA m. 261, Avrupa Parlamentosu ve Konsey tarafından kabul edilen düzenlemelerin, Adalet Divanı'na bu düzenlemelerde belirtilen cezalara ilişkin sınırsız yargı yetkisi verebileceğini belirtmektedir[905].

Nitekim, Tüzük'te EBA'nın uygulayacağı para cezası, periyodik ceza ödemesi veya herhangi bir idari ceza ya da başka bir idari tedbirin Divan'ın denetimine açık olduğu vurgulanmaktadır[906]. Bu düzenleme, AB düzeyinde merkezîleştirilen yaptırım yetkilerinin, güçlü bir yargısal denetim mekanizması ile dengelendiğini göstermektedir. Sınırsız yargı yetkisi, EBA'nın takdir yetkisini hukuki denetim dışında bırakmayan, aksine bu yetkinin meşruiyetini güçlendiren bir güvence işlevi görmektedir. Anlaşılacağı üzere Tüzük kaleme alınırken EBA'nın Tüzük'te belirtilen kapsamlı faaliyetlerinin mali boyutları düşünüldüğünde bu faaliyetler neticesinde ortaya çıkan masrafları karşılamanın yolu konusunda çözüm aranmıştır.

Bu doğrultuda yapılan düzenleme uyarınca EBA, Tüzük kapsamında kendisine devredilen yetkiye dayanarak esaslı VDT ve esaslı EPT ihraççılarından ücret talep edebilme imkânı verilmiştir[907].

Bunun neticesinde, EBA'nın yetkili makamlardan ve ihraççılardan, orantılı olarak ücret tahsisi yapılmasına olanak sağlayacak verileri elde edebilmesi

---

904 "Recours de pleine juridiction" terimi, Fransız idare hukukunda, idari yargıcın sadece hukuka uygunluk denetimi yapmakla kalmayıp, aynı zamanda ihtilaflı kararın yerine geçecek yeni bir karar verebilme yetkisine sahip olduğu dava türünü ifade eder. Bu tür bir yargılamada, yargıç olayın hem hukuki hem de maddi yönlerini değerlendirir ve gerekirse, hukuka aykırı bulduğu bir idari kararı iptal etmek yerine, kararda doğrudan doğruya düzeltme yapabilir ya da yeni bir karar verebilir. Özellikle mali uyuşmazlıklar veya kamu kurumlarından kaynaklanan zararlara yönelik tazminat taleplerinde kullanılan bir yöntemdir. Pacteau Bernard, Chapus, René Molinié, Jacques Costa, Jean-Paul ve Braibant, Guy, Du Recours Pour Excès de Pouvoir Au Recours de Pleine Juridiction ? [Et Débat], La Revue Administrative 52, no. 1 (1999): s. 51.

905 Kowalik-Bańczyk Krystyna, "Intensity of Judicial Review of Fines in EU Competition Law", *Yearbook of Antitrust and Regulatory Studies*, C. 19, S. 12 (2019) s.. 11.

906 Tüzük, *madde 136.*

907 Tüzük, *madde 137.*

beklenmektedir[908]. Tüzük'te EBA'nın esaslı VDT ve esaslı EPT ihraççılarından denetim görevleri için ücret alacağını ve bu ücretlerin, EBA'nın bu ihraççılarla ilgili denetim görevlerini yerine getirmek için yaptığı harcamaları karşılamayı amaçladığı düzenlenmiştir[909]. Tüzüğün ilgili maddesinde düzenlenen ücretler, ihraç edilen tokenlerin hacmine göre belirlenir ayrıca bu düzenleme görev devri sonucu yetkili makamların üstlenebileceği maliyetlerin giderilmesini de içerir[910]. Bu yargısal denetim güvencesine paralel olarak Tüzük'te, EBA'nın denetim yetkilerini etkin biçimde yerine getirebilmesi amacıyla gerekli mali ve idari araçlara da yer verilmiştir.

Son olarak EBA açısından Tüzük, gerekli hallerde bir esaslı VDT veya esaslı EPT ihraççısının uygun bir şekilde denetlenmesi için EBA'nın belirlediği bir yetkili makama bazı denetim görevlerini devretme yetkisini düzenlemiştir[911]. EBA, belirli denetim görevlerini devretmeden önce, bu görevlerin etkili bir şekilde yerine getirilmesini sağlamak amacıyla görev yetkisinin devrini gerçekleştirdiği makam ile kapsam, zaman çizelgesi ve bilgi alışverişi gibi önemli konuları istişare etmelidir[912]. Görev devri gerçekleştikten sonra, EBA bu devri düzenli aralıklarla gözden geçirir ve gerekli gördüğünde bu yetki devrini iptal edebilir. Bu işleyiş biçimi, görev devrinin sürekli denetim altında tutulmasını ve gerektiğinde geri alınabilmesini sağlar[913]. Denetime ilişkin görev devri ilkeleri, EBA'nın kurulmasından önce ayrıntılı bir şekilde açıklanmış ve bankacılık faaliyetlerine yönelik görev devrine dair genel kurallar kapsamlı şekilde ele alınmıştır[914].

---

908 European Banking Authority, *EBA Advice on MICAR CfA on Significance Criteria and Supervisory Fees, EBA, 29 Eylül 2023*, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Other%20publications/2023/1062227/EBA%20advice%20on%20MICAR%20CfA%20on%20significance%20criteria%20and%20supervisory%20fees.pdf, s. 131.

909 Tüzük, *madde 137.*

910 Tüzük, *madde 137 (2)*

911 Tüzük, *madde 138.*

912 Tüzük, *madde 138 (2).*

913 Tüzük, *madde 138 (4).*

914 CESR, *Key Principles for the Delegation of Tasks between Competent Authorities, CESR (Committee of European Securities Regulators), Eylül 2008*, https://www.esma.europa.eu/document/key-principles-delegation-tasks-between-competent-authorities .

## E. Komisyon'un Yetki Devri Çerçevesinde Düzenleyici Rolü

AB'nin yetki paylaşımına ilişkin olan düzenleyici yapısı, karmaşık ve çok katmanlı yetki devri mekanizmalarını içermektedir. Bu kapsamda, Komisyon'un yetki devrine dayalı tasarrufları, AB müktesebatının uygulanabilirliğini ve uyumunu sağlamak açısından kritik bir rol oynamaktadır[915]. Bu başlık çerçevesinde Komisyon'un düzenleyici yetkisinin kapsamı ve sınırları belirlenmiş ve yetki devrinin keyfî kullanımını engellemeyi amaçlayan kurumsal güvenceler ortaya konulmuştur.

Nitekim, Tüzük m. 139'da Komisyon'un Tüzük'te belirtilen somut ayrıntıları, şartları ve süreleri belirleyen yetki devrine dayalı tasarruflar düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre, Komisyon'a belirli konularda yetki devrine dayanan yetki kullanımına ilişkin koşullar hüküm altına alınmıştır. Komisyon'a verilen bu yetki, belirli bir süre için verilmiş olup, bu süre sonunda yetki süresi kendiliğinden uzatılabilir veyahut Avrupa Parlamentosu ya da Konsey tarafından bu yetki geri alınabilir. Komisyon, bir yetki devri tasarrufunu kabul etmeden önce üye devletlerden uzmanlarla istişare yapmalı ve tasarrufu kabul ettikten sonra derhal Avrupa Parlamentosu ve Konsey'e bildirmelidir. Eğer yetki devrine ilişkin bildirim yapıldıktan sonra belirli bir süre içinde itirazda bulunulmazsa, yetki devri hukuken geçerli hale gelecektir[916].

## F. Geçiş Hükümleri, Nihai Hükümler ve Uygulama Süreci

Tüzük'te Komisyon'un Tüzüğün etkisini değerlendiren bir rapor hazırlama yükümlülüğü de dahil olmak üzere geçiş ve nihai hükümler düzenlenmiştir[917]. Ayrıca Tüzüğün uygulanmasına ilişkin olarak Komisyon'a EBA ve ESMA ile istişare sonrasında Avrupa Parlamentosu ve Konsey'e rapor sunma yükümlülüğü getirilmektedir[918]. Tüzük m. 140(2)(v) kapsamında, Avrupa Komisyonu'nun, üçüncü ülkelerden kripto varlık hizmeti sağlayan kuruluşlar ve VDT veya EPT ihraççıları için bu düzenleme kapsamında bir uyumlaştırma mekanizması

---

915 Tüzük, *Başlık VIII.*

916 Tüzük, *madde 139.*

917 Tüzük, *Başlık IX.*

918 Tüzük, *madde 140.*

oluşturulup oluşturulmayacağını 30 Haziran 2027'ye kadar değerlendirmesi gerektiği düzenlenmiştir.[919]

Tüzük'te ise ESMA'ya piyasadaki gelişmeler hususunda rapor verme yükümlülüğünü hüküm altına alınmıştır. Bu madde kapsamında 31 Aralık 2025 tarihine kadar ve sonrasında her yıl, ESMA, EBA ile iş birliği yaparak, bu Tüzüğün uygulanması ve kripto varlık piyasalarındaki gelişmeler hakkında Avrupa Parlamentosu ve Konsey'e bir rapor sunacak ve bu rapor kamuya açık olarak yayımlanacaktır[920]. Bu düzenli raporlama faaliyetiyle Tüzüğün uygulanmasındaki aksaklıklar ve gelişmeler EBA ve ESMA gibi finansal kuruluşlarla istişare edilmek durumundadır.

Bu durum karşısında mevcut Tüzük, finansal piyasalara ilişkin düzenlemeler içeren bu alana özgü yeni hükümler ihdas etmiştir. Bu yeni düzenleyici yaklaşım, kavramsal olarak kapsamlı ve yoğun bir sorumluluk yüklemekte olup, büyük olasılıkla Tüzüğün ilk uygulama sürecine ilişkin gözden geçirme aşamasında, bu yaklaşımın işlevselliği de değerlendirilecektir. Kısaca, Tüzüğün yeni bir ikinci versiyonunun gerekliliği ufukta belirmiş durumdadır. Mevcut AB finansal düzenlemelerinden esinlenerek uygulanan "kopyala-yapıştır" yaklaşımı, bazı avantajlar ve dezavantajlar taşımaktadır. Büyük avantajı, "yeni" düzenlemenin, kavramsal olarak yeni bir çerçeve oluşturmaktan ziyade kopyalama yoluyla çok daha hızlı yürürlüğe girmesidir. Ayrıca, Tüzük aksini düzenlemediği sürece, üye devletlerin klasik finansal piyasa deneyimlerini yeni kurallara uyarlamaları mümkündür[921].

Şüphesiz, yeni gelişmelerin gündeme gelmesiyle birlikte, bu gelişmelere bağlı olarak yasal zorluklar da artmaktadır. MeFi, DAO'lar, kripto varlık ödünç verme,

---

919 Nemeczek Heinrich, *Third-Country Regime and Equivalence: FinTechs, European Business Organization Law Review 25, no. 1 (1 Mart 2024): doi: 10.1007/s40804-024-00310-z*, s. 146.

920 Tüzük, *madde 141.*

921 Maume, *a.g.e.*, s. 8; Annunziata, *Filippo, The Licensing Rules in MiCA, SSRN Scholarly Paper, Rochester, NY, 3 Şubat 2023*, s. 124, https://doi.org/10.2139/ssrn.4346795; Van Oosten, Maurice / Hillen, Laurens, "MiCA: The Introduction of an EU-Wide Regulatory Framework for Crypto-Assets", *European Journal of Law Reform*, C. 25, S. 1–2, Aralık 2023, s. 142, https://doi.org/10.5553/EJLR/138723702023025001003, erişim tarihi: 15.07.2024.

kripto varlık staking, NFT'ler ve influencer'ların etkisi gibi konular, bu zorlukların başında gelmektedir. Neticede, Tüzük her ne kadar AB'deki kripto varlıklar için en kapsamlı düzenleyici çerçeveyi oluştursa da bu piyasanın uyacağı tek kurallar bütünü olma niteliği taşımamaktadır. Kripto piyasasını daha kapsamlı bir şekilde düzenlemeyi amaçlayan diğer AB düzenlemeleri arasında AML Yönergesi ve 2023/1113 sayılı Fon Transferi Tüzüğü de bulunmaktadır. Bu da Birlik içindeki kripto piyasası için birçok yeni düzenleyici gelişmenin yolda olduğunu göstermektedir[922].

Tüzük, geçiş dönemine ilişkin hükümler ile Tüzük maddelerinin kademeli olarak uygulanacağını öngören bir takvime yer vermektedir. Aynı madde kazanılmış hakların korunması ilkesi içeren bir geçiş hükmü bulundurmaktadır. Bu hüküm, VDT'ler ve EPT'ler hariç, m. 143'te açıklanmış belirli türdeki kripto varlıkların yeni düzenlemelere uyum sürecinde belirli kolaylıklar veya muafiyetler sağlanmasını öngörmektedir[923]. Bu bağlamda m. 143'te öngörülen geçiş düzenlemesi, klasik anlamda bir "grandfathering clause"[924] (geçiş hükümleri) niteliği taşımaktadır.

Geçiş dönemine ilişkin hükümler açısından Tüzüğün KVHS'lere uygulanmaya başlamasından sonra bile, üye devletler, kendi yargı yetki alanlarında halihazırda kripto varlık hizmetleri sunan kuruluşlara, Tüzük çerçevesinde getirilen lisans zorunluluğu olmadan faaliyetlerine devam etmeleri için ek olarak 18 ay süreyle "geçiş süresi" tanıma seçeneğine sahiptir[925]. Bu, kripto varlık sahiplerinin ve KVHS'lerin müşterilerinin, en geç 1 Temmuz 2026 tarihine kadar Tüzük kapsamında kendilerine tanınan tüm haklardan ve güvencelerden faydalanamayabileceği anlamına gelmektedir. Benzer şekilde, ulusal yetkili otoriteler, geçiş hükümlerinden (*grandfathering clause*) faydalanan kurumları

---

922 Maume, *a.g.e.*, s. 7-8.

923 Tüzük, *madde 143.*

924 Tüzük'te ilgili maddenin başlığında İngilizce olarak büyükbaba hükmü anlamına gelen bazı yazarlarca da ata maddesi olarak adlandırılan grandfathering clause tabiri kullanılmıştır. Bkz: Poyraz Yağız ve Alaeddin Şenel. Irk ve Irkçılık Düşüncesi, *, https://www.academia.edu/11205855/Alaeddin_%C5%9Eenel_Irk_ve_Irk%C3%A7%C4%B1l%C4%B1k_D%C3%BC%C5%9F%C3%BCncesi (Erişim Tarihi: 23 Eylül 2024)*, s. 80.

925 Tüzük, *madde 143.*

denetleme ve bu kurumlara müdahale etme gücüne üye devlet yasaları çerçevesindeki sınırlı yetkilerle sahiptirler[926].

Geçiş sürecini kolaylaştırma amacıyla öngörülmüş olan bu düzenleme, kripto varlık hizmet piyasası bakımından hukuki manzarayı daha da karmaşık hale getirmektedir. Zira bu geçici dönemde sunulan çeşitli seçenekler önemli riskler yaratmaktadır. Bir yandan ulusal mevzuat ile Birlik müktesebatının fiilî olarak yan yana varlığını zorunlu kılabilir; diğer yandan bazı KVHS'lerin daha gevşek kurallar çerçevesinde faaliyet göstererek haksız rekabet avantajı elde etmesine ve piyasa konumlarını güçlendirmelerine yol açabilir. Bu belirsizlik ortamında ESMA'nın kılavuzlar ve etkin yollarla müdahalesi büyük önem arz etmektedir. Zira bu müdahale, ulusal makamlar arasında yakınsama sağlayarak geçiş sürecinde Tüzüğün daha uyumlu ve etkin bir biçimde uygulanmasına katkıda bulunacaktır[927].

Buna ilaveten söz konusu geçiş süreciyle bağlantılı olarak, Tüzük, 30 Aralık 2024 itibarıyla yürürlüğe girmiş olan yeni düzenlemelere uyum sürecini kolaylaştırmak için belirli imkanlar sağlamaktadır. Özellikle, 30 Aralık 2024 ile 1 Temmuz 2026 arasında Tüzük lisansı başvurusu yapacak ve halihazırda ulusal yasalar uyarınca yetkilendirilmiş olan KVHS'ler için üye devletler, basitleştirilmiş bir başvuru usulü uygulayabilecektir. Bu düzenleme, mevcut piyasa aktörlerinin uyum süreçlerini hızlandırmayı ve yeni düzenlemelerin etkili bir şekilde uygulanmasını amaçlamaktadır. Bununla birlikte, geçiş süresi içerisinde, Tüzük'e uygun şekilde lisans almak zorunda olan hizmet sağlayıcılar ya lisans başvurularının kabul edilmesiyle ya da reddedilmesiyle sürecin sona ermesi durumunda faaliyetlerini sürdürebileceklerdir. Bu durum, 1 Temmuz 2026'ya kadar KVHS'lerin, Tüzük hükümlerine tam uyum sağlamasını gerektirmekte ve bu tarihten itibaren AB genelinde bir düzenleme için uyum hedeflemektedir[928].

Tüzük'te ayrıca müktesebatın diğer alanlarına tesir eden hükümler bulunmaktadır. Nitekim, EBA'nın kurulmasına ilişkin 1093/2010 sayılı Tüzük'te 1(2) m.'deki

---

926 European Securities And Markets Authority, *ESMA Clarifies Timeline for MiCA and Encourages Market Participants and NCAs to Start Preparing for the Transition, 17 Ekim 2023*, Document No: ESMA74-449133380-441, s. 2.

927 Sempere, *a.g.e.*, s. 251.

928 Tüzük madde 143(6); Van Oosten v.d., *a.g.e.*, s. 133.

değişiklik, EBA yetki alanını genişleten bir düzenleme getirmektedir[929]. EBA'nın yanında Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesinin kurulmasına ilişkin 1095/2010 sayılı Tüzük'te yapılan değişikliğe ilişkin bir düzenleme getirilmiştir. Düzenleme, ESMA'nın yetki alanını genişleterek kripto varlıklara ilişkin yeni yetkiler getirmektedir[930].

Müktesebatta yapılan bir diğer değişiklik ise, Kredi Kuruluşlarının Faaliyetlerine ve Yatırım Firmalarının İhtiyatlı Denetimine İlişkin 2013/36/AB sayılı Yönerge'nin Ek I'inde gerçekleştirilen değişikliktir. Bu değişiklikle birlikte, elektronik para, EPT'ler, VDT'ler ve kripto varlık hizmetlerinin ihraç edilmesi faaliyetleri açıkça tanımlanmış ve düzenleme kapsamına alınmıştır. Bu değişiklik, Tüzük'e atıfta bulunarak, bu varlıkların ve hizmetlerin yasal çerçeve içerisinde nasıl ele alınacağını belirlemektedir. AB'nin 2019/1937 sayılı Birlik Hukukuna Aykırılıkları Bildirenlerin Korunması (Whistleblowing) Yönergesi'nin Ek I.B bölümüne, Tüzük'e atıf yapılarak bir madde eklenmiştir[931].

