

actions européennes · Euronext Paris

GTT

Gaztransport & Technigaz

Le péage invisible *des méthaniers*



GTT en *six chiffres*

Les principaux chiffres du dossier, avant d'entrer dans le détail.

803 M€ de chiffre d'affaires en 2025, soit +25 % sur un an	67 % de marge d'EBITDA en 2025 (68,1 % au premier semestre 2026)	92 % du chiffre d'affaires 2025 issu des constructions neuves
1,9 Md€ de revenus futurs dans le carnet de commandes (306 unités)	56 méthaniers commandés au premier semestre 2026, contre 10 un an plus tôt	550 méthaniers à technologie GTT potentiellement commandés d'ici 2035, selon le groupe

au sommaire

01 Un groupe qui vend sa technologie	03 Un carnet de commandes record	06 Une année de respiration
02 Des marges exceptionnelles	04 Un marché du GNL porteur	07 Le dossier en SWOT
	05 Les relais de croissance	08 Ma méthode d'analyse
		09 La suite au Club

le modèle économique

01

Un groupe qui vend *sa technologie*

Contrairement à ce que peuvent laisser croire les images que l'on peut voir lorsque l'on parle de l'entreprise, GTT ne construit pas de navires. Le groupe vend avant tout de la technologie et nous allons voir ensemble en quoi cela est intéressant pour nous en tant qu'investisseur.

Son métier historique consiste à concevoir des systèmes permettant de transporter et de stocker du gaz naturel liquéfié, le fameux GNL. Pour être transporté efficacement par bateau, le gaz naturel est refroidi à environ -162 °C. À cette température, il devient liquide et son volume diminue considérablement. Il peut alors être chargé dans des méthaniers et transporté entre différentes régions du monde.

Toute la difficulté consiste évidemment à conserver plusieurs dizaines de milliers de tonnes de GNL à cette température pendant une traversée maritime. Les cuves doivent être parfaitement étanches, extrêmement bien isolées et capables de résister aux mouvements du liquide provoqués par la navigation.

C'est exactement le savoir-faire de GTT.

Depuis environ 60 ans, le groupe développe des systèmes de confinement à membranes qui viennent équiper les cuves des méthaniers. Mais GTT ne fabrique généralement ni les cuves ni les navires. Le groupe conçoit la technologie, dépose les brevets, réalise l'ingénierie et autorise ensuite les chantiers navals à utiliser ses solutions en échange de redevances.

C'est ce qui rend le business model particulièrement rentable...

Lorsqu'un armateur commande un méthanier auprès d'un chantier naval utilisant une technologie GTT, le groupe va percevoir des redevances pendant les différentes étapes de construction du navire. Une commande enregistrée aujourd'hui ne se transforme donc pas immédiatement en chiffre d'affaires : les revenus vont être progressivement comptabilisés pendant plusieurs années, au rythme de l'avancement du chantier.

GTT fonctionne finalement davantage comme un propriétaire de technologie que comme un industriel traditionnel. Le groupe n'a pas besoin de financer des chantiers navals gigantesques ni de mobiliser énormément de capital pour fabriquer chaque méthanier. Les investissements lourds sont principalement supportés par les chantiers et leurs fournisseurs. GTT apporte surtout ses ingénieurs, ses brevets et son savoir-faire.

Cela permet de comprendre les marges exceptionnelles de l'entreprise.

rentabilité et concentration

02

Des marges *exceptionnelles*

En 2025, GTT a réalisé 803 M€ de chiffre d'affaires, contre 641 M€ en 2024, soit une croissance de 25 %. Dans le même temps, l'EBITDA a progressé de 40 % pour atteindre 542 M€. Cela représente une marge d'EBITDA de 67 %, un niveau rarissime dans l'industrie.

Sur 100 € de chiffre d'affaires, GTT dégagait environ 67 € d'EBITDA en 2025.

Ce niveau de rentabilité serait difficilement imaginable pour un constructeur naval classique. Il devient beaucoup plus logique lorsque l'on comprend que GTT vend essentiellement de la propriété intellectuelle et de l'ingénierie.

Il existe néanmoins une contrepartie : l'activité reste aujourd'hui très concentrée.

