

Europap Tezol Kağıt / TEZOL

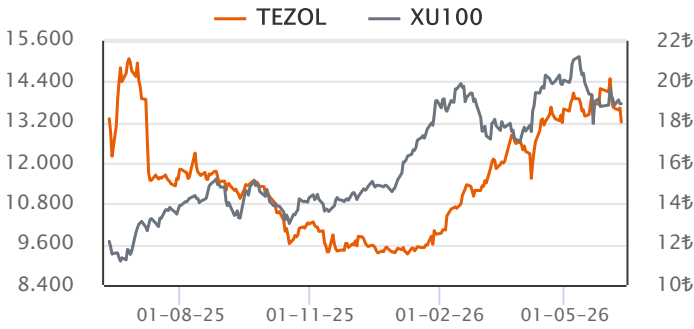
Sektör	Kağıt Ürünleri
Kayıtlı Sermaye (Mn TL)	5,000
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	500
BİST Pazarı	Yıldız Pazar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	-
Endeks Ağırlığı (XU100)	-
Halka Arz Tarihi	08/09/2021
Halka Açıklık Oranı	24.0%
Fiili Dolaşım Oranı	25.0%

Ortaklık Yapısı

Ortak Adı	Pay (%)	Pay Tutarı (Mn TL)
ŞÜKRÜ ERHAN TEZOL	29.34	146.72
MEHMET ERSİN TEZOL	29.28	146.38
DİĞER	28.32	141.59

Piyasa Değeri (PD)

	2023/03	2024/03	2025/03	2026/03	Son Veri
Fiyat (TL)	8.36	18.27	16.35	17.30	18.01
Fiyat (USD)	0.44	0.57	0.43	0.39	0.39
Piyasa Değeri (Mn TL)	4,180	9,134	8,175	8,650	9,005
Piyasa Değeri (Mn USD)	218	283	216	195	196
Ort. İşlem Hacim (Son 3 Ay)					107

Hisse Performansı


Performans	Günlük	Haftalık	1Ay	Yılbaşı	12Ay
Mutlak %	-3.69	-6.20	-6.00	55.55	-0.04
Rölatif %	-3.71	-4.69	3.01	27.45	-29.75

Değerleme Oranları

Çarpanlar	2023/03	2024/03	2025/03	2026/03	Son Veri
Firma Değeri/Satışlar	0.82	1.71	1.14	1.36	1.42
Sektör Ort.	0.98	1.80	1.43	1.84	2.00
Firma Değeri/FAVÖK	6.87	10.68	11.38	18.81	19.71
Sektör Ort.	6.12	12.26	12.77	11.77	11.99
Fiyat/Kazanç	9.15	41.01	150.53	57.64	60.01
Sektör Ort.	13.14	15.31	17.79	22.90	13.60
PD/DD	2.89	2.52	1.66	1.32	1.38
Sektör Ort.	3.27	3.23	1.80	1.86	2.09
Hisse Başına Kar (TL)	2.08	0.51	0.11	0.30	0.30

Özet Finansal Bilgiler

Mn TL	2022/03	2023/03	2024/03	2025/03	2026/03
Dönen Varlıklar	1,054	1,432	2,740	2,776	3,996
Duran Varlıklar	326	720	2,446	3,373	4,058
Toplam Aktifler	1,380	2,153	5,186	6,148	8,054
Özkaynak (Ana Ortaklık)	728	1,445	3,618	4,936	6,529
Net Borç	-75	2	62	-241	-1,250
Net Satış Gelirleri	362	1,192	1,296	1,639	1,508
Brüt Kâr	103	157	227	260	168
FAVÖK	63	89	184	204	89
Net K/Z (Ana Ortaklık)	92	-132	53	-84	-117

