

# 社債まで負って自社製作コンテンツへシフトするNetflix

執筆者 KDDI 総合研究所 特別研究員 Jon Metzler (President, Blue Field Strategies)

## ▼記事のポイント

### <サマリー>

Netflix は、一般家庭への DVD 宅配レンタルサービスとしてスタートした。競合のブロックバスター（米 Blockbuster Video）など従来のビデオレンタル店を駆逐し、ストリーミングサービスにシフトすることで、自らが最初に選んだビジネスモデルである宅配サービスをも駆逐した。近年、Netflix は、米国国内向けロングテール・コンテンツ・アグリゲータから、米国のみならずブラジル、日本といった個別地域に向けた Netflix 独占あるいはオリジナルコンテンツを含む、エンターテインメント・コンテンツの国際的なアグリゲータへと成長した。

こういった成長には代償もある。規模拡大と海外展開に伴いコンテンツのライセンスコストが増加し、一般家庭顧客に Netflix を配信する（ケーブル会社など）ネットワーク・アクセス・プロバイダとも巧妙に共存しなければならなくなった。また、Netflix のコンテンツ・オリジン・サーバーをホストする Amazon とは、動画サービスプロバイダとしても競合する。一方、Netflix は独自の CDN を運用している。

Netflix は、コンテンツ獲得コストを適切に維持しつつ、より差別化されたエクスペリエンスを提供するために、自社製作（ファーストパーティ; first-party）コンテンツ開発に大きく投資し、より映画スタジオに似た形態をとってきている。ただし、こうすることで（映画スタジオなど）サプライヤーとの境界は曖昧になり、自ら「ヒット」ビジネスを運営しなければならなくなったのである。この戦略への資金はデット（社債）を利用している。House of Cards（Netflix 製作の人気番組 2013 年～）のデビューから 4 年が経過した今日、Netflix の投資収益率を見る。

### <主な登場人物>

Netflix Amazon Disney Starz Verizon Blockbuster

### <キーワード>

OTT CATV(ケーブル) CDN コンテンツ 動画配信 スタジオ 企業戦略 ロングテール ショートテール

### <地域>

米国

---

# Netflix's shift to original content

Jon Metzler, President,  
*Blue Field Strategies*

---

## Abstract

---

Netflix has its roots in a home DVD delivery service that competed with traditional video rental stores like Blockbuster. Having outlasted those competitors – and indeed, the DVD itself – Netflix has grown from a domestic (US) provider of long-tail content to an international aggregator of entertainment content with exclusive Netflix-only content in individual territories, such as the US, Brazil, and Japan.

Growth has come with a cost. With growth and internationalization have come increased content licensing costs, and a delicate coexistence with the network access providers (e.g. cable companies) that deliver Netflix to their home customers. Netflix also exists in competition with Amazon, which hosts Netflix's content origin servers but also competes with Netflix in video service. Netflix operates its own CDN.

To better control its content acquisition costs and provide a more differentiated experience, Netflix has invested heavily in independent (first-party) content development, making it more like a studio. This is blurring the boundaries with its suppliers (e.g. movie studios), and also putting Netflix in a "hits" business. Netflix is using debt to fund this strategy. Four years after House of Cards' debut, we look at the return on Netflix's investment.

## Key Players

---

Netflix Amazon Disney Starz Verizon Blockbuster

## Keywords

---

OTT CATV CDN content video delivery studios corporate strategy long tail short tail

## Regions

---

USA

## 1 ロングテールに見るNetflixのルーツ

Netflixは1997年創業、1999年にもともとのビジネスモデルであったオンラインDVDレンタルサービスを開始した（現在でもNetflixの総収益の約5%を担う）。Netflixは、2002年の上場化のための申請資料によると、11,500の映画とテレビのタイトルをライブラリとして擁し、DVD宅配レンタルサービス加入者約50万人に月額\$19.95を課金していた。2001年の売上は\$76M（927億円）。顧客はサブスクリプション・プランに応じて、一度に2~8枚のDVDを借りることができた。当時はまだVHSからDVDへの移行期であったため、映画のスタジオもNetflixも双方がこのモデルから恩恵を受けた。

当時のNetflixは、顧客にとっての2つの関連する課題を解決した。ひとつは、ビデオレンタル店を往復するのにかかる時間（アメリカの地方ではかなりの時間がかかることがある）。ふたつ目は「棚」の制約という課題。レンタルビデオ店は限られた棚のスペースで、貸し出すタイトルを取り扱わなければならない。Netflixを使うことで、消費者は古いアーカイブタイトルをも借りることができ、同様に、スタジオはそれまでにはなかった方法で古い映画やテレビ番組をマネタイズすることができた。Netflixが解決した「棚」の制約は、Amazonなどeコマースプロバイダ、またインターネット自体が今日解決しているスペースの制約に似ている。現在Netflixが擁するコンテンツライブラリ（約4,000タイトル）は、初期に比べて大幅に少なくなっていることは特筆すべきで、それについては追ってコメントする。

またNetflixは、「延滞料」を廃止したことで知られる。返却が遅れた際に延滞料を請求するのではなく、単純に、DVDが返却されるまで新たに借りることをできなくなったのである。消費者にとってはこれが大きな節約となり、延滞料から恩恵を受けるというビデオレンタル店のビジネスモデルを駆逐することとなった。

