



Résultats annuels 2017 **Reprise du marché et résultats robustes**

Faits marquants

- Rebond des commandes sur l'activité principale :
 - 21 nouvelles unités enregistrées en 2017 vs 5 en 2016
 - 4 nouvelles commandes depuis le 1^{er} janvier 2018
- Entrée sur le marché du GNL carburant :
 - Première commande de 9 porte-conteneurs propulsés au GNL
 - Nombreux partenariats industriels et commerciaux
- Acquisition d'Ascenz à Singapour

Chiffres-clés 2017

- Chiffre d'affaires consolidé de 232 millions d'euros
- Contrôle strict des coûts opérationnels
- Dividende proposé de 2,66 euros par action¹

Perspectives 2018

- Objectif de chiffre d'affaires consolidé dans une fourchette de 235 à 250 millions d'euros
- Objectif d'EBITDA² consolidé dans une fourchette de 145 à 155 millions d'euros
- Objectif de dividende au titre de 2018 d'un montant au moins équivalent à celui des trois dernières années

Paris, le 16 février 2018 - GTT (Gaztransport & Technigaz), société d'ingénierie spécialiste des systèmes de confinement à membranes pour le transport et le stockage du gaz liquéfié annonce ses résultats pour l'exercice 2017.

Philippe Berterottière, Président-Directeur Général de GTT, a commenté : « L'année 2017 a non seulement été marquée par un net rebond des commandes de méthaniers et l'essor des FSRU, confirmant ainsi notre vision des besoins du marché, mais aussi par notre entrée sur le marché en devenir du GNL carburant.

La croissance de la demande de GNL enregistrée en 2017, en particulier en Asie et dans les nouveaux pays importateurs, montre que le marché du GNL poursuit son développement. Avec l'émergence du GNL carburant, le marché mondial du GNL devrait en outre commencer à bénéficier de la consommation des navires de commerce. La première commande de 9 ultra-larges porte-conteneurs a été à la fois significative et emblématique de notre capacité à répondre aux besoins des armateurs dans ce domaine. Les partenariats que nous avons noués avec de grands acteurs de l'industrie sont une des clés pour assurer le développement de GTT dans ce nouvel écosystème. Au-delà des

¹ Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale du 17 mai 2018

² L'EBITDA correspond à l'EBIT auquel s'ajoutent les dotations aux amortissements sur immobilisations et les dépréciations d'actifs de tests de valeur liées aux dites immobilisations, en normes IFRS.

avantages pour GTT, l'utilisation du GNL comme carburant pour les navires de commerce est un véritable enjeu pour la réduction des émissions polluantes.

L'acquisition d'Ascenz, spécialiste du « smart shipping », permettra d'accélérer notre développement dans les services en proposant de nouvelles solutions.

Ainsi 2017 nous aura permis de montrer notre capacité à mettre en œuvre tous les axes stratégiques que nous avons définis : bonne tenue de notre « core business », entrée sur le marché du GNL carburant, opération de croissance externe ciblée et accélération du développement de notre activité services.

S'agissant de nos perspectives pour l'année en cours, et compte tenu du bon niveau de commandes enregistrées en 2017 et début 2018, nous estimons que le chiffre d'affaires consolidé 2018 devrait se situer dans une fourchette de 235 à 250 millions d'euros, l'EBITDA consolidé dans une fourchette de 145 à 155 millions d'euros, et nous anticipons un maintien du montant du dividende au titre de 2018. »

Evolution des activités

- Activité principale navires

Avec 21 commandes de navires en 2017, l'activité commerciale de GTT a enregistré un net rebond par rapport à 2016.

- **12 commandes de méthaniers**, dont 8 émanant de chantiers sud-coréens et 4 autres du chantier chinois Hudong Zhonghua. Ces commandes sont pour la plupart destinées à des projets de liquéfaction en cours de construction, en particulier aux Etats-Unis. Ces navires seront tous équipés des technologies récentes de GTT (NO96 GW, NO96-L03+ et Mark III Flex).
- **8 commandes de nouveaux FSRU** annoncées en 2017. Ces commandes montrent le très grand intérêt pour ces navires de regazéification qui constituent une solution très flexible et très économique, en particulier pour les nouveaux pays importateurs de GNL.
- **1 commande de FLNG**. Enregistrée début 2017, cette commande concerne un navire d'une capacité totale de 238 700 m³, construit par Samsung Heavy Industries en Corée du Sud pour le compte de la société gazière ENI et équipé de la technologie Mark III.

