



CONSEIL SUPÉRIEUR DE L'AUDIOVISUEL



Netflix : Résultats annuels 2015 et perspectives 2016

Mars 2016

Direction des études, des affaires économiques et de la prospective



www.csa.fr

Les chiffres clés

- **Netflix était disponible dans plus de 60 pays fin 2015** - année de lancement du service en Australie en mars, au Japon en septembre puis en Espagne, au Portugal et en Italie en octobre - avant d'annoncer son implantation dans **130 pays supplémentaires dès janvier 2016**.
- Au total, **le service de vidéo à la demande par abonnement (VàDA) comptait 75 millions d'abonnés au 31 décembre 2015**, soit près de 18 millions de clients supplémentaires nets par rapport à décembre 2014 (+30 %) dont :
 - près de **45 millions de clients aux États-Unis**, soit 5,6 millions d'abonnés supplémentaires nets par rapport à décembre 2014 (+14 %) ;
 - et **30 millions de clients à l'international**, soit près de 12 millions d'abonnés supplémentaires par rapport à décembre 2014 (+64 %).
- **Le chiffre d'affaires annuel de Netflix s'élève à 6,8 milliards de dollars en 2015**, en progression de 23 % par rapport à 2014 :
 - **62 % des revenus proviennent de la VàDA aux États-Unis** (-1 point par rapport à 2014) ;
 - **29 % sont issus de la VàDA à l'international** (+5 points par rapport à 2014) ;
 - **10 % sont générés par la location de DVD aux États-Unis** (-4 points par rapport à 2014).
- **La rentabilité économique et financière de Netflix a reculé de manière significative en 2015** : le résultat opérationnel (306 millions de dollars) et le résultat net de l'entreprise (123 millions de dollars) ont enregistré des baisses respectives de 24 % et 54 % par rapport à 2014. **Les investissements pour le développement de l'activité internationale, et les effets de taux de change, expliquent en grande partie cette dégradation.**
- **La valorisation boursière de la firme américaine oscille autour de 40 milliards de dollars depuis le début de l'année 2016**, soit environ 130 fois son résultat opérationnel.
- Consacrés à 99 % à la VàDA, **les investissements de Netflix dans la production et l'acquisition de programmes ont progressé de 52 % en 2015, à près de 5,9 milliards de dollars**, loin devant HBO, Amazon, Hulu, et Showtime, autres grands diffuseurs de contenus originaux avec lesquels il entend rivaliser. Par ailleurs, **la politique de recherche et développement de Netflix est maintenue à des coûts en la matière ayant atteint 651 millions de dollars en 2015, en hausse de 38 % par rapport à 2014 (472 millions de dollars).**
- En 2015, **Netflix comptait pour 37 % du trafic internet descendant¹ aux heures de pointe aux États-Unis et au Canada**, devant YouTube (18 %), Facebook, Hulu et Amazon Video (tous trois autour de 3 %).
- **42,5 milliards d'heures de vidéos ont été consommées sur Netflix en 2015** contre 29 milliards l'année précédente (+46,5 %).

¹ Le trafic descendant désigne le flux de données reçues par l'internaute (« download »), par opposition au trafic montant qui correspond aux données envoyées depuis l'ordinateur de l'internaute (« upload »).

PARTIE 1 : RESULTATS DE L'ANNEE 2015

1. L'international, un relais de croissance indispensable pour Netflix, déjà très établi sur son marché national

A. 75 millions d'abonnés à l'offre de VàDA dans le monde au 1^{er} janvier 2016

La base mondiale d'abonnés à l'offre de VàDA de Netflix a augmenté de 17,4 millions d'abonnés sur l'année 2015, pour frôler les 75 millions en décembre. Ce seuil a été franchi dès le 1^{er} janvier 2016, quelques heures après la clôture des comptes trimestriels, comme l'indiquent les dirigeants de la société dans leur lettre aux actionnaires du 19 janvier 2016. L'ensemble de ces abonnés ont visionné 42,5 milliards d'heures de programmes sur Netflix, contre 29 milliards l'année précédente (+46,5 %)².

La croissance de la base d'abonnés VàDA aux États-Unis s'est poursuivie en 2015 mais à un rythme légèrement ralenti par rapport à l'année précédente (+14,4 % en 2015 contre +17,0 % en 2014), pour atteindre près de 45 millions de clients à la fin du mois de décembre.

En revanche, le dynamisme des activités internationales de Netflix ne se dément pas : atteignant 30 millions à fin 2015, son nombre d'abonnés à l'étranger a augmenté de 64 % sur l'année et a presque triplé en deux ans. Cette branche devrait connaître un essor encore plus marquant en 2016, sous l'effet de l'accélération du déploiement mondial de l'entreprise annoncée au début de l'année.

Le déclin de l'offre historique de location de DVD et Blu-Ray par voie postale se poursuit logiquement, avec un nombre d'abonnés en baisse de 15 % sur l'année. À fin 2015, la vidéo physique ne représentait plus que 6 % du volume total d'abonnés à Netflix et un client américain sur dix (voir encadré consacré à cette activité en fin de partie 3).

Nombre d'abonnés à Netflix, 2013-2015³
(En millions d'abonnés en fin de période et %)
Source : CSA d'après Netflix

	2013	2014	2015	Évolution 2013/ 2014	Évolution 2014/ 2015
Abonnés DVD ⁴	6,9	5,8	4,9	-16,8 %	-15,0 %
Abonnés VàDA États-Unis	33,4	39,1	44,7	+17,0 %	+14,4 %
Abonnés VàDA à l'international	10,9	18,3	30,0	+67,2 %	+64,3 %
Base totale d'abonnés	51,3	63,2	79,7	+23,2 %	+26,1 %
<i>Dont abonnés VàDA</i>	<i>44,4</i>	<i>57,4</i>	<i>74,8</i>	<i>+29,4 %</i>	<i>+30,3 %</i>

Bien qu'encore majoritaire, le poids relatif des abonnés VàDA américains dans l'ensemble du volume de clients de Netflix a continué à décroître sur l'année 2015 (-6 points), au profit des abonnés internationaux (+9 points), qui représentent désormais près de 40 % du parc d'abonnés à l'offre de VàDA, contre 32 % en 2014 et moins d'un quart en 2013.

² Netflix ne communique pas sur la répartition de ce volume par genre ou origine de programmes.

