

Capitalisation (M€)	2 578,1	Ticker	OVH.PA / OVH.FP	Cloud Computing
Objectif de cours	16,00 €	Nb de titres (en millions)	153,5	
Cours au 21/10/2026	16,80 €	Volume moyen 12m (titres)	171 112	Flash valeur
Potentiel	-4,8%	Extrêmes 12m (€)	6,67€/18,74€	22/10/2026

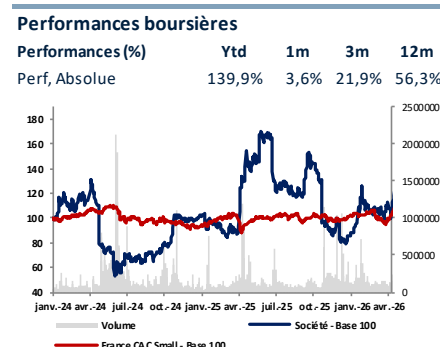
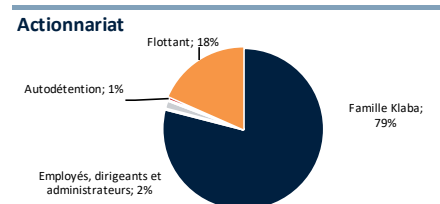
Croissance retrouvée !

A retenir

- Objectifs 2026 tous atteints : croissance organique : +7,2 %, marge d'EBITDA 42,0 %, capex 32,6 % du CA.
- Résultat opérationnel 77,8 M€, net 9,4 M€ ; LFCF +24,7 M€ après réintégration du capex préfinancé.
- Objectif de cours relevé à 16€, recommandation ramenée à Neutre.

Données financières (en M€)				
au 31/08	2025	2026e	2027e	2028e
CA	1 085	1 145	1 258	1 372
var %	9,2%	5,6%	9,9%	9,0%
EBE ajusté	437,8	480,5	534,9	595,0
% CA	40,4%	42,0%	42,5%	43,4%
ROC	66,9	82,2	99,6	98,9
% CA	6,2%	7,2%	7,9%	7,2%
RN	0,4	9,4	35,5	28,7
% CA	0,0%	0,8%	2,8%	2,1%
Bnpa (€)	0,00	0,06	0,23	0,19
ROCE (%)	7,1%	7,8%	8,9%	9,3%
ROE (%)	1,4%	12,6%	32,2%	20,7%
Gearing (%)	4491%	1765%	1192%	888%
Dette nette (ex IFRS16)	1 158	1 157	1 031	867
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Multiples de valorisation				
	2025	2026e	2027e	2028e
VE/CA (x)	2,8	3,4	3,1	2,8
VE/EBE (x)	7,3	6,4	5,7	5,2
VE/ROC (x)	45,7	47,3	39,0	38,5
P/E (x)	ns	274,3	72,7	89,7



Publication des résultats annuels 2026

OVHcloud dépasse ses objectifs 2026 : croissance organique de +7,2 % contre 5 à 7 % visés, marge d'EBITDA ajusté à 42,0 %, en hausse de 1,6 point, et capex ramené à 32,6 % du chiffre d'affaires (hors frontload de 49,5 M€). La progression se diffuse jusqu'au bas du compte de résultat, avec un résultat opérationnel de 77,8 M€ (+12,1 %) et un résultat net de 9,4 M€ contre 0,4 M€ un an plus tôt. Le Levered Free Cash-Flow (LFCF) ressort positif à 24,7 M€, après réintégration des capex 2027 préfinancés. Le ROCE atteint 7,7 %. Les objectifs 2027 visent plus de 10 % de croissance, une marge EBITDA ajustée supérieure à 42,5 % et un ROCE au-delà de 9 %.

Croissance tenue au-delà de la fourchette anticipée

L'objectif de 5 à 7 % de croissance organique est dépassé, à +7,2 %, avec une accélération marquée en fin d'exercice : +10,5 % au quatrième trimestre. À noter, la croissance publiée ressort à +5,6 %, soit 1,6 point sous l'organique principalement en raison du change. Plusieurs dynamiques expliquent cette variation favorable du CA sur l'année.

