

LIBRA, KRİPTO VARLIKLAR, VAATLER VE HUKUK

Öğr. Gör. Osman Gazi GÜÇLÜTÜRK*

Giriş

Bitcoin 2009’da hayatımıza araçların ortadan kaldırıldığı, doğrudan kullanıcıdan kullanıcıya işlem yapma imkânı veren bir “dijital para” olma amacıyla girdi. Aradan geçen 10 yıldan uzun sürede ise adından söz ettirmesine rağmen genel geçer bir ödeme aracı olarak kabul edildiğini veya stabil bir değere sahip olduğunu söylemek mümkün gözükmemektedir. Yine bu süre içerisinde Bitcoin’in temelinde bulunan blokzincir teknolojisine dayalı olarak çıkarılan kripto varlıklar¹ hem tür hem sayı bakımından önemli artış göstermiştir. Buna rağmen kripto varlık piyasasındaki paylarına bakıldığında Bitcoin, Ethereum, Ripple gibi az sayıda bilinen kripto varlığın ezici oranlarla pazara liderlik ettiği görülmektedir².

Blokzincir teknolojisinin farklı alanlardaki kullanımı ve kripto varlıkların toplam piyasa değeri³ gün geçtikçe artmasına rağmen kripto varlıklara ve blokzincir teknolojisine karşı mevcut olan güven eksikliği, hukuki çerçevenin belirsizliği, fiyat dalgalanmaları ve ölçek sorunları sebebiyle kripto varlıklar günlük hayatta yaygın kullanıma erişememiştir⁴. Bu güveni sağlamak ve kripto varlıkların değerlerindeki dalgalanmayı önlemek için merkezi bir aktör tarafından çıkarılan, değeri bir ülke parasına veya bir varlık sepetine bağlanmış kripto varlıklar çıkarılmaya başlanmıştır.

Facebook’un desteği ile duyurulan ve Facebook’un da içinde bulunduğu büyük bir konsorsiyum tarafından desteklenen, değeri bir varlık sepetine dayanan Libra Coin de bunlardan biridir. Libra halihazırda aktif bir platform olmayıp çalışmaları devam etmektedir⁵. Bu çalışmada mevcut bilgiler ışığında Libra platformu üzerinde çıkarılan kripto varlıkların özellikleri ve hukuki nitelikleri incelenecektir.

* Kırklareli Üniversitesi Hukuk Fakültesi, Bilişim Hukuku Anabilim Dalı Başkan Vekili, ogucluturk@gmail.com.

¹ Bitcoin ve benzeri varlıklar için “kripto para” başta olmak üzere “sanal para”, “sanal para birimi”, “dijital para” gibi farklı ifadeler kullanılmaktadır. Paraya hukuki sonuçlar bağlandığı düşünüldüğünde, kripto varlıkların para niteliği tartışmalı olduğundan ve özelliklerine göre değişeceğinden bu ifadenin kullanılmasını hukuki açıdan doğru bulmuyoruz. Diğer yandan dijital, sanal gibi ifadeleri kullanmayı da yine hukuki bir niteliği olan elektronik parayı ve aslında para olmayan platform bazlı değerleri (bilgisayar oyunlarında kullanılan oyun içi “altınlar” gibi) de kapsayacağı gerekçesiyle kullanmayı doğru bulmuyoruz. Bu sebeplerle, tüm türleri kapsayabilecek ve özellikleri öne çıkarabilecek bir kavram olduğunu düşündüğümüz kripto varlık kavramını tercih ediyoruz. Bu konudaki detaylı tartışmalar için bkz. GÜÇLÜTÜRK Osman G., “Türk Hukukunda Kripto Varlıkların Para ve Elektronik Para Niteliğinin İncelenmesi”, **REGESTA**, C. 4, S. 3, 2020, ss. 383-408.

² Kripto varlıkların izlendiği merkezi bir kayıt sistemi olmadığından ve sürekli yeni eklemeler yapıldığından kesin sayılar vermek mümkün gözükmemektedir. Ancak üçüncü parti internet siteleri ana kaynaklar üzerinden piyasa analizi yapmaktadırlar. Bu analizlerde Mayıs 2020 itibarıyla Bitcoin, Ethereum ve Ripple’ın toplam kripto varlık piyasa değerinin %80’ine sahip olduğu görülmektedir. Bkz. <https://www.tradingview.com/markets/cryptocurrencies/global-charts/>.

³ Kripto varlıkların toplam piyasa değeri Mayıs 2015’te 1,5 Milyar ABD Doları civarındayken bu değer Mayıs 2017’de 100 Milyar ABD Dolarına yaklaşmıştır. Mayıs 2020 itibarıyla ise kripto varlıkların toplam piyasa değeri 250 Milyar ABD Dolarının üzerindedir. Bkz. <https://coinmarketcap.com/charts/>.

⁴ LIBRA ASSOCIATION, “Libra Whitepaper”, 2019, s. 2.

⁵ Libra Beyaz Bülteni’nde çıkış tarihi olarak 2020’nin ilk yarısı öngörülmüştür. Bkz. *Ibid*, s. 10. Ancak bu metnin yazım tarihi itibarıyla 2020’nin ilk yarısının bitmesine 1 aylık bir süre kaldığı düşünüldüğünde projenin gecikeceğini kabul etmek makul gözükmemektedir.

I. Libra'nın Doğuşu

Libra Haziran 2019'da bir Beyaz Bülten⁶ (*whitepaper*⁷, "LWP1") ile duyurulmuştur. Bitcoin her ne kadar finansal sisteme yönelik bir eleştiri ve bu eleştirilerin hedef aldığı sorunlara çözüm amacıyla ortaya çıkmış olsa da aradan geçen zamanda kripto varlıklar yenilikçi bir işlem yapma aracından çok yenilikçi bir finansman aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Libra ise kağıt üzerinde yazılan amaçlara bakıldığında bu normalleşen finansman aracından bir ölçüde ayrılmaktadır.

LWP1 teknoloji, akıllı cihazlar ve internet sayesinde bilgi alış verişinin kolaylaştığı ve erişilebilir hale geldiğini belirttikten sonra bir kısmının akıllı telefon ve internet erişimi olmasına rağmen 1,7 milyar insanın bankacılık sistemi dışında kaldığına, sistem erişimi olanlardan da düşük gelirli olanlar için finansman masraflarının çok yüksek olduğuna dikkat çekmiştir⁸. Bültende, blokzincir teknolojisinin dağıtılmış ve merkezi olmayan yapısı ile bu sorunların bazılarının çözümüne katkı sağlayacağı belirtilmiştir⁹. Bu itibarla projenin fikrîsel temelinde daha fazla insanın finansal hizmetlere ve ucuz finansmana erişebilmesi, paranın hızlı ve ucuz bir şekilde transfer edilebilmesi, herkesin kendi emeğinin karşılığı üzerinde kontrol sahibi olması¹⁰ ve para göndermenin aslında bir kısa mesaj göndermek kadar basit ve ucuz olması gerektiği¹¹ gibi inançlara değinilmiş; uzun vadede Libra'nın mevcut parasal sistemlere entegre edilmesinin amaçlandığı ifade edilmiştir¹².

Nihayet, bu tespitler ve amaçlar ışığında Libra, "milyarlarca insanın kullanımına açık küresel bir para birimi ve finansal altyapı aracı" olarak tanımlanmıştır¹³. Görüldüğü üzere Libra kağıt üzerinde çok iddialı bir proje izlenimi çizmektedir. Ancak Libra'nın niteliğinin ne olduğu, belirtilen sorunları çözüp hedefleri sağlamada faydalı olup olamayacağı sorularının cevaplanabilmesi için Libra'nın işleyişinin incelenmesi gerekmektedir.

II. Libra'nın Yapısı ve İşleyişi

LWP1'de Libra'nın üç temel unsur üzerine kurulduğu belirtilmektedir. Bunlar (1) Libra Blokzinciri, (2) Libra'nın değerini destekleyecek rezerv varlıklar ve (3) Libra ekosisteminin yönetimiyle ve gelişmesiyle görevli olan Libra Derneğidir (*Libra Association*).