- Activité GNL carburant

Avec une toute première commande enregistrée dans le domaine du GNL carburant, GTT montre sa capacité à répondre aux besoins des grands armateurs de navires de commerce.

- **1 première commande de 9 porte-conteneurs**. GTT a été choisi en novembre 2017 par le chantier chinois Hudong-Zhonghua et par l'armateur CMA CGM pour la conception des réservoirs cryogéniques de 9 porte-conteneurs propulsés au GNL. Pour GTT, cette commande est le résultat de plus de quatre ans de développement et marque son entrée sur ce marché en devenir.

- **Des partenariats industriels et commerciaux majeurs pour accélérer le développement du GNL carburant.**

GTT a signé plusieurs accords de coopération avec de grands acteurs, présents sur le marché du GNL carburant, afin d'accélérer le déploiement de solutions bénéficiant à la fois aux chantiers navals et aux armateurs.

- Avec le groupe Wärtsilä (Finlande) dans le but d'explorer de nouvelles opportunités de marché dans le secteur maritime, en lien avec le stockage de GNL, les méthodes d'alimentation des moteurs au gaz et les services associés.
- Avec DSEC (Corée du Sud) afin de répondre aux besoins des clients qui souhaitent adapter des cuves GNL carburant à membranes à tous les types de navires (paquebots, porte-conteneurs, vraquiers ou navires rouliers, etc.).
- Avec Cosco Shipping Industries (Chine) portant notamment sur la construction et la rénovation de navires propulsés au GNL et de petits méthaniers.

- **Activité services**

- **GTT propose désormais une offre de services globale pour les armateurs,** permettant de réduire le temps d'immobilisation des navires, d'assister les équipages pendant les opérations et d'optimiser les coûts.

- A ce titre, en février 2017, GTT a conclu un contrat d'assistance technique global avec Teekay pour l'ensemble de sa flotte (soit 23 navires) qui intègre des services d'assistance et d'intervention, ainsi que le service d'assistance opérationnelle HEARS®.
- En décembre 2017, GTT et Chevron ont signé un contrat-cadre de prestations de services sur 5 ans, en vertu duquel GTT va assister Chevron pour la maintenance et l'exploitation de 10 méthaniers. Cet accord prévoit une assistance technique sur site durant les inspections, la maintenance et les réparations, la réalisation de tests TAMI™ (*Thermal Assessment of Membrane Integrity*), l'assistance de GTT pour former les équipages et sursuperviseurs de Chevron, ainsi que l'accès à la *hotline* HEARS®.

- **En octobre 2017, GTT annoncé la signature d'un contrat de services avec Shell** pour le système de confinement de cargaison à membranes du FLNG Prelude. Celui-ci porte sur l'ingénierie, l'inspection, la maintenance et les tests liés au système de confinement.

Carnet de commandes

Depuis le 1^{er} janvier 2017, le carnet de commandes³ de GTT, qui comptait alors 96 unités, a évolué avec :

- 21 prises de commande : 12 méthaniers, 8 FSRU et 1 FLNG
- 28 livraisons : 24 méthaniers et éthaniers, 3 FSRU et 1 FLNG

Au 31 décembre 2017, le carnet de commandes s'établit ainsi à 89 unités, dont :

- 71 méthaniers⁴
- 13 FSRU⁴
- 2 FLNG
- 2 réservoirs terrestres
- 1 barge

³ Hors GNL carburant

⁴ Inclut la conversion d'une commande de méthanier en FSRU

Performance financière

GTT présente pour la première fois cette année des comptes consolidés. Les filiales intégrées sont les suivantes : Cryovision, Cryometrics, GTT Training, GTT North America et GTT SEA. Toutes ces filiales sont détenues à 100% par GTT et consolidées en intégration globale. Afin de faciliter la lecture des comptes consolidés IFRS 2017, le Groupe présente les comparatifs 2016 sous une forme consolidée proforma.