D'abord, le Cloud privé a cessé de s'éroder, comme attendu. Ce segment, qui regroupe les serveurs dédiés loués aux entreprises, représente 60,3 % du CA et souffrait du départ de plusieurs clients sur l'offre VPS, notamment en raison du prix des licences VMware, sur lequel OVHcloud n'a pas la main. Il passe de +4,0% au T3 à +7,1 % au quatrième, en partie grâce au repositionnement sur l'entrée de gamme.

En parallèle, le Cloud public progresse de +18,9 % à 22,3% du CA, au-dessus de nos attentes comme de celles du consensus. Cette performance est portée par l'adoption des clients Digital Scalers et par l'upsell qui semble porter ses fruits, plutôt davantage auprès des Scalers européens (>25k€ d'ARR) et des clients Corporate adressés en vente directe, ce dernier segment affichant une croissance de +28 %.

Le Webcloud, enfin, constitue une belle surprise. Sur l'année, le segment poursuit son rythme de croisière annuel à +3,2 % mais accélère nettement au quatrième trimestre, à +6 %, porté par la création continue de noms de domaine et de sites. L'essor des outils de développement



assistés par l'IA, qui permettent à des non-développeurs de créer des applications web, alimente cette demande. Une tendance à ne pas sous-estimer pour un segment qui pèse encore 17,4 % du chiffre d'affaires.

Une rentabilité en progression, génération de cash plutôt neutre vs 2025

La marge brute gagne (1,9 point) à 67,3 % et l'EBITDA ajusté atteint 480,5 M€, soit 42,0 % du chiffre d'affaires. La rentabilité s'érode dans la suite du P&L : les dotations aux amortissements passent de 354,4 à 378,3 M€, soit 33 % du chiffre d'affaires, et le résultat opérationnel ressort à 77,8 M€, 6,8 % de marge. L'écart entre 42 % d'EBITDA et 7 % de résultat opérationnel résume le modèle. **C'est là que se joue la suite** : les capex restent supérieurs à la dotation, de sorte que la base amortissable continue de grossir, et sa composition devient déterminante : 242 M€ de capex de serveurs, amortis sur quelques années et les durées de vie retenues sur les composants, serveurs comme cartes accélératrices, deviennent un paramètre déterminant dans un environnement où les prix du matériel et les cycles de renouvellement bougent vite. Ces dotations peuvent encore réserver des surprises, dans un sens comme dans l'autre.

Les intérêts financiers décaissés progressent par ailleurs de 39,1 à 51,8 M€, soit +33 %, pour une dette nette de 1,6Mds€. Le résultat net s'établit à 9,4 M€ contre 0,4 M€.

Le groupe publie un LFCF de 24,7 M€, présenté comme le premier flux positif depuis l'introduction en Bourse. Cet agrégat réintègre 49,5 M€ de capex 2027 préfinancés en 2026, dont le décaissement a bien eu lieu sur l'exercice et qui ont été couverts par un financement en dette dédié. Hors ce retraitement, le flux ressort à environ -25 M€, contre -27 M€ un an plus tôt.

Perspectives 2027

L'exercice écoulé démontre que les moteurs de croissance sont identifiés et qu'ils fonctionnent. Nous retenons surtout la montée en charge progressive des Digital Scalers, qui constitue le pont naturel entre une base de clients acquise par l'entrée de gamme et des usages à plus forte valeur, et dont les effets ne font que commencer. Rien dans la publication ne remet en cause notre thèse de fond, à savoir un besoin d'équipement structurellement croissant et une rentabilité des infrastructures nouvelles supérieure à celle des générations précédentes. Nous alignons nos estimations de croissance et d'EBITDA ajusté 2027 sur les objectifs du groupe.

Une marge 2027 exigeante mais atteignable : L'objectif de marge d'EBITDA supérieure à 42,5 % correspond au taux de conversion normatif communiqué par le groupe, soit environ 50 % du chiffre d'affaires additionnel transformé en EBITDA, contre 71 % cette année. Deux éléments nous rendent confiants. La répercussion tarifaire de la hausse des composants porte sur un poste de capex et non de charges opérationnelles, ce qui la rend pleinement accrétive à l'EBITDA. Et le rendement des nouvelles générations de matériel, en particulier la gamme Rubin de Nvidia, améliore la capacité servie par euro investi et par mégawatt consommé.

