

9 Disruption 2.0_ Le décrochage de la publicité ravive les craintes structurelles dans le secteur média : un tournant ?

FRÉDÉRIC LABIA, *Analyse Actions*

Le fléchissement de la publicité aux États-Unis et en Europe malgré un contexte macroéconomique favorable a ravivé les craintes structurelles, entraînant une sous-performance des agences de publicité et des chaînes TV. La faiblesse relative de la croissance du marché publicitaire sur fond de données macroéconomiques solides aura clairement été un thème dominant pendant la saison des résultats du 1^{er} trimestre.

- En particulier, la croissance organique moyenne des revenus des cinq premières agences publicitaires au niveau mondial s'est établie à seulement 1,7 % au 1^{er} trimestre, soit le taux de croissance le plus faible depuis sept ans, dans le sillage du fléchissement amorcé dès le 3^e trimestre 2016. Les agences publicitaires ont particulièrement souffert aux États-Unis.
- Les recettes publicitaires des diffuseurs ont également connu une évolution morose au 1^{er} trimestre, en diminution de 1 % alors que le marché tablait sur une hausse de 1 %, et en baisse par rapport au quatrième trimestre 2016 (0 %). Par ailleurs, les perspectives pour le deuxième trimestre ont déçu chez ITV (-6 % sur les quatre premiers mois de l'année, -8 % en mai, -15-20 % en juin) et ProSieben, qui a légèrement revu à la baisse ses perspectives pour la publicité télévisée en Allemagne en 2017, de 2-3 % à 1,5-2,5 %.
- De plus, certains observateurs notent un nouveau fléchissement de la publicité télévisée sur l'ensemble des marchés européens au deuxième trimestre. Selon une enquête réalisée par DB, la diminution du budget publicité de leurs clients a contraint les agences à réviser leurs prévisions sur l'année à la baisse sur l'ensemble des principaux marchés.

Pour certains analystes, un schéma s'est dégagé ces neuf derniers mois : la télévision traditionnelle dite « linéaire » n'évolue plus à l'unisson de la confiance des consommateurs et des tendances du PIB. Autrement dit, les dépenses publicitaires télévisuelles sont en rupture avec les données macroéconomiques. La télévision linéaire ne s'effondre pas, mais une part importante des nouvelles campagnes va à la vidéo en ligne, sur les réseaux sociaux et les mobiles. Les marchés en proie à la rupture la plus forte sont également ceux qui assistent à l'évolution la plus rapide des habitudes de consommation : le public passe moins de temps à regarder la télévision linéaire au profit des vidéos en ligne et sur mobiles.

Exposition agences par catégorie de client

%	WPP	Publicis	Havas	Omnicom	Interpublic
PGC	31	27	13	23	21
- dont Alimentation	15	12	9	13	13
- dont Hors-alimentation	16	15	4	10	8
Santé	11	13	16	12	21
Automobile	13	13	8	8	16
TMT	12	13	11	14	21
Distribution	5	6	5	6	6
Voyages et divertissement	6	7	12	7	na
Finance	8	14	11	7	9
Autres	14	7	24	23	6

L'essentiel

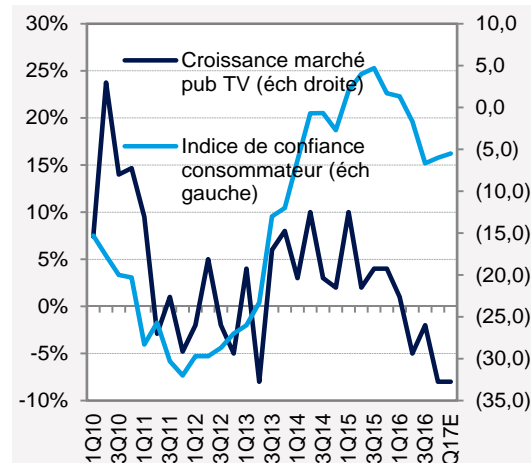
Le fléchissement de la publicité aux États-Unis et en Europe malgré un contexte macroéconomique favorable a ravivé les craintes structurelles, faisant sous-performer les titres des agences de publicité et des chaînes TV ces derniers mois.

Selon nous, les obstacles à court terme tiennent davantage à des facteurs cycliques, à savoir la pression exercée par les professionnels du marketing produits de grande consommation (PGC), qu'à des facteurs structurels. Toutefois, même en cas de réaccélération de la croissance, une partie de la sous-performance récente ne sera pas rattrapée car elle est liée à l'émergence de modèles d'activité moins friands de médias. Les agences vont maintenant devoir faire face à une disruption indirecte, celle de leurs clients...



