

POLITECNICO DI TORINO

Collegio di Ingegneria Gestionale e della Produzione – Classe LM-31

Corso di Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale



Tesi di Laurea di II livello

**Sostenibilità economica nello streaming digitale:
una comparazione tra Spotify e Netflix**

Relatore:

Prof. Francesco Luigi Milone

Candidata:

Rita Gulino

Anno Accademico 2024-2025

Sommario

Introduzione.....	1
Capitolo 1 – Le piattaforme digitali: definizioni, caratteristiche e fondamenti teorici.....	2
1.1 Definizioni di piattaforma multisided.....	3
1.2 Effetti di rete indiretti	5
1.3 Struttura dei prezzi	8
1.4 Controllo degli utenti sull'interazione.....	9
Capitolo 2 – Profittabilità dell'innovazione, vantaggio strategico, dinamiche competitive	12
2.1 Il problema del lancio nei mercati multisided.....	12
2.2 Dinamiche di mercato: winner-takes-all e competizione asimmetrica	14
2.3 Appropriabilità: chi cattura il valore generato dalla piattaforma?	16
2.4 I beni complementari come leva di vantaggio competitivo	17
Capitolo 3 - Analisi comparativa tra Spotify e Netflix: storia, sviluppo e performance economiche.....	22
3.1 Origini e sviluppo storico	22
3.1.1 Il caso Netflix	22
3.1.2 Il caso Spotify	25
3.2 Analisi dei settori dello streaming video e audio.....	27
3.3 Il contesto competitivo.....	30
3.3.1 Il mercato dello streaming audio	31
3.3.2 Il mercato dello streaming video	33
3.4 Modelli di business a confronto.....	35
3.4.1 Struttura dei ricavi e pricing	35
3.4.2 ARPU	38
3.4.3 Struttura dei costi.....	40
3.5 Performance economiche e finanziarie	45
3.5.1 Crescita degli utenti	45
3.5.2 Redditività a confronto	47
3.6 Sintesi e considerazioni	49
Capitolo 4 – Analisi economico-finanziaria comparata di Spotify e Netflix.....	51
4.1 Indicatori di redditività	51
4.2 Analisi comparata degli indici	54
4.2.1 ROE (Return on Equity).....	54
4.2.2. ROA (Return on Assets).....	56
4.2.3. ROCE (Return on Capital Employed)	57

4.2.4. ROS (Return on Sales)	59
4.2.5. Cost of Revenue Ratio	60
4.3 Sintesi dei risultati	62
4.4 Prospettive di consolidamento della profittabilità.....	63
Conclusioni.....	65
Bibliografia e sitografia	67

Introduzione

Il presente lavoro di tesi si propone di analizzare la profittabilità nel settore dello streaming digitale, con particolare attenzione al confronto tra due casi emblematici: Spotify, leader mondiale nel mercato dell'audio, e Netflix, principale attore nello streaming video. Negli ultimi anni entrambe le piattaforme hanno assunto un ruolo centrale nella trasformazione delle industrie dell'intrattenimento, modificando in profondità le modalità di consumo e ridefinendo i modelli di business tradizionali. Tuttavia, a fronte di una crescita sostenuta in termini di utenti e ricavi, la capacità di tradurre tale successo in risultati economici stabili si è rivelata critica e disomogenea soprattutto nel caso di Spotify.

Lo scopo della tesi è dunque quello di comprendere le dinamiche alla base della fragile e recente profittabilità di Spotify, individuandone le cause strutturali e confrontandole con la traiettoria seguita da Netflix, che invece dimostra di saper ammortizzare i costi legati alla produzione grazie ad una strategia di sviluppo di contenuti originali. Per raggiungere questo obiettivo, il lavoro combina un'analisi teorica dei modelli di piattaforma e delle strategie di cattura del valore con un'analisi empirica dei dati economico-finanziari.

Il percorso di ricerca si articola in quattro capitoli. Nei primi due viene delineato il quadro teorico di riferimento, con particolare attenzione ai concetti di effetti di rete, cattura del valore, governance dei beni complementari e proprietà intellettuale, elementi fondamentali per comprendere il funzionamento delle piattaforme digitali. Il terzo capitolo è dedicato all'analisi dei costi sostenuti dalle aziende e alla valutazione delle loro performance attraverso KPI e indicatori economici. Nel quarto capitolo, infine, vengono calcolati e interpretati i principali indici di redditività (ROE, ROA, ROS, ROCE e cost of revenue ratio), per poi discutere i risultati alla luce della letteratura e proporre alcune riflessioni sulle prospettive future di Spotify e, più in generale, del settore dello streaming digitale.

Capitolo 1 – Le piattaforme digitali: definizioni, caratteristiche e fondamenti teorici

Negli ultimi due decenni, le piattaforme digitali hanno assunto un ruolo centrale nell'economia globale, trasformando in modo profondo i modelli di business, le dinamiche competitive e le modalità di interazione tra imprese e utenti. Aziende come eBay, Google, Uber, Netflix, Facebook e Spotify rappresentano esempi emblematici di piattaforme multisided, capaci di mettere in contatto gruppi di utenti distinti – consumatori, creatori di contenuti, inserzionisti – e di generare valore attraverso l'efficienza delle interazioni rese possibili dalla tecnologia.

Le piattaforme digitali si distinguono per la loro capacità di fungere da architetture tecnologiche ed economiche che consentono e incentivano lo scambio tra due o più lati di un mercato. Tali interazioni possono riguardare beni, servizi, contenuti, dati o visibilità, e sono rese possibili grazie all'infrastruttura, alle regole, agli algoritmi e agli incentivi predisposti dalla piattaforma stessa. In questo senso, le piattaforme non si limitano a mettere in comunicazione domanda e offerta, ma svolgono un ruolo attivo nella progettazione del mercato, nella regolazione degli scambi e nella distribuzione del valore generato.

La crescente rilevanza di questo fenomeno ha portato ad una letteratura vasta e in continua evoluzione, che cerca di concettualizzare le specificità del modello di piattaforma rispetto all'impresa lineare. In particolare, l'analisi si è concentrata su tre aspetti fondamentali: gli effetti di rete indiretti, che rappresentano la principale fonte di vantaggio competitivo; la struttura dei prezzi, che assume forme asimmetriche e strategiche; e il grado di controllo che gli utenti esercitano sull'interazione, in contrasto con la governance centralizzata delle imprese tradizionali.

Questo capitolo si propone di analizzare in modo sistematico le caratteristiche fondamentali delle piattaforme digitali, esplorando le principali teorie emerse nella letteratura scientifica.

1.1 Definizioni di piattaforma multisided

Il concetto di piattaforma multisided (o multilateral market platform) è relativamente recente, ma affonda le sue radici in intuizioni teoriche già presenti negli studi economici di fine Novecento. Tuttavia, è solo a partire dagli anni 2000 che il termine viene formalizzato e impiegato sistematicamente per descrivere imprese che operano come intermediari tra due o più gruppi di utenti interdipendenti. A differenza delle imprese tradizionali – che creano valore trasformando input in output lungo una catena lineare – le piattaforme digitali creano valore facilitando interazioni tra parti terze, spesso con ruoli complementari.

Oggi, non esiste ancora una descrizione univoca e universalmente accettata di piattaforma digitale. Una delle definizioni più influenti è quella proposta da Charles Rochet e Jean Tirole (2006) che definiscono le piattaforme multi-sided come quel tipo di “mercato in cui le piattaforme possono effettivamente sovvenzionare in modo incrociato diverse categorie di utenti finali che sono parte di una transazione”. Tale definizione pone la creazione di valore proprio sul sistema di pricing; quindi, vede la piattaforma come un intermediario che coordina in modo efficiente l'interazione tra le parti. Per far ciò è necessario che venga sussidiato un lato del mercato, quello più sensibile al prezzo, in modo da poter attrarre l'altro; di qui deriva il termine cross-subsidization che distingue le piattaforme multi-sided dalle imprese tradizionali. Tale definizione risulta però eccessivamente inclusiva e superficiale, motivo per cui negli anni è stata criticata e rivisitata più volte.

Successivamente, Evans e Schmalensee (2007) hanno posto l'accento sul ruolo delle piattaforme nella riduzione dei costi di transazione, definendole come “entità che riducono i costi di transazione e facilitano il matching tra due o più gruppi di utenti, fornendo regole, infrastrutture e strumenti che rendono possibili le interazioni”. Anche in questo caso, il valore non risiede nei beni o servizi prodotti, ma nella capacità di organizzare e rendere scalabili le interazioni tra utenti, per questo motivo vengono anche definite “matchmakers”.

Un altro lavoro che ha proposto una definizione simile è Evans e Noel (2008). Essi definiscono i mercati multilaterali come segue: [piattaforme che] forniscono beni e servizi a diversi gruppi distinti di clienti che hanno bisogno l'uno dell'altro in qualche modo e che si affidano alle piattaforme per intermediare le transazioni tra loro. [...] In

particolare, facilitano la realizzazione di effetti di rete indiretti. In genere riducono i costi di transazione e quindi consentono scambi che creano valore che altrimenti non si verificherebbero.

Nel 2009 l'OCSE fornisce una nuova prospettiva della stessa secondo cui: una piattaforma bilaterale è caratterizzata da tre elementi:

- Ci sono due gruppi distinti di consumatori che hanno bisogno l'uno dell'altro in qualche modo e che si affidano alle piattaforme per intermediare le transazioni. Un mercato bilaterale fornisce beni o servizi simultaneamente a questi due gruppi.
- L'esistenza di esternalità indirette tra gruppi di consumatori
- la non neutralità della struttura dei prezzi.

Hagiu e Wright (2015) propongono una nuova definizione di piattaforme multilaterali basata su due caratteristiche che incorporano l'idea che la differenza tra un commerciante e una piattaforma si basa sull'allocazione dei diritti di proprietà:

- Le attività multilaterali consentono interazioni dirette tra due o più parti.
- Ogni parte è affiliata alla piattaforma.

Con "interazione diretta" intendono che due o più parti mantengono il controllo sui termini essenziali dell'interazione. Pertanto, questa è la principale differenza tra il mondo unilaterale e quello multilaterale. Con "affiliazione" intendono che gli utenti di entrambe le parti effettuano consapevolmente investimenti specifici per la piattaforma, necessari per poter interagire direttamente tra loro, ad esempio pagando quote associative o registrandosi. Tale definizione, a differenza delle altre, non menziona gli effetti di rete, in quanto sono considerati come una conseguenza e non un prerequisito; inoltre, gli utenti mantengono un certo controllo sui termini dell'interazione, come la scelta di contenuti, dei prezzi o dei partner commerciali.

La letteratura, dunque, propone numerose definizioni che ruotano attorno a tre elementi chiave:

- **Effetti di rete indiretti** (network externalities): il valore che un utente trae dalla piattaforma dipende dalla dimensione e dal comportamento dell'altro lato del mercato
- **Struttura dei prezzi:** la piattaforma adotta una politica di pricing strategica, spesso asimmetrica, per stimolare la crescita su uno dei due lati e massimizzare gli effetti di rete.
- **Controllo degli utenti sull'interazione:** gli utenti conservano autonomia decisionale su aspetti fondamentali della transazione, come il contenuto offerto, il prezzo o la scelta dell'interlocutore.

1.2 Effetti di rete indiretti

Dopo aver definito cosa si intende per piattaforma multisided, è utile soffermarsi sui tre elementi chiave che costituiscono il fondamento operativo e strategico di ogni modello. Gli effetti di rete (network effects) rappresentano una delle più importanti caratteristiche distintive delle piattaforme digitali. In termini generali, un effetto di rete si verifica quando il valore di un prodotto o servizio per un utente cresce all'aumentare del numero di altri utenti che lo utilizzano. Questa dinamica può assumere due forme: *same-side* e *cross-side*.

Gli **effetti di rete diretti** (o *same-side*) si verificano quando il valore percepito da un utente aumenta in funzione del numero di utenti sul medesimo lato della piattaforma. È il caso, ad esempio, dei social network come Facebook o LinkedIn, dove la presenza di amici, colleghi o potenziali contatti aumenta il valore del servizio per ogni singolo utente. Anche le piattaforme di gaming online, i forum e i sistemi di messaggistica beneficiano di tali effetti.

Tuttavia, ciò che più caratterizza le piattaforme multisided sono gli **effetti di rete indiretti** (o *cross-side network effects*), in cui il valore per un gruppo di utenti dipende dalla presenza e dall'attività di un altro gruppo. Essi determinano una dinamica di crescita endogena e favoriscono il raggiungimento di una massa critica, oltre la quale la piattaforma può generare valore in modo autosostenibile. È questo il cuore pulsante del funzionamento delle piattaforme digitali: l'interdipendenza tra i lati. Ad esempio, su una piattaforma di e-commerce come Amazon Marketplace, più venditori (con una

varietà ampia di prodotti) attirano più acquirenti; e viceversa, un ampio bacino di acquirenti stimola i venditori ad aderire alla piattaforma. Allo stesso modo, in una piattaforma pubblicitaria come Google Ads, la presenza di numerosi utenti attivi rende la piattaforma più attraente per gli inserzionisti, che a loro volta permettono il finanziamento dei servizi gratuiti per gli utenti.

Ad esempio, nel caso di Spotify, più artisti e case discografiche sono presenti sulla piattaforma, maggiore sarà l'attrattiva per gli utenti ascoltatori. Allo stesso modo, più utenti attivi e fidelizzati attratti da un'esperienza personalizzata, maggiore sarà il valore percepito dagli artisti che desiderano monetizzare la propria musica o ampliare il proprio pubblico.

Un ulteriore elemento da considerare è che non tutti gli effetti di rete sono positivi. In certi casi, un'eccessiva presenza di utenti su un lato (ad esempio troppi venditori su un marketplace o troppi contenuti di bassa qualità su Spotify) può diluire l'esperienza utente e generare congestione, con effetti negativi sul lato opposto.

Infine, gli effetti di rete smorzano le dinamiche competitive: una piattaforma con una base utenti solida e crescente può generare feedback loop difficili da contrastare per i concorrenti. Questo fenomeno si ha quando un utente che aderisce alla piattaforma aggiunge valore agli utenti del suo stesso lato e potenzialmente anche a quelli dell'altro lato portando ad una crescita esponenziale.

Dal punto di vista strategico, gli effetti di rete indiretti hanno un impatto fondamentale sulle dinamiche concorrenziali. Una piattaforma che riesce ad attivarli in modo efficace tende a creare barriere all'entrata per i nuovi concorrenti, poiché il valore cumulato della base utenti è difficilmente replicabile. Inoltre, può verificarsi una dinamica di path dependence, per cui la piattaforma che acquisisce un vantaggio iniziale finisce per consolidare una posizione dominante, in un processo spesso definito come winner-takes-all. La letteratura propone la definizione di ambiente winner takes all come: "Un mercato winner take all è quello in cui l'equilibrio dei rivenditori in ogni istante di tempo è uno. Gli altri mercati permettono l'ingresso a due o più imprese e una singola impresa può mantenere la posizione di monopolio solo ingaggiando lotte di esclusione." (Hovenkamp, 2020). Nel contesto delle piattaforme digitali, il WTA è una conseguenza diretta della combinazione di effetti di rete, economie di scala e lock-in degli utenti.

Quando una piattaforma riesce ad attivare con successo gli effetti di rete – soprattutto quelli indiretti – essa diventa progressivamente più attrattiva per nuovi utenti, generando un ciclo virtuoso di crescita e rafforzamento competitivo. Tale meccanismo rende estremamente difficile, per i concorrenti, sottrarre quote di mercato o anche solo raggiungere una massa critica sufficiente a sopravvivere. Un esempio emblematico di dinamica WTA è il caso Google nel mercato dei motori di ricerca. A livello globale, detiene circa il 93% delle query di ricerca online, a fronte delle quote praticamente irrisorie dei competitor che si aggirano intorno al 3% per Bing e al 2% per Yahoo. La presenza sempre più consistente di utenti innesca un meccanismo di effetti di rete indiretti che porta a una maggiore mole di dati raccolti, quindi a risultati migliori e, di conseguenza, ad una maggiore soddisfazione degli utenti. Un altro esempio di dinamica WTA, ma con una concentrazione meno rigida è costituito da Amazon, che sta trasformando il settore dell'e-commerce in un monopolio di fatto, con enormi barriere all'entrata. Con Amazon Prime, l'azienda ha introdotto un lock-in fortissimo che le ha permesso di rendere la logistica difficilmente replicabile dai competitor riducendo drasticamente lo spazio competitivo. Solo negli Stati Uniti, Amazon detiene circa il 40% delle quote di mercato, seguita da Walmart col 6%, Apple con il 4% ed eBay con il 3%.