Un ROCE qui doit rejoindre le coût du capital : La cible de ROCE supérieur à 9 % en FY27 est exigeante. Pour information l'entreprise calcule le ROCE en divisant l'EBITDA ajusté après dépréciations et amortissements et les impôts de l'exercice en cours par les capitaux employés de l'exercice précédent. Le capital employé de clôture FY26 s'établit à 1 284 M€, en hausse de +8,7 %. Pour tenir l'objectif, le numérateur, soit l'EBITDA ajusté diminué des amortissements et de l'impôt, doit passer de 91 M€ à environ 116 M€, soit une progression de +27 %. Avec un chiffre d'affaires à +10 % et une marge de 42,5 %, cela revient à plafonner les dotations aux amortissements autour de 406 M€, soit +7,3 %. Elles ont progressé de 6,7 % en FY26 et, compte tenu de la visibilité sur le calendrier d'investissement et du décalage de mise en service, cet ordre de grandeur nous paraît atteignable. Nous estimons le coût moyen pondéré du capital autour de 9 % : l'objectif 2027 revient donc à atteindre le seuil à partir duquel la croissance crée enfin de la valeur. Nous resterons attentifs aux hypothèses de durée d'utilité et au périmètre d'actifs porté



au bilan, deux paramètres qui influent sensiblement sur le ratio, et raisonnerons en parallèle sur le cash dégagé après investissement.

Ce qui reste ouvert

Aucune cible de capex n'a été communiquée pour 2027, ni aucun chiffrage du programme GPU, dont les contours ne seront précisés qu'à l'AI Summit du 19 novembre. Le groupe évoque par ailleurs différents scénarios d'évolution de la structuration de ses infrastructures, dont la nature (partenariat, véhicule dédié ou externalisation) pourrait modifier sensiblement le périmètre de consolidation. Enfin, la direction financière est assurée par intérim jusqu'au 1er décembre, les objectifs 2027 ayant été arrêtés sans le titulaire.

La structure financière demeure solide, avec 255 M€ de liquidités disponibles et aucune échéance significative avant 2030. Nous relevons cependant que l'objectif de levier est maintenu à 2,7x ce qui autorise environ 130 M€ d'endettement supplémentaire. Dans un contexte d'accélération des investissements et de valorisation haute, nous n'excluons pas un appel au marché pour financer la montée en puissance de l'activité GPU.

Recommandation

Nous relevons notre objectif de cours à 16€ pour refléter l'amélioration de la trajectoire opérationnelle et nos estimations rehaussées. Nous dégradons en revanche notre recommandation à Neutre. Ce changement ne traduit aucune défiance sur le dossier, dont la thèse nous paraît intacte et mieux étayée qu'il y a douze mois, mais le constat que le parcours boursier récent intègre déjà l'essentiel de l'exécution attendue sur 2027, à un moment où le groupe n'a chiffré ni son programme d'investissement en IA ni le schéma de financement de ses infrastructures. Nous reverrons notre position après l'AI Summit du 19 novembre.



Présentation de la société

Fondée en 1999 par Octave Klaba, OVHCloud s'est comme le champion européen du cloud computing. Cotée depuis 2021, la société reste majoritairement contrôlée par la famille fondatrice, qui détient plus de 80 % du capital. Le groupe exploite aujourd'hui 44 data centers répartis sur quatre continents, hébergeant environ 500 000 serveurs et desservant près de 1,6 million de clients dans plus de 140 pays. Son offre couvre l'ensemble de la chaîne de valeur du cloud. Cette gamme lui permet de répondre aux besoins d'une clientèle variée.

