

Perceptions de l'Open Access par les marchés financiers

Sami Kassab

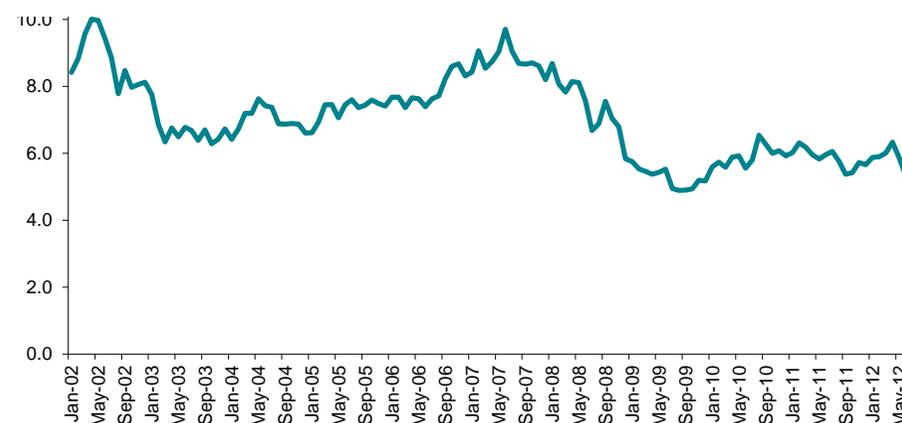
+44 207 039 94 48

sami.kassab@exane.com

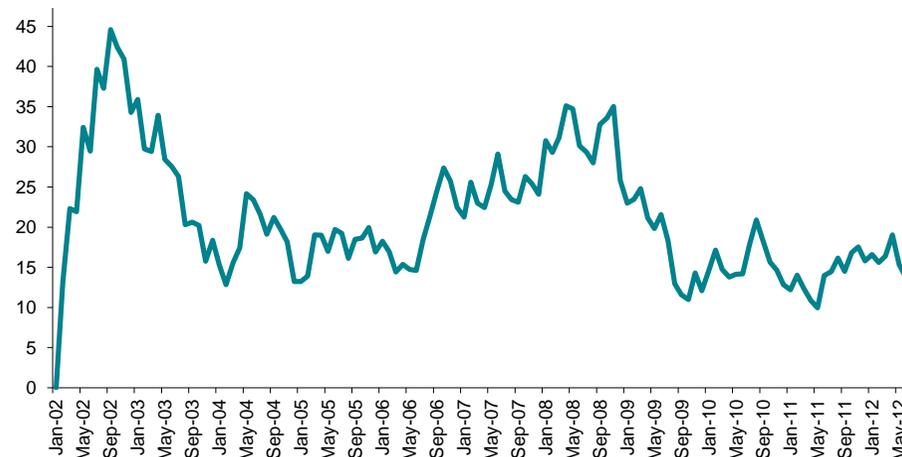
Le cours de bourse est le reflet de la perception du marché

- **Perception des opportunités de croissance des profits**
 - Le cours tend à monter lorsque le marché anticipe les opportunités de croissance future
- **Perception des risques de baisse des profits**
 - Le cours tend à baisser lorsque le marché anticipe les risques de baisse des profits
- **La performance relative permet d'identifier les vecteurs spécifiques à une société**
 - L'évolution du cours de bourse est rapportée à celle d'un indice de référence
 - Par exemple, Reed Elsevier par rapport aux 30 valeurs constitutives de l'indice Stoxx Media Europe

Cours de bourse de Reed Elsevier NV 2002-2012 (EUR)