Secondo Eisenmann, Parker e Van Alstyne (2006), i mercati digitali tendono al WTA quando sono soddisfatte alcune condizioni specifiche:

1. **Intensi effetti di rete:** più forti sono le esternalità tra i lati della piattaforma, maggiore è l'attrattività cumulativa del leader di mercato. I nuovi utenti preferiranno unirsi alla piattaforma già popolata, rafforzando ulteriormente la sua posizione.
2. **Basso multihoming:** se gli utenti sono incentivati o costretti a utilizzare una sola piattaforma (per costi di transazione, compatibilità tecnica o vincoli contrattuali), il mercato tende a convergere verso un solo vincitore. Questo è frequente in settori come le aste online (eBay), i social network (Facebook) o i sistemi operativi mobili (Android/iOS).
3. **Alti costi di switching:** se cambiare piattaforma comporta perdita di dati, contatti, reputazione o investimenti specifici, gli utenti tendono a rimanere fedeli al primo servizio adottato. Ciò crea un effetto lock-in che ostacola l'entrata di nuovi concorrenti.

4. **Economia di scala lato offerta:** la possibilità di replicare i servizi digitali a costi marginali tendenti a zero favorisce chi raggiunge per primo ampie dimensioni, rendendo inefficiente la presenza di più attori sullo stesso mercato.
5. **Branding e learning curve:** la piattaforma leader accumula esperienza, dati e capacità di innovazione che rafforzano nel tempo il proprio vantaggio competitivo.

Va tuttavia sottolineato che non tutti i mercati digitali portano automaticamente a un vincitore assoluto. In molti casi si osservano dinamiche “winner takes most”, dove 2-3 grandi piattaforme coesistono e dominano la maggioranza del mercato (oligopolio), mentre altri attori minori occupano nicchie. In tali contesti, la competizione rimane viva, ma fortemente asimmetrica.

1.3 Struttura dei prezzi

Uno dei tratti distintivi delle piattaforme multisided, rispetto alle imprese tradizionali, è l'adozione di una struttura di prezzo asimmetrica. Come evidenziato da Rochet e Tirole (2003), nelle piattaforme multisided i prezzi non riflettono soltanto i costi marginali, ma sono usati in modo strategico per bilanciare le esternalità tra i vari lati e incentivare l'interazione.

Le piattaforme non fissano i prezzi in modo simmetrico e tendono infatti a sussidiare il lato più sensibile al prezzo o quello che genera esternalità più forti, finanziandosi con l'altro. Il lato sussidiato garantisce massa critica; mentre il lato pagante accetta di sostenere il costo poiché ottiene un ritorno maggiore grazie all'accesso a una base utenti ampia. Questo approccio è stato formalizzato attraverso i concetti di *subsidy side* e *money side*:

- il *money side* è il gruppo di utenti disposto a pagare per accedere all'altro lato (es. inserzionisti, acquirenti di visibilità, utenti premium);
- il *subsidy side* è il gruppo che viene attratto gratuitamente o con sconti, perché la sua presenza crea valore per il lato pagante.

Un esempio paradigmatico è rappresentato dal modello **freemium**, diffusissimo tra le piattaforme digitali: una larga base di utenti accede gratuitamente ai servizi, generando valore attraverso la propria presenza, mentre una minoranza opta per funzionalità avanzate a pagamento. In questo modo la piattaforma sussidia il lato più sensibile al prezzo, massimizzando la massa critica, e al tempo stesso monetizza attraverso chi è disposto a pagare per evitare esternalità negative come pubblicità, limiti di utilizzo o funzioni ridotte.

Un'alternativa è il modello **advertising-based**, tipico di Google, YouTube o Facebook, dove il lato utente è completamente gratuito, e i ricavi derivano dalla vendita di spazi pubblicitari a terze parti. In questo caso, la segmentazione e l'analisi dei dati diventano centrali per monetizzare efficacemente il traffico e mantenere alta la redditività.

Esiste anche il modello **subscription-based**, dove tutti gli utenti pagano per accedere alla piattaforma, come accade in Netflix, o in molte piattaforme SaaS (Software-as-a-Service). Questo approccio garantisce ricavi ricorrenti e una maggiore prevedibilità, ma richiede una forte attrattività iniziale e un'offerta di contenuti percepita come esclusiva o superiore.

La strategia di prezzo deve anche tener conto del **grado di multihoming** degli utenti, ossia della loro possibilità di utilizzare più piattaforme contemporaneamente. In tal caso, la piattaforma perde potere contrattuale e ha meno leve per trattenere l'utente. In questi casi, la struttura dei prezzi deve essere più aggressiva, ad esempio con commissioni più basse o incentivi economici.

Infine, anche la **dinamica temporale** della strategia di pricing è cruciale: nella fase iniziale, le piattaforme tendono a privilegiare la crescita e l'adozione (anche in perdita), mentre solo in una fase successiva cercano la monetizzazione e la sostenibilità economica. Questo è evidente nel caso di Spotify, che ha impiegato oltre dieci anni per raggiungere la profittabilità (2024), proprio a causa del delicato equilibrio tra attrattività per gli utenti e sostenibilità dei costi di licenza.

1.4 Controllo degli utenti sull'interazione

Il terzo pilastro distintivo delle piattaforme multisided è rappresentato dal grado di controllo che gli utenti esercitano sull'interazione. In un'impresa tradizionale, l'azienda

definisce e controlla ogni aspetto della transazione. In una piattaforma, invece, gli utenti su ciascun lato determinano direttamente le modalità di interazione, scegliendo se, come e con chi connettersi, e spesso anche il contenuto e il prezzo dell'offerta.

Hagiu e Wright (2015) identificano due criteri essenziali per distinguere una piattaforma vera e propria:

1. la presenza di **interazioni dirette** tra utenti appartenenti a lati diversi;
2. il fatto che ogni lato sia **affiliato**, cioè abbia effettuato un investimento specifico per partecipare all'ecosistema.

Il concetto di "controllo" non va inteso come totale libertà, ma come autonomia relativa nel definire le condizioni fondamentali dell'interazione: scelta dei contenuti, del prezzo, del partner commerciale, delle modalità di scambio. Piattaforme come Airbnb, YouTube, Etsy o Upwork sono esempi perfetti: i produttori offrono liberamente il proprio servizio o contenuto, e i consumatori scelgono tra le opzioni disponibili, mentre la piattaforma fornisce strumenti, regole e garanzie.

In altri casi, invece, la piattaforma può esercitare un controllo più forte. È il caso di Netflix, che non permette agli utenti di caricare contenuti, né di determinare i prezzi: l'interazione è interamente progettata e gestita centralmente. Questa forma più chiusa è vicina al modello editoriale tradizionale e consente maggiore coerenza nella qualità dell'offerta.

Il livello di controllo esercitato dagli utenti ha implicazioni dirette sulla scalabilità, la complessità operativa e il tipo di valore generato. Piattaforme altamente decentralizzate possono scalare più rapidamente, ma richiedono investimenti in governance, fiducia e qualità. Piattaforme più centralizzate puntano invece su brand, qualità curata e fidelizzazione.

La governance della piattaforma varia quindi lungo un continuum che va dall'apertura completa (open platforms) al controllo totale (curated platforms). Ogni scelta ha impatti significativi sulla scalabilità, sulla qualità dei contenuti, sulla monetizzazione e sul grado di rischio reputazionale.

Inoltre, la presenza di prosumers – utenti che sono sia produttori che consumatori – è un'altra caratteristica distintiva dei modelli aperti. In piattaforme come TikTok, Instagram o Amazon KDP, gli utenti possono partecipare attivamente alla creazione del valore, contribuendo alla crescita dell'ecosistema.

I tre elementi analizzati – effetti di rete, pricing e controllo – non solo definiscono una piattaforma multisided, ma ne determinano la traiettoria strategica. A seconda di come vengono combinati e gestiti, influenzano la capacità della piattaforma di crescere, monetizzare e difendersi dalla concorrenza.

Capitolo 2 – Profittabilità dell'innovazione, vantaggio strategico, dinamiche competitive

2.1 Il problema del lancio nei mercati multisided

Una delle sfide più complesse per le piattaforme digitali riguarda la fase iniziale del lancio sul mercato. Le piattaforme, per definizione, generano valore attraverso interazioni tra più gruppi di utenti interdipendenti. Tuttavia, tale valore può manifestarsi solo dopo aver raggiunto una massa critica sufficiente su ciascun lato del mercato, ovvero una soglia di partecipazione oltre la quale gli effetti di rete iniziano a manifestarsi in modo endogeno. Una volta superata questa soglia, le interazioni tra utenti si autoalimentano.

Nel caso delle piattaforme digitali, questa interdipendenza si manifesta con particolare evidenza: i consumatori sono incentivati a partecipare solo se vi è una sufficiente presenza di produttori, fornitori o contenuti, e viceversa. Il problema è che nessuna delle due parti ha incentivo a “muoversi per prima”, generando uno stallo che può condurre al fallimento della piattaforma prima ancora che abbia una possibilità di emergere. Ciò conduce al noto problema dell'uovo e della gallina (chicken-and-egg problem): senza utenti su un lato, è difficile attrarre quelli sull'altro, e viceversa. L'avvio di una piattaforma richiede quindi strategie specifiche per rompere la simmetria iniziale e raggiungere una massa critica minima in modo da innescare un meccanismo autosostenibile di effetti di rete. L'origine di questo problema non è solo tecnica, ma strategica: dipende da fattori come l'ordine di ingresso nel mercato, l'asimmetria informativa tra utenti, la percezione del valore futuro e la mancanza di fiducia nelle prospettive della piattaforma. Caillaud e Jullien (2003) individuano una soluzione attraverso il concetto di “Divide and Conquer”, il cui approccio prevede che la piattaforma sussidi (divide) il lato più sensibile al prezzo e che genera più esternalità attirandolo gratuitamente. Una volta che la base utenti cresce e diventa attraente, la piattaforma può monetizzare (conquer) dal lato più elastico e maggiormente disposto a pagare.

Commentato [FM1]: Non vedo citato, e secondo me ci dovrebbe stare, il lavoro di Caillaud e Jullien (2003) sul Chicken Egg Problem. Parlano dell'approccio Divide and Conquer, secondo me necessario per superare questo "scoglio".

Numerose piattaforme hanno affrontato questo ostacolo con strategie mirate:

- **Sussidi temporanei:** consiste nel fornire gratuitamente o a prezzi fortemente scontati il servizio su un lato del mercato. È una tecnica usata, ad esempio, da piattaforme di food delivery e ride-sharing per attrarre i primi utenti o conducenti;
- **Incentivi diretti** all'adozione: meccanismi come i bonus di iscrizione, i referral (invita un amico), e il cashback sono pensati per stimolare la crescita iniziale della base utenti. In alcuni casi, vengono impiegati anche strumenti di gamification o premi simbolici;
- **Partnership strategiche:** siglare accordi con attori chiave sul lato dell'offerta (es. etichette discografiche, studi di produzione, catene alberghiere) può garantire un minimo di contenuti o servizi iniziali, utili per attrarre domanda. Questo approccio è stato cruciale, ad esempio, nei primi anni di molte piattaforme di streaming e marketplace.
- **Cura del lato dell'offerta:** piuttosto che puntare immediatamente alla scala, alcune piattaforme adottano un approccio "quality-first", selezionando con attenzione i primi fornitori o partner per assicurare una user experience positiva sin dall'inizio.

Tali strategie mirano a stimolare un primo nucleo di attività sulla piattaforma, da cui possano scaturire effetti di rete autosostenuti.

Un elemento strettamente legato alle sfide di avvio delle piattaforme multisided è il timing del lancio. Nei mercati caratterizzati da forti effetti di rete, la velocità e il momento con cui una piattaforma entra in scena possono determinare in larga misura le probabilità di successo. Lanciare troppo presto, quando la tecnologia non è matura o la domanda latente non si è ancora manifestata, comporta il rischio di non raggiungere la massa critica e di bruciare rapidamente risorse preziose per "educare" il mercato. Al contrario, entrare troppo tardi significa trovarsi a competere in un contesto già consolidato, dove i leader di mercato hanno sfruttato gli effetti di rete per consolidare la propria posizione e creare elevati costi di switching per gli utenti.

La letteratura distingue, in questo senso, tra vantaggio del first mover e vantaggio del fast follower. Il primo si manifesta quando arrivare per primi consente di stabilire standard, acquisire utenti in modo prioritario e stringere accordi esclusivi con fornitori o partner strategici. Il secondo, invece, si verifica quando un entrante riesce a sfruttare

l'esperienza del pioniere, evitando errori iniziali e beneficiando di un mercato ormai pronto e ricettivo. La scelta tra queste due strategie dipende da variabili come l'intensità degli effetti di rete, il grado di multihoming e la possibilità di bloccare l'ecosistema tramite proprietà intellettuale o contratti vincolanti.

Individuare il momento ottimale di lancio significa attendere la convergenza di tre fattori:

- maturità tecnologica, ossia la disponibilità di infrastrutture adeguate e stabili;
- adozione sociale, intesa come propensione del pubblico a integrare la nuova soluzione nelle proprie abitudini;
- ecosistema complementare già pronto a supportare la piattaforma con contenuti, applicazioni, servizi o prodotti compatibili.

Quando questi elementi si sovrappongono, si apre la cosiddetta finestra di opportunità, un intervallo temporale limitato in cui il lancio può massimizzare le probabilità di crescita rapida e sostenibile.

Per questa ragione, molte piattaforme pianificano il debutto in modo graduale, iniziando da mercati di nicchia o geografie selezionate per testare il modello e calibrare la proposta di valore, prima di estendersi su scala più ampia.

Il successo iniziale, però, non garantisce la sostenibilità futura: una volta raggiunta la massa critica, la piattaforma deve consolidare il proprio ruolo, bilanciare le esternalità e ottimizzare la monetizzazione. Le piattaforme che falliscono nel superamento di questa soglia riescono difficilmente a scalare e spesso rimangono intrappolate in uno stato che impedisce la creazione di valore. Per questo motivo, la fase di lancio è una tra le più dispendiose in termini finanziari e richiede una spiccata capacità di investimento e visione strategica.

2.2 Dinamiche di mercato: winner-takes-all e competizione asimmetrica

Superato il problema iniziale di attivazione, le piattaforme entrano in una fase competitiva che presenta dinamiche molto differenti rispetto ai mercati tradizionali. In presenza di forti effetti di rete, costi marginali decrescenti e scarsa differenziazione, i

mercati delle piattaforme digitali sono spesso soggetti a dinamiche di concentrazione estreme, che portano alla dominanza di uno o pochi attori. Questo fenomeno è noto come "winner-takes-all": la piattaforma che acquisisce una posizione di vantaggio iniziale, grazie a risorse, tecnologia e timing, consolida la propria leadership con costi relativamente contenuti ostacolando i concorrenti nel guadagnare quote di mercato. Secondo Eisenmann et al. (2006), esistono tre condizioni fondamentali che rendono probabile questo tipo di esito:

1. **Forte presenza di effetti di rete indiretti**, che rafforzano la leadership esistente;
2. **Scalabilità elevata**, con costi marginali quasi nulli;
3. **Bassa propensione al multihoming** da parte degli utenti o dei fornitori.

Quando queste condizioni coesistono, le piattaforme leader possono consolidare il vantaggio iniziale, investendo in tecnologia, acquisizione utenti o contenuti esclusivi, fino a diventare standard de facto nel settore (come è avvenuto per alcune piattaforme di e-commerce, social media, ride-sharing e streaming video). Inoltre, la concorrenza non è più orizzontale ma asimmetrica: il primo player che riesce a raggiungere una massa critica sufficiente consolida la sua posizione in modo difficilmente contestabile. Le piattaforme leader possono reinvestire i profitti per acquisire talenti, migliorare la tecnologia, siglare esclusive, oppure assorbire concorrenti emergenti.

Tuttavia, non tutti i mercati di piattaforma sfociano in un monopolio naturale. Fattori come la differenziazione verticale (qualità, servizi), la presenza di preferenze di nicchia, o la frammentazione geografica possono favorire la coesistenza di più piattaforme. In questi contesti, si parla di concorrenza tra ecosistemi o di multi-dominance.

