

Netflix versus Disney

Deze week kreeg ik van een cursist de vraag of Netflix een interessante belegging is. Disney+ wordt binnenkort wereldwijd uitgerold en hij vroeg zich af of Disney+, met hele diepe zakken, een bedreiging is voor Netflix. Ik dacht laat ik er een blog over schrijven. Dus is Disney+ een Netflix killer? Of is Netflix zo dominant en Disney te laat en is daarom beleggen in Netflix mogelijk interessant?

Toevallig publiceerde Netflix [gisterenavond cijfers](#) over het derde kwartaal van 2019. Het aantal betalende abonnees bereikte wereldwijd 166 miljoen. Een hoog aantal maar slechts een fractie van de wereldbevolking. Dit betekent dat er nog een wereld te winnen valt voor Netflix. Netflix kan waarschijnlijk nog vele jaren hard groeien qua abonnees.

Naarmate het de komende jaren nog meer en betere content gaat leveren en consumenten meer tijd op Netflix besteden liggen prijsverhogingen ook voor de hand. De toekomst lijkt op het eerste gezicht rooskleurig. Of pakken donkere wolken zich samen boven Netflix?

Huilen met Netflix?

De competitie op de streamingmarkt is gigantisch en toenemend. Netflix concurreert al jaren tegen bijvoorbeeld YouTube, Amazon, Hulu (VS) en andere nationale spelers. Binnenkort komen daar Disney+, Apple TV en HBO Max bij. Echter de grootste concurrent qua schermtijd is nog altijd de gewone lineaire tv (Boer Zoekt Vrouw of, terwijl ik dit zit te typen denk ik aan de opvolger, Boer zoekt stikstofrechten).

In de Verenigde Staten, waar Netflix het meest dominant is, heeft het bedrijf slechts 10% van de tv-tijd van consumenten. En alle concurrenten vechten elkaar de tent uit voor aandacht van de consument. De consument lijkt hierbij in ieder geval op korte termijn de winnaar door een goed aanbod tegen relatief lage abonnementsprijzen.

Brand

Netflix zou eigenlijk een serie moeten maken over het verbranden van cash. In 2019 besteed Netflix maar liefst \$ 15 miljard aan het maken van nieuwe content. Netto

wordt er dit jaar \$ 3,5 miljard aan cash verbrand. De komende jaren zal het verbranden, zij het in afnemende mate, doorgaan.

Waarom doet Netflix dit? Het antwoord kan je waarschijnlijk wel raden. Hoe meer goeie content, hoe meer abonnees. Bovendien kan het bedrijf de abonnementsprijzen dan waarschijnlijk makkelijk verhogen zonder daarbij veel abonnees af te stoten. Netflix gaat in deze vechtersmarkt all-in en dat bewondering ik toch wel.

Waar ik Netflix en dan voornamelijk de CEO Reed Hastings het meest om bewonder is de draai die het lang geleden wist te maken van het verhuren van video's tot het streamen van video's. Deze draai is extreem moeilijk want Netflix maakte hiermee haar huidige business kapot. Dat is een extreem lastige beslissing en komt niet vaak voor. Veel bedrijven willen vaak zoveel mogelijk alles bij het oude laten. Denk bijvoorbeeld aan Kodak en ook de huidige autosector. Gevestigde spelers zoals Volkswagen en BMW kwamen niet met de eerste fatsoenlijke elektrische auto, nee dat was nieuwe speler Tesla. Maar dat terzijde.

Netflix versus Disney

Disney is nu met Lion King niet alleen de koning van de jungle maar eigenlijk al decennia de koning van de content. Disney riep jaren geleden niet bang te zijn voor Netflix want Disney was nou eenmaal de contentkoning, Netflix was alleen een medium met content van anderen. Netflix is al een tijdje all-in op het gebied van content en reken maar dat ze op het hoofdkantoor van Disney zitten te zweten. Zelfs Mickey Mouse kan ze daar niet opvrolijken. Disney kon eigenlijk niet anders dan een concurrent lanceren en binnenkort komt dus Disney+ uit. Ik heb even rondgekeken maar ik ben niet onder de indruk van Disney+ (mijn vriendin is het hier niet mee eens). De variatie in het aanbod is momenteel nog geen schim van wat Netflix te bieden heeft.

Spagaat van Disney

Disney lijkt ook een beetje in een spagaat te verkeren. Bijvoorbeeld de nieuwste films van Disney (bijvoorbeeld Lion King) staan niet op Disney+. Als het bedrijf Disney+ echt aantrekkelijk wil maken lanceert het de nieuwste films gelijk op Disney+. Het bedrijf snijdt zich dan wel in de vingers doordat het ruzie krijgt met bioscopen.