Evolution du chiffre d'affaires consolidé 2017

(en milliers d'euros)	Proforma 2016	2017	Var.
Chiffre d'affaires	237 029	231 591	-2,3%
<i>Dont redevances (sur nouvelles constructions)</i>	227 286	218 381	-3,9%
<i>Dont services</i>	9 742	13 211	+35,6%

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 231,6 millions d'euros en 2017, par rapport à 237,0 millions d'euros en 2016, soit une légère diminution de 2,3% sur la période.

- Le chiffre d'affaires lié aux redevances en 2017 s'établit à 218,4 millions d'euros, en baisse (-3,9%) par rapport à l'an passé, conséquence d'un environnement de marché difficile en 2016 qui s'est traduit par un faible niveau de prises de commandes. Les redevances méthaniers s'établissent à 191,5 millions d'euros et les redevances FSRU progressent de 5,4% à 22,3 millions d'euros. Les autres redevances pour un montant de 3,6 millions d'euros proviennent des FLNG, des réservoirs terrestres, de la barge et du GNL carburant.
- Le chiffre d'affaires lié aux services a fortement progressé (+35,6%), principalement du fait de la progression des prestations de maintenance, de la réalisation d'études et des prestations de formation réalisées dans le cadre du contrat Tote aux États-Unis.

Analyse du compte de résultat consolidé 2017

(en milliers d'euros, sauf résultat par action)	Proforma 2016	2017	Var.
Chiffre d'affaires	237 029	231 591	-2,3%
Résultat opérationnel avant amortissement sur immobilisations (EBITDA ⁵)	146 388	142 096	-2,9%
Marge d'EBITDA (sur chiffre d'affaires, %)	61,8%	61,4%	
Résultat opérationnel (EBIT)	142 147	138 353	-2,7%
Marge d'EBIT (sur chiffre d'affaires, %)	60,0%	59,7%	
Résultat net	119 868	116 245	-3,0%
Marge nette (sur chiffre d'affaires, %)	50,6%	50,2%	
Résultat net par action ⁶ (en euros)	3,24	3,14	-3,1%

⁵ L'EBITDA correspond à l'EBIT auquel s'ajoutent les dotations aux amortissements sur immobilisations et les dépréciations d'actifs de tests de valeur liées aux dites immobilisations, en normes IFRS.

⁶ Le résultat net par action a été calculé sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation, soit 37 036 945 actions au 31 décembre 2016 et 37 052 681 actions au 31 décembre 2017.

Le résultat net atteint 116,2 millions d'euros sur l'exercice 2017, en diminution de 3,0% par rapport à l'année précédente. Le taux de marge nette se maintient à un niveau comparable à celui de 2016, au-delà de 50%.

La variation du résultat par rapport à 2016 est principalement attribuable à une dotation aux provisions pour risque fiscal d'un montant de 15,2 millions d'euros, majorations et intérêts de retard compris. En effet, à la suite d'un contrôle des autorités fiscales françaises, le Groupe a été notifié d'une proposition de rectification dans laquelle celles-ci remettent en cause l'exonération des retenues à la source au titre de dividendes distribués à un ancien actionnaire non résident. Contestant les chefs de redressement, et n'ayant pas bénéficié de cette exonération, le Groupe entend prendre toute mesure pour préserver ses droits.

En dehors de cette dotation, le résultat net s'établirait à 131,5 millions d'euros en 2017 (+9,7% par rapport à 2016) et la marge nette passerait de 50,6% à 56,8% (+ 6,2 points).

Le Groupe a poursuivi en 2017 un contrôle strict de ses coûts opérationnels. Ainsi, les coûts externes ont été réduits de 17% et les frais de personnel de 5%.

Par ailleurs, un produit de crédit impôt recherche (CIR) a été reconnu au titre des réclamations contentieuses effectuées pour les années de 2009 à 2011, 2013 et 2014 pour un montant de 3,8 millions d'euros.