In diversi casi invece si configurano delle condizioni meno rigide come:

- **Winner takes most**, dove un leader domina il mercato, ma coesistono dei player secondari
- **Concorrenza multilaterale** con differenziazione verticale o orizzontale, che permette la sopravvivenza di nicchie
- **Multihoming**, si ha quando l'utente utilizza più piattaforme contemporaneamente, riducendo gli effetti di lock-in

Queste dinamiche rendono i mercati delle piattaforme estremamente volatili e sensibili a shock esogeni o a innovazioni di modello. In certi casi, la piattaforma leader può perdere rapidamente la propria posizione se un nuovo entrante riesce a proporre una combinazione di servizi più attrattiva o a risolvere un punto dolente trascurato dal leader.

In questo scenario competitivo, diventa essenziale la capacità della piattaforma di consolidare i vantaggi accumulati, aggiornare la propria architettura tecnica, governare gli effetti di rete e controllare i punti critici di creazione del valore.

2.3 Appropriabilità: chi cattura il valore generato dalla piattaforma?

Un aspetto centrale nell'economia delle piattaforme è la capacità dell'impresa di appropriarsi del valore generato dalle interazioni. Il concetto di appropriabilità – introdotto da Teece (1986) – si riferisce alla capacità di un'impresa di trattenere il valore economico generato da una propria innovazione o architettura di business, evitando che venga dissipato a favore di altri attori della filiera. La piattaforma non solo crea valore tramite le interazioni, ma deve anche assicurarsi di non cederne una quota eccessiva ai partner o agli utenti stessi.

Nelle piattaforme digitali, questa sfida è amplificata da tre fattori:

- **Il controllo sui beni complementari** (contenuti, hardware, dati, tecnologie): se la piattaforma controlla direttamente i beni o servizi che generano il valore percepito dall'utente, il potere contrattuale si sposta verso i fornitori. Ad esempio, le piattaforme di streaming dipendono da case di produzione o etichette discografiche
- **La forza contrattuale e le modalità di accesso**: se i fornitori sono pochi e concentrati, la piattaforma può trovarsi in una posizione negoziale favorevole, con margini ridotti e minore libertà strategica. Questo problema è accentuato nei mercati con barriere legali o diritti di proprietà intellettuale forti
- **Il grado di imitabilità del modello**: un'innovazione di piattaforma può essere relativamente semplice da replicare se non protetta da brevetti, copyright,

standard proprietari o vantaggi del first mover. In assenza di tali protezioni, il rischio è che nuovi entranti possano sfruttare la stessa logica di business, erodendo la quota di mercato

Secondo Teece, la capacità di appropriarsi del valore dipende da due fattori principali:

1. La presenza di regimi di appropriabilità forti, come diritti di proprietà intellettuale, controllo di standard tecnologici, barriere legali o contrattuali;
2. Il controllo dei beni complementari fondamentali per la creazione e cattura del valore, come contenuti, dati, interfacce tecniche, canali distributivi.

Ad esempio, piattaforme che dipendono da terze parti per i contenuti o i servizi offerti (es. creator, autisti, host) devono negoziare termini contrattuali favorevoli per evitare un eccessivo esborso di margine. Al contrario, le piattaforme che integrano verticalmente o controllano elementi chiave dell'offerta (come la produzione di contenuti, i sistemi operativi o la gestione dati) sono in posizione più favorevole e riescono più facilmente a trattenere il valore generato nel sistema. Questa tensione tra creazione e appropriazione del valore è particolarmente evidente nei settori dove il contenuto non è prodotto direttamente dalla piattaforma, che si trova in una posizione negoziale più debole rispetto ai detentori di proprietà intellettuale.

In termini tecno-economici, si può affermare che l'appropriabilità è più alta quanto più la piattaforma riesce a governare le proprie dipendenze strategiche.

2.4 I beni complementari come leva di vantaggio competitivo

Un'estensione diretta della riflessione sull'appropriabilità riguarda i beni complementari, ossia tutti gli asset che aumentano il valore percepito della piattaforma ma che non sono necessariamente prodotti dalla piattaforma stessa. Tra questi rientrano:

- Contenuti (musica, video, giochi, articoli);
- Software e applicazioni;
- Dispositivi hardware;
- Servizi accessori (assistenza, logistica, marketing);

- Dati degli utenti e capacità analitiche.

Il controllo sui beni complementari critici può determinare il successo o il fallimento della strategia di piattaforma. Piattaforme che si affidano a contenuti o servizi di terzi (senza controllo diretto o esclusiva) rischiano di vedere drenato il valore economico verso i fornitori, specialmente se questi sono pochi e concentrati (es. major discografiche, studi cinematografici, ecc.).

Di conseguenza, molte piattaforme puntano a:

- **Internalizzare** la produzione di contenuti o servizi: ciò aumenta il controllo strategico e riduce la dipendenza esterna, ma può comportare costi elevati e minore varietà di offerta;
- **Acquisire fornitori strategici**: l'integrazione verticale tramite acquisizioni consente di incorporare nella struttura della piattaforma risorse critiche, come studi di produzione, sviluppatori di software o aziende di data analytics. Questa strategia non solo elimina il rischio di perdita di valore a favore di terzi, ma può generare sinergie operative e permettere una maggiore coerenza nella qualità e nella distribuzione dei beni complementari. Tuttavia, comporta un impegno finanziario significativo e può ridurre la flessibilità nell'adattarsi a nuove tendenze o tecnologie;
- **Stipulare accordi esclusivi** o a lungo termine: stabilire partnership vincolanti con fornitori chiave garantisce alla piattaforma l'accesso prioritario o esclusivo a contenuti, servizi o tecnologie critiche, impedendo ai concorrenti di beneficiare degli stessi asset. Questa strategia può creare un forte vantaggio competitivo in mercati dove i beni complementari sono scarsi o differenziati (ad esempio, diritti sportivi o cataloghi musicali rari). Tuttavia, tali accordi possono anche comportare vincoli contrattuali onerosi e la necessità di impegnarsi in investimenti congiunti o revenue sharing che riducono la flessibilità strategica;
- **Costruire ecosistemi chiusi**, in cui i complementi sono controllati, selezionati o incentivati in modo coerente con gli obiettivi strategici: questo approccio, tipico di piattaforme come Apple o Amazon, crea un ambiente integrato dove i beni complementari sono ottimizzati per funzionare al meglio all'interno dell'ecosistema, favorendo il lock-in degli utenti e la differenziazione rispetto alla

concorrenza, ma richiede un forte impegno nella governance e nella gestione della qualità.

Le piattaforme che riescono a rendere specifici e non replicabili i propri beni complementari aumentano la propria capacità di differenziazione e riducono il rischio di disintermediazione. Inoltre, il controllo ai beni complementari può essere utilizzato come leva di differenziazione e barriera all'entrata. Un contenuto esclusivo o una funzionalità unica possono generare effetti di lock-in, riducendo la propensione degli utenti al multihoming e aumentando i costi di switching. I beni complementari possono favorire la creazione di ecosistemi chiusi, nei quali l'interoperabilità è limitata e l'utente è incentivato a rimanere. Questo approccio, se ben bilanciato, consente di massimizzare sia il valore generato sia quello catturato.

Infine, la gestione dei beni complementari richiede un'attenzione costante alle dinamiche di governance dell'ecosistema: troppe restrizioni possono scoraggiare i fornitori esterni, mentre un'eccessiva apertura può ridurre il potere contrattuale della piattaforma.

La comprensione dei problemi di lancio, delle dinamiche competitive e della gestione dell'appropriabilità fornisce una chiave interpretativa fondamentale per l'analisi delle piattaforme digitali. Le piattaforme non sono solo veicoli di interazione, ma sistemi complessi in cui strategia, struttura di mercato e architettura tecnologica si influenzano reciprocamente.

Durante la fase di lancio, i beni complementari possono fungere da acceleratori nella risoluzione del chicken-and-egg problem: un'offerta iniziale di contenuti o servizi di alta qualità (anche sviluppata internamente) può fungere da catalizzatore per attrarre il primo nucleo di utenti. In questo senso, i beni complementari non sono solo elementi accessori, ma strumenti strategici per innescare gli effetti di rete.

Nella fase di espansione e consolidamento, il controllo sui complementi critici diventa una leva fondamentale per rafforzare le barriere all'entrata e limitare il multihoming. Ad

esempio, quando un bene complementare diventa insostituibile o profondamente integrato nell'esperienza utente, il costo psicologico ed economico di passare a una piattaforma concorrente aumenta in modo significativo, creando un effetto di lock-in.

Sul piano della competizione asimmetrica, tipica dei mercati digitali winner-takes-all, i beni complementari rappresentano uno strumento difensivo e offensivo al tempo stesso. Da un lato, difensivo perché proteggono la base utenti e i margini dalla pressione competitiva; dall'altro, offensivo perché possono essere utilizzati per erodere la base utenti di un concorrente, offrendo alternative più integrate o economicamente vantaggiose.

L'interazione tra appropriabilità e beni complementari è quindi cruciale: anche un ecosistema ricco e in crescita può fallire se il valore generato sfugge al controllo della piattaforma e viene catturato da attori terzi più potenti nella filiera. Al contrario, una piattaforma che combina un forte regime di appropriabilità con il possesso (o il controllo contrattuale) dei complementi strategici può trasformare la propria posizione di mercato in un vantaggio competitivo sostenibile, difficile da erodere anche in presenza di innovazioni disruptive.

In ultima analisi, le piattaforme digitali di maggior successo sono quelle che riescono a integrare armonicamente le quattro dimensioni analizzate nel capitolo:

- una strategia di lancio capace di superare lo stallo iniziale,
- una gestione consapevole delle dinamiche di mercato winner-takes-all,
- un solido regime di appropriabilità che protegga il valore creato,
- una governance dei beni complementari orientata sia alla crescita sia alla difesa della propria posizione.

Queste dimensioni non agiscono in modo sequenziale e isolato, ma in sinergia dinamica: la capacità di un'impresa di orchestrare simultaneamente questi elementi è ciò che distingue le piattaforme destinate a diventare leader globali da quelle che rimangono attori marginali o scompaiono dopo un breve ciclo di vita.

L'abilità di attivare gli effetti di rete, scalare rapidamente e al contempo mantenere il controllo sul valore generato è ciò che distingue le piattaforme di successo da quelle effimere.

Nei capitoli successivi, verranno analizzati due casi emblematici – Spotify e Netflix – alla luce di queste dinamiche, per comprendere come esse abbiano affrontato le sfide iniziali, strutturato la propria proposta di valore, e costruito (o meno) un modello di business sostenibile nel tempo.

Capitolo 3 - Analisi comparativa tra Spotify e Netflix: storia, sviluppo e performance economiche

Dopo aver esaminato nei capitoli precedenti i fondamenti teorici delle piattaforme digitali, le loro caratteristiche distintive e le principali sfide legate al lancio, all'appropriabilità e alla competizione, è ora opportuno applicare tali concetti nella realtà empirica. A questo scopo, il presente capitolo prende in esame due casi emblematici nel panorama dello streaming digitale: Netflix e Spotify. Entrambe rappresentano esempi di piattaforme multisided che hanno ridefinito le modalità di consumo culturale a livello globale, pur adottando strategie differenti e affrontando percorsi di sviluppo e redditività fortemente divergenti.

L'obiettivo del capitolo è ricostruire la storia e l'evoluzione delle due aziende, analizzarne i modelli di business e presentare alcuni dati chiave relativi a crescita, base utenti e performance economiche. Ciò consentirà di comprendere come le differenze nella gestione dei costi, nella struttura di pricing e nel controllo sui contenuti abbiano inciso sui risultati economico-finanziari. In particolare, verrà evidenziato come Netflix abbia raggiunto la profittabilità in tempi relativamente rapidi, mentre Spotify abbia incontrato maggiori difficoltà a causa della forte dipendenza dai diritti musicali e dalle licenze discografiche, rinviando il raggiungimento di un equilibrio economico al 2024.

3.1 Origini e sviluppo storico

3.1.1 Il caso Netflix

Netflix (fig 1) nasce nel 1997 a Scotts Valley, in California, fondata da Reed Hastings e Marc Randolph come servizio di noleggio DVD per corrispondenza. Questo innovativo modello di business permise a Netflix di distinguersi dalla concorrenza, in particolare da Blockbuster, all'epoca il gigante indiscusso del noleggio di film.

La società si quota al Nasdaq nel 2002, raccogliendo circa 82 milioni di dollari dall'offerta pubblica iniziale. Questo passaggio permise a Netflix di finanziare l'espansione e di consolidare la propria infrastruttura tecnologica, in un contesto ancora dominato dal noleggio fisico.

La vera svolta arrivò nel 2007, quando Netflix lanciò il servizio di video streaming on demand, sfruttando la crescente diffusione della banda larga e l'evoluzione delle tecnologie digitali. Questa scelta trasformò radicalmente il modello di business: da semplice distributore di supporti fisici, Netflix divenne una piattaforma digitale capace di offrire contenuti immediatamente fruibili online, riducendo drasticamente i costi logistici e ampliando il potenziale di scala. Inizialmente, il catalogo di contenuti disponibili in streaming era piuttosto limitato: solo 1.000 film, rispetto ai 70.000 disponibili via DVD. Il servizio era stato inizialmente concepito come una piattaforma dove gli utenti potessero scaricare film durante la notte, pronti per essere guardati il giorno successivo. Tuttavia, con il miglioramento delle velocità di connessione Internet, nacque la prima iterazione del Netflix moderno. La qualità della connessione Internet divenne improvvisamente un fattore cruciale per l'esperienza di visione. Con l'evoluzione delle tecnologie di connessione che hanno progressivamente permesso uno streaming veloce e senza interruzioni, Netflix ha potuto migliorare progressivamente la qualità del suo servizio, passando dalla definizione standard all'HD, fino al 4K e HDR. Questa evoluzione ha richiesto un parallelo sviluppo delle infrastrutture di rete, rendendo sempre più importante per gli utenti disporre di una connessione Internet veloce e stabile.

Dopo aver consolidato la sua posizione nel mercato statunitense, Netflix iniziò la sua espansione globale nel 2010, quando il servizio divenne disponibile in Canada. L'anno successivo proseguì rapidamente in America Latina, Europa e Asia, fino a raggiungere oltre 190 Paesi nel 2016. Contestualmente, la società sviluppò partnership con produttori di elettronica di consumo (smart TV, console, smartphone), garantendo l'accessibilità del servizio su una molteplicità di dispositivi e rafforzando l'effetto rete dal lato degli utenti.

L'espansione globale ha richiesto a Netflix un significativo sforzo di adattamento ai diversi mercati e culture. Questo ha comportato non solo la traduzione e sottotitolazione dei contenuti in numerose lingue, ma anche la produzione di contenuti originali specifici per i vari mercati locali. Un altro passaggio strategico cruciale fu l'avvio, nel 2013, delle produzioni originali (Netflix Originals), a partire da House of Cards. Questo segnò l'inizio della transizione da semplice distributore a produttore e proprietario di contenuti, riducendo la dipendenza dagli studios esterni e rafforzando il controllo sui beni complementari critici. Negli anni successivi Netflix ha intensificato gli

investimenti in contenuti esclusivi, arrivando a spendere oltre 17 miliardi di dollari all'anno in produzione e acquisizione. Da questi primi passi, Netflix ha sviluppato un'enorme capacità di produzione di contenuti originali. Nel 2023, la piattaforma vantava oltre 3.600 titoli originali, trasformandosi da semplice distributore a uno dei principali produttori di contenuti al mondo.

Negli ultimi anni, Netflix ha dovuto affrontare nuove sfide, tra cui l'aumento della concorrenza con l'arrivo di nuove piattaforme di streaming come Disney+, Amazon Prime Video, HBO Max e Apple TV+. Questa crescente competizione ha costretto Netflix a difendere la propria posizione di mercato. Nel 2022, per la prima volta in oltre un decennio, Netflix ha infatti registrato un calo nel numero di abbonati, perdendo circa 200.000 subscriber tra Gennaio e Aprile, e un ulteriore milione tra Aprile e Luglio. Questa situazione, venuta a crearsi a seguito dell'alta sensibilità al prezzo del cliente, ha spinto l'azienda a considerare nuove strategie, inclusa l'introduzione di un piano supportato da pubblicità, una novità assoluta nella storia della piattaforma. Con l'ingresso in questo settore, si impegna a costruire un business pubblicitario duraturo che possa offrire un ritorno sull'investimento efficace per i clienti e, al tempo stesso, un'esperienza coinvolgente per i membri in tutto il mondo.