⁶ LIBRA ASSOCIATION, 2019. Bkz. https://libra.org/en-US/wp-content/uploads/sites/23/2019/06/LibraWhitePaper_en_US.pdf.

⁷ *Whitepaper* kavramı farklı sektörlerde farklı kapsamda metinleri ifade etmek için kullanılabilir. Bilişim sektöründe ve daha özel olarak kripto varlıklar için ise *whitepaper* varlığın ve varlığın dayandığı projenin tanımını içeren, o varlığı alacak kişileri bilgilendirmek ve almaya teşvik etmek için hazırlanan genelde çok uzun olmayan metinleri ifade eder. Bu çalışmada bu tip metinleri ifade etmek için "beyaz bülten" ifadesi kullanılmaktadır. Bu noktada beyaz bültenlerin kural olarak hiçbir denetimden geçmeden kripto varlığı çıkaran kişi ya da kuruluş tarafından hazırlandığı, dolayısıyla doğru olmayan, pazarlama amaçlı bilgiler içerebileceği de belirtilmelidir.

⁸ LIBRA ASSOCIATION, 2019, s. 1.

⁹ *Ibid*, s. 2.

¹⁰ *Ibid*.

¹¹ *Ibid*, s. 3.

¹² *Ibid*; LIBRA ASSOCIATION, "Libra Whitepaper 2.0", 2020, s. 1.

¹³ LIBRA ASSOCIATION, 2019, s. 3.

1. Libra blokzinciri

Bitcoin ve Ethereum gibi yaygın kripto varlıklar kendi blokzincirleri üzerinde çalışmaktadırlar. Ancak kripto varlıkların çok büyük bir kısmı Ethereum blokzinciri üzerinde ERC-20 gibi standartlara dayanılarak çıkarılmaktadırlar. Libra, bu açıdan da temel kripto varlıklara benzemektedir ve Libra'nın kendi blokzinciri üzerinde çalışacağı ifade edilmektedir. Libra Blokzinciri, küresel bir erişim hedeflediği için açık kaynak kodlu ve farklı platformlara uyumlu olarak tasarlanacaktır¹⁴.

Bu aşamada Libra Blokzincirinin teknik detaylarından bahsetmekte fayda görüyoruz. Libra Blokzincirinin teknik detayları “*The Blockchain Report*” başlıklı bir raporda açıklanmıştır¹⁵. Bu raporda şu ifadeler yer verilmektedir:

“Kayıt (ledger) geçmişinde taahhüt edilen ve icra edilen işlemler dizisi ile bunlardan kaynaklı olaylar kaydedilir. Kayıt geçmişinin amacı kaydın son durumunun nasıl hesaplandığının kaydının tutulmasıdır. Kayıt geçmişinde işlemlerden oluşan blok konsepti yoktur. Uzlaşma protokolü optimizasyon amacıyla ve uzlaşma protokolünü işletmek için işlemleri bloklar halinde toplarlar.”¹⁶

Bu ifadeden Libra “Blokzinciri”nin aslında teknik anlamda bir blokzincir olmadığı anlaşılmaktadır. Uzlaşma protokolü kapsamında sistemde yer alan onaylayıcı birimler (*validator node*) işlemleri bloklar halinde toplamaktadır ancak nihai olarak Libra “Blokzinciri”ne kayıt aslında bloklar halinde yapılmamaktadır. Kaydedilen şey bir blok halinde işlem bütünü değil bir durum halinde işlem geçmişinin tamamıdır. Nitekim blokzincirlerde gördüğümüz başlangıç bloğu (*genesis block*) yerine raporda açıkça başlangıç durumundan (*genesis ledger state*) söz edilmektedir¹⁷. Blokzincir ile dağıtılmış kayıt teknolojisi (*distributed ledger technology*, “DLT”) ayrımı dikkate alındığında Libra “Blokzinciri” bir DLT olarak değerlendirilebilir ancak bir blokzincir değildir¹⁸. Daha isabetli bir ifadeyle bu yapının bir “durumzinciri” olduğu söylenebilir. Her bir işlemle bloklara ayrılmamış olan, kayıt geçmişini içeren yeni bir durum oluşturulmaktadır.

Bu noktada teknik anlamda bir blokzincir söz konusu olmamasına rağmen neden ısrarla “blokzincir” kavramının tercih edildiği sorusu gündeme gelmektedir. Bunun cevabı belli olmamakla birlikte kanımızca bu hem reklam amaçlı hem de blokzincir teknolojisiyle özdeşleşen özgürlükçü, merkezi olmayan ve kapsayıcı fikirle projeyi bağdaştırmaya yönelik bir tercihtir. Açıklandığı üzere Libra “Blokzinciri” teknik anlamda bir blokzincir olmamasına rağmen Libra projesi kapsamında teknik nitelik ya da veritabanı türünden ziyade bir özel isim,

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ LIBRA ASSOCIATION, “The Libra Blockchain Report”, 2020.

¹⁶ Metnin orijinal hali şu şekildedir: “*The ledger history stores the sequence of committed and executed transactions as well as the associated events they emitted. The purpose of the ledger history is to keep a record of how the latest ledger state was computed. There is no concept of a block of transactions in the ledger history. The consensus protocol batches transactions into blocks as an optimization and to drive the consensus protocol.*” Bkz. *Ibid.*, s. 7.

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ Aynı yönde detaylı teknik açıklamalar için bkz. <https://blog.lopp.net/thoughts-on-libra--blockchain/>.

bir marka gibi “*Libra Blockchain*” kavramı kullanıldığı için bununla uyumlu olarak bu çalışmanın devamında da “*Libra Blokzinciri*” kavramı kullanılmaya devam edilecektir.

Libra Blokzinciri başta erişime açık (*public*) ancak kayıt girilme açısından izne dayalı (*permissioned*) bir yapıda tasarlanacaktır. Buradaki izin, işlem erişmeye yönelik değil, durum değişikliğine sebep olacak işlem yapmaya yöneliktir. LWP1’de Libra Blokzinciri’nin aslında Bitcoin benzeri hem herkesin erişimine açık hem de kayıt bakımından izne dayalı olmayan (*public-permissionless*) bir yapıda olmasının istendiği fakat mevcut durumda milyarlarca işlemi ve insanı ölçek, güvenlik ve stabilite açısından kaldırabilecek bir izne dayalı olmayan kayıt modelinin mevcut olmadığı belirtilmiştir¹⁹.

Teknik özelliklerine bakıldığında Libra Blokzinciri’nin *Move* programlama dilini kullanacağı ve akıllı sözleşmeleri destekleyeceği belirtilmiştir. *Move*, işlem kayıtlarının ispatını, sistemde yer alan varlıkların çoğaltılmasını engellemeyi ve mülkiyet durumunu kontrol etmeyi kolaylaştıracak şekilde geliştirilmiştir²⁰. Libra Blokzinciri *Byzantine Fault Tolerance* (“BFT”) uzlaşma (*consensus*) protokolünü kullanmaktadır. Uzlaşma protokolleri DLT sistemlerinde çok sayıda birimin kayıda yazılacak veriye karar verme prosedürünü ifade eder. BFT, Bitcoin Blokzinciri’nin kullandığı İş İspatı (*Proof-of-Work*, “PoW”) protokolüne göre daha yüksek ölçekte işlem kapasitesine sahip olduğu, hızlı olduğu ve enerji açısından daha verimli olduğu gerekçeleriyle kabul edildiği belirtilmiştir²¹.

2. Libra rezervi

Libra Rezervi, çıkarılan her bir kripto varlığın 1:1 oranında nakit, nakit benzeri değer veya çok kısa vadeli hazine bonolarının karşılık olarak bulundurulduğu fonu ifade eder. Rezervde en az dolaşımdaki LBR’nin itibari değeri kadar nakit, nakit benzeri değerler ve çok kısa vadeli hazine bonoları bulunacaktır. Rezervin en az %80’i kredi riski düşük olan devletler²² tarafından çıkarılan ve maksimum 3 ay vadeli hazine bonolarından kalanı ise nakit ve nakit benzeri varlıklardan oluşacaktır²³. Operasyonel masraflar da işlem ücretlerine ek olarak rezerv varlıklarının değerlendirilmesinden ve faiz gelirlerinden karşılanabilecektir²⁴.

