EuroLand Corporate

OVHcloud

Accumuler

Capitalisation (M€)	2 188,3	Ticker	OVH.PA / OVH FP	Cloud Computing
Objectif de cours	16,00 €	Nb de titres (en millions)	153,5	
Cours au 19/11/2026	14,26 €	Volume moyen 12m (titres)	174 326	Flash valeur
Potentiel	*12,2%*	Extrêmes 12m (€)	6,67€/18,74€	20/11/2026

AI Summit : le cloud autour de l'IA, la vision se précise

A retenir

- Freemium : OVHai Workspace en alpha gratuite, d'abord en France, 5 Go par utilisateur
- 3 Briques IA : llm Olala (7 Md paramètres), voix Gladia (100+ langues), RAG managé
- Revenus incrémentaux liés attendus en 2028

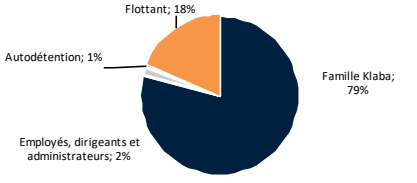
Données financières (en M€)

au 31/08	2026	2027e	2028e	2029e
CA	1 145	1 258	1 372	1 480
var %	*5,6%*	*9,9%*	*9,0%*	*7,9%*
EBE ajusté	480,5	534,9	595,0	640,5
% CA	*42,0%*	*42,5%*	*43,4%*	*43,3%*
ROC	82,2	99,6	98,9	112,2
% CA	*7,2%*	*7,9%*	*7,2%*	*7,6%*
RN	9,4	35,5	28,7	35,0
% CA	*0,8%*	*2,8%*	*2,1%*	*2,4%*
Bnpa (€)	0,06	0,23	0,19	0,23
ROCE (%)	7,8%	8,9%	9,3%	10,1%
ROE (%)	12,6%	32,2%	20,7%	20,1%
Gearing (%)	1744%	1178%	877%	650%
Dette nette (ex IFRS16)	1 157	1 120	1 002	866
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Multiples de valorisation

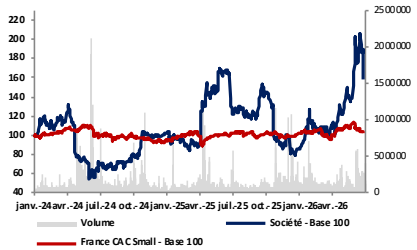
	2026	2027e	2028e	2029e
VE/CA (x)	3,4	3,1	2,8	2,5
VE/EBE (x)	8,4	7,5	6,7	6,0
VE/ROC (x)	47,1	38,9	38,3	33,0
P/E (x)	274,3	72,7	89,7	73,8

Actionnariat



Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf, Absolue	95,6%	-3,8%	-13,6%	89,1%



AI Summit 2026

Lors de son AI Summit, OVHcloud a présenté une vision cohérente : placer l'IA au cœur de son environnement cloud, tout en restant fidèle à son métier de fournisseur d'infrastructure. Le groupe a dévoilé 55 nouveaux produits, dont 38 renforcent le socle cloud et 17 sont consacrés à l'IA, de l'accès aux GPU jusqu'aux applications. Cette stratégie s'appuie sur trois briques (LLM, voix, recherche documentaire) qui donnent tout leur sens aux acquisitions récentes, à commencer par celle de Dragon LLM en mars dernier. Le pari est clairement celui de l'inférence, avec une couche logicielle en freemium, opérée dans un environnement souverain. Un positionnement unique en Europe. Les revenus incrémentaux liés à ces solutions ne devraient toutefois pas avoir d'effet significatif avant 2028.

Une stratégie ancrée dans l'ADN industriel du groupe

Sur la capacité visionnaire d'Octave Klaba, quelques rappels sont utiles. Dès 1999, OVH conçoit et assemble ses propres serveurs, alors très coûteux sur le marché, un savoir-faire qui lui a permis d'absorber la croissance de la demande à moindre coût. En 2003, le groupe adopte le refroidissement par eau à l'échelle industrielle, à rebours des pratiques de l'époque, avec à la clé des datacenters sans climatisation et moins énergivores. Vingt ans plus tard, le refroidissement liquide est devenu la norme avec les GPU dédiés à l'IA. Plus récemment, OVHcloud s'est tenu à l'écart de la première vague d'investissements massifs dans le matériel d'entraînement, particulièrement coûteuse. Cette prudence s'avère payante : le marché bascule depuis un an vers l'inférence, dont les perspectives de rentabilité pour les datacenters sont bien meilleures. OVHcloud mise donc sur l'inférence de modèles sur ses propres serveurs, dans un environnement modulaire où le client choisit son niveau d'intégration, de l'infrastructure (du cloud on-premise au cloud public) jusqu'au logiciel (tiers ou celui d'OVHcloud).

