

İNTEGRAL YATIRIM TARIM EMTİA BÜLTENİ

BUĞDAY CFD – Buğday, geçen hafta 708 sent/bushel seviyesinde bulunduğu noktadan yaklaşık %1,9 geriledi. Karadeniz'de tahıl sevkiyatlarının yeniden başlatılmasına yönelik diplomatik çabaların hız kazanmasıyla 25 Ağustos'tan bu yana ilk kez 700 sent/bushel seviyesinin altına indi ve aylık bazdaki kaybı %8'i aştı. Bu haftanın ana gündemi, Zelenski'nin Hindistan, Türkiye, Mısır ve diğer Orta Doğu ülkelerinin Karadeniz'de sevkiyatın önünün açılmasına yönelik görüşmelere katıldığını açıklaması oldu. Tahıl ithalatçısı ülkelerin Karadeniz ticaretini yeniden canlandırmaya yönelik uluslararası girişimine Cumhurbaşkanı Erdoğan'ın liderlik etmesi de dikkat çekti. Olası bir ateşkes halinde Rusya'nın Karadeniz ve Azak Denizi'ndeki tahıl terminal kapasitesinin %80'e kadarını hızla yeniden devreye alabileceğinin ortaya konması, piyasanın sevkiyat koridoruna ilişkin haberlere neden bu kadar hassas tepki verdiğini açıklıyor. Bölgedeki yaklaşık 67 milyon tonluk toplam kapasitenin yaklaşık 53 milyon tonluk kısmı güvenlik riskleri nedeniyle atıl durumda bulunuyor ve bu kısım yeniden faaliyete geçebilecek durumda. Buna karşılık 12 Ağustos'taki saldırıda ağır hasar gören Novorossiysk'teki NKHP başta olmak üzere üç terminalin onarımı aylar sürebilir. Ancak Moskova'dan henüz somut bir taahhüt gelmemesi, arz tarafındaki iyileşme beklentisinin şimdilik fiyatlamalara yansıyan bir senaryo olarak kaldığına işaret ediyor. Talep tarafında ABD ile Çin arasında karşılıklı 30'ar milyar dolarlık ürün için gümrük vergisi indirimi üzerinde uzlaşıldı. Buğday, mısır ve sorgumun indirim kapsamına alınması ve iki ülke arasında bir tarım çalışma grubu kurulması olumlu gelişmeler olarak öne çıktı. Bununla birlikte indirimlerin her iki tarafın iç hukuki süreçlerine göre belirlenecek olması, etkinin kısa vadede sınırlı kalabileceğini düşündürüyor. ABD'de 27 Eylül itibarıyla kışlık buğday ekimi %27 ile hem geçen yılın %32'lik hem de beş yıllık ortalama olan %34'lük seviyesinin gerisinde seyrediyor. Piyasa, bugün TSİ 19:00'da açıklanacak USDA çeyreklik tahıl stokları ve Küçük Tahıllar Özeti raporlarını izliyor. Teknik açıdan 50 günlük ortalamanın hemen üzerinde tutunmaya çalışan fiyatlamalarda 708,00 seviyesi ilk direnç konumunda bulunuyor; bu seviyenin üzerinde kalıcılık sağlanması halinde 718,00 ve 728,00 seviyeleri hedeflenebilir. Olası geri çekilmelerde ise 687,00, ardından 681,00 ve 667,00 seviyeleri destek olarak izlenebilir. **(Vade Sonu 19.11.2026)**