³ Ces chiffres incluent les nouveaux clients de Netflix bénéficiant du premier mois d'abonnement offert. Hors offres d'essai, le nombre d'abonnés payants à Netflix s'élevait à 75,6 millions à fin décembre 2015 (+26 % en un an), dont 70,8 millions de clients VàDA (+30 %) et 27,4 millions de clients à l'étranger (+63 %).

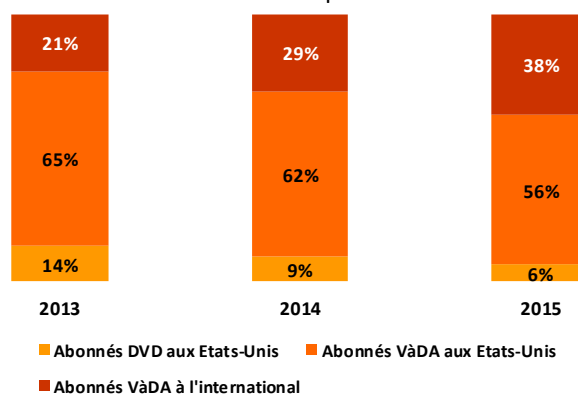
⁴ Activité opérée uniquement aux États-Unis.

Toujours dans leur lettre aux actionnaires relative aux résultats du quatrième trimestre 2015, les dirigeants de Netflix partagent leurs perspectives de croissance pour 2016 : l'expansion mondiale du service leur permet d'espérer **6,1 millions de clients VàDA supplémentaires** au premier trimestre 2016 (dont 4,3 millions à l'étranger), contre 4,9 millions à la même période en 2015⁵.

Ventilation de la base d'abonnés de Netflix par segment d'activité, 2013 - 2015

(En % en fin de période)

Source : CSA d'après Netflix



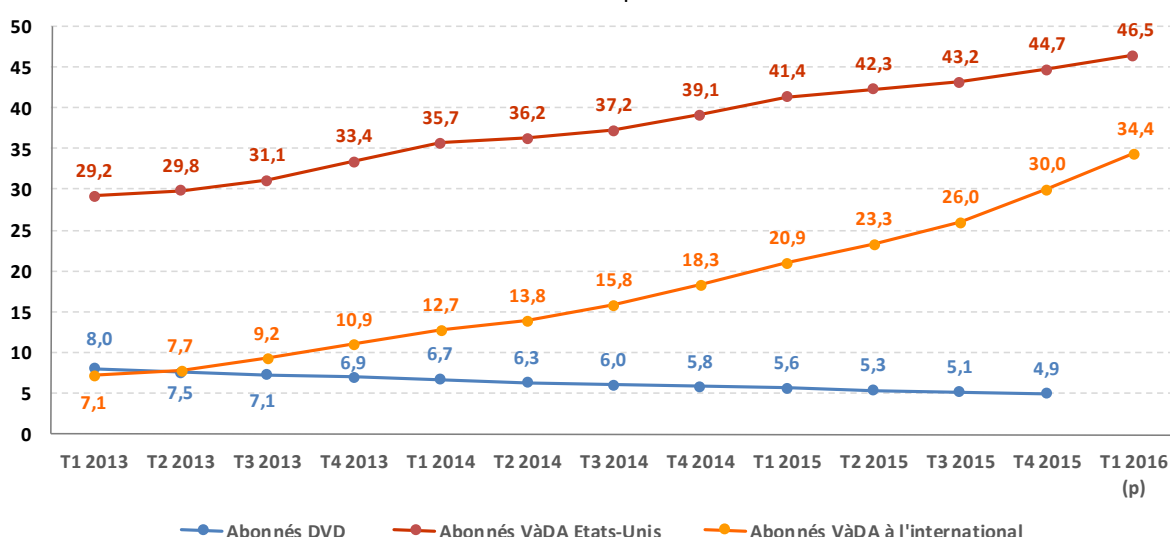
B. Un marché américain en phase de maturité

Avec 1,6 million d'abonnés supplémentaires nets au quatrième trimestre 2015, contre 1,9 l'année précédente, le ralentissement de la croissance nette du service de VàDA aux États-Unis, d'ailleurs anticipé par Netflix, n'a rien d'étonnant. **La forte pénétration de cette offre sur le territoire national rend logiquement plus difficile le recrutement de nouveaux abonnés.** Les dirigeants de Netflix misent sur un gain de 1,8 million d'abonnés VàDA américains au premier trimestre 2016, contre 2,3 sur les trois premiers mois de 2015.

Évolution du nombre d'abonnés à Netflix trimestre par trimestre, T1 2013 - T1 2016⁶

(En millions d'abonnés en fin de période, abonnés « gratuits » inclus)

Source : CSA d'après Netflix



⁵ Le système d'abonnement mensuel sans engagement est commun à tous les pays dans lesquels le service est lancé. (source : <http://ir.netflix.com/long-term-view.cfm> : « Netflix is a global Internet TV network offering movies and TV series **commercial-free**, with unlimited viewing on any Internet-connected screen for an affordable, **no-commitment monthly fee** [...] **We don't offer pay-per-view or free ad-supported content.** Those are fine business models that other firms do well. We are about flat-fee unlimited viewing commercial-free »).

⁶ Donnée prévisionnelle non disponible pour les abonnés DVD.

Si le leader mondial de la VàDA a probablement atteint un plateau aux États-Unis, il peut encore utiliser l'**augmentation de la dépense individuelle par abonné comme levier de croissance sur son marché domestique**, surtout dans un pays où le pouvoir d'achat moyen est fort⁷ et le budget consacré par les ménages aux loisirs audiovisuels très élevé. Ce potentiel de croissance déjà exploité par Netflix porte ses fruits : en constante progression sur la période 2012-2015, **le revenu moyen par abonné (dit « ARPU⁸ ») a progressé de 5 % sur la seule année 2015 aux États-Unis.**

Évolution de l'ARPU mensuel moyen de l'offre de VàDA de Netflix aux États-Unis, 2012-2015

(En dollars par abonné payant moyen sur la période)

Source : CSA d'après Netflix

2012	2013	2014	2015
7,75	7,76	7,97	8,35

L'augmentation de l'ARPU résulte de **deux facteurs de progression de la dépense moyenne** des clients américains de Netflix :

- **L'un contraint** : il s'agit des **hausse successives de la grille tarifaire** du service aux États-Unis (la dernière date d'octobre 2015 : le prix du forfait « standard », abonnement qui permet de regarder des programmes en haute définition et d'utiliser le service sur deux écrans à la fois, a été relevé de 8,99 à 9,99 dollars par mois) ;
- **L'autre volontaire** et d'ailleurs souligné par les dirigeants de la société dans leur dernière lettre aux actionnaires : **l'adoption croissante de la formule d'abonnement la plus chère** (forfait « premium » à 11,99 dollars par mois qui permet le visionnage sur quatre écrans simultanés et donne accès à du contenu en ultra haute définition), soutenue par l'équipement progressif des foyers en écrans adaptés.