Argumentaire d'investissement

Une montée en gamme vers le PaaS

Au-delà de son activité historique d'infrastructure (IaaS), OVHCloud accélère sa transformation pour devenir également un fournisseur de plateformes (PaaS). L'objectif est d'offrir plus de valeur et d'élargir sa présence dans la chaîne des services cloud, en ciblant des segments à meilleure marge. Le groupe propose désormais des solutions de cloud public simples et rapides à utiliser, destinées aux PME et aux nouveaux entrants recherchant flexibilité sans expertise technique poussée. Le PaaS, encore limité à 20 % des revenus du cloud public, constitue un relais de croissance clé à moyen terme.

Une internationalisation accélérée

Présent dans 9 pays, OVHCloud renforce sa présence aux États-Unis, avec plus de dix sites et de nouvelles capacités pour répondre à la demande croissante en calcul liée à l'IA, notamment en CPU et GPU d'entrée de gamme. Le groupe y génère plus de 100 M€ de revenus. Il accélère aussi en Asie, avec une implantation à Singapour, en Inde et en Australie.

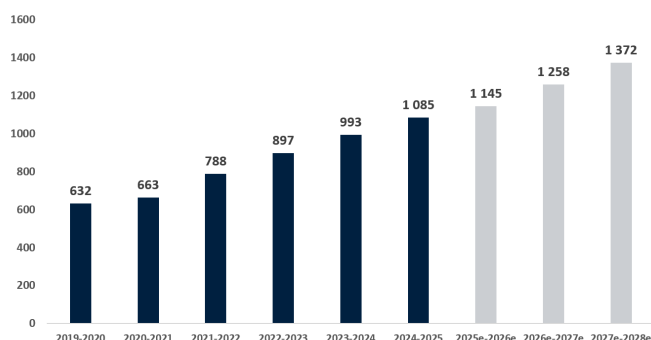
Une expansion dans le cloud privé

OVHCloud renforce son socle historique : le cloud privé, qui affiche une croissance annuelle de +8,5 % LFL. Malgré la hausse des licences VMware, pénalisant les petits acteurs, ce segment reste stratégique, notamment en Europe où les enjeux de souveraineté sont renforcés face au Cloud Act américain. Le groupe consolide sa base traditionnelle et progresse dans les secteurs régulés comme la santé et le secteur public, soutenus par des exigences de conformité (SecNumCloud, HDS). Il accompagne aussi la migration des environnements on-premise vers des architectures hybrides et privées.

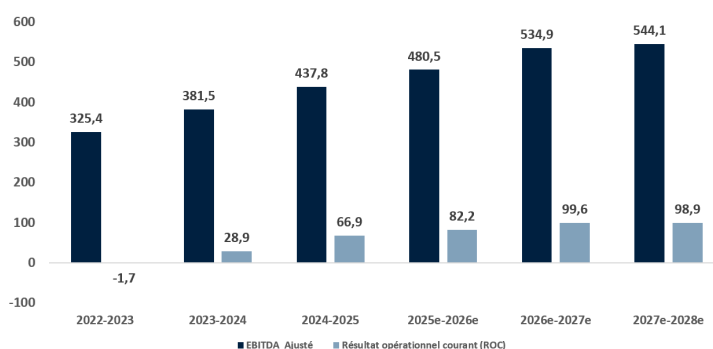
Multiples de valorisation des comparables

Société	Capitalisation	Dette nette	VE	EV/sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
				FY1	FY2	FY3	FY1	FY2	FY3	FY1	FY2	FY3
IBM	200 639,0	39 149,7	239 788,7	3,8x	3,7x	3,5x	13,8x	13,0x	12,3x	18,3x	17,3x	15,7x
Akamai Technologies, Inc.	11 467,2	4 286,8	15 754,0	3,9x	3,4x	2,8x	10,1x	8,5x	6,6x	15,5x	14,4x	10,6x
IONOS Group SE	4 964,4	535,7	5 500,1	3,9x	3,6x	3,3x	10,7x	9,3x	8,3x	13,8x	11,6x	10,2x
DigitalOcean Holdings, Inc.	10 602,0	363,4	10 965,4	10,4x	6,8x	4,7x	26,8x	16,9x	11,1x	49,8x	34,8x	20,8x
Rackspace Technology, Inc.	621,5	2 617,3	3 238,9	1,5x	1,4x	1,2x	12,5x	8,9x	7,5x	28,8x	27,1x	12,9x
DHH S.p.A	123,1	-0,9	122,2	2,3x	1,9x	1,8x	8,1x	6,8x	6,0x	15,3x	12,4x	10,7x
Moyenne	38 069,5	7 825,3	45 894,9	4,3x	3,4x	2,9x	13,7x	10,5x	8,6x	23,6x	19,6x	13,5x
Médiane	7 783,2	1 576,5	8 232,8	3,9x	3,5x	3,0x	11,6x	9,1x	7,9x	16,9x	15,9x	11,8x