Une tendance émerge : la rupture des dépenses publicitaires télévisuelles avec les données macroéconomiques

1 TV Royaume Uni vs. confiance consommateur



Source : Données sociétés, Bloomberg Finance, Recherche Amundi

Juillet/Août 2017

Mais on peut aussi penser que c'est la faiblesse du secteur des produits de grande consommation (PGC) qui est en grande partie à l'origine de ce repli. Les agences publicitaires et les diffuseurs sont en effet actuellement confrontés à un environnement de croissance difficile, essentiellement en raison de la diminution des dépenses de publicité pour les PGC conjuguée à la morosité du secteur de la distribution en général. Selon Nielsen, les ventes de PGC ont chuté de 2,5 % en volumes unitaires au premier trimestre, contraignant P&G, Nestlé, Unilever et consorts à chercher des moyens de protéger leurs marges. Avec une part du chiffre d'affaires des agences comprise entre 25 et 33 %, les PGC représentent un secteur majeur pour les agences publicitaires et les diffuseurs.

Face au ralentissement de la croissance des ventes, les réductions des coûts deviennent la priorité et sur cette question, les fabricants de PGC se sont concentrés sur trois domaines :

- une orientation croissante vers les publicités digitales, moins chères : c'est en réalité l'expression d'un phénomène ancien dans la mesure où les annonceurs ont depuis des années déjà accompagné le déplacement des audiences vers internet
- la réduction du nombre global d'agences et de prestataires de services. Ainsi, Unilever a annoncé son intention de diviser par deux le nombre de ses agences de publicité afin d'élargir ses volumes d'achats avec ses partenaires.
- Et aussi une volonté de payer moins pour les mêmes services, ce que les agences sont contraintes d'accepter si elles souhaitent conserver leurs clients ou en gagner de nouveaux. P&G a annoncé des économies potentielles de plus de 2 milliards de dollars sur ses dépenses marketing, dont plus de la moitié sur les achats médias, et d'environ 0,5 milliard de dollars grâce à la baisse des frais des agences et des coûts de production des publicités.

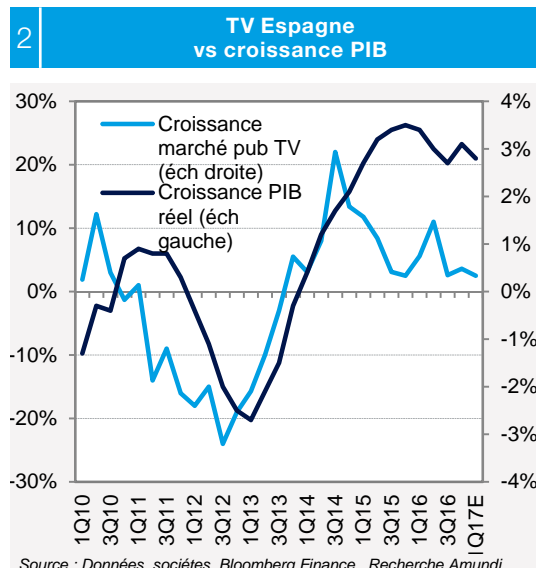
Il existe cependant quelques motifs d'espoir à court terme. Alors que le taux de croissance actuel des ventes de biens de consommation est morose par rapport aux années précédentes, il se situe toujours à des niveaux relativement « normaux ». Nombre de marques PGC voient un phénomène cyclique dans le déclin récent des volumes, estimant que le point bas a été atteint et qu'il y aurait un potentiel de hausse significatif (même si les prévisions de croissance ont été ramenées au niveau de 1-3 %). Le niveau absolu des dépenses publicitaires des entreprises sera certainement appelé à augmenter ou réaccélérer sous l'effet de la reprise de la demande des ménages.

MAIS PAS SI VITE! Alors que la réaccélération de la demande des ménages devrait avoir un impact positif sur les dépenses en publicité, celui-ci sera tempéré, selon nous, par d'autres obstacles externes structurels. Le fait est que le changement technologique et l'évolution des modèles d'activité ont modifié la nature des relations entre annonceurs et agences.

Le principal changement structurel impactant les dépenses publicitaires est l'adoption de modèles d'activité moins friands de publicité et de promotions. Les stratégies de vente directe (principale raison de l'acquisition de Dollar Shave Club par Unilever), l'adoption généralisée de formats de boutiques indépendantes (tels que la marque de thé T2 d'Unilever ou les magasins indépendants des groupes cosmétiques, tels que Kiehl's de L'Oréal, Urban Decay ou Smashbox d'Estée Lauder) ou les marques « hors médias traditionnels » telles que NYX de L'Oréal qui sont 100 % numériques sont autant d'exemples de ce changement de modèle d'activité.

Du côté de la demande, des produits artisanaux plus localisés, qui peuvent dans certains cas être plus chers, deviennent plus recherchés que les produits de grande consommation. Cette tendance est défavorable aux agences car par nature, les biens de niche ne sont pas produits ou commercialisés à grande échelle. Ils ne nécessitent pas la coordination et l'ampleur des agences traditionnelles.

Le passage au digital ouvre de nouvelles portes aux professionnels du marketing, dont certaines sont très éloignées des médias. L'essor du numérique



“ Même en cas de réaccélération de la croissance, cela ne sera pas suffisant à nos yeux ”



Juillet/Août 2017

révolutionne en profondeur la manière dont les marques de produits de grande consommation se fraient un chemin dans la conscience des consommateurs, comment elles interagissent avec les consommateurs et la façon dont la transaction d'achat se déroule.