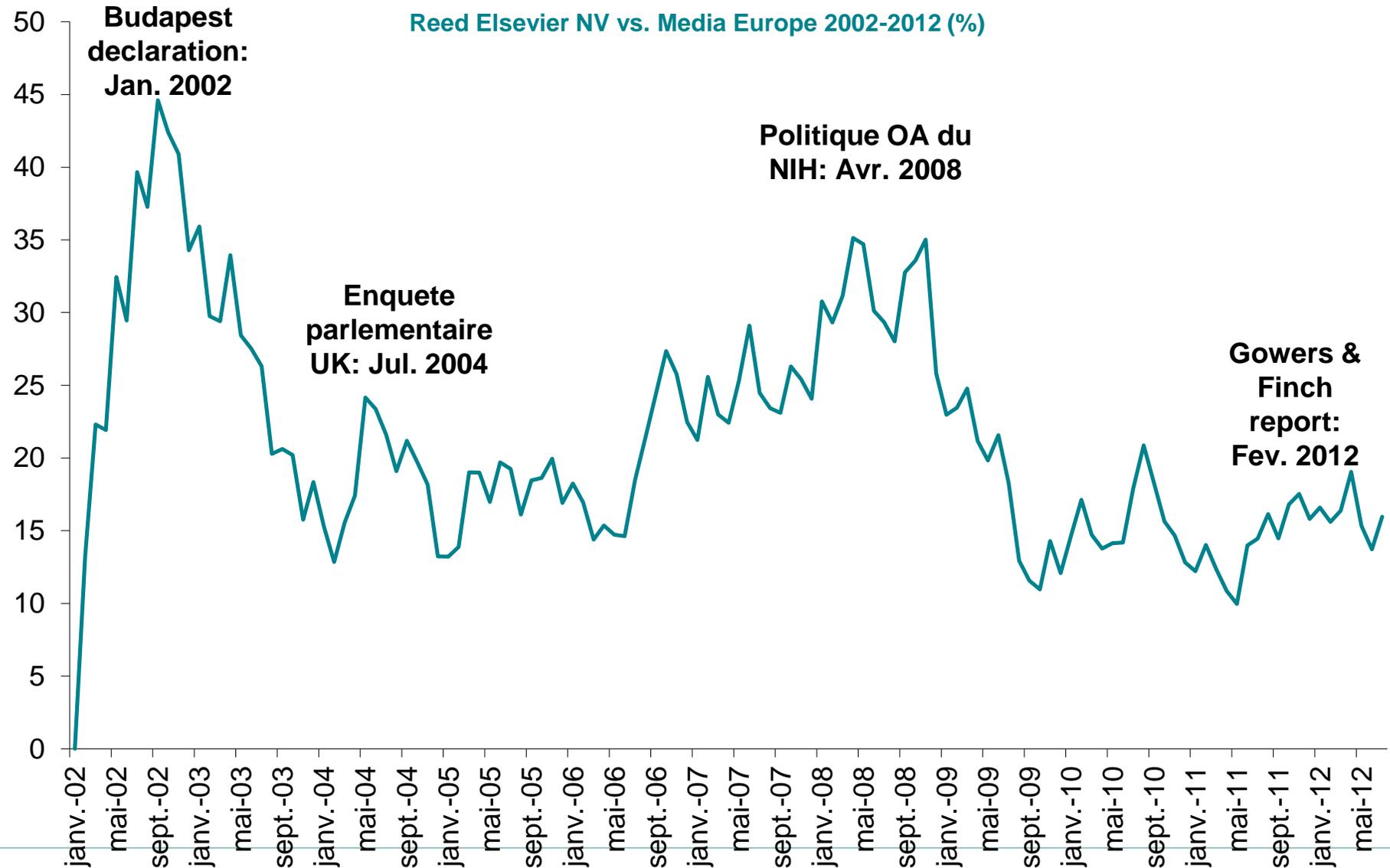
Performance relative de Reed Elsevier NV vs. Media Europe 2002-2012 (%)



Source: Datastream, Exane BNP Paribas

2002-2012: l'Open Access est perçu comme un risque majeur pour Reed Elsevier

Performance relative de
Reed Elsevier NV vs. Media Europe 2002-2012 (%)



OA: un risque pour les profits d'Elsevier?