Sur les 803 M€ de chiffre d'affaires réalisés en 2025, 739 M€ provenaient des constructions neuves, soit environ 92 % du total. Les méthaniers et navires transportant de l'éthane représentaient à eux seuls près de 698 M€. Les services ne représentaient encore que 23 M€, Marine & Digital 36 M€ et les électrolyseurs 4,6 M€.

Chiffre d'affaires 2025 par activité, en M€ (total 803 M€)



Les constructions neuves totalisent 739 M€, dont 698 M€ pour les méthaniers et transporteurs d'éthane.

Le moteur économique de GTT reste donc très clairement la construction de nouveaux méthaniers.

2025 a été une année exceptionnelle. Le chiffre d'affaires lié aux méthaniers et aux transporteurs d'éthane a progressé de plus de 26 %, essentiellement parce qu'un nombre très important de navires était simultanément en construction.

Il faut ici revenir quelques années en arrière.

Après le déclenchement de la guerre en Ukraine en 2022 et la volonté européenne de réduire sa dépendance au gaz russe, le marché mondial du GNL a connu une accélération considérable. De nombreux projets ont été lancés et les armateurs ont commandé massivement de nouveaux méthaniers.

Or, entre la commande d'un navire et sa livraison, plusieurs années peuvent s'écouler. GTT bénéficie donc aujourd'hui encore de cette vague de commandes.

premier semestre 2026

03

Un carnet de commandes *record*

Le premier semestre 2026 marque toutefois une forme de normalisation. Le chiffre d'affaires ressort à 387 M€, quasiment stable sur un an. GTT Energy, qui regroupe le cœur historique de l'activité, recule de près de 6 % à 355,5 M€. Les revenus liés aux méthaniers et transporteurs d'éthane diminuent de 7,4 %, principalement parce que moins de navires sont simultanément en construction.

Pris isolément, ce ralentissement pourrait inquiéter. Mais il donne en réalité une image incomplète de la situation.

Chez GTT, il faut regarder **deux indicateurs en parallèle** : les navires actuellement en construction, qui déterminent le chiffre d'affaires d'aujourd'hui, et les nouvelles commandes, qui déterminent une partie importante du chiffre d'affaires de demain.

Et sur ce deuxième point, la dynamique est très solide.

GTT a enregistré 65 nouvelles commandes au premier semestre 2026, dont 56 méthanières. À titre de comparaison, seulement 10 méthanières avaient été commandés au premier semestre 2025.

Méthanières commandées au premier semestre

Premier semestre 2025		10
Premier semestre 2026		56

Malgré les nombreuses livraisons intervenues ces dernières années, le carnet de commandes atteint ainsi 306 unités et environ 1,9 milliard d'euros de revenus futurs. Il se situe à l'un des niveaux les plus élevés de l'histoire du groupe.

Une stagnation temporaire du chiffre d'affaires ne signifie pas nécessairement une dégradation de l'activité.

C'est probablement l'un des éléments les plus importants à retenir du dossier. Les commandes obtenues aujourd'hui mettront plusieurs années à traverser le compte de résultat.

La rentabilité confirme d'ailleurs que le moteur économique reste intact. Sur les six premiers mois de 2026, GTT réalise 264 M€ d'EBITDA pour 387 M€ de chiffre d'affaires, soit une marge de 68,1 %. Le bénéfice net atteint 210 M€. Malgré l'acquisition de Danelec et le versement du dividende, le groupe disposait encore d'une trésorerie nette de 295 M€ fin juin.

le marché

04

Un marché du GNL *toujours porteur*

La véritable question n'est donc pas tellement de savoir si GTT peut maintenir indéfiniment une croissance de 20 ou 25 % par an. Ce serait probablement une mauvaise manière d'aborder le dossier. La question est plutôt de savoir si le marché mondial du GNL peut générer suffisamment de commandes pour maintenir durablement un carnet élevé.

Sur ce point, plusieurs moteurs restent favorables.

Le premier est tout simplement la croissance de la demande mondiale de GNL. Les scénarios utilisés par GTT anticipent environ 5 % de croissance annuelle moyenne de la demande entre 2026 et 2035, avec près de 80 % de l'augmentation provenant d'Asie.

En effet, certains pays asiatiques cherchent à réduire progressivement leur dépendance au charbon tout en augmentant fortement leur consommation électrique. Le gaz peut alors servir de combustible complémentaire, notamment parce qu'une centrale à gaz peut adapter rapidement sa production et ainsi compenser l'intermittence de l'éolien et du solaire.