DVDの郵送に使用され、郵便物の束の中でも目につきやすいNetflixの封筒は、当時のブランディング・シンボルであった（図表1）。

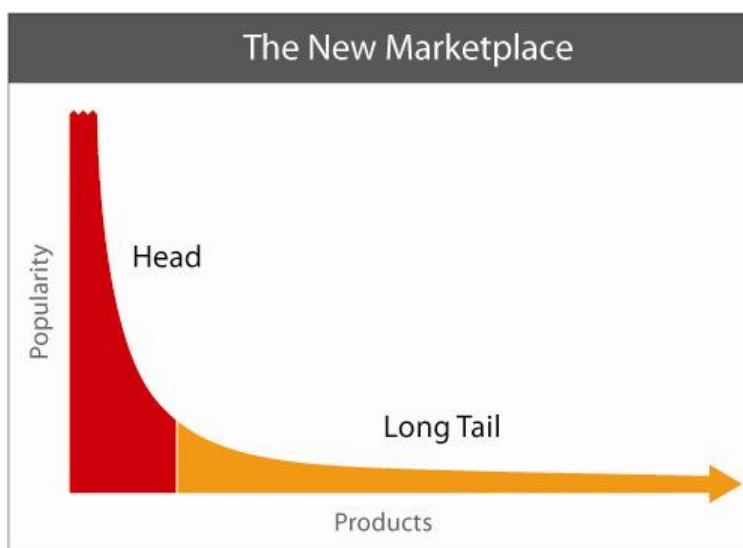
【図表1】 Netflixの封筒（2003年頃）



出典：CNN.com, 2006

「ロングテール」という言葉は、当時Wired誌編集長クリス・アンダーソンの2004年の記事で最初にこの言葉が使われ、そして後の2006年の著書『ロングテール：「売れない商品」を宝の山に変える新戦略』で普及された。ニッチなコンテンツとそれを見るニッチなオーディエンスを意味する。アンダーソン氏はNetflixを、その当時のDVDレンタル店では対応できなかったようなロングテールにうまく対処したInternet First（インターネット第一）のビジネスの一例として挙げている。アンダーソン氏は、2006年当時のNetflixのレンタルの70%は、ロングテールのレンタルであったと指摘する。当時のDVDレンタル店では3,000タイトルしか扱うことができなかったことを考えると「ロングテール」は3,000タイトル以外のものを意味すると定義できる。図表2に、一般的な意味でのロングテールの概念を示す。

【図表2】 ロングテール市場（概要）



出典：longtail.com<sup>1</sup>

ロングテールの概念はリアル店舗事業（インターネット上ではなく、実店舗の運営）のような「棚」スペースの制約を受けない、インターネットビジネス全般に共通する。Amazonも、レコメンド機能によって書籍の、それまで比較的捉えづらかった需要を追うことができるようになったロングテールの一例である。たとえばブロックバスターでは見つけれない映画をNetflixでは見つけれられる、というエクスペリエンスに、当然ながら映画ファンは熱狂した。『ロングテール』によれば、2006年当時、ブロックバスターのDVDレンタルの90%は新作であった（ブロックバスターはその後2010年に連邦破産法第11章を申請し、事実上倒産）。

<sup>1</sup> <http://www.longtail.com/about.html>

ロングテールの強みは、それがべき乗則分布の現実を否定する点にある。「べき乗則分布」(「80:20の法則」の逆ともいえる)では、基本的にほとんどの売上と利益は、その領域内の一部のプロダクトによってつくり出されるとする。これは特にコンテンツ産業に適用される。べき乗則分布は自己強化的(すなわち、プラスのネットワーク効果が働く)であり、人々は何かがヒットであることを知ると、より多くの人々がそれを購入し、それがより大きなヒットとなる。現在、AppleのApp Storeがその一例である。ヒットしたアプリは最初のログイン画面に表示されるため、それを見たユーザからのダウンロードが増え、ヒットが増長される。逆に、ホーム画面に表示されないアプリは、発見されにくくなる。ロングテールの利点は、例えばDVDレンタル店内の選択肢が限定的である、というべき乗則の制約制限を取り除いてしまうことである。

近年Netflixは、動画ライブラリをかつての11,000から4,000までに絞り込んでいる。かつてロングテールのコンテンツプロバイダは現在、一般的に人気のあるコンテンツ、「テール(尾)」に対する「頭」または「ショートテール(短い尾)」にフォーカスを当てていることになる。これは、Netflixがオリジナルコンテンツにフォーカスを移行したことも深く関係しており、後で取り上げる。一般的によく知られるキャラクターなどにヒットを依存する米国の映画ビジネスを象徴しているとも言えるであろう。シリーズ物へのシフトは、Pixar (Toy Story, Cars, Zootopia), Marvel (X-Men, Avengers等)そしてLucas (Star Wars)の親会社であるDisneyといったコンテンツオーナーにさらに力を与えることとなった。アグリゲータであり、ディストリビュータであるNetflixの観点からすると、マイケル・ポーター博士のファイブフォースモデルでいう、供給企業の交渉力(サプライヤーパワー)の強大化を意味する(図表3参照)<sup>1</sup>。

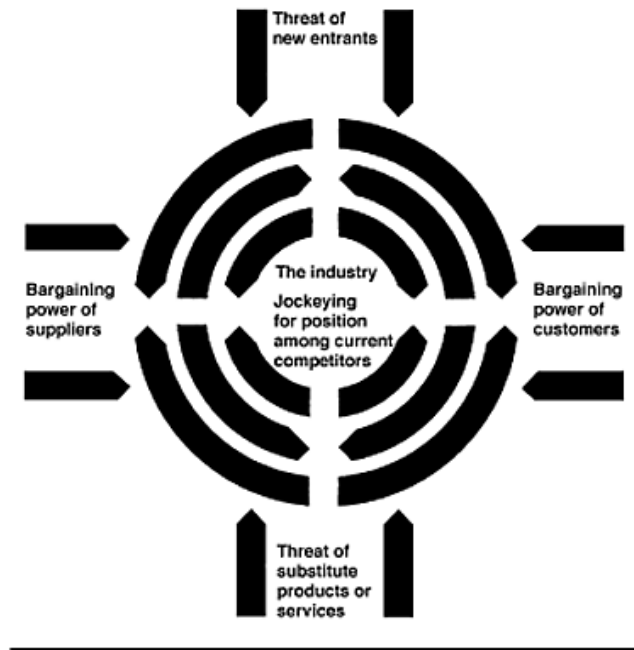
Netflixの場合は、供給企業(サプライヤー)はDisneyのようなコンテンツプロバイダを指す。メディア産業の統合は、売り手の交渉力が増したことを意味する。