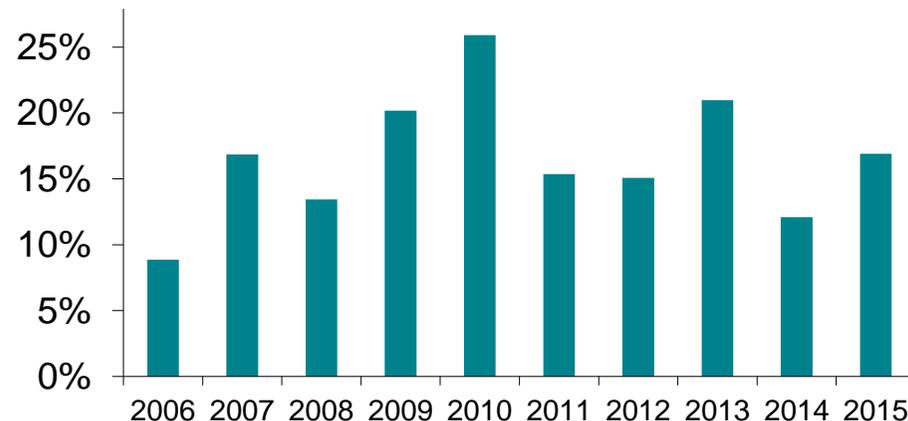
- **Croissance du nombre de mandats OA dans le monde**

- Risque de substitution des contenus vendus par les éditeurs

- **Croissance du Gold OA**

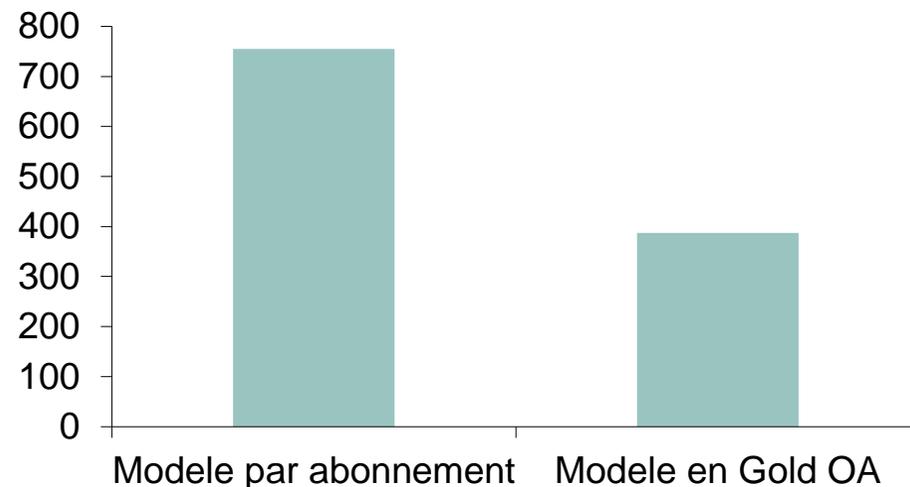
- Un changement de modèle économique pour Elsevier
- Avec un risque de baisse des revenus par article publié...
- entraînant un risque de baisse des profits
- ...et du cours de bourse

