

Résultats semestriels 2025/26**La dynamique des prix du sucre en Europe inférieure aux prévisions impactera le deuxième semestre ; perspective de pic transitoire de levier revue**

(Avril 2025 - Septembre 2025)

- Sur le marché Européen du sucre, la diminution des surfaces de production de betterave pour la campagne qui a commencé début septembre 2025 aurait pu conduire à une hausse des prix contractualisés en 2025 en Europe, mais, un rendement net supérieur à la moyenne, couplé à une teneur en sucre élevée et la baisse du prix mondial du sucre n'ont pas permis un rétablissement des prix. Ainsi, le prix moyen contractualisé du sucre B2B en Europe en 2025 pour les ventes des 12 prochains mois est resté globalement en ligne avec le niveau de la contractualisation de 2024 pour les livraisons 2025.
- Nous révisons donc notre perspective de pic transitoire du levier financier, qui passe de 5,0x à 6,0x.
- Sur les six premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires s'établit à 2 622 millions d'euros, en recul de 19 % par rapport au premier semestre 2024/25. Cette situation, qui avait été anticipée dans le cadre de nos communications précédentes, reflète principalement la baisse des prix de vente en Europe :
 - pour le sucre : constatée au titre de la contractualisation de 2024 et déjà reflétée dans les comptes du 2ème semestre de l'exercice 24/25,
 - pour les amidons et produits sucrants : depuis le quatrième trimestre 2024/25.
- Le repli des volumes vendus au Brésil, consécutif à la diminution annoncée des volumes de canne à sucre traités, a également pesé sur la performance du premier semestre.
- Le contexte géopolitique des derniers mois a également eu un impact non négligeable sur la performance du Groupe : la dévaluation de l'USD a impacté de façon généralisée les prix sur le marché européen et a entraîné une baisse des prix sur les ventes de sucre export, une baisse du cours du T2 (éthanol), et des prix de l'alcool en raison d'une plus grande compétitivité des produits d'importation libellés en USD.
- L'anticipation de Tereos à exécuter des plans de compétitivité sur chacun de nos sites industriels et l'adaptation de notre stratégie commerciale ont permis de délivrer des gains qui, même au-delà de nos attentes, n'ont pas pu compenser les effets de marché.
- L'EBITDA s'élève à 173 millions d'euros sur les six premiers mois, en recul de 66 % par rapport au premier semestre 2024/25. Au-delà de la baisse des prix de vente en Europe, cette évolution s'explique par les effets saisonniers liés au démarrage de la campagne de récolte de canne à sucre au Brésil. La campagne précédente avait débuté dans des conditions exceptionnellement favorables, grâce à de faibles précipitations, entraînant des résultats historiquement élevés sur la période.
- Résultat opérationnel (EBIT) récurrent de 16 millions d'euros, contre 358 millions d'euros sur le S1 24/25.
- La dette nette du Groupe s'établit à 2 114 millions d'euros, en diminution de 106 millions par rapport au 31 mars 2025. Le levier d'endettement ressort à 4,5x, contre 2,8x à fin mars 2025, en raison du recul de l'EBITDA sur les douze derniers mois glissants.
- La dette structurelle - dette excluant le montant de BFR - s'élève à 1 244 millions d'euros à fin septembre 2025 en dégradation de 77 millions d'euros par rapport à fin mars 2025.
- Une dépréciation des *goodwills* à hauteur de -499 millions d'euros (dont -457 millions sur la division Sucre Europe), conséquence des tests d'*impairment* réalisés au 30 septembre 2025, a été comptabilisée dans le résultat opérationnel.