このように、Netflixが独自製作コンテンツに重点を置いていることは、サプライヤーに対するヘッジと見なすことができ、Netflixの成長に伴って増加したライセンスコストを抑える手段でもある。また、Amazon VideoやHuluなど他の動画ストリーミングの競合他社との差別化ポイントとなったのである。

<sup>1</sup> <https://hbr.org/1979/03/how-competitive-forces-shape-strategy>

【図表3】ポーターのファイブフォースモデル<sup>1</sup>

**Forces governing competition in an industry**



出典：How Competitive Forces Shape Strategy, Michael Porter

## 2 Netflix、動画ストリーミングサービスを開始

Netflixは2007年に動画ストリーミングサービスを開始した。まずは映画1,000タイトルがインスタントストリーミングで視聴可能となり、それに伴い、オンライン視聴時間に上限が設定された。月額\$5.99のDVDレンタルプラン会員は月6時間のストリーミング、およそ映画3本分を視聴でき、月額\$17.99プラン会員は月に18時間分の映画を視聴できた。ストリーミング専用プランは2010年後半にローンチされた。今日、Netflixのストリーミング専用プランは月額\$7.99から\$11.99であり、視聴時間の制約はない。

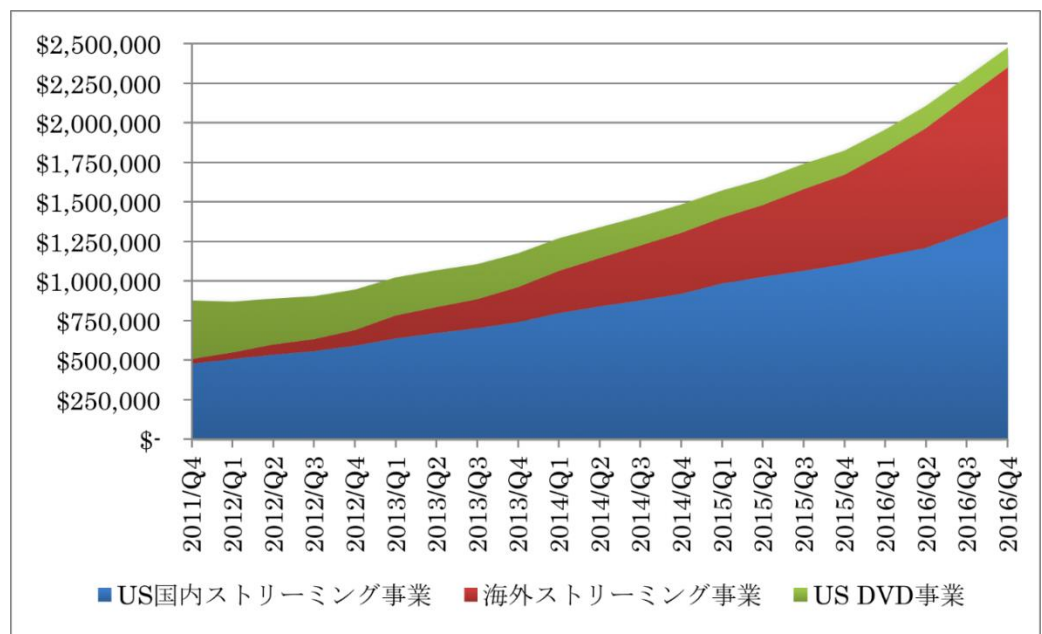
2011年末までにストリーミング売上（米国国内のストリーミング売上は2011年第4四半期に\$476M）は、DVD売上（同四半期は\$370M）を上回る。しかし、ストリーミング事業ではストリーミングコストとマーケティングコストがかさむため、当時、成熟したDVDレンタル事業が限界利益の101%を占めている。米国国内ストリーミング事業からの限界利益は、海外ストリーミング事業の損失により相殺されている。このように、DVD事業からのキャッシュフローは、Netflixがストリーミング

<sup>1</sup> Named for Harvard Business School professor Michael Porter, who introduced them in the 1970s.

サービスに移行する際に重要な役割を果たしたのである。ある意味、Netflixは他社に駆逐される前に、そのコア事業をDVDの宅配レンタルではなく動画配信にシフトさせ、自らを駆逐したと言える。同様のたとえとして、ダイヤルアップインターネットからブロードバンドへの移行が挙げられる。かつて米国最大のISPであったAOLはテクノロジーの変遷にあたって訪れた機会を逃し、苦境に陥ることとなった。Netflixはテクノロジーの変遷を自ら先取りしたのである。

図表4のグラフは、米国国内ストリーミング、海外ストリーミング、そしてDVDのセグメント別のNetflixの売上を示している。過去5年間で、DVD事業は売上の42%から5%に縮小した。金額ベースでは、2011年第4四半期の\$370M（四半期売上）から2016年第4四半期には\$126Mに、つまり1/3の規模にまで縮小した。Netflixの2016年の総売上は\$8.8Bであった。（KDDIの同年売上は\$44.6Bである。<sup>1)</sup>