Üye devletler, m. 146 ve m. 147 çerçevesinde Tüzük bakımından uyum sağlamak amacıyla gerekli yasa, yönetmelik ve idari düzenlemeleri 30 Aralık 2024 tarihine kadar kabul edip yayımlamakla yükümlü kılınmıştır[932]. Tüzüğün genel olarak uygulanma tarihi 30 Aralık 2024 olarak belirlenmişken, bazı hükümler için 29 Haziran 2023 tarihinden itibaren geçerli olacağı öngörülmüştür. Bu doğrultuda, Tüzük, tüm üye devletlerde bağlayıcı ve doğrudan uygulanabilir nitelikte bir hale gelmiştir. Nitekim, bu takvim neticesinde üye devletler tarafından somut adımlar atıldığı görülmektedir[933].

---

929 Tüzük, *madde 144.*

930 Tüzük, *madde 145.*

931 Tüzük, *madde 147.*

932 Tüzük, *madde 148.*

933 Ayrıca bkz. Almanya'da Federal Financial Supervisory Authority (BaFin), *Fransa'da Autorité des marchés financiers (AMF), İtalya'da Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) ve Hollanda'da De Nederlandsche Bank (DNB)'nin MiCA kapsamında ulusal yetkili otorite olarak belirlenmesine ilişkin resmî duyurular ve düzenleyici hazırlıklar*; ESMA tarafından yayımlanan "MiCA National Competent Authorities" listeleri.

## G. Avrupa Birliği ve Türkiye ilişkileri Çerçevesinde Tüzüğün Değerlendirilmesi

### 1. Avrupa Birliği ve Türkiye İlişkileri

Türkiye ile AB arasındaki ilişkiler, 1959'da Türkiye'nin AET'ye ortaklık başvurmasıyla başlamış ve 1963'te imzalanan Ankara Anlaşması ile resmi zemine oturmuştur. 1964'te anlaşma yürürlüğe girmiş ve Türkiye'nin tam üyelik hedefi resmî hale gelmiştir. 1973 yılında Katma Protokol'ün yürürlüğe girmesiyle Gümrük Birliği'nin tesisine yönelik geçiş dönemi başlamıştır. 1987'de Türkiye tam üyelik başvurusunda bulunmuş, 1995'te Gümrük Birliği fiilen uygulanmaya başlamıştır. Türkiye'nin 1999'da adaylık statüsü tanınmış, 2005'te ise katılım müzakereleri resmen başlatılmıştır. Ancak siyasi kriterler, insan hakları meseleleri ve Kıbrıs sorunu gibi alanlarda yaşanan gerilimler müzakere sürecini zamanla yavaşlatmış, bazı fasıllar açılmamış ya da askıya alınmıştır. 2010'lardan itibaren ilişkilerde meydana gelen anlaşmazlıklar sebebiyle sürecin önemli ölçüde durağanlaştığı gözlemlenmektedir[934].

Türkiye'nin AB'ye katılım müzakereleri 3 Ekim 2005 tarihinde Lüksemburg'da düzenlenen Hükümetlerarası Konferans ile başlamıştır. Müzakereler toplam 35 fasıl temelinde yürütülmektedir. Tarama süreci 2006 yılında tamamlanmış, bu süreçte her bir fasıl için tarama toplantıları yapılmış ve Komisyon tarafından tarama sonu raporları hazırlanmıştır. Ancak, Kıbrıs meselesi ve bazı üye devletlerin siyasi blokajları nedeniyle 14 fasıl bloke edilmiştir. Bugüne kadar 16 fasıl müzakereye açılmış, bunlardan sadece biri geçici olarak kapatılmıştır. 2006 yılında alınan AB Konseyi kararına göre, Türkiye'nin Ek Protokolü uygulamaması nedeniyle 8 fasılın açılması askıya alınmıştır. 2009 yılında Fransa'nın koyduğu siyasi blokaj da eklenince, yeni fasıl açılması fiilen imkânsız hale gelmiştir. 2016 yılında son fasıl açılmış, bu tarihten sonra hiçbir yeni fasıl müzakereye açılmamıştır. 2022 yılı

---

934 T.C. Avrupa Birliği Başkanlığı, *Türkiye-AB İlişkileri Kronolojisi*, Erişim Tarihi: 12 Ekim 2025, https://www.ab.gov.tr/siteimages/birimler/kpb/turkiye-_ab_iliskileri_kronolojisi.pdf .

itibarıyla katılım müzakereleri, taraflar arasında hukuken askıya alınmamış olsa da fiilen donmuş bir vaziyettedir ve teknik düzeyde ilerleme kaydedilmemektedir[935].

Her ne kadar genişleme süreci kapsamında Türkiye'nin tam üyeliği yönünde somut bir ilerleme kaydedilmemiş olsa da AB ile üçüncü ülkeler arasında ender rastlanan bir durum olarak, AB ile elli yılı aşkın bir süredir tam üyeliğe dönüşmeden devam eden bir ortaklık anlaşması ilişkisi söz konusudur. Bu çerçevede Türkiye, Gümrük Birliği ilişkisini sürdürmekte ve buna paralel olarak AB'nin Ortak Ticaret Politikası uygulamalarına büyük ölçüde uyum göstermektedir. Bu durum, genişleme öncesi dönemde üyelik perspektifi öngörülerek imzalanmış bir ortaklık anlaşmasının tam üyelik gerçekleşmeden bu denli uzun süreli şekilde yürürlükte kalmasının istisnai bir örneğini oluşturmaktadır.

Ancak her halükârda Ortaklık Anlaşması çerçevesinde AB-Türkiye ilişkileri ekonomik ve ticari anlamda devam etmektedir. Bu ilişkinin kurumsal dayanağını Ankara Anlaşması'nın uygulanmasını ve geliştirilmesini sağlayan Ortaklık Konseyi oluşturmaktadır[936]. Ortaklık Konseyi, taraflar arasında Gümrük Birliği'nin işleyişine, ticaret politikalarının uyumlaştırılmasına ve ekonomik entegrasyonun derinleştirilmesine ilişkin karar alma yetkisine sahip en üst düzey organdır. Türkiye ile AB arasında 6 Mart 1995 tarihli ve 1/95 sayılı Ortaklık Konseyi Kararı[937] ile yürürlüğe giren Gümrük Birliği, sanayi ürünleri ve işlenmiş tarım ürünleri alanında ortak gümrük tarifesi uygulamasını ve eş etkili vergilerin kaldırılmasını öngörerek ekonomik entegrasyonu derinleştirmiştir[938]. Bu yapı, tam üyelik gerçekleşmemesine rağmen taraflar arasında hukuken bağlayıcı bir çerçeve sunması bakımından AB'nin üçüncü ülkelerle ilişkilerinde istisnai bir örnek teşkil etmektedir.

---

935 T.C. Avrupa Birliği Başkanlığı, "Katılım Müzakerelerinde Mevcut Durum, Erişim Tarihi:12 Ekim 2025, https://www.ab.gov.tr/katilim-muzakerelerinde-mevcut-durum_65.html .

936 T.C. Avrupa Birliği Başkanlığı, *Ortaklık Konseyi*, Erişim: 12 Ekim 2025. https://www.ab.gov.tr/272.html .

937 1/95 Sayılı Ortaklık Konseyi Kararı, *T.C. Dışişleri Bakanlığı Resmî İnternet Sitesi*, https://www.mfa.gov.tr/1-95-sayili-ortaklik-konseyi-karari-gumruk-birligi-karari.tr.mfa .

938 T.C. Avrupa Birliği Başkanlığı, *Gümrük Birliği*, Erişim: 12 Ekim 2025, https://www.ab.gov.tr/gumruk-birligi_46234.html .

## 2. Avrupa Birliği Genişleme Sürecinde Türkiye'de Kripto Varlıkların Hukuki Durumu

Dünya tarihinde Türkiye, uluslararası ticarette kripto varlıklarla ödemelerin yapılmasında önemli bir rol oynamıştır. Nitekim, bu alanda kripto varlıkların uluslararası ödemelerde kullanıldığı ilk örneklerden biri, 2018 yılında Rusya'nın Rostov Limanı'ndan Türkiye'nin Samsun Limanı'na gerçekleştirilen buğday sevkiyatıdır. Dünya'da ilk kez görülen bu vakada, Prime Shipping Foundation isimli bir kuruluş tarafından gerçekleştirilen navlun ödemesi Bitcoin ile yapılmıştır. Bu işlem, DDT'nin ve kripto varlıkların, geleneksel finansal sistemlerin dışında, uluslararası ticarette gerçekleşen ödemelerde nasıl bir alternatif veya tamamlayıcı işlev olarak görebileceğinin somut bir örneği olmuştur[939]. Bu durum dünyada bir ilk olma açısından Türkiye'nin uluslararası işlemlere yönelik finansal alanda teknolojik yeniliklere hızlı bir şekilde uyum sağlayabildiğinin göstergesidir.

Günümüzde diğer Avrupa toplumlarıyla kıyaslandığında, kripto varlıkların Türk toplumunda yaygınlaşmasının incelenmesi, bu yeni teknolojinin hızlı para kazanma isteğinin yüksek olduğu gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere kıyasla daha fazla popüler olduğunu göstermektedir. Bu durumun, enflasyonist bir ekonomiye ve diğer Avrupa toplumlarına kıyasla daha fazla olan genç nüfusa bağlı olarak şekillendiği anlaşılmaktadır. Son yapılan araştırmalar çerçevesinde kripto varlık piyasalarına yönelik olarak yatırımcı sayısı artmakta ve Türkiye nüfusuna oranla yüzde 19 ile bu varlık sınıfına sahip üçüncü ülke olarak yer almaktadır[940].

Hızlı kazanca yönelik artan ilgi neticesinde, Türkiye'de, kripto varlık yatırımcılarının sayısının dünya genelinde öne çıkan ülkeler arasında yer almasına rağmen, bu alanda "*Ödemelerde Kripto Varlıkların Kullanılmasına Dair Yönetmelik*"[941] yürürlüğe girene kadar uzun bir süre herhangi bir yasal düzenleme

---

939 Almeida, *Isis, First Cryptocurrency Freight Deal Takes Russian Wheat to Turkey, Bloomberg, 23 Ocak 2018. https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-01-23/first-cryptocurrency-freight-deal-takes-russian-wheat-to-turkey* .

940 Merktan Oruç, "Türkiye'de her 5 kişiden biri kripto yatırımcısı". Anadolu Haber Ajansı, 08 Aralık 2024. https://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/turkiyede-her-5-kisiden-biri-kripto-yatirimcisi/3416905 (Erişim Tarihi: 2 Mayıs 2025).

941 Resmî Gazete, *Sayı: 31456.* Erişim adresi: https://resmigazete.gov.tr/eskiler/2021/04/20210416-4.htm .

yapılmamıştır[942]. Anılan yönetmelikte kripto varlık; DDT veya benzeri bir altyapıdan yararlanılarak dijital ortamda oluşturulan, ağlar üzerinden dağıtımı sağlanan ve buna rağmen itibari para, kaydi para, elektronik para, ödeme aracı, menkul kıymet ya da diğer sermaye piyasası araçları kapsamında değerlendirilmeyen maddi olmayan varlık türü olarak tanımlanmaktadır[943]. Aynı yönetmelik kripto varlıklarla ödemelerin yasaklanmasını düzenlemektedir. Böyle bir düzenlemenin çağdaş hukuk sistemlerini benimseyen ülkelerdeki Roma hukukundan gelen temel kavramlara (trampa, takas gibi kavramlar) ve mülkiyet hakkı gibi temel haklara aykırı olduğu düşüncesindeyiz.

Türk toplumunda kripto varlıklara olan ilginin devam etmesi neticesinde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, merkez bankası dijital para birimi olan Dijital Türk Lirası'na ilişkin bir basın duyurusu yayımlamıştır. Söz konusu duyuruda, "Teknoloji paydaşları ile yürüttüğü dar kapsamlı ve kapalı devre pilot uygulama testlerine 2023 yılının ilk çeyreğinde de devam edecektir." ifadesine yer verilmiştir[944].

Kripto varlık piyasasına toplumun devam eden ilgisi, hukuki alanda yeni bir düzenleme ihtiyacını kaçınılmaz hale getirmiştir. Dijital dönüşüm sürecinin yarattığı yeni ekonomik ve finansal dinamikler karşısında mevcut mevzuatın yetersiz kalması, kapsamlı bir yasal çerçevenin oluşturulmasını gerekli kılmıştır. Bu doğrultuda 2 Temmuz 2024 tarihinde yürürlüğe giren 7518 sayılı "Sermaye Piyasasında Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"[945] ile kripto varlıkların hukuki statüsünü belirleyen ilk temel düzenleme yapılmıştır.

7518 sayılı Kanun'un uygulanmaya başlaması, kripto varlık piyasasında hukuki çerçevenin ilk kez somut biçimde çizildiği bir döneme işaret etmektedir. Bu

---

942 Yılmaz Asuman, *Kripto Para Birimi Bitcoin ve Bitcoin'in Türk Sermaye Piyasası Hukuku Açısından Değerlendirmesi. 1. Basım, 2021*, s. 33.

943 Duran Arif, "Türk Hukukunda Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Yasal Çerçevesi: 7518 Sayılı Kanun ve MiCA Perspektifinden Bir Değerlendirme", *Legal Hukuk Dergisi*, S. 267 (2025), s. 951.

944 Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *2022, Dijital Türk lirası Kullanımına İlişkin Basın Duyurusu*, Erişim adresi: https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/1076a43f-3368-4565-a77e-964b06034e53/DUY2022-55.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-1076a43f-3368-4565-a77e-964b06034e53-oltJbZ2 .

945 Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun.

aşamadan sonra piyasada yer almak isteyen piyasa aktörlerinin, faaliyetlerini sürdürebilmeleri için SPK'dan izin almaları zorunlu hale gelmiştir. Böylelikle SPK, yalnızca gözetim rolü üstlenen bir kurum olmaktan çıkarak sektörü yönlendiren bir düzenleyici konuma taşınmıştır. Bu yeni rolün ilk adımı olarak 13 Mart 2025 tarihli Resmî Gazete'de yayımlanan iki ayrı tebliğ ile sektöre ilişkin ayrıntılı kurallar belirlenmiştir. Tebliğ III-35/B.1[946], hizmet sağlayıcıların faaliyete başlayabilmeleri için aranan şartlara odaklanırken, Tebliğ III-35/B.2[947] organizasyon yapısı, faaliyet süreçleri ve sermaye yeterliliği gibi teknik konuları düzenlemiştir. Böylece kripto varlık piyasasına yönelik idari yapı daha sistematik ve öngörülebilir bir zemine oturtulmuştur.

7518 sayılı SerPK'da Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un genel gerekçesi içerdiği tanımlamalar bakımından Tüzük'te öngörülen kavramsal çerçeve ile önemli ölçüde paralellik göstermektedir. Ne var ki, iki düzenleme mukayeseli olarak değerlendirildiğinde, Türk hukukundaki Kanun'un Tüzük'e kıyasla oldukça sınırlı kapsama sahip olduğu; esasen kripto varlıklara dair temel tanımlar ile KVHS'lerin kuruluş ve faaliyet esaslarını düzenlemekle yetindiği anlaşılmaktadır. Tüzüğün ayrıntılı ve kapsamlı düzenlemeleri dikkate alındığında, Kanun'un dar kapsamı ve sınırlı uygulama alanı yalnızca hükümlerinin sayısal karşılaştırmasıyla dahi kendisini açık biçimde ortaya koymaktadır[948]. Bu da net bir şekilde, Tüzük ile Kanun arasındaki düzenlemelerin benzerlik taşımasına rağmen Kanun'un Tüzüğün doğrudan çevirisi veyahut birebir tasarımı olmadığını göstermektedir[949].

Tüzük, kripto varlıklara özgü bağımsız bir düzenleme niteliği taşırken, Türk hukukunda kripto varlıklara ilişkin düzenleme mevcut SerPK'ya eklemeler yapılmak suretiyle hayata geçirilmiştir. Öğretide, kripto varlıkların kullanım alanlarının ve türlerinin çeşitliliği dikkate alındığında, Kanun'a ekleme yoluyla yapılan bu düzenlemenin başlangıç aşamasında daha pratik ve isabetli bir yöntem olduğu yönünde görüşler mevcuttur. Öğretideki diğer bir görüşe göre ise, SerPK

---

946 Sermaye Piyasası Kurulu, *Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarına İlişkin Tebliğ (III-35/B.1), Resmî Gazete, 13 Mart 2025*, Sayı: 32567.

947 Sermaye Piyasası Kurulu, *Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Çalışma Esaslarına İlişkin Tebliğ (III-35/B.2), Resmî Gazete, 13 Mart 2025*, Sayı: 32567.

948 Cindemir, *a.g.m.*, s. 1145.

949 Başoğlu, *a.g.m.*, s. 378.

dışındaki alanlarda kripto varlıkların konu olacağı uyuşmazlıklarda izlenecek hukuki yolun belirsizliği, uygulamada tartışmalara yol açma potansiyeline sahiptir. Bu sebeple, kripto varlıkların tüm yönlerini kapsayacak şekilde sistematik ve bütüncül bir yaklaşımla hazırlanacak bağımsız bir yasal düzenleme yapılmasının hem hukuki güvenlik hem de öngörülebilirlik açısından daha uygun olacağı öğretide bazı yazarlar tarafından savunulmaktadır[950].

Yine aynı görüşe göre, 7518 sayılı Kanun ile getirilen düzenlemeler, Türk hukukunda kripto varlıkların yasal zemininin oluşturulması bakımından önemli bir başlangıç noktası olmakla birlikte, kapsamlı bir hukuki çerçeve ihtiyacını tam olarak karşılamamaktadır. Mevcut düzenleme temel ilkeleri belirlemekle sınırlı kalmakta ve hızla gelişen piyasa dinamiklerine uyum sağlama noktasında yetersiz kalmaktadır. İlerleyen süreçte özellikle Tüzük ile uyumun sağlanması, mevcut eksikliklerin giderilmesi ve uygulamada ortaya çıkan hukuki belirsizliklerin azaltılması amacıyla yeni düzenlemelerin yapılması veya mevcut düzenlemelerin yenilenmesi gerekecektir. Bu görüşe göre, sektörün istikrarlı gelişimi, piyasanın etkin işleyişi ve yatırımcıların korunması bakımından kripto varlıklara özgü, bütüncül ve bağımsız bir kanuni düzenlemenin hayata geçirilmesi daha yerinde olacaktır[951].