En France, le service propose une gamme similaire de trois forfaits mensuels allant de 7,99 € (forfait « *Essentiel* » qui permet le visionnage sur un seul écran à la fois) à 11,99 € (forfait « *Premium* » qui permet le visionnage simultané sur quatre écrans et donne un accès aux versions en ultra haute définition) avec une offre intermédiaire à 9,99 € (forfait « *Standard* » donnant accès aux versions en haute définition et permettant le visionnage simultané sur deux écrans).

L'arrivée à maturité du marché américain ne doit pas faire oublier le **dynamisme global du service** : ses dirigeants soulignent ainsi un **recrutement record au dernier trimestre 2015**, avec 5,6 millions de nouveaux abonnés VàDA nets sur la période, à comparer aux 5,2 millions attendus et aux 4,3 millions enregistrés au quatrième trimestre 2014. Un succès auquel a contribué selon eux la qualité des productions originales telles que *Narcos* et *Jessica Jones*.

Sur le marché américain, Netflix vise une progression de son taux de marge sur coûts variables⁹ du service de VàDA qui atteindrait 40 % en 2020 sachant que ce ratio s'élevait à 33 % sur l'année 2015 et à 34 % au dernier trimestre.

⁷ Selon les données de l'OCDE : le revenu national brut par habitant atteignait 53 000 dollars aux États-Unis en 2012. En comparaison, et avec toute la prudence qu'il convient de donner à ce type d'exercice, ce chiffre s'élevait à 37 000 dollars pour les pays de la zone Euro en 2012, et respectivement 3000 et 4000 dollars en Inde et en Indonésie en 2010.

⁸ ARPU : acronyme de l'expression anglophone « *Average revenue per user* » désignant le revenu moyen par abonné

⁹ Le taux de marge sur coûts variables correspond à la marge sur coûts variables divisée par le chiffre d'affaires. Dans l'activité de Netflix, les coûts variables recouvrent les dépenses dans les contenus et les coûts de marketing.

2. Un chiffre d'affaires de 6,8 milliards de dollars, réalisé à 71 % aux États-Unis

D'un montant de près de **6,8 milliards de dollars**, le chiffre d'affaires annuel de Netflix s'est encore affiché en forte augmentation en 2015 (+23 %, après une hausse de 26 % en 2014), notamment grâce au **développement du service de VàDA à l'international**, dont les recettes ont crû de 49 % sur l'année (suivant mécaniquement le déploiement du service), mais aussi grâce à la **progression des revenus de cette offre aux États-Unis** (+22 %).

Chiffre d'affaires annuel de Netflix, 2013-2015

(En millions de dollars et %)

Source : CSA d'après Netflix

	2013	2014	2015	Évolution 2013- 2014	Évolution 2014- 2015
Revenus du DVD ⁴	911	765	646	-16,0 %	-15,6 %
Revenus de la VàDA aux États-Unis	2 751	3 431	4 180	+24,7 %	+21,8 %
Chiffre d'affaires domestique	3 662	4 197	4 826	+14,6 %	+15,0 %
Revenus de la VàDA à l'international	712	1 308	1 953	+83,6 %	+49,3 %
Chiffre d'affaires total Netflix	4 375	5 505	6 780	+25,8 %	+23,2 %
<i>Dont revenus de la VàDA</i>	<i>3 464</i>	<i>4 739</i>	<i>6 134</i>	<i>+36,8 %</i>	<i>+29,4 %</i>

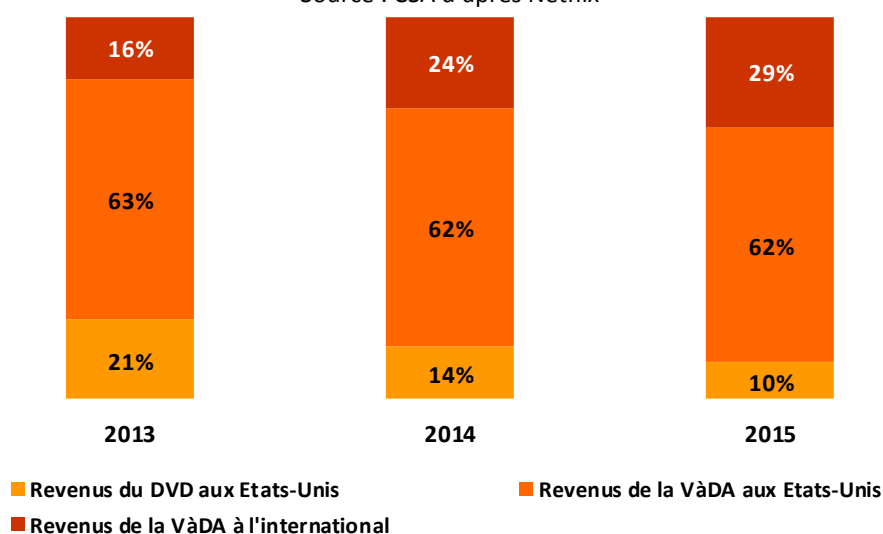
La part de l'offre de VàDA américaine dans les revenus globaux de Netflix en 2015 est restée relativement stable par rapport à 2013 et 2014, à 62 %, tandis que celle de sa **branche internationale** a gagné 5 points en un an et 13 points par rapport à 2013, pour représenter **près de 30 % du chiffre d'affaires de la société en 2015**.

La vidéo physique a vu quant à elle son poids relatif divisé par deux en deux ans, pour s'établir à 10 % en 2015.