Rezerv bağımsız denetçiler tarafından denetlenecektir. Ayrıca düşük riskli bir rezerv söz konusu olsa da rezervi oluşturan para birimlerindeki ve bonolara uygulanacak olan faizlerdeki ani aşırı değişiklikler sebebiyle ya da operasyonel riskler sebebiyle zarar ortaya çıkması mümkün olacaktır. Bu durumlar için de Libra kapsamında sermaye tamponu benzeri bir yapı öngörülmüştür²⁵.

¹⁹ LIBRA ASSOCIATION, 2019, s. 4.

²⁰ *Ibid*, s. 5.

²¹ *Ibid*, ss. 5-6.

²² LWP2’de bu konuda eşik olarak önde gelen uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları olan S&P’den A+, Moody’s’den A1 kredi notu olan ülkeler gösterilmiştir. Farklı kredi derecelendirme kuruluşlarına göre ülke notlarını gösteren bir tablo için bkz. <https://tradingeconomics.com/country-list/rating>.

²³ LIBRA ASSOCIATION, 2020, s. 12.

²⁴ *Ibid*, s. 13.

²⁵ *Ibid*. Libra Rezervi banka ve finans hukuku açısından önemli sorunlar ortaya çıkarabilecek bir yapıdır. Bu konuda detaylı hukuki analiz yapılabilmesi için rezervin faaliyetleri konusunda detayların belirginleşmesi ve bu analizin Libra’nın tabi olduğu

3. Libra derneği

Libra Derneği merkezi İsviçre/Cenevre’de yer alan, bağımsız, kar amacı gütmeyen ve üyelik sistemiyle çalışan bir dernektir²⁶. Görevi Libra projesinin ve yönetim ve koordinasyonunu sağlamaktır²⁷. Libra Derneği başta farklı coğrafi bölgelerden ve farklı sektörlerden 28 önemli aktörden oluşmaktaydı²⁸. Ancak Haziran 2019’dan bu zamana kadar geçen sürede özellikle ödeme hizmetleri alanında önde gelen isimlerden önce Paypal²⁹ daha sonra MasterCard, Visa ve Stripe Libra’nın Dernek’ten ayrılmıştır³⁰. LWP1’de 2020’nin ilk yarısında Libra Derneğinin üye sayısının 100’e yaklaşması öngörülmüşse de³¹ Mayıs 2020 itibariyle Derneğin 27 üyesi bulunmaktadır.

Çalışmanın konusu açısından daha önemli olan nokta ise Derneğin Libra Coin’in çıkarılmasında (*minting*) ve yok edilmesinde (*burning*) münhasıran yetkili olması; ayrıca rezervin yönetiminden de sorumlu olmasıdır. Tek ülke parasına dayalı kripto varlıkları çıkarmaya ise tamamıyla Libra Derneği’ne ait olan *Libra Networks* yetkilidir. Bu durum özellikle Libra üzerindeki kripto varlıkların hukuki niteliklerinin incelenmesinde önem arz edebilecektir.

Libra projesinin temel unsurlarından kısaca bahsedildikten sonra bir sonraki bölümde libra üzerinde çıkarılacak olan kripto varlıkların hukuki nitelikleri incelenecektir.

III. Libra Platformundaki Varlıklar ve Niteliği

1. Libra “blokzinciri” ve kripto varlık kavramı

Libra Blokzinciri teknik anlamda bir blokzincir olmadığı ve şeffaflık, erişilebilirlik, katılım imkanı gibi açılardan küresel bir ödeme hizmeti sunmak üzere yola çıkan diğer kripto varlıklardan daha çok özel şirketler tarafından çıkarılan blokzincirlere benzediği için bu yapı üzerinde yer alan varlıkların kripto varlık niteliği de tartışılmaktadır. Burada önemli olan kripto varlık kavramının nasıl tanımlandığıdır. Bu konuda üzerinde uzlaşmış bir tanım olmamakla birlikte güncel tarihli olması açısından Avrupa Bankacılık Otoritesi (“EBA”) ve Finansal Stabilitate Kurumu (“FSB”) tarafından 2019 tarihli raporlarda verilen tanım dikkate alınabilir. Buna göre kripto varlıklar temel olarak kriptografi ve DLT’ye ya da benzer başka bir

İsviçre hukuku kapsamında yapılması gerekecektir. Ancak bu analiz hem alan hem de projenin şimdiki hali itibariyle bu çalışmanın kapsamı dışında kalmaktadır. Bu noktada *Libra Networks*’ün İsviçre finansal düzenleyici otoritesi FINMA nezdinde ödeme hizmetleri sağlayıcı lisansı için başvuruda bulunduğu da belirtilmelidir. Bkz. <https://libra.org/en-US/updates/finma-payment-system-license/>.

²⁶ Libra projesinden bahsedilirken bazı kaynaklarda dernek yerine “vakıf” ifadesinin kullanıldığı görülmektedir. Türk hukukunda vakıf Türk Medeni Kanunu m. 101’de belirtildiği üzere tüzel kişiliğe sahip bir mal topluluğunu ifade eder. Vakfa üyelik mümkün değildir. Her ne kadar *Libra Association* Türk hukukuna göre kurulmuş bir yapı olmasa da İsviçre hukukunda da dernek (*association*) ile vakıf (*foundation*) arasında benzer bir ilişki olduğu göz önüne alındığında *Libra Association*’ın Libra Derneği olarak çevrilmesi doğru olacaktır.

²⁷ LIBRA ASSOCIATION, 2019, s. 4.

²⁸ *Ibid.*

²⁹ Bkz. <https://www.theverge.com/2019/10/4/20899310/facebook-libra-paypal-online-currency-payment-system-cryptocurrency>.

³⁰ <https://www.ft.com/content/a3e952dc-ec5c-11e9-85f4-d00e5018f061>.

³¹ LIBRA ASSOCIATION, 2019, s. 4.

teknolojiye dayanan ve bu sistemlerin ifade ettiği değerlerin bir parçası olan varlıkları ifade eder³². Libra “Blokzinciri” her ne kadar teknik açıdan bir blokzincir olmasa da bir DLT modeli olduğundan bu platform üzerinde yer alan varlıkları kripto varlık olarak sınıflandırmayı doğru buluyoruz³³. Bu bölümün devamında öncelikle stabil değerli kripto varlıkların genel özellikleri incelenecek, sonra Libra platformu üzerinde çıkarılan kripto varlıkların özellikleri açıklanacak ve nihayetinde çalışma bu kripto varlıkların hukuki nitelikleri üzerine değerlendirmeler ile sonlandırılacaktır.

2. Stabil kripto varlıklar

Kripto varlıkların değerinde gerçekleşen ani ve büyük dalgalanmalar bu varlıkların yaygın bir ödeme aracı olarak kullanılmasını engelleyen ve en çok tartışma yaratan özelliklerinden biri olmuştur³⁴. Kripto varlıkların değerleri olaylardan ülke paralarına göre daha fazla ve hızlı etkilenmektedir³⁵. Avrupa Merkez Bankası (“ECB”) tarafından hazırlanan 2019 tarihli bir raporda kripto varlık değerlerinin hala genel olarak yüksek dalgalanmalar yaşadığı belirtilmiştir³⁶. Bu dalgalanmanın sebebi kripto varlıkların temelde bir veriden ibaret olması ve dolayısıyla kendiliğinden bir değere sahip olmamalarıdır. Örneğin kripto varlıkların en bilineni olan Bitcoin vaat ettiği özellikler insanlar tarafından değerli görüldüğü ve alınıp satıldığı için değerlidir.