Benzer bir değerlendirme öğretide, Türk hukukunda da Tüzük'te olduğu gibi konunun geniş tutulmadığı yönünde eleştirilmiştir. Örneğin Tüzük m. 1'de konu itibarıyla kripto varlık piyasalarına ilişkin kapsam oldukça geniş biçimde çizilmiş ve düzenlemenin yalnızca belirli bir varlık türüyle sınırlı kalmaması sağlanmıştır. Bu yaklaşım, düzenleyici otoritelere teknolojik gelişmelere daha esnek cevap verebilme imkânı tanırken, piyasa aktörleri açısından da öngörülebilirlik yaratmaktadır. Oysa 7518 sayılı Kanun'da kapsamın dar tutulması, özellikle yeni ortaya çıkan kripto varlık türlerine ilişkin belirsizliklere yol açabilmekte ve düzenlemenin pratikte yetersiz kalma riskini beraberinde getirmektedir. Bu

---

950 Duran, *Arif*, s. 951.

951 Duran, *Arif*, s. 967.

nedenle, Tüzük m. 1'de olduğu gibi kapsamın geniş tutulmasının Türk hukukunda da gerekli olduğu eleştirisi öğretide yapılmaktadır[952].

### 3. Türkiye ve Avrupa Birliği İlişkileri Çerçevesinde Kripto Varlıklar

AB'nin düzenleyici mimarisi bir esinlenme kaynağı olarak görülebilir. Özellikle aday statüsündeki devletler AB'ye katılım hedefi güderken, müktesebata uyum zorunluluğu ortaya çıkmakta ve bu durum kripto varlık düzenlemeleri alanını da kapsamaktadır. Tüzük yalnızca AB içinde yeknesak bir model sunmakla kalmamakta, aynı zamanda aday ülkelerin iç hukuk düzenlerine kademeli olarak entegre edebilecekleri bir şablon işlevi görmektedir. Bu yolla hem genişleme sürecinin şartlarına uyum sağlanmakta hem de ilgili ülkelerin piyasaları açısından düzenleyici belirlilik güvence altına alınmaktadır[953].

Türkiye'de kripto varlıklara ilişkin mevcut mevzuat incelendiğinde, kurumsal düzeyde AB'ye veya AB müktesebatına herhangi bir atıfta bulunulmadığı görülmektedir. Dolayısıyla, her ne kadar düzenlemelerde yer alan bazı hükümler Tüzük ile paralellik gösterse de bu paralelliğin bir "uyum süreci" çerçevesinde oluşturulduğuna ilişkin açık bir ifadeye rastlanmamaktadır. Kanun gerekçesinde de AB müktesebatına yönelik herhangi bir atfın bulunmaması dikkate alındığında, Türkiye'de kripto varlıklara ilişkin düzenlemelerin AB ile kurumsal bir uyum sürecini önceleyen bir iradeyle yapılmadığı sonucuna ulaşmaktayız.

Halbuki, 2019 tarihli Ödeme Hizmetleri'ne ilişkin 7192 sayılı Kanunun[954] genel gerekçesinde de açıkça ifade edildiği üzere[955], söz konusu reformun amacı AB

---

952 Koç Himmet, "7518 Sayılı Kanunla Getirilen Düzende Kripto Varlıklara Yönelik Bir Analiz", *Süleyman Demirel Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 1, S. 15 (2025), s. 911 .

953 Krasniqi Safet, *Podvorica Armend ve Qatani Valeri*, Cryptocurrencies in the Western Balkans: Analysis of Legal Regulation and Future Prospects, Access to Justice in Eastern Europe, S. 10 (2025), s. 11.

954 Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, *Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun. R.G., 22 Kasım 2019*, Sayı 30956. Erişim: https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2019/11/20191122-5.htm.

955 7192 sayılı Kanun'un gerekçesinde AB'ye ilişkin ifadeye şu şekilde yer verilmiştir: "6493 sayılı Kanun hazırlanırken ilgili Avrupa Birliği müktesebatı başta olmak üzere uluslararası standartlar, uygulamalar ve düzenlemeler dikkate alınmıştır. 2013 yılında dikkate alınan Avrupa Birliği müktesebatı ile uluslararası standartlarda gelinen nokta

hukuk müktesebatıyla, özellikle de Ödeme Hizmetleri Yönergesi'nde öngörülen hükümlere uyum sağlamak olmuştur. Bu bağlamda, reform süreci Türkiye'nin ödeme hizmetleri alanındaki düzenlemelerini AB standartlarıyla paralel hâle getirmeyi hedeflemiştir[956]. Bu gelişmeler çerçevesinde, kripto varlıklara ilişkin düzenlemelerin AB müktesebatıyla gösterdiği benzerlik dikkat çekici olmakla birlikte Kanun genel gerekçesinde[957] sadece AB'deki kripto varlıklara ilişkin düzenlemelerdeki belirsizliklerin azaldığı belirtilmiş ve AB müktesebatına doğrudan bir atıfta bulunulmamıştır, bunun nedeninin Kanun teklifi sırasında Tüzüğün henüz tümüyle yürürlüğe girmemiş olması veya bunun bilinçli bir tercih olarak benimsenmiş bulunması olasılıkları olabilir. Bu bilinçli tercihin arka planı dikkate alındığında, Türkiye Cumhuriyeti'nin kripto varlıklara ilişkin olarak AB'nin benimsediği vizyondan ayrışan, kendine özgü bir strateji izleyip izlemediği hususu, ayrıca ve müstakilen tartışılması gereken dikkate değer bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Müktesebat uyarınca Danimarka hariç[958], diğer üye devletlerin avroyu tek para birimi olarak kabul ederek Avro Bölgesi'ne katılması gerekmektedir[959]. ABİHA'da her ne kadar üye devletlerin Avro Bölgesi'ne katılımına ilişkin kesin bir takvim belirlenmemişse de üye devletlerin avroyu benimseme şartlarını karşılamaya

---

itibarıyla önemli değişiklikler yaşanmış, yeni hizmet türleri ve bu hizmetleri sunan yeni kuruluş türleri ortaya çıkmıştır." Bkz: Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Teklif Gerekçesi https://cdn.tbmm.gov.tr/KKBSPublicFile/D27/Y3/T2/WebOnergeMetni/89599196-0306-4e58-943b-8dd608212ebd.pdf; AB normlarına uyum hedefi 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu'nun genel gerekçesinde de yer verilmiştir. Bu açıdan özellikle KVHS'lere yönelik düzenlemelerde bu uyuma yer verilmemesi dikkat çekicidir. Battal Ahmet, *Bankacılık Kanunu Şerhi: (5411 Sayılı Kanunun Metni ve Açıklaması)*, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2006, s. 41.

956 Kaya Arslan, *Baki İlkay Engin, Ali Paslı, Şehriban İpek Aşıkoğlu ve Elif Oğuz, Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumu: Özel Hukuk – Acquis Communautaire'in Alınması, Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler. 1. Baskı*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları, 2020, s. 317.

957 Kanun Genel Gerekçesi, *s. 1.*

958 EUR-Lex - 12016M/PRO/16 - EN - EUR-Lex, *Erişim 05 Ekim 2025. https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/teu_2016/pro_16/oj/eng* .

959 ABİHA madde 3(4), *madde 119(2), madde 140.*

yönelik kendi yol haritasını oluşturması mümkün kılınmıştır[960]. Türkiye'nin AB'ye üyeliği halinde, ortak para politikasına[961] ilişkin müktesebatın iktisabı; ayrıca, üyelik sürecinde aksi kararlaştırılmadığı durumda[962], avronun kullanılmasına yönelik bir uyum stratejisinin oluşturulması zorunlu hale gelecektir.

Nitekim, Türkiye'nin AB'ye üyelik süreci kapsamında, Merkez Bankası'na ilişkin düzenlemelerin üyelikten hemen önce tamamlanması planlanmış ve bu husus AB tarafına resmen bildirilmiştir. Türkiye tarafından hazırlanan Müzakere Pozisyon Belgesi'nde[963] bu çerçevede, Merkez Bankası'nın Avrupa Merkez Bankaları Sistemi'ne uyumunun sağlanması amacıyla gerekli yasal değişikliklerinin yürürlüğe konulacağı, ayrıca avronun kabulüyle birlikte teknik düzenlemelerin uygulanacağı belirtilmiştir[964].

Türkiye'nin müzakereler kapsamında avroyu kabul edeceğine ilişkin beyanı dikkate alındığında, Türkiye'nin kripto para veya kripto varlık tanımlarına ilişkin seçenekler arasında kanun düzeyinde bir kripto varlık tanımı kullanması yerinde bir

---

960 Who Can Join and When? - Economy and Finance - European Commission, *Erişim 05 Ekim 2025. https://economy-finance.ec.europa.eu/euro/enlargement-euro-area/who-can-join-and-when_en.*

961 Avrupa Birliği'nin para politikası, *temel olarak fiyat istikrarını sağlama ve sürdürme amacına dayanır. Bu hedefe ulaşmak için Birlik, serbest rekabeti ve açık piyasa ekonomisini esas alırken, ekonomik kararlarında kaynak tahsisinde etkinliği gözetir. Fiyat istikrarı hedefi, diğer tüm ekonomik ve mali politikaların önünde yer almakta*; para politikası araçları da bu doğrultuda kullanılmaktadır. Bu çerçevede, *Birlik düzeyinde belirlenen para politikası, ulusal hükümetlerden bağımsız bir yapıda yürütülmekte olup, ekonomik büyüme ve istihdam gibi amaçlara ancak fiyat istikrarına zarar vermeyecek ölçüde katkı sağlanması öngörülmektedir*. Bkz: Demirbulak, Selçuk, Avrupa Birliği Hukuku ve Ekonomi Politikası Çerçevesinde Müzakereler, 1. Baskı, Ankara: Türkiye Barolar Birliği Yayınları, 2011, s. 86-88.

962 Brexit sonrasında Türkiye'nin de Birleşik Krallık gibi AB üyesi olmadan yeniden düşük seviyede entegrasyonu öngören farklı bir müzakere sürecini tercih etme imkânı olduğu anlaşılmaktadır. Piker, *Mehmet B., Brexit Sonrası Yeni Avrupa Birliği Düzeni ve Türkiye'ye Etkisi, 1. Baskı, Hukuk Kitapları Serisi 560*, İstanbul: Legal Yayınevi, 2019, s. 140.

963 Council of the European Union, "Enlargement: Accession Negotiations with Turkey – General EU Position, EU Opening Statement, Negotiating Framework, External Arrangements, " Brussels, 12 Ekim 2005, Document No. 12823/1/05 REV 1 LIMITE ELARG 64, https://www.ab.gov.tr/files/AB_Iliskileri/Tur_En_Realitons/NegotiatingFrameowrk/Negotiating_Frameowrk_Full.pdf

964 Eraslan, *M. Tarık, Ekonomik ve Parasal Birliğin Teknik Yapısı ve Türkiye'nin Sisteme Dahil Olması. T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, 2011*, s. 135.

yaklaşım olarak değerlendirmekteyiz. Zira, avronun küresel ölçekte rezerv para birimi niteliği taşıması, onu kripto paralara karşı korunması gereken stratejik bir para birimi konumuna getirmektedir. Bu nedenle, kanun metninde kripto varlık tanımının açık biçimde yer almasını, hukuki öngörülebilirlik ile para politikası uyumu bakımından isabetli bir düzenleme olarak değerlendirmekteyiz.

AB üyeliği hedefi doğrultusunda yürütülen müzakerelerde finans ve ticaret politikalarına ilişkin başlıklar dikkate alındığında, müktesebata uyum taahhüdü kapsamında Türkiye'nin kripto varlıklara ilişkin ulusal mevzuatını daha kapsamlı ve bütüncül bir şekilde düzenlemesi gerekmektedir. Ancak, Türkiye'nin kendi hukuk sistemini yalnızca Tüzük'e uyum sağlama yükümlülüğü üzerinden, yani müzakere ve tam üyelik süreci bağlamında değerlendirmek, konuyu sınırlı bir perspektiften ele almak anlamına gelecektir.

Bu nedenle, Ankara Anlaşması ve Katma Protokoller çerçevesinde öngörülen ekonomik topluluğa entegrasyon hedefi ile Ortaklık Konseyi Kararları kapsamında şekillenen Gümrük Birliği'nden doğan ekonomik ortak politikalara ilişkin düzenlemeler yönünden de bir uyumlaştırma sürecinin değerlendirilmesi gerekmektedir.

1/95 sayılı Ortaklık Konseyi Kararı m. 9'da[965], Türkiye'nin belirli bir ürünün ticaretinde teknik engellerin kaldırılmasına ilişkin Topluluk düzenlemelerini iç hukukuna aktarması halinde, bu ürünün taraflar arasındaki ticaretinin artık söz konusu Topluluk düzenlemelerinde öngörülen koşullar çerçevesinde yürütüleceği belirtilmiştir. Bu hüküm, Türkiye'nin yalnızca geniş bir yorumla sadece fiziki ürünler açısından değil gelecekte dijital ürünler ve hizmetlerde de teknik mevzuat uyumu yükümlülüğüne sahip olduğu şeklinde yorumlanabilir düşüncesindeyiz.

---

965 "Türkiye, belirli bir ürüne ilişkin olarak ticaretteki teknik engellerin ortadan kaldırılması için gerekli Topluluk düzenleme veya düzenlemelerini yürürlüğe koyduğunda, taraflar arasındaki bu ürün ticareti, söz konusu düzenlemelerde öngörülen koşullar çerçevesinde gerçekleşecektir. Bu durum, işbu Kararın hükümlerinin uygulanmasına halel getirmeksizin geçerlidir." Bkz: Avrupa Topluluğu-Türkiye Ortaklık Konseyi, 1/95 Sayılı Karar- Gümrük Birliği'nin Nihai Aşamasının Uygulanmasına İlişkin Karar, sy 96/142/EC, madde 9, 1995.

6/95 Sayılı Ortaklık Konseyi Kararı[966] ise 1/95 sayılı Kararın uygulanmasına ilişkin tamamlayıcı bir düzenleme niteliğindedir. Karar m. 1'de, "*Avrupa Topluluğu-Türkiye Ortaklık Konseyi'nin 1/95 sayılı Kararının 54(3). maddesi uyarınca, anılan Karara ekli 9 numaralı ekte yer alan komiteler listesi, bu Kararın ekinde belirtilen komitelerin dahil edilmesi suretiyle genişletilecektir*." hükmü yer almaktadır. Bu maddeyle, 1/95 sayılı Karar kapsamındaki teknik komite listesine bilgi teknolojileri, telekomünikasyon ve elektronik ödeme sistemleri gibi alanlarda faaliyet gösteren yeni komitelerin eklenmesi öngörülmüştür. Böylece Türkiye'nin AB teknik müktesebatına katılımı yalnızca sanayi ürünleriyle sınırlı kalmayıp, dijital altyapılar ve finansal teknolojiler gibi alanlara da genişletilmiştir. Bu çerçevede, 6/95 sayılı Karar, dijital finans alanında AB standartlarının benimsenmesi sürecinde, Tüzüğün teknik entegrasyon hedefleriyle paralel bir yaklaşımın erken bir göstergesi olarak değerlendirilebilir kanaatindeyiz.

Türkiye Cumhuriyeti'nin kendi iç hukukunu AB'nin kripto varlık piyasalarına uyumlaştırması kripto varlıkların Gümrük Birliği kapsamındaki dolaşımında herhangi bir değişikliğe yol açmamaktadır. Nitekim, Gümrük Birliği'nin kapsamı esas itibarıyla maddi malların serbest dolaşımı ile sınırlıdır ve bu çerçevede Türk Hukuku'nda gayri maddi mal olarak değerlendirilen kripto varlıklar Gümrük Birliği hükümlerine tabi değildir. 1/95 sayılı Ortaklık Konseyi Kararı m. 2[967]ve m. 5'te[968] açıkça belirtildiği üzere, AB yalnızca sanayi malları ve işlenmiş tarım ürünlerini kapsamaktadır. Dolayısıyla yazılım, patent, lisans, marka hakkı, veri veya diğer

---

966 Avrupa Topluluğu-Türkiye Ortaklık Konseyi, 6/95 Sayılı Karar, 22 Aralık 1995 tarihli ve 96/146/EC sayılı "Komite Listesinin Genişletilmesine İlişkin Karar", *Avrupa Toplulukları Resmî Gazetesi L 35*, 13.02.1996, madde 1.

967 "Bu Kısmın hükümleri Ortaklık Anlaşması'nın 11. maddesinde tanımlanan tarım ürünleri dışında kalan ürünlere uygulanır. Tarım ürünleriyle ilgili özel hükümlere bu Karar'ın II. Kısmında yer verilmiştir." 1/95 sayılı Ortaklı Konseyi Kararı.

968 Madde 5 "Taraflar arasında ithalatta uygulanan miktar kısıtlamaları ile her türlü eş etkili önlem yasaklanmıştır." ifadesini kullanmaktadır. Ayrıca, Madde 2, Gümrük Birliği'nin kapsamını 'sanayi malları' ve 'işlenmiş tarım ürünleri' ile sınırlı olarak tanımlamakta; gayrimaddi mallara hiçbir atıfta bulunmamaktadır. Madde 5'in lafzı ise yalnızca ithalat kavramına dayanmakta olup, *fiziksel olarak sınır ötesi taşınabilen mallara uygulanabilir niteliktedir. ABAD'nın yerleşik içtihadına göre de 'mal', parasal değeri olan ve fiziksel olarak taşınabilen eşyaları ifade eder. Bu nedenle, gayrimaddi mallar Gümrük Birliği kapsamına dahil değildir. ABAD'ın ilgili içtihadı için bkz. Commission of the European Communities v Italian Republic, Case 7/68 ECJ, 10 Aralık 1968, EUR-Lex*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:61968CJ0007 .

fikri mülkiyet unsurları gibi gayri maddi değerler, gümrük birliğine ilişkin kuralların dışında kalmakta; bu alanlar hizmetlerin serbest dolaşımı veya fikri mülkiyet korumasına ilişkin müktesebat başlıkları kapsamında ayrı düzenlemelere konu olmaktadır. Bu durum, AB iç pazar yapısındaki ayrımdan kaynaklanmakta olup, gayri maddi malların gümrük birliği hükümlerinden yararlanamamasının hukuki dayanağını da teşkil etmektedir.