KAHVE CFD - Kahve fiyatlarında dört haftadır süren düşüşün ardından geçtiğimiz hafta belirgin bir tepki hareketi izledik; Arabica Aralık vadesi 23 Eylül'de son üç ayın en düşük seviyelerini gördükten sonra toparlanarak 30 Eylül'de %3'ü aşan yükselişle 298 sent seviyesine yaklaştı ve eylül ortasından bu yana en yüksek seviyelere ulaştı. Yükselişin temel dayanağı arz görünümündeki bir değişiklikten çok, haftalar süren satış baskısının ardından fonların kısa pozisyonlarını kapatması; dolar endeksindeki gerileme de bu hareketi hızlandıran unsur oldu. Temel tarafta ise tablo fiyatlar aleyhine olmayı sürdürüyor. Conab, Brezilya'nın 2026 üretim tahminini 66,7 milyon çuvaldan 67,6 milyon çuvala yükseltti; bu rakam bir önceki yıla göre %19,6 artışa karşılık geliyor ve artışın büyük bölümü yıllık %34,8 büyümeyle 48,2 milyon çuvala ulaşması beklenen Arabica üretiminden kaynaklanıyor. Uluslararası Kahve Örgütü de 2025/26 sezonunda küresel üretimin rekor seviyeye çıktığını ve beş yıl aradan sonra ilk kez yaklaşık 3 milyon çuvallık arz fazlası oluştuğunu açıkladı. Hava koşulları da gelecek sezon açısından destekleyici görünüyor; Somar Meteorologia'ya göre Minas Gerais bölgesinde 20 Eylül'de sona eren haftada tarihsel ortalamanın %242'sine karşılık gelen 33,4 mm yağış kaydedildi ve kritik çiçeklenme döneminde toprak nemi iyileşti. ICE onaylı Arabica stokları 18 Eylül itibarıyla 258.415 çuvala yükselmiş durumda ve ek Brezilya partilerinin sertifikasyon için hazırlandığına yönelik haberler stoklardaki toparlanmanın sürebileceğine işaret ediyor. Makro tarafta USDBRL paritesinin 5,10 seviyesinden 5,20 seviyesine yükselmesi, yani Brezilya realinin değer kaybetmesi, üretici satışlarını teşvik ederek tepki yükselişini sınırlayabilir. Bu çerçevede mevcut hareketin kalıcı bir yön değişiminden çok teknik bir düzeltme niteliği taşıyabileceğini, El Niño kaynaklı hava risklerinin ise yukarı yönlü senaryoyu canlı tutan başlıca unsur olmayı sürdürdüğünü değerlendiriyoruz. Teknik açıdan fiyatın 22 günlük ortalamanın üzerine çıkmış olması kısa vadeli görünümde iyileşmeye işaret ediyor; 288,00 seviyesi ilk destek konumunda izlenebilir, bu seviyenin altında 282,00 ve 276,00 seviyeleri sırasıyla takip edilebilir. Yükselişin sürmesi halinde 300,00 seviyesi ilk direnç olarak öne çıkarken, bu seviyenin üzerinde 306,00 ve 313,00 seviyeleri gündeme gelebilir. **(Vade Sonu 12.11.2026)**

KAKAO CFD – Kakao fiyatlarında son haftalarda yaşanan sert geri çekilmenin ardından piyasa yeniden Batı Afrika'daki arz görünümüne odaklanıyor. Eylül başında 6.500-6.800 dolar/ton bölgesine kadar yükselen kakao kontratı, 17-18 Eylül'de yaklaşık %7,7 gerileyerek 5.327 dolar seviyesine kadar çekildi. 29 Eylül kapanışında ise 5.354 dolar seviyesinde bulunan fiyatlar, ay başına göre yaklaşık %19 gerilemiş durumda. Temel tarafta kısa vadeli baskının önemli nedenlerinden biri, 2025/26 sezonunda Fildişi Sahili arzının güçlü seyretmesi. Ülkenin sezon üretiminin 2-2,1 milyon ton aralığında gerçekleşmesi beklenirken, bu görünüm mevcut arz endişelerini sınırlıyor. Buna karşılık 2026/27 sezonuna yönelik riskler yeniden öne çıkıyor. Fildişi Sahili'nde son haftalarda yağışların mevsim normallerinin altında kalması, gelecek sezon mahsulünü oluşturacak küçük kakao meyvelerinin gelişimini olumsuz etkiliyor; bazı üretim bölgelerinde erken meyve dökümleri bildiriliyor. Yeni sezon

ana ürününün 8-10 hafta gecikmesi beklenirken, ekim-aralık döneminde liman girişlerinin geçen yılı yaklaşık 1,1 milyon tonun altında, yaklaşık 900 bin ton seviyesinde kalabileceği tahmin ediliyor. Gana'da ise COCOBOD, 2026/27 sezonu üretiminin en az %16 gerileyebileceğini öngörüyor. Hava koşulları, hastalıklar ve düşük meyve oluşumu arz risklerini artırıyor. Talep tarafında ise yüksek fiyatların tüketim ve işleme faaliyetlerini baskıladığı görülürken, küresel talebin tamamen zayıfladığına yönelik net bir görünüm bulunmuyor. Ayrıca EUDR'nin büyük ve orta ölçekli işletmeler için 30 Aralık 2026'da uygulanmaya başlayacak olması, yıl sonuna doğru kakao lojistiği ve izlenebilirlik açısından takip edilmesi gereken bir unsur olarak öne çıkıyor. Teknik açıdan 5.112 seviyesi ilk önemli destek olarak izlenebilir. Bu seviyenin altında 4.857 bölgesine doğru satış baskısı artabilir. Yukarı yönlü hareketlerde 5.809 ilk önemli direnç, ardından 6.059 ve 6.475 seviyeleri takip edilebilir. 5.809 üzerinde kalıcılık sağlanması toparlanmayı güçlendirebilirken, 5.112 altında fiyatlamalar aşağı yönlü baskının devamına işaret edebilir. **(Vade Sonu: 12.11.2026)**