Finansal Rasyolar

%	2022/03	2023/03	2024/03	2025/03	2026/03
Net Satışlar Büyüme	121.0	229.3	8.7	26.5	-8.0
Sektör Ort.	159.5	118.5	21.3	14.0	-5.8
FAVÖK Değ.		249.6	41.5	-19.0	-43.6
Sektör Ort.	413.6	20.9	105.5	-6.7	26.8
Net Kâr/Zarar Değ.	169.9				
Sektör Ort.	441.6		87.4	15.6	
Brüt Kar Marjı	28.4	13.2	17.5	15.9	11.1
Sektör Ort.	28.1	0.6	4.2	11	-5.5
FAVÖK Marjı	17.3	7.4	14.2	12.4	5.9
Sektör Ort.	19	-4.6	-6.8	-1.5	-18.1
Net Kâr/Zarar Marjı	25.4	-11.1	4.1	-5.1	-7.8
Sektör Ort.	11.2	-17.3	-62.3	-27.1	-3.4
Toplam Borçlar Değ.		8.5	121.7	-22.7	25.7
Sektör Ort.	99.3	33.4	104.1	47.3	35.1
Net Borç Değ.			2,659.2		
Sektör Ort.	109.1	34.2	383.0	184.8	25.2
Net Borç/FAVÖK	-0.4	0.0	0.1	-0.3	-3.2
Sektör Ort.	3.0	0.7	0.2	1.4	1.4
Aktif Büyümesi		56.0	140.9	18.6	31.0
Sektör Ort.	85.2	64.1	115.3	40.2	34.7
Özkaynak Büyüme		98.5	150.3	36.4	32.3
Sektör Ort.	64.3	118.4	189.7	39.1	32.8
Özkaynak Karlılığı	43.0	42.1	8.8	1.3	2.6
Sektör Ort.	51.3	42.1	-4.2	-68.7	-7.1
Aktif Karlılığı	45.4	25.9	6.1	1.0	2.1
Sektör Ort.	23.5	12.5	0.5	-6.4	-5.5
Temettü Verimi	3.2	0.3	0.3	0.5	2.2
Sektör Ort.	3.0	2.1	0.5	2.5	2.6

Finansal Analiz

Çeyreklik net zarar -117.0 milyon TL düzeyinde gerçekleşti. (Geçen yıl aynı dönem -83.9 TL net zarar.)

Şirketin son çeyrekte çeyreklik zararını arttırdığı dikkat çekmekte.

Çeyreklik net satışlar 1.5 milyar TL düzeyinde gerçekleşti. (Geçen yıl aynı dönem 1.6 milyar TL)

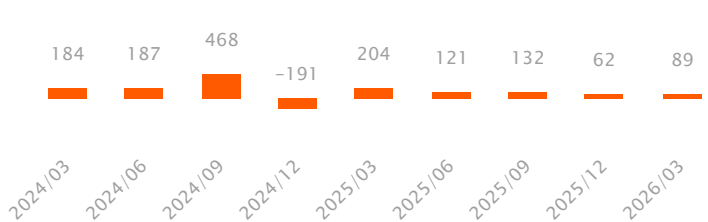
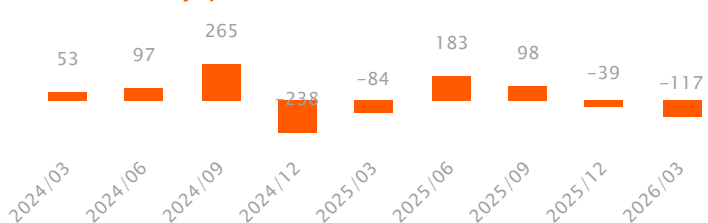
Son çeyrekte net satışlarının bir önceki çeyreğe göre %7.0 yükseliş kaydettiği gözlenirken, şirketin 3A26 net satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %8.0 düşüşle 1.5 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Çeyreklik FAVÖK marjı bir önceki çeyreğe göre 0.34 puan yükseliş kaydetti.

Çeyreklik FAVÖK 89.1 milyon TL olurken çeyreklik FAVÖK marjı %5.91 düzeyinde gerçekleşti. (Önceki çeyrek %4, geçen yıl aynı çeyrek %12.45)

Şirketin net nakit pozisyonu bulunmaktadır.