Trois briques au service d'une offre intégrée

La première brique est le LLM Olala, issu des travaux de Dragon LLM (acquis en mars 2026) : un modèle agentique compact de 7 Md de paramètres, dont 1 Md seulement est activé à chaque


Victor Lamarre - Analyste - 01 44 70 20 76 – vlamarre@elcorp.com

requête. Il peut ainsi tourner sur un simple CPU, là où les modèles les plus avancés dépassent les 1 000 Md de paramètres, pour un coût d'utilisation très faible. La deuxième brique est la voix, avec Gladia (speech-to-text, acquis en juillet 2026), qui ambitionne de devenir la référence du secteur ; sa démonstration de traduction en temps réel a été bien accueillie. La troisième est la recherche documentaire intelligente, qui permet d'interroger en langage naturel l'ensemble des documents internes d'une entreprise.

Ces briques ont vocation à converger dans l'OVHai Workspace, une plateforme dans laquelle l'IA d'OVH, hébergée sur ses propres serveurs, s'articule avec une suite logicielle concurrente d'Office (messagerie, documents, visioconférence etc). Le résultat est une solution entièrement intégrée et souveraine, dans laquelle les données sensibles ne quittent jamais l'infrastructure européenne, y compris au niveau applicatif. Nous pensons que cette offre devrait particulièrement séduire les entreprises qui recherchent un environnement maîtrisé pour leurs données confidentielles, et qu'elle constitue une alternative crédible et peu coûteuse aux suites d'IA américaines.

Draguer les développeurs

L'ensemble repose sur une logique open source éprouvée : offrir gratuitement outils et modèles pour attirer les développeurs, qui se tournent ensuite naturellement vers l'infrastructure dont ils maîtrisent déjà les briques. C'est la stratégie qui a réussi à Google avec Kubernetes, avec ici l'argument de l'exécution souveraine en plus. Pour convertir cette audience, OVHcloud mise sur des solutions pensées pour les développeurs. Le fine-tuning de modèles devient accessible sans expertise en infrastructure : le développeur sélectionne son GPU et écrit son code Python. La facturation se fait à la minute, un mode batch est proposé aux utilisateurs qui privilégient le coût à la vitesse, et chaque requête est automatiquement orientée vers le modèle le plus adapté.

Perspectives et estimations

En matière de données, OVHcloud laisse à ses clients le choix entre ses propres logiciels et le raccordement de leurs outils existants, via près de 480 connecteurs. L'IA d'OVH devient ainsi le point d'entrée, et les logiciels raccordés tendent à devenir interchangeables, ce qui accentue la pression sur les éditeurs. Sur le plan financier, nous maintenons nos estimations 2027. Hors acquisitions, les coûts de développement sont restés limités (environ six mois de travail), et ces nouvelles briques seront à terme monétisées via la tarification de l'infrastructure. L'enjeu principal est désormais l'adoption par les 1,7 million de clients du groupe. Nous attendons davantage de visibilité pour ajuster 2028, mais l'orientation nous paraît très positive.

Recommandation

Nous maintenons notre objectif de cours et, étant donné la baisse du cours depuis notre dernière publication, nous passons notre recommandation à Accumuler.



Présentation de la société

Fondée en 1999 par Octave Klaba, OVHCloud s'est imposé comme le champion européen du cloud computing. Cotée depuis 2021, la société reste majoritairement contrôlée par la famille fondatrice, qui détient environ 80 % du capital. Le groupe exploite aujourd'hui 46 data centers répartis sur quatre continents, hébergeant plus de 500 000 serveurs et desservant près de 1,7 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 cherche à capter davantage de valeur en se développant vers la fourniture de plateformes (PaaS) et de services à plus forte marge. Cette trajectoire, qui le conduit progressivement jusqu'à l'internalisation de briques logicielles, constitue un relais de croissance clé à moyen terme et traduit la volonté du groupe de remonter dans la chaîne de valeur.