1. RÉSULTATS GROUPE

Chiffres clés (M€)	24/25	25/26	var (change courant)	var (change constant)	24/25	25/26	var (change courant)	var (change constant)
	T2	T2			6 mois	6 mois		
Chiffre d'affaires	1 623	1 421	-12%	-11%	3 226	2 622	-19%	-17%
EBITDA ajusté ⁽¹⁾	238	117	-51%	-49%	506	173	-66%	-64%
Marge d'EBITDA ajusté ⁽¹⁾	14,7%	8,2%			15,7%	6,6%		
Résultat opérationnel récurrent ⁽²⁾	163	38	-76%	-74%	358	16	-95%	-94%
Marge d'EBIT ⁽²⁾	10,0%	2,7%			11,1%	0,6%		
Résultat net	88	(507)	na	na	196	(572)	na	na

Sur les 6 premiers mois de l'exercice 25/26, le **chiffre d'affaires** consolidé s'est établi à 2 622 millions d'euros, en baisse de 19% à taux de change courant et de 17% à taux de change constant, contre 3 226 millions d'euros sur le S1 24/25.

L'**EBITDA ajusté**¹ consolidé est ressorti à 173 millions d'euros sur le S1 25/26 en baisse de 66% à taux de change courant et de 64% à taux de change constant, contre 506 millions d'euros sur le S1 24/25.

Le **résultat opérationnel (EBIT) récurrent**² consolidé est ressorti à 16 millions d'euros sur le S1 25/26, contre 358 millions d'euros sur le S1 24/25.

Ces résultats reflètent principalement deux effets annoncés lors de notre dernière publication de résultats :

- La baisse des prix de vente sur l'ensemble des segments par rapport à la même période de l'année 24/25, au niveau que nous avons anticipé :
 - Sur le segment Sucre Europe, la baisse importante des prix de vente contractualisés en 2024 (pour la campagne 24/25) a eu son plein impact sur le premier semestre de 2025/26 par rapport à la même période de l'année précédente qui reflétait des meilleurs prix contractualisés en 2023. Pour rappel, nous avons communiqué que le prix moyen contractualisé pour sucre B2B en Europe a été 860€/t en 2023 (ventes S2 23/24 et S1 24/25) et 530€/t en 2024 (ventes S2 24/25 et S1 25/26).
 - En revanche, la baisse des prix constatée sur les produits amylacés et dérivés à partir du dernier trimestre 24/25 continuera d'impacter la totalité de l'exercice 25/26.
- Une baisse du volume de canne à sucre traité au Brésil, en raison des conditions météorologiques en 2024 et début 2025 ayant un impact sur les rendements dans la région Centre-Sud du Brésil malgré un mix de production très orienté vers le sucre (72% sucre, 28% éthanol) qui a permis d'optimiser les marges.

Le **résultat net** consolidé est ressorti à -572 millions d'euros sur le S1 25/26. Cela inclut une dépréciation du *goodwill* à hauteur de 499 millions d'euros, principalement sur l'activité Sucre France.

¹ Voir définition de l'EBITDA ajusté en annexe.

² EBIT hors éléments non-récurrents (-4 millions d'euros en 24/25 et -507 million d'euros en 25/26).

2. RÉSULTATS PAR DIVISION

SUCRE ET RENOUVELABLES EUROPE

Le **chiffre d'affaires** de la division Sucre et Renouvelables Europe s'est élevé à 923 millions d'euros sur le S1 25/26, en baisse de -25% à taux de change courant par rapport aux 1 230 millions d'euros sur le S1 24/25.

L'**EBITDA ajusté** de la division s'est établi à -3 millions d'euros sur le S1 25/26, contre 193 millions d'euros sur le S1 24/25, en baisse de -102% à taux de change courant.

L'**EBIT récurrent** de la division s'est établi à -47 millions d'euros sur le S1 25/26, contre 152 millions d'euros sur le S1 24/25.

Les résultats de la division sont portés principalement par une baisse des prix du sucre et dans une moindre mesure par une baisse des volumes vendus pendant les 6 premiers mois. Pour l'année complète 25/26, une hausse des volumes de vente est attendue par rapport à l'année précédente. Nous constatons également un impact défavorable supplémentaire sur le sucre export et l'éthanol, lié à la dépréciation du dollar face à l'Euro : de 0,919 EUR par USD au T2 24/25 à 0,869 au T2 25/26 soit une baisse de -5,5%.

Le recul des prix observé en 2024 continue à impacter cet exercice.