Nel 2023 l'azienda ha introdotto anche lo streaming in diretta mostrandosi sempre più vicina ad una programmazione orientata agli eventi live. Tra le novità spiccano eventi sportivi di NFL e programmi di punta della WEE, al momento entrambi circoscritti al mercato USA. Inoltre, per limitare la condivisione dello stesso account tra più utenti, nello stesso anno ha introdotto delle limitazioni nella condivisione della password di accesso; in questo modo obbliga a sottoscrivere abbonamenti diversi e personalizzati.

Dal punto di vista finanziario, Netflix ha conosciuto una crescita esponenziale sia in termini di abbonati che di ricavi. Già nel 2010 contava circa 20 milioni di abbonati, diventati oltre 260 milioni nel 2024. Netflix ha raggiunto la profittabilità già nei primi anni 2000, grazie alla sostenibilità del modello in abbonamento e alla progressiva scalabilità dello streaming. Nonostante l'elevato indebitamento contratto per finanziare i contenuti originali, l'azienda ha consolidato la propria posizione come leader globale dello streaming video, con margini positivi e un forte potere negoziale nei confronti dei fornitori.

Commentato [FM2]: Concluderei questo paragrafo con una timeline disegnata da te che sintetizzi graficamente i principali passi di Netflix.

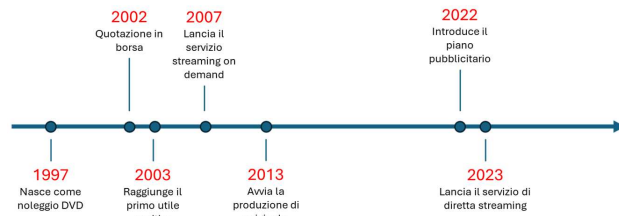


Figura 1 Timeline Netflix

3.1.2 Il caso Spotify

Spotify (fig 2) nasce nel 2006 a Stoccolma per iniziativa di Daniel Ek e Martin Lorentzon, in un contesto dominato dalla pirateria digitale e dal crollo dei ricavi dell'industria musicale. Il modello tradizionale basato sulla vendita di CD e download digitali era infatti entrato in crisi con la diffusione di piattaforme di file sharing come Napster e BitTorrent, che avevano reso l'accesso gratuito e illimitato alla musica una prassi consolidata tra gli utenti. L'intuizione di Spotify fu quella di proporre un'alternativa legale alla pirateria, offrendo accesso immediato a un vastissimo catalogo musicale attraverso un modello innovativo di streaming on demand.

Il servizio fu lanciato ufficialmente nel 2008 in Svezia, con un sistema freemium: da un lato, un accesso gratuito supportato da pubblicità; dall'altro, un abbonamento premium senza interruzioni pubblicitarie e con funzionalità avanzate. Questa formula risultò vincente perché abbassava la barriera d'ingresso per l'utente e garantiva al tempo stesso una fonte di ricavi diversificata.

Uno dei passaggi chiave per la crescita di Spotify fu la stipula di accordi di licenza con le major discografiche (Universal, Sony, Warner, EMI), indispensabili per assicurare un catalogo ampio e competitivo. Tuttavia, tali accordi comportavano anche elevatissimi costi di royalties, che avrebbero inciso in modo rilevante sulla capacità di generare profitti negli anni successivi.

Dopo il lancio europeo, Spotify iniziò una rapida espansione internazionale: nel 2011 debuttò negli Stati Uniti, grazie a una partnership con Facebook che consentiva la

condivisione sociale delle attività di ascolto, incrementando così la viralità e la base utenti. Un aspetto distintivo dell'evoluzione di Spotify riguarda l'impiego estensivo dell'intelligenza artificiale (AI) e del machine learning per ottimizzare l'esperienza di ascolto e rafforzare la fidelizzazione degli utenti. Fin dagli esordi, l'azienda ha puntato su algoritmi capaci di analizzare enormi volumi di dati comportamentali – come brani ascoltati, skip, tempi di permanenza e preferenze espresse – per costruire modelli predittivi in grado di suggerire contenuti personalizzati. Ne derivano strumenti ormai iconici come le playlist generate automaticamente (Discover Weekly, Release Radar) e, più recentemente, il formato narrativo e interattivo di Spotify Wrapped, che annualmente sintetizza in forma visuale e condivisibile le abitudini di ascolto individuali. In questo modo, Spotify ha aumentato il tempo medio trascorso sulla piattaforma e, allo stesso tempo, ha creato un'esperienza sempre più personalizzata con l'utente aumentando sempre di più gli switching costs.

Il passo decisivo sul piano finanziario arrivò nel 2018, quando Spotify si quotò alla Borsa di New York. Tale quotazione rese più evidente la tensione tra crescita degli utenti e difficoltà di profittabilità; tuttavia, l'IPO consolidò la sua posizione come leader globale nello streaming musicale e fornì le risorse necessarie per diversificare l'offerta. A partire dal 2015, infatti, Spotify ha puntato sempre di più sui podcast fino ad acquisire società specializzate come Anchor e Gimlet Media (2019) e a siglare accordi esclusivi con creator di fama mondiale. Questa scelta aveva un duplice obiettivo: differenziare i contenuti e ridurre la dipendenza economica dalle royalties musicali.

Dal punto di vista finanziario, Spotify ha conosciuto una crescita vertiginosa della base utenti e dei ricavi: dai circa 10 milioni di utenti attivi nel 2010 è passata a oltre 600 milioni nel 2024, di cui circa il 40% paganti. Tuttavia, la profittabilità è rimasta a lungo sfuggente: l'elevato peso dei costi di licenza e la necessità di reinvestire costantemente in marketing e sviluppo hanno mantenuto i bilanci in perdita per più di un decennio. Solo nel 2024, la società ha annunciato un utile netto positivo, segnando un passaggio cruciale ma ancora fragile verso la sostenibilità economica.

Commentato [FM3]: Stessa cosa detta sopra, ma per Spotify.



Figura 2 Timeline Spotify

3.2 Analisi dei settori dello streaming video e audio

Per comprendere in modo più approfondito la posizione strategica di Spotify e Netflix nei rispettivi mercati, è utile analizzare la struttura industriale dei rispettivi settori. Il modello delle Cinque Forze di Porter permette di analizzare tale struttura competitiva e di individuare i fattori che incidono maggiormente sulla redditività di un'impresa. Applicare questo approccio ai due casi in esame consente di mettere in luce le differenze strutturali tra lo streaming musicale e quello video, che saranno poi sviluppate nell'analisi del contesto competitivo.

1. Minaccia di nuovi entranti

Nel settore dello streaming musicale, le barriere all'ingresso sono relativamente contenute: la tecnologia necessaria non è eccessivamente costosa e nuovi player possono entrare nel mercato appoggiandosi a cataloghi già esistenti tramite accordi di licenza. Tuttavia, la necessità di ottenere accordi con le major discografiche rappresenta una barriera significativa, che limita l'accesso di attori minori. Nel settore video, invece, le barriere sono più elevate: oltre a una forte necessità di capitali per l'acquisto o la produzione di contenuti, i costi infrastrutturali e le economie di scala rendono complesso l'ingresso di nuovi concorrenti.

2. Potere contrattuale dei fornitori

Per il settore dello streaming audio il potere contrattuale dei fornitori è molto alto; infatti, il mercato si configura in un oligopolio concentrato in tre società: Universal Music Group, Warner Music Group, Sony Music Entertainment. Dal grafico in figura 3, si nota l'andamento della quota di mercato delle principali major, che detengono in media il 70% dell'industria discografica globale imponendo condizioni economiche stringenti e incidendo fortemente sui margini della piattaforma.

Al contrario, nel caso di Netflix, il potere contrattuale dei fornitori è progressivamente diminuito nel tempo. Inizialmente, la piattaforma basava la propria offerta sull'acquisto di licenze da grandi studi cinematografici e case di produzione, che potevano imporre condizioni onerose. Tuttavia, con l'espansione della produzione di contenuti originali, Netflix ha ridotto la propria dipendenza da fornitori esterni, acquisendo un controllo molto maggiore sulla catena del valore. La proprietà intellettuale dei contenuti consente alla piattaforma non solo di differenziarsi, ma anche di gestire internamente la distribuzione globale e di sfruttare pienamente gli effetti di scala.

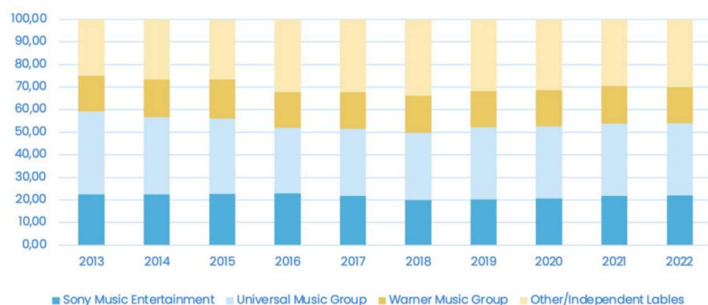


Figura 3 Concentrazione delle major discografiche

3. Potere contrattuale dei clienti

Nel mercato dello streaming audio, il prodotto presenta un elevato grado di omogeneità; infatti, il catalogo è pressoché identico tra le principali piattaforme e la

qualità dell'audio non costituisce un elemento distintivo così rilevante. Ciò comporta un'elevata possibilità di scelta dei vari servizi concorrenti da parte del cliente che risulta fortemente sensibile al prezzo. Tuttavia, Spotify sta cercando di ridurre la propria esposizione a tale potere contrattuale adottando una strategia di differenziazione, puntando sulla personalizzazione algoritmica delle playlist, sulla creazione di contenuti esclusivi e sull'integrazione sociale.

Al contrario, nel settore dello streaming video, la possibilità di multihoming si riduce notevolmente per via della presenza di contenuti esclusivi e produzioni originali che rendono il servizio nettamente differenziato e rappresentano un fattore di fidelizzazione. Di conseguenza, la sensibilità al prezzo da parte dei clienti è inferiore poiché la disponibilità di determinati titoli è vincolata alla singola piattaforma.

4. Minaccia di prodotti sostitutivi

Il settore musicale soffre una forte minaccia di sostituti: piattaforme gratuite come YouTube o la pirateria musicale riducono la disponibilità degli utenti a pagare per i servizi premium. Lo streaming video, invece, presenta minacce differenti: altre piattaforme di intrattenimento digitale (social media, gaming, TV tradizionale) competono per il tempo e l'attenzione degli utenti. La capacità di Netflix di offrire contenuti esclusivi e di alta qualità le permette tuttavia di difendersi meglio.

5. Rivalità tra concorrenti esistenti

Nel mercato musicale, Spotify è leader globale ma deve confrontarsi con player forti come Apple Music, Amazon Music e Tencent, in una competizione incentrata soprattutto su prezzo, catalogo e qualità dell'esperienza utente. Nel settore video, la rivalità è ancora più intensa: Netflix deve fronteggiare concorrenti come Disney+, Amazon Prime Video, HBO Max e Apple TV+, che dispongono di risorse finanziarie enormi e cataloghi attrattivi. Tuttavia, la leadership di Netflix è stata finora sostenuta dalla sua capacità di innovare e dal vantaggio di first mover.

3.3 Il contesto competitivo

Prima di analizzare i risultati economici e strategici di Netflix e Spotify, è fondamentale inquadrarli nel contesto competitivo in cui operano. Sebbene appartengano entrambe all'industria dello streaming digitale, l'ambiente competitivo dello streaming audio e quello dello streaming video presentano caratteristiche profondamente diverse in termini di concentrazione, barriere all'ingresso, struttura dei costi e modalità di competizione.

Da un lato, il mercato musicale digitale è caratterizzato da costi di produzione relativamente contenuti e da un'offerta fortemente dipendente da un ristretto gruppo di grandi major discografiche che detengono i diritti sulla maggior parte del catalogo globale. Questo comporta una dinamica concorrenziale particolare: le piattaforme di streaming non competono tanto sulla disponibilità dei contenuti – che è pressoché simile per tutti i player, in quanto le etichette stringono accordi con più piattaforme contemporaneamente – quanto sulla qualità dell'esperienza utente (interfaccia, algoritmi di raccomandazione, strumenti di personalizzazione) e sulla capacità di sviluppare funzionalità complementari come podcast, audiolibri o esperienze social. Inoltre, la natura relativamente "leggera" dei costi di distribuzione fa sì che le barriere all'ingresso siano moderate: nuovi attori possono accedere al mercato se hanno risorse per negoziare con le major e sviluppare una buona infrastruttura tecnologica.

Dall'altro lato, il mercato dello streaming video presenta una struttura molto più onerosa e competitivamente complessa. Qui la differenziazione si basa in larga misura sulla disponibilità di contenuti originali ed esclusivi, che comportano costi di produzione estremamente elevati e rischi finanziari significativi. A differenza della musica, dove gli stessi brani possono essere disponibili su più piattaforme, un film o una serie originali sono tipicamente vincolati a un singolo servizio. Ciò crea barriere all'ingresso molto più alte: solo aziende con ingenti capitali, capacità produttive e una rete distributiva globale possono competere. Inoltre, il mercato video è maggiormente frammentato e segmentato per aree geografiche, con dinamiche competitive diverse a seconda dei mercati locali e con una forte tendenza al multi-homing (molti utenti sottoscrivono più abbonamenti contemporaneamente, per accedere a cataloghi diversi).

Queste differenze spiegano perché lo streaming audio tende a mostrare dinamiche più vicine a un modello *winner-takes-most*, con Spotify come leader indiscusso a livello globale, mentre lo streaming video appare più frammentato e competitivo, con Netflix che deve costantemente difendere la propria leadership dall'avanzata di concorrenti come Disney+ e Amazon Prime Video.

3.3.1 Il mercato dello streaming audio

Il mercato dello streaming audio rappresenta oggi il principale canale di consumo musicale a livello globale, avendo progressivamente sostituito negli ultimi dieci anni sia i formati fisici sia il download digitale. Secondo i dati dell'IFPI (International Federation of the Phonographic Industry), lo streaming musicale rappresenta ormai oltre i due terzi dei ricavi complessivi dell'industria discografica mondiale, diventando l'architrave economica su cui poggia l'intero settore.

In questo contesto, Spotify si colloca come leader indiscusso, con una quota di mercato stimata intorno al 32% degli abbonamenti premium globali nel 2024 (figura 4). A distanza seguono Tencent Music (15%, fortemente concentrato sul mercato cinese), Apple Music (circa 12%) e Amazon Music (10%). La leadership di Spotify appare quindi netta, soprattutto se si considera che i primi tre competitor insieme non raggiungono la quota del leader.

La competizione nel settore non si gioca tanto sulla disponibilità del catalogo musicale – sostanzialmente simile tra le piattaforme, poiché le major discografiche distribuiscono i diritti in maniera non esclusiva – quanto sulla qualità dell'esperienza utente e sugli strumenti di fidelizzazione. Spotify ha costruito il proprio vantaggio competitivo su tre pilastri principali:

1. Algoritmi di raccomandazione sofisticati, che permettono di proporre playlist personalizzate (ad es. Discover Weekly), aumentando l'engagement e riducendo la propensione al multihoming;
2. Iniziative di branding e community, come Spotify Wrapped, che rafforzano la dimensione identitaria e sociale dell'ascolto musicale;

3. Diversificazione dei contenuti, con l'ingresso nei segmenti dei podcast e, più recentemente, degli audiolibri, che consentono alla piattaforma di aumentare il tempo speso dagli utenti e differenziare le fonti di ricavo.

Un aspetto peculiare del mercato musicale digitale è la dipendenza dalle major discografiche (Universal, Sony, Warner), che controllano oltre il 70% del catalogo musicale globale. Questo crea una situazione in cui le piattaforme hanno scarso potere negoziale rispetto ai fornitori di contenuti: una differenza significativa rispetto al settore video, dove aziende come Netflix hanno sviluppato strategie di produzione proprietaria per ridurre la dipendenza da terzi.

Dal punto di vista geografico, la crescita dello streaming audio non è uniforme. Mercati maturi come Stati Uniti ed Europa mostrano tassi di penetrazione molto alti, ma con una crescita rallentata; al contrario, aree come America Latina, India e Sud-Est Asiatico rappresentano i segmenti in più rapida espansione, sebbene con livelli di monetizzazione inferiori a causa della diversa capacità di spesa degli utenti. Per Spotify, ciò implica la necessità di bilanciare espansione della base utenti e sostenibilità economica legata ai costi di licenza e agli ARPU (Average Revenue per User) più bassi nei mercati emergenti.