Croissance annuelle du nombre de mandats OA



Source: Roarmap, Exane BNP Paribas

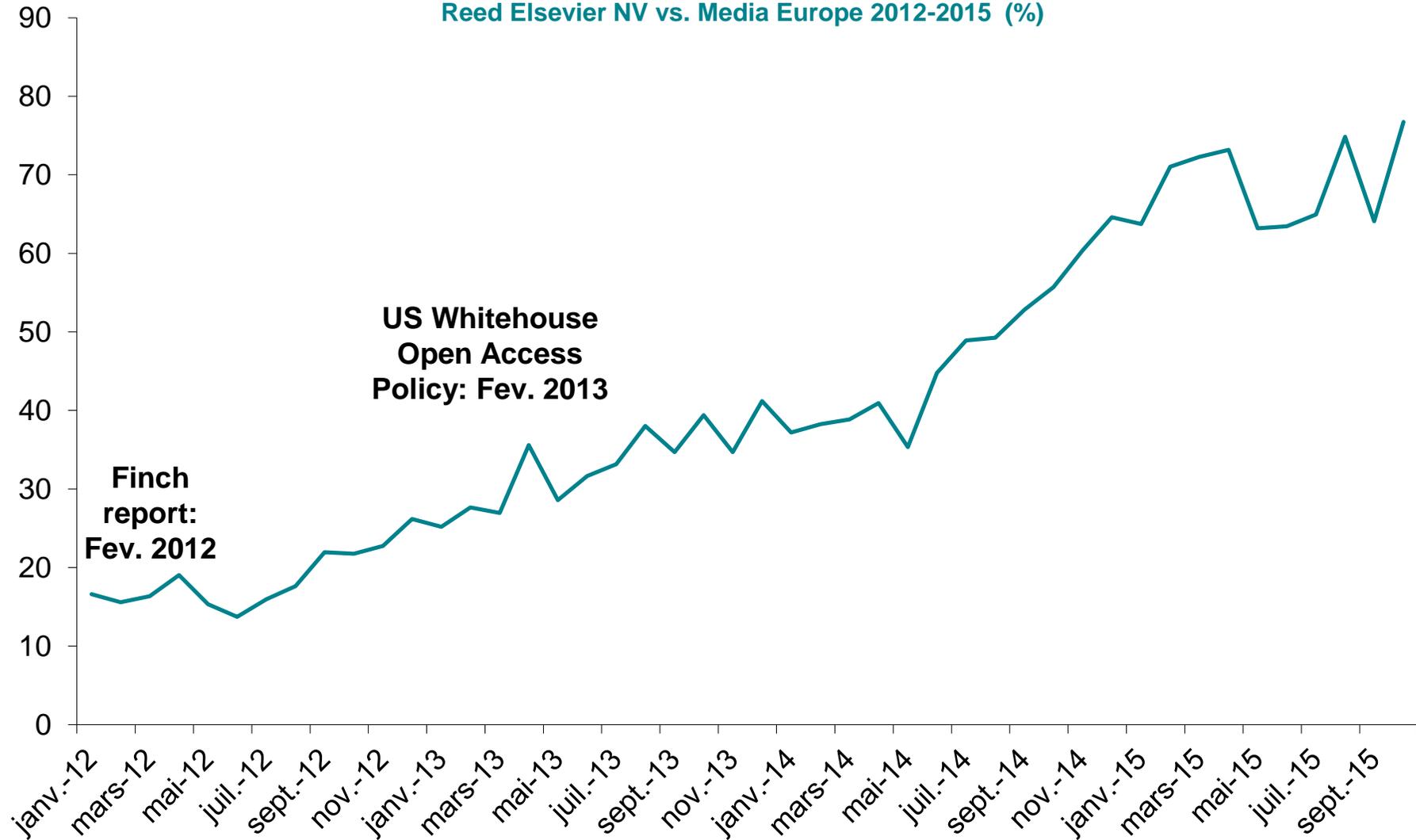
Estimations des résultats opérationnels d'Elsevier (GBPm)



Source: Exane BNP Paribas

2012 -2015: Les craintes disparaissent. OA devient une opportunité de croissance

Performance relative de
Reed Elsevier NV vs. Media Europe 2012-2015 (%)



OA n'est plus perçu comme une menace à moyen terme. Une coexistence semble possible sur le long terme

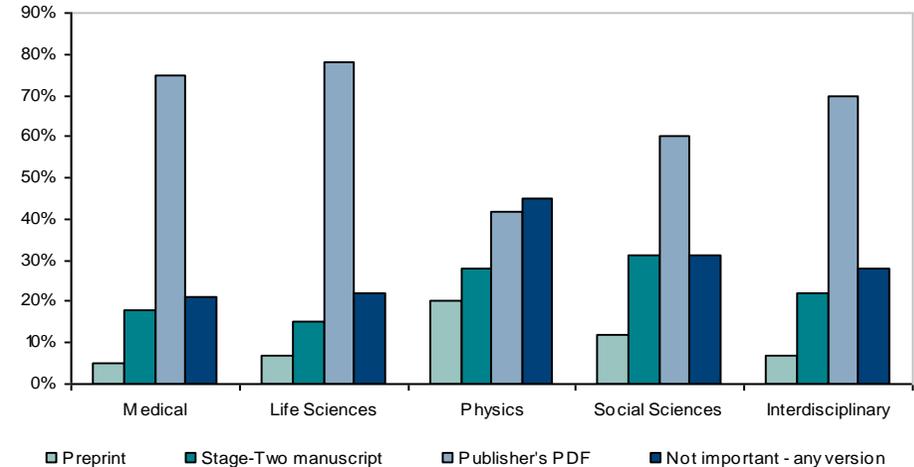
- **Le taux de pénétration du Green OA est peu susceptible de conduire à des désabonnements massifs**