Sonuç itibarıyla, Gümrük Birliği'nin maddi kapsamı esas itibarıyla fiziksel malların serbest dolaşımına yöneliktir; dolayısıyla nitelikleri gereği gayri maddi varlıklar bu kapsamın dışında kalmaktadır. Bununla birlikte, gayri maddi bir değerin, örneğin bir kripto varlığın, donanım cüzdanı veya benzeri bir fiziksel taşıyıcı üzerinde sınırdan geçirilmesi halinde, gümrük hukukunun uygulama alanına giren unsur kripto varlığın kendisi değil, bu varlığı barındıran fiziksel taşıyıcı olmaktadır. Bu yaklaşım, belirtilen ABAD kararı ışığında mal kavramının yalnızca fiziksel nitelikli unsurları kapsayacak biçimde yorumlanmasına dayanmaktadır. Birlik gümrük düzenlemeleri mal kavramını taşınabilir fiziksel eşya üzerinden tanımlamakta[969]; uluslararası uygulamalar ise taşıyıcı ile içeriğin ayrımına özel vurgu yapmaktadır. Bu çerçevede, donanım cüzdanın fiziksel bir mal olarak Gümrük Birliği hükümlerine tabi olması mümkündür; ancak cüzdanın içeriğinde yer alan kripto varlıkların gümrük kuralları kapsamında değerlendirilmesi hukuken mümkün değildir[970]. Bu varlıklar, malların serbest dolaşımına ilişkin hükümlerden ziyade

---

969 Taşınabilirlik kavramı, Gümrük Birlik Kodu Tüzüğü'nün 5. maddesinin 3. fıkrasında yer alan "gümrük kontrolleri" tanımı üzerinden açıklanmıştır, bu tanıma göre: "Gümrük kontrolleri", Birlik gümrük bölgesi ile bu bölge dışındaki ülkeler veya bölgeler arasında taşınan malların giriş, çıkış, transit, dolaşım, depolama ve nihai kullanımına ilişkin gümrük mevzuatı ile diğer ilgili mevzuata uyumu sağlamak amacıyla gümrük idareleri tarafından gerçekleştirilen belirli işlemleri ifade eder. Ayrıca, Birlik gümrük bölgesi içinde Birlik dışı malların ve nihai kullanım rejimine tabi malların varlığı ve hareketi de bu kapsamda değerlendirilir. Bkz: Gümrük Kodlarını Düzenleyen Tüzük, Regulation (EU) No 952/2013, laying down the Union Customs Code, OJ L 269, 10 Ekim 2013, md. 5(3).

970 Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması'nın VII. maddesi çerçevesinde Gümrük Kıymeti Komitesi tarafından 24 Eylül 1984 tarihinde kabul edilen 4.1 sayılı kararda, *gümrük kıymetinin belirlenmesine ilişkin esaslar net bir şekilde ortaya konmuştur. Kararda, GATT VII. Maddesinin Uygulanmasına İlişkin Anlaşma uyarınca gümrük kıymetinin öncelikle satış bedeli esas alınarak tespit edilmesi gerektiği, bu ilkenin veri işleme cihazlarında kullanılan ve veri ya da komut içeren yazılım taşıyıcıları için de geçerli olduğu belirtilmiştir. Bu yaklaşımın Anlaşma hükümleriyle uyumlu olduğu vurgulanmıştır. Buna göre, bilgisayarlarda kullanılmak üzere ithal edilen, veri veya*

finansal şeffaflık, sermaye hareketleri ve kara para aklamanın önlenmesi kuralları çerçevesinde denetime tabi tutulmaktadır.

2/2000 Sayılı Ortaklık Konseyi Kararı[971], 11 Nisan 2000 tarihinde kabul edilmiş olup, hizmetlerin serbestleştirilmesi ve kamu alımları piyasalarının karşılıklı açılmasına ilişkin müzakerelerin başlatılmasını öngörmektedir. Konsey Kararı m. 1'de, Topluluk ile Türkiye arasında hizmet sektörlerinde serbestleşmeyi amaçlayan müzakerelerin başlatılması kabul edilmiştir. 2. maddede bu sürecin Topluluk müktesebatıyla uyumlu şekilde yürütülmesi öngörülürken, m. 3'te kamu alımları piyasalarının karşılıklı açılmasına yönelik düzenlemelerin yapılması planlanmıştır. Bu karar, KVHS'lerin sınır ötesi faaliyetlerinin hizmet serbestisi ilkesi kapsamında değerlendirilmesine olanak tanımaktadır kanaatindeyiz. Tüzüğün öngördüğü AB genelinde tek lisanslama rejimi (*passporting*) ile benzer şekilde, Türkiye'nin hizmet piyasasında serbestleşme yönündeki hedefi, kripto varlık hizmetlerinin uluslararası tanınırlığına hukuki bir zemin oluşturabilecek niteliğe sahip olduğu düşüncesindeyiz.

Bu bağlamda, AB üye devletleriyle sahip olduğu güçlü ticari bağlar ve karşılıklı ekonomik etkileşim dikkate alındığında, Tüzük ile uyumlu bir düzenleme yapılmasının stratejik bir gereklilik olarak öne çıktığını savunan görüşler vardır. Öğretideki bu görüşe göre, AB ile uyumun, ticari rekabet koşullarında denge sağlanmasına, ekonomik büyümenin desteklenmesine ve küresel ölçekte hızla ilerleyen dijital dönüşüm sürecine daha etkin şekilde entegre olunmasına katkı sağlayacaktır[972].

---

*komut yüklü bilgi taşıyıcılarının gümrük kıymeti hesaplanırken esas alınan değer yalnızca fiziksel taşıyıcıya ait maliyet ya da değerdir. Yazılımın veya komutların değeri, taşıyıcı ortamın maliyetinden ayrı olarak belirlenebildiği takdirde, gümrük kıymetine dahil edilmez*. Bkz: Aslan, Aynur Önür, Gümrük İşlemleri, İstanbul Üniversitesi Açık ve Uzaktan Eğitim Fakültesi, 2018, s. 173–174, https://avys.omu.edu.tr/storage/app/public/caner.korkmaz/102317/gumrukislemleri.pdf .

971 Türkiye-Avrupa Topluluğu Ortaklık Konseyi kararları, *1964-2000 = Turkey-European Union Association Council decision, 1964-2000, Devlet Planlama Teşkilatı, 2001*, s. 433–437.

972 Duran, *Arif, Türk Hukukunda Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Yasal Çerçevesi: 7518 Sayılı Kanun ve MiCA Perspektifinden Bir Değerlendirme*, s. 934; Özkorkut, *Korkut (ed.)*, s. 43.

## SONUÇ

Tüzük, bilgilendirme dokümanına ilişkin düzenlemelerde kripto varlıkların türüne göre içerik ve onay süreci bakımından farklı esaslar getirmektedir. VDT'ler için bilgilendirme dokümanının yetkili makam tarafından önceden onaylanması şart koşulurken, EPT'ler ve diğer kripto varlıklar bakımından böyle bir yükümlülük bulunmamakta ve bildirim yükümlülüğü ile yetinilmektedir. Bununla birlikte, bilgilendirme dokümanı açısından onay yükümlülüğünün özellikle diğer kripto varlık kategorisindeki ihraççılara uygulanmaması dikkat çeken bir durumu ortaya çıkmaktadır.

Nitekim, düzenlemeye göre diğer kripto varlık kategorisine giren varlık ihraççılarının kimliklerinin belirsiz olması halinde, bilgilendirme dokümanının bildiriminin yetkili makama yapılması da mümkün değildir. Dolayısıyla anonim topluluklar, DAO'lar veya DDT üzerine inşa edilmiş yapay zekâ tabanlı ihraççıların küresel pazara sunduğu kripto varlıklara ilişkin bilgilendirme dokümanının ulusal yetkili makama iletilmesi, Tüzük'te öngörülen ihraççı niteliklerini taşımadıklarından mümkün görünmemektedir. Bu durum, düzenlemenin, *lex cryptographia* ile geleneksel hukuk arasındaki çatışmadaki zaferin geleneksel hukuk tarafından kazanıldığına işaret etmektedir.

Ancak, DDT teknolojisinin doğası gereği denetim ve müdahaleye kapalı yapısı dikkate alındığında, bu düzenleme ile piyasa denetimi açısından anonim kripto varlıklara karşı kazanılan piyasa hakimiyetinin geleneksel hukuk açısından sürdürülebilir olmadığı ve yakın bir gelecekte kaçınılmaz biçimde yenilgiye dönüşecek bir Pirus zaferi niteliği taşıdığı kanaatindeyiz.

Zira, ihraççı statüsünün geleneksel hukuk kapsamında medeni hukuka özgü kişilik kavramı gömleği içine giydirilmesi sonucunun AB kripto varlık piyasasının küresel ölçekteki rekabet gücünü zayıflayacağı açıktır. Bu durumu daha iyi açıklayan bir örnek vermek gerekirse, eğer Satoshi Nakamoto bugün "Bitcoin 2.0" adını verdiği yeni bir ürünü piyasaya sürmek istese, ihraççısının anonim olması yani gerçek veya tüzel kişiliği olmaması nedeniyle geleneksel hukukun öngördüğü şartları yerine getiremeyecek ve bu sebepten ötürü ürünü AB piyasasına giremeyecektir. Böyle bir durumda 500 milyona yakın AB vatandaşı, söz konusu ürünü ancak DDT üzerine kurulu ve devletlerin doğrudan müdahale edemediği MeFi KVHS'ler aracılığıyla

edinebilecek ve MeFi cüzdanlar da saklayabilecektir. Dolayısıyla AB'nin diğer kripto varlıklara getirdiği düzenleme, ilk bakışta EPT ve VDT'lerin aksine yalnızca bildirim yükümlülüğü öngördüğü için daha esnek bir prosedüre sahip görünse de gerçekte geleneksel hukukun şekli şartlarına bağlı kalınması nedeniyle katı bir çerçeve ortaya çıkarmaktadır.

Türk hukukuna bakıldığında ise kanun ve tebliğler ile getirilen kripto varlıklara ilişkin düzenlemelerin Tüzük'e kıyasla daha sınırlı kapsamda kaldığı görülmektedir[973]. SPK çerçevesinde ihraççı veya proje sahibi[974] gibi geleneksel hukuka özgü kavramlara yer verilmesi ve piyasaya girecek kripto varlıkların kabulünün büyük ölçüde KVHS'lerin takdirine bırakılması, kripto varlık sektöründe küresel ölçekte rekabet bakımından AB'de ortaya çıkan sorunlara

---

973 Bir görüşe göre tebliğlerle düzenlemeye ilişkin yöntemin arkasında iki temel neden bulunmaktadır. İlk olarak, *Türk hukukunda kripto varlıkların hukuki niteliğine ilişkin belirsizlik halen devam etmektedir. Türk kanun koyucusu, kripto varlıkların ayni hakka ya da Unidroit Dijital Varlıklar ve Özel Hukuk İlkeleri'nin ifadesiyle mutlak etkili bir malvarlığına dair hakka konu olabileceğini açık şekilde kabul etmekten genel olarak veya en azından şu an için çekinmektedir. Türk mevzuatında kripto varlıkların tanımı yapılmış olmakla birlikte, bu varlıkların eşya hukuku kapsamında bir mülkiyet hakkının (veya başka türden bir mutlak etkili hakkın) konusunu oluşturup oluşturamayacakları hususu açık değildir. İkinci olarak, mevcut düzenlemelerin tebliğler yoluyla yapılması, gelişen ve hızla değişen teknolojiye uyum sağlamak bakımından daha esnek ve dinamik bir düzenleme modeli sunmaktadır. Bu yöntem, kanun değişikliğine kıyasla daha hızlı revizyon ve uyarlama olanağı tanımakta, sistem oturana kadar da düzenleyici otoriteye (Sermaye Piyasası Kurulu) geniş bir hareket alanı sağlamaktadır. Ancak bu durumun hukuk güvenliği ve öngörülebilirlik bakımından ileride muğlaklık doğurabilir*. Bkz: Başoğlu, Başak, s. 293.

974 Kanun genel gerekçesinde Tüzük'te teklif sahibi terimine benzer bir terim olarak proje sahibi ifadesi kullanılmıştır. Proje sahiplerinin blok zinciri teknolojisini kullanan kripto varlıklara ilişkin dağıtım ve satış iznine yönelik düzenlemelerin Tübitak ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun yetkisine bırakılmıştır. Ancak bu yetki kapsamında özellikle KVHS'ler dışında kalan tüzel veya gerçek kişi girişimler açısından herhangi bir düzenlemeye gidilmediği görülmektedir. Bu bağlamda, *Tüzük'teki diğer kripto varlıkların dağıtımını ve satışını yapan teklif sahibi sıfatının tam olarak proje sahibi ile örtüştüğü söylenemeyecektir. Bunun başlıca sebebi Türk kanun koyucunun proje sahibi statüsü için dağıtım ve satış izni açısından genel bir düzenlemeye gitmemesinden kaynaklanmasıdır. Kanun genel gerekçesinde proje sahibinin ne olduğunu daha iyi anlaşılabilmesi için projenin tam olarak nasıl tanımlandığı konusuna değinmek gerekmektedir. Nitekim, Proje terimi, kripto varlık ekosisteminde uygulamada yaygın biçimde kullanılmakta olup teknik veya hukukî açıdan sınırları belirlenmiş bir içerikten yoksundur. Bu ifade, mevcut bir blok zinciri üzerinde akıllı sözleşme altyapısıyla yeni bir kripto varlığın oluşturulması ve vaatlere dayalı satışını kapsayabildiği gibi, ekosisteme yön verebilecek özgün bir blok zinciri mimarisinin ve ilgili teknolojik araçların geliştirilmesini de içermektedir. Gerekçe sayfa 3, proje kavramını kripto varlık üretim ve dağıtım süreçlerini kapsayan geniş ve sektörel bir üst kavram olarak konumlandırmaktadır.*

benzer sorunların Türkiye'de de gündeme gelebileceğini göstermektedir. Türkiye'deki düzenlemeler dikkate alındığında, "Bitcoin 2.0" örneğinin yarattığı sorunun Türkiye açısından da geçerli olduğu anlaşılmaktadır. Buna ilaveten, kripto varlık ihraççılarının geleneksel hukuk kuralları doğrultusunda tanımlanması konusunun Türk hukukunda AB'deki düzenlemelere göre daha muğlak kaldığı düşüncesindeyiz.

Nitekim, mevcut küresel finans düzenin gerçekleri dikkate alındığında rezerv para olarak kabul görmeyen ve uluslararası ticarette kullanım oranı yüzde 1'in altında kalan Türk lirasının kripto paralara karşı koruma hassasiyetinin AB'nin avroyu koruma hassasiyetiyle aynı seviyede olamayacağı gerçeği gözümüze çarpmaktadır. Bu bağlamda, Türkiye'nin AB üyeliğinin gerçekleşmemesi halinde kripto varlıklara ilişkin olarak AB düzenlemelerini büyük ölçüde benimsemesinin ne ölçüde isabetli olduğu konusunun tartışılması gerektiği düşüncesindeyiz.

AB üyesi devletlerin ve Türkiye'nin geleneksel hukuk kavramlarını yeniden gözden geçirmesinin kripto varlık piyasasının gelişimi açısından faydalı olacağı kanaatindeyiz. Örneğin, Tüzüğü değerlendiren bazı yazarlar, "girişimci" kavramının AB hukuku çerçevesinde üye devletler tarafından geniş yorumlanarak DAO topluluklarına da uygulanabileceğini ileri sürmektedir. Ancak kıta Avrupası'nda kökleşmiş geleneksel hukuk pratiği dikkate alındığında, bu yaklaşımın açık bir yasal düzenleme olmaksızın kabul görmeyeceği düşüncesindeyiz. Türkiye bakımından ise DAO'ların dernekler hukuku çerçevesinde bir platform olarak nitelendirilebileceği ve bu platformların ihraççı olarak değerlendirilebileceği görüşü ileri sürülebilir. Her ne kadar bu yorum, geleneksel hukuk kavramları açısından zorlama olarak nitelendirilse de bu tür yorumların yakın gelecekte kripto varlık pazarının gelişimine uyum sağlanması bakımından üzerinde düşünülmesi gereken bir ara formül olarak değerlendirilebilir.

Dolayısıyla, geleneksel hukukun kişilik kavramı bağlamında tespit edemediği anonim, merkeziyetsiz ya da DDT'ye entegre edilmiş yapay zekâ botlarının pazarda aktör olarak yer alması halinde, mevcut hukuk düzeninin üç yönlü bir tercihle karşı karşıya kaldığı görülmektedir. Bir yandan, devletlerin "bekle ve gör" yaklaşımıyla teknolojik gelişmeler ışığında mevcut kavramlara genişletici yorumlar getirilmesinin geleneksel hukuk ile uyumlaştırmayı sağlayabileceği stratejisinin uygulanması bir seçenek olarak görülse de ikinci bir seçenek olarak, *lex*

*cryptographia* gerçeği karşısında devletlerin geleneksel hukuka ilişkin sınırlarını belirleyerek bu alana müdahale edemediği ayrı bir yargı yetki alanı olarak tanımlaması mümkündür. Bu açıdan kısmen de olsa devletlerin müdahale edemediği bu alana ilişkin olarak Antarktika Hukuku veyahut Uzay Hukuku geleneksel hukukun tanımlama yaparken esinlenebileceği hukuki kaynaklar olabilir düşüncesindeyiz.

*Lex cryptographica*'nın hakimiyetine karşı üçüncü ve son seçenek ise devletlerin cebri icra kabiliyeti açısından değerlendirilebilecek olan siber karşı önlemlerin uygulanmasıdır. Bu yaklaşımda devletler, *lex cryptographica*'nın ekonomik etkileri karşısında kendi hukuk düzenlerini koruma amacıyla doğrudan dijital müdahale yöntemlerine başvurmaktadır. Zira geleneksel hukukun şekillendirdiği küresel finansal sistemin dışında gelişen dağıtık defter temelli yapılar, AB gibi büyük ekonomik birliklerin ve ABD, Çin, İngiltere gibi küresel ölçekte etkili devletlerin ekonomik istikrarını ve düzen kurucu rolünü tehdit edebilmektedir. Bu nedenle devletlerin, bu yapıları kontrol altına almak veya etkisiz kılmak amacıyla güç kullanma niteliği taşıyan siber karşı önlemleri bir cebri icra biçimi olarak benimsemeleri mümkündür.