Bu dalgalanmaları engellemek için farklı yöntemlerle stabil değerli kripto varlıklar oluşturulmaya çalışılmaktadır. Bunlara İngilizce’de *stablecoin* denmektedir. Stabil kripto varlıkların üzerinde uzlaşmış bir tanımı yoktur³⁷. Ancak stabil kripto varlıklarda genel olarak kripto varlığın değerindeki dalgalanmalar kripto varlık arzını esnetmek veya kripto varlığı başka varlıklarla desteklemek gibi yöntemlerle engellenmeye çalışılmaktadır³⁸.

Bütün kripto varlıklar gibi stabil kripto varlıklar da esnek şekilde oluşturulabilmektedir. Ancak uygulamada üç temel tür dikkat çekmektedir. İlk olarak stabil kripto varlıklar mevcut para ve

³² FINANCIAL STABILITY BOARD, “Crypto-assets: Work Underway, Regulatory Approaches and potential Gaps”, 2019, s. 10; EUROPEAN BANKING AUTHORITY, “Report with Advice for the European Commission”, 09.01.2019, s. 10.

³³ Aksi yönde bkz. <https://www.finyear.com/Facebook-s-Libra-looks-and-smells-like-a-cryptocurrency-but-it-really-isn-t-a41233.html>, yazar genel olarak kripto varlıklara yüklediği merkezi olmama, açık olma, sansüre karşı dayanıklı olma gibi özellikleri barındırmadığı gerekçesiyle Libra’nın bir kripto varlık olmadığını ifade etmektedir. Ancak bu özellikler blokzincir teknolojisi ve kripto varlıklar için genel geçer özellikler değildir.

³⁴ DE VAUPLANE Hubert, “Cryptocurrencies and Central Banks”, *Fintech Law and Regulation*, ed. Jelena Madir, 2019, s. 113.

³⁵ LAM PAK Nian/CHUEN David Lee Kuo, “Introduction to Bitcoin”, *Handbook of Digital Currency*, ed. David Lee Kuo Chuen, 2015, s. 24.

³⁶ ECB CRYPTO-ASSETS TASK FORCE, “Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures”, Occasional Paper Series, 2019, s. 14.

³⁷ BULLMANN Dirk/KLEMM Jonas/PINNA Andrea, “In search for stability in crypto-assets: are stablecoins the solution?”, Occasional Paper Series, 2019, s. 9.

³⁸ ECB CRYPTO-ASSETS TASK FORCE, s. 14; MITA Makiko vd., “What is Stablecoin?: A Survey on Price Stabilization Mechanisms for Decentralized Payment Systems”, *arXiv*, 2019; LYONS Richard K./VISWANATH-NATRAJ Ganesh, “What Keeps Stable Coins Stable?”, *SSRN Electronic Journal*, 2019, s. 8; KULKARNI Rajendra vd., “Cryptocurrency, Stablecoins and Blockchain: Exploring Digital Money Solutions for Remittances and Inclusive Economies”, *SSRN Electronic Journal*, 2019, s. 8. En yüksek pazar payına sahip stabil kripto varlık örneklerinin stabilite analizine ilişkin bir çalışma için bkz. HOANG Lai T./BAUR Dirk G., “How Stable Are Stablecoins?”, *SSRN Electronic Journal*, 2020.

parasal birimlere dayalı olarak çıkarılabilir³⁹. Bunlara farklı isimler verilmekle birlikte daha genel olarak kriptolaştırılmış⁴⁰ fonlar (*tokenized funds*) denmektedir. Bu türde her bir kripto varlık, o varlığı çıkararak kişiye karşı ileri sürülebilecek bir talebi temsil etmektedir⁴¹. Bu talebin ileri sürülmesiyle bu varlıkların paraya çevrilmesi mümkündür⁴². Bunun en bilinen örneği *Tether*'dir. Tether Amerikan Dolarını kriptolaştırmaktadır ve değeri 1:1 oranında Amerikan Dolarına dayanmaktadır⁴³.

Stabil kripto varlıkların ikinci türü teminatlı stabil varlıklardır (*collateralized stablecoins*). Bunlar aslında kriptolaştırılmış fonlara benzemektedir fakat bu kripto varlıkların dayandığı şey para birimleri değil diğer varlıklardır⁴⁴. Para birimleri başlı başına bir değer göstergesidir. Ancak varlıkların değerleri para birimleri ile ölçülür ve dolayısıyla teminatlı stabil kripto varlıklarda teminat olarak belirlenen varlığın değerinin değişmesi sebebiyle bir risk mevcuttur. Bu riskten oluşabilecek zararları önlemek adına baştan kripto varlıkların itibari değerinden fazla teminat alınma ihtimali bu kripto varlıkların olumsuz yönlerindedir⁴⁵. Teminatlı stabil kripto varlıklar teminat teşkil eden varlığın kriptolaştırılmış olma durumuna göre dahili (*on-chain*)⁴⁶ ve harici (*off-chain*)⁴⁷ olarak iki temel şekilde oluşturulabilir.

Stabil kripto varlıkların son türü ise algoritmik stabil kripto varlıklardır (*algorithmic stablecoins*)⁴⁸. Bu varlıkların değerindeki stabilizasyon başka varlıkların destek olarak ayrılmasına değil varlığın arzının değerine göre algoritmik yöntemlerle kontrol edilmesine dayanır. Diğerlerinden farklı olarak bu kripto varlıklarda doğrudan bir talep hakkından söz edilemez⁴⁹.

3. Çoklu ülke parası sepetine dayalı ana kripto varlık: Libra Coin (LBR)

³⁹ BULLMANN/KLEMM/PINNA, s. 12; ZHANG Ruoxi vd., "The Regulation Paradox of Initial Coin Offerings: A Case Study Approach", *SSRN Electronic Journal*, 2018, s. 15.

⁴⁰ Gerçek hayattaki parasal değerlerin ve varlıkların kripto varlıklar aracılığıyla temsil edilmesi işleme İngilizce *tokenization* denmektedir. Bu kavramın yerleşik bir Türkçe karşılığı bulunmamakla birlikte bazı kaynaklarda "jetonlaştırma" ifadesinin kullanıldığı görülmektedir. Bizse "kriptolaştırma" ifadesini kullanmayı tercih ediyoruz.

⁴¹ BULLMANN/KLEMM/PINNA, s. 12.

⁴² Bu sistemin bir akıllı sözleşmeler ağı ile kurulması da mümkündür. Bu durumda sözleşme adresine fon göndermek suretiyle kripto varlıkların alınması ve istendiğinde yine sözleşme adresine ilgili kripto varlığın gönderilmesiyle yeniden fona çevrilmesi -ya da yerleşik ifadeyle kripto varlığın yakılması (*burn*)- mümkün olacaktır. Bkz. *Ibid*, s. 13.

⁴³ Tether hakkında daha fazla bilgi için bkz. <https://tether.to/>. Belirtmek gerekir ki Tether'in karşılığının %100 oranında ayrıldığı konusunda bazı haberler çıkmış ve bu konu ABD'de mahkemelerin de önüne gelmiştir. Bu konudaki detaylı bilgi için bkz. <https://www.coindesk.com/tether-lawyer-confirms-stablecoin-74-percent-backed-by-cash-and-equivalents>. Tether'in sitesinde yer alan ifade de bu tartışmalardan sonra güncellenmiş ve Tether'in dayandığı malvarlığında zaman zaman başka varlıkların da bulunabileceği belirtilmiştir.

⁴⁴ BULLMANN/KLEMM/PINNA, s. 16; ZHANG vd., s. 16.

⁴⁵ Buna *overcollateralization* denmektedir. Eğer varlığın değeri çok düşer ve teminat itibari değeri karşılayamaz hale gelirse bu durumda da *undercollateralization* söz konusu olur. Bkz. BULLMANN/KLEMM/PINNA, s. 17; ZHANG vd., s. 16; MITA vd., s. 3.

⁴⁶ BULLMANN/KLEMM/PINNA, s. 20. Buna örnek olarak MakerDAO gösterilebilir. MakerDAO, münferit bir kripto varlık olan Ether'e dayalı olarak çıkarılmaktadır.