Estimation de chiffre d'affaires (en M€)



Estimation d'EBIT et EBITDA en M€



Compte de résultat (M€)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025e-2026e	2026e-2027e	2027e-2028e
Chiffre d'affaires	632,1	663,3	788,0	897,3	993,1	1084,6	1145,1	1258,5	1372,0
Excédent brut d'exploitation	255,0	240,0	277,1	317,4	372,0	421,3	460,5	514,9	565,4
EBITDA Ajusté			307,5	325,4	381,5	437,8	480,5	534,9	595,0
Résultat opérationnel courant	39,3	16,0	8,4	-1,7	28,9	66,9	82,2	99,6	98,9
Résultat opérationnel	30,6	6,5	-20,5	-12,0	25,7	69,4	77,8	102,6	102,2
Résultat financier	-31,2	-28,6	0,7	-28,4	-32,1	-65,1	-57,2	-61,0	-66,5
Impôts	-10,7	-9,8	-8,3	0,1	-3,9	-3,9	-11,2	-6,1	-6,9
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	-11,3	-31,9	-28,1	-40,3	-10,3	0,4	9,4	35,5	28,7
Bilan (M€)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025e-2026e	2026e-2027e	2027e-2028e
Actifs non courants	889,7	1027,1	1271,3	1419,4	1492,0	1531,6	1633,7	1658,9	1604,0
dont goodwill	20,8	33,8	50,9	44,0	59,7	59,1	89,4	89,4	89,4
BFR	-153,5	-136,6	-162,7	-204,4	-209,6	-181,8	-188,8	-183,2	-178,5
Disponibilités + VMP	90,8	53,6	36,2	49,0	40,9	41,9	55,3	3,6	10,3
Capitaux propres	120,4	105,6	468,3	411,0	393,0	28,2	74,6	110,1	138,8
Emprunts et dettes financières	683,5	779,2	619,8	799,4	877,0	1308,4	1372,1	1315,8	1243,5
Total Bilan	1055,1	1252,3	1442,7	1602,6	1669,8	1702,3	1843,8	1832,5	1799,5
Tableau de flux (M€)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025e-2026e	2026e-2027e	2027e-2028e
Marge brute d'autofinancement	252,9	290,0	262,6	309,5	377,6	421,7	467,5	511,8	561,8
Variation de BFR	21,9	-20,0	23,4	29,1	2,8	1,0	15,0	-5,6	-4,7
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	274,8	270,0	286,0	338,7	380,3	422,7	482,5	506,1	557,1
CAPEX nets	-275,9	-343,2	-451,8	-357,8	-343,1	-361,4	-422,4	-440,5	-411,6
FCF	-1,1	-73,2	-165,8	-19,1	37,2	61,3	60,1	65,7	145,5
Augmentation de capital	0,0	0,0	349,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	258,8	75,6	-141,6	89,4	49,3	382,3	65,8	-17,0	-33,0
Dividendes versés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés au financement	91,0	54,6	176,5	41,8	-7,1	-58,0	-30,0	-117,3	-138,8
Variation de trésorerie	60,2	-30,9	-16,6	12,8	-8,1	-1,4	15,8	-51,7	6,7
Ratios (%)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025e-2026e	2026e-2027e	2027e-2028e
Variation chiffre d'affaires		4,9%	18,8%	13,9%	10,7%	9,2%	5,6%	9,9%	9,0%
Marge EBE	40,3%	36,2%	35,2%	35,4%	37,5%	38,8%	40,2%	40,9%	41,2%
Marge opérationnelle courante	6,2%	2,4%	1,1%	-0,2%	2,9%	6,2%	7,2%	7,9%	7,2%
Marge opérationnelle	4,8%	1,0%	-2,6%	-1,3%	2,6%	6,4%	6,8%	8,2%	7,5%
Marge nette	-1,8%	-4,8%	-3,6%	-4,5%	-1,0%	0,0%	0,8%	2,8%	2,1%
CAPEX (% CA)	43,6%	51,7%	57,3%	39,9%	34,6%	33,3%	36,9%	35,0%	30,0%
BFR (% CA)	-24,3%	-20,6%	-20,6%	-22,8%	-21,1%	-16,8%	-16,5%	-14,6%	-13,0%
ROCE				0,6%	3,3%	7,1%	7,8%	8,9%	9,3%
ROE	-9,4%	-30,2%	-6,0%	-9,8%	-2,6%	1,4%	12,6%	32,2%	20,7%