L'Europe constitue un autre soutien au marché depuis la réduction des importations de gaz russe par gazoduc. Le GNL permet de diversifier les approvisionnements en important du gaz depuis les États-Unis, le Qatar ou d'autres producteurs.

Cette croissance de la demande pousse les producteurs à construire de nouvelles usines capables de transformer le gaz naturel en GNL afin de pouvoir l'exporter par bateau. La capacité de ces usines se mesure en millions de tonnes de GNL produites par an. En 2025, des projets représentant 84 millions de tonnes de capacité annuelle supplémentaire ont reçu leur feu vert définitif. Au premier semestre 2026, 37 millions de tonnes supplémentaires ont été validées et des projets représentant encore 29 millions de tonnes par an étaient déjà suffisamment avancés pour commencer certains travaux.

Pour GTT, c'est important : plus le monde construit de capacités pour produire et exporter du GNL, plus il faut de méthaniers pour transporter ce gaz, et donc potentiellement davantage de navires équipés de ses technologies.

Environ 550 méthaniers d'ici 2035

GTT estime désormais qu'environ 550 méthaniers utilisant ses technologies pourraient être commandés d'ici 2035. Ce chiffre repose sur trois moteurs différents.

≈ 250

navires pour transporter la production de projets de liquéfaction déjà définitivement lancés

150 à 200

navires supplémentaires pour les futurs projets

150 à 200

méthaniers vieillissants à remplacer progressivement

Ce dernier point est particulièrement intéressant parce qu'il crée un moteur de demande indépendant de la croissance du marché. Même dans un environnement où la consommation de GNL progresserait moins rapidement, les anciens méthaniers équipés de technologies moins efficaces devront progressivement être remplacés.

Les relais *de croissance*

Mais la stratégie de GTT ne consiste justement plus à dépendre uniquement des méthaniers. C'est probablement là que se trouve la partie la plus intéressante de l'histoire pour les prochaines années.

Le groupe cherche progressivement à utiliser son expertise historique pour construire plusieurs relais de croissance autour du même écosystème : nouvelles technologies de confinement, réservoirs terrestres, terminaux flottants, logiciels, équipements électroniques et services aux armateurs.

Innover sur le cœur de métier

GTT travaille notamment sur NEXT1, une nouvelle génération de systèmes de confinement, mais aussi sur l'architecture même des méthaniers. L'un des projets les plus intéressants concerne les méthaniers à trois cuves.

Traditionnellement, un méthancier moderne possède davantage de cuves. En travaillant avec les chantiers navals, GTT a développé une architecture permettant de réduire leur nombre tout en augmentant l'efficacité globale du bateau.

Voici l'intérêt économique de cette nouvelle architecture : en passant à trois grandes cuves au lieu de quatre, GTT réduit le nombre de séparations à l'intérieur du navire et donc la surface totale qui doit être isolée. À taille de navire comparable, davantage d'espace peut ainsi être consacré au transport du GNL : la capacité passe par exemple de 174 000 à 177 000 m³.

+3 000 m³

de GNL transportés à chaque voyage avec trois cuves au lieu de quatre, sans navire plus grand

4

méthaniers déjà commandés avec cette nouvelle architecture

La réduction de la surface des cuves limite également l'évaporation naturelle du GNL pendant le transport et simplifie certaines opérations de maintenance. L'intérêt est donc double : transporter davantage de gaz tout en réduisant certains coûts d'exploitation.

Reproduire l'avantage technologique sur terre

Le groupe cherche également à développer sa technologie dans les grands réservoirs terrestres de GNL. Cinq unités ont été commandées au premier semestre 2026, alors que le marché mondial représente environ 10 à 20 grands réservoirs par an. GTT estime désormais pouvoir décrocher autour de 30 commandes sur les dix prochaines années.

Il est encore difficile de traduire ce potentiel en chiffre d'affaires, car le groupe ne communique pas le montant moyen généré par réservoir et celui-ci dépendra des prestations réalisées. L'activité reste aujourd'hui marginale dans les comptes, mais elle pourrait progressivement devenir un nouveau relais de croissance si GTT parvient à reproduire dans le stockage terrestre une partie du succès rencontré avec ses technologies sur les méthaniers. À titre de comparaison, les réservoirs terrestres n'avaient généré que 1,7 M€ de chiffre d'affaires en 2024 et aucun revenu significatif en 2025 : le potentiel se situe donc essentiellement devant nous.