Uluslararası hukukun, tarihsel süreçte devletlerin güç kullanımına ilişkin pratiklerinden doğduğu dikkate alındığında, devletlerin günümüzde yalnızca diğer devletleri veya bireyleri değil, aynı zamanda DDT tabanlı dijital sistemleri de hedef alabilecek yeni bir "cebri icra" anlayışına yöneldikleri görülmektedir. Bu eğilim, hukuk düzeninin merkeziyetsiz bir dijital alana genişlemesi bağlamında yeni bir cebri icra biçiminin doğmakta olduğuna işaret etmektedir. Çalışmamızın ilk bölümünde belirtildiği üzere, ABD Hazine Bakanlığı'nın yakın geçmişte kripto varlıklara yönelik müdahalesi bu gelişmenin somut bir örneğini teşkil etmekte, siber karşı önlem kavramının güncel hukuk pratiğinde fiilen uygulanmaya başladığını göstermektedir.

Cebri icra seçeneğinin dikkate alınması durumunda, Türk Silahlı Kuvvetleri çatısı altında kurulan Genelkurmay Başkanlığı Muhabere, Elektronik ve Bilgi Sistemleri ve Siber Savunma Komutanlığı'nın teşkilat yapısının Türk yargı yetkisi alanı kapsamındaki geleneksel hukuk sistemine tehdit olarak değerlendirilebilecek DDT yapılarına siber karşı önlem uygulayabilecek şekilde geliştirilmesi önem arz etmektedir. Ayrıca, Siber Savunma Komutanlığı'nın Türk menşei DDT yapılarını

saldırılardan koruyabilecek kapasiteye sahip olması diğer devletlerle bu konuda rekabet açısından dikkat edilmesi gereken bir husustur. Özellikle ulusal seviyede geliştirilen başta Dijital Türk Lirası olmak üzere DDT teknolojisine dayanan projeler açısından da siber karşı önlem uygulamalarının gerekli olduğu düşüncesindeyiz.

Devletlerin kendi siber güvenlik alanlarını oluşturmaya çalıştıkları bir süreçte, siber güvenlik sorunun görülmediği ve internet erişiminin sınırlı olduğu az gelişmiş ülkelerde, internet altyapısı sorunlarının gelişmiş ülkeler tarafından uzaya yerleştirilen uydu teknolojileri aracılığıyla aşılabileceği değerlendirilmektedir. Bu sebeple, az gelişmiş ülkeler de uydu teknolojisinin gelişmesiyle birlikte internet denetimi konusunda egemenlik açısından mevcut devletler arası rekabete dahil olacaktır. Bunun yanı sıra, bu ülkelerde bankacılık sisteminin yaygın olmaması ve güvenilirlik sorunları, ekonomik büyümenin önündeki en büyük engeller arasında yer almaktadır. Bu bağlamda, kripto varlıkların az gelişmiş ülkelerde yaygınlaşması, yeni bir finans sisteminin oluşturulmasını ve bu sayede gelişmiş ülkelerin sermayesinin az gelişmiş ülkelere girişini kolaylaştırabilecek bir mekanizmanın kurulmasını sağlayabilecektir. Bunun sonucunda, az gelişmiş ülkelerde bir tüketici sınıfının oluşturulması ve bu sınıfın, ekonomik büyüme süreciyle eş zamanlı olarak, gelişmiş ülkelerdeki sermayedarların kredi sistemleri aracılığıyla yüksek faiz oranlarıyla borçlandırılması gibi, öğretide "finternet" olarak da adlandırılan yeni imkânların ortaya çıkmasının öngörüldüğü ifade edilmektedir.

Dolayısıyla, bazı çevrelerce kripto varlıkların spekülatif nitelikte olduğu ve piyasada reel bir karşılığının bulunmadığı yönündeki iddialar ileri sürülse de, uydu teknolojilerinin gelişimiyle birlikte devletlerin doğrudan müdahale edemeyeceği MeFi ve bankacılık yapılarının henüz yaygınlaşmadığı bölgelerde kripto varlıkların başat bir rol üstlenmesinin muhtemel olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, kripto varlıkların söz konusu bölgelerde artan işlevselliği dikkate alındığında, devletlerin ve küresel ekonomik birliklerin uzun vadede bu alanda daha kapsamlı ve yoğun düzenlemelere yönelmelerinin kaçınılmaz olduğu anlaşılmaktadır. Tüzük bu açıdan sadece başlangıç aşamasındaki düzenlemelerden biridir. İnternetin ve bankacılığın az gelişmiş ülkelerde yaygınlaşması ve bu paranın gelişmiş ülkelerde yatırım amacıyla daha fazla kullanılmaya başlamasıyla itibari paralardan senyoraj geliri

alan ulus devlet veya küresel ekonomik birliklerin bu alana daha fazla müdahalede bulunacağı kaçınılmaz görülmektedir.

Bu durumdan da anlaşılacağı üzere, Tüzük ile düzenlendiği düşünülen kripto varlık piyasaları için ileride bu düzenleme de yeterli bulunmayacak ve kripto varlıklar daha fazla yaygınlaştıkça bu teknolojinin itibari paraları etkilemesi açısından yeni düzenlemelere gidilmek zorunda kalınacaktır. Özellikle uydu internet hizmetinin dünyada yaygınlaşması ve bu hizmetin kripto paralar (her ne kadar devlet ve ekonomik birlikler tarafından 'para' olarak değil 'varlık' olarak nitelendirilse de) ile alınabilecek olabilmesi zamanla veri eşittir para denklemine gidileceğini göstermektedir. Bu gidişat dikkate alındığında geleneksel hukukun getirdiği düzenlemelerin petro-dolar ekonomik sistemi üzerine kurulmuş uluslararası ticaretin sürekliliğini sağlayabilmesinin mümkün olmadığı anlaşılmaktadır.

Her halükârda, kripto varlık piyasalarına getirilecek Tüzük benzeri düzenlemelerle, internet altyapısına müdahale yeteneğine sahip gelişmiş ülkelerin, özellikle sosyal medya ve influencerlar aracılığıyla gerçekleşen piyasa bozucu faaliyetlere karşı tüketicileri ve yatırımcıları koruma yeteneklerini önemli ölçüde artırılabileceği anlaşılmaktadır. Ayrıca, serbest piyasa ekonomisine sahip ülkelerde kripto varlıklarla ilgili olarak toptan yasaklayıcı bir politikanın benimsenmediği ve genel eğilimin "bekle gör" yaklaşımıyla gelişmelerin doğal seyrine bırakılmasının en uygun strateji olarak değerlendirildiği görülmektedir.

"Bekle gör" yaklaşımı, özellikle avroya alternatif oluşturma potansiyeli taşıyan Libra Projesi'nin gündeme gelmesiyle ortaya çıkan kaygılar nedeniyle, üzerinde düşünülmesi ve düzenleyici çerçevelerin oluşturulmasını gerektirmiştir. Bu çerçevede, Tüzüğün tek bir piyasayı hedef almak yerine kripto varlık türlerini sınıflandırarak çoğul piyasalar kavramına atıfta bulunması, diğer düzenleyici girişimler için dikkate değer bir yenilik ve ilham kaynağı sunmaktadır. Nitekim Tüzük'te, EPT'ler ve VDT'ler sıkı düzenlemelere tabi tutulurken, EPT ve VDT dışında kalan diğer kripto varlıklara ilişkin daha liberal bir yaklaşım benimsenmesi, "bekle gör" stratejisiyle uyumlu bir politika olarak değerlendirilmelidir. Cebri icra yeteneği bakımından üye devletlerin müdahale alanlarının sınırlı kalabileceği "diğer kripto varlıklar" kategorisinin ayrı tutulması, kripto varlıkların yaygınlaşmasıyla ortaya çıkabilecek geleneksel hukuk ile uyumsuzlukların gözlemlenmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Özellikle boğa sezonu olarak adlandırılan, kripto varlıkların itibari paralara karşı değerlerinin kayda değer bir şekilde arttığı dönemlerde, tüketicilerin bir kısmı tarafından "kazı kazan" ya da "anı pulu" olarak nitelendirilebilecek Tüzük açısından "diğer kripto varlıklar" kategorisindeki şaka paralarının (meme-coin) spekülatif getiri olanağı sunduğu gözlemlenmektedir. Bu durum, kendi tüketicilerini ve yatırımcılarını korumayı amaçlayan devletlerin gelecekte bu kategoriyi daha ayrıntılı düzenlemelere tabi tutma gerekliliğini işaret etmektedir.

Banka hesabı olmayan veya kredi alma imkanı bulamayan az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerin vatandaşlarına uydu interneti sayesinde yaygınlaşması beklenen MeFi sisteminin, sermayesinin büyük ölçüde gelişmiş ülke vatandaşları tarafından finanse edilmesi gerçeği göz önünde bulundurulduğunda, bu yeni finansal düzenin bağımlılık teorisi çerçevesinde, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik ve politik olarak gelişmiş ülkelerin etkisi altında kalmaya devam ettiği ve bu sistemin sürdürülebilir bir eşitsizlik yaratacağı değerlendirilebilir.

Ayrıca, Immanuel Wallerstein'ın geliştirdiği Dünya-Sistem Teorisi açısından bakıldığında, kapitalist dünya ekonomisinin merkez, yarı çevre ve çevre ülkelerden oluşan hiyerarşik yapısının bu yeni finansal düzenle sürdürüleceği ve küresel sistemdeki eşitsizliklerin kripto para ile devam ettirileceği görüşü ileri sürülebilecektir[975]. Her ne kadar söz konusu teoriler, MeFi'nin gelecekte nasıl şekillenebileceğine dair çeşitli öngörüler sunsa da mevcut küresel sömürü düzeni hâlen büyük ölçüde itibari paralar üzerinden işlemektedir. Bu düzende gelişmiş ülkeler, kendi merkez bankaları aracılığıyla uyguladıkları enflasyonist para politikaları sayesinde, kendi para birimlerini kullanan daha az gelişmiş ülkelerden dolaylı yoldan sermaye transferi gerçekleştirebilme imkânına sahiptir. Oysa bu tür bir müdahale alanı, DDT teknolojisi kullanan özgülenmiş merkeziyetsiz kripto paralar bakımından söz konusu olamayacak; zira bu yapılar, merkezî otoritelerin tek taraflı müdahalesine kapalı olacak şekilde tasarlanmaktadır.

Dolayısıyla, petro-dolar sistemi üzerine inşa edilmiş mevcut ekonomik düzenin, DDT temelli bir sisteme geçişi durumunda, sömüren-sömürülen ilişkisinin

---

975 Immanuel Wallerstein'ın geliştirdiği Dünya-Sistem Teorisi'nde kapitalist dünya ekonomisinin merkez, *yarı çevre ve çevre şeklindeki hiyerarşik yapısı ayrıntılı biçimde açıklanmaktadır. Bkz. WALLERSTEIN, Immanuel*, World-Systems Analysis: An Introduction, Duke University Press, Durham ve London, 2004, s. 17–18.

yapısında köklü değişikliklerin meydana geleceği öngörülmektedir. Bu bağlamda, petrol rezervlerine sahip olup petrolü merkez alan itibari paralara sahip devletlerden, daha düşük maliyetlerle kripto varlık üretimi gerçekleştirebilen (kripto madenciliği) ve bu üretim süreçlerine ilişkin teknolojik altyapı ve üretim araçları üzerinde kontrol sahibi olan sermaye gruplarına doğru bir dönüşüm yaşanacağı değerlendirmekteyiz. Söz konusu sermaye gruplarının, bu çalışmada da vurgulandığı üzere, "tekno-derebeylikler" olarak adlandırılan büyük teknoloji şirketleri olduğu gözlemlenmektedir.

Sonuç olarak, günümüzde teknoloji şirketlerinin kullanıcı sözleşmeleri aracılığıyla kurdukları, ulus devletlerin yargı yetkisiyle sıklıkla çatışan mevcut dijital egemenlik düzenine alternatif bir model ortaya çıkmaktadır. Bu alternatif; açık kaynak kodlu, tarafsızlığı kriptografik yöntemlerle doğrulanan ve merkezi otoritelerden bağımsız şekilde geliştirilen yapay zekâ sistemlerinin yönettiği, merkeziyetsiz bir siber alan olarak tasavvur edilebilir. Böyle bir alanda, *lex cryptographica* olarak nitelenen kurallar bütünü işlerlik kazanacak; yani kod, hukuki normun işlevini üstlenecektir.

Bu çerçevede, geleneksel hukukçular bakımından tartışılması gereken asıl mesele, kripto varlıklara ilişkin kavramların bugün bizim tarafımızdan nasıl tanımlandığından ziyade, bu kavramların gelecekte yapay zekâ tarafından nasıl tanımlanacağıdır. Zira kanaatimizce, içinde bulunduğumuz dönem; geleneksel hukuk düzeni ile *lex cryptographica* arasında giderek derinleşen bir rekabete sahne olacak ve "*kod kanundur*" yaklaşımı ile "*devlet iradesi olmadan norm oluşmaz; kod ancak araçtır*" savı arasındaki gerilimin belirleyici olduğu bir yüzyıla tanıklık edecektir. Bu noktada belirleyici olanın, insan iradesinin özgür olup olmadığı sorusunun bilimsel determinizmin mi yoksa etik değerler çerçevesinin mi içinde ele alınması gerektiğine ilişkin felsefi tartışmanın hukuka nasıl yansıyacağı olduğu kanaatindeyiz.

Bu çalışmada ulaşılan genel değerlendirme ışığında, insan iradesinin ikinci plana itilmesine yol açan dijitalleşme eğiliminin, Marksist görüşün önemli bir kuramı olan yabancılaşma kuramının yeniden gündeme gelmesine neden olduğu kanaatindeyiz. Hukuki ilişkilerin "kod kanundur" yaklaşımı temelinde insan iradesinden bağımsız şekilde işletilmesi, bireyin hukuk düzeni karşısında kendi iradesine yabancılaşma sürecine girmesi riskini barındırmakta ve insan öznesini

giderek hayalet benzeri[976] bir konuma indirgeyen yeni bir hukuki-iktisadi yapı ortaya çıkarmaktadır. Bu durum, hem liberal anlatının merkezinde yer alan özgür irade kavramını hem de Marksist düşüncenin temel bileşeni olan insan emeği ve iradesi anlayışını sarsıcı biçimde etkilemektedir. Kapitalizmin doğal bir sonucu olarak değerlendirilen yabancılaşma olgusu, özellikle akıllı sözleşmelerin insan müdahalesi olmaksızın işleyen yapısal niteliği dikkate alındığında, daha görünür ve yoğun bir içerik kazanmaktadır. Bu çerçevede, mal ve para ilişkilerinin metalaşması; hukuki ve ekonomik ilişkilerin insan öznesinden bağımsız, algoritmik süreçlere bağlanması ve bu bağlamda meta fetişizminin dijital kapitalizmin ileri bir evresinde yeniden şekillenmesi, küresel ölçekte etkileri bulunan kaçınılmaz bir gelişme olarak değerlendirilebilir. Bununla birlikte, teknoloji merkezli yeni düzenin toplumsal ve ekonomik güç dağılımını dönüştürdüğü, sınıfsal gerilimleri ortadan kaldırmaktan ziyade yeni bir görünüm altında derinleştirdiği; bu nedenle yabancılaşma kavramının, güncel teknolojik koşulların yarattığı yeni bağlam içinde yeniden ele alınmasının gerekli olduğu da tespit edilmelidir.

---

976 "Hayalet benzeri" ifadesi, György Lukács tarafından Karl Marx'ın meta ilişkisini açıklarken Tarih ve Sınıf Bilinci adlı eserinde kullanılmaktadır. Bu ifade, Marx'ın modern insanın yabancılaşmasını açıklamak üzere geliştirdiği meta fetişizmi kavramından hareketle, toplumsal ilişkilerin nesnel ve soyut bir görünüm kazanmasını betimlemek amacıyla ortaya konulmuştur. Bkz. LUKÁCS, György, Tarih ve Sınıf Bilinci, çev. Yılmaz Öner, Belge Yayınları, İstanbul, 1998, s. 123.

## KAYNAKÇA


Akbaş, Adalet Canlı. Kripto Para Basımı ve Devlet Otoritesi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, 2020. https://openaccess.izu.edu.tr/xmlui/handle/20.500.12436/2467 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Akçaoğlu, Ertuğrul. "ABD Vergi Hukukunda Özün Şekle Üstünlüğü İlkesi". *Ankara Barosu Dergisi*. S. 2 (2012): 169-186. https://dergipark.org.tr/tr/pub/abd/issue/33799/374289 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Akdoğan, Nalan. *Muhasebe Teorileri. 1. Baskı*. Ankara: Gazi Kitabevi, 2014.

Akıncı, İrem. *Kripto Varlıkların Mukayeseli Hukuk Açısından İncelenmesi ve İncelemelerin Türk Hukukuna Uygulanabilirliği*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2024.

Alekseenko, Aleksandr P. "Legal Regulation of the Use of Distributed Ledger Technologies in Financial Sector of Singapore". *Revista de Investigaciones Universidad Del Quindío*. C. 2, S. 34 (2022): 381-391. https://doi.org/10.33975/riuq.vol34nS2.957 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Alexander, Kern. *Principles of Banking Regulation*. Cambridge: Cambridge University Press, 2019.

Aliyev, Cabir. *Çevrimiçi İfade Özgürlüğü*. Ankara: Liberte Yayınları, 2018.

Allen, J. G. "Lex Cryptographica Financiera". International Monetary and Banking Law Post COVID-19(2023): 121-140. https://ink.library.smu.edu.sg/sol_research/4451 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Alp, Mustafa. "Avrupa Birliği'nin 2019/1937 S. lı Birlik Hukukuna Aykırılıkları Bildirenlerin Korunması (Whistleblowing) Yönergesi Işığında İşçinin Hukuka Aykırılıkları İfşa Etmesi". *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi (28 Mayıs*. 2021). https://doi.org/10.33717/deuhfd.897392 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Annunziata, Filippo. “An Overview of the European Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR)”. International Lawyer. C. 1, S. 58 (2025): 1-40.

Annunziata, Filippo. The Licensing Rules in MiCA. Rochester, NY: SSRN Scholarly Paper, 2023 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Antal, Claudia, Tudor Cioara, Ionut Anghel, Marcel Antal, and Ioan Salomie. “Distributed Ledger Technology Review and Decentralized Applications Development Guidelines”. Future Internet. C. 13, S. 3 (2021): 62. (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Aristoteles. Politika. Çeviren: Mete Tuncay. İstanbul: Remzi Kitabevi, 1975.