Pour la campagne 2025/26, les contractualisations annuelles du sucre B2B en Europe ont été réalisées à un niveau moyen proche de 520 euros la tonne – sans marquer de progrès par rapport au niveau de la campagne précédente.

Une dépréciation des *goodwills* sur cette entité, conséquence des tests d'*impairment* réalisés au 30 septembre 2025, a été comptabilisée sur cette division à hauteur de -457 millions d'euros dans le résultat opérationnel.

SUCRE ET RENOUVELABLES INTERNATIONAL

Le **chiffre d'affaires** de la division Sucre et Renouvelables International s'est élevé à 586 millions d'euros sur le S1 25/26, en baisse de -28% à taux de change courant et de -21% à taux de change constant, contre 808 millions d'euros sur le S1 24/25.

L'**EBITDA ajusté** de la division s'est établi à 116 millions d'euros sur le S1 25/26, contre 208 millions d'euros sur le S1 24/25, en baisse de -44% à taux de change courant et de -40% à taux de change constant.

L'**EBIT récurrent** de la division s'est établi à 47 millions d'euros sur le S1 25/26, contre 144 millions d'euros sur le S1 24/25.

Les résultats de la division s'expliquent notamment par une réduction du volume de canne à sucre traité, baisse annoncée dans le cadre de notre communication de résultats annuels 2024/25. Sur le semestre, l'effet a été amplifié par des rendements et une teneur en sucre de la canne à sucre particulièrement faibles en début de campagne. La bonne performance opérationnelle des usines et le mix sucre ont impacté favorablement la performance financière de la division.

AMIDON, PRODUITS SUCRANTS ET RENOUVELABLES

Le **chiffre d'affaires** de la division Amidon, Produits Sucrants et Renouvelables s'est élevé à 817 millions d'euros sur le S1 25/26, en baisse de -12% à taux de change courant, contre 928 millions d'euros sur le S1 24/25.

L'**EBITDA ajusté** de la division s'est établi à 42 millions d'euros sur le S1 25/26, contre 96 millions d'euros sur le S1 24/25, en baisse de -57% à taux de change courant.

L'**EBIT récurrent** de la division s'est établi à 4 millions d'euros sur le S1 25/26, contre 56 millions d'euros sur le S1 24/25.

Le recul des résultats de la division s'explique principalement par la baisse des prix des amidons et produits sucrants déjà constatée depuis le dernier trimestre 24/25.

3. ENDETTEMENT FINANCIER NET

L'endettement financier net au 30 septembre 2025 s'est élevé à 2 114 millions d'euros par rapport aux 2 220 millions d'euros au 31 mars 2025, soit une baisse de 106 millions d'euros. Hors Stocks Immédiatement Commercialisables (421 millions d'euros qui peuvent être convertis en liquidités à tout moment), la dette nette ajustée du Groupe s'est élevée à 1 693 millions d'euros.

La baisse de la dette nette par rapport au 31 mars 2025 résulte d'un impact positif de la variation du besoin en fonds de roulement, conséquence d'une diminution saisonnière des stocks à fin septembre sur l'activité Sucre Europe.

Le levier d'endettement du Groupe à fin septembre 2025 se détériore et s'établit à 4,5x.

A fin septembre 2025, la sécurité financière du Groupe s'élevait à 1 229 millions d'euros, composée de 429 millions d'euros de trésorerie et équivalents de trésorerie et de 800 millions d'euros de lignes de crédit confirmées non tirées long-terme.

L'endettement financier net au 30 septembre 2025 se décompose comme suit :

Dette nette (M€)	31 mars 2025	30 sept 2025	Courant	Non-courant	Trésorerie
Dette nette	2 220	2 114	344	2 199	-429
Ratio dette nette / EBITDA	2,8x	4,5x			
Ratio dette nette / EBITDA hors SIC*	2,1x	3,6x			

* Stocks Immédiatement Commercialisables : 509 millions d'euros à fin mars 2025 et 421 millions d'euros à fin septembre 2025