L'intérêt pour les clients est là encore économique : les technologies de GTT peuvent permettre d'obtenir davantage de volume utile avec une même enveloppe en béton tout en réduisant les quantités de métal nécessaires.

À cela s'ajoutent les FLNG et les FSRU. Derrière ces acronymes se trouvent simplement des infrastructures flottantes. Un FLNG permet de liquéfier du gaz directement en mer, tandis qu'un FSRU permet de recevoir du GNL, de le transformer à nouveau en gaz et de l'injecter dans un réseau. Ces installations ont elles aussi besoin de systèmes de confinement performants et constituent donc des marchés naturels pour GTT.

Les services et le numérique, avec Danelec

Le deuxième grand axe stratégique concerne les services et le numérique. C'est ici qu'intervient Danelec, acquis en 2025.

Danelec commercialise notamment des équipements électroniques pour les navires, dont les Voyage Data Recorders, que l'on peut grossièrement comparer aux boîtes noires des avions. Combinée aux activités numériques déjà présentes chez GTT, l'acquisition permet au groupe de disposer d'une base installée d'environ 17 000 équipements.

L'objectif n'est pas simplement de vendre davantage de matériel, vous allez vite comprendre l'intérêt...

GTT veut progressivement créer une plateforme capable de récupérer les données du navire, surveiller son fonctionnement, optimiser sa consommation de carburant, améliorer ses itinéraires et proposer des logiciels spécifiquement adaptés aux méthaniers.

Lorsqu'un méthanier est construit, GTT touche ses redevances pendant quelques années, puis cette source de revenus disparaît. **Avec les logiciels, abonnements et services, le groupe peut continuer à monétiser le même navire pendant une grande partie de sa durée de vie.**

Cela permettrait de rendre progressivement les revenus plus récurrents et de réduire la dépendance aux cycles de commandes de nouveaux bateaux. Et là, le modèle économique du groupe change nettement...

Les premiers chiffres restent modestes à l'échelle du groupe mais c'est la tendance qui est importante. GTT Marine a réalisé 31,8 M€ de chiffre d'affaires au premier semestre 2026, contre 9,4 M€ un an auparavant, et représente désormais 8 % du chiffre d'affaires consolidé.

Il faut néanmoins accepter une contrepartie : ces activités sont beaucoup moins rentables que les licences historiques. GTT Marine affichait une marge d'EBITDA de 17,6 % au premier semestre, très loin des quelque 68 % réalisés par l'ensemble du groupe.

Cela peut sembler négatif, mais il faut regarder plus loin que la seule marge.

Une entreprise réalisant 68 % de marge mais dépendant presque entièrement des commandes de nouveaux méthaniers est extrêmement rentable mais cyclique.

Une entreprise réalisant une partie croissante de ses revenus grâce à des abonnements, logiciels et services possède davantage de visibilité. GTT pourrait donc voir sa marge consolidée légèrement diminuer à long terme tout en améliorant la qualité et la récurrence de ses revenus. Ce ne serait pas nécessairement une mauvaise évolution.

Le management estime par ailleurs que le marché de la sécurité et du monitoring maritime pourrait progresser autour de 5 % par an au cours des prochaines années et celui de la donnée et de l'optimisation des performances autour de 12 %. GTT veut utiliser Danelec comme point d'entrée pour prendre une place importante sur ces marchés.

Elogen, la diversification qui n'a pas fonctionné

Tout n'a cependant pas fonctionné dans la diversification. Il faut être lucide.

Elogen en est le meilleur exemple. Cette filiale spécialisée dans les électrolyseurs destinés à produire de l'hydrogène n'a généré que 0,1 M€ de chiffre d'affaires au premier semestre 2026, contre 2,5 M€ un an auparavant. GTT avait déjà restructuré l'activité en 2025 et divisé approximativement ses effectifs par deux.

L'hydrogène n'est donc plus, à ce stade, un élément central de la thèse GTT. La décision de réduire rapidement la voilure permet surtout d'éviter qu'une activité déficitaire ne consomme durablement la trésorerie générée par le cœur de métier.

perspectives

06

2026, une année de *respiration*

Pour 2026, la direction vise toujours :

740 à 780 M€

de chiffre d'affaires

490 à 530 M€

d'EBITDA

Il faut donc probablement considérer 2026 comme une année de respiration après l'accélération exceptionnelle observée précédemment plutôt que comme le début d'une dégradation du modèle. Le chiffre d'affaires ralentit, mais le carnet de commandes atteint un niveau record, les prises de commandes ont fortement accéléré et les marges restent proches de leurs sommets.