Arner, Douglas W. Dirk A. Zetzsche. Ross P. Buckley, Jamieson M. Kırkwood. “The Financialisation of Crypto: Designing an International Regulatory Consensus”. Computer Law & Security Review. S. 53 (2024): 105970. (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Arvas, İbrahim Sena. “Gutenberg Galaksisinden Meta Evrenine: Üçüncü Kuşak İnternet, Web 3.0”. *AJIT-e Online Academic Journal of Information Technology*. C. 48, S. 13 (2022): 53-71.

Asscheman, Aleksandra. “Crypto-Assets under MiCAR: A Deep Dive into Risks, Solutions, and Regulatory Convergence”. *ERA Forum*. C. 4, S. 24 (1 Aralık 2023): 489-500.

Atzori, Marcella. “Blockchain Technology and Decentralized Governance: Is the State Still Necessary?”. *Journal of Governance and Regulation*. C. 1, S. 6 (2017): 45-62.

Avgouleas, Emilios, and Heikki Marjosola. Digital Finance in Europe: Law, Regulation, and Governance. Cilt 5. Berlin: De Gruyter, 2022.

Avrupa Birliği terimleri sözlüğü (ingilizce-türkçe) = glossary for the european unıon (englısh-turkısh). Ankara: Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, 2009.

Aytaç, Zühtü /Kırca, İsmail / Özkorkut, Korkut / Aydoğan, Gökhan / Coşkun, Pınar Başak (ed.), Prof. Dr. Zühtü Aytaç'a Armağan, 1. Baskı, Yayın No: 2127, On İki Levha Yayıncılık, 2024, ss. 1097.

Babis, Valia. The Single Rulebook and the European Banking Authority. Research Handbook on EU Economic Law. Ed. Federico Fabbrini, Marco Ventoruzzo. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2019.

Badaş, Zehra, Selvi Nazlı GÜVENÇ, Ebru Şensöz Malkoç. "Evaluation of Certain Problems That May Arise with Smart Contracts from a Legal Perspective". PressAcademia. C. 1, S. 14 (2021): 20-22.

Badet, Jauress. "Sömürge Para Sisteminin Ekonomik Etkileri: CFA Frangı ve Afrika Ülkeleri Üzerine Bir İnceleme". *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*. C. 1, S. 3 (2021): 36-51.

Bainbridge, Stephen M. Research Handbook on Insider Trading. 2. Baskı. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2025.

Bakır, Kemal. "Çağdaş Anarşizmin Antik Yunan Düşüncesindeki Kökleri: Kinikler ve Eronek Stoacılar". *Eskiyeni*. S. 20 (2011): 46-51.

Balaji Srinivasan. The Network State. 2022. https://book.thenetworkstate.com/tnss.pdf (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Barczentewicz, Mikolaj, André Gomes. "Crypto-Asset Market Abuse Under EU MiCA". European Journal of Risk Regulation. 25 Kasım. 2024. https://www.cambridge.org/core/journals/european-journal-of-risk-regulation/article/cryptoasset-market-abuse-under-eu mica/FDC11EC096728B9EF1097A5346F0EF27 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Barın Akman, Filiz. "Turkophobia and Islamophobia in the Nineteenth Century Western/American Popular Fiction: An Orientalist Reading of Her Rescue from the Turks (1896)". *Erdem, sy. 76 (Haziran*. 2019): 76, doi: 10.32704/erdem.572790.

Başoğlu Kapancı, Başak. "Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcılarının Tehlike Sorumluluğu". Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi. C. 1, S. 31 (2025).

Battal, Ahmet. *Bankacılık Kanunu Şerhi: (5411 Sayılı Kanunun Metni ve Açıklaması)*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2006.

Battilossi, Stefano, Youssef Cassis, and Kazuhiko Yago. Handbook of The History of Money And Currency. Singapur: Springer, 2020.

Becker, Katrin. "Blockchain Matters—Lex Cryptographia and the Displacement of Legal Symbolics and Imaginaries". *Law and Critique*. C. 2, S. 33 (2022): 113-130.

Bellavitis, Cristiano. Christian Fisch, Paul P. Momtaz. "The Rise of Decentralized Autonomous Organizations (DAOs): A First Empirical Glimpse". *Venture Capital*. C. 2, S. 25 (2023): 187-203.

Benson, Vladlena, Bogdan Adamyk, Anitha Chinnaswamy, Oksana Adamyk. "Harmonising Cryptocurrency Regulation in Europe: Opportunities for Preventing Illicit Transactions". European Journal of Law and Economics. 4 Mart. 2024. https://doi.org/10.1007/s10657-024-09797-w (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Beukers, Thomas vd. eds. The New European Central Bank: Taking Stock and Looking Ahead. 1. bsk. Oxford University Press, Oxford, 2022.

Berger, Stefan. Report on the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-Assets and Amending Directive (EU) 2019/1937 | A9-0052/2022. Avrupa Parlamentosu, 17 Mart 2022. https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2022-0052_EN.html (Erişim Tarihi: 28 Temmuz 2024).

Bilgili, Fatih, M. Fatih Cengil. "Bitcoin Özelinde Kripto Paraların Ticaret Şirketlerine Sermaye Olarak Getirilmesi". *Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi. Y*. 2019.

Binance News. "El Salvador Proposes Cryptocurrency for Trade with Russia | Binance News on Binance Square". 31 Temmuz 2024. https://www.binance.com/en/square/post/2024-07-31-el-salvador-proposes-cryptocurrency-for-trade-with-russia-11538874180449 (Erişim Tarihi: 3 Ağustos 2024).

Bitdegree. "Oracle Manipülasyonu Nedir? Açıklama ve Anlam | Kripto Wiki". https://tr.bitdegree.org/crypto/ogren/kripto-terimleri/oracle-manipulasyonu-nedir (Erişim Tarihi: 21 Temmuz 2024).

Bjorklund, Andrea K. Reinisch August. International Investment Law and Soft Law. Cheltenham: Edward Elgar, 2012.

Blaschczok, Johannes Melchior. "Monetary Sovereignty in the EU and the Digital Euro". *Common Market Law Review*. C. 3, S. 62 (2025).

Bobic, Ana. *The Monetary Policy of the European Central Bank, The Individual in the Economic and Monetary Union: A Study of Legal Accountability*. Cambridge: Cambridge University Press, 2024.

Boulle, Laurence. The Law of Globalisation. Gold Coast. Queensland: Bond University Press, 2008.

Boztosun, Derviş, Orhan Keskin. "Türkiye de Kripto Para Birimlerinin Bilinirliği, Kullanımı ve Gelecek Beklentileri Üzerine Bir Araştırma (A Study on Awareness, Use and Future Expectations of Cryptocurrencies in Turkey)". *Journal of Business Research - Turk. 30 Eylül*. 2022. (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Bradford, Anu. *The Brussels Effect: How the European Union Rules the World*. Oxford: Oxford University Press, 2020.

Brown, Stephen, Pierre McDonagh, and Clifford J. Shultz. "Titanic: Consuming the Myths and Meanings of an Ambiguous Brand". Journal of Consumer Research. C. 40, S. 4 (2013): 595-614.

Bryant, Michele Wesen. *Fashion Drawing: Illustration Techniques for Fashion Designerss. 2. Baskı*. London: Laurence King Publishing, 2016.

Btc Sözlük. Proof Of Work (PoW). https://www.btcturk.com/bilgi-platformu/sozluk/ (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Busch, Danny. "The Knock-On Effect of Financial Supervision Law in Civil Liability Law.". *Journal of European Tort Law*. C. 3, S. 15 (2024).

Buterin,Vitalik. "On Collusion". *HackerNoon*. https://hackernoon.com/on-collusion-fk1xr3png (Erişim Tarihi: 28 Nisan 2023).

Buttigieg, Christopher P., and Christos Efthymiopoulos. "The Regulation of Crypto Assets in Malta: The Virtual Financial Assets Act and Beyond". Law and Financial Markets Review. C. 13, S. 1 (2019): 30-40.

Cai, Weihua. “The Application and Development of CBDC in the 'Belt and Road': Take Singapore Ubin Project and m-CBDC Bridge as Examples”. Proceedings of the. 2022 4th International Conference on Economic Management and Cultural Industry. Ed. Hrushikesh Mallick, Gaikar Vilas B. Ong Tze San. C. 231. Atlantis Press International BV, 2023: 1447-1455.

Camassa, Carolina. “Legal NLP Meets MiCAR: Advancing the Analysis of Crypto White Papers”. *arXiv. 25 Ekim*. 2023. https://doi.org/10.48550/arXiv.2310.10333 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Cappiello, Benedetta. *Gherardo Carullo (Ed.). Blockchain, Law and Governance*. Cham, Switzerland: Springer, 2021. https://doi.org/10.1007/978-3-030-52722-8 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Cardoso, André Guskow. “Decentralized Autonomous Organizations - DAOs: The Convergence of Technology, Law, Governance, and Behavioral Economics”. *MIT Computational Law Report. 20 Kasım*. 2023. https://law.mit.edu/pub/decentralizedautonomousorganizations/release/1 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Carstens, Agustin, Nilekani, Nandan. Finternet: the Financial System for the Future. BIS Working Papers No. 1178, Bank for International Settlements, 2024.

Cengiz, Fırat. “Tech-Neutrality or Tech-Sensitivity? Emerging Principles of Crypto-Asset Regulation in the U. S. and the E.U.”. *Loyola Consumer Law Review*. C. 1, S. 37 (2025).

Chilachava, Mariam. “Specific Private-Legal Aspects of the Blockchain System Functioning”. *Journal of Law*. S. 2, Y. k 2021: 180-198.

Chirulli, Paola. “The (R) Evolution of the EU Financial Supervisory Framework: Architecture in Search of an Architect?”. *European Business Law Review*. C. 2, S. 36 (2025): 278.

Chiu, Iris H.-Y. “Global Stablecoins without a Future? Analysing Europe's Regulatory Defence in the Markets for Crypto-Assets Regulation as an Internationally-Leading Example”. *The International Lawyer*. C. 2, S. 58 (2025).

Chohan, Usman W. “Cryptocurrencies and Hyperinflation”. Critical Blockchain Research Initiative (CBRI) Working Papers. 5 Şubat 2019 (22 Nisan 2021’de revize edilmiş): 1-10. https://doi.org/10.2139/ssrn.3335174 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Cichon, Sarah. “All That Glitters Is Not Gold: The Regulation of Stablecoins under the MiCA Regulation—Between Innovation and Risk Mitigation”. *Cambridge Law Review*. C. 1, S. 9 (2024): 79-99.

Cindemir, Gökhan. Yeni Başlayanlar için Uluslararası Avukatlık. Ekitap Projesi, 2020. https://books.google.com.tr/books?id=dbz2DwAAQBAJ (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Cindemir, Gökhan. “2015/848 S. lı Aciz Usulüne İlişkin Avrupa Birliği Tüzüğü”. *Gaziantep Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. C. 1, S. 1 (2024): 101-117.

Cindemir, Gökhan. “Avrupa Birliği ve Türkiye'de Kripto Varlık Hukuku: Tüzük ile 7518 S. lı Kanun'un Tanımlamalar Açısından Karşılaştırılması”. *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*. C. 2, S. 25 (2025): 1144-1154.

Collins, Hugh. Marxism and Law. Repr., Marxist Introductions. Oxford: Oxford Univ. Press, 1995.

Coşkun, Mehmet Egehan. *Hukuki Açıdan Kripto Varlıklar ve İlk Kriptopara Arzı*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2023.

Cooper, Andrew Fenton. The BRICS: A Very Short Introduction. First edition. Very Short Introductions. Oxford, United Kingdom: Oxford University Press, 2016.

Corrales Compagnucci, Marcelo, Mark Fenwick, Helena Haapio (Ed.). *Legal Tech, Smart Contracts and Blockchain. Perspectives in Law, Business and Innovation*. Singapore: Springer, 2019.

Cristea, Ovidiu, Liviu Pilat (Ed.). *From Pax Mongolica to Pax Ottomanica: War, Religion and Trade in the Northwestern Black Sea Region (14th-16th Centuries). East Central and Eastern Europe in the Middle Ages, 450-1450, C. 58*. Leiden; Boston: Brill, 2020.

Çekin, Mesut Serdar. *Yapay Zekâ Teknolojilerinin Hukuki İşlem Teorisine Etkileri. 1. Baskı*. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2021.

Çetin, Müge. *Sermaye Piyasası Hukuku Bakımından Kripto Varlıklar*. İstanbul: Onikilevha Yayıncılık, 2023.

Dale, Brady. *SBF: How the FTX Bankruptcy Unwound Crypto's Very Bad Good Guy*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2023.

Davies, Glyn. *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day. 3. Baskı*. Cardiff: University of Wales Press, 2002.

De Filippi, Primavera, Aaron WRIGHT. *Blockchain and the Law: The Rule of Code*. Cambridge, MA London: Harvard University Press, 2018.

Demirel, Fatmagül. "Osmanlı Devleti'nde Kitap Basımının Denetimi". *Yakın Dönem Türkiye Araştırmaları*. C. 6, S. 5 (2012).

Devries, Kelly. "Gunpowder Weaponry and the Rise of the Early Modern State". *War in History*. C. 2, S. 5 (1998): 127-145.

Dimitropoulos, Georgioss. "The Law of Blockchain". *Washington Law Review*. C. 95, 2020: 1117-1183.

Dinan, Desmond. *Europe Recast: A History of European Union. Nachdr*. Boulder: Lynne Rienner, 2004.

Doğan, Erdal. Hitit Hukuku: Belleklerdeki "Kayıp". 2. Basım. İstanbul: Güncel Yayıncılık, 2008.

Douady, Raphaël, Clément Goulet, and Pierre-Charles Pradier, eds. Financial Regulation in the EU: From Resilience to Growth. Cham, Switzerland: Palgrave Macmillan, 2017.

Duman, Buminhan. "Türk Sermaye Piyasası Hukukunda Bilgi Suistimali (İçeriden Öğrenenlerin Ticareti) Suçu". *Kırıkkale Hukuk Mecmuası*. C. 2, S. 2, Y. 31: 389-409.

Martino, Edoardo D. "What Is Wrong with the EU Market in Crypto-Asset Regulation? Stablecoin between Innovation and Financial Stability". Oxford Business Law Blog. 17 Kasım 2022. https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2022/11/what-wrong-eu-market-crypto-asset-regulation-stablecoin-between-innovation (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Ekici, Şerafettin. *Escrow Sözleşmesi. 1. Baskı. Yayın, no: 1109*. İstanbul: On Iki Levha, 2019.

Eraslan, M. *Tarık. Ekonomik ve Parasal Birliğin Teknik Yapısı ve Türkiye'nin Sisteme Dahil Olması*. Ankara: T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, 2011.

ESMA. Final Report: Guidelines on the Conditions and Criteria for the Qualification of Crypto-Assets as Financial Instruments. No. ESMA74-563127900-1323. European Securities and Markets Authority, 2024. https://www.esma.europa.eu (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Euronews. "Venezuela'da başarısız olan kripto para 'Petro' dönemi sona erdi". 12 Ocak 2024. http://tr.euronews.com/next/2024/01/12/venezuelada-basarisiz-olan-kripto-para-petro-donemi-sona-erdi (Erişim Tarihi: 6 Eylül 2025).

Eylem, Aksoy Retornaz, and Osman Gazi Güçlütürk. Gelişen Teknolojiler ve Hukuku I: Blokzincir ve Hukuk. 2. Baskı. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2021.

Filippi, Primavera de, Samer Hassan. "Blockchain Technology as a Regulatory Technology: From Code Is Law to Law Is Code". *First Monday. Aralık*. 2016. https://hal.science/hal-01676880 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Finck, Michèle. *Blockchain Regulation and Governance in Europe. Cambridge New York NY Port Melbourne, VIC New Delhi*. Singapore: Cambridge University Press, 2019.

Florence Ogonjo, Joshua Kitili. "Case Commentary on Worldcoin in Kenya - Centre for Intellectual Property and Information Technology Law". *29 Kasım*. 2023. https://cipit.strathmore.edu/case-commentary-on-worldcoin-in-kenya/ (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Ford, Martin. *Rise of the Robots: Technology and the Threat of a Jobless Future. First Paperback Edition*. New York: Basic Books, 2016.

Frankel, Jeffrey. "How A Weaponized Dollar Could Backfire | Belfer Center for Science and International Affairs". *28 Ekim*. 2019. https://www.belfercenter.org/publication/how-weaponized-dollar-could-backfire (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Friedman, David D. The Machinery of Freedom: Guide to a Radical Capitalism. 2. Baskı. La Salle, Ill: Open Court, 1989.

Gate.io. kripto işlemler platformu websitesi. "The Story of Martti, a College Student, and Satoshi Nakamoto". *24 Nisan*. 2024. https://www.gate.io/learn/articles/the-story-of-martti-a-college-student-and-satoshi-nakamoto/2650 (Erişim Tarihi: 1 Haziran 2024).

Gezder, Ümit. *Mukayeseli Hukuk Açısından İnternet'te Aktedilen Sözleşmelerde Tüketicinin Korunması = Consumer Protection in Contracts Concluded on the Internet from the Angle of Comparative Law, 1. Baskı, Yayın Hukuk Dizisi*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2004.

Gianviti, François. "Current Legal Aspects of Monetary Sovereignty". https://www.imf.org/external/pubs/nft/2006/cdmf/ch1law.pdf (Erişim Tarihi: 7 Eylül 2025).

Giardinella, Carlo Giulio. "Stablecoins in MiCAR and the Role of the European Banking Authority". 11 Mart 2024. http://dspace.unive.it/handle/10579/26018 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Gigliobianco, Alfredo, A. Baffigi. Luigi Einaudi. Libertà Economica e Coesione Sociale. Roma: Laterza, 2011.

Gimigliano, G. "Payment Tokens and the Path towards MiCA". *The Italian Law Journal*. C. 1, S. 8 (2022): 359-381.

Giudici, Paolo, Guido Ferrarini. "Digital Offerings and Mandatory Disclosure: A Market-Based Critique of MiCA". *Digital Finance in Europe: Law, Regulation, and Governance*. Ed. Emilios Avgouleas, Heikki Marjosola. Berlin: De Gruyter, 2021: 87-108.

Goffman, Daniel. The Ottoman Empire and Early Modern Europe. 1. Baskı. Cambridge University Press, 2002. https://doi.org/10.1017/CBO9780511818844 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Gorjon, Sergio. "The Role of Cryptoassets as Legal Tender: The Example of El Salvador". *Banco de España Economic Bulletin — Analytical Articless*. S.

4/2021 (7 Ekim 2021). https://repositorio.bde.es/handle/123456789/19051 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Gortsos, Christos V. The European Banking Regulation Handbook, Volume I: Theory of Banking Regulation, International Standards, Evolution and Institutional Aspects of European Banking Law, Palgrave Macmillan, 2023.