Payout	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividend yield		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ratios d'endettement	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025e-2026e	2026e-2027e	2027e-2028e
Gearing (%)	492,3%	687,0%	124,6%	182,6%	212,7%	449,1%	1765,1%	1192,3%	888,5%
Dettes nettes/EBE	2,3	3,0	2,1	2,4	2,2	3,0	2,9	2,5	2,2
EBE/charges financières	10,8	7,9	24,7	15,2	12,4	9,7	8,5	8,6	8,7
Valorisation	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025e-2026e	2026e-2027e	2027e-2028e
Nombre d'actions (en millions)	164,0	164,3	190,5	190,5	190,5	190,5	153,5	153,5	153,5
Nombre d'actions moyen (en millions)	164,0	164,3	190,5	190,5	190,5	190,5	153,5	153,5	153,5
Cours (moyenne annuelle en euros)	0,0	25,4	20,4	12,0	7,7	9,4	16,8	16,8	16,8
(1) Capitalisation boursière moyenne	0,0	4 174,4	3 888,9	2 286,5	1 472,9	1 791,1	2 578,1	2 578,1	2 578,1
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	592,7	725,6	583,6	750,4	836,0	1 266,5	1 316,8	1 312,2	1 233,2
(3) Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(4) Valeur des actifs financiers	0,0	0,0	0,0	-22,2	-10,2	-2,5	-4,4	-4,4	-4,4
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	592,7	4 899,9	4 472,6	3 014,7	2 298,7	3 055,1	3 890,5	3 885,9	3 806,9
VE/CA	0,9	7,4	5,7	3,4	2,3	2,8	3,4	3,1	2,8
VE/EBE	2,3	20,4	16,1	9,5	6,2	7,3	8,4	7,5	6,7
VE/ROC	15,1	306,5	534,8	ns	79,6	45,7	47,3	39,0	38,5
P/E	0,0	ns	ns	ns	ns	4 477,7	274,3	72,7	89,7
P/B	0,0	39,5	8,3	5,6	3,7	63,5	34,6	23,4	18,6
P/CF	0,0	15,5	13,6	6,8	3,9	4,2	5,3	5,1	4,6
FCF yield (%)	-0,2%	-1,5%	-3,7%	-0,6%	1,6%	2,0%	1,5%	1,7%	3,8%
Données par action (€)	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025e-2026e	2026e-2027e	2027e-2028e
Bnpa	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Book value/action	0,7	0,6	2,5	2,2	2,1	0,1	0,5	0,7	0,9
Dividende /action	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0



Système de recommandations :

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à +15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre +5% et +15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre -5% et -15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à -15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

Historique de recommandations :

Achat : du 05/11/2025 jusqu'au 26/06/2026

Accumuler : du 26/06/2026 jusqu'au 22/10/2026

Neutre : depuis le 22/10/2026

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : (-)

Méthodes d'évaluation :

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue [®]
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui



“Disclaimer / Avertissement”

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de OVHcloud (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient. Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."

EuroLand Corporate
17 avenue George V
75008 Paris
01 44 70 20 80