Le véritable enjeu des prochaines années sera de transformer progressivement GTT.

Aujourd'hui, l'entreprise possède un actif exceptionnel : une position technologique extrêmement forte sur les méthaniers, avec des marges considérables et très peu de capitaux nécessaires pour générer son chiffre d'affaires. Mais cette activité reste dépendante du nombre de navires construits.

Le meilleur moyen d'améliorer encore le modèle serait donc de monétiser davantage chaque navire pendant toute sa durée de vie. Un méthanier équipé d'une technologie GTT ne devrait idéalement plus représenter uniquement quelques années de redevances pendant sa construction. Il pourrait ensuite générer des revenus provenant de la maintenance, de l'assistance technique, des équipements, de la collecte de données, des logiciels et de l'optimisation des performances.

La deuxième priorité consiste à reproduire le modèle historique sur d'autres marchés. Les réservoirs terrestres sont probablement l'exemple le plus évident : si GTT parvient à imposer progressivement ses membranes sur ces infrastructures comme elle l'a fait sur les méthaniers, elle ouvre un nouveau marché en restant dans son domaine d'expertise.

Enfin, le groupe doit continuer à investir suffisamment dans la recherche et développement. Une grande partie de la valeur économique de GTT repose sur son avance technologique et sa propriété intellectuelle. Cette avance doit constamment être renouvelée. Les méthaniers à trois cuves, NEXT1 et les nouveaux systèmes destinés au LNG as Fuel répondent précisément à cet objectif.

Le dossier *en SWOT*

Maintenant que nous avons fait un point sur le modèle économique du groupe et que nous comprenons ce que fait l'entreprise, voyons de manière très académique quelles sont les opportunités et menaces pour le groupe.

Le SWOT est surtout un outil qui permet de prendre rapidement du recul sur une entreprise. Il met en évidence ce qu'elle fait bien, ses points faibles, les opportunités qu'elle peut saisir et les principales menaces auxquelles elle doit faire face.

Forces

- Position technologique dominante sur les systèmes à membranes pour méthaniers
- Modèle de licences très peu capitalistique
- Marge d'EBITDA proche de 70 %
- Carnet de commandes d'environ 1,9 Md€
- Forte génération de trésorerie
- Environ 60 ans d'expertise et importante propriété intellectuelle
- Bilan très solide

Faiblesses

- Forte dépendance aux nouvelles constructions de méthaniers
- Environ 90 % du CA encore lié aux constructions neuves
- Activités digitales nettement moins rentables
- Résultats influencés par le calendrier des chantiers
- Diversification dans l'hydrogène décevante
- Forte exposition aux chantiers navals asiatiques
- Position moins dominante sur le LNG as Fuel

Opportunités

- Environ 550 méthaniers potentiellement nécessaires d'ici 2035 selon GTT
- Remplacement progressif des anciens méthaniers
- Développement des grands réservoirs terrestres
- Développement des FLNG et FSRU
- Croissance de GTT Marine et de Danelec
- Développement des logiciels et abonnements
- Monétisation de la flotte déjà équipée

Menaces

- Retards ou annulations de projets de liquéfaction
- Ralentissement structurel futur de la demande de GNL
- Émergence d'une technologie concurrente plus performante
- Pression commerciale des grands chantiers navals
- Mauvaise intégration d'acquisitions futures
- Durcissement à long terme de la réglementation concernant les énergies fossiles
- Concurrence importante sur le LNG as Fuel

Ce qu'il faut retenir

Je reviens sur un point important pour ceux qui sont déjà partis voir eux-mêmes les chiffres du groupe sur un site financier. Il faut éviter d'extrapoler les +25 % de croissance de 2025. Le premier semestre 2026 montre déjà une normalisation, avec un chiffre d'affaires pratiquement stable. Ce ralentissement était néanmoins largement lié au calendrier de construction des navires et ne s'accompagne pour l'instant ni d'une baisse significative des marges ni d'une détérioration des commandes.