- Un faible rythme de croissance

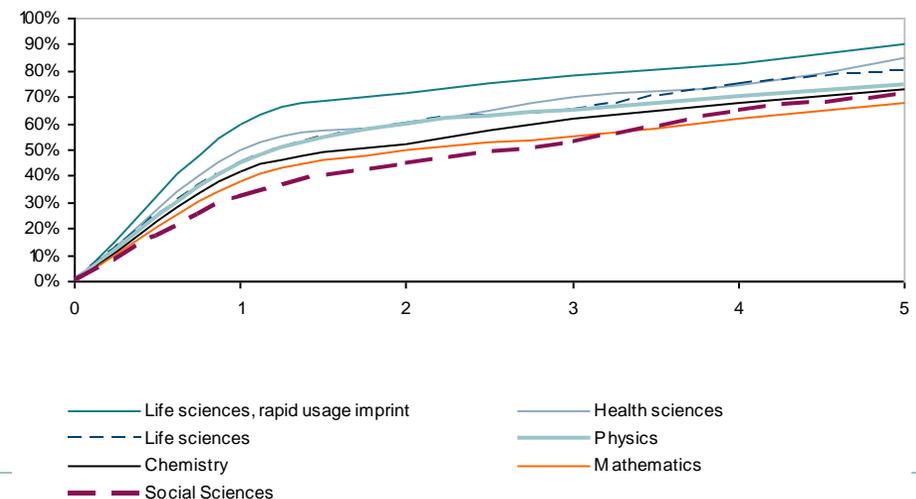
- **Une coexistence semble possible**

- La version de l'éditeur contient des éléments de formatage supplémentaires que les lecteurs apprécient
- Les périodes d'embargo protègent la valeur économique des contenus des éditeurs
- Une pression tarifaire compensée par des volumes publiés en croissance

Préférence des lecteurs par format



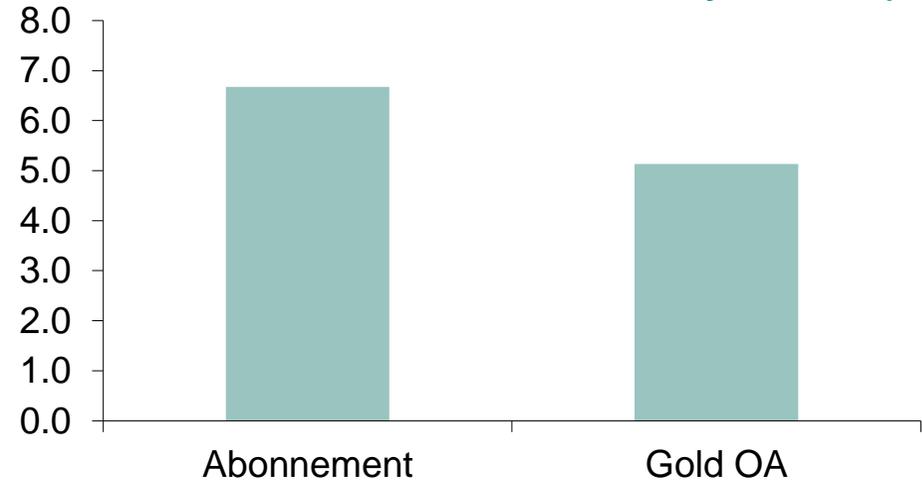
Pourcentage de téléchargement des articles de Science Direct depuis l'année de publication