Dette nette (M€)	30 sept 2024	31 mars 2025	30 sept 2025
Dette nette	2 024	2 220	2 114
Besoin en fonds de roulement (BFR)	1 043	1 052	870
Dette structurelle (hors BFR)	981	1 168	1 244

4. NOTES IMPORTANTES ET ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

TEREOS S'ALLIE A AVANTIUM ET LVMH POUR DEVELOPPER LA PRODUCTION DE BIOPLASTIQUES

Le 23 septembre 2025, Tereos a annoncé avoir signé un protocole d'accord avec Avantium, leader des matériaux polymères renouvelables et circulaires, avec pour projet d'accélérer la production industrielle de PEF (polyéthylène furanoate), le polymère haute performance 100 % renouvelable et recyclable d'Avantium, connu sous la marque Releaf®.

Releaf® est fabriqué à partir de matières premières végétales et peut être utilisé dans diverses applications telles que les emballages alimentaires et de boissons, les emballages cosmétiques, la mode et les fibres industrielles.

Cette alliance associant Avantium, inventeur de Releaf®, Tereos, leader de la transformation de matières premières végétales, et LVMH GAÏA, la division scientifique et environnementale de R&D de LVMH Louis Vuitton-Moët Hennessy, leader mondial du luxe, est pionnière pour le développement des plastiques biosourcés à partir de ressources végétales, et contribue ainsi à la transition vers la réduction des plastiques d'origine fossile.

CHANGEMENT DE LA DUREE D'ENGAGEMENT DE SES COOPERATEURS

Le 16 octobre 2025, Tereos a annoncé qu'il sera proposé à son Assemblée générale de juin 2026 de faire évoluer la durée d'engagement de ses coopérateurs de 5 à 3 ans. Cette évolution s'appliquerait, sous réserve de l'approbation de la prochaine Assemblée Générale Plénière (juin 2026), à chaque coopérateur, et selon la date de renouvellement de son contrat, à compter du 1er avril 2026. Cette décision permet d'offrir une visibilité aux coopérateurs pour la gestion de leurs engagements coopératifs, ce qui leur octroie une flexibilité dans le volume de betteraves engagées et de s'adapter aux enjeux actuels. Il s'agit d'une évolution structurante et d'un changement majeur pour Tereos. Cette décision illustre la volonté des élus de la coopérative d'adapter le modèle coopératif de Tereos aux nouvelles réalités agricoles et économiques rencontrées par les agriculteurs sur le terrain. Un choix synonyme de modernité, rendu possible grâce à la solidité retrouvée de Tereos, fruit des efforts de transformation et de modernisation engagés depuis 2021.

Contacts

Relations investisseurs Directeur Financement, Trésorerie, M&A et Relations Investisseurs Tiago Marques, CFA +33 1 55 37 36 84 tereos-investor-relations@tereos.com	Contacts Presse Agence Saper Vedere – C TEMPO Andy Gorman +33 6 30 62 20 64 ago@saper-vedere.eu Capucine Barraud +33 6 64 75 88 44 capucinebarraud@ctempo.fr
---	---

A propos de Tereos

Coopérative agricole française, Tereos rassemble 10 300 coopérateurs et dispose d'un savoir-faire reconnu dans la transformation de la betterave, de la canne, des céréales et de la luzerne. Grâce à ses 38 sites industriels, une implantation dans 14 pays et l'engagement de ses 15 600 collaborateurs, Tereos accompagne ses clients au plus près de leurs marchés avec une gamme de produits large et complémentaire. Portée par sa raison d'être « Cultiver un avenir commun pour la Terre et les Hommes en répondant aux besoins essentiels du quotidien », la coopérative compte parmi les 50 entreprises les plus engagées en matière d'émissions liées aux forêts, aux terres et à l'agriculture.

