

İNTEGRAL YATIRIM TARIM EMTİA BÜLTENİ

BUĞDAY CFD – Buğday, geçen hafta 726 sent/bushel seviyesinde bulunduğu noktadan satış baskısının sürmesiyle yaklaşık %2,5 geriledi. Rusya ile Ukrayna arasındaki diplomatik temasların Karadeniz sevkiyatlarının yeniden başlayabileceği beklentisini güçlendirmesiyle 25 Ağustos'tan bu yana en düşük seviye olan 700 sent/bushel bandına yaklaştı. Haftanın ana gündemi, Zelenski'nin BM Genel Kurulu sırasında New York'ta Trump ile yaptığı 40 dakikalık görüşme oldu. Zelenski görüşmenin ardından Kiev'in Moskova ile her formatta bir enerji ateşkesine hazır olduğunu açıkladı; ancak Ukrayna'nın Rus rafinerilerine yönelik saldırılarını tek taraflı olarak durdurmasının gündeme gelmediğini belirtti. Buna karşın Rusya'nın hava saldırılarına ara verme yönünde bir sinyal vermemesi ve karşılıklı saldırıların limanları, depoları, gemileri ve enerji altyapısını hedef almaya devam ederek Karadeniz ihracatını felç etmesi, ateşkes beklentisinin henüz somut bir sonuca dönüşmediğini gösteriyor. Fiziki piyasada ise tablo fiyatlamalardan daha sıkı görünüyor. Güney Rusya limanları kapalı kalmaya devam ederken sevkiyatların büyük bölümü Baltık'taki Vysotsk ve Ust-Luga terminallerine yönlendirildi; Azak-Karadeniz havzasındaki limanlardan yapılan sevkiyatlar ise Ağustos ortasından bu yana durma noktasında bulunuyor. Rusya'nın Eylül ayı buğday ihracat tahmini 1,8 milyon tondan 2,1 milyon tona yükseltirse de, 1 Temmuz'da başlayan 2026/27 sezonunun ilk üç ayındaki ihracatın 5,4 milyon ton ile geçen yılın %53, beş yıllık ortalamasının ise %58 altında kalması bekleniyor. Bu seviye, 2010/11 sezonundan bu yana en düşük çeyreklik rakam olabilir. Aynı dönemde Rusya'da 18 Eylül itibarıyla 90 milyon tonun üzerinde buğday hasat edilmiş olması, sorunun üretimden çok lojistikte olduğuna işaret ediyor. Uluslararası Hububat Konseyi'nin 17 Eylül'de yayımladığı raporda da küresel buğday akışlarının Karadeniz'deki ciddi aksaklıklar nedeniyle olağandışı yavaş seyrettiği vurgulandı. Aynı raporda buğday ticaret görünümü aşağı yönlü revize edilirken, Karadeniz'deki sevkiyat darboğazlarının etkisiyle Konsey'in buğday fiyat alt endeksi aylık bazda %6 yükseldi. ABD tarafında 20 Eylül itibarıyla kışlık buğday ekimi %17 ile beş yıllık ortalama olan %21'in gerisinde kalsa da, Ovalar bölgesindeki yağışların toprak nemini ve çimlenme koşullarını iyileştirmesi arz tarafındaki endişeleri sınırladı. Teknik açıdan 719,00 seviyesi ilk direnç konumunda bulunuyor; bu seviyenin üzerinde kalıcılık sağlanması halinde 733,00 ve 746,00 seviyeleri hedeflenebilir. Olası geri çekilmelerde ise 705,00, ardından 692,00 ve 679,00 seviyeleri destek olarak izlenebilir. Rusya Dışişleri Bakanı Lavrov ile ABD Dışişleri Bakanı Rubio arasında bu hafta yapılması beklenen görüşme, kısa vadede fiyatlamalar üzerinde belirleyici olabilir. **(Vade Sonu 19.11.2026)**