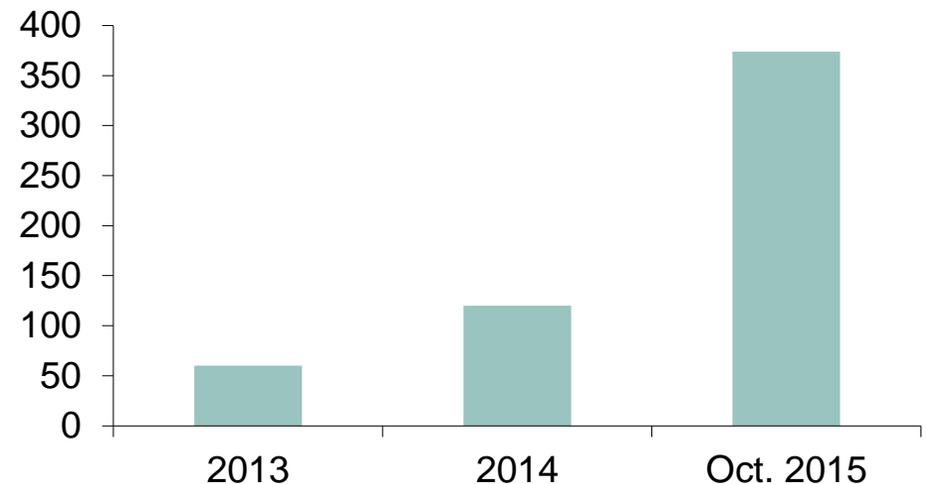
Gold OA est devenu une source de croissance supplémentaire

- **Ces dernières années tous les grands éditeurs ont investi dans la publication en OA:**
 - Elsevier, Wiley, Informa, Wolters Kluwer ont suivi l'exemple de Springer
- **Gold OA est devenu un important vecteur de croissance**
 - Gold OA représente près de la moitié de la croissance des revenus STM de Wiley
 - Elsevier double le nombre de ses revues en Gold OA chaque année
 - Gold OA représente environ un tiers de la croissance des revenus STM de Springer

Croissance des revenus STM de John Wiley 2014/15 (USDm)



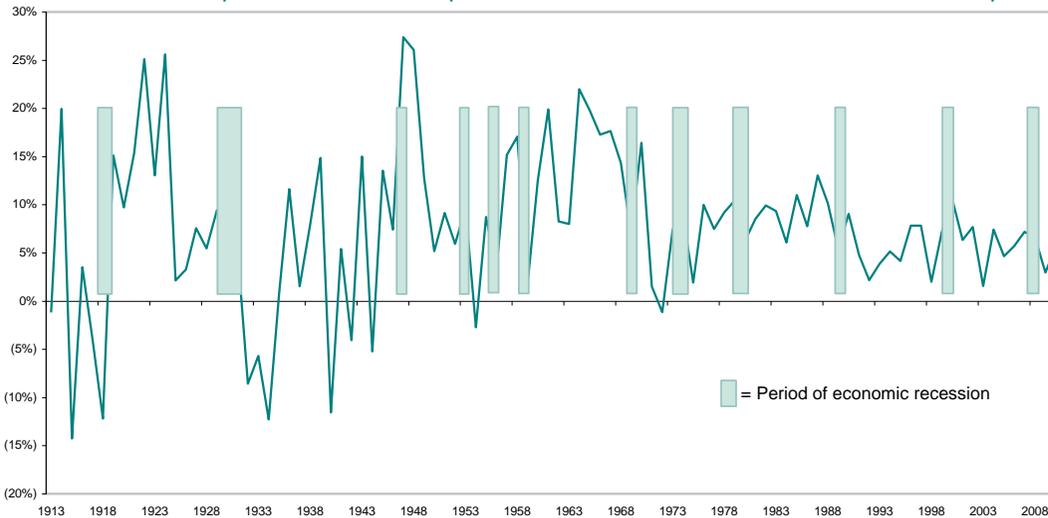
Nombre de revues Gold OA publiées par Elsevier



Les caractéristiques économiques des éditeurs scientifiques attirent les investisseurs financiers...

