

## KRİPTO VARLIK ARZI (ICO) İLE FİNANSMAN VE FİNANSAL TABLOLARDA RAPORLAMA

### FINANCING WITH INITIAL COIN OFFERING (ICO) AND REPORTING IN FINANCIAL STATEMENTS

Musa ÖZÇELİK<sup>1</sup>, Aynur SÜSAY<sup>2</sup>

**ÖZ:** Geleneksel halka arza (IPO) alternatif olan kripto varlık arzı (ICO) ile şirketler ihtiyaç duydukları fonu daha az maliyetle ve daha kısa sürede sağlayabilmektedir. Ancak kripto varlık arzında yasal düzenlemelerinin olmaması yatırımcılar ve finansal bilgi kullanıcıları açısından önemli bir risk ortaya çıkarmaktadır. Bu çalışmanın amacı kripto varlık arzını açıklayarak finansal tablolarda raporlanmasına ilişkin öneriler sunmaktır. Kripto varlık arzında ihraç edilen varlıklar (token) için net bir ayırım yapmak oldukça zor olup bu çalışmada tokenların raporlanması genel özellikleriyle birlikte belirli varsayımlar altında değerlendirilmiştir. Çalışmada tokenlar kendi içinde menkul kıymet tokenları, fayda tokenları ve ödeme tokenları olmak üzere üç ana başlıkta incelenmiş ve bunların özelliklerine göre özkaynak, hasılat veya yükümlülük olarak raporlanabilirliği üzerinde durulmuştur. İlgili standartlardaki koşulları sağlayan tokenlar bu kapsamda özkaynak, hasılat veya yükümlülük olarak raporlanabileceği gibi birden fazla standardın kapsamına da girebilir.

**Anahtar Kelimeler :** Kripto Varlık, Token, Finansman, Finansal Raporlama.

**ABSTRACT:** With the initial coin offering (ICO), which is an alternative to an initial public offering (IPO), companies can provide the funds they need at less cost and in a shorter time. However, the absence of legal regulations regarding the initial ICO poses a significant risk for investors and financial information users. The aim of this study is to explain the ICO and to offer suggestions for reporting in financial statements. It is very difficult to make a clear distinction for the assets (tokens) issued in the ICO. Therefore, the reporting of tokens has been evaluated under certain assumptions with their general characteristics. In the study, tokens are examined under three main headings as security tokens, utility tokens, and payment tokens, and their reportability as equity, revenue, or liability according to their characteristics is emphasized. Tokens that meet the conditions in the relevant standards can be reported as equity, revenue, or liability in this context, or they can be covered by more than one standard.

**Keywords:** Cryptocurrency, Token, Financing, Financial Reporting.

\* Bu çalışma 8-9 Ekim 2021 tarihinde düzenlenen I. Uluslararası Dijital İşletme, Yönetim ve Ekonomi Kongresi'nde kısa özet olarak sunulan çalışmanın geliştirilmiş tam metnidir.

1 Arş. Gör. Tarsus Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, [musaozcelik@tarsus.edu.tr](mailto:musaozcelik@tarsus.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0002-2175-3605>

2 Dr. Öğr. Üyesi, Tarsus Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, [aynursusay@tarsus.edu.tr](mailto:aynursusay@tarsus.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0003-0935-7375>

## **EXTENDED SUMMARY**

### **Research Problem**

Initial coin offerings and reporting is a new field of study, and the lack of literature in this field is the originality of this study. The study aims to present a proposal for reporting in financial statements according to International Financial Reporting Standards by examining the current reporting practices of companies that provide financing with initial coin offerings in Turkey and in the world.

### **Research Questions and Methodology**

Within the scope of the aim of the study, firstly, information about the initial coin offerings was given and the types of tokens used in the initial coin offerings were explained, and the differences between these offerings from the traditional public offerings were stated. In addition, the reporting requirements of tokens as equity, liabilities, and revenues within the scope of International Financial Reporting Standards have been explained and suggestions have been made on how initial coin offerings should be reported in financial statements according to their types.

### **Literature Review**

Very few scientific studies were found on the subject while researching the conceptual framework and literature. Although the use cases of initial coin offerings are increasing day by day, the lack of regulations on how to report them causes implementation problems. When the financial reports of companies offering initial coins are examined, it came across that there is no unity of practice and there are companies that do not make any records or disclosures. This situation may prevent financial information users from accessing relevant and truthful information. Initial coin offerings are fulfilled by the issuance of digital assets called tokens, and their features and structures differ. Therefore, it is not possible to talk about a uniform reporting example for such assets.

### **Results and Conclusions**

In the study, tokens are examined under three main headings as security tokens, utility tokens, and payment tokens, and their reportability as equity, revenue, or liability according to their characteristics is emphasized. Tokens that meet the conditions in the relevant standards can be reported as equity, revenue, or liability in this context, or they can be covered by more than one standard. In some cases, issued tokens may not be covered by any standard. In this case, transactions should be made within the scope of TAS 8 Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates, and Errors Standard. In other words, the accounting policy for reporting related assets can be determined in line with the provisions of this standard. For future studies, in addition to conceptual studies on initial coin offerings, token-specific studies can be carried out within the scope of international financial reporting standards. In addition, the regulatory authorities making regulations regarding the initial coin offerings will not only protect those who invest in these assets from risks but also ensure that useful information suitable for the needs of financial information users is reported in the financial statements.

## 1. GİRİŞ

Şirketler büyüdükçe ve uzmanlaştıkça finansman ihtiyaçları da değişir. Başlangıç, büyüme ve olgunlaşma evrelerinde şirketler farklı gelir kaynaklarına sahiptirler ve farklı finansman ihtiyaçları ile karşı karşıya kalırlar (European Commission, 2017). Finansman ihtiyacı duyan şirketlerin iç finansman ve dış finansman olmak üzere fona ulaşımı iki şekilde olmaktadır. Dış finansman borçlanma veya yeni ortak alımını ifade ederken iç finansman şirketin kendi kaynakları ile yarattığı fonları ifade etmektedir. Her ülkenin kendi mevzuatı uyarınca şirketlerin fona ulaşımı yasal kurallara bağlıdır. Dış fon sağlamada yöneticiler, hissedarlar ve borç verenlerin farklı beklentiler içerisinde olması ve her bir tarafın öncelikle kendi faydalarını maksimize etmeye çalışmaları şirketlerin kaynak maliyetlerinde ciddi artışa neden olabilmektedir. Dijital platformların gelişmesi sonucu günümüzde kitle fonlaması ile çevrimiçi sermaye toplanmaya başlanmıştır. Yine teknolojiye hızlı gelişim ile birlikte kripto varlık kullanımı oldukça yaygınlaşmış ve kripto varlıklar şirketler açısından yatırım veya finansman kaynağı alternatif olarak karşımıza çıkmıştır. 2010'lu yılların sonundan itibaren yeni bir finansman yöntemi olarak kripto varlık arzı popülerlik kazanmış ve gerek Türkiye'de gerekse dünyada kullanım örnekleriyle karşılaşmaya başlanmıştır. Günümüzde kripto varlık arzı risk sermayesi ve melek yatırımcı gibi finansman kaynaklarına alternatif, startup için sermaye edinmenin yeni bir yöntemi olarak ifade edilebilmektedir (Howell vd., 2020, s.3925).

Kripto varlık arzı yolu ile fon sağlamak, şirketlerin kullandığı yeni bir yöntem olmakla birlikte bu işlemin sonuçlarının finansal tablolarda raporlanması ile ilgili henüz bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu durum finansal raporlamada uygulama sorunlarına neden olmaktadır. Ayrıca küreselleşme ve teknolojik gelişmeyle birlikte düşük maliyetle uluslararası piyasalarda işlem yapmanın kolaylaşması, bir başka ifadeyle herhangi bir ülkedeki finansal bilgi kullanıcılarının farklı ülkelerdeki piyasalara girişlerinin kolaylaşması, ortak bir raporlama dilinin önemini artırmıştır. Finansal bilgi kullanıcılarının isabetli kararlar alabilmeleri için finansal tablolarda yer alan bilgilerin, dolayısıyla kripto varlık arzı işlemlerinin gerçeğe uygun bir şekilde finansal tablolarda raporlanması hayati bir öneme sahiptir. Bu sebeple uygulama birliği açısından kripto varlık arzlarının finansal tablolarda nasıl raporlanması gerektiğine dair uygulamaların geliştirilmesi zorunlu hale gelmiştir. Bu durum çalışmanın motivasyonunu oluşturmaktadır.