⁴⁷ *Ibid*, s. 17. Buna örnek olarak altına dayalı olarak çıkarılan Digix (DGX) ve OneGram (OGC) verilebilir. Bunlar hakkında daha fazla bilgi ve Beyaz Bültenleri için bkz. <https://digix.global/#/>; <https://onegram.org/>.

⁴⁸ *Ibid*, s. 26; ZHANG vd., s. 16. Buna örnek olarak NuBits ve Karbo verilebilir. Bunlar hakkında daha fazla bilgi ve Beyaz Bültenleri için bkz. <https://karbo.io/>; <https://nubits.com/>.

⁴⁹ BULLMANN/KLEMM/PINNA, s. 27.

Libra'nın yerleşik kripto varlığı Libra Coin'dir ("LBR")⁵⁰. LBR bir tür *stablecoin* olarak tasarlanmıştır. LBR'nin başta bazı düşük enflasyonlu ve prestijli ülke paralarından oluşan bir varlık sepetine dayalı olarak çıkarılması düşünülüyordu. Tek ülke parasına dayalı kripto varlıkların sisteme dahil edilmesiyle birlikte LBR'nin de yapısında değişiklik meydana gelmiş ve LWP2'de farklı ülke paralarına dayalı olan ayrı bir kripto varlık gibi değil farklı ülke paralarına bağlı olan bu varlıkların sabit nominal ağırlıklarla bir bileşimi olarak tasarlanmıştır⁵¹. Dolayısıyla ilk hali itibariyle kriptolaştırılmış fon ve/veya teminatlı kripto varlık olarak nitelendirilebilecek LBR'nin mevcut durumda dahili teminatlı bir kripto varlık olduğu görülmektedir.

Bu sayede LBR'nin hem sınıraşan işlemlerde kullanılabilir bir takas aracı (*settlement coin*) hem de yerel ülke parasına dayalı Libra versiyonu olmayan kişiler için stabil değerli bir kripto varlık olması amaçlanmıştır⁵². Ayrıca yine bu sayede yeni tek ülke parasına dayalı Libra versiyonları ve/veya devlet destekli kripto varlıklar çıkarılması ihtimalinde Libra ile kolayca entegrasyon sağlanabileceği düşünülmektedir⁵³.

Belirli bir varlıkla desteklenmemiş olan kripto varlıkların genel olarak para veya elektronik para olarak kabul edilemeyeceği kanaatindeyiz⁵⁴. Ancak LBR gibi ekonomik açıdan güçlü bir konsorsiyum tarafından 1:1 oranında düşük riskli varlıklarla desteklenen kripto varlıklarda bu değerlendirmenin olayın özelliklerine göre yeniden yapılması gerekecektir. LBR, tek ülke parasına dayalı kripto varlıkların bileşimi olarak kurgulandığından bu kripto varlıkların destek ve stabilitesini miras aldığı söylenebilir⁵⁵. Bu itibarla LBR'nin hukuki niteliği de bunlardan etkilenebilecektir. Dolayısıyla öncelikle tek ülke parasına dayalı kripto varlıkların özelliklerinin de açıklanmasında fayda görmekteyiz.

4. Tek ülke parasına dayalı kripto varlıklar: LibraUSD, LibraEUR, LibraGBP, LibraSGD

Tek ülke parasına dayalı kripto varlıklar daha önce de belirtildiği üzere Libra projesinin ilk halinde öngörülmemişken Nisan 2020'de yapılan değişikliklerle gündeme gelmiş ve Libra'ya erişimi artırabilmek adına LBR'ye ek olarak sisteme eklenmiştir⁵⁶. Mayıs 2020 itibariyle Libra

⁵⁰ Bu noktada Libra, Libra Blokzinciri ve Libra Coin kavramları arasındaki ayrıma tekrar dikkat çekilmelidir. Libra genel olarak projenin adı, Libra Blokzinciri projedeki veritabanının adı ve Libra Coin projenin temel kripto varlığının adıdır. Ancak Libra kavramı dernek tarafından hazırlanan metinlerde de Libra Coin'i ifade etmek için de kullanılmaktadır.

⁵¹ LBR'nin bu yeni yapısı LWP2'de IMF'nin özel çekme hakkına (*special drawing rights*) benzetilmektedir, bkz. **LIBRA ASSOCIATION**, 2020, s. 11. Bu aslında önem arz edebilecek bir noktadır. Zira çalışmanın ilerleyen kısımlarında daha detaylı açıklanacağı üzere Libra'nın ve kripto varlıklarının niteliği tartışmalıdır ancak ETF'ler ile yapılan benzerliklere karşı Libra'nın yaptığı temel savunma Libra'nın bir ödeme aracı olmasıdır. Özel çekme hakkı ise ödeme aracı değildir. Bkz. SCHMELING Maik, "What is Libra? Understanding Facebook's currency", SAFE Policy Letter, 2019, s. 7. Bu sebeple buradaki benzetmenin sadece farklı tip para birimlerinin oransal olarak bir araya getirilmesiyle sınırlı olarak anlaşılması gerekmektedir.

⁵² **LIBRA ASSOCIATION**, 2020, s. 2.

⁵³ *Ibid.*

⁵⁴ Bu konuda detaylı açıklamalar için bkz. **GÜÇLÜTÜRK**, ss. 383-408.

⁵⁵ **LIBRA ASSOCIATION**, 2020, s. 5.

⁵⁶ Libra projesi ilk duyurulduğunda sadece projenin ilk zamanlarında finansman sağlamak amacıyla çıkarılacak *Libra Investment Token* adlı, özel bir gruba satılan ve rezerv üzerinde bazı haklar veren ayrı bir kripto varlık daha söz konusuydu. Bu aslında tipik bir menkul kıymet niteliğinde kripto varlık (*security token*) özellikleri taşıyordu. Bu kripto varlığa ilişkin açıklamaların yer aldığı metin Libra projesinin sitesinden hala ulaşılabilir. Bkz. https://libra.org/en-US/wp-content/uploads/sites/23/2019/06/TheLibraAssociation_en_US-1.pdf. Ancak tespit edebildiğimiz kadarıyla Libra'nın mevcut

projesinin dokümantasyonunda LibraUSD, LibraEUR, LibraGBP ve LibraSGD'den söz edilmekte ancak bunların zamanla artırılması planlanmaktadır⁵⁷.

Bu kripto varlıklar ancak *Libra Networks* tarafından çıkarılacaktır. Bu kripto varlıkların alış ve satış bedelleri itibari değerleri üzerinden yapılacak, ancak her bir kripto varlık 1:1 oranında nakit ya da nakit benzeri değerlerle veya o ülke parasıyla çıkarılan çok kısa süreli hazine bonolarıyla desteklenecektir⁵⁸. Bunlar yetkili satıcılar (*designated dealers*) aracılığıyla piyasaya yayılacaktır. Yetkili satıcılar bu kripto varlıkları *Libra Networks*'ten itibari değerine eşit olan ve bunları destekleyecek karşılığı vererek alabileceklerdir⁵⁹. Yetkili satıcıların aynı zamanda yine itibari değeri üzerinden bu kripto varlıkları *Libra Networks*'e satabilmelerini sağlayacak sözleşmesel bir hakları olacaktır. Bu şekilde kripto varlıklar yetkili satıcılardan *Libra Networks* tarafından geri alındığında ise alınan kripto varlıklar yok edilecektir⁶⁰. Bu açıklamalar ışığında tek ülke parasına dayalı kripto varlıkların hem nakit hem hukuki anlamda menkul kıymet teşkil eden hazine bonolarına dayandığı göz önüne alındığında daha önce açıklanan stabil kripto varlık türlerinden kısmen kriptolaştırılmış fon, kısmen ise harici teminatlı stabil kripto varlık oldukları söylenebilir.

5. Değerlendirmeler

Son olarak bu bölümde şu ana kadar yapılan açıklamalar ışığında Libra platformu üzerinde çıkarılan kripto varlıkların Türk hukuku kapsamında hukuki nitelikleri incelenecektir.