C'est même tout le paradoxe actuel : les résultats ralentissent alors que le carnet de commandes atteint environ 1,9 milliard d'euros et que les nouvelles commandes de méthaniers ont fortement rebondi. La prochaine phase de l'histoire de GTT se jouera donc moins sur sa capacité à reproduire chaque année les taux de croissance exceptionnels de 2024-2025 que sur sa capacité à conserver son avance technologique tout en transformant progressivement son immense base installée en revenus récurrents.

Si le groupe réussit cette évolution, il ne gagnera plus seulement de l'argent au moment où un méthanier est construit. Il pourra en gagner pendant une grande partie de la vie du navire.

C'est probablement le principal levier susceptible d'améliorer encore un modèle économique qui, sur son cœur historique, est déjà particulièrement performant.

Ma méthode *d'analyse*

Nous avons maintenant une vision beaucoup plus claire de GTT, de son modèle économique, de ses avantages, de ses relais de croissance mais aussi des principaux risques qui entourent le dossier. Il reste pourtant une question essentielle : à quel prix cette entreprise devient-elle réellement intéressante ?

Car comprendre une entreprise ne suffit pas. Encore faut-il déterminer ce que nous sommes prêts à payer pour en devenir actionnaires.

Ma grille de qualité

C'est ici qu'intervient mon travail de valorisation. Pour déterminer si une entreprise remplit suffisamment de critères financiers sur le plan de la qualité, j'utilise pour chaque dossier la grille d'analyse suivante.

Croissance et rentabilité

Croissance du résultat net > 10 % par an

Croissance du résultat net > 15 % par an

Marge nette > 10 %

Marge d'exploitation > 20 %

Marge d'exploitation > 40 %

Gestion financière

Gestion des bénéfices non distribués

ROE > 10 %

ROE > 15 %

Capex / Résultat net < 25 %

Capex / Résultat net < 50 %

Valorisation et liquidité

Capitalisation / Free Cash Flow < 8

Capitalisation / Free Cash Flow < 20

Évolution du nombre de titres en circulation

Gouvernance et solidité financière

Présence du dirigeant ou de la famille au capital

Endettement < 4x le résultat net

Évolution de la trésorerie nette

Cette grille permet de confronter la qualité apparente d'une entreprise à la réalité de ses chiffres. Mais elle ne constitue pas un système mécanique. Elle représente surtout un préalable qui me permet de situer rapidement un dossier en termes de qualité fondamentale. Chaque critère rapporte des points et permet d'obtenir une première lecture de la solidité de l'entreprise.

La valorisation

Ensuite vient le véritable travail de valorisation. Et pour essayer d'être le plus juste possible, je préfère croiser plusieurs méthodes plutôt que de dépendre d'un seul indicateur.

Je regarde notamment le **PER**, ou Price Earnings Ratio. Il permet de savoir combien le marché nous demande de payer pour 1 € de bénéfice généré par l'entreprise. Un PER de 20 signifie par exemple que l'entreprise est valorisée 20 fois ses bénéfices annuels.

Je regarde également le **Price to Free Cash Flow**. La logique est assez proche, mais on compare cette fois la valeur de l'entreprise au cash qu'elle génère réellement après les investissements nécessaires à son activité. C'est un indicateur que j'apprécie particulièrement, car les bénéfices comptables ne se transforment pas toujours intégralement en argent réellement disponible pour l'entreprise et ses actionnaires.

Je porte également une attention particulière aux **SBC**, les Stock-Based Compensation. Il s'agit des rémunérations versées aux salariés et dirigeants sous forme d'actions. Elles peuvent parfois représenter des montants importants et entraîner une dilution progressive des actionnaires. Selon la méthode utilisée, elles peuvent aussi donner une image trop favorable de la génération de cash. Je préfère donc les retraiter lorsque cela me paraît nécessaire pour obtenir une vision plus réaliste.

Mais la valorisation ne se résume pas à appliquer des multiples. Lorsqu'il existe des entreprises comparables, je regarde également comment le marché les valorise. Cela permet de comparer les multiples, les marges, la croissance ou encore la rentabilité et de déterminer si les différences de valorisation me semblent cohérentes.

Enfin, j'aime raisonner en ordres de grandeur. Prenons une chaîne de restauration en forte croissance. Si j'estime qu'elle pourrait un jour atteindre 10 % du nombre de restaurants de McDonald's, je peux utiliser McDonald's comme point de comparaison, puis appliquer une décote pour tenir compte des différences de taille, de rentabilité, de maturité ou de risque.