Son çeyrekte toplam borç içerisinde finansal borçların payı azaltmıştır. Önceki çeyrek %18 düzeyinde olan finansal borç toplam borç oranı %16 düzeyine gerilemiştir.

Çeyreklik FAVÖK (Mn TL)

Çeyreklik Net Kar / Zarar (Mn TL)


Özet Bilanço (Mn TL)	2024/12	2025/12	2025/03	2026/03	Yıl. Değ. (%)	Dikey (%)
Dönen Varlıklar	3,597	4,258	2,776	3,996	44.0	49.6
Nakit ve Nakit Benzerleri	676	1,558	623	1,494	139.8	18.5
Finansal Yatırımlar	269	0	0	0	a.d.	0.0
Ticari Alacaklar	1,370	976	1,135	1,144	0.8	14.2
Stoklar	918	1,442	779	1,078	38.3	13.4
Duran Varlıklar	4,072	4,105	3,373	4,058	20.3	50.4
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	a.d.	0.0
Finansal Yatırımlar	187	66	170	65	-61.9	0.8
Maddi Duran Varlıklar	3,779	3,949	3,153	3,891	23.4	48.3
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	8	5	6	4	-31.4	0.1
Toplam Varlıklar (Aktifler)	7,669	8,362	6,148	8,054	31.0	100.0
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,221	1,305	769	1,111	44.6	13.8
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	0	0	a.d.	0.0
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısım.	559	116	110	105	-4.9	1.3
Ticari Borçlar	574	1,075	466	817	75.4	10.1
Uzun Vadeli Yükümlülükler	471	410	444	413	-7.0	5.1
Finansal Borçlar	270	191	186	138	-26.0	1.7
Ticari Borçlar	0	0	0	0	a.d.	0.0
Toplam Yükümlülükler	1,692	1,715	1,213	1,524	25.7	18.9
Özkaynaklar	5,976	6,648	4,936	6,529	32.3	81.1
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	0.0	6.2
Geri Alınmış Paylar (-)	0	32	0	31	a.d.	0.4
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	3,587	4,062	3,176	4,264	34.2	52.9
Net Dönem Karı veya Zararı	191	202	-64	-117	82.5	-1.5
Toplam Kaynaklar	7,669	8,362	6,148	8,054	31.0	100.0
Özet Gelir Tablosu (Mn TL)	2024/12	2025/12	2025/03	2026/03	Yıl. Değ. (%)	Dikey (%)
Net Satışlar	6,594	5,587	1,639	1,508	-8.0	100.0
Satışların Maliyeti	5,619	4,874	1,379	1,340	-2.8	88.9
Brüt Kâr (Zarar)	974	713	260	168	-35.4	11.1
Faaliyet Giderleri (-)	520	444	128	151	18.0	10.0
Net Esas Faaliyet Kârı (Zararı)	455	269	132	17	-87.1	1.1
FAVÖK	677	508	204	89	-56.3	5.9
Esas Faaliyetlerden Gelir/Gider (Net)	68	72	60	17	-71.7	1.1
Özkaynak Yön. Değer. Yatırımlardan Kar	0	0	0	0	a.d.	0.0
Yatırım Faaliyetlerden Gelir/Gider (Net)	30	62	27	-4	a.d.	-0.3
Net Finansman Gelir/Gider	-198	-14	-133	-37	-72.2	-2.5
Finansman Öncesi Faaliyet Kârı (Zararı)	553	403	219	30	-86.3	2.0
Finansman Gelirleri	319	386	72	100	39.7	6.6
Finansman Giderleri (-)	314	76	35	4	-89.2	0.3
Parasal Kazanç/ Kayıp	-203	-323	-169	-133	-21.3	-8.8
Vergi Öncesi Kâr/Zarar	355	389	86	-7	a.d.	-0.5
Dönem Net Kârı veya Zararı	191	183	-84	-117	39.5	-7.8
Özet Nakit Akışı Tablosu (Mn TL)	2024/12	2025/12	2025/03	2026/03	Yıl. Değ. (%)	
İşletme Faaliy. Kaynaklanan Net Akışları	401	934	325	43	-86.6	
Ticari Alacaklardaki Değişim	-755	152	-118	-263	123.1	
Stoklardaki Azalışlar (Artışlar) İle İlgili Düzelt.	627	-378	-22	256	a.d.	
Ticari Borçlardaki Artış (Azalış) ile İlgili Düzelt.	-11	594	36	-163	a.d.	
Yatırım Faaliy. Kullanılan Nakit Akışları	-336	553	240	53	-78.0	
Duran Varlık Alımından Kaynak. Nakit Çıkışları	0	0	0	0	a.d.	
Duran Varlık Satışından Kaynak. Nakit Girişleri	0	0	0	0	a.d.	
Alınan Temettüleri	0	0	0	0	a.d.	
Finansman Faaliy. Kaynaklanan Nakit Akışları	-122	-615	-438	-53	-87.8	
Borçlanmadan Kaynaklanan Nakit Girişler	531	0	0	0	a.d.	
Borç Ödemelerine İlişkin Nakit Çıkışları	140	523	512	40	-92.1	
Ödenen Temettüleri	53	57	0	0	a.d.	
Nakit ve Nakit Benzer. Net Artış/Azalış	-54	895	134	57	-57.3	