Kripto varlıklar söz konusu olduğunda ilk akla gelen kavram paradır. Paranın üzerinde uzlaşmış bir hukuki tanımı yoktur⁶¹. Türk hukukunda da paranın bir tanımı verilmiş değildir Barlas kanun koyucunun paranın tanımının bilindiğinden yola çıktığını ifade etmektedir⁶².

Buna rağmen hukuki değerlendirme yapmak için bazı kriterlere ihtiyaç duyulmaktadır. Bu noktada paranın ekonomik işlevlerinden ve devlet egemenliği ile olan ilişkisinden yola çıkılmaktadır.

Öncelikle paranın bir egemen güç, yani devlet tarafından çıkarıldığı genel olarak ifade edilmektedir⁶³. Bu kritere göre bakıldığında Libra devlet destekli bir platform olmadığından LBR ve diğer kripto varlıkların para olmadığı söylenebilir.

dokümantasyonunda bu kripto varlığa ilişkin bir bilgi yer almamaktadır. *Libra Investment Token* belirsizlik sebebiyle bu çalışma kapsamı dışında bırakılmıştır.

⁵⁷ *Ibid*, s. 10.

⁵⁸ *Ibid*.

⁵⁹ LIBRA ASSOCIATION, 2020, s. 25.

⁶⁰ *Ibid*.

⁶¹ Detaylı açıklamalar için bkz. GÜÇLÜTÜRK, s. 390.

⁶² BARLAS Nami, **Para Borçlarının İfasında Borçlunun Temerrüdü ve Bu Temerrüt Açısından Düzenlenen Genel Sonuçlar**, İstanbul, 1992, s. 6.

⁶³ FOX David/ERNST Wolfgang (ed.), *Money in the Western Legal Tradition: Middle Ages to Bretton Woods*, First edition New York, NY, 2016, s. 490; BARLAS, s. 6; TURANBOY Asuman, "Kripto Paraların Ortaya Çıkmaları ve Hukuki Nitelikleri", **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, C. XXXV, S. 3, 2019, s. 48. Diğer yandan bu unsurla ilgili olarak kripto varlıklar ve diğer dijital değerler bazı yazarlar tarafından "özel para (*private money*)" olarak nitelendirilmektedir. Bkz. VANDEZANDE Niels, **Virtual Currencies: A Legal Framework**, Cambridge, United States ; Antwerp [Belgium] ; Portland [Oregon], 2018, s. 149.

İşlevsel ölçütlere gelindiğinde ise paranın temelde üç ekonomik işlevinden söz edilmektedir. Bunlar değişim aracı olma, hesap birimi olma ve değer depolamadır⁶⁴. Henüz faaliyete geçmediği için Libra platformunda yer alacak kripto varlıklarda bu değerlendirmenin yapılması kolay değildir. Başka varlıklarla desteklendiği ve kayıt tutmaya yönelik işlevi düşünüldüğünde Libra kripto varlıklarının hesap birimi olma ve değer depolama işlevlerini sağlayacağı söylenebilir. Değişim aracı olma işlevine bakıldığında Libra kripto varlıklarının oluşturulma amacının bunu sağlamak olduğu açıktır. Ancak aynı şey Bitcoin için de geçerlidir ve şu an Bitcoin'in bu işlevi sağladığı tartışmalıdır⁶⁵. Libra kripto varlıklarının da değişim aracı niteliğini sağlayıp sağlamayacağı belirsizdir. Bu açıklamalar ışığında çıkarılan kurum açısından Libra kripto varlıklarının para niteliğini taşımadığı, işlevler bakımından ise durumun belirsiz olduğu söylenebilir. Kanımızca paranın egemen tarafından çıkarıldığı unsuru para kavramının toplumsal görüntüsü açısından önem arz etmektedir. Dolayısıyla fiilen aktif bir şekilde değişim aracı olarak kullanılmaya başlanmadıkça kripto varlıkların temel olarak para olmadığı kabul edilmelidir.

Libra kripto varlıklarının nitelendirilmesinde ilgili olabilecek diğer bir kavram elektronik paradır. Türk hukukunda elektronik para 6493 sayılı 1 Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun'un 3.maddesinde tanımlanmıştır. Buna göre elektronik para “*elektronik para ihraç eden kuruluş tarafından kabul edilen fon karşılığı ihraç edilen, elektronik olarak saklanan, bu Kanunda tanımlanan ödeme işlemlerini gerçekleştirmek için kullanılan ve elektronik para ihraç eden kuruluş dışındaki gerçek ve tüzel kişiler tarafından da ödeme aracı olarak kabul edilen parasal değer*” olarak tanımlanmaktadır.

Kripto varlıklar genel olarak 6493 sayılı kanun kapsamında elektronik para olarak nitelendirilmemektedir⁶⁶. Diğer yandan özellikle stabil kripto varlıklar merkezi bir kurum tarafından çıkarıldıkları ve belirli bir ekonomik değerle desteklendikleri için olay özelinde inceleme yapılması yerinde olacaktır. Nitekim EBA da kripto varlıklara ilişkin son raporunda duruşunu değiştirmiş ve bazı kripto varlıkların Avrupa Birliği (“AB”) mevzuatına göre elektronik para olarak nitelendirilebileceğini ifade etmiştir⁶⁷. Libra kripto varlıklarından tek ülke parasına dayalı olarak çıkarılanlar EBA tarafından elektronik para olarak değerlendirilebileceği belirtilen kripto varlıklardan ilkinin tipik örneği gibidir. Bu kripto varlıklar söz konusu raporda da sayılan (i) elektronik olarak depolanma, (ii) parasal bir değere

⁶⁴ ORRELL David/CHLUPATÝ Roman, *The Evolution of Money*, New York, 2016, s. 7. BAMFORD Colin, *Principles of International Financial Law*, Second edition Oxford, United Kingdom, 2015, par. 2.96.

⁶⁵ Bitcoin'in değişim aracı işlevini sağlamaya yakın olduğu yönünde bkz. FOX David/GREEN Sarah/CARR Daniel J. (ed.), *Cryptocurrencies in Public and Private law*, First Edition Oxford, 2019, par. 2.18. Türk hukukunda buna yakın bir görüş için bkz. BİLGİLİ Fatih/CENGİL M. Fatih, “İçer ve İflas Hukuku Yönüyle Kripto Paralara İlişkin Bazı Meseleler”, *Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, C. 7, S. 1, 2019, s. 100. Bitcoin'in daha ziyade yatırım aracı olarak görüldüğü yönünde bkz. AMMOUS Saifedean, *The bitcoin standard: the decentralized alternative to central banking*, Hoboken, New Jersey, 2018, s. 186; YERMACK David, “Is Bitcoin A Real Currency: An Economic Appraisal”, Working Paper, 2013, ss. 9-10; *GÜÇLÜTÜRK*, s. 391.

⁶⁶ BDDK'nın şu ana kadarki tek açıklaması da bu yöndedir. Ancak bu alandaki teknolojik gelişmeler ve özellikle stabil kripto varlıklar dikkate alındığında bu varsayımın yeniden gözden geçirilmesi gereklidir. Bu yönde detaylı açıklamalar için bkz. *GÜÇLÜTÜRK*, s. 397.

⁶⁷ *EUROPEAN BANKING AUTHORITY*, s. 12.

sahip olma, (iii) çıkarılan kişiye karşı bir talebi temsil etme, (iv) ödeme işlemleri yapmak üzere çıkarılma özelliklerini taşımakta; (v) ihraç eden kişi haricindeki kişiler tarafından kabul edilme özelliğini de sağlamayı amaçlamaktadır. Diğer yandan (vi) fon karşılığı çıkarılma şartının sağlanıp sağlanmadığı ayrıca incelenmelidir zira “fon” kavramı aslında hem 6493 sayılı kanunda hem de AB Elektronik Para Yönergesi’nde (“EMD”) özel olarak tanımlanmış teknik bir kavramdır. Buna göre fon, “banknot, madeni para, kaydi para veya elektronik parayı” ifade eder.