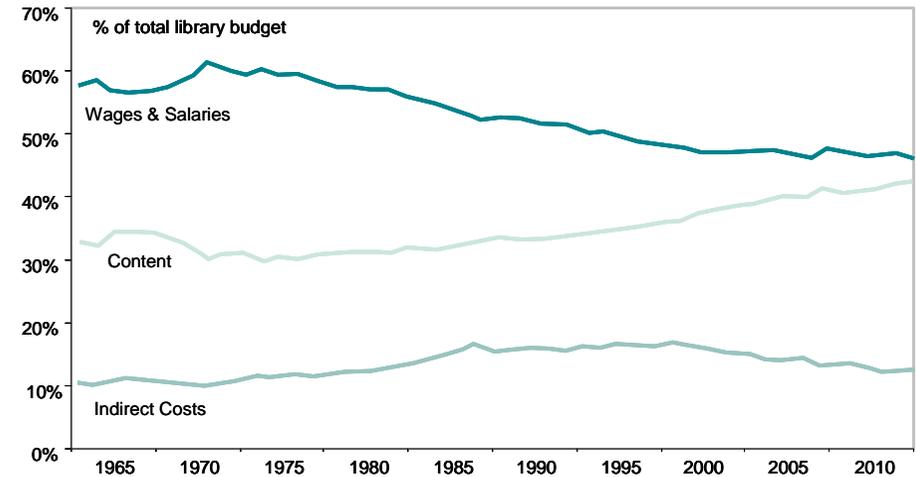
Une industrie de nature défensive...

Croissance des dépenses des bibliothèques de recherche américaines en revues académiques



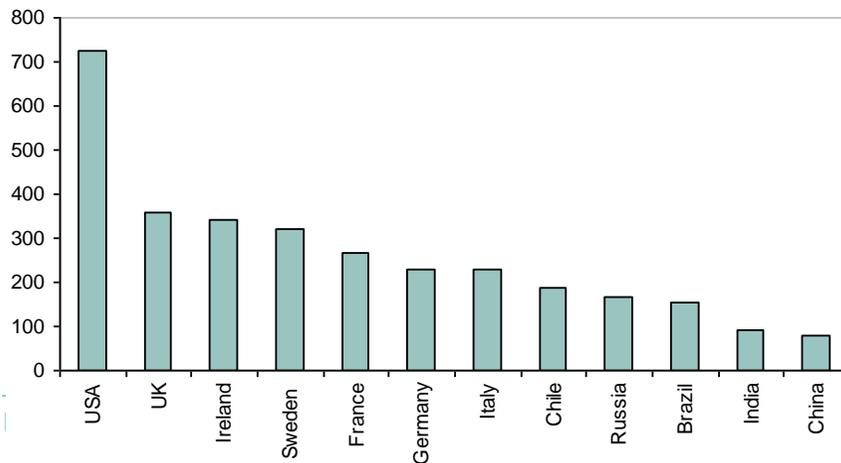
...où les éditeurs exercent leur pricing power

Répartition budgétaire des bibliothèques de recherche US



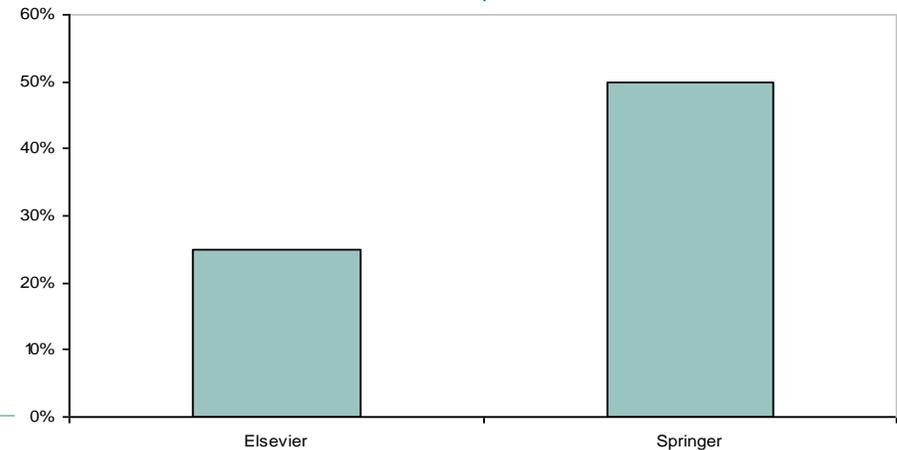
...bénéficiant de la croissance des pays émergents...