Une internationalisation accélérée

OVHcloud poursuit son expansion hors de France, avec une présence industrielle renforcée aux États-Unis et une montée en puissance en Asie. Cette diversification géographique réduit progressivement la dépendance au marché domestique et constitue un moteur de croissance structurel, porté notamment par la dynamique du cloud public.

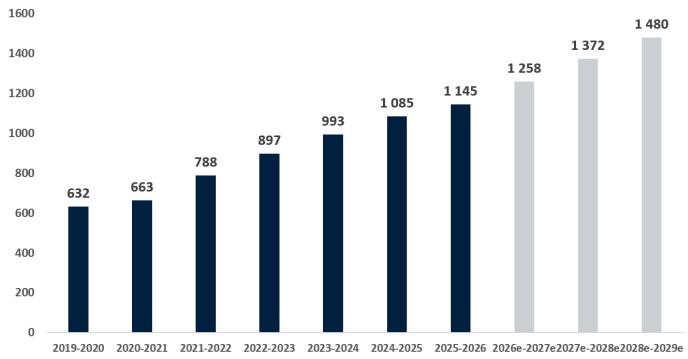
Une expansion dans le cloud privé

Le cloud privé demeure le socle historique du groupe et concentre la majorité de l'activité. La hausse des licences VMware a pesé sur une partie de la base, mais le repositionnement de l'offre d'entrée de gamme et la signature de contrats souverains soutiennent le segment. Dans un contexte européen où les enjeux de souveraineté se renforcent face au Cloud Act américain, OVHcloud consolide sa base traditionnelle et progresse dans les secteurs régulés (santé, secteur public) adossés à des exigences de conformité (SecNumCloud, HDS).

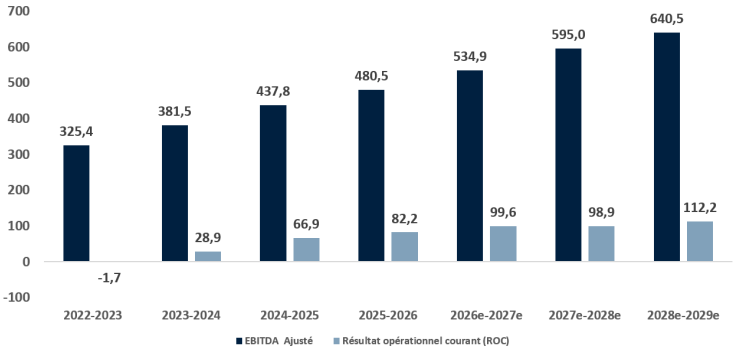
Multiples de valorisation des comparables (au 19/11/2026)

Société	Capitalisation	Dette nette	VE	2026e	2027e	2028e	2026e	2027e	2028e	2026e	2027e	2028e	2026e	2027e	2028e
IBM	218 768,5	38 272,3	257 040,8	4,1x	3,9x	3,7x	14,7x	13,9x	13,1x	19,5x	18,3x	16,6x	20,9x	19,3x	17,4x
Akamai Technologies, Inc.	15 310,7	2 013,6	17 324,3	4,4x	4,0x	3,6x	11,1x	9,9x	9,0x	16,8x	15,6x	14,3x	17,6x	16,5x	14,6x
IONOS Group SE	3 740,8	433,0	4 173,8	3,0x	2,7x	2,6x	8,0x	7,2x	6,6x	10,1x	9,0x	8,1x	14,2x	12,2x	10,6x
DigitalOcean Holdings, Inc.	14 411,6	396,2	14 807,8	14,8x	9,8x	7,0x	38,6x	24,2x	16,8x	77,1x	51,4x	31,0x	119,0x	76,4x	41,7x
Rackspace Technology, Inc.	1 591,8	2 518,5	4 110,3	1,8x	1,7x	1,6x	15,0x	13,5x	11,1x	29,9x	43,3x	16,8x	ns	ns	ns
DHH S.p.A	156,8	-3,0	153,8	3,1x	2,7x	2,5x	9,5x	8,5x	7,7x	15,4x	13,3x	12,0x	28,3x	24,1x	21,0x
OVH Groupe S.A.	2 396,1	1 232,4	3 628,5	3,2x	2,9x	2,7x	7,8x	7,1x	6,4x	39,6x	32,4x	26,4x	96,7x	56,0x	36,9x
Moyenne	**42 330,0**	**7 271,8**	**49 601,8**	**5,2x**	**4,1x**	**3,5x**	**16,1x**	**12,9x**	**10,7x**	**28,1x**	**25,2x**	**16,5x**	**40,0x**	**29,7x**	**21,1x**
Médiane	**9 076,2**	**1 223,3**	**9 490,8**	**3,6x**	**3,3x**	**3,1x**	**12,9x**	**11,7x**	**10,1x**	**18,2x**	**17,0x**	**15,5x**	**20,9x**	**19,3x**	**17,4x**