Libra platformunda çıkarılan kripto varlıkların dayandığı rezerv sadece nakit paradan değil aynı zamanda kısa vadeli hükümet bonolarından da oluşmaktadır. Tamamen para ile desteklenmiş olsaydı bu kripto varlıkların hem AB mevzuatı hem de Türk hukuku kapsamında elektronik para olduğu söylenebilecekti. Ancak bu durumda özellikle de rezervin en az %80’inin kısa vadeli hazine bonolarından oluşacağı göz önüne alındığında kanımızca Libra platformundaki tek ülke parasına dayalı kripto varlıklar olan LibraUSD, LibraEUR, LibraGBP ve LibraSGD elektronik para olarak nitelendirilemeyecektir. LBR de aslında bu varlıklara dayalı olarak çıkarıldığından, LBR’nin de fon karşılığı çıkarıldığı söylenemez.

Bu noktada incelenmesi gereken diğer bir kavram ise borsa yatırım fonu (*Exchange-traded Fund*, “ETF”) kavramıdır. ETF görece yeni bir finansal araçtır ve borsada işlem gören ve bir portföyü temsil eden yatırım fonunu ifade eder⁶⁸.

LBR’nin niteliği konusunda en çok gündeme gelen ihtimallerden biri ETF’lerdir⁶⁹. Özellikle Facebook’un blokzincir çalışmalarında yönetici pozisyonunda bulunan David Marcus’un ABD Kongresine yaptığı sunum esnasında⁷⁰ bu konuda önemli açıklamalar yapılmıştır.

Marcus ile ABD Kongre Üyesi Patrick McHenry arasında ise özetle şu diyalog gerçekleşmiştir:

McHenry: *Libra nedir?*

Marcus: *Libra rezerve dayalı bir dijital para birimidir (reserve-backed digital currency).*

McHenry: *Bu bir sermaye piyasası aracı (security⁷¹) midir?*

Marcus: *Biz öyle olmadığını düşünüyoruz.*

McHenry: *Bu bir emtia (commodity) midir?*

⁶⁸ Bilgi için bkz. ARMOUR John vd., **Principles of Financial Regulation**, First edition Oxford, United Kingdom, 2016, s. 253; SCHMELING, s. 5.

⁶⁹ Burada sadece bir kripto varlık olarak LBR’nin değil genel olarak Libra Rezervini de kapsayacak şekilde Libra’nın ETF olup olmadığı tartışma konusu yapılmaktadır. Zira bir ETF’den söz edilebilmesi için ortada bir fonun bulunması gerekir ki Libra örneğinde bu fon Libra Rezervidir.

⁷⁰ İlgili senato oturumuna <https://www.youtube.com/watch?v=h4aPp3wGufY&t=1222s> adresinden erişilebilir.

⁷¹ *Security* kavramının Türkçedeki sözlük karşılığı menkul kıymet olmakla birlikte Türk hukukundaki karşılığı “sermaye piyasası aracı” kavramıdır. Menkul kıymet ise 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında sermaye piyasası aracının bir alt türünü oluşturmaktadır. Bu yönde bkz. YANLI Veliye, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, İstanbul, 2005, s. 11; AYOĞLU Tolga, **Sermaye Piyasası Hukukunda Halka Arz Kavramı ve Halka Arza Aracılık Sözleşmeleri**, İstanbul, 2008, s. 28.

Marcus: *Mevcut ABD hukuki düzenlemeleri kapsamında bir emtia olabilir ancak biz Libra'yı bir ödeme aracı (payment tool) olarak değerlendiriyoruz.*

McHenry: *Bu bir ETF midir?*

Marcus: *Hayır değildir.*

McHenry: *Libra'nın diğer dijital para birimlerinde olduğu gibi bu bahsedilen türlerin hiçbirine tam anlamıyla girmediğini söylüyorsunuz değil mi?*

Marcus: *Libra bir ödeme aracı olarak tasarlanmıştır.*

McHenry: *Eğer Libra mevcut finansal düzenlemelerde yer alan bu yapılardan hiçbirine girmiyorsa hukuki düzenlemelerle uyumluluğu nasıl sağlıyorsunuz?*

Marcus: *Bunun farklı yönleri var. İlk olarak Calibra Para Hizmeti İşletmesi (Money Service Business) olarak kayıtlıdır ve ABD'de diğer eyalet lisanslarına başvuru yapmaktadır.*

McHenry: *Bu Calibra ile ilgili. Ben Libra'yı soruyorum.*

Marcus: *Libra söz konusu olduğunda ise G7 Çalışma Grubu ve İsviçre finansal düzenleyici otoritesi FINMA ile bu konuda görüşmelerimiz devam etmektedir.*

Daha sonra ise yine aynı oturumda banka ve finansal sektör tecrübesi olan ABD Kongre Üyesi Jim Himes ile Marcus arasında özetle şu diyalog gerçekleşmiştir:

Himes: *Bunun bir ETF olmadığını söylediniz. Ancak eski bir bankacı olarak bu bana tam olarak da kısa vadeli araçlar ve döviz ile desteklenmiş bir ETF gibi görünüyor. İlgili mekanizmaları dahi var. Bana bunun neden bir ETF olmadığı konusunda detaylı şekilde açıklayın.*

Marcus: *Bunun bir ETF olmadığını düşünmemizin 3 sebebi var. Libra'nın ETF'ye benzer operasyonel mekanizmalar kullandığı konusunda haklısınız ancak Libra bir ödeme aracıdır.*

Himes: *Burada sizi durdurmam gerekiyor. SEC eğer bir ödeme aracı varsa ETF yoktur şeklinde bir çıkarım yapmaz. SEC'ye göre eğer diğer sermaye piyasası araçları (security) tarafından desteklenen bir sermaye piyasası aracı varsa o zaman ETF vardır der. Bu noktada benimle Libra'nın bir sermaye piyasası aracı olup olmadığını tartışabilirsiniz ancak başka sermaye piyasası araçları tarafından desteklendiği konusu kesin. Doğru değil mi?*

Marcus: *Aslında çoğunlukla para birimleri. İlk olarak stabil değerde kalması amaçlandığı için kimse Libra'yı bir yatırım olarak satın almayacak. İkinci olarak sermaye piyasası aracı kavramının tanımına ve bunları tanımlamak için SEC tarafından kullanılan Howey Testi'ne bakarsanız aslında bu söz konusu ürünün yönetimi sonucunda elde edilecek karı hedefleyen bir yatırımın yapılması fikri üzerine kuruludur. Libra ise buradaki gibi bir ürün değil bir ödeme aracıdır. Libra bu anlamda aktif olarak yönetilmeyecektir. ETF'leri ödeme için*

kullanamazsınız. Libra insanların değeri elinde tutmaları ve ödeme yapmaları için tasarlanmıştır.

Görüldüğü üzere David Marcus da Libra'nın ekonomik ve hukuki nitelikleri üzerine ödeme aracı olmanın ötesinde net açıklamalar yapamamaktadır. Burada projenin henüz fikir aşamasında olmasının etkisi olduğu kabul edilebilirse kanımızca teknik yapının farklı geleneksel araçlara ilişkin unsurları bir araya getirilmesi suretiyle oluşturulması da başka bir etken olarak ihtimal dahilinde tutulmalıdır.

ETF'lerin yatırım fonu nitelikleri itibariyle yatırımcılara kar sağlama fikri üzerine kurulduğu doğrudur. Bu sebeple Marcus'un vurgu yaptığı üzere özellikle bu açıdan Libra projesi ve ilgili kripto varlıklar ETF'den ayrılmaktadır.

Türk hukukunda ise III-52.2 sayılı Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde ETF yani Borsa Yatırım Fonu “*katılma payları BİAŞ'da işlem gören, fon portföyünün kompozisyonunu yansıtacak şekilde portföyde yer alan varlıkların veya sadece nakdin teslimi suretiyle katılma payı oluşturabilen ya da katılma paylarının iadesi karşılığında söz konusu katılma paylarına karşılık gelen varlıkların veya sadece nakdin alınmasına imkan veren, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre portföy işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından bir içtüzük ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığı*” olarak tanımlanmıştır. Görüldüğü üzere buradaki tanım da portföyün yatırımcılar adına işletilmesinden söz etmektedir.