Dépenses annuelles en revues académiques par chercheur (USD)



...et optimisent leurs couts d'exploitation.

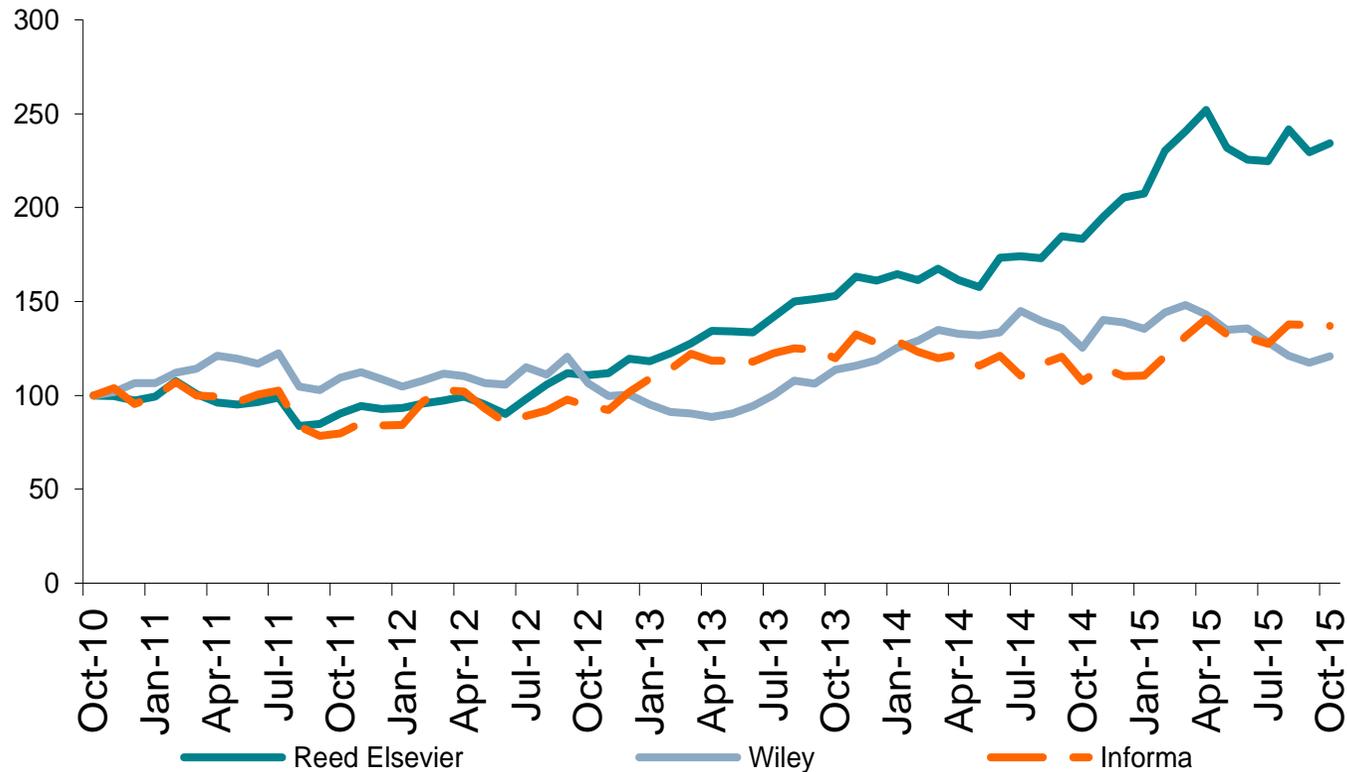
% des effectifs de production délocalisés



Source: ARL, Exane BNP Paribas estimates

...et les cours de bourse montent.

Cours de bourse Reed Elsevier, Wiley, Informa 2010-2015 (rebasé)



Source: Datastream, Exane BNP Paribas

**‘Information wants to be free.
Information wants to be expensive.
That tension is never to go away.’**

Stuart Brand, Fondateur du MIT Media Lab, 1984