Ventilation du chiffre d'affaires annuel de Netflix par segment d'activité, 2013 - 2015

(En %)

Source : CSA d'après Netflix



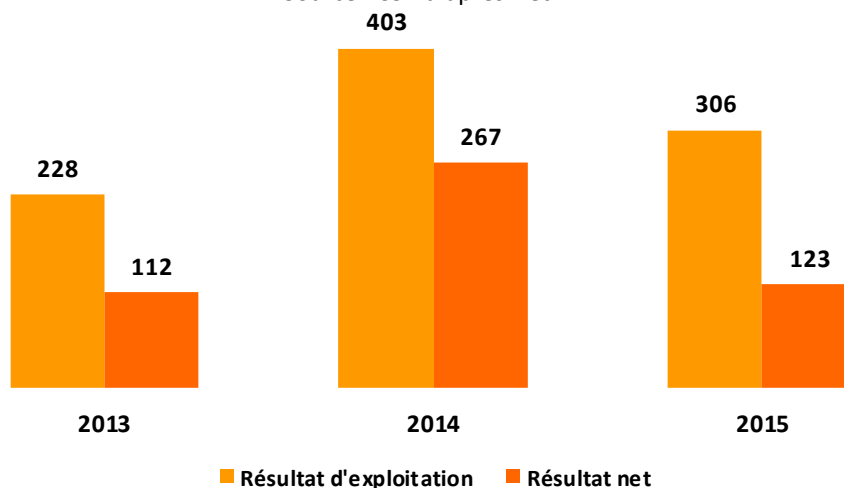
3. Une rentabilité grevée par la reprise des déploiements internationaux

La rentabilité économique et financière de Netflix a reculé de manière significative en 2015 : le **résultat d'exploitation et le résultat net de l'entreprise ont enregistré des baisses respectives de 24 % et 54 %** par rapport à l'année précédente.

Résultat d'exploitation et résultat net de Netflix, 2013 - 2015

(En millions de dollars)

Source : CSA d'après Netflix



Après une interruption de l'expansion internationale de Netflix entre octobre 2013 et août 2014 permettant une phase d'observation du développement du service dans les pays où il avait été lancé et une pause dans les investissements, la reprise des lancements à l'étranger au dernier trimestre 2014 et sur toute l'année 2015 explique en grande partie la **dégradation de la rentabilité opérationnelle de Netflix entre 2014 et 2015** :

- **Le déficit des activités internationales a doublé entre 2014 et 2015** (333 millions de dollars en 2015, soit 174 millions de dollars de pertes d'exploitation supplémentaires par rapport à 2014) ;
- **Les coûts de technologie et de développement ont crû de 38 %**, soit un **surenchérissement de 178 millions de dollars** en 2015 ;
- **Les frais généraux ont augmenté de 51 %**, soit 138 millions de dollars de perte supplémentaire.

S'ajoute à ces facteurs la **baisse de 13 % de la rentabilité de l'offre de vidéo physique**, soit une contribution au résultat opérationnel **en retrait de 46 millions de dollars** par rapport à 2014.

Les **439 millions de dollars de marge supplémentaires dégagés par l'offre de VàDA aux États-Unis** (dont la rentabilité opérationnelle a progressé de 47 % en un an, à 1,4 milliard de dollars) **n'ont pas compensé ce manque à gagner additionnel global de 536 millions de dollars en 2015**, expliquant ainsi les **97 millions de dollars d'écart entre les résultats d'exploitations 2014 et 2015**.

Pour 2016, Les dirigeants de Netflix anticipent une perte d'environ 114 millions de dollars pour ses activités internationales au premier trimestre (elle s'élevait à 109 millions au quatrième trimestre 2015) et un résultat d'exploitation global modeste, pénalisé par les effets de change dans un contexte d'investissements massifs à l'étranger.

La diminution de plus de moitié du résultat net de la société entre 2014 et 2015 (-144 millions) s'explique pour l'essentiel par le **triplément de ses charges d'intérêt** (+111 millions de dollars sur l'année), à 164 millions de dollars.

La vidéo physique : une activité rentable maintenue par Netflix

À la fin de l'année 2015, Netflix comptait encore près de **5 millions d'abonnés DVD et Blu-Ray**, un volume qui a toutefois été divisé par 4 par rapport à 2010, année où l'activité vidéo physique de la société a connu son apogée.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer la **fidélité de ces abonnés au support physique** :

- l'absence de connexion internet haut débit, notamment dans les zones rurales ;
- un choix de programmes plus large qu'en VàDA (le catalogue DVD et Blu-ray de Netflix comprendrait quelques 93 000 titres¹⁰) et en particulier l'accès aux films récents¹¹ ;
- un confort de visionnage et une qualité d'image et de son meilleurs qu'un visionnage sur internet (surtout en Blu-Ray).

Si Netflix a cessé tout investissement marketing dans son offre de location de supports physiques depuis janvier 2014, le géant de la vidéo en ligne ne délaisse pas pour autant **cette activité qui représente encore près de 10 % du chiffre d'affaires total** et dont la fermeture n'est à ce jour pas programmée.

Netflix entend maintenir au moins à moyen terme cette activité qui, bien qu'en déclin, demeure largement rentable : en dépit de coûts postaux croissants, la vidéo physique a généré une marge sur coûts variables de 322 millions de dollars en 2015, pour un chiffre d'affaires de 646 millions de dollars.

Comme en 2014, la rentabilité unitaire de la vidéo physique demeure d'ailleurs nettement supérieure à celle de la VàDA en 2015 : la location de DVD et de Blu-ray a rapporté à Netflix 0,50 dollar de marge brute pour un dollar de chiffre d'affaires, contre respectivement 0,33 et 0,17 dollar de marge brute pour la VàDA aux États-Unis et à l'échelle mondiale. **La location de vidéo physique est donc actuellement presque trois fois plus rentable pour Netflix que la vidéo dématérialisée.** Et le rapport se révèle encore plus grand lorsque la comparaison est effectuée sur la marge brute par abonné payant (la rentabilité de la vidéo physique s'avère alors 4 fois supérieure).

Marge brute unitaire des activités de Netflix en 2015

(En dollars)

Source : CSA d'après Netflix

Activité	Marge brute par dollar de CA	Marge brute par abonné payant ¹²
Vidéo physique	0,50	62,96
VàDA aux États-Unis	0,33	32,98
VàDA (tous pays confondus)	0,17	16,08

¹⁰ Source : « Netflix refines its DVD Business, even as streaming unit booms », www.nytimes.com, 26 juillet 2015.

¹¹ Les nouveautés cinéma sont généralement disponibles en location par abonnement en vidéo physique un mois après leur sortie en vente et location en l'acte.