Kripto varlık arzı ve raporlaması, yeni bir çalışma alanı olup literatürdeki eksiklik çalışmanın özgünlüğünü oluşturmaktadır. Bu çalışmada Türkiye'de ve Dünyada kripto varlık arzı ile finansman sağlayan şirketlerin mevcut raporlama uygulamaları incelenerek Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na göre finansal tablolarda raporlanmalarına yönelik öneri sunma amaçlanmaktadır. Bu kapsamda öncelikle kripto varlık arzı hakkında bilgi verilmiş ve kripto varlık arzında kullanılan token çeşitleri açıklanarak bu arzların geleneksel halka arzlardan farkları belirtilmiştir. Çalışmanın ikinci bölümünde ise Uluslararası Finansal Raporlama Standartları kapsamında özkaynak, yükümlülük ve

hasılat olarak raporlama gereklilikleri açıklanmıştır. Bulgular kısmında ise kripto varlık arzlarının çeşitlerine göre finansal tablolarda nasıl raporlanması gerektiğine yönelik önerilerde bulunulmuştur.

## **2. KRİPTO VARLIK ARZI [INITIAL COİN OFFERING (ICO)]**

Finansmandaki en son yeniliklerden biri de kripto varlık arzıdır. Kripto varlık arzı şirketlerin ve girişimcilerin token olarak adlandırılan kripto varlıkları aracılığıyla para toplamalarını sağlayan açık finansman çağrısı olarak tanımlanmaktadır (Adhami vd., 2018, s.2). Kitle fonlamasına benzer özellikler gösteren kripto varlık arzının temel farklılığı tokenların ihracının dağıtık defter teknolojisine (Distributed Ledger Technology - DLT) dayanmasıdır. Kripto varlık arzlarında bir merkezi otoriteye veya aracıya ihtiyaç duymadan tüm dünyada alım satımı kolaylaştıran dağıtık defter teknolojisinin en yaygın türü olan blok zinciri teknolojisi kullanılmaktadır (Boreiko ve Sahdev, 2018; Fisch, 2019, s.1; Zhang vd., 2021; A.R. 2021). İlk kripto varlık arzı, 2013 yılında Willett'in "The Second Bitcoin White Paper" adını verdiği izahname ile tanıttığı Mastercoin ihracı ile gerçekleşmiştir (Brummer vd.,2018, s.1). Mastercoin'i takiben özellikle 2017-2018 yıllarında yüzlerce kripto varlık arzı gerçekleşerek pazar hızla büyümeye başlamıştır (Howell vd., 2020, s.3926).

Kripto varlık arzı, geleneksel halka arz (Initial Public Offering – IPO) yönteminde olduğu gibi bir varlığın halka arz edilmesi ile finansman sağlama şeklidir. Her iki halka arzın amacı temelde finansman sağlamak olsa da kripto varlık arzı ile geleneksel halka arz arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. İlk olarak kripto varlık arzında itibari para yerine kripto varlık ile fon sağlanması bu arz yöntemini diğer yöntemlerden ayırmaktadır (TBV, 2020, s.29). Geleneksel halka arzda şirketler finansal varlıklarının halka arzında yasal mevzuatlar ile düzenleyici ve denetleyici kurumların düzenlemelerine uymak zorunda olup bu arzlarda yatırımcıları koruma mekanizması bulunmaktadır. Dolayısıyla geleneksel halka arz, olgunluk evresinde, kendini kanıtlamış ve sağlıklı nakit akışı üretebilen şirketlere hitap etmektedir (OECD, 2019, s.24). Bu sebeplerden dolayı geleneksel halka arzlarda süreç daha uzun olmaktadır. Kripto varlık arzı ise herhangi bir yasal çerçeveye dayanmamakta ve herhangi bir kısıtlama olmadan herkes tarafından gerçekleştirilebilmektedir (Frankenfield, 2022). Bu durum da kripto varlık arzlarının daha riskli ve istismara açık bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir. Genellikle projelerin veya startupların finansman kaynağını oluşturan kripto varlık arzı ile yeni girişimler, işlerinin giriş aşamasında finansman sağlayabilirler (Zhang vd., 2021). Geleneksel halka arz ve kripto varlık arzı arasındaki temel farklılıklar Tablo 1'de gösterilmiştir.

**Tablo 1.** IPO ve ICO Arasındaki Temel Farklılıklar

	IPO	ICO
Yasal durum	Yasal düzenleme var	Düzenleme yok
Ayrıntılı inceleme	Var	Yok
Geçmiş performansa ilişkin bilgi	Var	Yok
Menkul kıymet türü	Pay veya tahvil	Menkul kıymet özelliğine sahip veya hiçbir ek özelliği yok
Kamuyu aydınlatma	Var	Yok
Gözetim / Denetim	Var	Yok
Risk seviyesi	Makul	Yüksek
İhraç sınırları (karlılık, aktif büyüklük vb.)	Var	Yok
Giriş imkânı	Kurumsal yatırımcı / Yatırımcı	Tüm şirketler ve internet erişimi olan herkes yatırımcı olabilir
Arz süresi	Uzun	Kısa
Arz sonrası yatırımcı hakları	Geniş kapsamlı	Yok
Maliyet*	Yüksek	Makul
Piyasa*	Organize / Tezgah üstü	Tezgah üstü
Aracı kurum*	Gerekli	İhtiyari

\* Yazarlar tarafından eklenmiştir

**Kaynak:** (Wiśniewska, 2018, s.104; Evin, 2018, s.12)

Daha öncede belirtildiği gibi kripto varlık arzları token olarak adlandırılan kripto varlıklar aracılığı ile yapılmaktadır (Adhami vd., 2018, s.2). Bunların ihracında banka gibi aracı kurumlara ihtiyaç duyulmamaktadır. Whitepaper olarak adlandırılan izahnamede projenin kuralları, toplanacak fon, yürütücüler vb. bilgilere yer verilmektedir (TBV, 2020, s.39). Genellikle bu tokenlar ortaklık hakkı vermemekte ve tokenları elinde bulunduran kişiler proje veya hizmetin kullanımının yaygınlaşması ile ihraç edilen tokenlara olan talebin artması sonucu spekülasyon kazanç elde etmeyi amaçlamaktadır (Evin, 2018, ss.11-13). Kripto varlık arzında kullanılan tokenlar farklılık göstermekte olup çalışmanın takip eden bölümünde token türleri üzerine durulacaktır.