Disney genereert met kaskrakers forse opbrengsten met hun bioscoopdivisie en dat valt dan voor een deel weg. Is dat het waard?

Een andere spagaat zijn de wensen van de aandeelhouders van Disney. Mag het bedrijf van haar aandeelhouders ook elk jaar \$ 15 miljard uitgeven aan het maken van nieuwe content. Of willen de aandeelhouders liever een hoger dividend? Voor Disney, als gevestigde speler, is het veel lastiger om aan aandeelhouders investeringen uit te leggen die in ieder geval de komende vijf jaar zware verliezen gaan leiden. Netflix is hier onder de fenomenale CEO Hastings juist goed in. Voorlopig is, wat mij betreft, Disney+ geen serieuze concurrent van Netflix.

De echte concurrent van Netflix

YouTube is naar mijn idee de grootste concurrent van Netflix. Onder de vleugels van moederbedrijf Google (Alphabet) wist YouTube te groeien naar bijna 2 miljard maandelijks actieve gebruikers. En nog een statistiek waar je de bibber van krijgt: elke dag wordt meer [dan 1 miljard uur](#) naar YouTube gekeken. Ondanks dat het verdienmodel anders is lijkt YouTube een maat groter dan Netflix. En het grote voordeel van YouTube, het hoeft vrijwel niks te besteden aan content. Een lekker businessmodel heet dat.

Hoe waardeer je Netflix?

Ondanks dat Netflix winstgevend is, verbrandt het, zoals eerder gezegd, cash. Hoe waardeer je zoiets? Een klassieke koers/winstverhouding gaat hier niet op omdat er amper winst wordt gemaakt. Een ander perspectief is te kijken naar de 'customer lifetime value'. Een duur begrip verzonnen door consultants voor de waarde per abonnee. Dus, wat is een Netflix abonnee waard?

Uit gegevens blijkt dat in het verleden bij overnames van kabel tv-bedrijven ongeveer \$ 1000 per betalende abonnee betaald werd. Als we \$ 1000 per abonnee plakken op de 166 miljoen abonnees voor Netflix komen we op een totale waarde van \$ 166 miljard. Netflix is momenteel \$ 130 miljard waard op de beurs. Netflix lijkt alleen hiermee al laag gewaardeerd. Bovendien, in tegenstelling tot kabel tv-bedrijven, groeit Netflix hard qua abonnees (19% afgelopen kwartaal). De waarde van Netflix, uitgaande van \$ 1000 per abonnee, zal de komende jaren dan ook hard stijgen.

De moeilijkheidsgraad is het inschatten of de \$ 1000 waarde per abonnee terecht is. Vroeger bij kabel tv was er minder concurrentie en waren kabel tv-bedrijven extreem winstgevend. Bovendien waren de alternatieven voor kabel tv niet zo wijdverspreid. Gaat Netflix ook extreem winstgevend worden? Zo ja, dan lijkt een aandeel Netflix goedkoop. Echter, misschien is de concurrentie de komende jaren wel zo intens en wordt de markt voor streaming een bloedbad. Dan lijkt \$ 1000 een fors bedrag voor een abonnee.

Conclusie

Netflix is een gigantisch dominante speler en kan waarschijnlijk nog jaren hard groeien. Echter de concurrentie, van niet de minste partijen, wordt ook steeds intenser. Iedereen wil net als Scar op de eerste rij zitten en een graantje meepikken van deze grote eindmarkt. Hoe het speelveld in de streamingoorlog er over 5 jaar uitziet vind ik een lastige vraag. Dit weerhoudt mij op dit moment van een directe belegging in deze sector. Veranderingen in deze sector kunnen bizar snel gaan. En daarbij, consumenten wisselen eenvoudig van aanbieder. Ik beleg liever in sectoren waarvan ik eenvoudig kan voorspellen wie de winnaars van de toekomst zijn en waar bovendien de concurrentie laag is.

Disclaimer: Ik bezit zelf aandelen Alphabet, eigenaar van YouTube. Deze analyse is enkel mijn visie op een mogelijke belegging. Aan deze informatie kunnen op geen enkele wijze rechten worden ontleend. Denk zelf na voordat je aandelen koopt.

Wil jij je rendementen verhogen en aandelen leren selecteren als een pro. Kom dan op zaterdag 14 december naar de masterclass 'aandelen selecteren als een pro' in Zwolle. [**Klik hier voor meer informatie.**](#)