¹² En nombre moyen d'abonnés payants sur l'année 2015.

PARTIE 2 : PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

1. Les axes de développement de Netflix en 2016 : une stratégie mondiale agressive

Dans un entretien au *Journal Du Net* publié le 25 janvier 2016, le fondateur et dirigeant de Netflix Reed Hastings résume ainsi la stratégie de son entreprise : « *Nous essayons d'être excellents dans trois domaines : le marketing, le produit et la technologie, et enfin le contenu. Tant que nous maîtriserons ces compétences, Netflix continuera de croître* »¹³.

A. L'expansion du service dans le monde entier

Début janvier, Netflix s'est étendu dans 130 nouveaux pays et est donc désormais accessible depuis plus de 190 pays, autrement dit partout dans le monde sauf en Chine, en Corée du Nord, en Syrie et en Crimée (territoire russe)^{14 15}, la disponibilité réelle du service pouvant varier d'un pays à l'autre, en particulier selon la qualité des réseaux fixe et mobile déployés. S'appuyant sur des données de SNL Kagan et Euromonitor, Netflix indique que cette expansion géographique a élargi son marché adressable de **190 millions de foyers haut débit supplémentaires**, venus s'ajouter aux 360 millions recensés à fin 2015.

À ce jour, le service est disponible dans une **vingtaine de langues** dont l'anglais, le français, l'espagnol, l'italien, le néerlandais, l'arabe, le coréen, le chinois simplifié et le chinois traditionnel.

Concernant la Chine, les dirigeants de Netflix ne cachent pas leurs incertitudes, ni le travail qu'il leur reste à accomplir : ils continuent aujourd'hui à construire des relations avec les acteurs locaux, améliorer leur compréhension du fonctionnement du marché chinois et œuvrer à réunir les conditions nécessaires à l'implantation de leur service dans le pays. S'ils **espèrent pouvoir ouvrir Netflix en Chine cette année**, leurs perspectives demeurent modestes et orientées sur le long terme.

Pays où Netflix est disponible à fin janvier 2016

Source : Netflix



¹³ Source : « "Il nous faudra entre 5 et 10 ans pour proposer le même catalogue Netflix dans le monde entier" », entretien du *Journal Du Net* avec Reed Hastings, journaldunet.com, 25 janvier 2016.

¹⁴ Netflix précise que son absence du territoire de la Crimée, de la Corée du Nord et de la Syrie est due « *aux restrictions imposées par les États-Unis aux entreprises américaines* ».

¹⁵ Source : « Netflix est désormais disponible dans le monde entier », communiqué de presse Netflix, 6 janvier 2016.

B. Des investissements toujours plus massifs dans les contenus, centrés sur la production originale et les exclusivités

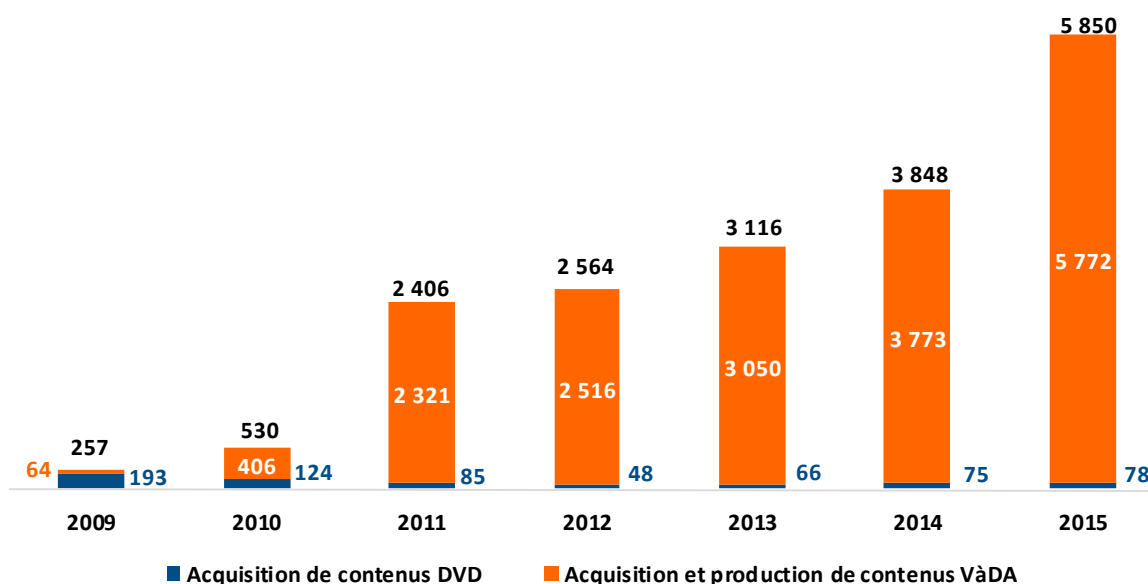
Grâce à une stratégie agressive d'investissement dans la production originale, **Netflix se positionne aujourd'hui comme un concurrent direct des grandes chaînes payantes américaines dont la programmation est axée sur les séries *premium* et exclusives telles que HBO (*Game of Thrones*, *Girls*, *True Detective*, *Boardwalk Empire*, *Entourage*), Showtime (*Dexter*, *Weeds*), AMC (*Breaking Bad*, *The Walking Dead*, *The Killing*), ou Starz (*The Missing*, *Spartacus*, *Outlander*).**

Consacrés à 99 % à la VàDA, **les investissements de la société dans la production et l'acquisition de programmes ont progressé de 52 % en 2015, à près de 5,9 milliards de dollars.** Ce montant place Netflix juste derrière ESPN, dont le niveau élevé d'investissement dans les contenus est lié à l'acquisition de droits sportifs, mais **loin devant les autres grands diffuseurs de contenus originaux** avec lesquels il rivalise auprès des téléspectateurs. A titre de comparaison, HBO aurait investi un peu moins de 2 milliards de dollars dans les contenus en 2014, devant Amazon (1,3 milliard), Hulu (1,1 milliard) et Showtime (800 millions) selon les estimations de la société américaine Janney Montgomery Scott¹⁶.