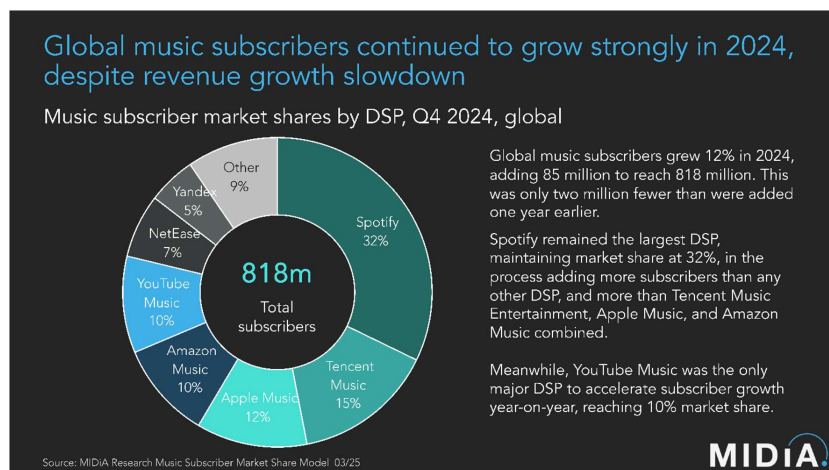


Figura 4 Distribuzione del mercato globale dello streaming audio per quota di mercato

3.3.2 Il mercato dello streaming video

Il mercato dello streaming video vive in un contesto profondamente diverso rispetto a quello dell'audio, caratterizzato da costi elevati per contenuti originali e forte frammentazione della competizione, sia a livello globale sia per aree geografiche.

Secondo i dati più aggiornati, Netflix è la piattaforma video più diffusa nel mondo, con circa 300 milioni di abbonati. Segue Amazon Prime Video con 230 milioni e Disney+ con 153,8 milioni, a ulteriore conferma della concorrenza tra pochi attori di portata globale. Altro concorrente di rilievo è Tencent Video con circa 115 milioni di utenti, ma con una presenza fortemente concentrata in Asia.

A differenza di Spotify, che domina il settore audio con circa un terzo della quota premium a livello globale, nel video non esiste un leader incontrastato: il mercato è più frammentato, con ciascuna piattaforma che compete su contenuti, prezzi differenziati e strategie di internazionalizzazione. La tendenza è verso un modello di multi-homing, in cui gli utenti sottoscrivono più abbonamenti per accedere a contenuti esclusivi. Questo fenomeno, incentivato dalla molteplicità dell'offerta e dalle differenziazioni di catalogo, rende necessario un approccio strategico e competitivo che vada oltre la semplice acquisizione di un ampio bacino di abbonati. La multi-adesione implica infatti che gli utenti non si limitino a sottoscrivere un'unica piattaforma, come Netflix, ma tendano a diversificare gli abbonamenti per soddisfare bisogni di consumo eterogenei, accrescendo così la complessità del mercato e rafforzando la posizione delle piattaforme che possono offrire un portafoglio di contenuti diversificato e complementare. Questa tendenza accentua il vantaggio competitivo delle aziende di grandi dimensioni, le quali possono investire maggiormente in contenuti originali e tecnologie innovative, rendendo ancor più difficile per i nuovi entranti ottenere un posizionamento stabile e significativo sul mercato.

Il settore dello streaming video presenta barriere all'ingresso superiori rispetto a quello audio. Tale differenza è imputabile a una pluralità di fattori strutturali e dinamici che caratterizzano la natura e l'organizzazione dei rispettivi mercati. Nel settore dello streaming video, infatti, l'acquisizione dei diritti sui contenuti risulta particolarmente onerosa e complessa, essendo strettamente legata a produzioni di alto valore e lunga durata, nonché a un'audience che richiede un'offerta ricca, variegata ed esclusiva. Questa disparità economica è ulteriormente accentuata dalla necessità del

settore video di investire in infrastrutture tecnologiche sofisticate e capaci di garantire elevati standard qualitativi, dalla compressione all'ottimizzazione della banda, che costituiscono un ulteriore ostacolo di natura tecnica non sempre presente o prioritario nello streaming audio. Inoltre, le barriere normative e contrattuali rimangono più stringenti nel comparto video, con modelli contrattuali rigidi che prevedono minimi garantiti e limitazioni nell'accesso ai contenuti, ostacolando ulteriormente le iniziative emergenti. La combinazione di alti costi di ingresso, esigenze tecnologiche avanzate, complessità regolatorie e dinamiche di consumo multi-piattaforma contribuisce a una configurazione di mercato nel settore dello streaming video caratterizzata da una concentrazione elevata e da un accesso particolarmente difficile per nuovi operatori. Tale assetto riflette l'importanza di strategie integrate e di investimento su scala per competere in un ambiente dominato da grandi player capaci di sfruttare economie di scala, effetto rete e sinergie di offerta multi-piattaforma, configurando un mercato in cui l'ingresso e la sostenibilità rappresentano sfide ben complesse.

Di seguito, si propone un quadro riassuntivo che illustra la distribuzione dei subscribers nelle principali piattaforme SVOD (figura 5):

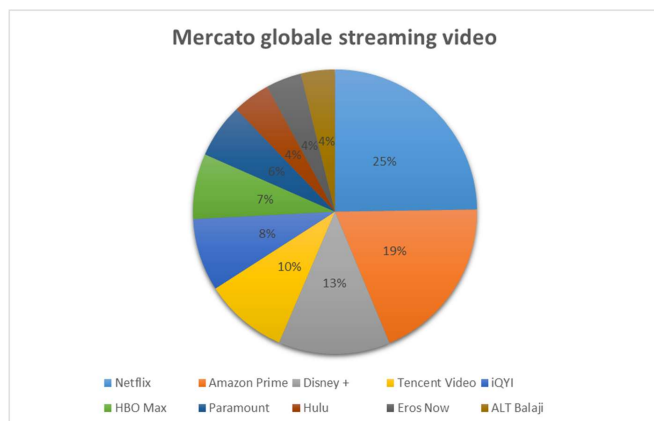


Figura 5 Distribuzione del mercato globale dello streaming video per quota di mercato

3.4 Modelli di business a confronto

I modelli di business di Netflix e Spotify rappresentano due declinazioni differenti ma complementari delle piattaforme digitali multisided. Entrambe le imprese hanno basato il proprio successo sulla capacità di mettere in relazione domanda e offerta di contenuti multimediali attraverso un'infrastruttura tecnologica scalabile; tuttavia, le modalità di generazione e cattura del valore divergono in misura significativa, riflettendo le peculiarità del settore di appartenenza.

3.4.1 Struttura dei ricavi e pricing

Uno degli aspetti che più chiaramente differenziano Netflix e Spotify riguarda la struttura dei ricavi e la politica di pricing, che riflettono logiche strategiche profondamente diverse. Netflix ha storicamente adottato un modello **subscription-based** puro. Gli utenti pagano un abbonamento mensile, differenziato per numero di schermi e qualità dello streaming, che garantisce accesso illimitato a un catalogo ampio e in costante aggiornamento. Fino al 2022 il modello è rimasto completamente privo di pubblicità, a testimonianza della volontà di mantenere un'esperienza utente premium e lineare. Solo in tempi più recenti, a seguito di rallentamenti nella crescita degli abbonati, l'azienda ha introdotto un piano supportato da advertising, con l'obiettivo di ampliare la base di clienti sensibili al prezzo e generare nuove fonti di ricavo.

La logica di monetizzazione di Netflix si basa dunque sulla cattura diretta del valore dal lato della domanda, con scarsa o nulla dipendenza da finanziamenti pubblicitari. L'adozione di questo specifico modello di pricing presenta diversi vantaggi strategici poiché consente di attrarre e mantenere abbonati, favorendo la fidelizzazione dell'utente. Ciò permette quindi di avere dei flussi di cassa stabili e l'azienda può puntare ad investirli per arricchire i propri contenuti, in questo caso la produzione degli originals.

Il grafico dei ricavi relativi a Netflix (figura 6) mostra una traiettoria di crescita esponenziale caratterizzata da una maggiore stabilità nella generazione di valore sin dalle prime fasi. Dopo l'ingresso nel mercato con il modello DVD-by-mail, i ricavi hanno

iniziato ad aumentare in modo significativo a partire dai primi anni 2000, con l'introduzione dello streaming. La crescita si intensifica dal 2010 in avanti, con l'espansione internazionale e la produzione di contenuti originali.

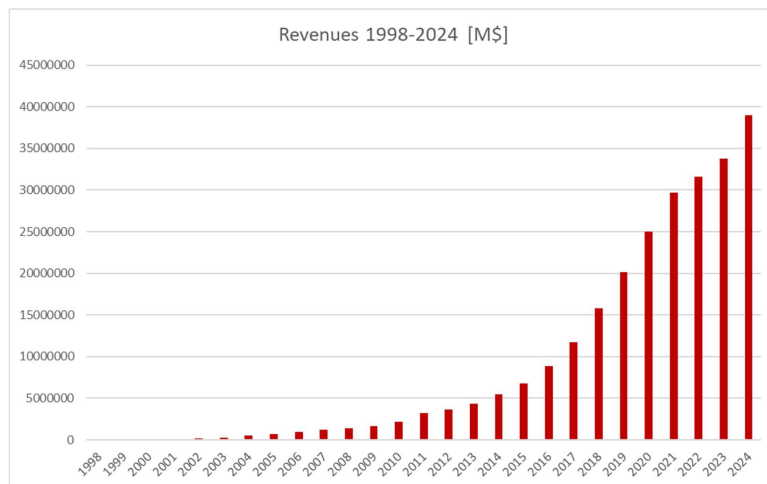


Figura 6 Trend Revenues Netflix 1998-2024

Spotify, al contrario, ha adottato sin dall'inizio un modello **freemium**, con due lati distinti del mercato:

- gli utenti finali, attratti da un accesso gratuito supportato dalla pubblicità, con l'opzione di passare al piano premium;
- gli inserzionisti, che monetizzano l'ampia base di ascoltatori non paganti.

Tale modello riduce le barriere all'ingresso, in quanto l'utente può sperimentare il servizio senza costi iniziali; dopodichè, cerca di innescare su un meccanismo di conversione da utenti free ad abbonati premium facendo leva sul disagio pubblicitario.

La struttura dei ricavi di Spotify è quindi ibrida: una parte consistente deriva dagli abbonamenti premium (che rappresentano la maggioranza del fatturato), mentre una

quota minore ma strategica proviene dalla raccolta pubblicitaria. Questo modello consente alla piattaforma di abbassare le barriere d'ingresso e ampliare rapidamente la propria audience, ma la rende più esposta al rischio di elevati costi di acquisizione e di retention degli utenti gratuiti. Se da un lato ha permesso una crescita esponenziale della base utenti, dall'altro ha generato una pressione costante sui margini, poiché i costi di licenza che Spotify deve sostenere non dipendono dalla tipologia di ascoltatore.

Il grafico in figura 7 mostra la crescita costante dei ricavi di Spotify negli ultimi quindici anni. L'azienda è passata da un modello sperimentale a una realtà consolidata con miliardi di dollari di entrate annuali. La curva evidenzia un andamento quasi esponenziale nella fase iniziale (2009–2018), seguito da un ritmo più lineare ma costante. Questo testimonia la capacità della piattaforma di attrarre nuovi utenti e di espandere il proprio modello freemium a livello globale. Tuttavia, come si analizzerà nei capitoli successivi, l'aumento dei ricavi non si è tradotto immediatamente in profittabilità, a causa dei costi elevati di licenza e di distribuzione.

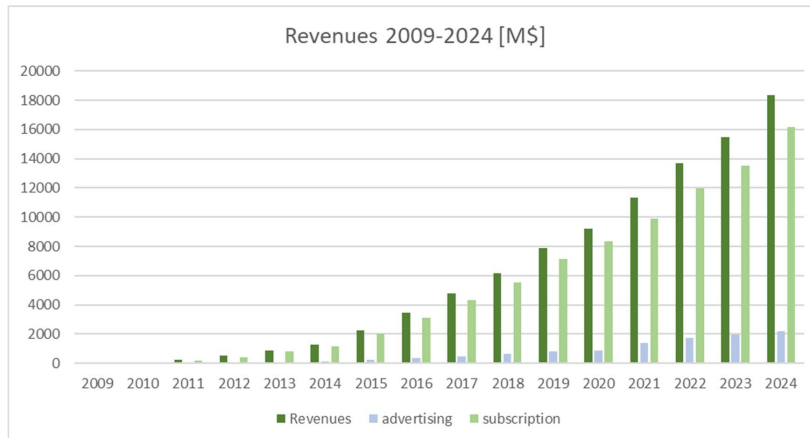


Figura 7 Trend Revenues Spotify 2009-2024

Commentato [FM4]: Sia per Netflix che per Spotify, farei qualche cavolo sull'Average Revenues per User. Secondo me è la misura chiave, per capire quanto valga un utente per la singola piattaforma. Questa misura sarà poi comparabile con i costi discussi sotto.

3.4.2 ARPU

Un indicatore particolarmente utile per comprendere la sostenibilità economica delle piattaforme digitali è l'**ARPU (Average Revenue Per User)**, ossia il ricavo medio generato per utente attivo in un determinato periodo (t=anno):

$$ARPU_t = \frac{Revenues_t}{\frac{Subscribers_t + Subscribers_{t-1}}{2} * 12}$$

Si tratta di una metrica ampiamente utilizzata nei settori dei media e delle telecomunicazioni, poiché consente di valutare non solo la dimensione della base utenti, ma soprattutto la capacità dell'impresa di convertirla in ricavi stabili e ricorrenti. L'ARPU diventa quindi uno strumento essenziale per confrontare modelli di business differenti, evidenziando le implicazioni strategiche delle politiche di prezzo, di contenuto e di monetizzazione.

Nel caso di Netflix, l'andamento dell'ARPU (figura 8) negli ultimi anni mostra un trend complessivamente positivo. Dal 2016 al 2024 il ricavo medio per utente è cresciuto da poco più di 9 dollari a circa 12 dollari mensili. Dopo un incremento significativo tra il 2016 e il 2019, la crescita è proseguita con un ritmo più moderato, toccando un massimo tra il 2021 e il 2022 e mantenendosi poi stabile intorno a 11,5-12 dollari per utente. Questo andamento riflette una strategia coerente con il modello subscription-based di Netflix: l'azienda ha puntato ad aumentare gradualmente i prezzi e ad ampliare la gamma di piani, includendo anche la recente introduzione dell'abbonamento supportato dalla pubblicità, che contribuisce ad alzare il ricavo medio per utente. In questo modo, la piattaforma è riuscita non solo a crescere in termini di abbonati, ma anche a rafforzare progressivamente la redditività per ciascun cliente.

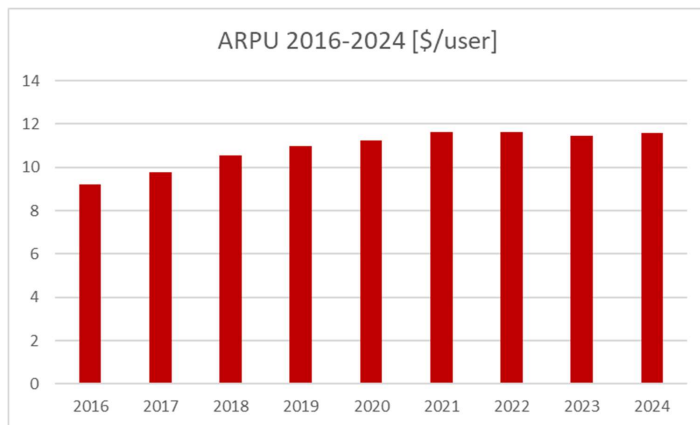


Figura 8 ARPU Netflix 2016-2024

Il caso di Spotify presenta invece una dinamica opposta (figura 9). Dal 2015 al 2020 l'ARPU ha registrato un calo costante, passando da circa 9 dollari a poco più di 5 dollari per utente. Questo declino è attribuibile a diversi fattori, tra cui la politica di espansione geografica in mercati emergenti caratterizzati da una disponibilità a pagare inferiore, l'adozione del modello freemium che spinge molti utenti a rimanere nella versione gratuita con pubblicità, e l'intensa pressione competitiva che ha limitato la possibilità di aumentare i prezzi. Solo negli ultimi anni, a partire dal 2022, si osserva un parziale recupero, con l'ARPU che torna a crescere fino a circa 6 dollari per utente nel 2024. Questo leggero rialzo riflette gli sforzi di Spotify nel differenziare l'offerta, introdurre nuove funzionalità premium e incrementare il prezzo degli abbonamenti in alcuni mercati maturi.