Autres données financières consolidées 2017

(en milliers d'euros)	Proforma 2016	2017	Var.
Dépenses d'investissements (acquisitions d'immobilisations)	(4 521)	(3 434)	-24,0%
Dividendes payés	(99 654)	(98 592)	-1,1%
Situation de trésorerie	78 209	99 890	+27,7%

Au 31 décembre 2017, la Société disposait d'une situation de trésorerie nette positive de 99,9 millions d'euros. A ce montant, peuvent être additionnés des placements classés en actifs financiers pour 3,2 millions d'euros. A noter que 10,7 millions d'euros de placements cédés ou arrivés à échéance ont été reclassés en trésorerie.

Dividende au titre de l'exercice 2017

Le Conseil d'Administration du 16 février 2018, après avoir arrêté les comptes, a décidé de proposer la distribution d'un dividende de 2,66 euros par action au titre de l'exercice 2017, payable en numéraire, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le 17 mai 2018. Un acompte sur dividende d'un montant de 1,33 euro par action ayant déjà été versé le 29 septembre 2017 (selon la décision du Conseil d'Administration du 20 juillet 2017), le paiement en numéraire du solde du dividende, d'un montant de 1,33 euro par action, interviendra le 31 mai 2018 (détachement du solde du dividende le 29 mai 2018). Ce dividende proposé correspond à un taux de distribution de 86% du résultat net social distribuable.

Par ailleurs, conformément aux indications données par la Société lors de son introduction en bourse, un acompte sur dividende au titre de l'exercice 2018 devrait être versé en septembre 2018.

Perspectives

Le Groupe dispose d'une visibilité sur son chiffre d'affaires redevances à horizon 2021 grâce à son carnet de commandes à fin 2017. En l'absence de reports ou annulations significatifs de commandes, celui-ci correspond à un chiffre d'affaires de 393 millions d'euros sur la période 2018 – 2021⁷ (225 millions d'euros en 2018, 124 millions d'euros en 2019, 38 millions d'euros en 2020 et 6 millions d'euros en 2021).

Sur la base de ces éléments, le Groupe :

- Annonce un objectif de chiffre d'affaires consolidé 2018 dans une fourchette de 235 à 250 millions d'euros,
- Annonce un objectif d'EBITDA⁸ consolidé 2018 dans une fourchette de 145 à 155 millions d'euros,
- A pour objectif de distribuer, au titre de l'exercice 2018, un montant de dividende au moins équivalent à celui versé au titre des exercices 2015, 2016 et 2017 et, au titre de l'exercice 2019, un taux minimum de distribution de dividendes de 80% du résultat net social distribuable⁹.

Présentation des résultats de l'exercice 2017

Philippe Berterottière, Président-directeur général, et Marc Haestier, Directeur administratif et financier, commenteront les résultats annuels de GTT et répondront aux questions de la communauté financière à l'occasion d'une conférence téléphonique en anglais qui se tiendra lundi 19 février 2018, à 8h30, heure de Paris.

Pour participer à la conférence téléphonique, vous devrez composer l'un des numéros suivants environ cinq à dix minutes avant le début de la conférence :

- France : + 33 1 76 77 25 06
- Royaume-Uni : + 44 330 336 9411
- Etats-Unis : + 1 323 794 2551

Code de confirmation : 9385562

Cette conférence téléphonique sera également retransmise en direct sur le site Internet de GTT (www.gtt.fr) en mode écoute seulement (webcast). Le document de présentation sera disponible sur le site internet.

Agenda financier

- Activité du premier trimestre 2018 : le 12 avril 2018 (après clôture de bourse)
- Assemblée générale des actionnaires : le 17 mai 2018
- Paiement du solde du dividende (1,33 euro par action) au titre de l'exercice 2017 : le 31 mai 2018
- Publication des résultats semestriels 2018 : le 26 juillet 2018 (après clôture de bourse)
- Activité du troisième trimestre 2018 : le 26 octobre 2018 (après clôture de bourse)

⁷ Redevances tirées de l'activité principale, c'est-à-dire hors GNL carburant et hors services, selon les normes IAS 18. En appliquant la nouvelle norme IFRS 15, la répartition serait la suivante : 223 millions d'euros en 2018, 124 millions d'euros en 2019, 48 millions d'euros en 2020 et 6 millions d'euros en 2021, soit un total de 401 millions d'euros.