Dépenses annuelles de Netflix dans l'acquisition et la production de contenus, 2009-2015

(En millions de dollars)

Source : CSA d'après Netflix



Avec 8 nominations aux Golden Globe Awards¹⁷ 2016, devant HBO (7 nominations), Starz (6 nominations), Amazon (5 nominations) et CBS (1 nomination), **Netflix confirme qu'il est désormais un acteur de la télévision *premium* au même titre que les chaînes linéaires.** Il vient considérablement animer la concurrence sur les marchés des contenus *premium*, notamment les séries originales, qui constituent un élément de différenciation clé pour fidéliser les abonnés et attirer de nouveaux clients. Cette concurrence accrue entre ces acteurs devenus plus nombreux conduit à une inflation du coût des programmes, alors même que la fragmentation de l'audience fragilise la rentabilité de leurs investissements.

¹⁶ Source : Company Reports, Janney Capital Markets

¹⁷ Récompenses décernées aux productions américaines (cinéma et télévision) par la Hollywood Foreign Press Association, organisation qui regroupe des journalistes spécialistes du secteur. Les Golden Globe Awards constituent avec les Oscars, l'une des récompenses les plus prestigieuses de cinéma et de télévision aux Etats-Unis.

En 2016, Netflix prévoit de produire 600 heures de programmes originaux (contre 450 heures en 2015). Pour cette quatrième année d'investissements dans les contenus originaux, les dirigeants de Netflix ont annoncé la mise en ligne d'une trentaine de saisons de séries originales - soit deux fois plus qu'en 2015 - mais également de 8 films, 35 saisons de programmes jeunesse originaux, une douzaine de documentaires et 9 captations de spectacles dits de « *stand-up* »¹⁸.

En complément du catalogue hollywoodien « universel », Netflix a déclaré vouloir **poursuivre la production de contenus locaux**, dans la continuité de *Narcos* en Colombie, *Suburra* en Italie, *The Crown* au Royaume-Uni, ou encore *Marseille* qui sortira en France en 2016. **Ces programmes locaux ont vocation à attirer de nouveaux téléspectateurs dans les pays de production mais aussi à s'exporter**, sur le modèle des succès récents de plusieurs séries scandinaves (*Borgen*, *The Killing*, *Real Humans*), espagnoles, brésiliennes ou turques. Ainsi, en choisissant Gérard Depardieu, Netflix a misé sur un acteur connu à l'international, pour optimiser le potentiel de la série *Marseille* dans d'autres pays.

La production de contenus originaux permet à Netflix d'en détenir les droits exclusifs sur l'ensemble des territoires dans lequel le service est proposé. En effet, les dirigeants de Netflix considèrent que la valeur et la puissance de la plateforme passent nécessairement par la **détention de droits exclusifs sur la base de licences globales** : « *Increasingly, our goal is to own more of our original programming to allow for greater creative and business control and to ensure global access to content* » (« *Notre objectif est de plus en plus de posséder les droits de nos programmes originaux pour améliorer notre contrôle créatif et commercial et garantir un accès mondial aux contenus* »)¹⁹.

En parallèle, Netflix mène une politique d'acquisition de droits soutenue en nouant des **partenariats durables avec les fournisseurs de contenus traditionnels**, dont les principaux studios américains, pour être en capacité d'**offrir aux téléspectateurs un catalogue le plus large et le plus homogène possible grâce à l'acquisition de licences multi-territoriales**.

Au total, **l'amortissement du catalogue représente à lui seul 54 % des charges d'exploitation** de Netflix en 2015, un poids relatifs stable par rapport à 2014 mais un montant en hausse de 28 % en un an (**3,5 milliards de dollars en 2015** contre 2,7 en 2014).

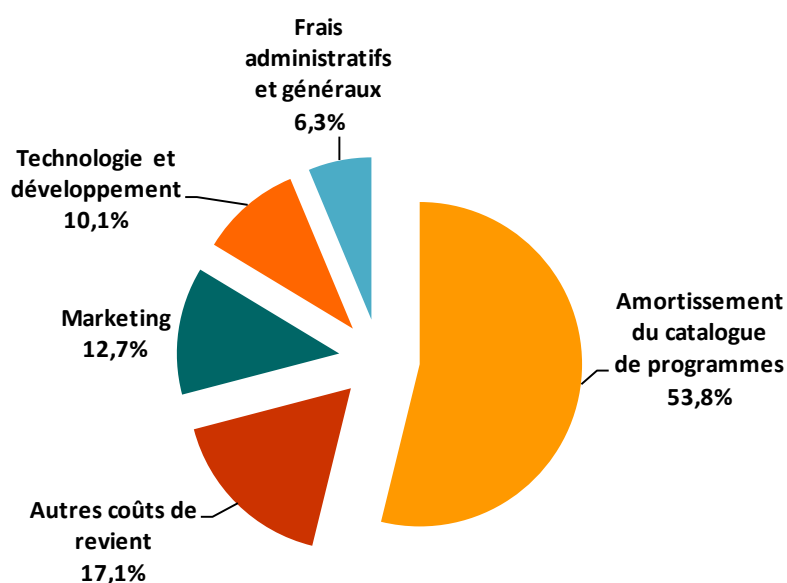
Le marketing a quant à lui représenté 12,7 % des charges d'exploitation (soit **824 millions de dollars**) et **les coûts de technologie et développement** 10,1 % (soit **651 millions de dollars**).

¹⁸ La liste des programmes originaux ou exclusifs récemment mis en ligne sur Netflix et à venir est disponible ici : <https://media.netflix.com/fr/only-on-netflix#/new?page=1>

¹⁹ Source : « Lettre aux actionnaires du quatrième trimestre 2015 » (« Q4 15 Letter to shareholders »), 19 janvier 2016, Reed Hastings (directeur général de Netflix) et David Wells (directeur financier de Netflix).