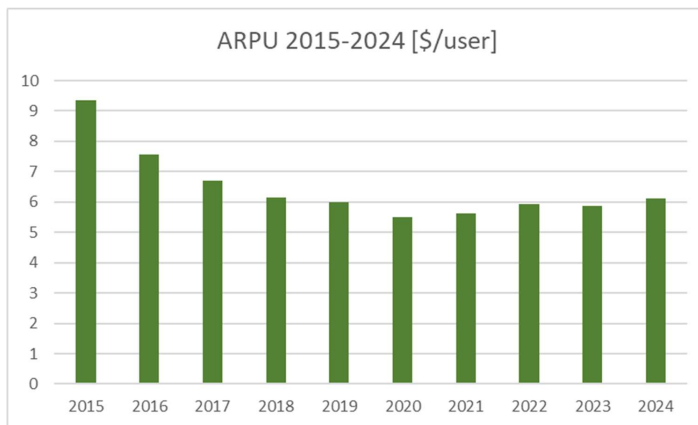


Figura 9 ARPU Spotify 2015-2024

Dal confronto emerge chiaramente una differenza strutturale tra i due modelli di business. Netflix ha perseguito una strategia orientata alla crescita del valore medio per utente, riuscendo ad alzare progressivamente i ricavi unitari senza compromettere l'espansione della base abbonati. Spotify, al contrario, ha privilegiato a lungo la crescita della base utenti complessiva – spinta dal modello freemium – sacrificando la redditività unitaria. Solo di recente ha iniziato a concentrare maggiore attenzione sull'ARPU, cercando un equilibrio più sostenibile tra espansione globale e valorizzazione economica degli utenti esistenti. Inoltre, Netflix, a differenza di Spotify, ha la possibilità di far leva sul prezzo in quanto la presenza di contenuti esclusivi rende il servizio nettamente differenziato. Ciò permette di sostenere aumenti periodici dei piani di abbonamento senza subire impatti negativi significativi sulla base utenti, incrementando progressivamente il proprio ARPU.

3.4.3 Struttura dei costi

Le due piattaforme divergono in modo ancora più netto nella struttura dei costi.

Nel caso di Netflix, l'azienda sostiene spese ingenti in produzione e acquisizione di contenuti, con una strategia sempre più orientata all'integrazione verticale e al controllo diretto dei beni complementari. Gli ingenti investimenti in originals (oltre 20 miliardi di dollari annui nell'ultimo esercizio) rafforzano il potere contrattuale della piattaforma e creano un vantaggio competitivo difficilmente replicabile. Si tratta di costi fissi molto elevati, che richiedono ingenti esborsi iniziali ma che risultano altamente scalabili: una volta prodotta o acquisita una serie tv, il costo di distribuzione aggiuntivo per un nuovo utente risulta essere pressoché nullo. Sul fronte tecnologico, Netflix ha investito nella creazione di una propria rete per distribuire i propri contenuti: Open Connect. Questo server costituisce un elemento strategico che permette non solo di gestire in modo efficiente i volumi enormi di dati trasmessi, ma soprattutto di avere un maggiore controllo sull'intera catena del valore tecnologico.

Il grafico in figura 10 ritrae l'andamento dei costi di ricavo (in milioni di dollari) sostenuti da Netflix nel periodo 1998–2024. Si osserva un iniziale periodo di crescita contenuta fino ai primi anni 2000, che riflette il passaggio dal noleggio DVD al modello streaming. A partire dal 2010, i costi cominciano ad aumentare in modo esponenziale, parallelamente all'espansione internazionale e all'adozione massiccia dello streaming. Questo trend è ulteriormente accentuato nella seconda metà del decennio, fino al picco nel 2024 con circa 21 miliardi di dollari.

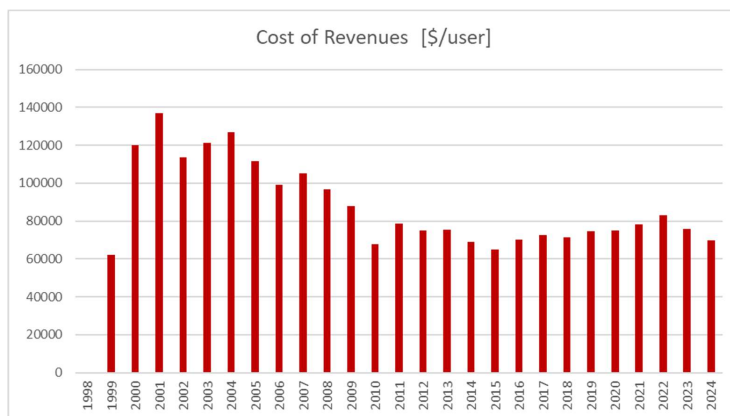


Figura 10 Cost of Revenues Netflix 1998-2024

Per quanto riguarda i costi fissi (in figura 11) si registra una crescita esponenziale a partire dal 2010, andamento che riflette le strategie della piattaforma che ha puntato progressivamente sull'internalizzazione dei contenuti. Come verrà dimostrato successivamente, questo ultimo aspetto, pur rappresentando un rischio finanziario significativo, si è rivelato decisivo per consolidare il vantaggio competitivo di Netflix, riducendo la dipendenza dai fornitori e rafforzando la capacità di differenziarsi rispetto ai competitors.

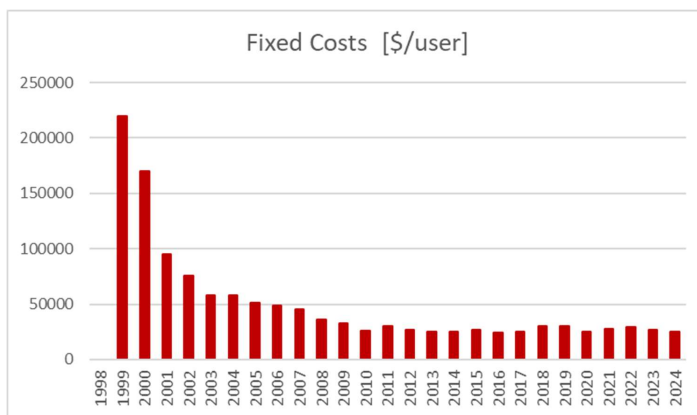


Figura 11 Fixed Costs Netflix 1998-2024

La situazione di Spotify, al contrario, opera in un contesto caratterizzato da forte dipendenza dalle licenze discografiche. A differenza dei contenuti audiovisivi di Netflix, che una volta acquisiti possono essere sfruttati senza limiti aggiuntivi, i brani musicali di Spotify sono remunerati in base al numero di stream. Ciò implica che i costi della piattaforma crescono in maniera pressoché proporzionale al consumo: più utenti ascoltano musica e maggiore è il volume di royalties da corrispondere. Questa caratteristica limita fortemente le economie di scala e rende complessa la costruzione di un margine operativo stabile. In media, negli ultimi anni, oltre i due terzi dei ricavi di Spotify sono stati destinati al pagamento dei diritti musicali, lasciando una quota ridotta per coprire le altre spese operative e per generare profitto.

Un aspetto cruciale che condiziona la redditività di Spotify riguarda la concentrazione del potere contrattuale nel mercato musicale. La quasi totalità del catalogo in questo settore è detenuta da un numero ristretto di major discografiche (Universal Music Group, Sony Music Entertainment e Warner Music Group) che detengono il 70% del mercato globale. Ciò limita la capacità della piattaforma di appropriarsi del valore generato e impone margini di profitto ridotti. Le royalties richieste, infatti, non sono negoziabili in modo flessibile e tendono ad assorbire una quota molto consistente dei ricavi, comprimendo i margini operativi. La piattaforma, quindi, pur creando un'enorme rete di utenti e interazioni, non riesce a catturare pienamente il valore generato, in quanto gran parte di esso viene trasferito agli attori a monte della filiera musicale.

Per mitigare questa dipendenza strutturale, Spotify ha puntato alla diversificazione con contenuti proprietari. Già a partire dal 2019, ci sono state le prime acquisizioni strategiche per potersi espandere al settore dei podcast. In questo modo è possibile sia differenziare l'offerta, sia rafforzare la fidelizzazione degli utenti offrendo loro una customer experience più vasta. Più recentemente, la diversificazione dei contenuti è proseguita con gli audiolibri, che costituiscono un mercato in rapida crescita. La musica però costituisce ancora oggi il core business dell'azienda.

Di seguito, è riportata l'evoluzione dei costi per utente sostenuti dall'azienda dal 2009 al 2024 (figura 12). Anche in questo caso si nota una crescita significativa, soprattutto negli ultimi anni: si passa da valori molto contenuti nei primi anni a una costante ascesa che raggiunge circa 20 miliardi di dollari nel 2024.

Questa dinamica riflette in particolare l'onere crescente delle royalties e delle licenze che predominano i costi di Spotify. Inoltre, tale crescita dei costi è strettamente correlata alla crescita dei ricavi, riflettendo una relazione diretta tra diffusione della base utenti.

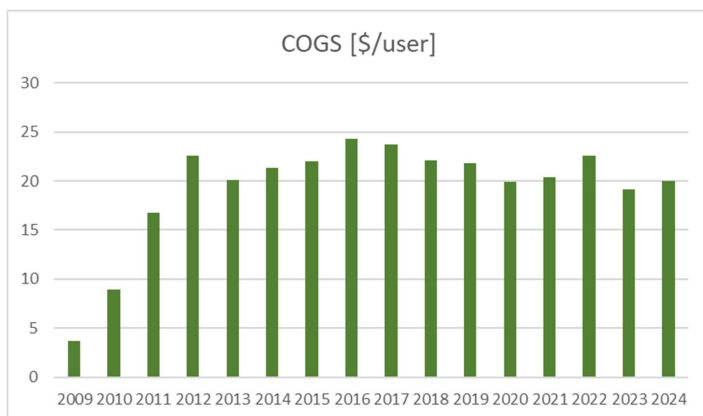


Figura 12 COGS Spotify 2009-2024

In figura 13, invece, è presente l'andamento dei costi fissi per utente, che comprendono le voci Sales & Marketing, Technology & Development e General & Administration presenti nel Conto Economico. Si registra una crescita continua dai primi anni dopo la quotazione in borsa, fino al 2020, quando, a seguito della pandemia, si è iniziato a ridimensionare uffici e infrastrutture. Inoltre, a partire dal 2023 sono state adottate delle politiche per ridurre significativamente i costi fissi, motivo per cui si sono registrati importanti tagli al personale, soprattutto relativo al ramo dell'infrastruttura tecnologica che può ritenersi già matura. La riduzione dei costi fissi complessivi si è rivelata determinante per il raggiungimento della tanto attesa profittabilità raggiunta nel 2024.



Figura 13 Fixed Costs Spotify 2013-2024

In sintesi, Netflix e Spotify incarnano due strategie opposte nel contesto delle piattaforme digitali:

- **Netflix** punta su un modello chiuso, premium e integrato verticalmente, basato su controllo dei contenuti e pricing uniforme. Ciò ha permesso di ridurre la dipendenza da fornitori esterni e, allo stesso modo, di rafforzare la propria capacità di appropriarsi dei ricavi generati
- **Spotify** si fonda su un modello aperto, freemium e multisided, che privilegia l'espansione della base utenti ma sacrifica la capacità di generare profitti stabili. Per attenuare il potere contrattuale delle major ha intrapreso una strategia di diversificazione orizzontale, in questo modo riduce il peso delle royalties sul conto economico, ma non costruisce un vantaggio competitivo consolidato

In definitiva, queste differenze strutturali spiegano in gran parte la diversa traiettoria di redditività delle due aziende. A questo punto, per comprendere in maniera più concreta l'impatto di tali strategie, è necessario analizzare l'andamento della base utenti e degli indicatori di redditività delle due aziende, così da quantificare le differenze e valutarne le prospettive future.

Commentato [FM5]: Inserirei un unico grafico che mostra il rapporto COGS/Ricavi Netflix e Spotify a conclusione di questo paragrafo. Inoltre, secondo me è opportuno distinguere COGS e Costi Fissi, e come la relativa proporzione vari tra i due casi.

3.5 Performance economiche e finanziarie

3.5.1 Crescita degli utenti

L'analisi della crescita degli utenti evidenzia due traiettorie nettamente diverse per Netflix e Spotify, sia per modello di business che per ritmo di espansione.

Nel caso di Netflix, la curva rossa del grafico (figura 14) mostra una fase iniziale di crescita lenta, legata al periodo in cui il servizio operava principalmente come noleggio DVD per corrispondenza sul mercato statunitense. Il vero punto di svolta si colloca tra il 2010 e il 2012, con l'affermazione dello streaming on demand, che ha reso possibile una diffusione su larga scala. A partire da questa fase, la crescita degli abbonati ha seguito un andamento esponenziale, sostenuto da due driver fondamentali: l'espansione internazionale – particolarmente intensa dal 2016 in avanti – e l'investimento strategico in contenuti originali, che ha permesso di differenziarsi dai

concorrenti e fidelizzare gli utenti. La curva raggiunge oltre 300 milioni di abbonati nel 2024, testimoniando come il modello interamente subscription-based di Netflix abbia favorito una conversione diretta tra utenti e ricavi, senza la necessità di ricorrere a un segmento free.

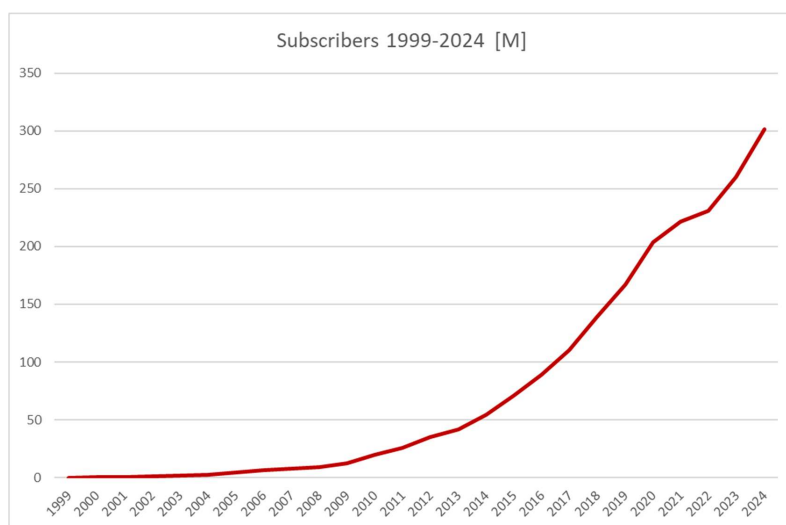


Figura 14 Numero Subscriber Netflix 1999-2024

Spotify, al contrario, mostra una dinamica di crescita più graduale nella prima fase di sviluppo. Come evidenziato dalla curva verde (figura 15), dal 2009 al 2014 la base utenti cresce lentamente, frenata dalle complessità legate agli accordi di licenza con le major discografiche e dal peso dei costi strutturali. Con il consolidamento della strategia freemium e l'espansione su scala internazionale, dal 2015 in poi la crescita accelera sensibilmente, spinta anche dall'introduzione di strumenti di raccomandazione algoritmica e dall'aumento dell'ascolto in mobilità. Negli anni più recenti, la curva mostra un forte incremento, fino al raggiungimento di oltre 600 milioni di utenti attivi mensili nel 2024, di cui circa 260 milioni premium subscribers e oltre 350 milioni utenti ad-supported. Ciò evidenzia il successo del modello freemium nel

costruire un'utenza globale ampia e diversificata, ma al tempo stesso sottolinea le sfide legate alla monetizzazione e alla ricerca di una profittabilità stabile.

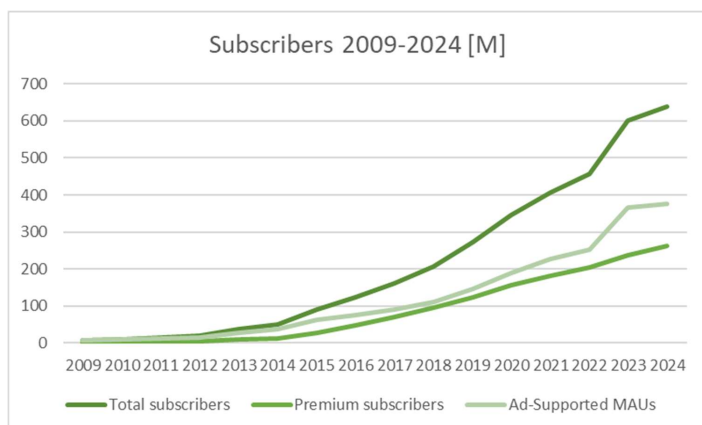


Figura 15 Numero subscriber Spotify 2009-2024

In sintesi, mentre Netflix ha basato la propria espansione su una strategia di contenuti esclusivi e un modello interamente a pagamento, Spotify ha puntato sulla costruzione di un vasto bacino di utenti, sacrificando nel breve periodo la profittabilità a favore della crescita. Questa differenza strutturale spiega le traiettorie divergenti di redditività che verranno approfondite nelle sezioni successive.