【図表4】 Netflix セグメント別売上の推移（単位：米千ドル）



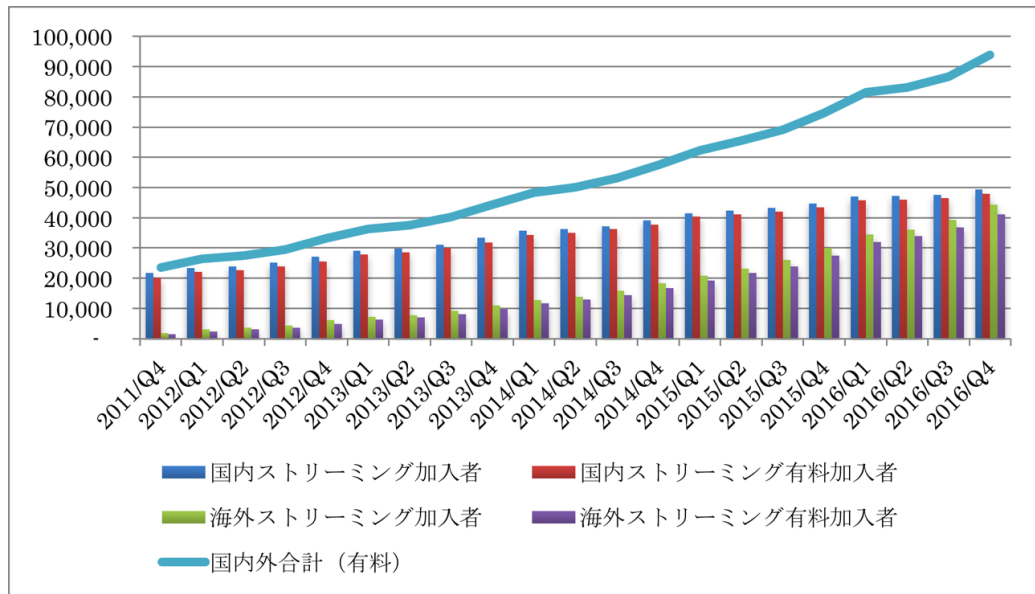
出典：Netflixの決算情報をもとに、執筆者作成

売上の伸びは、会員数の増加を反映している。配信サービスの加入者数の推移を図表5に示す。

<sup>1</sup> <http://www.kddi.com/english/corporate/ir/finance/chart/> (\$1 = Y100で換算)



【図表5】 Netflix 配信サービス加入者の推移（単位：000s）



出典：Netflixの決算情報をもとに、執筆者作成

有料会員数と合計会員数の差分は、「無料お試し会員」による。Netflixは1ヶ月無料トライアルを実施している。注目すべき点として、海外加入者（2016年第4四半期末には4,119万人）が、米国国内加入者（同時期4,791万人）に近づいていることである。

Netflixは、2016年1月のConsumer Electronics Showで、「Netflix Everywhere（どこでもNetflix）」というミッションと、世界130カ国同時展開したことを発表した。この130ヶ国には中国は含まれておらず、投資家宛ての書簡では、中国市場に関してはまだ調査中である<sup>1</sup>と伝えた。2016年第4四半期、Netflixの売上の約40%は海外事業からのものである。

図表6は、日本を含めた海外展開の様子を示している。「Netflix Everywhere」のコンセプト発表前の状況を示す。

1

[http://files.shareholder.com/downloads/NFLX/1481171463x0x870685/C6213FF9-5498-4084-A0FF-74363CEE35A1/Q4\\_15\\_Letter\\_to\\_Shareholders\\_-\\_COMBINED.pdf](http://files.shareholder.com/downloads/NFLX/1481171463x0x870685/C6213FF9-5498-4084-A0FF-74363CEE35A1/Q4_15_Letter_to_Shareholders_-_COMBINED.pdf)



【図表6】 Netflix 海外展開



出典：Netflix2016年年次報告書

海外市場で米国のサービスや製品をそのまま立ち上げることと、ローカルコンテンツとローカルの課金方法を使って「ローカル」に立ち上げることに違いがある。Netflixは、日本やブラジルなど、その国向けのオリジナルコンテンツを製作することで、ハリウッドを超えているといえる。ブラジルは（報道では）、加入者数では英国についで多く、非英語圏で最も成功している海外市場である。ブラジルではローカルコンテンツを開発しており、課金方法についてもさまざまな調整を行っている。米国では、有料会員は毎月クレジットカードで課金される。最近ではデビットカード、iTunes経由、PayPalといった他の支払い方法が可能である。日本では、ソフトバンクや、JCBブランドのLINEプリペイドカードも利用可能である。

また、Netflixは番組視聴に新たなスタイルを持ち込んだ。Bloomberg Businessweekは2017年1月の特集でNetflixの海外展開を大々的に報道した。テレビのようにシーズンごとに毎週番組を追うのではなく、Netflixは世界中のブロードバンド利用者に連続視聴つまり「イッキ見」(binge watching) することを教育しているのだ、とした。以前であれば、見逃したテレビシリーズの放映に「追いつく」ために録りだめしたものを連続視聴したものであるが、House of CardsなどのNetflixオリジナルコンテンツや一度放送が終了した、テレビネットワークから持ち込まれたものを、Netflixでは公開日にまとめてみるのできるのである（だいたいの場合1シーズンは各話50分、13話完結のものが多い）。

【図表7】「誰もが「イッキ見」Netflix」



出典：Bloomberg Businessweek, January 2017

「イッキ見」という強烈な視聴体験をつくり出すことは、リアルで深い登場人物像をつくり出す機会であると同時に、視聴者との深い関係を築く機会ともなった。また潜在的には、ある特定の場所（House of Cardsの場合、舞台の首都ワシントンDCや近隣のボルチモア市）やプロダクトを連続的に見せる、宣伝のような役割を果たすこともできる。House of Cardsでのちにアメリカ大統領となる主役の政治家フランク・アンダーウッドを演じるケビン・スペーシー氏は、ファンがフランクを非常に立体的な人物だと評していると述べた。と同時に、視聴スタイルの変化は広告全般にも大きな影響を及ぼすだろう。視聴者は、CMなどの広告に中断されない動画視聴経験に慣れるのである。ネット配信業者のビジネスモデルについては、次のセクションで考察する。