Ventilation des charges annuelles d'exploitation de Netflix qui ont atteint 6,474 milliards de dollars en 2015 (en %)

Source : CSA d'après Netflix



2. Les principaux freins au développement de la plateforme

Le 4 janvier 2016, les analystes de Baird Equity Research ont **dégradé la valeur boursière de Netflix** de « surperformance » à « neutre » et abaissé le prix cible de l'action de 128 à 115 dollars. Cette annonce a provoqué une baisse immédiate du cours de l'action de la société (90 dollars au 5 février 2016 contre 115 dollars au 31 décembre 2015). Cette décision résulte à la fois d'interrogations sur la trajectoire de croissance de la base d'abonnés aux États-Unis et de l'identification de **quatre risques majeurs pour l'avenir de l'entreprise**²⁰ :

- **Les obstacles technologiques à son développement international** notamment la **qualité des infrastructures et le faible taux de pénétration du haut débit dans certains pays** (cas des pays d'Afrique ou de l'Inde où le réseau mobile est plus développé que le réseau fixe et pour lesquels Netflix devra miser sur la consommation sur mobile), et **l'usage moins répandu de la carte bancaire** (cas de l'Amérique latine où Netflix a développé la commercialisation de cartes prépayées) ;
- **Le coût croissant des contenus**, dont le poids sur la rentabilité et la trésorerie pourrait s'avérer plus élevé qu'escompté ;
- **L'augmentation potentielle du taux de résiliation aux États-Unis** suite à la hausse des tarifs ;
- **La concurrence accrue en provenance d'adversaires multiples** : les concurrents directs comme Amazon et Hulu, les distributeurs de télévision payante par câble et satellite, ou encore les producteurs de contenus originaux tels que HBO et Showtime.

²⁰ Source : « A Wall Street firm just downgraded Netflix, and now the stock is tanking », uk.businessinsider.com, 4 janvier 2016.

Par ailleurs, **Netflix compte désormais pour 37 % du trafic internet « descendant » aux heures de pointe aux États-Unis et au Canada, loin devant YouTube (18 %), Facebook, Hulu et Amazon Video (tous trois autour de 3 %)**²¹. Si ces indicateurs révèlent en premier lieu le succès du service, les besoins importants de Netflix en bande passante représentent un coût élevé et un risque sur les réseaux fixes comme mobiles, aux États-Unis mais aussi à l'étranger. L'entreprise travaille à l'amélioration de la qualité de diffusion de ses contenus tout en maîtrisant le débit utilisé.

Enfin, le piratage demeure une menace contre laquelle Netflix déploie régulièrement de nouveaux moyens techniques. Sous la pression des ayants droit, l'entreprise a mis en place depuis janvier des mesures contre les VPN (« *Virtual Private Networks* »), les serveurs proxy et autres outils de déblocage, qui permettent aux utilisateurs de contourner les restrictions géographiques des sites internet et, dans le cas de Netflix, d'accéder au catalogue d'un autre pays. À l'annonce de cette initiative, la société a déclaré avoir « *hâte de pouvoir offrir le même contenu partout afin de permettre aux abonnés du monde entier de profiter de tous les programmes diffusés par Netflix sans passer par un serveur proxy* »²². Il est par ailleurs intéressant de noter que les dirigeants de Netflix considèrent leur service comme étant en tant que tel un instrument efficace de lutte contre le piratage à l'échelle mondiale.

L'analyse de Baird Equity Research met en lumière les différents paramètres de l'équation économique complexe et délicate que doit résoudre Netflix pour continuer à croître et maintenir la confiance des investisseurs qui sous-tend son modèle. L'entreprise doit parvenir à préserver un équilibre fragile entre investissements et capacité de financement, dans un contexte d'intensification de la concurrence et de difficultés potentielles à recruter, aux États-Unis comme à l'étranger.

Baird Equity Research déclare cependant demeurer confiant sur le positionnement de Netflix à plus long terme. Il convient également de souligner que la valorisation boursière de Netflix oscille autour de 40 milliards de dollars depuis le début de l'année 2016, soit 130 fois son résultat d'exploitation, et que les dirigeants de Netflix comptent sur des profits mondiaux substantiels dès 2017.

3. Un leader mondial néanmoins soumis à une intensification de la concurrence aux États-Unis et à l'international

A. Aux États-Unis, Amazon et Hulu cherchent à diversifier leurs activités en devenant distributeurs à leur tour

Aux États-Unis comme à l'international, Amazon Prime et Hulu (co-fondé par NBC Universal, 21st Century Fox et The Walt Disney Company) sont les deux principaux concurrents de Netflix sur le segment de la V&DA, avec des offres comparables bien que présentant chacune leurs spécificités (taille du catalogue, prix, interfaces disponibles, etc.). Ces acteurs bénéficiant de très fortes capacités financières mènent tous les trois une politique très soutenue d'investissements dans la production originale et dans les acquisitions auprès des studios pour obtenir les droits les plus larges possibles.

Les deux concurrents ne communiquent pas leur nombre global d'abonnés à leurs offres. Amazon se contente d'indiquer que le service poursuit sa croissance et compte « *des dizaines de millions de membres à travers le monde* », après avoir gagné plus de 3 millions d'abonnés sur la seule troisième semaine de décembre 2015²³. Le cabinet d'étude Consumer Intelligence Research Partners (CIRP) estimait qu'ils étaient 47 millions aux États-Unis à fin septembre 2015, un volume qui aurait

²¹ Source : « Sandvine: over 70% of North American traffic is now streaming video and audio », communiqué de presse Sandvine, 7 décembre 2015.

²² Source : « Faire de la détection de serveurs proxy un service mondial », blog officiel de Netflix, 14 janvier 2016.

²³ Source : « Amazon Celebrates a Record-Setting Holiday for Prime, Amazon Original Series and Amazon Devices », communiqué de presse Amazon, 28 décembre 2015.

quasiment triplé en deux ans²⁴. Une autre étude, publiée par RBC Capital Markets, la filiale d'investissement de la Banque Royale du Canada, portait ce chiffre à 50 millions à la même période et avançait le chiffre de 60 à 80 millions d'abonnés mondiaux²⁵. De son côté, Hulu a annoncé avoir atteint près de 9 millions d'abonnés, soit une hausse globale de 50 % en un an.

La course à l'abonné se traduit également par une course à l'innovation et au développement de leurs services. Sur ce point, il est intéressant de noter **qu'Amazon et Hulu ne sont plus uniquement des éditeurs mais ont chacun développé une activité de distribution de services de VàDA édités par les tiers**. Amazon a lancé le 8 décembre 2015 son « *Streaming Partners Program* » aux Etats-Unis. Les abonnés américains peuvent désormais accéder directement via le portail Amazon Prime à une vingtaine d'offres agrégées, dont Showtime et Starz, moyennant un abonnement spécifique. Le service de VàDA de la chaîne payante Showtime était déjà distribué par Hulu depuis juillet 2015 pour 8,99 dollars par mois.