KAHVE CFD - Kahve fiyatlarındaki düşüş eğilimi dördüncü haftasında da sürdü; Arabica Aralık vadesi 17 Eylül'de 276,50 sente gerileyerek 26 Haziran'dan bu yana en düşük kapanışı gerçekleştirdi ve 18 Eylül'deki sınırlı tepkinin ardından 22 Eylül'de 271,75 sente kadar geriledi. Fiyatlar son bir ayda yaklaşık %20 değer kaybetmiş durumda. Geçen hafta öne çıkardığımız borsa depolarına yönelik teslimat beklentisi bu hafta somut veriye dönüştü: ICE onaylı Arabica stokları 15 Eylül'de 217.646 çuval ile tarihi dip seviyesini gördükten sonra 18 Eylül itibarıyla 258.415 çuvala yükseldi; tamamı Brezilya menşeli ve Antwerp limanında bulunan 23.685 çuval ise sertifikasyon sürecini bekliyor. Fiyatlara aylardır destek veren düşük stok argümanının zayıflaması, satış baskısının derinleşmesinde belirleyici rol oynuyor. Brezilya'dan ihracat akışı da güçlü seyrini koruyor; Secex verilerine göre ağustos ayında rekor seviyeye ulaşan yeşil kahve sevkiyatları eylül ayının ilk günlerinde de yüksek temposunu sürdürdü. Hava koşulları tarafında Climatempo'ya göre Minas Gerais bölgesine geçtiğimiz hafta tarihsel ortalamasının %1.212'sine karşılık gelen 59,4 mm yağış düştü. Çiçeklenme döneminin başında gelen bu yağışlar, gelecek sezon mahsulünün ilk gelişim aşamasını destekleyerek El Niño kaynaklı kuraklık endişesine bağlı risk primini azaltıyor. Buna karşılık stoklar son yükselişe rağmen tarihsel olarak düşük seviyelerde bulunuyor ve güçlü El Niño'nun yağış ve sıcaklık düzeninde yaratabileceği sapmalar, meyve tutumu ve tane dolumu aşamalarında risk unsuru olmayı sürdürüyor; bu durum hava koşullarında olası bir bozulmada fiyatların hızlı tepki verebileceğine işaret ediyor. Makro tarafta USDBRL paritesinin 5,14 seviyesinden 5,10 seviyesine gerilemesi, yani Brezilya realinin değer kazanması, üreticinin satış iştahını bir miktar sınırlayarak aşağı yönlü hareketi yavaşlatabilir. Teknik açıdan 268,00 seviyesi ilk destek konumunda izlenebilir; bu seviyenin altında 260,00 ve 253,00 seviyeleri sırasıyla takip edilebilir. Tepki alımlarının güçlenmesi halinde 278,00 seviyesi ilk direnç olarak öne çıkarken, bu seviyenin üzerinde 284,00 ve 290,00 seviyeleri gündeme gelebilir. **(Vade Sonu 12.11.2026)**

KAKAO CFD – Kakao fiyatlarında yüksek stoklar ve Fildişi Sahili'nden gelen güçlü arz kısa vadede baskı yaratırken, 2026/27 sezonuna ilişkin üretim riskleri yeniden öne çıkıyor. Fildişi Sahili'nde son haftalarda yağışların mevsim normallerinin altında kalması, özellikle gelecek yılın mahsulünü oluşturacak küçük kakao meyvelerinin gelişimini olumsuz etkiliyor. Bazı bölgelerde meyvelerin erken döküldüğüne yönelik değerlendirmeler, kuraklığın ekim ortasına kadar sürmesi halinde ana ürün sezonunun erken tamamlanabileceği endişesini artırıyor. Buna karşılık mevcut arz görünümü henüz sıkı bir piyasaya işaret etmiyor. Fildişi Sahili'nin 2025/26 sezonunda haziran sonuna kadar yaklaşık 2,06 milyon ton kakao hasat ettiği ve bunun önceki sezona göre