Netflixが対象とする市場規模はどれくらいになるだろうか。ネット配信事業の市場規模は、本質的にはブロードバンド対応世帯全体となる。Pew Internet Researchによると、2015年現在米国の成人の67%が家庭（固定）ブロードバンド・サービスを有していた<sup>1</sup>。米国には1億1500万世帯、一世帯あたりNetflixアカウントをひとつ開設したと仮定すると、Netflixの有効市場は約7,600万世帯となる。成長率は低下したとはいえ、まだNetflix（米国会員数4,790万人）が米国市場で成長する余地が多分

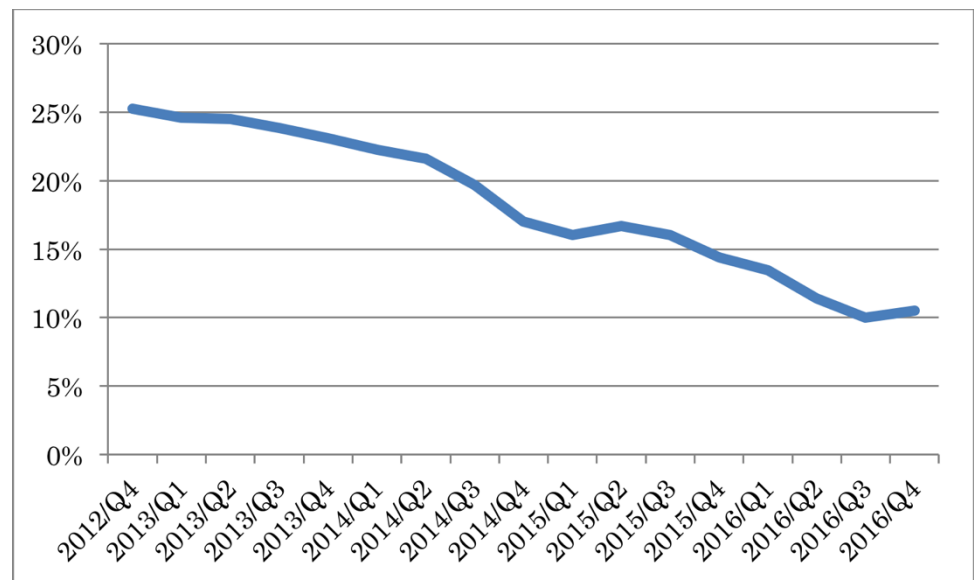
1

<http://www.pewinternet.org/2015/12/21/1-home-broadband-adoption-modest-decline-from-2013-to-2015>

2013年の70%からすると減少している。ひとつにはスマートホンのみでブロードバンドを利用する層が出現したためだといえる。

にあることを意味する。下表に米国市場におけるNetflixの会員数の対前年比成長率を示す（2016年第4四半期を2015年第4四半期と比較、同様に2016年第3四半期を2015年第3四半期と比較）。

【図表8】 対前年同期比加入者増加率（Netflix YoY subscriber growth rate）



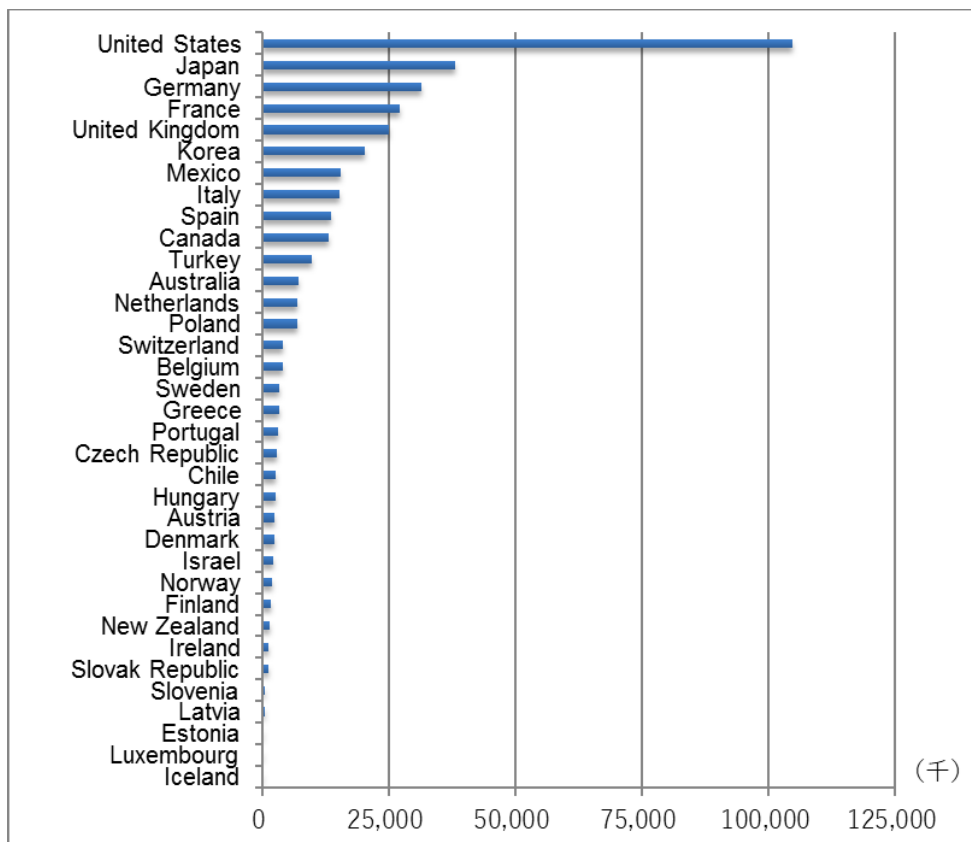
出典：Netflix決算資料をもとに、執筆者作成

米国の成長率が低下しているのは、一部には大数の法則に起因するといえる。絶対数としては米国市場で過去5年間に年間約500万人の有料会員を獲得し続けているのである。

全世界の固定ブロードバンド対応世帯の総数は7億6,600万人と推定される。OECD加盟国上位35カ国の固定ブロードバンド回線数は約3億8000万である<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> <http://www.oecd.org/sti/broadband/oecdbroadbandportal.htm>