Enfin, **Hulu a lancé début septembre 2015 un forfait sans publicité à 11,99 dollars par mois, rapprochant ainsi son modèle de celui de Netflix**. Il maintient en parallèle son abonnement mensuel à 7,99 dollars avec un nombre limité d'insertions publicitaires.

B. Attaqué sur la production de contenus originaux, HBO poursuit le développement de ses offres OTT²⁶

Pour la création de sa première offre disponible en OTT, la chaîne câblée américaine HBO a choisi la Scandinavie où plus d'un internaute sur deux est abonné à un service de VàDA. Ainsi, en 2012, HBO lançait son offre de VàDA « HBO Nordic » en Suède, en Norvège, au Danemark et en Finlande pour 9,95 euros par mois. Après un démarrage relativement lent, les résultats de 2015 montrent une progression encourageante du nombre d'abonnés qui atteindrait à ce jour 650 000 abonnés²⁷ à cette offre qui reste néanmoins loin derrière Netflix et le site suédois Viaplay²⁸.

HBO a poursuivi le développement de ses offres OTT en lançant en avril 2015 « HBO Now » aux Etats-Unis pour 14,99 dollars par mois, puis au mois de décembre « HBO Latin America » disponible en Colombie. HBO envisage de lancer au cours de l'année 2016 une offre similaire en Espagne où Netflix est disponible depuis octobre 2015.

En développant ses propres offres OTT auxquelles elle réserve désormais l'exclusivité de l'ensemble de ses contenus pour la zone géographique concernée, HBO remet en cause son modèle exploité jusqu'à présent et basé sur la vente de licences (en France, les séries HBO sont disponibles sur le bouquet OCS) et opère ainsi un virage dans sa stratégie de déploiement à l'international.

C. En France, CanalPlay résiste au leader américain

Avec un catalogue comparable à Netflix en nombre de titres, Canalplay résiste à l'arrivée du service américain dont la pénétration en France est assez lente. Ainsi, **Canalplay comptait 613 000 abonnés au 31 décembre 2015 selon le rapport financier annuel de Vivendi pour 2015** (+14 000 clients seulement par rapport à fin décembre 2014). En juin 2015, Netflix aurait détenu 750 000 clients dans l'Hexagone, selon des estimations fournies par le cabinet d'études britannique Futuresource

²⁴ Source : « Prime Day Boosts Amazon Prime », blog du CIRP sur le site www.huffingtonpost.com, 3 novembre 2015.

²⁵ Source : « Prime will grow Amazon revenue longer than you think: Analyst », www.cnn.com, 11 septembre 2015.

²⁶ OTT : acronyme de l'expression anglo-saxonne « *Over-the-top* » qui désigne les services audiovisuels utilisant l'internet ouvert pour la distribution de leurs contenus, par opposition aux réseaux classiques de diffusion de services de télévision (réseaux gérés des fournisseurs d'accès à internet, réseau hertzien, câble, etc.).

²⁷ Source : « HBO to compete with Netflix in Spain », sur le site www.broadbandtvnews.com, 16 janvier 2016

²⁸ Voir <http://www.zdnet.fr/actualites/svod-en-scandinavie-le-match-entre-hbo-et-netflix-39831252.htm>

Consulting, abonnés gratuits inclus²⁹. Des prévisions produites par le cabinet NPA Conseil à fin août 2015 avancent par ailleurs que Netflix rassemblerait 900 000 clients français à fin 2015³⁰.

Toutefois, il convient de souligner l'instabilité (et la moindre prévisibilité pour les éditeurs) de ces bases d'abonnés liée d'une part, à l'absence d'engagement, et d'autre part, aux offres promotionnelles proposées par les deux acteurs (premier mois d'essai gratuit, commercialisation à prix réduit à l'occasion des fêtes de fin d'année, fourniture gratuite de Canalplay lors de la souscription à d'autres offres de Canal Plus, etc).

Le directeur général de Netflix refuse de commenter ces chiffres. Il a seulement indiqué au *Journal Du Net* que son entreprise avait conquis un peu plus de deux millions d'abonnés en un an dans les six pays où elle s'est implantée en septembre 2014 (France, Allemagne, Autriche, Belgique, Luxembourg et Suisse), précisant que « *la France est devancée par l'Allemagne en termes d'audience* »³¹ (soulignons que le terme « audience » entretient un certain flou car il peut aussi bien désigner le nombre de clients que leur volume de consommation du service). Le site d'actualités numériques ajoute que Netflix compterait près de 4,5 millions d'abonnés au Royaume-Uni à l'automne 2015, près de quatre ans après son ouverture dans le pays en janvier 2012.

²⁹ Source : « Netflix subscriber breakdown », *Futuresource Consulting*, juillet 2015.

³⁰ Source : « Netflix leads SVoD in France », *advanced-television.com*, 27 août 2015.

³¹ Source : « Reed Hastings : "La France compte moins d'abonnés à Netflix que l'Allemagne" », entretien du *Journal Du Net* avec Reed Hastings, *journaldunet.com*, 23 octobre 2015.

Conclusion

- **Le service de VàDA est désormais disponible dans le monde entier** (sauf en Chine et dans quelques pays ou territoire), contrairement à ses concurrents qui sont généralement présents sur un nombre de pays beaucoup plus réduit.
- **En 2015, Netflix obtient des résultats financiers corrects grâce à la forte rentabilité de ses activités aux États-Unis** (location de DVD physique et VàDA) et une progression rapide de l'activité internationale. **Mais, les efforts financiers et marketing colossaux pour réussir son déploiement à l'international fragilisent son modèle économique.**
- **Netflix doit s'adapter aux marchés locaux pour attirer un public le plus large possible. Pour ce faire, il dispose de plusieurs leviers :**
 - **Des leviers technologiques :** optimisation de l'utilisation de la bande passante, diversification des moyens de paiement, amélioration de l'expérience utilisateurs sur mobile ;
 - **Des leviers culturels :** adaptation des catalogues selon les pays, traduction des contenus, production de contenus locaux, négociation et acquisition des droits sur une base territoriale.
- En matière de stratégie d'acquisition de contenus, **Netflix privilégie les licences globales et les exclusivités** pour se différencier des autres services de VàDA et des chaînes américaines câblées, **le meilleur moyen d'y parvenir étant d'investir dans la production originale dont il maîtrise les droits.**
- **Netflix reste le leader mondial sur le marché de la VàDA**, loin devant ses concurrents qui néanmoins redoublent d'efforts et de créativité pour résister et progresser.