yaklaşık %30 artış anlamına geldiği bildiriliyor. 13 Eylül itibarıyla limanlara gönderilen kakao miktarı yaklaşık 2,14 milyon tona ulaşırken, uluslararası pazarlama yılı bazında geçen yılın aynı döneminin %18 üzerinde bulunuyor. ABD ICE depolarındaki stokların eylül ortasında yaklaşık 3,43 milyon çuvala yükselmesi de fiyatlardaki yükselişi sınırlayan önemli unsurlardan biri. Talep tarafında yüksek kakao fiyatları tüketim ve işleme faaliyetlerini baskılamakta, küresel talebin tamamen zayıfladığına yönelik net bir görünüm bulunmuyor. Bu nedenle kısa vadede güçlü arz ve yüksek stoklar baskı yaratırken, orta vadede Batı Afrika'daki üretim riskleri yukarı yönlü fiyat riskini canlı tutuyor. Özellikle Fildişi Sahili'ndeki yağışlar, küçük meyve gelişimi, hasat akışı ve El Niño riski yakından izlenecek. Teknik açıdan 4.857 seviyesi ana destek olarak takip edilebilir. Bu seviyenin üzerinde kalıcılık sağlanması ve 5.112 seviyesinin aşılması halinde 5.800 bölgesine doğru yükseliş gündeme gelebilir. Yukarı yönlü hareketin devamında 6.060 önemli direnç olarak izlenirken, 4.857 altında kalıcı fiyatlamalar satış baskısını güçlendirebilir. **(Vade Sonu: 12.11.2026)**

MISIR CFD – Mısır fiyatlarında ABD üretim ve stok tahminlerindeki aşağı yönlü revizyonlar ile küresel stoklardaki gerileme fiyatları desteklerken, ABD'de hasadın hızlanması kısa vadede yükselişi sınırlıyor. USDA'nın 11 Eylül tarihli WASDE raporunda 2026/27 sezonu için ABD mısır verim tahmini 178,5 bushel/acre, üretim tahmini 15,8 milyar bushel ve sezon sonu stok tahmini 1,567 milyar bushel olarak açıklandı. İhracat tahmini ise yaklaşık 3,3 milyar bushel seviyesinde korundu. ABD'de 20 Eylül itibarıyla mısır hasadı %13 seviyesine ulaşırken, beş yıllık ortalama %11'de bulunuyor. Ekinlerin %57'si iyi veya çok iyi durumda ve %92'si dent aşamasına ulaştı. Bu görünüm, önümüzdeki haftalarda piyasaya daha fazla fiziksel arz gelme ihtimalini artırıyor. Geçen yıl aynı dönemde iyi veya çok iyi durumdaki ekinlerin oranının %66 olması ise mevcut sezon koşullarının daha zayıf olduğunu gösteriyor. Küresel tarafta 2026/27 dünya mısır üretiminin 1,291 milyar ton, kullanımın 1,320 milyar ton ve sezon sonu stoklarının 272,1 milyon ton olması bekleniyor. Üretimin tüketimin altında kalması ve stokların aşağı yönlü revize edilmesi fiyatları desteklerken, ABD'de devam eden hasat ve yüksek üretim hacmi bu etkinin kısa vadede sınırlı kalmasına neden olabilir. Talep tarafında ise ABD ihracatı ile mısırın etanol kullanımına bağlı enerji fiyatları önemini koruyor. Teknik açıdan 491 seviyesi önemli destek olarak izlenebilir. Bu seviyenin üzerinde kalıcılık ve 510 seviyesinin aşılması halinde 520 ve ardından 550 seviyeleri gündeme gelebilir. Daha güçlü yükselişlerde 580 seviyesi takip edilebilir. 491 altında kalıcı fiyatlamalar ise satış baskısını artırabilir. Genel görünümde, aşağı yönlü revize edilen ABD üretim ve stok tahminleri ile küresel stoklardaki gerileme orta vadede fiyatları desteklerken, ABD hasadının ortalamasının üzerinde ilerlemesi kısa vadede arz baskısı yaratıyor. Bu nedenle önümüzdeki dönemde özellikle hasat temposu, ihracat satışları, küresel stoklar ve Güney Amerika'daki ekim koşulları yakından takip edilecek. **(Vade Sonu 19.11.2026)**