Avertissement sur les déclarations prospectives : Ce communiqué contient des déclarations prospectives relatives à la situation financière, aux résultats, à la stratégie et aux perspectives du Groupe Tereos (le "Groupe"). Ces déclarations prospectives reposent sur les estimations et anticipations actuelles des dirigeants du Groupe et sont soumises à des facteurs de risques et incertitudes tels que la capacité de la société à mettre en oeuvre sa stratégie, le rythme de développement du marché concerné, l'environnement concurrentiel, les risques industriels et tous les risques liés à la gestion de la croissance du Groupe. Bien que le Groupe estime que ces déclarations prospectives reposent sur des hypothèses raisonnables à la date de publication du présent document, les résultats effectifs mentionnés dans le présent communiqué peuvent être très différents des déclarations prospectives en raison d'un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'autres facteurs, dont la plupart sont difficilement prévisibles et généralement en dehors du contrôle du Groupe. Le Groupe ne prend aucun engagement de mettre à jour les informations et déclarations prospectives, qui ne représente que l'état des choses le jour de la publication.

ANNEXES

A. VOLUMES

Volumes commercialisés	24/25 T2	25/26 T2	var	24/25 6 mois	25/26 6 mois	var
Sucre et Produits sucrants (k.tco)	1 741	1 896	9%	3 324	3 367	1%
Alcool et Ethanol (k.m3)	382	306	-20%	761	628	-17%
Amidons et Protéines (k.tco)	226	284	26%	496	549	11%
Energie (GWh)	711	515	-28%	1 157	920	-20%

B. COMPTE DE RÉSULTAT

Compte de résultat (M€)	24/25 6 mois	25/26 6 mois	var (change courant)	var (change constant)
Chiffre d'affaires	3 226	2 622	-19%	-17%
EBITDA ajusté	506	173	-66%	-64%
<i>Marge EBITDA</i>	15,7%	6,6%		
Ajustement de saisonnalité	25	35		
Dépréciations, amortissements	-174	-190		
Autres	1	-2		
Résultat opérationnel récurrent	358	16	-95%	-94%
<i>Marge d'EBIT récurrent</i>	11,1%	0,6%		
Eléments non-récurrents	-4	-507		
Résultat financier	-109	-80		
Impôts sur les sociétés	-49	-3		
Quote-part résultats soc. MEQ	1	1		
Résultat net	196	-572	-391%	-392%

C. VARIATION DE DETTE NETTE

Variation de dette nette (M€)	24/25 6 mois	25/26 6 mois
Dettes d'ouverture hors IFRS16	-2 209	-2 048
EBITDA ajusté	506	173
Autres flux opérationnels	6	10
Charges financières nettes	-81	-77
Impôts payés	-85	-63
Flux de trésorerie	345	42
Maintenance et renouvellement	-117	-121
Autres CAPEX d'exploitation	-106	-47
Flux de trésorerie après CAPEX	122	-126
Variation du BFR	282	191
Flux de trésorerie issus des opérations d'exploitation	404	65
Investissements financiers	5	-6
Cessions d'immobilisations	4	46
Dividendes reçus	1	4
Flux de trésorerie issus des activités d'investissements	10	44
Flux de trésorerie après activités d'investissements	414	109
Dividendes payés et complément de prix	-70	-44
Augmentation de capital et autres opérations en capital	-8	-3
Flux de trésorerie issus des opérations en capital	-78	-46
Flux de trésorerie disponible	336	63
Autres (dont FOREX)	15	22
Dettes nettes hors IFRS16	-1 858	-1 963
Impact IFRS16	-166	-150
Dettes de clôture	-2 024	-2 114

D. RÉSULTATS DÉTAILLÉS PAR DIVISION

Chiffres d'affaires par division (M€)	24/25 T2	25/26 T2	var (change courant)	var (change constant)	24/25 6 mois	25/26 6 mois	var (change courant)	var (change constant)
Sucre Europe	597	484	-19%	-19%	1 230	923	-25%	-25%
Sucre International	472	338	-28%	-25%	808	586	-28%	-21%
Amidons & Produits sucrants	450	406	-10%	-9%	928	817	-12%	-11%
Autres (incl. Elim)	104	193	85%	81%	260	296	14%	7%
Groupe TEREOS	1 623	1 421	-12%	-11%	3 226	2 622	-19%	-17%