- Le commerce électronique modifie l'approche des marchés par les entreprises : Amazon érige actuellement un écosystème fermé (« *walled garden* »)¹ pour la publicité en ligne et la vente directe. Ses motivations sont différentes de celles des médias en ligne : il s'agit davantage de provoquer des ventes que de soutenir les recettes publicitaires. Cela contraint les annonceurs à revoir tous leurs budgets, de la publicité des marques jusqu'à la distribution.
- Les technologies marketing fournissent de nouveaux outils en interne : leur essor représente un défi différent, mais connexe. Comme dans le cas d'Amazon, nous ne pensons pas que ces entreprises font concurrence aux agences. Toutefois, cette technologie renforce l'automatisation et l'efficacité, réduisant donc les coûts des professionnels du marketing et modifiant le rôle des agences.



L'avènement du digital ouvre de nouvelles portes aux professionnels du marketing



¹ NdT : écosystèmes publicitaires de quelques géants du digital au sein desquels l'accès aux données est très restreint pour les agences et annonceurs, source : <https://www.definitions-marketing.com/definition/walled-garden/>



Amundi Research Center

Top-down
Asset Allocation
Bottom-up
Corporate Bonds
Fixed Income



Foreign Exchange
Money Markets
Equities

Retrouvez l'ensemble de notre expertise sur le site:
research-center.amundi.com

Monetary Policies
Forecasts
Investment Strategies
Quant
Emerging Markets
Sovereign Bonds
Private Equity
Real Estate
High Yield

Publications récentes

Working Papers

- **Factor Investing : The Rocky Road from Long-Only to Long-Short**
MARIE BRIÈRE, *Head of Investor Research Center – Amundi*,
ARIANE SZAFARZ, *Université Libre de Bruxelles*
- **Longevity Risk: To Bear or to Insure?**
LING-NI BOON, *Investor Research Center – Amundi*, MARIE BRIÈRE, *Head of Investor Research Center – Amundi*, BAS J.M WERKER, *Professor of Finance and Econometrics at Tilburg University*
- **Alternative Risk Premia: What Do We Know?**
THIERRY RONCALLI – *Recherche Quantitative*

Discussion Papers Series

- **Huile de Palme_ Le dilemme environnemental**
ELSA BLOTIÈRE, JULIEN GROUILLET, AURÉLIE RENARD – *Analyse ESG*
- **The Global Trade Slowdown: Structural or Cyclical?**
PHILIPPE ITHURBIDE – *Directeur Recherche, Stratégie et Analyse*
- **Cycles et allocation d'actifs : les choix essentiels en matière de placement**
ÉRIC MIJOT – *Stratégie et Recherche Économique*
- **Droits de l'homme et entreprises. Comment évaluer la responsabilité des entreprises en matière de protection des droits de l'homme?**
MARIE NAVARRE, ARNAUD PEYTHIEU – *Analyse ESG*
- **Extraction et exploitation du charbon. Vers une exclusion du secteur ou une plus grande sélectivité?**
CATHERINE CROZAT – *Analyse ESG*

Éditions spéciales_ Élection présidentielle française 2017

- #10 – **Spread OAT/Bund : évolution récente, niveau d'équilibre et perspectives**
BASTIEN DRUT – *Stratégie et Recherche Économique*
- #9 – **Macron Président : les risques disparaissent... retour aux fondamentaux**
PHILIPPE ITHURBIDE – *Directeur Recherche, Stratégie et Analyse*
- #8 – **Second tour de l'élection présidentielle: Macron vs. Le Pen: enjeux et risques**
PHILIPPE ITHURBIDE – *Directeur Recherche, Stratégie et Analyse*
- #7 – **Premier tour de l'élection présidentielle : Les scénarios de risque extrême disparaissent et l'incertitude se dissipe**
PHILIPPE ITHURBIDE – *Directeur Recherche, Stratégie et Analyse*
- #6 – **Les candidats et l'Europe: loyauté, protestation, défection ?**
PHILIPPE ITHURBIDE – *Directeur Recherche, Stratégie et Analyse*, VALÉRIE LETORT – *Stratégie et Recherche Économique*

Correspondants

Rédacteur en chef

– PHILIPPE ITHURBIDE
Directeur Recherche, Stratégie et Analyse – Paris

Rédacteurs en chef adjoints

– DIDIER BOROWSKI – *Paris*, RICHARD BUTLER – *Paris*, ÉRIC MIJOT – *Paris*,
MO JI – *Hong-Kong*, STÉPHANE TAILLEPIED – *Paris*

Support

– PIA BERGER
Recherche, Stratégie et Analyse – Paris
– BENOIT PONCET
Recherche, Stratégie et Analyse – Paris

AVERTISSEMENT

Directeur de la publication : Pascal Blanqué
Rédacteur en chef : Philippe Ithurbide

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933.

Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement.

Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays.

Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en première page de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante : info@amundi.com

Amundi, Société anonyme au capital de 1 086 262 605 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - Siège social : 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris www.amundi.com

Crédit photo : iStock by Getty Images - traveler1116