PAMUK CFD – Pamuk fiyatlarında son dönemdeki sert yükselişin ardından düzeltme hareketi öne çıkarken, arz tahminlerindeki aşağı yönlü revizyonlar orta vadede fiyatları destekleyen unsurlar arasında yer alıyor. USDA'nın Eylül raporunda 2026/27 sezonu için ABD pamuk üretim tahmini %3 düşürülerek 13,2 milyon balyaya, sezon sonu stok beklentisi ise %10 azaltılarak 3,6 milyon balyaya çekildi. Bu revizyonlar yeni sezon arz görünümündeki riskleri canlı tutuyor. Küresel tarafta 2026/27 sezonunda dünya pamuk üretiminin 117,3 milyon balyaya gerilemesi, küresel tekstil kullanımının ise 122,9 milyon balyaya yükselmesi bekleniyor. Üretimin kullanımın altında kalmasıyla dünya pamuk stoklarının yaklaşık 5,5 milyon balya azalması öngörülmekte, küresel kullanımın son 6 yılın en yüksek seviyesine ulaşması talep tarafındaki toparlanmanın sürdüğüne işaret ediyor. Buna karşılık ABD'de hasadın ilerlemesi ve yeni mahsulün piyasaya girmesi kısa vadede arz baskısı oluşturabilir. Brezilya'nın güçlü ihracat kapasitesi de küresel arzı destekleyen unsurlar arasında bulunuyor. Hindistan'da ise yeni sezon üretimine ilişkin hava koşulları yakından takip edilirken, önümüzdeki dönemde ABD hasat temposu, ihracat talebi, Çin ve Asya'daki tekstil faaliyetleri ile küresel stok değişimleri fiyatlamada belirleyici olabilir. Teknik açıdan 75,00 cent seviyesi önemli destek olarak izlenebilir. Bu seviyenin üzerinde kalıcılık sağlanması ve 80,50 cent seviyesinin aşılması halinde 89,00 cent bölgesine doğru hareket güç kazanabilir. Yukarı yönlü hareketin devamında 94,00 cent önemli direnç olarak takip edilecektir. 75,00 cent altında kalıcı fiyatlamalar ise satış baskısını artırabilir. Genel görünümde, ABD ve küresel üretim tahminlerindeki aşağı yönlü revizyonlar ile kullanımın üretimin üzerinde seyretmesi orta vadede fiyatları desteklerken, ABD hasadının ilerlemesi ve Brezilya'nın güçlü ihracatı kısa vadede yükselişleri sınırlayabilir. Bu nedenle pamuk fiyatlarında kısa vadede dalgalı bir seyr, orta vadede ise arz-talep dengesine bağlı olarak yukarı yönlü risklerin korunması beklenebilir. **(Vade Sonu 19.11.2026)**

İntegral Yatırım Araştırma

Sevgül YİRTAR

Araştırma Müdürü

✉ sevgulyirtar@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3289

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

Bankacılık, Holding, Savunma

Harun Raşit DEMİRCAN

Araştırma Uzmanı

✉ harundemircan@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3288

SORUMLU OLDUĞU SEKTÖRLER

Enerji, Perakende, GYO, Sigorta

Ertuğrul AKSOY

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ertugrulaksoy@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3285

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Demir-Çelik, Çimento

Ahmet Server DEDE

Araştırma Uzman Yardımcısı

✉ ahmetserverdede@integralyatirim.com.tr

☎ +90 212 329 3287

DESTEK VERDİĞİ SEKTÖRLER

Otomotiv, Kimya, Telekom, Havacılık

www.integralyatirim.com.tr

İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Maslak Mahallesi Saat Sokak Spine Tower No:5 Kat:2 34398 **Sarıyer / İSTANBUL**

t: 444 1 858 (ULU) • f: 0212 328 30 81 • Mersis No: 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr

2026 yılı 2. Çeyrek dönemi itibariyle kar eden müşteri oranı %23, zarar eden müşteri oranı %77'dir.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.