EBITDA ajusté par division (M€)	24/25 T2	25/26 T2	var (change courant)	var (change constant)	24/25 6 mois	25/26 6 mois	var (change courant)	var (change constant)
Sucre Europe	83	2	-97%	-98%	193	-3	-102%	-102%
Sucre International	121	69	-43%	-40%	208	116	-44%	-40%
Amidons & Produits sucrants	46	32	-29%	-28%	96	42	-57%	-56%
Autres (incl. Elim)	-12	14	-216%	-216%	9	19	105%	105%
Groupe TEREOS	238	117	-51%	-49%	506	173	-66%	-64%

EBIT récurrent par division (M€)	24/25 T2	25/26 T2	var (change courant)	var (change constant)	24/25 6 mois	25/26 6 mois	var (change courant)	var (change constant)
Sucre Europe	63	-21	-133%	-133%	152	-47	-131%	-131%
Sucre International	89	35	-61%	-57%	144	47	-67%	-65%
Amidons & Produits sucrants	25	13	-48%	-47%	56	4	-94%	-93%
Autres (incl. Elim)	-14	11	-179%	-180%	5	13	144%	144%
Groupe TEREOS	163	38	-76%	-74%	358	16	-95%	-94%

E. ÉVOLUTION DES MARCHÉS

MARCHÉ MONDIAL DU SUCRE

Les prix du sucre NY11 ont reculé de 16,7% sur le premier semestre, passant de 19,65 USDcts/lb en avril à 16,37 USDcts/lb fin septembre. Ce repli s'explique avant tout par l'intensification des positions vendeuses (« short ») des fonds spéculatifs, dont le volume net est passé de 25 600 lots à 169 800 lots. Ce mouvement de vente s'inscrit dans la poursuite d'une tendance baissière déjà installée, en l'absence d'éléments fondamentaux suffisamment solides pour déclencher un rachat de positions par les fonds.

Sur le plan des fondamentaux, la période a été marquée par une demande à l'import toujours atone, combinée à une production soutenue dans la région Centre-Sud du Brésil pour la campagne 2025/26. Par ailleurs, les anticipations d'un fort redressement de la production indienne en 2025/26, ainsi que l'augmentation attendue des volumes dans d'autres pays de l'hémisphère Nord, ont renforcé le sentiment d'un excédent croissant au niveau mondial.

Ce déséquilibre, où l'offre à l'export dépasse la demande des pays importateurs, a exercé une pression supplémentaire sur les prix. Les niveaux de marché sont ainsi venus tester la parité sucre vs. éthanol du Centre-Sud du Brésil, qui devrait constituer un seuil de soutien.

SUCRE EUROPE

La campagne 2024/25 s'est soldée par une progression de 5,5% de la production par rapport à l'année précédente. Les données préliminaires sur la consommation n'indiquent toutefois pas de rebond significatif par rapport à la campagne précédente. Avec des flux commerciaux globalement équilibrés - des exportations stables d'une année sur l'autre et des importations bien inférieures - les stocks de fin de campagne ressortent inchangés par rapport à l'année précédente, se maintenant à un niveau élevé.

Selon les rapports de la Commission Européenne, les prix du sucre Ex-Works ont poursuivi leur légère tendance baissière au second semestre de l'exercice, passant de 550€/tonne en avril 2025 à 529€/tonne en septembre 2025. Ce repli reflète un marché bien approvisionné.

Pour la campagne 2025/26, la réduction des surfaces cultivées est estimée à environ -10,9% par rapport à la campagne précédente. Néanmoins, des conditions météorologiques favorables permettent d'atteindre des rendements nettement supérieurs à la moyenne, compensant en partie la diminution des surfaces. La production est ainsi attendue en retrait d'environ seulement -3% par rapport à l'année précédente. Avec d'importantes importations attendues en Europe, le marché risque un excédent, et l'UE pourra exporter des volumes significatifs de sucre.