### 2.1. Kripto Varlık Arzında Kullanılan Token Türleri

Bitcoin benzeri kripto varlıklar dışında token olarak adlandırılan kripto varlıklar da bulunmaktadır. Tokenlar blok zinciri teknolojisi altyapısı kullanılarak, özellikleri ve dolaşımı bilgisayar koduyla belirlenen, dijital olarak kıt olan ve aktarılabilir değer birimleri olarak tanımlanmaktadır (Deran vd., 2021; Delivorias, 2021). Kripto varlık arzı, çıkarılan tokenlar

aracılığıyla yapılmakta olup bu tokenların satılması ile şirkete fon sağlanmaktadır (IMF, 2019; Token Alliance, 2018). Tokenlar, menkul kıymet/varlık token (security/asset token), fayda token (utility token) ve ödeme token (payment token) olmak üzere üç ana kategoride sınıflandırılmakta olup her birinin özellikleri aşağıda belirtilmiştir (Sharma ve Zhu, 2020, s.4; Delivorias, 2021; Deran vd., 2021):

*Menkul Kıymet / Varlık Token (Security/Asset Token):* Menkul kıymet tokenları gerçek fiziksel bir dayanağa, şirketlere ve kazançlara katılım hakkını veya temettü veya faiz alma hakkını temsil etmektedir (Sharma ve Zhu, 2020, s.4). Menkul kıymet token bu özelliklere sahip olması nedeniyle menkul kıymetlere benzetilmektedir. Menkul kıymetler gibi bu gruptaki tokenlar ihraççının bir varlığına, özkaynak veya borçlanma araçlarına sahip olma hakkını ifade etmektedir. Pay, gayrimenkul, fikri mülkiyet hakları gibi likit olmayan varlıklar tokenlaştırılarak çok daha düşük işlem maliyetlerine katlanılarak menkul kıymet tokenlarının arzı aracılığıyla kazanç elde edilebilir (Deloitte, 2020a, s.5) Menkul kıymet tokenlarının ortaya çıkması blok zincirine kayıtlı menkul kıymetlere yatırım yapılmasına imkân vermektedir.

Menkul kıymet tokenları şirketlerin dış finansman sağlamalarında alternatif bir yol sunmaktadır. Lambert ve diğerleri (2021) menkul kıymet tokenlarını, menkul kıymetler kanunları kapsamındaki düzenlemelere tabi olarak dağıtık deftere kaydedilen bir yatırım ürününün dijital bir temsili olarak tanımlamakta ve farklı kategorilere ayırmaktadır. Özkaynak tokenları (paylar), borçlanma tokenları (tahvil), gelir ortaklığı tokenları (gelir paylaşımlı sözleşmeler) ve diğer menkul kıymet tokenları (varantlar gibi türev ürünler) bu kategorilere örnek verilebilir. Bu gruptaki tokenlar menkul kıymet statüsüne sahip olmalarından dolayı menkul kıymetlere ilişkin yasal düzenlemelerin kapsamına girmektedir. Menkul kıymet tokenlarının büyük çoğunluğu start-uplar tarafından ihraç edilmekte olup belirli bir olgunluğa erişmiş şirketler tarafından da ihracı mümkündür. Bu tokenlar yatırımcısına geleneksel menkul kıymetlerin sağladığı ortaklık hakkı, oy kullanma hakkı, temettü hakkı gibi hakları da verebilmektedir (Fisch, 2019, s.3).

Bir Token'in menkul kıymet olarak kabul edilebilmesi için menkul kıymetler düzenleyicisi (Örn. SPK) tarafından menkul kıymet olarak kabul edilmesi gerekmektedir (A.R., 2021). Bu gruptaki tokenlar için en önemli soru menkul kıymet statüsüne sahip olup olmadığının nasıl belirleneceğidir. 1946 yılında ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) ile Florida merkezli şirket olan Howey arasındaki davaya dayanan dört şartlı Howey testi bir yatırım sözleşmesinin gerçekte bir menkul kıymet olarak nitelendirilip nitelendirilmediğini belirlemek için sıklıkla kullanılmaktadır. Howey testine göre bir varlığın menkul kıymet sayılabilmesi için sağlanması gereken şartlar aşağıdaki gibidir (Deloitte, 2020b):

- Para veya varlıklara yatırım yapılmalıdır.
- Yatırım yapılırken kâr beklentisi bulunmalıdır.
- Yatırım ortak bir girişimdedir, yani yatırımcılar varlıklarını bir araya getirmektedir.

- Kar, yatırımcıların kontrolü dışında oluşmaktadır.

ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (SEC) sanal bir kuruluş tarafından sunulan ve satılan "DAO" olarak bilinen tokenların menkul kıymet olduğunu ve dolayısıyla federal menkul kıymetler yasalarına tabi olduğunu belirtmiştir (SEC, 2017). ABD'ye ilaveten Singapur, Japonya gibi bazı ülkeler kripto varlıkların kullanım ve alım satım platformlarını düzenlemeye başlamışlardır (TBV, 2020, s.12).

Türkiye'de ise Menkul Kıymet Token'ları ile finansman sağlamak isteyen girişimciler için henüz yasal düzenlemeler bulunmamaktadır. Kripto varlık arzı ile benzer özelliklere sahip kitle fonlamaları için gerekli düzenlemeleri yapma yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) verilmiştir. Kitle fonlamasında olduğu gibi menkul kıymet tokenları da SPK tarafından düzenlenip kabul edilmesi durumunda menkul kıymet olarak değerlendirilebilecektir (Yavuzarslan ve Kurt, 2021).

*Fayda Tokenları (Utility Token):* Fayda tokenlar, token ihraççısının sağladığı veya gelecekte sağlayacağı mal ve hizmetlere ilişkin indirim veya ayrıcalıklar gibi çeşitli haklar sağlamaktadır. Birçok token fayda token özelliklerine sahip olup nakit akışı veya temettü hakları gibi herhangi bir menkul kıymet özelliğine sahip olmayıp yatırım aracı değildir (Gryglewicz vd. 2021, s.1). Yatırımcılar bu tokenları alarak ihraç edenin geliştirmiş olduğu bir platformda ihraç eden şirketin mal ve hizmetlerini satın almada kullanabilirler (IMF, 2019; INVAO, t.y.). Menkul kıymet tokenlar özkaynak temelli kitle fonlaması ile benzerlik gösterirken fayda tokenlar ödül temelli kitle fonlaması ile paralellik göstermektedir (Lambert vd. 2021). Kripto varlık arzları genellikle fayda tokenlarının satışını ifade ederken menkul kıymet tokenları geleneksel finansal yatırımlara benzemekte ve yatırımcı, bir yatırım varlığına sahip olmaktadır (Bellavitis vd., 2021, s.2). Fayda tokenlara spor kulüpleri tarafından çıkarılan taraftar token örnek verilebilir. Taraftar tokenları elinde bulunduran kişiler, kulüp kararlarında söz alma ve kulübün sağlayacağı ayrıcalıklar (indirimli forma, bilet ayrıcalıkları vb.) gibi avantajlardan faydalanabilmektedir (Paribu, 2021).

*Ödeme Tokenları (Payment Token):* İtibari para birimleri ile aynı işlevi sağlayan tokenlar bu kategoride yer almaktadır. Herhangi bir varlık veya nakit akışları ile doğrudan bağlantılı olmayan ödeme tokenları sahiplerine fayda tokenları gibi ayrıcalıklar da sunmamaktadır. Bu grup tokenlar dağıtık defter teknolojisi platformu aracılığıyla mal ve hizmetler için ödeme yapmayı mümkün kılmaktadır. Ancak herhangi bir merkez bankası tarafından verilmediği veya desteklenmedikleri için ödeme tokenlarının itibari paralarla özdeş olamayacağı açıkça ifade edilmiştir (IMF, 2019; Deloitte, 2020b, s.9).

Yukarıda detayları verilen Token gruplarının temel karşılaştırması Tablo 2'de gösterilmiştir.