【図表9】 家庭向け固定ブロードバンド回線数: OECD 35



出典：OECD, June 2016

このように考えると、Netflixにはまだ十分な成長余地があるといえる。米国でストリーミングサービス10周年を迎えたことを考えると、海外市場のストリーミングはまだ始まったばかりである。

### 3 ネット配信事業のあくなき闘い

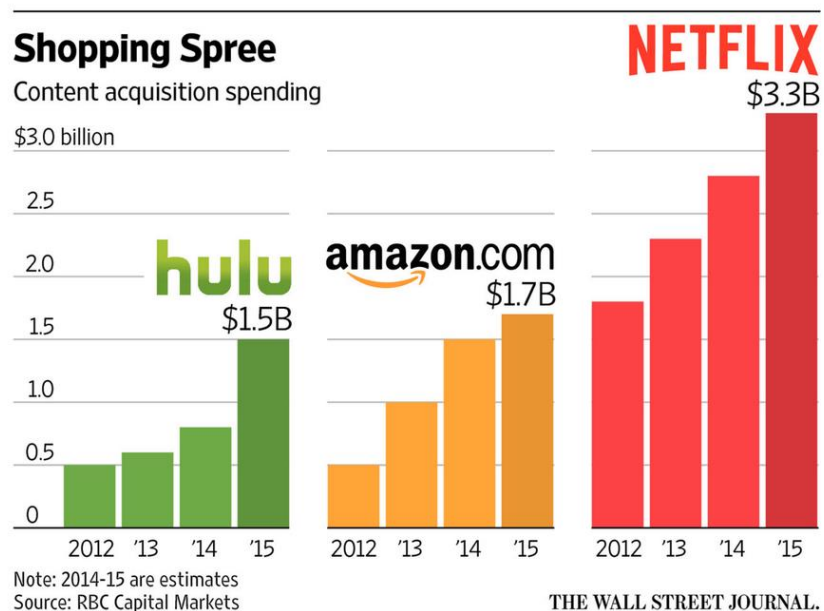
米国では、テレビは2000年代に入ってから新しい黄金時代を迎えたといわれる。Lost、The Sopranos、The WireやBreaking Badといった物語性の強い番組の台頭によるものである。これらの番組の多くは「(ABC、NBC、CBS、Foxなど) 放送ネットワーク製」ではなく、ケーブル事業者による。見せられるコンテンツに制限のある公衆電波を利用していないケーブルネットワークは、より成熟した視聴者を対象としたリッチなコンテンツをより自由に製作することができる。HBOに加えて、AMC、FXなどは評価の高いオリジナルシリーズをリリースしている。Breaking BadはもともとAMCの人気シリーズである。そもそも、米国では多くの家庭がMVPDサービス(MVPD: Multichannel Video Programing Distributor。衛星、ケーブル、IPTVなどを指す)へ加入しているという背景がある。

コンテンツの増加、コンテンツによる競争を指して、米国ではある意味「ピーク・テレビ(peak TV)に達した」<sup>1</sup>と言う向きもある。つまり、新番組が多すぎてそれらをすべて視聴するほど視聴者がいないというのである。

いずれにせよ、ケーブルや衛星、IPTVなどの多チャンネルサービス(MVPD: Multichannel Video Programming Distributor)やブロードバンドがあるのであれば、消費者にとってはいい時代であり、良いアイデアがあるのであれば、プロデューサーにとってもいい時代であることを意味する。差別化された普遍性のあるコンテンツ開発のせめぎ合いがNetflix、Amazon Video、Hulu間で展開されているためである。NetflixはHBOのようになっていきたい、とNetflixのCEOが公言しているほどである。(一方、HBOはHBO GOを提供するにあたってNetflixになろうとしているように映る。)

図表10は、2012年から2015年のHulu、Amazon Video、Netflixによるオリジナルコンテンツ獲得コストを示している。

【図表10】 Hulu、Amazon、Netflixのコンテンツ配信権への出資の推移



出典：Wall Street Journal, 2016年2月

2016年第3四半期にNetflixは、CBSやNBCよりも多い、\$6Bをコンテンツ開発予算に割くと発表した。コンテンツ関連予算では、リッチ・コンテンツが特徴のスポーツネットワークESPNに次ぐ米国第2位の多額である。

<sup>1</sup> 英語ではpeak TV。文字通りの頂点で、これ以上良いものの製作が期待できない、視聴者はこれ以上見切れない、という意味をもつ。

先にNetflixのようなネット配信アグリゲータにとって、自らの成功とメディアの統合にしたがったオリジナルコンテンツ開発はサプライヤー・パワー（供給企業の交渉力）増大、そして多大なコンテンツ獲得コストに対するヘッジであると説明した。

では一体Netflixは、どれくらいの影響力があるのだろうか。米国では、インターネットトラフィックの32.72%を占め、YouTubeのほぼ2倍である。2011年現在、総トラフィックにおけるNetflixのシェアは29.7%である（図表11）。したがって、Netflixの成功とプレゼンスは、メディアやテレコム事業者のステークホルダーにとっても非常に目立つものである。