Finansal Rasyolar (Son 12 Aylık)	2024/12	2025/12	2025/03	2026/03
Likidite Oranları				
Cari Oran	2.9	3.3	3.6	3.6
Nakit Oran	77.3	119.4	81.1	134.4
Likit Oran	2.2	2.1	2.6	2.5
Faaliyet Oranları				
Alacak Devir Hızı	53.0	68.5	55.7	70.3
Stok Devir Hızı	68.2	79.2	59.9	85.4
Borç Devir Hızı	39.6	61.7	30.7	48.4
Net Nakit Döngüsü (Gün)	81.6	85.9	84.9	107.3
Karlılık Oranları				
Brüt Kar Marjı	14.8	12.8	15.9	11.1
FVÖK Marjı	5.3	1.4	3.0	-6.9
FAVÖK Marjı	10.3	9.1	12.4	5.9
Vergi Öncesi Kar Marjı	5.4	7.0	5.3	-0.5
Efektif Vergi Oranı	46.2	52.9	197.3	-1,499.4
Net Kar Marjı	2.9	3.3	-5.1	-7.8
Özsermaye Karlılığı	3.6	2.9	-2.0	-2.0
Aktif Karlılık	2.8	2.3	1.0	2.1
Finansal Yapı				
Toplam Borç / Özsermaye	28.3	25.8	24.6	23.3
Toplam Borç / Aktif	22.1	20.5	19.7	18.9
Finansal Borçlar / Toplam Borçlar	49.0	17.9	24.4	15.9
Faiz Karşılama Oranı	1.1	5.1	2.5	-1.9
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	734.8	549.0	497.0	1,051.2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	108.5	108.0	71.3	267.2
Net Borç (Mn TL)	-114.5	-1,250.2	-240.8	-1,250.1
Net Borç / FAVÖK	-0.2	-2.5	-0.3	-3.2