**Tablo 2:** Token Gruplarının Karşılaştırması

	<b>Menkul Kıymet Tokenları</b>	<b>Fayda Tokenları</b>	<b>Ödeme Tokenları</b>
<b>Nedir?</b>	Bir yatırım ürününün dijital temsilidir.	Bir ürün veya hizmete erişim için tüketim hakları verir.	Bir blok zincirdeki nakit eşdeğeridir.
<b>Niçin?</b>	Bir yatırımcı tarafından kâr beklentisi ile alınır.	Harcamak için verilir. Bir kupon veya hediye çekine benzer özellik taşır.	Bir ödeme aracıdır.
<b>Kim?</b>	İhraççı genellikle kâr amacı güden bir kuruluştur. Müşterilerine ürün ve hizmet satarak yatırımcılarına değer yaratmayı amaçlar.	İhraççıları token sahiplerinin üyesi olduğu kuruluşlardır. Mal veya hizmetler üyeleri için değer yaratmayı amaçlar.	İhraççılar, token sahiplerinin üyesi olduğu kuruluşlardır.
<b>Nasıl?</b>	İhraç STO şeklinde başlar. Blok zincir teknolojisi kullanılır. Dağıtık deftere kaydedilir.	İhraç ICO şeklinde başlar. Blok zincir teknolojisi kullanılır. Dağıtık deftere kaydedilir.	İhraç ICO şeklinde başlar. Blok zincir teknolojisi kullanılır. Dağıtık deftere kaydedilir.
<b>Ne zaman?</b>	Menkul kıymet türüne bağlı olarak bir startup, menkul kıymet izahnamesi ile bilgileri açıkladığında tokenlar ihraç edilebilir. İhraç işlemi kurulmuş bir şirket tarafından daha sonra da yapılabilir.	Tokenlar, ekibin projesini kavramsallaştırıp teknik doküman (izahname) ile sunduğunda ihraç edilir.	Tokenlar, ekibin projesini kavramsallaştırıp teknik doküman (izahname) ile sunduğunda ihraç edilir.
<b>Kiminle ilgili?</b>	Menkul kıymet tokenları, ilgili düzenleyiciler tarafından uygulanan menkul kıymetler kanununun kapsamına girer.	Menkul kıymet olarak kabul edilmedikleri için bu kapsamdaki kanun ve düzenlemelere tabi değildir. Tüketicici koruma kanunu veya vergi kanunlarına tabi olabilirler.	Menkul kıymet, kanun ve düzenlemelere tabi değildir. Bir ödeme aracı olmalarından dolayı bankacılık düzenlemeleri veya ödeme hizmetlerine ilişkin yasaların kapsamına girebilirler. Yasaklanan ülkeler dışındaki herkes bu tokenları satın alabilir.

**Kaynak:** (Lambert vd. 2021)

## 2.2. Kripto Varlık Arzı Piyasası

Kripto varlık arzı, yatırımcıların projeler için oluşturulmuş tokenı satın alarak projeye dâhil olma işlemidir. Bu faaliyetlere uluslararası düzeyde internet erişiminin olduğu her yerden katılım sağlanabilmektedir. Ancak 2017 yılında kripto varlık arzı projelerinin %46'sının başarısızlıkla sonuçlanması dolandırıcılık tartışmalarını başlatmıştır. Kripto varlık arzları için bir düzenleme çerçevesi olmaması dolandırıcılık olasılıklarını beraberinde getirmektedir (TBV, 2020, s.20). Bu nedenle bazı ülkelerde yasal düzenlemeler için adımlar atılmaya başlanırken bazı ülkeler ise yatırımcıları korumak ve riskleri engellemek için kripto varlık arzı faaliyetlerini yasaklamıştır. Örneğin Çin Eylül 2017'de kripto varlık arzlarını yasaklarken ABD, Kanada, İsviçre ve Hong Kong kripto varlık arzlarına ilişkin düzenleme yapmak için harekete geçmişlerdir (Evin, 2018, ss.14-15).

Kripto varlık ile fon toplama, arz edilen tokenlar aracılığıyla kısa sürede yüzlerce projenin fon toplamasını kolaylaştırmaktadır (TBV, 2020, s.11). 2013 Temmuz ayında ilk kripto varlık arzı gerçekleşmiştir. İlk arzdan sonra 2016 yılı sonuna kadar neredeyse hiçbir faaliyet kaydedilmemesine



rağmen 2017 yılı ile birlikte kripto varlık arzı sektörü hızlı bir büyümeye girmiştir. 2017 yılında gerçekleşen 952 kripto varlık arzından 7,443 milyon dolar elde edilmiştir. 2018 yılının ilk çeyreğinde kripto varlık arzı sayısı 800'ü geçmiştir (Bellavitis vd., 2021). 2020 mart ayında Alman şirketi olan Statista gerçekleşen kripto varlık arzı projelerinin sayısını 2329 olarak açıklamıştır. Hacim olarak baktığımızda ise günümüzde kripto varlıkların piyasa değeri 1,8 trilyon doları geçmiştir (CMC, 2022).

### 3. KRIPTO VARLIK ARZININ FİNANSAL TABLOLARDA RAPORLANMASI

Bu bölümde kripto varlık arzının finansal tablolarda mevcut uygulamalarda nasıl raporlandığı ve raporlamada yararlanılacak muhtemel Uluslararası Finansal Raporlama Standartları açıklanacaktır. Bu kapsamda kripto varlık arz eden şirketlerin finansal tabloları incelenmiş ve Uluslararası Muhasebe Standartları kapsamında tartışılmıştır.

#### 3.1. Mevcut Raporlama Örnekleri

Kripto varlık arz eden şirketlerin finansal tabloları incelendiğinde farklı raporlama örnekleri ile karşılaşılmaktadır. Bazı şirketlerin finansal tablolarında bu işleme ilişkin herhangi bir sunum yapılmazken dipnotlarında da hiçbir açıklamaya rastlanılmamıştır. Bunun yanında finansal tablolarında kripto varlık arzı ile ilgili açıklama ve sunum yapan şirketler de mevcuttur. Finansal tablolarına ulaşılabilen şirketler incelendiğinde, kripto varlık arzlarının genelde hasılat olarak raporlandığı tespit edilmiştir. Bu şirketlerin inceleme sonuçları Tablo 3'te özetlenmiştir.

**Tablo 3.** ICO Arz Eden Şirketlerin Finansal Tablo İnceleme Özetleri

<i>Grup</i>	<i>Yöntem</i>	<i>İşlem</i>
<i>Hasılat</i>	Doğrudan şirketin kendisi satıyor	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dipnotlarda açıklanmış</li><li>• Dipnotlarda açıklama yok</li><li>• Finansal tablolarda sunum var</li></ul>
	Lisans kiralama faaliyeti	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dipnotlarda açıklanmış</li></ul>
	Bağlı ortaklık aracılığıyla	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dipnotlarda açıklanmış</li></ul>
<i>Özkaynak</i>	Kontrol gücü olmayan paylar	<ul style="list-style-type: none"><li>• Dipnotlarda açıklama yok, finansal tablolarda sunum var</li></ul>

**Kaynak:** (KAP, 2021; Annualreports, 2021)

Tablo 3'te görüldüğü gibi bazı şirketlerin arz ettikleri tokenları:

- Esas faaliyetlerden gelir (hasılat),
- Lisans kiralama faaliyetinden hasılat,

- iii. Özkaynak grubunda kontrol gücü olmayan paylarda token arzından elde edilen net gelir olarak kaydettikleri örneklere rastlanmıştır. Bunların aksine finansal tablolarda hiçbir sunum veya dipnotlarda açıklama yapmayan şirketlerde bulunmaktadır.

### 3.2. Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına Göre Kripto Varlık Arzı

Kripto varlık arzının raporlaması, kripto varlığı çıkaran kuruluş için doğan yükümlülüklerle bağlıdır. Kripto varlık arzları farklılık göstermesi sebebiyle kripto varlık arzı aracılığıyla fon toplayan kuruluşun hak ve yükümlülükleri de farklılık gösterecektir. Bu nedenle, kripto varlık arzları için genel bir muhasebe uygulaması, bir başka ifade ile tek tip raporlama bulunmamaktadır. Uygun muhasebe yönteminin (raporlama politikasının) belirlenmesinde atılması gereken ilk adım kripto varlık arzının şirkete yüklediği yükümlülüklerin incelenmesi ve şirketin faaliyet gösterdiği yasal ortamın değerlendirilmesini içermektedir. Bu inceleme ve değerlendirmeler sonucunda kripto varlık arzı sonucu sağlanan fonlar; özkaynaklarda ayrı bir kalem, yükümlülük unsuru veya hasılat olarak raporlanabilir (IFRS, 2018).