Graupner, Gina. "CO2 Footprint for Crypto Assets under the Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR) - Practical Implications". *2 Haziran*. 2024.

Greenwood, J. G., and B. Woodcroft. The Pneumatics of Hero of Alexandria: From the Original Greek. History of Science Library. London: Taylor, Walton and Maberly, 1851. https://books.google.rw/books?id=O8PVAAAAMAAJ (Erişim Tarihi: 1 Haziran 2024).

Grierson, Philip. The Origins of Money. Creighton Lecture in History 1970. London: Athlone Press, 1977.

Han, Aslı Işık. "Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcının İflası Halinde Müşterinin Ayırma Hakkı". *Çevrimiçi Platformlar ve Hukuk Sempozyumu: Bildiri Kitabı*. Ed. Cemre Polat. Nobel Bilimsel Eserler, 2025.

Hararı, Yuval Noah. 21 Lessons for the 21st Century, Londra, Jonathan Cape, 2018.

Haentjens, Matthias, De Gioia-Carabellese, Pierre. European Banking and Financial Law, 2. baskı, Abingdon, Oxon & New York, Routledge, 2020.

Held, Amy. "The Modern Property Situationship: Is Bitcoin Better off (Left) Alone?". *Journal of Private International Law*. C. 2, S. 20 (2024): 391-436.

Helvacı, Mehmet. Borçlar ve Ticaret Kanunu Bakımından Para Borçlarında Faiz Kavramı, Beta Yayınları, İstanbul, 2000.

HM Treasury. UK Regulatory Approach to Cryptoassets and Stablecoins: Consultation and Call for Evidence. Birleşik Krallık, 2021. https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/950206/HM_Treasury_Cryptoasset_and_Stablecoin_consultation.pdf (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Hösli, Madeleine. The Euro: A Concise Introduction to European Monetary Integration. Boulder, Colo: L. Rienner Publishers, 2005.

Hrabčák, Ladislav. Miroslav Štrkolec. “EU Regulation of the Crypto-Assets Market”. *Białostockie Studia Prawnicze*. C. 1, S. 29 (2024): 27-45.

Humayun, Mariam, Russell W. Belk. “Satoshi Is Dead. Long Live Satoshi: The Curious Case of Bitcoin's Creator”. *Research in Consumer Behavior*. Ed. Samantha N. N. Cross, Cecilia Ruvalcaba, Alladi Venkatesh, Russell W. Belk. C. 19. Emerald Publishing Limited, 2018: 19-35.

Hurka, Steffen, and Yves Steinebach. “Legal Instrument Choice in the European Union”. Journal of Common Market Studies. C. 59, S. 2 (2021): 278-296.

Islam, M. R. M. M. Rahman, M. Mahmud, M. A. Rahman, M. H. S. Mohamad, A. H. Embong. “A review on blockchain security issues and challenges”. 2021 IEEE 12th Control and System Graduate Research Colloquium (ICSGRC). Ekim 2021: 227-232.

Issing, Otmar. *The Birth of the Euro*. Leiden: Cambridge University Press, 2008.

James, Harold Douglass. Making the European Monetary Union: The Role of the Committee of Central Bank Governors and the Origins of the European Central Bank. Cambridge (Mass.): Harvard University Press, 2012.

Jefferies, Bill. “The Labour Theory of Value, Simple Commodity Production and the Transformation Problem”. *Critique*. S. 49 (2021): 47-68.

Jozipović, Šime, Marin Keršić. “Scholarly systematization of legal norms: the case of digital payments and virtual assets”. *Collection Regional Law Review*. S. 5. (2024): 227-246.

Kaczorowska-Ireland, Alina. European Union Law. 4. Baskı. Milton Park, Abingdon, Oxon: Routledge, 2016.

Kahraman, Abdüssamed. “Elektronik Paraya İlişkin Avrupa Birliği ve Türk Düzenlemeleri”. *Bilişim Hukuku Dergisi*. C. 2, S. 1 (2019): 149-184.

Karacan, Ali İhsan, Esra Erişir Karacan. Sermaye Piyasası Araçları. 1. Baskı. Legalbank, 2021.

Karahan, Çetin, Aslıhan Tüfekçi. “Blokzincir Teknolojisi ve Kamu Kurumlarınca Verilen Hizmetlerde Blokzincirin Kullanım Durumu”. *Verimlilik Dergisi*. S. 4 (2019): 157-193.

Karahanoğlu, İlhami. *Akıllı Sözleşmelerin Uygulaması Olarak İlk Kripto Varlık Arzı*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2024.

Karamanlıoğlu, Argun. "Concept of Smart Contracts – A Legal Perspective". *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*. S. 35 (2018).

Kaya, Arslan, Baki İlkay Engin, Ali Paslı, Şehriban İpek Aşıkoğlu, Elif Oğuz (Ed.). *Türk Hukukunun Avrupa Birliği Hukukuna Uyumu Özel Hukuk: Acquis Communautaire'in Alınması: Açıklamalar, Değerlendirmeler, Öneriler = Approximation of Turkish Law with European Union Law Private Law: Transposition of Acquis Communautaire: Remarks, Assessments, Suggestions. İstanbul Üniversitesi Yayınları, no. 5269*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi, 2020.

Kayıhan, Şaban, Etem Kara. *Uluslararası Yatırım Hukuku. 1. Baskı*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2017.

Kayıhan, Şaban. Bankacılık Hukuku, 2. Baskı, Ankara, Seçkin Yayıncılık, 2025.

Kazimirov, Alexandross. "No. 118: Regulation by Enforcement: Why the Securities and Exchange COMMISSION's Vision for Digital Asset Markets Lacks Clarity and an Alternative European Model". *Stanford Law School, Stanford–Vienna Transatlantic Technology Law Forum (TTLF*. Working Papers, No. 118). https://law.stanford.edu/publications/no-118-regulation-by-enforcement-why-the-securities-and-exchange-commissions-vision-for-digital-asset-markets-lacks-clarity-and-an-alternative-european-model/ (Erişim Tarihi: 24 Eylül 2025).

Kern, Steffen. "Opening Statement: Steffen Kern, Head of Risk Analysis and Chief Economist, European Securities and Markets Authority (ESMA)". Economic and Monetary Affairs Committee, European Parliament. 30 Kasım 2022.

Keskin, Aybüke. "Legal and Regulatory Approaches to Crypto Assets in Capital Marketss.". *Balıkesir Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. C. 1, S. 2 (2025): 52–55.

Kışlakçı, Mert, Mahmut Durgun. "Anomaly Diagnosis Using Autoencoder in Edge Computing Systems". *International Scientific and Vocational Studies Journal*. C. 1, S. 6 (2022): 41-50.

Knapp, Georg Friedrich. The State Theory of Money (1924), para. 93, http://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.227879, erişim tarihi: 09.01.2026.

Koçak, Durmuş. "Development and Opportunities of Metaverse from Web 1.0 to Web 3.0 / Web 1,0'dan Web 3,0'a Metaverse'ün Gelişimi ve Sunduğu Fırsatlar". *Electronic Journal of New Media*. C. 7, S. 2, 2016: 97-113. https://doi.org/10.17932/IAU.EJNM.25480200.2023/ejnm_v7i2002 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Kowalik-Bańczyk, Krystyna. "Intensity of Judicial Review of Fines in EU Competition Law". Yearbook of Antitrust and Regulatory Studies. C. 12, S. 19 (2019): 9-28.

Kraay, Colin M. "Hoards, Small Change and the Origin of Coinage". The Journal of Hellenic Studies. S. 84 (1964): 76-91.

Krasniqi, Safet, Armend Podvorica, Valeri Qatani. "Cryptocurrencies in the Western Balkans: Analysis of Legal Regulation and Future Prospects". *Access to Justice in Eastern Europe*. S. 10 (2025): 1-20.

Kukathas, Chandran. The Liberal Archipelago: A Theory of Diversity and Freedom. Oxford University Press, 2003. https://doi.org/10.1093/019925754X.001.0001 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Kult, Alexander, Peter Tomczak. "MiCA: Direct Applicability Coupled with Challenges for the National Legislation". *Adapting to Change Business Law Insight from Today's International Legal Landscape. ADJURIS -- International Academic Publisher*. 2024: 259-268.

Kuroda, Akinobu. *A Global History of Money. 1. Baskı. Routledge Explorations in Economic History*. New York: Routledge, 2020.

Küçük, Çolpan Mücahit. "Yapay Zekânın Hukuk Sisteminde Kullanılması". *Bilişim Hukuku Dergisi*. C. 1, S. 6 (2024): 24-79.

Langenbucher, Katja C. "Insider Trading in European Law – from financial instruments to crypto-assets". *European Corporate Governance Institute (ECGI) Law Working Paper*. No. 763/2024. 24 Mart 2024. https://ssrn.com/abstract=4771059 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Lee, Joseph. *Crypto-Finance, Law and Regulation: Governing an Emerging Ecosystem. 1. Baskı*. London: Routledge, 2021.

Lehmann, Matthiass. "MICAR – Gold Standard or Regulatory Poison for the Crypto Industry?". *Common Market Law Review*. C. 3, S. 61 (2024): 699–726.

Lessig, Lawrence. "The Code Is Law". *Stanford Law School*. https://law.stanford.edu/publications/the-code-is-law/ (Erişim Tarihi: 27 Ocak 2024).

Lessig, Lawrence. *Code and Other Laws of Cyberspace*. New York: Basic Books, 1999.

Lessig, Lawrence. *Code: Version 2.0. 2. Baskı*. New York: Basic Books, 2006.

Liu, Zongyuan Zoe, Mihaela Papa. Can BRICS De-Dollarize the Global Financial System? Cambridge Elementss. Elements in the Economics of Emerging Marketss. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, 2022.

Lu, Cindy. "Cryptocurrency and Digital Assets: A Positive Tool for Economic Growth in Developing Countries". SSRN Scholarly Paper. 15 Haziran 2022. https://ssrn.com/abstract=4177415, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4177415 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Lukács, György. *Tarih ve Sınıf Bilinci, çev. Yılmaz Öner*. İstanbul: Belge Yayınları, 1998.

Lucas Pires, Martinho. "Blockchain and the Law: Setting the Floor". *Blockchain and the Law: Dogmatics and Dynamicss*. Ed. Francisco Pereira Coutinho, Martinho Lucas Pires, Bernardo Correia Barradass. Information Technology and Law Series, S. 37. The Hague: T.M.C. Asser Press (2024).

Mackinga, Torgin, Tejaswi Nadahalli, Roger Wattenhofer. "TWAP Oracle Attacks: Easier Done than Said?". *Cryptology ePrint Archive*. 2022. https://eprint.iacr.org/2022/445 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Magnuson, William. Blockchain Democracy: Technology, Law and the Rule of the Crowd. 1. Baskı. Cambridge University Press, 2020. https://doi.org/10.1017/9781108687294 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Marx, Karl. *Kapital. 1. Cilt: Sermayenin Üretim Süreci. Çeviren: Mehmet Selik, Nail Satlıgan*. İstanbul: Yordam Yayınları, 2011.

Martino, Edoardo D. "Regulating Stablecoins as Private Money between Liquidity and Safety: The Case of the EU". *Market in Crypto Asset" (MiCA) Regulation". Amsterdam Law School Legal Studies Research Paper*. No. 2022-22; Amsterdam Center for Law & Economics Working Paper No. 2022-07. 2022. https://doi.org/10.2139/ssrn.4203885 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Masiak, Christian, Joern H. Block, Tobias Masiak, Matthias Neuenkirch, Katja N. Pielen. "Initial Coin Offerings (ICOs): Market Cycles and Relationship with Bitcoin and Ether". *Small Business Economicss*. C. 4, S. 55 (2020): 1113-1130.

Masiellas, Roger. "The Right of Withdrawal in Consumer Contracts: a comparative analysis of American and European law". *InDret*. https://indret.com/the-right-of-withdrawal-in-consumer-contracts-a-comparative-analysis-of-american-and-european-law/ (Erişim Tarihi: 02 Ekim 2025).

Maugeri, Marisaria. "Consumer Protection in the Crypto Financial Market". *European Business Law Review (London, United States)*. C. 4, S. 36 (2025): 623-636.

Maume, Philipp. "The Regulation on Markets in Crypto-Assets (MiCAR): Landmark Codification, or First Step of Many, or Both?". *European Company and Financial Law Review*. C. 2, S. 20 (2023): 243-275.

Maume, Philipp, Lena Maute, Mathias Fromberger (Ed.). The Law of Crypto Assetss. Beck/Hart/Nomos, 2021. https://doi.org/10.5040/9781509945955 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Maurer, Bill, Stephen Deng (Ed.). *A Cultural History of Money. The Cultural Histories Seriess*. New York: Bloomsbury Publishing Plc, 2022.

May, Timothy, C. "The Crypto Anarchist Manifesto". https://groupss.csail.mit.edu/mac/classes/6.805/articles/crypto/cypherpunks/may-crypto-manifesto.html (Erişim Tarihi: 28 Ocak 2024).

Meiklejohn, Sarah, and Nicolas Cary. "The Future Is Decentralized: Blockchains, Distributed Ledgers and the Future of Sustainable Development". The United Nations Development Programme. C. 3, S. 114 (2018): 1-38.

Merkley, Kenneth J. Joseph Pacelli, Mark Piorkowski, Brian Williams. “Crypto-Influencers”. Review of Accounting Studies. 13 Temmuz. 2024. https://doi.org/10.1007/s11142-024-09838-4 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Moloney, Niamh. *EU Securities and Financial Markets Regulation. 4. Baskı. Oxford European Union Law Library*. Oxford: Oxford University Press, 2023.

Moloney, Niamh. *The Age of ESMA: Governing EU Financial Marketss*. Oxford: Hart Publishing, 2018.

Monnet, Cyril. Digital Euro: An Assessment of the First Two ECB Progress Reports. Nisan 2023. https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2023/741508/IPOL_IDA(2023)741508_EN.pdf (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Moore, Gordon E. “Cramming More Components onto Integrated Circuits”. Electronics. C. 8, S. 38 (1965).

Morrison, Robbie, Natasha C. H. L. Mazey, Stephen C. Wingreen. “The DAO Controversy: The Case for a New Species of Corporate Governance?”. *Frontiers in Blockchain*. S. 3 (2020): 25.

Moses, Lyria Bennett. “Adapting the Law to Technological Change: A Comparison of Common Law and Legislation”. *University of New South Wales Law Journal*. S. 26 (2003): 394-421.

Nakamoto, Satoshi. “Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System”. SSRN Scholarly Paper. Rochester, NY (21 Ağustos 2008). https://doi.org/10.2139/ssrn.3440802 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Nemeczek, Heinrich. “Third-Country Regime and Equivalence: FinTechs”. *European Business Organization Law Review*. C. 1, S. 25 (2024): 145-165.

Ortaylı, İlber, Mustafa Armağan. *Osmanlı Barışı. 1. Baskı. Tarih Dizisi 13. Harbiye*. İstanbul: Ufuk Kitap, 2004.

Ömeroğlu, Ekin. “The Applicable Law to Proprietary Issues on Digital Assets Considering Recent Developments: Lex Rei Sitae or Not?”. *Annales de la Faculté de Droit d'Istanbul, sy. 76 (Temmuz*. 2025): 27–46, https://doi.org/10.26650/annaless.2025.76.0002.

Özkan, Işıl, Ceyda Süral, Uğur Tütüncübaşı. *Avrupa Birliği Devletler Özel Hukuku. 1. Baskı. Hukuk Yayınları Dizisi 2044*. Ankara: Adalet Yayınevi, 2016.

Özkan, Zeynep. "Ulus-Devletin Egemenlik Yetkisinin Dönüşümü Bakımından Sanal Kripto Para: 'Bitcoin'". *Social Sciences Studies Journal, S 5*. C. 30 (2024): 601–606.

Özkorkut, Korkut (ed.). Kripto Varlıklarda Düzenleme Arayışı Çalıştayı: 8–9 Temmuz 2021. Ankara Üniversitesi Yayın No: 749. Kripto Varlıklarda Düzenleme Arayışı Çalıştayı, Ankara. Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, 2022.

Özsunay, Ergun. *Avrupa Birliği Hukuku ve Türkiye-AB İlişkileri. Yayın, no: 389*. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2015.

Pacteau, Bernard, René Chapus, Jacques Molinié, Jean-Paul Costa, Guy Braibant. "Du Recours Pour Excès de Pouvoir Au Recours de Pleine Juridiction? [Et Débat]". *La Revue Administrative*. C. 1, S. 52 (1999): 51-68.

Pamuk, Şevket. *A Monetary History of the Ottoman Empire*. New York: Cambridge University Press, 2000.

Parrondo, Luz. "Cryptoassets: Definitions and Accounting Treatment under the Current International Financial Reporting Standards Framework". *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*. C. 4, S. 30 (2023): 208-227.

Pastor Sempere, A. Governance and Control of Data and Digital Economy in the European Single Market: Legal Framework for Digital Finance. Springer, 2025.

Patti, Francesco Paolo. "The European MiCA Regulation: A New Era for Initial Coin Offerings". *Georgetown Journal of International Law*. C. 3, S. 55 (2024): 387-441.

Patti, Francesco Paolo. To Regulate, Not to Regulate, How to Regulate?. Istanbul, Turkey: Galatasaray University & Istanbul Bilgi University. 2024.

Pavel, Carmen E. "The Rule of Law and the Limits of Anarchy". *Legal Theory*. C. 1, S. 27 (2021): 70-95.

Pecharsky, Nicole, Moin A. Yahya. “Crypto-Influencer Liability”. *William and Mary Business Law Review*. S. 16 (2025): 345-400.

Pereira Coelho, Diogo. “The Construction of the Legal Definition of Crypto-Asset under MiCAR, Including the Legal Subcategories: A Very Brief Summary”. SSRN Scholarly Paper. Rochester, NY (3 Temmuz 2024). https://ssrn.com/abstract=4884719 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Pereira Coelho, Diogo, and Alberto José Figueiredo. “The Relationship between MiCAR and MAR: A Brief Updated Introduction Based on the Guidelines of the European Securities and Markets Authority”. SSRN Scholarly Paper. Rochester, NY, 6 Temmuz 2024. https://ssrn.com/abstract=4887363; http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4887363 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Piker, Mehmet B. Brexit Sonrası Yeni Avrupa Birliği Düzeni ve Türkiye'ye Etkisi. 1. Baskı. Hukuk Kitapları Serisi 560. İstanbul: Legal Yayınevi, 2019.

Pistor, Katharina. The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality. First paperback printing. Princeton, NJ, and Oxford: Princeton University Press, 2020.