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	2025-2026	2026e-2027e	2027e-2028e	2028e-2029e
Chiffre d'affaires	632,1	663,3	788,0	897,3	993,1	1084,6	1145,1	1258,5	1372,0	1480,5
Excédent brut d'exploitation	255,0	240,0	277,1	317,4	372,0	421,3	460,5	514,9	565,4	614,6
EBITDA Ajusté			307,5	325,4	381,5	437,8	480,5	534,9	595,0	640,5
Résultat opérationnel courant	**39,3**	**16,0**	**8,4**	**-1,7**	**28,9**	**66,9**	**82,2**	**99,6**	**98,9**	**112,2**
Résultat opérationnel	30,6	6,5	-20,5	-12,0	25,7	69,4	77,8	102,6	102,2	115,7
Résultat financier	-31,2	-28,6	0,7	-28,4	-32,1	-65,1	-57,2	-61,0	-66,5	-70,8
Impôts	-10,7	-9,8	-8,3	0,1	-3,9	-3,9	-11,2	-6,1	-6,9	-10,0
Mise en équivalence	0,0	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	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**	**35,0**
Bilan (M€)	**2019-2020**	**2020-2021**	**2021-2022**	**2022-2023**	**2023-2024**	**2024-2025**	**2025-2026**	**2026e-2027e**	**2027e-2028e**	**2028e-2029e**
Actifs non courants	889,7	1027,1	1271,3	1419,4	1492,0	1531,6	1633,7	1658,9	1604,0	1545,8
dont goodwill	20,8	33,8	50,9	44,0	59,7	59,1	89,4	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	-173,6
Disponibilités + VMP	**90,8**	**53,6**	**36,2**	**49,0**	**40,9**	**41,9**	**55,3**	**3,6**	**10,3**	**26,3**
Capitaux propres	120,4	105,6	468,3	411,0	393,0	28,2	74,6	110,1	138,8	173,8
Emprunts et dettes financières	683,5	779,2	619,8	799,4	877,0	1308,4	1356,3	1300,0	1227,7	1155,4
Total Bilan	**1055,1**	**1252,3**	**1442,7**	**1602,6**	**1669,8**	**1702,3**	**1843,8**	**1832,5**	**1799,5**	**1771,8**
Tableau de flux (M€)	**2019-2020**	**2020-2021**	**2021-2022**	**2022-2023**	**2023-2024**	**2024-2025**	**2025-2026**	**2026e-2027e**	**2027e-2028e**	**2028e-2029e**
Marge brute d'autofinancement	252,9	290,0	262,6	309,5	377,6	421,7	467,5	511,8	561,8	608,1
Variation de BFR	21,9	-20,0	23,4	29,1	2,8	1,0	15,0	-5,6	-4,7	-4,9
Flux nets de trésorerie généré par l'activité	**274,8**	**270,0**	**286,0**	**338,7**	**380,3**	**422,7**	**482,5**	**506,1**	**557,1**	**603,3**
CAPEX nets	-275,9	-343,2	-451,8	-357,8	-343,1	-361,4	-422,4	-440,5	-411,6	-444,1
FCF (levered FCF déf. OVH dès 2025)	**-1,1**	**-73,2**	**-165,8**	**-19,1**	**37,2**	**-27,0**	**24,7**	**18,4**	**72,9**	**81,4**
Augmentation de capital	0,0	0,0	349,3	0,0	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	-33,0
Dividendes versés	0,0	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**	**-143,1**
Variation de trésorerie	60,2	-30,9	-16,6	12,8	-8,1	-1,4	15,8	-51,7	6,7	16,0
Ratios (%)	**2019-2020**	**2020-2021**	**2021-2022**	**2022-2023**	**2023-2024**	**2024-2025**	**2025-2026**	**2026e-2027e**	**2027e-2028e**	**2028e-2029e**
Variation chiffre d'affaires		4,9%	18,8%	13,9%	10,7%	9,2%	5,6%	9,9%	9,0%	7,9%
Marge EBE	40,3%	36,2%	35,2%	35,4%	37,5%	38,8%	40,2%	40,9%	41,2%	41,5%