Sektör Analizi

Hisse Kodu	Hisse Fiyatı	PD (Mn TL)	PD (Mn USD)	Özkaynak (Mn TL)	Toplam Aktif (Mn TL)	Değerleme Oranları (%)				Karlılık Oranları (%)			
						FD / Satışlar	FD / FAVÖK	F/K	PD / DD	Net Kar / Zarar Marjı	Net Borç / FAVÖK	Aktif Büyümesi	Özkaynak Karlılığı
TEZOL	18.01	9,005	196	6,529	8,054	1.42	19.71	60.01	1.38	-7.76	-3.18	30.99	-2.04
LILAK	34.64	20,438	444	16,817	21,142	1.23	6.38	13.08	1.22	-4.46	-1.88	25.86	-0.98
BARMA	67.15	17,627	383	4,752	14,715	6.96	44.85		3.71	-1.86	13.31	56.33	-0.49
GIPTA	69.90	9,227	200	3,548	4,274	3.14	17.93	52.76	2.60	-54.91	-4.93	23.49	-3.32
PRZMA	45.40	3,516	76	577	740	30.94	1,074.07		6.09	-103.17	5.43	56.04	-2.75
KARTN	122.50	9,188	200	2,531	4,414	2.72			3.63	-19.43		12.88	-7.75
KAPLM	549.50	10,990	239	1,982	2,946	4.78			5.55	-13.49		13.68	-5.50
ALKA	9.58	7,041	153	2,210	3,810	2.62	53.96		3.19	-11.99	1.48	33.60	-3.91
KONKA	14.76	5,756	125	8,818	10,402	1.85	24.64		0.65	-21.65	-1.17	30.46	-2.21
DURDO	5.40	2,700	59	1,566	3,261	1.29	12.06		1.72	-9.69	2.29	27.25	-4.45
MNDTR	5.63	5,906	128	7,935	13,431	0.44	11.00		0.74	-1.52	1.54	18.51	-0.82
BAKAB	46.40	3,341	73	3,081	6,530	0.66	9.31		1.08	2.75	1.44	27.68	1.67
VKING	25.54	1,073	23	-98	4,714	5.44				-85.45		73.78	
Kağıt Ürünleri						5.45	11.99	13.60	2.09	-5.11		30.84	-5.73

Sektör Analizi tablosunda yer alan şirketler halka açık piyasa değerlerine göre sıralanmış ve bu sıralamaya göre ilk 20 şirket gösterilmiştir.

Teknik Seviyeler	Değer (TL)	Uzaklık
Son Kapanış 18.01 TL		
1.Destek	17.69	-1.8%
2.Destek	17.36	-3.6%
PİVOT	18.33	1.8%
1.Direnç	18.66	3.6%
2.Direnç	19.30	7.2%

Ortalama İşlem Hacmi	Değer (Mn TL)	Son Gün Hacim Ortalamasının
Son Gün	136	
Son 1 Hafta	119	13.6% üstünde
Son 1 Ay	115	17.5% üstünde
Son 3 Ay	107	26.2% üstünde
Son 1 Yıl	113	20.0% üstünde

Fibonacci Düzeltme Seviyeleri	Fibo Seviyesi (TL)	Kapanışın Fibo Seviyesine Uzaklığı
0.00%	11.63	54.86%
23.60%	13.66	31.84%
38.20%	14.92	20.71%
50.00%	15.94	12.99%
61.80%	16.96	6.19%
78.60%	18.41	-2.17%
100.00%	20.26	-11.11%

Hareketli Ortalama	Değer (TL)	Yönü	Son Sinyal	Son Sinyal Tarihi	Son Sinyal Fiyatı	Son Kapanış Durum
5 Günlük Ort.	18.55	AŞAĞI	ALIŞ	03.06.26	18.74	-2.9%
20 Günlük Ort.	18.89	AŞAĞI	ALIŞ	04.06.26	18.53	-4.7%
50 Günlük Ort.	18.14	YUKARI	ALIŞ	28.01.26	12.09	-0.7%
100 Günlük Ort.	16.07	YUKARI	ALIŞ	06.02.26	12.82	12.0%
200 günlük Ort.	14.56	YUKARI	ALIŞ	10.06.26		23.7%

Teknik Göstergeler	Değer	Yön	Son Gün Sinyal Var mı?	Yorum
RSI	43.69	AŞAĞI	SATIŞ	Satış sinyali gözleniyor.
MOM	95.34	AŞAĞI		
MACD	0.13	AŞAĞI		0 Referans çizgisi üzerinde.
CCI	-138.22	AŞAĞI		
ADX	13.73	YUKARI		

Teknik Değerlendirme

Trend Yönü	Trend Gücü	*TTS	Sinyal	Trend Değiş. Tarihi	Değ. Fiyat
AŞAĞI	- 4 (GÜÇLÜ)	20.08	SATIŞ	10.06.26	19.68