Çalışmanın bu bölümünde özkaynak, yükümlülük ve hasılat olarak raporlamada esas alınması gereken Uluslararası Finansal Raporlama Standartları değerlendirilmiştir.

#### 3.2.1. Özkaynak Olarak Raporlama

Özkaynağa (paylara) dayalı finansal araçlar, şirketin tüm borçları çıkarıldıktan sonra kalan net varlıktan sahibine pay alma hakkı veren sözleşme olarak tanımlanmaktadır (TMS 32, p11). Finansal araçlar, TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum Standardı 16. paragrafta yer alan koşulları karşılama durumunda özkaynağa dayalı finansal varlık olarak sınıflandırılabilir. Bu koşullar (TMS 32, p16; Örten vd., 2015):

- i. Sözleşmede ihraççının, varlığı elinde bulunduran kişiye temettü haricinde belirli bir nakit veya başka bir finansal varlık ile bir tutarın ödeneceğine ilişkin koşul bulunmamalıdır.
- ii. Varlık, hamilin lehine olan durumlarda başka bir finansal varlık veya borç ile değiştirilme opsiyonu taşımamalıdır.

Bir finansal aracın finansal tablolarda sınıflandırılmasında özün önceliği kavramı gereği yasal şekilden ziyade işlemin özü dikkate alınmalıdır. Örneğin payın belirli bir fiyatın altına düşmesi durumunda geri alma garantisi ile veya kar garantisi ile ihraç edilen imtiyazlı paylar yasal şekilleri itibarıyla özkaynağa dayalı finansal araçken, işlemin özü itibarıyla bir yükümlülüktür. Bu sebeple ilgili varlıklar yükümlülük olarak sınıflandırılmalıdır (TMS 32, p18).

Her iki tarafında kontrolünde olmadan gelişen olaylarda nakit veya finansal varlık verme yükümlülüğünü sözleşmeye bağlı olarak açık bir şekilde içermeyen finansal araç yükümlülük olarak sınıflandırılabilir (TMS 32, p20).

Bir türev finansal araç, taraflardan birinin ödemeyi nakit veya nakit karşılığı pay olarak yapma seçeneğini sunuyorsa bu araç finansal varlık veya finansal borçtur (TMS 32, p26).

İhraç edilen finansal varlık bazı durumlarda hem borç hem de özkaynak bileşenlerini taşımaktadır. Bu durumda finansal durum tablosunda borç ve özkaynak ayrı ayrı gösterilmelidir (TMS 32, p28,31).

### 3.2.2. Yükümlülük Olarak Raporlama

Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve'ye göre yükümlülük, "işletmenin, geçmişteki olayların bir sonucu olarak bir ekonomik kaynağı devretme konusundaki mevcut mükellefiyeti" olarak tanımlanmaktadır (KÇ, 2018, 4.26).

Yükümlülüğün ortaya çıkması için şu üç koşulun sağlanması gerekir (KÇ, 2018, 4.27):

- i. Şirketin bir mükellefiyetinin olması
- ii. Mükellefiyetin ekonomik bir kaynağı devretmek yönünde olması
- iii. Mükellefiyetin geçmişteki olaylar sonucunda var olan mevcut bir mükellefiyet olması

*Finansal Borç Olarak Raporlama:*

Finansal borç sözleşmeden doğmaktadır ve şirket için aşağıda yer alan yükümlülükler neden olmaktadır (TMS 32, p11; Örtgen vd., 2015):

- i. Karşı tarafa nakit veya başka bir finansal varlık verme yükümlülüğü sebebiyle doğan ve finansal araçlar ile kapatılabilen yükümlülükler,
- ii. Karşı tarafa ödeme yapma ve zararını karşılama sorumluluğu veren türev ürünler ve opsiyonlar,
- iii. İşletmenin özkaynağına dayalı finansal araçlarından değişken sayıda vermek zorunda olduğu veya olabileceği türev araç olmayan veya sabit sayıda özkaynağına dayalı finansal araç ile nakit veya başka bir finansal varlığın takası dışında sabit tutarda ödenecek veya ödenebilecek türev sözleşmeler.

Yukarıda yer alan açıklamalara göre mal veya hizmet satış sözleşmesinden kaynaklanan yükümlülüklerin finansal borç olabilmesi için nakit veya diğer finansal varlıklar ile ödenmesi gerekmektedir.

**Şekil 1.** Yükümlülük, Karşılık, Şarta Bağlı Yükümlülük Ayrımı

	Olasılık	İşlem
%0	Uzak	Açıklama yok
%10	Mümkün	Koşullu Yükümlülük, Dipnotlarda Açıklanır
%50	Muhtemel	Karşılık, Finansal Durum Tablosu
%90	Kesine Yakın	Yükümlülük, Finansal Durum Tablosu
%99	Kesin	Yükümlülük, Finansal Durum Tablosu
%100		

**Kaynak:** (Örten vd., 2015)

Bazı durumlarda, oluşacak yükümlülüğün muhasebeleştirilmesi için bir şirketin TMS 37 Karşılıklar, Koşullu Borçlar ve Koşullu Varlıklar Standardını uygulaması gerekebilir. Burada adı geçen karşılık “gerçekleşme zamanı ve tutarı belli olmayan yükümlülük” olarak tanımlanmaktadır. Koşullu yükümlülük ise şirketin kontrolünde olmayan ve ileride gerçekleşip gerçekleşmemesi durumuna göre mevcudiyet gösteren yükümlülüklerdir (TMS 37, p10). Bir yükümlülüğün gerçekleşme ihtimaline göre yapılması gereken işlemler Şekil 1’de özetlenmektedir.

### 3.2.3. Hasılat Olarak Raporlama

TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardı, diğer TFRS kapsamındaki sözleşmeler ve aynı iş kolunda faaliyet gösteren şirketler arasında müşterilerin taleplerini zamanında karşılamak amacıyla yapılan parasal olmayan alışverişler hariç, müşterilerle yapılan tüm sözleşmelere uygulanmaktadır (TFRS 15, p5). Bir sözleşme, TFRS 15'in 10. paragrafında, iki veya daha fazla taraf arasında uygulanabilir haklar ve yükümlülükler oluşturan bir anlaşma olarak tanımlanmaktadır. TFRS 15'in 6. paragrafı ise müşteriyi, bir bedel karşılığında şirketin olağan faaliyetlerinin bir çıktısı olan mal veya hizmetleri elde etmek için şirketle sözleşme yapan taraf olarak tanımlamaktadır.

Bir şirket, müşterisi ile TFRS 15 kapsamında olan bir sözleşmeyi, yalnızca TFRS 15'in 9. paragrafındaki tüm kriterleri karşılaması durumunda hasılat olarak muhasebeleştirebilir. Bu kriterler (TFRS 15, p9):

- Sözleşmenin tarafları sözleşmeyi onaylayarak kendi edim yükümlülüklerini yerine getirmeyi taahhüt etmelidir.
- Devredilecek mal veya hizmetler ile ilgili hakların her bir taraf için şirket tarafından tanımlanması gerekmektedir.
- Ödeme koşulları tanımlanmalıdır.

- iv. Sözleşme özü itibariyle ticari nitelikte olmalıdır. (başka bir ifadeyle, sözleşmenin bir sonucu olarak şirketin gelecekteki nakit akışlarının tutarında, zamanlamasında ve riskinde değişiklik beklenmektedir)
- v. İşletme tarafından devredilecek mal ve hizmetlerin karşılığı olan bedeli tahsil etmesi muhtemel olmalıdır (İşletmenin tahsiline hak kazanacağı bedel, müşterisine bir fiyat avantajı teklif etmesi nedeniyle, sözleşmede belirtilen fiyattan düşük olabilir.).