Gerçekten de Libra'nın ETF niteliği konusunda çok farklı görüşler ileri sürülmüştür. Libra'nın ETF ile benzer mekanizmalar kullandığı genel olarak kabul edilmektedir. Ancak bunun ötesinde küresel ödeme sistemi ile de benzerlikleri olduğu⁷², ETF değil çevrimiçi bir ödeme sistemi olduğu ve kripto varlıkların da düzenleyici otoriteler tarafından mevduat (*deposit*) benzeri bir yapı olarak nitelendirilebileceği⁷³, birden fazla ekonomik faaliyeti bir arada barındırdığı için aslında ödeme hizmetleri ve finansal hizmetler alanında farklı düzenlemelere beraber tabi olabileceği⁷⁴, İsviçre finansal düzenleyici otoritesi FINMA tarafından ise Libra'nın salt bir ödeme sisteminin ötesine geçtiği ve ek önlemleri gerektirdiği⁷⁵ ifade edilmiştir.

ETF ile benzerlikleri olmakla birlikte özellikle kripto varlık sahiplerine kar ödememesi açısından Libra ETF'lerden önemli ölçüde ayrılmaktadır⁷⁶. Kanımızca da kağıt üzerindeki özellikleri itibariyle Libra projesi ve üzerindeki varlıklar gerçekten de mevcut hukuki düzenlemelerde yer alan yapıları net olarak karşılamamaktadır. Şu aşamada belirsizliğin korunduğunu, Libra'nın ve kripto varlıklarının ETF niteliklerinin ise zamanla yapılacak

⁷² Bkz. <https://www.etf.com/sections/blog/most-interesting-etf-filing-ever-libra?nopaging=1>.

⁷³ Bkz. https://www.etfstream.com/feature/8250_stop-calling-facebooks-libra-an-etf/.

⁷⁴ ZETZSCHE Dirk A./BUCKLEY Ross P./ARNER Douglas W., “Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook’s Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses”, *SSRN Electronic Journal*, 2019, s. 17.

⁷⁵ Bkz. <https://www.finma.ch/en/news/2019/09/20190911-mm-stable-coins/>.

⁷⁶ SCHMELING, s. 6.

değişiklikler ve Libra'nın aktif faaliyete geçmesinden sonraki süreç tarafından belirleneceğini söylemek doğru olacaktır.

Sonuç

Libra hem blokzincir teknolojisinin sahip olduğu popülerite hem de arkasında Facebook'un da dahil olduğu büyük bir konsorsiyum olmasının getirdiği etki ile önemli bir tartışmayı alevlendirdi. Ancak şu aşamada bir çok noktada Libra'nın etrafındaki belirsizlikler varlığını korumaya devam ediyor. Libra bir blokzincir olarak lanse edilse de aslında bir blokzincire değil, dağıtılmış kayıt tutma teknolojisinin farklı bir modeline dayanıyor. Her ne kadar açıklığı, şeffaflığı ve finansal kaynaklara erişimi teşvik etmeye yönelik ifadelerle dayansa da mevcut haliyle daha merkezîyetçi ve kapalı bir yapıya sahip olduğu görülüyor. Stabil değerli kripto varlık olarak tanıtılan LBR ve bunun bileşenlerini oluşturan tek ülke parasına dayalı kripto varlıkların yapısı ise halihazırda net bir hukuki düzenleme kapsamında kalmaktan çok farklı yapıların özelliklerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulmuş melez bir yapı izlenimi uyandırıyor. Bu da Libra projesine ve ilgili kripto varlıklara uygulanacak hukuki düzenlemeler açısından belirsizlik yaratıyor.

KAYNAKÇA

- AMMOUS Saifedean, **The bitcoin standard: the decentralized alternative to central banking**, Hoboken, New Jersey, 2018.
- ARMOUR John vd., **Principles of Financial Regulation**, First edition., Oxford, United Kingdom, 2016.
- AYOĞLU Tolga, **Sermaye Piyasası Hukukunda Halka Arz Kavramı ve Halka Arza Aracılık Sözleşmeleri**, İstanbul, 2008.
- BAMFORD Colin, **Principles of International Financial Law**, Second edition., Oxford, United Kingdom, 2015.
- BARLAS Nami, **Para Borçlarının İfasında Borçlunun Temerrüdü ve Bu Temerrüt Açısından Düzenlenen Genel Sonuçlar**, İstanbul, 1992.
- BILGILI Fatih vd., “İcra ve İflas Hukuku Yönüyle Kripto Paralara İlişkin Bazı Meseleler”, **Kadir Has Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, C. 7, S. 1, 2019, ss. 99-109.
- BULLMANN Dirk vd., “In search for stability in crypto-assets: are stablecoins the solution?”, Occasional Paper Series, 2019.
- DE VAUPLANE Hubert, “Cryptocurrencies and Central Banks”, **Fintech Law and Regulation**, ed. Jelena Madir, 2019, ss. 104-21.
- ECB CRYPTO-ASSETS TASK FORCE, “Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures”, Occasional Paper Series, 2019.
- EUROPEAN BANKING AUTHORITY, “Report with Advice for the European Commission”, 09.01.2019.
- FINANCIAL STABILITY BOARD, “Crypto-assets: Work Underway, Regulatory Approaches and potential Gaps”, 2019.
- FOX David vd., (ed.), **Money in the Western Legal Tradition: Middle Ages to Bretton Woods**, First edition., New York, NY, 2016.
- FOX David vd., (ed.), **Cryptocurrencies in Public and Private law**, First Edition., Oxford, 2019.
- GÜÇLÜTÜRK Osman G., “Türk Hukukunda Kripto Varlıkların Para ve Elektronik Para Niteliğinin İncelenmesi”, **REGESTA**, C. 4, S. 3, 2020, ss. 383-408.
- HOANG Lai T. vd., “How Stable Are Stablecoins?”, **SSRN Electronic Journal**, 2020.

KULKARNI Rajendra vd., “Cryptocurrency, Stablecoins and Blockchain: Exploring Digital Money Solutions for Remittances and Inclusive Economies”, **SSRN Electronic Journal**, 2019.

LAM PAK Nian vd., “Introduction to Bitcoin”, **Handbook of Digital Currency**, ed. David Lee Kuo Chuen, 2015, s. .

LIBRA ASSOCIATION, “Libra Whitepaper”, 2019.

LIBRA ASSOCIATION, “Libra Whitepaper 2.0”, 2020.

LIBRA ASSOCIATION, “The Libra Blockchain Report”, 2020.

LYONS Richard K. vd., “What Keeps Stable Coins Stable?”, **SSRN Electronic Journal**, 2019.

MITA Makiko vd., “What is Stablecoin?: A Survey on Price Stabilization Mechanisms for Decentralized Payment Systems”, **arXiv**, 2019.

ORRELL David vd., **The Evolution of Money**, New York, 2016.

SCHMELING Maik, “What is Libra? Understanding Facebook’s currency”, SAFE Policy Letter, 2019.

TURANBOY Asuman, “Kripto Paraların Ortaya Çıkmaları ve Hukuki Nitelikleri”, **Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi**, C. XXXV, S. 3, 2019, ss. 47-62.

VANDEZANDE Niels, **Virtual Currencies: A Legal Framework**, Cambridge, United States ; Antwerp [Belgium] ; Portland [Oregon], 2018.

YANLI Veliye, **Sermaye Piyasası Hukuku Çerçevesinde Halka Açık Anonim Şirketler ve Kamunun Aydınlatılması**, İstanbul, 2005.

YERMACK David, “Is Bitcoin A Real Currency: An Economic Appraisal”, Working Paper, 2013.

ZETZSCHE Dirk A. vd., “Regulating LIBRA: The Transformative Potential of Facebook’s Cryptocurrency and Possible Regulatory Responses”, **SSRN Electronic Journal**, 2019.

ZHANG Ruoxi vd., “The Regulation Paradox of Initial Coin Offerings: A Case Study Approach”, **SSRN Electronic Journal**, 2018.