Cela ne permet évidemment pas de dire précisément combien vaudra l'entreprise dans cinq ou dix ans. En revanche, cela permet de construire plusieurs scénarios et d'obtenir des ordres de grandeur sur ce que le titre pourrait valoir si l'entreprise réussit à atteindre certains objectifs.

C'est finalement ce que je recherche avec la valorisation : non pas trouver un prix exact, mais déterminer ce que le marché valorise aujourd'hui, ce que l'entreprise pourrait raisonnablement valoir demain et si l'écart entre les deux est suffisamment intéressant.

L'analyse technique

Une fois l'entreprise comprise et sa valorisation étudiée, il reste une dernière dimension : le prix. C'est ici que j'utilise l'analyse technique.



GTT en données hebdomadaires, de 2020 au 1^{er} octobre 2026 : tendance de fond, supports et résistances. Graphique réalisé sur TradingView.

Je cherche notamment à identifier :

- la tendance de fond ;
- les principaux supports et résistances ;
- les zones de prix importantes (mensuelles et hebdomadaires) ;
- les moyennes mobiles (leurs croisements, et si certaines servent de supports ou de rails aux cours) ;
- le momentum (surperformance ou sous-performance par rapport à un indice de référence) ;
- les éventuelles zones d'accumulation ou d'invalidation.

L'objectif n'est pas d'opposer analyse fondamentale et analyse technique. Au contraire.

FONDAMENTAUX

comprendre ce que nous achetons



VALORISATION

estimer ce que nous sommes prêts à payer



TECHNIQUE

observer le marché et repérer les niveaux de prix intéressants

C'est lorsque ces trois dimensions commencent à converger que le dossier devient particulièrement intéressant à travailler.

la suite

09

La suite *au Club Nova Kairos*

Cette analyse gratuite avait un premier objectif : vous permettre de comprendre réellement GTT, son modèle économique, ses avantages concurrentiels, ses relais de croissance et les principaux risques qui entourent le dossier.

Mais comprendre l'entreprise n'est que la première partie du travail. La prochaine étape consiste à déterminer combien elle vaut réellement, puis à confronter cette valorisation à l'analyse technique du titre. Je réalise actuellement ce travail de valorisation à partir des critères présentés précédemment, ainsi que l'analyse technique complète du dossier.

Car identifier une belle entreprise est relativement simple. Toute la difficulté consiste à déterminer combien elle vaut et à quel prix il devient intéressant de s'y exposer.

C'est exactement le travail que je poursuis au sein du **Club Nova Kairos**. J'y partage mes analyses complètes d'entreprises, mon travail de valorisation, mes analyses graphiques ainsi que le suivi des dossiers dans le temps.

01 Comprendre ce que nous achetons.

02 Déterminer ce que nous sommes prêts à payer.

03 Identifier les niveaux de prix qui deviennent intéressants.

La valorisation complète de GTT, mon analyse technique et la suite du suivi du dossier seront disponibles au sein du Club Nova Kairos.

[Rejoindre le Club Nova Kairos →](#)

Charles Janus

Analyste indépendant, fondateur de Nova Kairos

novakairos.com

@charles_janus sur X

Avertissement

Cette analyse est publiée par Nova Kairos à titre informatif et pédagogique. Elle ne constitue ni un conseil en investissement personnalisé, ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une sollicitation. Chaque investisseur reste seul responsable de ses décisions et doit tenir compte de sa situation personnelle, de ses objectifs et de son horizon de placement.

Investir en Bourse comporte un risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les estimations et projections citées, notamment celles communiquées par GTT, peuvent ne pas se réaliser.

Auteur : Charles Janus. Analyse achevée en octobre 2026, à partir des chiffres publiés par GTT jusqu'au premier semestre 2026.
Graphique de cours au 1^{er} octobre 2026.

Conflits d'intérêts : Charles Janus détient des actions GTT à la date de publication de cette analyse.

Éditeur : SUPERNOVA, SARL au capital de 1 000 €, 1 B chemin du Commandant, 30131 Pujaut, RCS Nîmes 940 392 251.
Directeur de la publication : Charles Janus. Contact : contact@novakairos.com.

© Nova Kairos, 2026. Reproduction et diffusion interdites sans autorisation.