Bir sözleşme kısmen TFRS 15 kapsamında, kısmen de başka bir standart kapsamında olabilir. Bu durumda şirket, sözleşmenin bir veya daha fazla bölümünün nasıl ayrılacağını ve/veya başlangıçta nasıl ölçüleceğini belirlemek için TFRS 15'in 7. paragrafını uygular. Buna göre; sözleşmenin kapsamında olan TFRS 15 haricindeki diğer standartlarda sözleşmenin kısımlarının nasıl ayrılacağını veya ilk ölçümün nasıl yapılacağını açıklamışsa, şirket o standartta yer alan hükümleri uygular. İşletme ilk ölçüm aşamasında diğer standartlar kapsamında olan kısımlar işlem bedelinden çıkarılarak kalan tutar TFRS 15 Standardı kapsamında her bir edim yükümlülüğüne dağıtılır. Diğer standartlarda sözleşmenin bir veya daha çok kısmının nasıl ayrılacağı ve/veya ilk ölçümün nasıl yapılacağı açıklanmamışsa, şirket sözleşmenin ilgili kısmının veya kısımlarının ayrılmasında ve/veya ilk ölçümünde bu standardı uygular.

#### İşlem Bedelinin Edim Yükümlülüklerine Dağıtımı

*Tek başına satış fiyatları esas alınarak dağıtım yapılması:* Şirket edim yükümlülüklerinin dağıtımında tek başına satış fiyatını esas alarak dağıtım yapması durumunda sözleşmede yer alan her bir mal ve hizmetin sözleşme başlangıcında tek başına satış fiyatlarını tespit ederek işlem bedellerini bu satış fiyatlarına orantılı olarak dağıtır (TFRS 15, p76-80).

*İndirimin dağıtımı:* Sözleşmede yer alan mal veya hizmetlerin tek başına satış fiyatları toplamının, sözleşme bedelini aşması durumunda aradaki fark indirim olarak kabul edilmektedir. İndirim tutarı sözleşmedeki tüm mal veya hizmetler için değil de bir veya birkaç mal veya hizmet için uygulandığına dair göstergelerin bulunduğu durumlar haricinde sözleşmede yer alan tüm mal ve hizmetlere orantılı olarak dağıtılır (TFRS 15, p81-83).

*Değişken bedelin dağıtımı:* Sözleşmede taahhüt edilen değişken bedel sözleşmenin belirli bir kısmı veya tamamıyla ilişkilendirilebilir (TFRS 15, p84-86).

## **4. BULGULAR VE TARTIŞMA**

IFRS (2018) tarafından yayınlanan rehberde, kripto varlık arzlarının bir işlemten diğerine değişmesinden dolayı fon toplayan kuruluşun hak ve yükümlülüklerinin de değişiklik gösterdiği ifade edilerek bunlara ilişkin uluslararası muhasebe standartları uygulanırken herkese uyan tek bir muhasebe uygulamasının bulunmadığı belirtilmektedir. Çeşitli özelliklere sahip tokenlar için net bir ayırım veya

tanımlama yapmak oldukça zor olup bu bölümde tokenlar genel özellikleriyle belirli varsayımlar altında değerlendirilmiştir.

#### **4.1. Menkul Kıymet Tokenlarının (Security/Asset Token) Raporlanması**

Kripto varlık arzlarında belirli bir kısıtlama olmayıp dış finansman ihtiyacı duyan herkes tarafından gerçekleştirilebilmektedir. Bu tokenların menkul kıymet olarak kabul edilmesi için menkul kıymet özelliklerini taşıması gerekmektedir. ABD’de bu konuda yapılan bazı düzenlemeler olup menkul kıymet olarak kabul edilen tokenlar bulunmaktadır (SEC, 2017).

Menkul kıymet tokenları ihraççının bir varlığına, özkaynak veya borçlanma araçlarına sahip olma hakkını ifade ettiği gibi fiziksel bir dayanağa, şirketlere ve kazançlara katılım hakkı veya temettü veya faiz alma hakkını temsil etmektedir. Bu tokenlar taşıdığı özelliklere göre özkaynak veya yükümlülük olarak raporlanabilir.

Menkul kıymet tokenları payların özelliklerini taşıması veya payların dijital bir temsili olarak çıkarılması durumunda ve TMS 32 uyarınca tokeni elinde bulunduran kişiye ihraççı tarafından temettü haricinde belirli bir nakit veya başka bir finansal varlık verme yükümlülüğü bulunmuyorsa, tokeni elinde bulunduran kişinin lehine olan durumlarda başka bir finansal varlık veya borç ile değiştirilme opsiyonu da bulunmuyorsa özkaynak olarak raporlanabilir. Özün önceliği kavramı gereği bu varlıkların sınıflandırmasında biçimden önce işlemin özünün dikkate alınması gerekmektedir. Eğer bu tokeni arz eden şirketin elinde bulundurana sadece temettü ödeme taahhüdü varsa bu durumda arz eden şirkete bir yükümlülük oluşturmaktadır. Eğer bu tokenlarda kâr garantisi ve geri alma garantisi varsa bu durum ihraç edene mükellefiyet oluşturacağından yükümlülük olarak raporlanabilir.

Menkul kıymet tokenları, ihraç eden şirkete tokeni elinde bulundurana ekonomik bir kaynağı devretme yönünde bir mükellefiyet oluşturuyorsa yükümlülük olarak değerlendirilebilir. Bu kapsamda TMS 32’ye göre menkul kıymet tokenlarının finansal borç olarak raporlanması için ihraç edene bir yükümlülük oluşturması ve bu yükümlülüğün nakit veya diğer finansal varlıklar ile ödenmesi gerekmektedir.

Menkul kıymet tokenları bazı durumlarda hem borç hem de özkaynak bileşenlerini taşıyabilir. Böyle bir durumda borç ve özkaynak unsuru olarak finansal durum tablosunda ayrı ayrı gösterilmelidir.

#### **4.2. Fayda Tokenlarının (Utility Token) Raporlanması**

Kripto varlık arzında en yaygın kullanılan tokenlar fayda token olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu tokenlar nakit akışı veya temettü hakları gibi herhangi bir menkul kıymet özelliğini taşıması sebebiyle menkul kıymet olarak değerlendirilmemektedir. Fayda tokenları ihraççının sağlayacağı mal veya hizmetlere ilişkin indirim veya ayrıcalıklar gibi çeşitli hakları tokeni elinde bulunduran kişiye sağlamaktadır.

Türkiye’de spor kulüplerinin çıkarmış olduğu taraftar tokenlar fayda tokenlara örnek verilebilir. Taraftar tokenlar elinde bulunduran kişiler bazı kulüp kararlarında söz alma ve kulübün sağlayacağı ayrıcalıklar (indirimli forma, bilet ayrıcalıkları vb.) gibi avantajlardan faydalanabilmektedir. Taraftar token haricinde Türkiye’de holdinglerin de ihraç ettiği tokenlar bulunmaktadır. Bunların ilk örneği 2020 yılında gerçekleşmiş ve söz konusu şirket 2022 yılında üçüncü kez halka arza çıkmıştır. Bazı durumlarda, bir kripto varlık arzında bir şirket tarafından ihraç edilen tokenlardan elde edilen gelirler, TFRS 15'e göre hasılat olabilir. Gelecekteki bir tarihte ücretsiz veya indirimli fiyattan ürettiği mal veya hizmetleri devretme mükellefiyeti yükümlülük olarak değerlendirilebilir (IFRS, 2018). TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardının kullanılabilmesi için en az iki taraf arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen bir sözleşme olması ve bu sözleşmenin şirketin olağan faaliyetlerinin bir çıktısı olan mal ve hizmetler üzerine olması gerekmektedir. Ayrıca sözleşme tarafları kendi edim yükümlülüklerini yerine getirmeyi taahhüt etmeli, devredilecek mal ve hizmetler tanımlanmalı, ödeme koşulları belirlenmeli, sözleşme ticari nitelikte olmalı, şirketin devredeceği mal ve hizmetlerin bedelini tahsil etmesi muhtemel olmalıdır. Bu koşulları taşıyan fayda tokenların satışından elde edilen gelir hasılat olarak raporlanabilir.