ÉTHANOL BRÉSIL

Le premier semestre de la campagne 2025/26 a été marqué par un pourcentage de sucre dans le mix de production à des niveaux historiquement élevés, conséquence des investissements réalisés par les usines ces dernières années. Cette orientation accrue vers la production de sucre a réduit la disponibilité d'éthanol en début de campagne, soutenant les prix et entraînant un mouvement haussier visant à contenir une demande toujours dynamique. Le prix moyen de l'éthanol hydraté (EXW) évalué par l'ESALQ sur la période s'est établi à R\$ 3,23/litre, en hausse de 10,6% par rapport à la même période de la campagne précédente.

Pour la suite de la campagne, les prix devraient rester fermes, un rationnement supplémentaire de la demande pouvant s'avérer nécessaire compte tenu de la vigueur persistante de la consommation. Le prix moyen de l'éthanol hydraté ESALQ attendu pour le second semestre de la campagne est de R\$ 3,43/litre, soit une augmentation de 6,2% par rapport au premier semestre. Dans ce contexte, et au regard du récent repli du prix mondial du sucre, les usines devraient orienter légèrement davantage leur mix de production vers l'éthanol - une tendance qui pourrait également se prolonger lors de la prochaine campagne.

ÉTHANOL EUROPE

Le prix annuel moyen de l'éthanol T2 sur le marché européen s'est établi à 616€/m³, soit une baisse de 7,8% par rapport au dernier semestre de la campagne 2024/25 et un recul de 10,8% par rapport à la même période de la saison précédente.

Ce repli s'explique principalement par des importations en provenance des États-Unis à des niveaux record, lesquelles ont permis de couvrir le déficit régional et ont porté les stocks européens à des niveaux historiquement élevés.

Ce mouvement a été amplifié par l'affaiblissement du dollar américain, rendant à la fois le produit et la logistique américains plus compétitifs sur le marché européen.

CÉRÉALES

Les prix des céréales ont évolué majoritairement à la baisse sur la période allant d'avril à septembre 2025. Cette tendance s'explique par de bonnes perspectives de récolte de blé dans les hémisphères Nord et Sud, ainsi que par l'ampleur des surfaces de maïs emblavées aux États-Unis et les estimations d'une récolte record au Brésil.

Blé : le cours du blé sur Euronext est passé d'un niveau autour de 220€/tonne en avril à des niveaux inférieurs à 200€/tonne durant l'été, sous l'effet d'estimations de production favorables. Un soutien ponctuel est apparu en juillet, les fortes pluies retardant les moissons et alimentant des inquiétudes sur la qualité en Europe. Avec l'avancement des récoltes et l'arrivée des volumes dans les ports, les prix du blé ont été soumis à une pression baissière, même si la compétitivité du blé d'origine française sur les destinations export a permis d'apporter un soutien intermittent au marché.

Maïs : les prix du maïs sur le CBOT, après avoir atteint leurs sommets d'avril, sont descendus avant d'être soutenus par une demande active pour le maïs américain et par la rétention des producteurs dans d'autres grands pays exportateurs. Sur Euronext, les prix du maïs ont bénéficié d'un soutien en juillet, atteignant 212€/tonne en raison des risques liés aux fortes chaleurs et de rendements en baisse dans certains pays clés de l'UE. Ils ont toutefois reculé par la suite pour s'établir à 181€/tonne en septembre.

GAZ EUROPE

Au cours du semestre, le prix européen du gaz s'est replié par rapport aux niveaux proches de 40€/MWh observés en avril, à mesure que le risque d'excès de demande pour l'hiver s'est dissipé. Il a ensuite évolué majoritairement dans la zone des 30€/MWh durant l'été. Les opérations de maintenance des infrastructures en Norvège, fin août et en septembre, ont ponctuellement réduit les flux, tandis que les arrivées de GNL sont restées régulières et que la demande industrielle demeurait faible.

Les stocks se sont reconstitués pour atteindre environ 75% fin août, puis près de 80% au 30 septembre, un niveau inférieur à celui de l'an dernier mais proche de l'objectif européen de remplissage pour la saison (90%, avec une flexibilité à la baisse pouvant aller jusqu'à 10 points de pourcentage en cas de conditions de marché difficiles). Le contrat (référence européenne ICE Endex TTF front-month) a clôturé à 31,4€/MWh le 30 septembre 2025.