Pistor, Katharina. “From Territorial to Monetary Sovereignty”. *Theoretical Inquiries in Law*. S. 18 (2017): 491-529.

Poljanec, Kristijan. “Crypto-Art Investments in Europe: Regulatory Considerations at the Intersection of Crypto Assets and Financial Laws”. *Art Antiquity and Law*. C. 30, S. 1, 2025: 1-44.

Popper, Nathaniel. *Digital Gold: Bitcoin and the Inside Story of the Misfits and Millionaires Trying to Reinvent Money*. New York: Harper, an imprint of Harper Collins Publishers, 2015.

Poulle, Jean-Baptiste, Arut Kannan, Nicolas Spitz, Sandra Kahn, and Anastasia Sotiropoulou. EU Banking and Financial Regulation. Edward Elgar Publishing, 2024. https://doi.org/10.4337/9781035301959 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Şenel, Alaeddin. Irk ve Irkçılık Düşüncesi". https://www.academia.edu/11205855/Alaeddin_%C5%9Eenel_Irk_ve_Irk%C

3%A7%C4%B1l%C4%B1k_D%C3%BC%C5%9F%C3%BCncesi (Erişim Tarihi: 23 Eylül 2024).

Puschmann, Thomas. “Fintech”. Business & Information Systems Engineering. C. 1, S. 59 (2017): 69-76.

Ramiro, André, and Ruy de Queiroz. “Cypherpunk”. Internet Policy Review. C. 2, S. 11 (2022).

Raskin, Max. “The Law and Legality of Smart Contracts”. *Georgetown Law Technology Review*. C. 2, S. 1 (2017): 305-340.

Read, Oliver, Carolin Diefenbach. “The Path to the EU Regulation Markets in Crypto-Assets (MiCA)”. *Wifin Working Paper 13/*. 2022. 2022. https://doi.org/10.13140/RG.2.2.31588.65929 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Rep. St Germain, Fernand J. [D-RI-1]. H.R.4986- 96th Congress (1979-1980): Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980. Mevzuat, 31 Mart 1980. https://www.congress.gov/bill/96th-congress/house-bill/4986 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Reyes, Carla. “If Rockefeller Were a Coder”. *George Washington Law Review*. C. 2, S. 87 (2019): 373-429.

Ripley, Burcu Yüksel ve Heindler, Florian, The Law Applicable to Crypto Assets: What Policy Choices Are Ahead of Us? Blockchain and Private International Law, Brill Nijhoff, Y. 2023, ss. 259–284.

Rodima-Taylor, Daivi, William Grimes. “Cryptocurrencies and Digital Payment Rails in Networked Global Governance”. The Changing Politics of Finance in the Middle East and North Africa. Y. 2017: 109-132.

Rueckert, Christian. “Cryptocurrencies and Fundamental Rights”. *Journal of Cybersecurity*. C. 1, S. 5 (2019), tyz004. https://doi.org/10.1093/cybsec/tyz004 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Rycerski, Adrian, Inside Information under MiCAR – What Have We Not Learned from MAR?, European Company and Financial Law Review, S. 22, C. 2, Y. 2025, ss. 241–266.

Santos, João Vítor dos, José Luís SOARES, Maria Luísa Pires, Gustavo Maia. MiCA - A New Framework for the European Crypto-assets Market. Almedina, 2025.

Sarı, E. Kültür Kimlik ve Politika: Mardin'de Kültürlerarasılık. Yayımlanmamış Doktora Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2008.

Sarıkaya, Samet. "Kripto Varlık Dolandırıcılığı". *Anadolu Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. C. 2, S. 9 (2023): 555-581.

Saygıoğlu, Sıla. *Kripto Varlıkların Medeni Hukuk Bağlamında İncelenmesi*. Ankara: Bilkent University, 2024.

Schickler, Jack. "EU's MiCA Crypto Law Would Have Stopped FTX's Malpractice, Officials Say". *30 Kasım*. 2022. https://www.coindesk.com/policy/2022/11/30/eus-mica-crypto-law-would-have-stopped-ftx-malpractice-officials-say/ (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Schreiber, G.R. A Concise History of Vending in the U.S.A. Vend, 1961. https://books.google.com.tr/books?id=aJ5IAAAAYAAJ (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Segrave, K. Vending Machines: An American Social History. McFarland, Incorporated, Publishers, 2002. https://books.google.com.tr/books?id=lBfCCgAAQBAJ (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Seok, Ji Woong. "Standardizing a Global Regulatory Framework: Lessons Learned From a Comparative Study of the U.S. the E.U. and South Korea's Regulation of Crypto Assets". Business & Finance Law Review. C. 2, S. 7 (2025): 1-40.

Shapiro, Michael H. "Is Bioethics Broke?: On the Idea of Ethics and Law 'Catching Up' with Technology". Indiana Law Review. C. 1, S. 33 (1999): 17–162.

Scheller, Hanspeter K. The European Central Bank: History, Role and Functions. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2004.

Shubber, Kadhim, Joshua Oliver, Sujeet Indap. "New FTX Chief Says Crypto Group's Lack of Control Worse than Enron". Financial Times. 18 Kasım. 2022, Cryptocurrencies section. https://www.ft.com/content/7e81ed85-8849-4070-a4e4-450195df08d7 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Sidiq, Muhamad Yusuf, and Siti Muliana. “Analysis of the Sharia-Based Crypto-Asset Regulatory Framework in the United Arab Emirates (UAE) and Bahrain”. Journal of Islamic Law on Digital Economy and Business. C. 1, S. 1 (2025): 36-52.

Smith, Adam. *Ulusların Zenginliği. Çeviren: Metin Saltoğlu*. Ankara: Palme Yayıncılık, 2009.

Stabile, Daniel T. Kimberly A. Prior, Andrew M. Hinkess. Digital Assets and Blockchain Technology: US Law and Regulation. Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA: Edward Elgar Publishing, 2020.

Stefan, Berger. Report on the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-Assets and Amending Directive (EU) 2019/1937 (COM(2020)0593 – C9-0306/2020 – 2020/0265(COD)). Avrupa Parlamentosu, 17 Mart 2022.

Steil, Benn. The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order. Princeton: Princeton University Press, 2013.

Streeck, Wolfgang. How Will Capitalism End? Essays on a Failing System. London: Verso, 2016.

Sugimoto, Cristina Cuervo, Anastasiia Morozova, Nobuyasu. “Regulation of Crypto Assets”. *IMF*. https://www.imf.org/en/Publications/fintech-notes/Issues/2020/01/09/Regulation-of-Crypto-Assets-48810 (Erişim Tarihi: 28 Haziran 2024).

Schumpeter, Joseph A. and Richard Swedberg. Capitalism, Socialism and Democracy. London: Routledge, 2013. https://doi.org/10.4324/9780203202050 (Erişim Tarihi: 05.01.2026).

Şafak, Emre, Çağlar Arslan, Mesut Gözütok, Tacettin Köprülü. “Dağıtık Defter Teknolojileri ve Uygulama Alanları Üzerine Bir İnceleme”. *European Journal of Science and Technology. 7 Aralık*. 2021. https://doi.org/10.31590/ejosat.1011289 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Şener, Oruç Hami. “ECASH Sisteminde Üretilen Elektronik Paranın (Nakdî) Para Kavramı Bakımından Değerlendirilmesi”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. S. 9 (2007): 455-490.

Taçyıldız, Mehmet Oğuz, Recep Yorulmaz. “Bitcoin as a Public Policy Tool for Financial Development: A Case from El Salvador”. *İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*. C. 2, S. 5 (2022): 411-423.

Tamer, Halil Yasin. “Dijitopya: Teknoloji, Yönetim ve Emek Bağlamında Ütopyalar ve Distopyalar Üzerine Bir İnceleme”. *Kamu Yönetimi ve Teknoloji Dergisi*. C. 1, S. 4 (2022): 13-37.

Tapscott, Don, Alex Tapscott. *Blockchain Revolution: How the Technology behind Bitcoin Is Changing Money, Business, and the World*. New York: Portfolio / Penguin, 2016.

Teichmann, Fabian Maximilian Johannes, Sonia Ruxandra Boticiu, Bruno S. Sergi. “The EU MiCA Directive – Chances and Risks from a Compliance Perspective”. *Journal of Money Laundering Control*. C. 2, S. 27 (2023): 275-283.

Tereszkiewicz, Piotr, Mariusz Golecki. Protecting Financial Consumers in Europe: Comparative Perspectives and Policy Choices. 1. Baskı. Comparative Law in Global Perspective Serisi, Cilt 3. Leiden – Boston: BRILL, 2023.

Tevetoğlu, Mete. *Hukuki Yönleriyle Kripto Varlıklar ve Kripto Varlıkların İlk Arzı, 2. Baskı*. İstanbul: Aristo Yayınları, 2021.

Tomczak, Tomasz. “The Substantive Scope of the MiCA Regulation - Głos Prawa - Przegląd Prawniczy Allerhanda”. https://glosprawa.pl/artykul-298/the-substantive-scope-of-the-mica-regulation (Erişim Tarihi: 28 Haziran 2024).

Tomczak, Tomasz. “Crypto-Assets and Crypto-Assets' Subcategories under MiCA Regulation”. *Capital Markets Law Journal*. C. 3, S. 17 (14 Temmuz 2022): 365-382.

Tran, Duc A. My T. Thai, Bhaskar Krishnamachari. Handbook on Blockchain. 1. Bası, Springer Optimization and Its Applications Serisi, C.194. Springer International Publishing AG, 2022.

Turhan, Turgut. “Euronun Hukukî Yapısı Ve Özellikleri”. *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. C. 4, S. 50 (2001), https://doi.org/10.1501/Hukfak_0000000579 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Uğraş, Dilek Özge. “Bilgi Suistimali Suçu (İçeriden Öğrenenlerin Ticareti Suçu)”. *Türkiye Adalet Akademisi Dergisi*. S. 47 (2021): 463-500.

Usmani, Zeeshan-ul-hassan, Andre Waddell, Rytis Bieliauskass. “Invisible BlockChain and Plasticity of Money – Adam Smith Meets Darwin to Buy Crypto Currency”. Business Information Systems Workshops. Ed. Witold Abramowicz, Adrian Paschke. C. 339. Lecture Notes in Business Information Processing. Cham: Springer International Publishing, 2019: 289-299.

Van Der Linden, Tina, Tina Shirazi. “Markets in Crypto-Assets Regulation: Does It Provide Legal Certainty and Increase Adoption of Crypto-Assets?”. *Financial Innovation*. C. 1, S. 9 (2023): 22-35.

Van Oosten, Maurice, Laurens Hillen. “MiCA: The Introduction of an EU-Wide Regulatory Framework for Crypto-Assets”. *European Journal of Law Reform*. C. 1-2, S. 25 (2023): 123-142.

Van Rijsbergen, Marloes. Legitimacy and Effectiveness of ESMA's Soft Law. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2021.

Varoufakis, Yanis. Technofeudalism: What Killed Capitalism. London: The Bodley Head, 2023.

Veil, Rüdiger. *Regulating EU Capital Markets Union. Volume I, Fundamentals of a European Code. First edition*. Oxford: Oxford University Press, 2024.

Venditti, Bruno. “De-Dollarization: Countries Seeking Alternatives to the U.S. Dollar”. Visual Capitalist. 31 Mart. 2023. https://www.visualcapitalist.com/de-dollarization-countries-seeking-alternatives-to-the-u-s-dollar/ (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Ventoruzzo, Marco. *Market Abuse Regulation: Commentary and Annotated Guide. 2. Baskı. Oxford EU Financial Regulation Ser*. Oxford: Oxford University Press, Incorporated, 2022.

Vestergaard, Cindy (Ed.). Blockchain for International Security: The Potential of Distributed Ledger Technology for Nonproliferation and Export Controls. Advanced Sciences and Technologies for Security Applicationss. Cham: Springer International Publishing, 2021.

Vigna, Paul, Michael Casey. *Cryptocurrency: How Bitcoin and Digital Money Are Challenging the Global Economic Order*. London: The Bodley Head, 2015.

Von Christ, Karl. Gut Sonderdruck, klammergeheftet. 1964, Fundus-Online GbR Borkert Schwarz Zerfaß. https://www.zvab.com/signiert/Griechen-Geld: Saeculum-Heft-1964-Christ/31014898044/bd (Erişim Tarihi: 2 Eylül 2024).

Von Der Leyen, Ursula. "Mission Letter to Valdis Dombrovskis, Executive Vice-President for An Economy That Works for People". https://commissioners.ec.europa.eu/system/files/2022-11/mission-letter-valdis-dombrovskis-2019_en.pdf (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Von Hafe, Francisco, Yash Wagle, Federico Guede-Fernández, Ana Paula Giordano, Luís Silva, Salomé Azevedo. "Legal frameworks for blockchain applications: a comparative study with implications for innovation in Europe". *Frontiers in Blockchain*. C. 8 (2025). https://doi.org/10.3389/fbloc.2025.1655230 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Vuletic, Dominik. Legal Nature of Crypto-Assets in the European Union Law and the Croatian Law, Zbornik Radova Pravnog Fakulteta u Tuzli (Proceedings of the Faculty of Law in Tuzla), S. 10, Y. 2024, ss. 67-80.

Wahrstätter, Anton, Jens Ernstberger, Aviv Yaish, Liyi Zhou, Kaihua Qin, Taro Tsuchiya, Sebastian Steinhorst, ve diğerleri. "Blockchain Censorship". *Proceedings of the ACM Web Conference*. 2024. Singapore Singapore: ACM (2024): 1632-1643.

Wallerstein, Immanuel. *World-Systems Analysis: An Introduction*. Durham ve London: Duke University Press, 2004.

Wallinga, Marnix. *EU Investor Protection Regulation and Liability for Investment Losses: A Comparative Analysis of the Interplay between MiFID & MiFID II and Private Law. Cilt 20. Studies in European Economic Law and Regulation*.

Cham: Springer International Publishing, 2020. https://doi.org/10.1007/978-3-030-54001-2 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Wang, Wen-Yeu (Ed.). *Codification in International Perspective: Selected Papers from the 2nd IACL Thematic Conference. Cilt 1. Ius Comparatum - Global Studies in Comparative Law*. Cham: Springer International Publishing, 2014. https://doi.org/10.1007/978-3-319-03455-3 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Weatherford, Jack McIver. *The History of Money: From Sandstone to Cyberspace*. New York: Three Rivers Press, 1997.

Weber, Max. Wirtschaft und Gesellschaft. Tübingen: Mohr (Siebeck), 1922. Robarts Library – University of Toronto nüshası. Çevrim içi erişim: Archive.org, http://archive.org/details/wirtschaftundges00webeuoft (Erişim Tarihi: 05.01.2026).

Werbach, Kevin, Nicolas Cornell. "Contracts Ex Machina". *Duke Law Journal*. C. 2, S. 67 (2017): 313-382.

Werbach, Kevin D. "Trust, but Verify: Why the Blockchain Needs the Law". *Berkeley Technology Law Journal*. C. 2, S. 33 (2018): 487-548.

Wosiak, Kacper. "Definitional Delineation between MiCAR Tokens and Traces of MiCAR's Technological Bias". *Capital Markets Law Journal*. C. 20, S. 2 (2025), kmaf005. https://doi.org/10.1093/cmlj/kmaf005 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Yadav, Yesha, Robert J. Stark. "The Bankruptcy Court as Crypto Market Regulator". *Southern California Law Review*. S. 96 (2024): 1479-1542.

Yardımcıoğlu, Mahmut, Hakkı Ay, Mesut Bilginer, Yahya Günay, ve Tuğba Avcı. "Maddi Olmayan Duran Varlıkların Muhasebe, Vergi Düzenlemeleri ve TFRS Kapsamında Analizi.". *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. C. 1, S. 5 (2015): 173–184.

Yılmaz, Asuman. "Kripto Para Birimi Bitcoin ve Bitcoin'in Türk Sermaye Piyasası". *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. C. 2, S. 67 (2018): 455-490.

Yılmaz, Süleyman. *Hukukî Açıdan Internet Bankacılığı*. Ankara: Yetkin Yayınları, 2010.

Yurtçiçek, Mehmet Sıddık. *Hukuki Açıdan Elektronik Para: 6493 sayılı Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kanunu Çerçevesinde. Güncellenmiş 2. Baskı*. Ankara: Seçkin Hukuk, 2015.

Zaoral, Roman. *Money and Finance in Central Europe during the Later Middle Agess. Palgrave Studies in the History of Finance*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2016.

Zehra, Özkan. "Avrupa özel hukukunun uyumlaştırılması". *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*. C. 1, S. 66 (2017): 157-199.

Zetzsche, Dirk A, Douglas Warner, Ross P Buckley. "Decentralized Finance". *Journal of Financial Regulation*. C. 2, S. 6 (2020): 172-203.

Zetzsche, Dirk A, Ross P Buckley, Douglas Warner. "Regulating Libra". Oxford Journal of Legal Studies. C. 1, S. 41 (2021): 80-113.

Zetzsche, Dirk A, Ross P. Buckley, Douglas Warner, Linus Föhr. "The ICO Gold Rush: It's a Scam, It's a Bubble, It's a Super Challenge for Regulators". Harvard International Law Journal. C. 2, S. 60, Summer 2019. https://doi.org/10.2139/ssrn.3072298 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

Zetzsche, Dirk Andreas, Ross P. *Buckley, Douglas Warner, Maurits Van EK. Remaining Regulatory Challenges in Digital Finance and Crypto-Assets after MiCA*. Directorate-General for Internal Policies of the Union (European Parliament). Publications Office of the European Union, 2023.

Zetzsche, Dirk Andreas, Julia Sinnig. "The EU Approach to Regulating Digital Currencies". Law and Contemporary Problems. C. 2, S. 87 (2024): 157-183.

Zetzsche, Dirk, Jannik Woxholth. *The EU Law on Cryptoassets: A Guide to European Fintech Regulation*. Cambridge/New York: Cambridge University Press, 2025.

Zhuk, Alesia. "Crypto-Anarchy: A Paradigm Shift for Society and the Legal System". Journal of Computer Virology and Hacking Techniques. 23 Mayıs. 2024. https://doi.org/10.1007/s11416-024-00525-1 (Erişim Tarihi: 15 Temmuz 2024).

## TEZDEN ÜRETİLMİŞ YAYINLAR

Cindemir, Gökhan. “Avrupa Birliği ve Türkiye'de Kripto Varlık Hukuku: Tüzük ile 7518 S. lı Kanun'un Tanımlamalar Açısından Karşılaştırılması”. *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*. C. 2, S. 25 (2025): 1144-1154.