Fayda Tokenları alan kişilerin tek beklentisi yukarıda saydığımız avantajlardan faydalanmak değildir. Aynı zamanda spekülasyon kâr elde etme amacı veya tokenı ihraç eden şirkete destek olmak amacıyla da bu tokenlar satın alınabilmektedir. Görüldüğü gibi bu durumda ilgili token satışından elde edilen gelir tamamen TFRS 15 kapsamında değerlendirilemeyecektir. Bu durumda arzdan elde edilen gelir kısmen TFRS 15 kapsamında, kısmen de başka bir standart kapsamında olabilir.

Fayda Tokenların arzı ile ortaya bir yükümlülük de çıkabilmektedir. Bazı durumlarda, bir kripto varlık arzında oluşacak yükümlülüğün muhasebeleştirilmesi için bir şirketin TMS 37 Karşılıklar, Koşullu Borçlar ve Koşullu Varlıklar Standardını uygulaması gerekebilir. Örneğin, şirketin kripto varlık sahiplerinin mal veya hizmet satın alırken borsanın diğer kullanıcılarıyla işlem yapabileceği bir borsa oluşturma yükümlülüğü olabilir (IFRS, 2018). Aynı şekilde bir taraftar tokenı elinde bulunduran kişilerin indirimli bilet alma gibi çeşitli avantajları elde etmesi tokenı ihraç eden şirket için bir yükümlülük oluşturmaktadır. Bu durumda ortaya çıkan yükümlülüğün gerçekleşme ihtimaline göre yapılması gereken işlemler farklılık göstermektedir. Yükümlülüğün gerçekleşme ihtimali çok düşükse açıklama yapılmazken, yükümlülüğün gerçekleşmesi mümkün ise ilgili yükümlülük dipnotlarda açıklanmalıdır. Ayrıca yükümlülüğün gerçekleşme ihtimalinin %50'nin üzerinde olduğu durumlarda karşılık ayrılarak finansal durum tablosunda gösterilmesi gerekirken kesin olduğu durumlarda yükümlülük olarak finansal durum tablosunda gösterilmesi gerekmektedir. Yükümlülüğün gerçekleşme ihtimalleri ihraç edilen tokenın özelliklerine göre değişiklik gösterecek olup token ve sağlayacağı avantajlar özelinde değerlendirilmesi gerekebilir.

### **4.3. Ödeme Tokenlarının (Payment Token) Raporlanması**

Ödeme Tokenları çok farklı şekilde karşımıza çıkabilmektedir. Dolayısıyla bu token türünün raporlanması için bir öneride bulunmak oldukça güçtür. Bu sebeple her bir ödeme tokenı kendi özelinde değerlendirilerek taşıdığı özelliklere göre raporlanmalıdır. Bu tokenlarda en sık karşılaşılan özellik tokenı satın alanların geri satabilmeleri için bir platform oluşturma yükümlülüğü olmaktadır. Bu durumda TMS 37 Karşılıklar Koşullu Borçlar ve Koşullu Varlıklar Standardından yararlanılabilir.

Bazı durumlarda, ödeme tokenları veya yukarıda saydığımız diğer token türleri taşıdıkları özellikler gereği herhangi bir TFRS kapsamında olmayabilir. İşletmenin, bir kripto varlık arzı için özel olarak geçerli olan bir TFRS olmadığı sonucuna varması durumunda, muhasebe politikası geliştirmek için TMS 8 Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerindeki Değişiklikler ve Hatalar Standardı uygulanabilir. Standarda göre politika belirlenirken finansal tabloların sunacağı bilginin finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyacına uygun ve güvenilir olmasına dikkat edilmesi gerekmektedir. Buradaki güvenilir olmak bilginin gerçeğe uygun, ekonomik özü yansıtan, tarafsız, ihtiyatlı ve tüm önemli yönleriyle eksiksiz olmasıyla sağlanabilir. Ayrıca politika belirlenirken benzer konular ile ilgili diğer TMS/TFRS'lerin getirdiği hükümler, kavramsal çerçevede açıklanan tanımlar da göz önünde bulundurulmalıdır.

## **5. SONUÇ**

Blok zinciri teknolojisinin yaygınlaşması ve finans alanında dijitalleşmenin artması şirketlere yeni bir finansman kaynağı olarak kripto varlık arzlarını doğurmuştur. Her geçen gün kripto varlık arzlarının kullanım örneklerinin artmasına rağmen bu varlıkların nasıl raporlanacağına dair düzenlemelerin olmaması uygulama sorunlarına neden olmaktadır. Zira kripto varlık arz eden şirketlerin finansal raporları incelendiğinde uygulama birliği olmadığı gibi hiçbir kayıt veya açıklama yapmayan şirketler ile de karşılaşmıştır. Bu durum finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyaca ve gerçeğe uygun bilgiye ulaşmalarının önünde engel teşkil edebilir.

Çalışmada; geleneksel halka arza alternatif olan kripto varlık arzı ile işletmelerin ihtiyaç duydukları fonların daha az maliyetle ve daha kısa sürede sağlanabildiği ifade edilmektedir. Ancak kripto varlık arzında yasal düzenlemelerinin olmaması yatırımcılar ve finansal bilgi kullanıcıları açısından önemli bir risktir. Çalışmada kripto varlık arzını açıklanarak finansal tablolarda raporlanmasına ilişkin öneriler sunulmuştur. Kripto varlık arzında ihraç edilen tokenlar için ayırım yapmak zor olup bu çalışmada tokenların raporlanması belirli varsayımlar altında değerlendirilmiştir. Çalışmada tokenlar kendi içinde menkul kıymet tokenları, fayda tokenları ve ödeme tokenları olmak üzere üç ana başlıkta incelenmiş ve bunların özelliklerine göre özkaynak, hasılat veya yükümlülük olarak raporlanabilirliği üzerinde durulmuştur. İlgili standartlardaki koşulları sağlayan tokenlar bu kapsamda özkaynak, hasılat veya yükümlülük olarak raporlanabileceği gibi birden fazla standardın



kapsamında girebilir. Bazı durumlarda ihraç edilen tokenlar herhangi bir standart kapsamında olmayabilir. Bu durumda TMS 8 Muhasebe Politikaları, Muhasebe Tahminlerindeki Değişiklikler ve Hatalar Standardı kapsamında işlem yapılmalıdır. Bir başka ifadeyle, bu standart hükümleri doğrultusunda ilgili varlıkların raporlanmasına yönelik muhasebe politikası belirlenebilir.

Kavramsal çerçeve ve literatür araştırması yapılırken konu ile ilgili çok az sayıda bilimsel çalışmaya rastlanmıştır. Gelecek çalışmalar için kripto varlık arzı ile ilgili kavramsal çalışmaların yanı sıra uluslararası finansal raporlama standartları kapsamında tokenlar özelinde çalışmalar yapılabilir. Ayrıca düzenleyici otoritelerin kripto varlık arzları ile ilgili düzenlemeler yapması, bu varlıklara yatırım yapanları risklerden koruyacağı gibi finansal bilgi kullanıcılarının da ihtiyacına uygun faydalı bilginin finansal tablolarda raporlanmasını sağlayacaktır.