Marge opérationnelle courante	**6,2%**	**2,4%**	**1,1%**	**-0,2%**	**2,9%**	**6,2%**	**7,2%**	**7,9%**	**7,2%**	**7,6%**
Marge opérationnelle	4,8%	1,0%	-2,6%	-1,3%	2,6%	6,4%	6,8%	8,2%	7,5%	7,8%
Marge nette	-1,8%	-4,8%	-3,6%	-4,5%	-1,0%	0,0%	0,8%	2,8%	2,1%	2,4%
CAPEX (% CA)	43,6%	51,7%	57,3%	39,9%	34,6%	33,3%	36,9%	35,0%	30,0%	30,0%
BFR (% CA)	-24,3%	-20,6%	-20,6%	-22,8%	-21,1%	-16,8%	-16,5%	-14,6%	-13,0%	-11,7%
ROCE				0,6%	3,3%	7,1%	7,8%	8,9%	9,3%	10,1%
ROE	-9,4%	-30,2%	-6,0%	-9,8%	-2,6%	1,4%	12,6%	32,2%	20,7%	20,1%
Payout	0,0%	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%	0,0%
Ratios d'endettement	**2019-2020**	**2020-2021**	**2021-2022**	**2022-2023**	**2023-2024**	**2024-2025**	**2025-2026**	**2026e-2027e**	**2027e-2028e**	**2028e-2029e**
Gearing (%)	**492,3%**	**687,0%**	**124,6%**	**182,6%**	**212,7%**	**4491,1%**	**1744,0%**	**1177,9%**	**877,1%**	**649,8%**
Dette nette/EBE	2,3	3,0	2,1	2,4	2,2	3,0	2,8	2,5	2,2	1,8
EBE/charges financières	10,8	7,9	24,7	15,2	12,4	9,7	8,5	8,6	8,7	8,9
Valorisation	**2019-2020**	**2020-2021**	**2021-2022**	**2022-2023**	**2023-2024**	**2024-2025**	**2025-2026**	**2026e-2027e**	**2027e-2028e**	**2028e-2029e**
Nombre d'actions (en millions)	164,0	164,3	190,5	190,5	190,5	190,5	153,5	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	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	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	2 578,1
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	592,7	725,6	583,6	750,4	836,0	1 266,5	1 301,0	1 296,4	1 217,4	1 129,1
(3) Valeur des minoritaires	0,0	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	-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	3 874,7	3 870,1	3 791,1	3 702,8
VE/CA	**0,9**	**7,4**	**5,7**	**3,4**	**2,3**	**2,8**	**3,4**	**3,1**	**2,8**	**2,5**
VE/EBE	2,3	20,4	16,1	9,5	6,2	7,3	8,4	7,5	6,7	6,0
VE/ROC	**15,1**	**306,5**	**534,8**	**ns**	**79,6**	**45,7**	**47,1**	**38,9**	**38,3**	**33,0**
P/E	0,0	ns	ns	ns	ns	4 477,7	274,3	72,7	89,7	73,8
P/B	0,0	39,5	8,3	5,6	3,7	63,5	34,6	23,4	18,6	14,8
P/CF	0,0	15,5	13,6	6,8	3,9	4,2	5,3	5,1	4,6	4,3
FCF yield (%)	**-0,2%**	**-1,5%**	**-3,7%**	**-0,6%**	**1,6%**	**-0,9%**	**0,6%**	**0,5%**	**1,9%**	**2,2%**
Données par action (€)	**2019-2020**	**2020-2021**	**2021-2022**	**2022-2023**	**2023-2024**	**2024-2025**	**2025-2026**	**2026e-2027e**	**2027e-2028e**	**2028e-2029e**
Bnpa	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1	0,2	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**	**1,1**
Dividende /action	0,0	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 au 25/06/2026
Accumuler : du 26/06/2026 au 22/10/2026 puis à partir du 20/11/2026
Neutre : du 22/10/2026 au 20/11/2026
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 évènements 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 règlementation 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 règlementaires 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