3.5.2 Redditività a confronto

Un elemento centrale nell'analisi delle performance economico-finanziarie delle piattaforme digitali è la profittabilità, intesa come la capacità di generare utili sostenibili nel tempo. Il principale indicatore utilizzato a livello contabile per valutare questo aspetto è il Net Income (utile netto o perdita netta), che riflette il risultato finale dell'attività aziendale una volta considerate tutte le componenti di costo e di ricavo. Esso non misura soltanto l'efficienza operativa, ma racchiude anche l'impatto delle decisioni strategiche di investimento, delle politiche di pricing e del grado di controllo sui costi strutturali e variabili.

L'analisi dei due casi oggetto di studio, Netflix e Spotify, mostra traiettorie profondamente diverse.

Nel caso di Netflix (figura 16), l'azienda ha intrapreso fin dai primi anni una crescita costante che, seppur inizialmente caratterizzata da margini molto contenuti, ha portato progressivamente a una profittabilità sostenuta e di lungo periodo. A partire dal 2003, la società ha iniziato a registrare i primi utili positivi, rafforzando la propria posizione con l'espansione del modello subscription-based. Con il passaggio allo streaming e il successivo investimento massiccio in contenuti originali, il Net Income ha mostrato un'accelerazione significativa, raggiungendo valori sempre più consistenti nell'ultimo decennio. Ciò evidenzia come Netflix sia stata in grado di trasformare la propria base utenti e i propri ricavi in margini effettivi, consolidando un percorso di crescita stabile e profittevole. Tra il 2021 e il 2022 si registra invece un calo degli utili, attribuito al fatto che gli ingenti investimenti non siano stati accompagnati da un'adeguata crescita degli abbonati. Nello stesso periodo, la perdita degli stessi è stata influenzata dalla sospensione dei progetti avviati in Russia a seguito dello stravolgimento della situazione geopolitica per via dell'invasione dell'Ucraina.

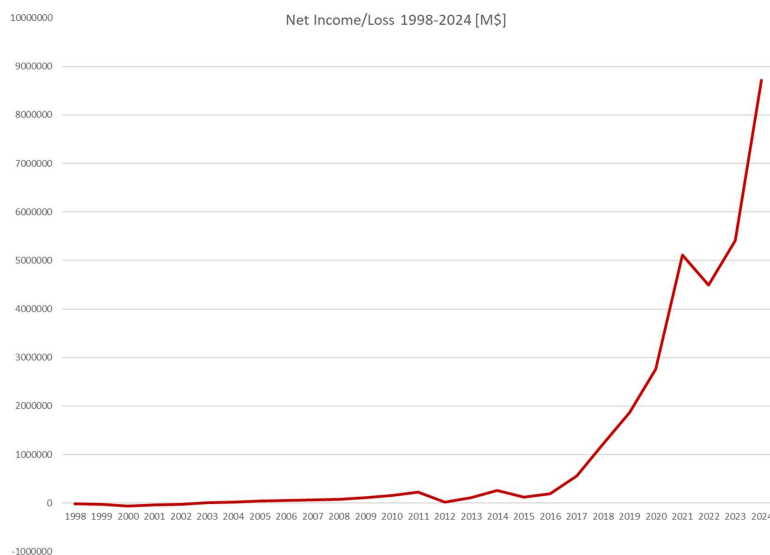


Figura 16 Net Income/Loss Netflix 1998-2024

Al contrario, Spotify (figura 17) presenta una dinamica più incerta e discontinua. Fin dal lancio sul mercato, l'azienda ha registrato perdite consistenti, dovute principalmente all'elevato peso dei costi di licenza e delle royalties da corrispondere alle major discografiche. Solo in anni più recenti, grazie alla crescita della base utenti premium e a strategie di diversificazione (podcast, audiolibri), si sono osservati periodi di miglioramento, con sporadici risultati positivi. Tuttavia, la redditività di Spotify resta fragile: la volatilità del Net Income riflette un equilibrio precario tra crescita dei ricavi e sostenibilità dei costi, e testimonia la difficoltà della piattaforma nel trattenere una quota significativa del valore generato all'interno del proprio ecosistema.

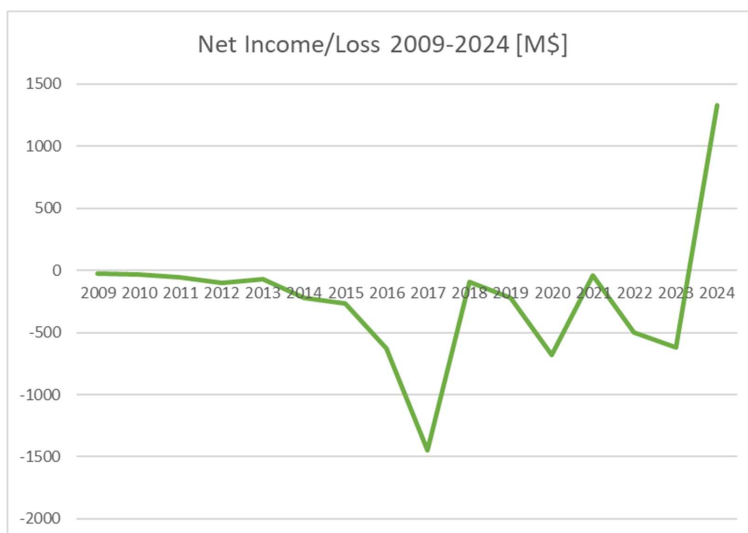


Figura 17 Net Income/Loss Spotify 2009-2024

3.6 Sintesi e considerazioni

L'analisi comparativa di Netflix e Spotify mette in luce una divergenza strutturale significativa tra le due realtà. Se da un lato Netflix è riuscita, nel corso degli anni, a consolidare un modello di business capace di garantire stabilmente profittabilità e margini crescenti, dall'altro Spotify, pur registrando una crescita esponenziale nella base utenti e un ruolo dominante nel mercato dello streaming musicale, continua a

confrontarsi con una redditività fragile e discontinua. La differenza si radica in vari fattori: il diverso grado di controllo sui contenuti, la struttura dei costi e il potere negoziale rispetto ai detentori di beni complementari critici.

Il quadro che emerge è quindi quello di due piattaforme che, pur condividendo un'impostazione strategica fondata sullo sfruttamento di effetti di rete e sulla scalabilità digitale, mostrano traiettorie divergenti quanto alla capacità di trasformare la crescita in risultati economici sostenibili. Nel caso di Spotify, le criticità legate alla gestione dei costi di licenza, all'asimmetria contrattuale con le major discografiche e alla dipendenza da un modello freemium fortemente competitivo rendono il cammino verso una profittabilità consolidata più complesso e incerto rispetto a Netflix.

Queste differenze aprono interrogativi cruciali che saranno oggetto del quarto capitolo: quali sono i vincoli strutturali che limitano la capacità di Spotify di appropriarsi stabilmente del valore generato? In che misura il problema risiede nei costi operativi, nel modello di pricing o nella dipendenza dalle case discografiche? Solo rispondendo a tali domande sarà possibile comprendere appieno le ragioni della persistente difficoltà di Spotify a tradurre la leadership di mercato in risultati economico-finanziari solidi.

Capitolo 4 – Analisi economico-finanziaria comparata di Spotify e Netflix

Dopo aver ricostruito nel capitolo precedente l'andamento storico dei ricavi, dei costi diretti e della crescita della base utenti di Spotify e Netflix, il presente capitolo si propone di approfondire la dimensione economico-finanziaria delle due piattaforme attraverso l'analisi di specifici indicatori di redditività. L'obiettivo è duplice: da un lato, offrire una lettura quantitativa delle performance aziendali, andando oltre la semplice dinamica dei ricavi e degli utenti; dall'altro, evidenziare le differenze strutturali nei modelli di business che influenzano la capacità delle due imprese di trasformare la crescita in profitti sostenibili.

I risultati quantitativi verranno riletti alla luce delle teorie economiche e strategiche discusse nei capitoli iniziali – dagli effetti di rete ai regimi di appropriabilità – al fine di individuare le principali ragioni della divergenza tra Netflix, che ha saputo consolidare nel tempo una redditività stabile, e Spotify, che presenta invece una profittabilità ancora fragile e intermittente.

4.1 Indicatori di redditività

L'analisi della redditività e dell'efficienza economico-finanziaria di un'impresa non può limitarsi all'osservazione dei ricavi o dell'utile netto, ma richiede l'utilizzo di specifici indicatori sintetici capaci di restituire un quadro più articolato delle performance aziendali. In questa sezione vengono introdotti alcuni tra i principali indici utilizzati in letteratura e nella prassi di analisi finanziaria, scelti in base alla loro rilevanza per l'oggetto di studio: piattaforme digitali che operano in mercati caratterizzati da forti effetti di rete e da elevata scalabilità.

Gli indicatori selezionati sono: Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), Return on Capital Employed (ROCE), Return on Sales (ROS) e il Cost of Revenue Ratio. Ciascuno di essi mette in luce una dimensione distinta della redditività e,

considerati congiuntamente, consentono di evidenziare le differenze strutturali tra i modelli di business di Spotify e Netflix.

Il **ROE** misura la redditività del capitale proprio, ossia il rendimento generato dall'impresa in rapporto al patrimonio netto conferito dagli azionisti. È calcolato come:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Equity}$$

Questo indicatore è particolarmente utile per valutare la capacità dell'impresa di creare valore per i propri investitori. Un livello elevato di ROE segnala una gestione capace di trasformare i capitali propri in utili, mentre valori ridotti o negativi evidenziano difficoltà strutturali o una profittabilità ancora immatura.

Il **ROA** rappresenta la redditività complessiva dell'attivo, ossia la capacità dell'impresa di generare utili attraverso l'uso delle proprie risorse economiche. Si calcola come:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Diversamente dal ROE, che si concentra sugli azionisti, il ROA restituisce una misura più generale dell'efficienza operativa e finanziaria, in quanto rapporta il risultato netto al totale delle attività controllate dall'azienda. Questo indice è particolarmente rilevante nel caso delle piattaforme digitali, dove gli asset intangibili – contenuti, algoritmi, dati e proprietà intellettuale – assumono un ruolo centrale nella creazione di valore.

Il **ROCE** valuta la redditività del capitale investito, depurando le passività correnti dal totale delle attività per isolare il capitale effettivamente impiegato in maniera stabile nel business. È calcolato come:

$$ROCE = \frac{EBIT}{Total\ Asset - Current\ Liabilities}$$

Si tratta di un indice che mette in relazione il risultato operativo (EBIT) con il capitale impiegato a lungo termine, consentendo di stimare la capacità dell'impresa di remunerare i capitali investiti al netto delle obbligazioni a breve termine. In mercati ad

alta intensità di capitale, come quello dei contenuti digitali, il ROCE rappresenta un indicatore particolarmente utile per valutare l'efficienza strategica degli investimenti.

Il **ROS**, noto anche come margine operativo sulle vendite, misura la quota di ricavi che si traduce effettivamente in utile operativo. La formula è la seguente:

$$ROS = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Revenues}}$$

Questo indice consente di valutare quanto l'impresa sia in grado di convertire il fatturato in margine operativo, offrendo un'indicazione diretta della sostenibilità del modello di business e della capacità di generare profitti da ogni unità di ricavo. Valori ridotti di ROS possono segnalare l'incidenza eccessiva dei costi variabili o un modello di pricing poco remunerativo.

Il **Cost of Revenue Ratio** esprime l'incidenza dei costi diretti sul fatturato, e si calcola come:

$$\text{Cost of Revenue Ratio} = \frac{\text{Cost of Revenues}}{\text{Revenues}}$$

Pur non essendo un indice di redditività, è particolarmente significativo per le piattaforme digitali, nelle quali i costi diretti assumono configurazioni molto diverse a seconda del modello di business adottato. Nel caso di Spotify, ad esempio, la voce prevalente è rappresentata dalle royalties corrisposte alle major discografiche e agli artisti; per Netflix, invece, il costo diretto riguarda principalmente la produzione e l'acquisizione dei contenuti. Un rapporto elevato segnala una compressione dei margini e una minore capacità di scalabilità, mentre un rapporto più contenuto indica un migliore assorbimento dei costi rispetto ai ricavi.

4.2 Analisi comparata degli indici

4.2.1 ROE (Return on Equity)

Il ROE di Netflix (figura 18) evidenzia un andamento inizialmente molto negativo nei primi anni di attività (2001–2002), quando la società stava ancora costruendo il proprio modello operativo e sosteneva investimenti elevati. A partire dal 2003, tuttavia, l'indice registra un progressivo miglioramento crescendo stabilmente fino a raggiungere valori compresi tra il 20% e il 50% nel periodo 2008–2011. Questo risultato riflette la capacità della società di sfruttare la transizione dallo schema di noleggio DVD allo streaming digitale avviato dal 2007, convertendo rapidamente la crescita dei ricavi in ritorni per gli azionisti. Dopo una breve fase di flessione registratasi nel 2012, il ROE torna su livelli positivi e rimane tale fino al 2024, consolidandosi su valori attorno al 20–30%. Si tratta di un segnale di forte solidità reddituale e di efficienza nella gestione del capitale proprio, anche se è necessario analizzare gli altri indici per poter dimostrare che si tratta di un'ottima gestione operativa e che non sia quindi frutto dell'elevato indebitamento.

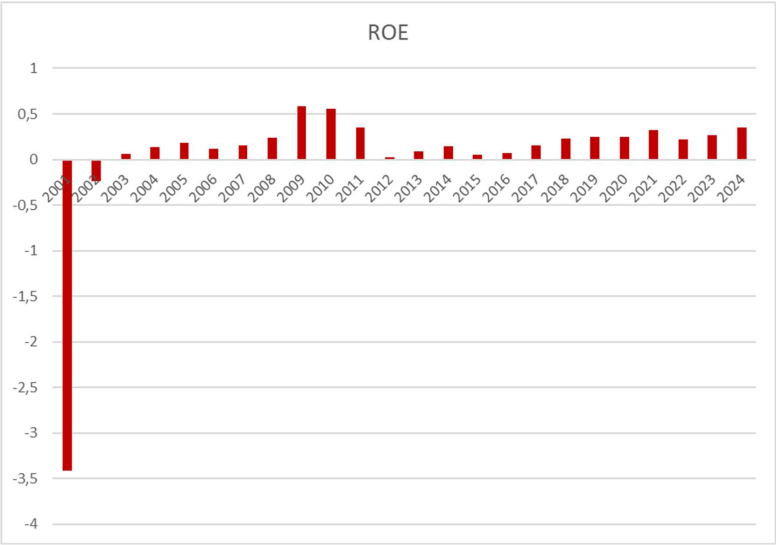


Figura 18 ROE Netflix 2001-2024

Il ROE di Spotify (figura 19) presenta valori fortemente negativi nel 2017 (intorno a – 0,5), evidenziando la difficoltà iniziale della società a generare ritorni per gli azionisti. Negli anni successivi l'indice oscilla attorno allo zero, con alcuni brevi miglioramenti (2020 e 2021) seguiti da nuove fasi di flessione (2022 e 2023). Solo nel 2024 si registra un ritorno positivo significativo, con un valore prossimo al 20%. Questo andamento riflette la lunga difficoltà di Spotify nel tradurre la crescita della base utenti in utili, a causa dell'elevato peso dei costi variabili (royalties) che ha compresso la redditività per gli azionisti.