⁸ L'EBITDA correspond à l'EBIT auquel s'ajoutent les dotations aux amortissements sur immobilisations et les dépréciations d'actifs de tests de valeur liées aux dites immobilisations, en normes IFRS.

⁹ Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée générale

A propos de GTT

GTT (Gaztransport & Technigaz) est une société d'ingénierie spécialiste des systèmes de confinement à membranes dédiés au transport et au stockage du gaz liquéfié, et en particulier du GNL (Gaz Naturel Liquéfié). Depuis plus de 50 ans, GTT entretient des relations de confiance avec l'ensemble des acteurs de l'industrie du gaz liquéfié (chantiers navals, armateurs, sociétés gazières, opérateurs de terminaux et sociétés de classification). La société conçoit et commercialise des technologies alliant efficacité opérationnelle et sécurité pour équiper les méthaniers, les unités flottantes de GNL, ainsi que les navires de transport multi-gaz. Elle propose également des solutions destinées aux réservoirs terrestres et à l'utilisation du GNL comme carburant pour la propulsion des navires, ainsi qu'une large gamme de services.

GTT est cotée sur le compartiment A d'Euronext Paris (Code ISIN FR0011726835, Ticker GTT) et fait partie notamment des indices SBF 120 et MSCI Small Cap.

Contact Relations Investisseurs :

information-financiere@gtt.fr / +33 1 30 23 20 87

Contact presse :

press@gtt.fr / + 33 1 30 23 42 26 / +33 1 30 23 47 31

Pour plus d'information, consulter le site www.gtt.fr, et en particulier la présentation mise en ligne à l'occasion de la conférence téléphonique du 19 février 2018.

INFORMATION

Les procédures d'audit sur les comptes annuels IFRS ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis avant le dépôt du document de référence auprès de l'AMF prévu fin avril 2018

Avertissement important

Les agrégats présentés sont ceux habituellement utilisés et communiqués aux marchés par GTT. La présente communication contient des informations et des déclarations prospectives. Ces déclarations comprennent des projections financières et des estimations ainsi que les hypothèses sur lesquelles celles-ci reposent, des déclarations portant sur des projets, des objectifs et des attentes concernant des opérations, des produits ou des services futurs ou les performances futures. Bien que la direction de GTT estime que ces déclarations prospectives sont raisonnables, les investisseurs et les porteurs de titres GTT sont alertés sur le fait que ces informations et déclarations prospectives sont soumises à de nombreux risques et incertitudes, difficilement prévisibles et généralement en dehors du contrôle de GTT qui peuvent impliquer que les résultats et développements attendus diffèrent significativement de ceux qui sont exprimés, induits ou prévus dans les déclarations et informations prospectives. Ces risques comprennent ceux qui sont développés ou identifiés dans les documents publics déposés par GTT auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), y compris ceux énumérés sous la section « Facteurs de risques » du document de référence de GTT enregistré auprès de l'AMF le 27 avril 2017, sous le numéro R.17-030, et du rapport financier semestriel mis à disposition le 20 juillet 2017. L'attention des investisseurs et des porteurs de titres GTT est attirée sur le fait que la réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur GTT.

Annexes (états financiers consolidés IFRS)

Annexe 1 : Bilan consolidé

En milliers d'euros	Proforma 31 décembre 2016	31 décembre 2017
Immobilisations incorporelles	1 008	1 097
Immobilisations corporelles	18 137	17 483
Actifs financiers non courants	5 863	3 240
Impôts différés actifs	1 737	1 520
Actifs non courants	26 746	23 341
Clients	78 150	101 056
Créances d'impôts exigibles	22 952	18 975
Autres actifs courants	6 110	5 098
Actifs financiers courants	7 669	-
Trésorerie et équivalents	78 209	99 890
Actifs courants	193 089	225 018
TOTAL DE L'ACTIF	219 835	248 359

En milliers d'euros	Proforma 31 décembre 2016	31 décembre 2017
Capital	371	371
Primes liées au capital	2 932	2 932
Actions auto détenues	-1 765	-3 728
Réserves	-644	20 585
Résultat net	119 868	116 245
Capitaux propres	120 762	136 405
Provisions - part non courante	4 626	3 967
Passifs financiers - part non courante	616	244
Impôts différés passifs	261	222
Passifs non courants	5 503	4 433
Provisions – part courante	1 864	15 604
Fournisseurs	8 970	10 574
Dettes d'impôts exigibles	6 427	6 194
Passifs financiers courants	488	379
Autres passifs courants	75 820	74 771
Passifs courants	93 569	107 521
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	219 835	248 359