## KAYNAKÇA

- Adhami, S., Giudici, G. ve Martinazzi, S. (2018). Why do businesses go crypto? an empirical analysis of initial coin offerings. *Journal of Economics and Business*, 100, 64-75. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2018.04.001>
- Annual Reporting [A.R.]. (2021). *Initial coin offering*. <https://annualreporting.info/initial-coin-offering/>
- Annualreports. (2021). *Annual reports for 7,736 international companies*. <https://www.annualreports.com/>
- Bellavitis, C., Fisch, C. ve Wiklund, J. (2021). A comprehensive review of the global development of initial coin offerings (icos) and their regulation. *Journal of Business Venturing Insights*, 15, e00213. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2020.e00213>
- Boreiko, D. ve Sahdev, N. K. (2018). To ico or not to ico – empirical analysis of initial coin offerings and token sales. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3209180>
- Brummer, C., Trevor K. ve Jai R. M. (2018). *What should be disclosed in an initial coin offering? cryptoassets: Legal and monetary perspectives*. OUP Press Forthcoming. [https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\\_id=3293311](https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=3293311)
- Coin Market Cap [CMC]. (2022). Today's cryptocurrency prices by market cap. <https://coinmarketcap.com/>
- Delivorias, A. (2021). *Understanding initial coin offerings A new means of raising funds based on blockchain*. European Parliamentary Research Service. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/696167/EPRS\\_BRI\(2021\)696167\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/696167/EPRS_BRI(2021)696167_EN.pdf)
- Deloitte. (2020a). Security token offerings: *The next phase of financial market evolution?* <https://www2.deloitte.com/cn/en/pages/audit/articles/security-token-offerings-the-next-phase-of-financial-market-evolution.html>
- Deloitte. (2020b). Are token assets the securities of tomorrow? <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/technology/articles/are-token-assets-securities-tomorrow.html>
- Deran, A., Dikmen, B. B. ve Özçelik, M. (2021). Blok zinciri teknolojisinin ödeme sistemleri, muhasebe bilgi sistemi ve denetim sürecine etkisi; kripto varlıkların finansal tablolarda raporlanması. *Erciyes Akademi*, 35(3), 1215-1245. <https://doi.org/10.48070/erciyesakademi.957594>

- European Commission. (2017). *Commission staff working document*. European Parliamentary Research Service. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX%3A52017SC0224&rid=9>
- Evin, H. İ. (2018). Sermaye piyasalarında yeni uygulamalar: kripto para arzları. *Türmob XX. Türkiye Muhasebe Kongresi*. [https://www.researchgate.net/publication/328492416\\_Sermaye\\_Piyasalarinda\\_Yeni\\_Uygulamalar\\_Kripto\\_Para\\_Arzlari](https://www.researchgate.net/publication/328492416_Sermaye_Piyasalarinda_Yeni_Uygulamalar_Kripto_Para_Arzlari) (Erişim tarihi 21 Mart 2022).
- Fisch, C. (2019). Initial coin offerings (icos) to finance new ventures. *Journal of Business Venturing*, 34(1), 1-22. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2018.09.007>
- Frankenfield, J. (2022). *Initial coin offering (ICO)*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/i/initial-coin-offering-ico.asp>
- Gryglewicz, S., Mayer, S. ve Morellec, E. (2021). Optimal financing with tokens. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.05.004>
- Howell, S. T., Niessner, M. ve Yermack, D. (2020). Initial coin offerings: financing growth with cryptocurrency token sales. *The Review of Financial Studies*, 33(9), 3925-3974. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz131>
- IFRS. (2018). *Initial coin offerings*. IFRS Interpretations Committee meeting, IFRS Staff Paper. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2018/september/ifric/ap04c.pdf>
- International Monetary Fund [IMF]. (2019). Treatment of crypto assets in macroeconomic statistics. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2019/pdf/Clarification0422.pdf>
- INVAO. (t.y.). *Token classes explained: coin vs. utility token vs. security token*. <https://invao.org/tokenclasses-explained-coin-vs-utility-token-vs-security-token/>
- Kamu Aydınlatma Platformu (KAP). (2021). Finansal tablolar ve açıklayıcı dipnotlar, <https://www.kap.org.tr/>
- Kavramsal Çerçeve [KÇ]. (2018). Finansal raporlamaya ilişkin kavramsal çerçeve (2018 Sürümü). [https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/Finansal%20Raporlamaya%20%C4%B0li%C5%9Fkin%20Kavramsal%20%C3%87er%C3%A7eve%20\(2018%20S%C3%BCr%C3%BCm%C3%BC\).pdf](https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/Finansal%20Raporlamaya%20%C4%B0li%C5%9Fkin%20Kavramsal%20%C3%87er%C3%A7eve%20(2018%20S%C3%BCr%C3%BCm%C3%BC).pdf)
- Lambert, T., Liebau, D. ve Roosenboom, P. (2021). Security token offerings. *Small Business Economics*, 1-27. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00539-9>
- Martinkus, G. (2018). *Technicalities of accounting for ICO - balance sheet perspective, medium*. <https://medium.com/@gytismartinkus/technicalities-of-accounting-for-ico-balance-sheet-perspective-3479a3b75c26>
- OECD (2019). *Initial coin offerings (ICOs) for SME financing*. [www.oecd.org/finance/initial-coin-offerings-for-sme-financing.htm](http://www.oecd.org/finance/initial-coin-offerings-for-sme-financing.htm)
- Örten, R., Kaval, H. ve Karapınar, A. (2015). *Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları Uygulama ve Yorumları* (8. Baskı). Gazi Kitabevi.
- Paribu. (2021). Taraftar token'ı (fan token) nedir, ne işe yarar?. [https://www.paribu.com/blog/paribu-rehberi/taraftar-tokeni-fan-token-nedir-ne-ise-yarar/?\\_cf\\_chl\\_jschl\\_tk\\_\\_=pmd\\_SLcAetuti56XnANuFNCC4J3z5MPotSyf0ZidGcsSI\\_A-1631270569-0-gqNtZGzNAiWjcnBszQIR](https://www.paribu.com/blog/paribu-rehberi/taraftar-tokeni-fan-token-nedir-ne-ise-yarar/?_cf_chl_jschl_tk__=pmd_SLcAetuti56XnANuFNCC4J3z5MPotSyf0ZidGcsSI_A-1631270569-0-gqNtZGzNAiWjcnBszQIR)
- Sharma, Z. ve Zhu, Y. (2020). Platform building in initial coin offering market: empirical evidence, *Pacific-Basin Finance Journal*, 61, 101318.
- Token Alliance. (2018). *Understanding digital tokens: market overviews and proposed guidelines for policymakers and practitioners*. Chamber of Digital Commerce. <https://digitalchamber.org/tokenalliance-paper/>

- Türkiye Bilişim Vakfı (TBV). (Mayıs 2020). *Kriptopara ve ico raporu*. Blockchain Türkiye Platformu'nun Hukuk, Düzenlemeler ve Kamu İlişkileri Çalışma Grubu. <https://bctr.org/bctr-rapor-kriptopara-ve-ico-16155/>
- Türkiye Finansal Raporlama Standardı (TFRS 15). Müşteri sözleşmelerinden hasılat. [https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TFRS/TFRS\\_2020/TFRS%2015.pdf](https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TFRS/TFRS_2020/TFRS%2015.pdf)
- Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 32). Finansal araçlar: sunum. [https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/TMS\\_2020/TMS%2032.pdf](https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/TMS_2020/TMS%2032.pdf)
- Türkiye Muhasebe Standardı (TMS 37). Karşılıklar koşullu borçlar ve koşullu varlıklar. [https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/TMS\\_2020/TMS%2037\(2\).pdf](https://kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TMS/TMS_2020/TMS%2037(2).pdf)
- U.S. Securities and Exchange Commission [SEC]. (2017). SEC issues investigative report concluding dao tokens, a digital asset, were securities. <https://www.sec.gov/news/press-release/2017-131>
- Wiśniewska, A. (2018). The initial coin offering – challenges and opportunities. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 7(2), 99–110. <http://dx.doi.org/10.12775/CJFA.2018.011>
- Yavuzarslan, T. ve Kurt, G. (2021). Kripto varlık arzıyla (ico) işletme finansmanı ve risklerinin değerlendirilmesi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2) , 222-253. <https://doi.org/10.31460/mbdd.783669>
- Zhang, S., Zhang, D., Zheng, J. ve Aerts, W. (2021). Does policy uncertainty of the blockchain dampen ico markets?. *Accounting & Finance*, 61, 1625-1637. <https://doi.org/10.1111/acfi.12639>