【図表11】米国インターネットトラフィック上位

Upstream		Downstream		Aggregate	
BitTorrent	18.37%	Netflix	35.15%	Netflix	32.72%
YouTube	13.13%	YouTube	17.53%	YouTube	17.31%
Netflix	10.33%	Amazon Video	4.26%	HTTP - OTHER	4.14%
SSL - OTHER	8.55%	HTTP - OTHER	4.19%	Amazon Video	3.96%
Google Cloud	6.98%	iTunes	2.91%	SSL - OTHER	3.12%
iCloud	5.98%	Hulu	2.68%	BitTorrent	2.85%
HTTP - OTHER	3.70%	SSL - OTHER	2.53%	iTunes	2.67%
Facebook	3.04%	Xbox One Games Download	2.18%	Hulu	2.47%
FaceTime	2.50%	Facebook	1.89%	Xbox One Games Download	2.15%
Skype	1.75%	BitTorrent	1.73%	Facebook	2.01%
	69.32%		74.33%		72.72%

 sandvine

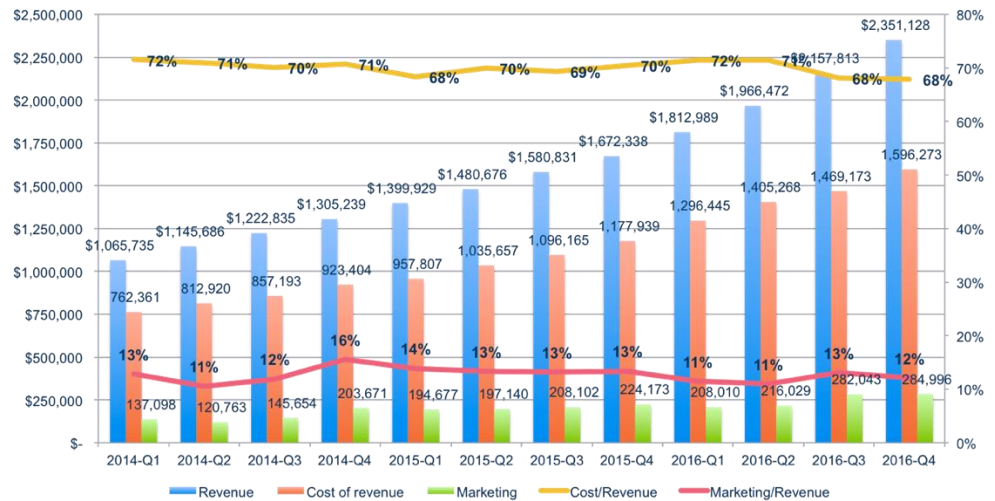
出典：Sandvine, 2016

オリジナルコンテンツは、Disneyや他のメディア企業に対するヘッジだけではない。Netflixが、自社ネットワーク内でコンテンツのライセンス権や放映権などを半永久的にコントロールすることができるということでもある。したがって、特定の番組への大規模なコンテンツ投資は、その番組に対する1回限りの先行投資として見ることができる。

Netflixの2016年の売上が\$8.8Bであると前述した。同社は黒字であるが、売上の約68%は売上原価（Netflixの場合、主にコンテンツ獲得コスト）に向けられている。純利益は、2016年第4四半期売上高の約3%であった（図表12）。



【図表12】 Netflixコスト構造



出典：Netflix 決算資料を元に執筆者作成

マーケティングコストと売上原価は、2014年第4四半期以降、幾分減少している。

しかし、キャッシュフローはマイナスである。コンテンツの獲得コストと開発コストを見るとその理由が明らかになるだろう。

2017年1月現在、Netflixは1年以内に満期を迎える「ストリーミングコンテンツ分の債務」が \$6.2Bあった。さらに1年から3年満期のものが\$6.7Bある。また、満期が5年以上の債務が\$4.7Bある。合計で\$20B以上の債務があることになる。これを図表13に示す。

【図表13】 Netflixの契約上の債務

Contractual obligations (in thousands):	Payments due by Period				
	Total	Less than 1 year	1-3 years	3-5 years	More than 5 years
Streaming content obligations (1)	\$ 14,479,487	\$ 6,200,611	\$ 6,731,336	\$ 1,386,934	\$ 160,606
Debt (2)	4,730,369	181,556	358,250	844,813	3,345,750
Lease obligations (3)	640,840	64,502	144,766	124,037	307,535
Other purchase obligations (4)	350,366	185,023	81,707	39,278	44,358
<b>Total</b>	<b>\$ 20,201,062</b>	<b>\$ 6,631,692</b>	<b>\$ 7,316,059</b>	<b>\$ 2,395,062</b>	<b>\$ 3,858,249</b>

出典：Netflix 決算資料、2017年1月

Netflixは2015年2月に\$1.5B、2016年10月に\$1Bを社債で調達した。米国金利は（日本ほどではないとしても）過去の水準よりも低く、Netflixのような成長企業でさえ4-5%の金利で資金調達が可能である。通信キャリアなどは周波数獲得やその他の買収前に社債を発行することがある。と思うと、低金利環境下、社債を通じて資金調達をすること自体はとくに懸念に値しない。とはいえ、Netflix自身の売上と利益に対するコンテンツ獲得のための支出の割合は気になる。

海外展開と、オリジナルコンテンツ輩出をし続けるのに、社債は果たして今後も継続的に有効な手段といえるのかどうか、という問題は残る。たとえば、Netflixのオリジナルコンテンツへの本格シフトの象徴であるHouse of Cardsは、もうすぐ第5シーズンの放映が始まる。その間、Netflixは中国以外「Netflix Everywhere（どこで



もNetflix)」と、海外展開の展望を広げた。したがって、海外展開のための支出の一部（例：インフラ整備など立ち上げのコスト）はすでにクリアできたと考えられる。一方、ブラジルを一例とする海外（非英語）市場向けのオリジナルコンテンツへの投資は今後も続くだろう。