Annexe 2 : Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros	Proforma 2016	2017
Produits des activités ordinaires	237 029	231 591
Achats consommés	-2 042	-1 830
Charges externes	-44 324	-36 788
Charges de personnel	-43 248	-41 162
Impôts et taxes	-4 357	-4 183
Dotations nettes aux amortissements et provisions	-6 929	-16 807
Autres produits et charges opérationnels	6 800	7 927
Dépréciations suite aux tests de valeur	-782	-394
Résultat opérationnel	142 147	138 353
Résultat financier	1 319	423
Résultat avant impôt	143 466	138 777
Impôts sur les résultats	23 598	22 532
Résultat net	119 868	116 245
Résultat net de base par action (en euros)	3,24	3,14
Résultat net dilué par action (en euros)	3,23	3,13

En milliers d'euros	Proforma 2016	2017
Résultat net	119 868	116 245
Éléments non recyclables en résultat		
Gains et pertes actuariels		
Montant brut	-271	300
Impôts différés	40	-45
Montant net d'impôt	-231	255
Éléments recyclables en résultat		
Ecart de conversion	7	-59
Total des autres éléments du résultat global	-224	196
Résultat global	119 644	116 441

Annexe 3 : Flux de trésorerie consolidés

(En milliers d'euros)	Proforma 2016	2017
Résultat du Groupe	119 868	116 245
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie :		
Dotations (Reprises) amortissements, provisions, dépréciations Valeur nette comptable des immobilisations corporelles et incorporelles cédées	7 162	17 095
Charges (Produits) financiers	205	273
Charge (Produit) d'impôt de l'exercice	-1 319	-423
Paievements par remise d'actions	23 598	22 532
	885	830
Marge brute d'autofinancement	150 399	156 551
Impôt de l'exercice décaissé	-22 576	-18 685
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité :		
- Créances clients et comptes rattachés	542	-22 906
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	322	1 604
- Autres actifs et passifs opérationnels	-33 702	-38
Flux net de trésorerie généré par l'activité (Total I)	94 984	116 525
Opérations d'investissement		
Acquisition d'immobilisations	-4 521	-3 434
Cession d'immobilisations	-	-
Investissements financiers	-768	-2 864
Cessions d'actifs financiers	12 534	13 260
Actions auto détenues	-415	-3 005
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (Total II)	6 830	3 957
Opérations de financement		
Dividendes versés aux actionnaires	-99 654	-98 592
Variation des avances FSH	-538	-488
Intérêts décaissés	-36	-21
Intérêts reçus	783	366
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (Total III)	-99 445	- 98 736
Incidence des variations de cours des devises (Total IV)	309	-65
Variation de trésorerie (I+II+III+IV)	2 678	21 681
Trésorerie d'ouverture	75 531	78 209
Trésorerie de clôture	78 209	99 890
Variation de trésorerie	2 677	21 681

Annexe 4 : Répartition du chiffre d'affaires consolidé

En milliers d'euros	Proforma 2016	2017
Chiffre d'affaires	237 029	231 591
dont redevances (sur nouvelles constructions)	227 286	218 381
dont méthaniers / éthaniers	201 487	191 541
dont FSRU	21 024	22 262
dont FLNG	2 105	2 631
dont réservoirs terrestres	1 956	1 511
dont barges	713	370
dont GNL carburant	0	66
dont services	9 742	13 211

Annexe 5 : Estimation de commandes à 10 ans

En unités	Estimations commandes ⁽¹⁾
Méthaniers / éthaniers	225-240
FSRU	30-40
FLNG	5-10
Réservoirs terrestres	5-10

⁽¹⁾ Période 2018-2027. La Société rappelle que le nombre de nouvelles commandes peut faire l'objet de fortes variations d'un trimestre à l'autre, voire d'une année sur l'autre, sans pour autant que soient remis en cause les fondamentaux sur lesquels repose son modèle économique.