Son kapanış itibari ile AŞAĞI yönlü trend değişikliği yaşandığı dikkat çekmekte. Bu aşamada mevcut trendin yönünü AŞAĞI, trendin gücünü de -4 (GÜÇLÜ) olarak değerlendirmekteyiz. Bu bağlamda 20.08 trend takip seviyesinin altında kalınabildiği sürece aşağı yönlü trendin korunma eğiliminde olmasını beklemekteyiz. Olası yeni bir trend değişikliği için 20.08 trend takip seviyesinin yakından takip edilmesini önermekteyiz. Gün içinde olası geri çekilmelerde destek olarak sırasıyla 17.69 ve 17.36 seviyeleri, direnç olarak da 18.66 ve 19.30 yakından takip edilebilir.

*TTS : Trend Takip Seviyesi



Şirketten Haberler

TEZOL	02.06.2026 22:39 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Pay Geri Alım İşleminin Tamamlanması Haberin Devamı
	02.06.2026 19:14 Gen İlaç ve Sağlık Ürünleri Sanayi Ve Ticaret A.Ş.,Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş.,Mia Teknoloji A.Ş.,Hareket Proje Taşımacılığı Ve Yük Mühendisliği A.Ş. ... BIST Geri Alım Endeksi Dönemsel Değişiklikleri Haberin Devamı
	14.05.2026 16:57 Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.,Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.,Özderici Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.,Coca-Cola İçecek Anonim Şirketi ... Hak Kullanım İşlemi Haberin Devamı
	12.05.2026 09:14 Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.,Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.,Özderici Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.,Coca-Cola İçecek Anonim Şirketi ... Hak Kullanımı Haberin Devamı
TEZOL	11.05.2026 21:35 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Finansal Rapor Haberin Devamı
TEZOL	11.05.2026 21:35 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Faaliyet Raporu (Konsolide) Haberin Devamı
TEZOL	11.05.2026 21:35 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Faaliyet Raporu Sorumluluk Beyanı Haberin Devamı
	11.05.2026 16:57 Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.,Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.,Özderici Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.,Coca-Cola İçecek Anonim Şirketi ... Hak Kullanımı Haberin Devamı
TEZOL	11.05.2026 11:03 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Kar Payı Hak Kullanım Tarihi Haberin Devamı
TEZOL	08.05.2026 22:57 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. 2026 Yılı 1. Dönem Geçici Vergi Beyannamesi Eki Gelir Tablosu Haberin Devamı
TEZOL	08.05.2026 16:15 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. Bağımsız Denetim Kuruluşu seçiminin tescili ve TTSG'de ilanı Haberin Devamı
TEZOL	08.05.2026 16:14 Europap Tezol Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. 2025 Olağan Genel Kurul Kararlarının Tescili Haberin Devamı

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok Beşiktaş 34335 İSTANBUL

Genel Müdürlük Telefon : 0 212 352 35 77

Müşteri Hizmetleri : 0 850 222 7772

www.vakifyatirim.com.tr www.vakiffx.com www.vkyanaliz.comE-Posta : musterihizmetleri@vakifyatirim.com.tr**Yasal Uyarı**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel olarak sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Vakıf Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu nedenle, bu bültenen elde edilen bilgilere dayanılarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeniz gerekmektedir ve sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Rapor'da yer alan tüm veriler, Financial Information News Network (FINNET Elektronik Yayıncılık Data İletişim San. Tic. Ltd. Sti.) sağlayıcısından elde edilmiştir.

Bu bülten sadece genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Bültende kullanılan bilgilerden, kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kar yoksunluğundan, manevi zararlardan ve üçüncü kişilerin uğrayabileceği zararlardan dolayı Vakıf Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Vakıf Yatırım'ın yazılı izni olmadan değiştirilmez, kopyalanamaz ve alıntı yapılamaz. İçerik tamamen ya da kısmen yalnızca Vakıf Yatırım tarafından ya da Vakıf Yatırım'ın yazılı izni ile kullanılabilir.