さらに言うと、コンテンツはヒットビジネスである。Netflix自身のトラフィックとライブラリは「ショートテール」、つまりヒットの重要性を示している。したがって、Netflixは、初期のヒットがもうヒットではなくなるにつれて、新たなヒットを輩出し続けなければならなくなる。たとえばAMCのBreaking Badは放映開始から5年後には新しいエピソードをつくっていない。House of Cardsも、この第5シーズンが最後のシーズンになるかもしれないと噂されているのである。

NetflixはHBOとAmazon Video双方と競合する。（Netflixはまた、Amazon Web Service (AWS)上でオリジンサーバーをホストしている。Netflixは独自のCDNを運営している。）定額制の動画視聴サービスであるNetflixは、会員がより多くのコンテンツを視聴したところでそれ以上の収益は上げられない。オリジナルコンテンツを多く所有しているため、理論上は、マーチャンダイジング（物販）、ライセンス、映画などのブランド活用を通じて、収益の機会是他にもあるはずではあるが、現状Netflixの収益の柱は、映画館に行くよりも安い月額料金を会員から得ることのみである。

一方、Amazon VideoはAmazonプライム（Prime）会員が一部のコンテンツを「無料」で利用可能である。これはAmazonプライム会員の特典であり、Amazon会員がAmazonプライム会員になることへのインセンティブとして働いている。そして、一度加入してしまえば、eコマースなどプライム会員のAmazon利用量は格段に増える傾向が強い。（報道では、Prime会員の年間購入額は非会員の2.4倍ほど。<sup>1</sup>）したがって、Amazon Videoはeコマース会員の満足度を上げる方法のひとつなのである。よって、Netflixはビジネスモデルに他の収益の柱を持つ他社と競合しなければならないことを意味している。Amazonの2016年売上は\$136Bで、純利益は\$2.4Bであった。Amazon Web Servicesだけでも2016年に\$12.2Bの売上を上げた。他の市場と同様に、NetflixにAWSを提供することで、おそらくAmazonが自社の動画サービスを提供し、改善するのに役立っていることだろう。

Netflixのようなグローバルな動画の有料ネット配信ネットワークは、同社以外にも登場しうるのだろうか。Amazon, HBO Go, Huluなどの事例にみるように、答えはYesであり、数社の競合が並存する市場構造になるだろうが、有料コンテンツ配信という意味では、YouTube, Appleなどグローバルで戦えるプレーヤーの数は限られてくる。また、競争の対象は、お財布だけでなく時間でもある。

Netflixは、国別の会員数を公表していないが、たとえばブラジルの会員数は4-500万人と見られている。いずれにせよ、ノンリニア（プル型）動画視聴への移行が起こっており、Netflixがそれを牽引、推進しているのは間違いない。動画はCMなどで中断されることなく、何話でも連続視聴できるものである、というある種のスタン

<sup>1</sup> <http://fortune.com/2016/07/11/amazon-prime-customers/>

ダードを視聴者にも業界にも普及させているのである。

Netflixは、過去にSaaSのSalesForce、eコマースのAmazonやコーヒーのStarbucksが顧客に消費の新しい仕方、サービスの受け方を教育啓蒙したのと同様の影響をもたらしているといえる。

## ■ 執筆者コメント

Netflix, Amazon Videoを含め、ビデオプレーヤーの多様化・増加により、コンテンツプロバイダ（ディレクター、スタジオなどを含む）にとって売り手市場になっており、ビデオプレーヤーの資本力競争だ。Netflixは意図して他社がついていけない高値をコンテンツの配信権または製作権をおさえている、という見方もある。

一方、前述したように、オリジナルコンテンツへのシフトは、この第三者からのコンテンツ調達コストの増加が背景にある。成長してしまったNetflixは、Starz、Disneyなどコンテンツプロバイダとの契約更新の際、より高いコストで契約を更新しないと見えない。First-party（自社製作）コンテンツにシフトすれば、コンテンツコストをよりリーズナブルなレベルに抑えられるというのは、同社の会社としての戦略で、IRなどでもこのようにコメントする。

それは、持続可能かどうか。キャッシュフローでなく社債を負った投資活動なので、当然金利以上のリターンが必要だ。今でもNetflixの売上原価（COGS）は70%近くで、収入があがってもそれは大きく変わらない。一方でHouse of Cardsローンチ時で上がったマーケティング費用は売上に占めるシェアはやや減少している。

海外展開の場合、ブラジルなど一部の対象国では、Netflixが利用可能かどうかはブロードバンドやWi-Fiの普及率に左右される。インターネットインフラが向上されるにつれ、Netflixにとってより参入しやすくなるわけだ。ブラジル進出の際、Netflixはそのための先行投資や教育活動にリソースを注いだとの報道があるが、他国進出の場合にも、そのための先行投資を負担するかをウォッチしていきたい。

### 【執筆者プロフィール】

氏 名： Jon Metzler

経 歴： Blue Field Strategies 創業社・社長。米シカゴ生まれ、現在サンフランシスコ在住。90年代初頭、5年間の滞日時、朝日新聞出版局、TBS、CBSなどを経て、98年本国へ帰国。帰国後、UC-Berkeleyにて日本とシリコンバレーを比較研究し、ビジネスと東洋学の修士号を取得。Blue Fieldでは、とくに通信、メディア、ハイテックの領域にて日米、US-アジアのクロスボーダー市場分析・市場参入・戦略投資などにおいて多岐にわたる顧客企業を支援する。Blue Fieldの傍、UC-BerkeleyのHaas School of Businessの MBAプログラムにて講師を務め、またJapan Society of Northern Californiaのボードメンバーを務める。