MISIR CFD – Mısır fiyatlarında son dönemde yükseliş eğilimi korunurken, fiyatların 520 cent/bushel çevresinde dengelenmesi arz-talep görünümünün yeniden fiyatlandığına işaret ediyor. 29 Eylül kapanışında Aralık 2026 vadeli mısır kontratı 522,25 cent seviyesinde bulunuyor. Kontrat eylül ayı içerisinde 550 cent bölgesine yaklaşmasının ardından bir miktar geri çekilse de 500 cent üzerinde tutunmayı başardı. Temel tarafta USDA'nın 11 Eylül tarihli WASDE raporu fiyatları destekleyen önemli unsurlardan biri olmaya devam ediyor. Kurum, 2026/27 sezonunda ABD mısır üretim tahminini 15,8 milyar bushel, verim tahminini 178,5 bushel/acre seviyesine indirirken sezon sonu stok beklentisini 1,567 milyar bushel çekti. Küresel mısır sezon sonu stokları da 272,1 milyon tona geriledi. Buna karşılık ABD ihracat tahmini 3,3 milyar bushel seviyesinde korundu. Arz tarafında hasadın ilerlemesi ise yükselişi sınırlayan temel unsur olarak öne çıkıyor. 27 Eylül itibarıyla ABD mısır hasadı yüzde 18'e ulaşırken, ürünlerin yüzde 57'si iyi veya çok iyi durumda bulunuyor. Bu oran geçen yılın aynı dönemindeki yüzde 66'nın altında olsa da hasadın hızlanması piyasaya fiziksel arzın artacağı beklentisini güçlendiriyor. Öte yandan yağışların bazı bölgelerde tarla çalışmalarını yavaşlatması kısa vadede arz baskısını sınırlayabilir. Talep tarafında ABD ihracatı destekleyici görünümünü koruyor. Özellikle Meksika başta olmak üzere önemli alıcılardan gelen yeni satışlar, 2026/27 sezonunda ABD mısırına yönelik talebin güçlü kalabileceğine işaret ediyor. Teknik açıdan 522 seviyesi kısa vadede kritik eşik olarak izlenebilir. Bu seviyenin üzerinde kalıcılık sağlanması halinde 550 ve ardından 580 seviyeleri gündeme gelebilir. Geri çekilmelerde 509 ve 491 seviyeleri destek konumunda bulunurken, 491 altında 468 bölgesine doğru satış baskısı artabilir. Genel görünümde arz tahminlerindeki aşağı yönlü revizyonlar ve güçlü ihracat talebi fiyatları desteklerken, ABD hasadının ilerlemesi yükselişin önündeki temel risk olmaya devam ediyor. **(Vade Sonu: 19.11.2026)**

PAMUK CFD – 30 Eylül 2026: Pamuk fiyatları bugün, dün yaşanan sert satışın ardından 79 cent/libre civarında sınırlı toparlanma gösteriyor. Aralık vadeli ICE kontratı 29 Eylül'de günlük 4 centlik düşüş limitiyle %4,8 gerileyerek 78,86 centten kapanırken, son bir haftada fiyatlar yaklaşık %5 değer kaybetti; satışlarda ABD'de hasadın hızlanması, güçlenen dolar, fon pozisyonlarının çözülmesi ve vadeli kontratlarda Mart-Mayıs vadelerine geçiş etkili oldu. USDA'nın son verilerine göre ABD'de kozaların %70'i açılmış durumda ve hasat %17'ye ulaşarak beş yıllık ortalamanın 2 puan üzerinde ilerliyor; mahsulün yalnızca %35'i iyi/mükemmel durumda olsa da yeni ürünün piyasaya girişinin hızlanması kısa vadede arz baskısını artırıyor. Talep tarafında ise son haftalık ABD Upland pamuk satışlarının 230,5 bin balyaya yükselerek önceki hafta ve dört haftalık ortalamanın belirgin üzerine çıkması olumlu; Vietnam, Meksika, Pakistan ve Hindistan başlıca alıcılar olarak öne çıkıyor. Küresel görünüm orta vadede daha destekleyici: USDA 2026/27 dünya üretimini 117,3 milyon balya, tüketimi 122,9 milyon balya olarak öngörürken, sezon sonu stoklarının yaklaşık 5,5 milyon balya azalarak %7 gerilemesi bekleniyor. Ekonomik Araştırma Servisi Ayrıca ICE sertifikalı stokların yalnızca 28.064 balya seviyesinde bulunması fiziksel stok tarafındaki sıkılığı koruyor. Bu nedenle kısa vadede hasat baskısıyla zayıf ve dalgalı seyir devam edebilir; ancak güçlü ihracat satışları, düşük stoklar ve küresel tüketimin üretimi aşması düşüşleri sınırlayabilecek unsurlar. 78 cent bölgesi önemli destek, 82–83 cent bandı ise yeniden güç kazanılması açısından ilk önemli direnç alanı olarak izlenebilir. **(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

✉ ertugrulkaksoy@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.