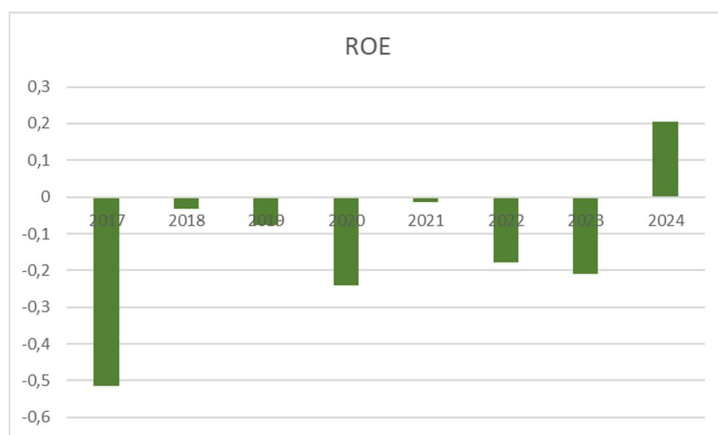


Figura 19 ROE Spotify 2017-2024

4.2.2. ROA (Return on Assets)

Il ROA (figura 20) relativo a Netflix presenta un'evoluzione simile all'indice precedente: valori molto negativi nei primi anni, con un picco negativo vicino a -1 nel 2001, anno precedente alla quotazione in borsa; ma già dal 2003 il rapporto diventa positivo. Negli anni successivi l'indice mostra una crescita costante, attestandosi tra il 10% e il 20% durante i periodi di massima espansione (2007–2010) e mantenendo un trend positivo ma altalenante fino al 2024. Questo andamento indica che Netflix è riuscita a sfruttare efficacemente i propri asset per generare utili crescenti. I numeri del ROA si attestano ad un valore minore rispetto al ROE, segno che l'efficienza registrata da quest'ultimo è fortemente viziata dall'elevato indebitamento.

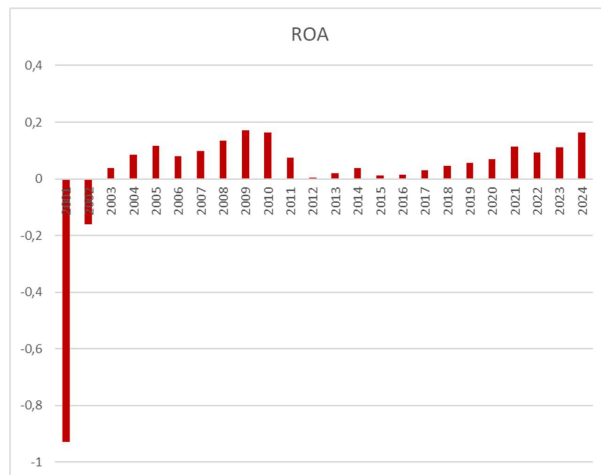


Figura 20 ROA Netflix 2001-2024

Il ROA di Spotify (figura 21) presenta un forte risultato negativo nel 2017 (circa $-0,4$) e valori oscillanti attorno allo zero negli anni successivi. Anche in questo caso il miglioramento si osserva solo nel 2024, quando il rapporto tra utile netto e totale attivo raggiunge valori positivi superiori al 9%. Questo evidenzia come, per gran parte del periodo analizzato, gli asset di Spotify (in larga misura intangibili come piattaforma tecnologica, dati, contratti di licenza) non siano stati in grado di generare ritorni economici significativi. Solo di recente, la razionalizzazione dei costi e la diversificazione verso nuove linee di business, come podcast e audiolibri, sembrano aver migliorato l'efficienza nell'impiego delle risorse. In ogni caso, Spotify non ha

ancora raggiunto la maturità di Netflix per quanto riguarda l'appropriabilità del valore generato.

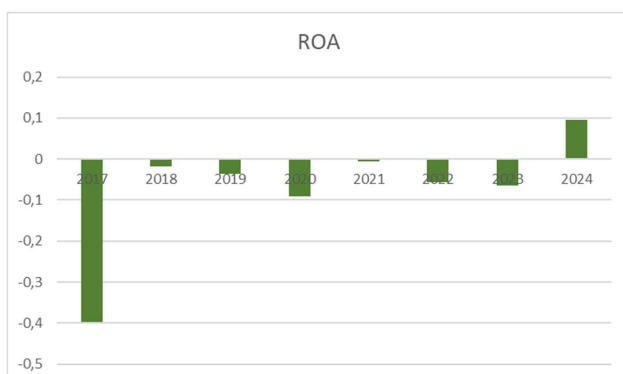


Figura 21 ROA Spotify 2017-2024

4.2.3. ROCE (Return on Capital Employed)

Il ROCE di Netflix (figura 22) parte da valori fortemente negativi nei primi anni 2000, ma rapidamente in risalita con l'avvio della fase di espansione. Dal 2005 in avanti l'indice diventa positivo, con un picco durante il periodo 2007–2010, quando raggiunge valori intorno al 50%. Negli anni più recenti si mantiene su livelli costanti e solidi, ma intorno al 25%, segnalando un uso efficiente del capitale investito. Questo dimostra che Netflix ha saputo impiegare in modo redditizio gli ingenti capitali allocati alla produzione e acquisizione di contenuti, generando ritorni superiori al costo del capitale.

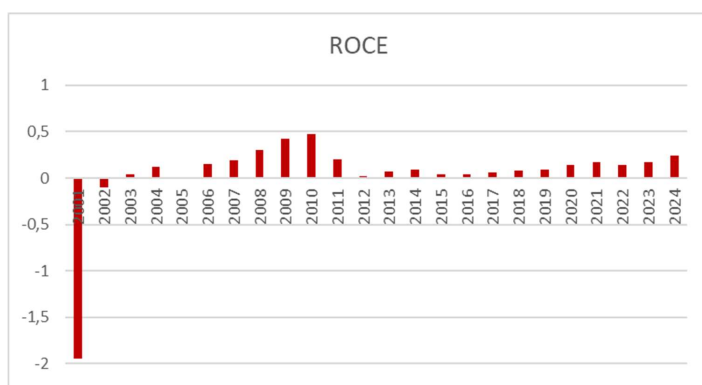


Figura 22 ROCE Netflix 2001-2024

Per quanto riguarda Spotify, il ROCE (in figura 23) mostra maggiore volatilità e, soprattutto nei primi anni osservati, valori decisamente negativi (2017 con circa $-1,0$). L'indice rimane negativo fino al 2020, per poi registrare un temporaneo miglioramento nel 2021. Solo nel 2024 si osserva un incremento significativo, con un valore circa del 20%. Da quest'analisi si evince la difficoltà di Spotify a remunerare in maniera efficiente il capitale investito a lungo termine, un limite strutturale dovuto al modello di business dipendente da accordi di licenza onerosi e da costi di acquisizione utenti elevati.

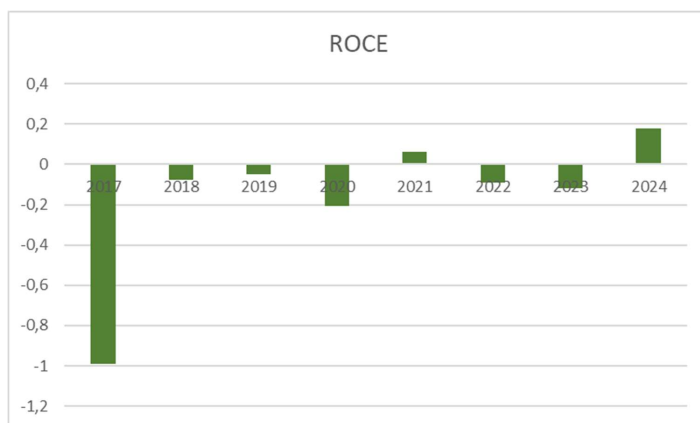


Figura 23 ROCE Spotify 2017-2024

4.2.4. ROS (Return on Sales)

Il ROS di Netflix (figura 24) mostra un andamento particolarmente significativo. Dopo valori negativi nei primi anni, dal 2003 l'indice torna positivo e segna una crescita costante, passando da valori di pochi punti percentuali fino a superare il 20% negli anni più recenti, con picchi superiori al 25% nel 2022–2024. Ciò significa che una quota sempre maggiore dei ricavi è stata trasformata in margine operativo, grazie al consolidamento del modello di abbonamento e al controllo diretto della produzione di contenuti. Questo indicatore sottolinea la capacità di Netflix di ottenere economie di scala e di mantenere un pricing sufficientemente elevato da assorbire i costi di contenuto, assicurando margini in crescita.

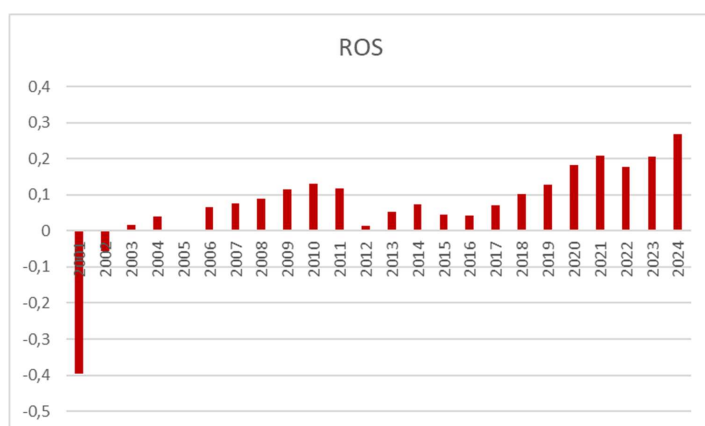


Figura 24 ROS Netflix 2001-2024

Il ROS di Spotify (figura 25) registra andamenti negativi costanti dal 2017 al 2023, ad eccezione del 2021 in cui mostra un picco debolmente positivo. La società non è riuscita a convertire i ricavi in utile operativo, a causa di costi di contenuto e di marketing particolarmente elevati rispetto al fatturato. L'unico miglioramento sostanziale si osserva nel 2024, con un ROS positivo vicino al 10%. Ciò segnala una parziale inversione di tendenza, che tuttavia deve essere consolidata per garantire una profittabilità strutturale, oltre che ripagare gli interessi passivi.

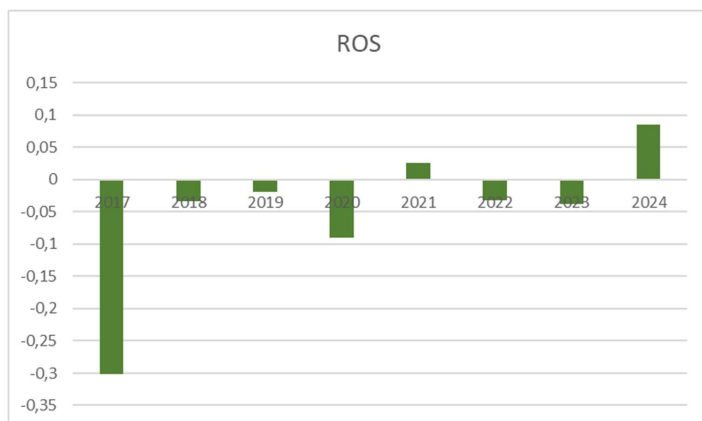


Figura 25 ROS Spotify 2017-2024

4.2.5. Cost of Revenue Ratio

Il Cost of Revenue Ratio di Netflix (figura 26) mostra nei primi anni 2000 livelli molto alti, prossimi allo 0,8–0,9, riflettendo i costi elevati del modello basato su DVD. Con il consolidamento dello streaming, tuttavia, l'indicatore si riduce progressivamente, stabilizzandosi tra 0,6 e 0,7 fino al 2015 e scendendo ulteriormente sotto lo 0,6 dopo il 2018, fino a raggiungere valori attorno a 0,55 nel 2024. Questo andamento segnala una crescente capacità di assorbire i costi diretti grazie all'espansione della base utenti e alla produzione di contenuti originali che ha permesso di ammortizzare i costi di produzione.

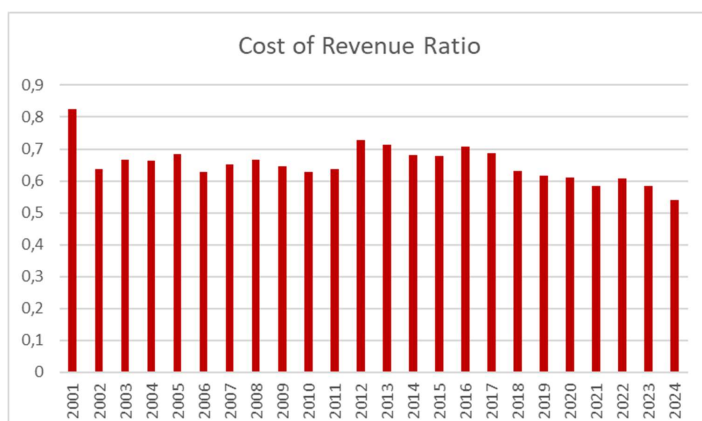


Figura 26 Cost of Revenue Ratio Netflix 2001-2024

L'analisi del Cost of Revenue Ratio mette in evidenza come per Spotify i costi diretti abbiano inciso in maniera molto elevata sui ricavi lungo tutto il periodo considerato (figura 27). Nel 2017 l'indice si attestava su valori prossimi allo 0,79, segnalando che quasi l'80% del fatturato era immediatamente assorbito da royalties e compensi agli aventi diritto. In queste condizioni, lo spazio per generare margini positivi era estremamente ridotto e la possibilità di conseguire utili strutturali risultava pressoché nulla.

Negli anni successivi, tra il 2018 e il 2020, si osserva un parziale miglioramento, con il rapporto che scende intorno allo 0,74. Tale andamento riflette probabilmente una maggiore efficienza legata a economie di scala e alla progressiva stabilizzazione degli accordi di licenza. Nel 2021 si registra un ulteriore lieve calo, che porta il rapporto vicino allo 0,73, ma tale tendenza positiva non si consolida. Nel biennio 2022–2023, infatti, il Cost of Revenue Ratio torna ad aumentare, mostrando come i costi di contenuto e le spese legate all'acquisizione degli utenti restino un fattore critico per la sostenibilità economica della piattaforma.

Soltanto nel 2024 l'indice segna un calo più consistente, scendendo fino a circa 0,70, il livello più basso dell'intero periodo. Pur rimanendo elevato rispetto a settori più scalabili, tale valore rappresenta un segnale incoraggiante di miglioramento nella gestione dei costi e nella capacità di assorbire parte delle inefficienze strutturali che caratterizzano il modello di business.

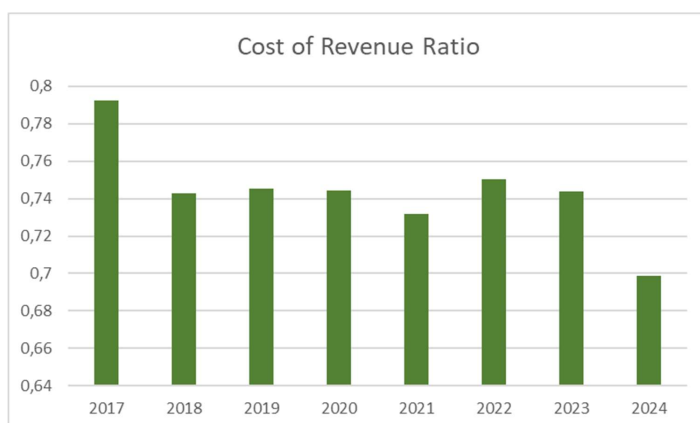


Figura 27 Cost of Revenue Ratio Spotify 2017-2024

L'andamento del Cost of Revenue Ratio conferma una delle principali criticità strutturali di Spotify: la forte dipendenza da costi variabili proporzionali agli stream musicali, che limitano la capacità della piattaforma di beneficiare appieno delle economie di scala tipiche dei modelli digitali.

Al contrario di Netflix, che internalizza parte significativa dei contenuti e può spalmare i costi fissi su una base crescente di utenti, Spotify rimane vincolata a un sistema di revenue sharing con le major discografiche. Questo spiega perché, nonostante la crescita sostenuta della base utenti e dei ricavi, la profittabilità sia stata raggiunta solo di recente e resti ancora fragile.

4.3 Sintesi dei risultati

L'analisi degli indici di redditività non può essere letta in modo isolato, ma va contestualizzata all'interno delle dinamiche tipiche delle piattaforme digitali discusse nei primi capitoli. La letteratura evidenzia infatti come i modelli di business basati su contenuti protetti da copyright presentino strutturalmente margini bassi e un forte rischio di appropriazione del valore da parte dei detentori dei diritti. Questo aspetto si riflette in modo diretto, ad esempio, sul cost of revenue ratio di Spotify che rimane elevato proprio per l'asimmetria contrattuale che la lega alle major discografiche, riducendo lo spazio per generare redditività operativa. La ragione per cui, a differenza di Netflix, ha riscontrato difficoltà a raggiungere e mantenere una sostenibilità economica risiede infatti proprio nella struttura dei costi. Mentre per Spotify ogni singolo ascolto genera un costo variabile sottoforma di royalty, Netflix è riuscita a sfruttare appieno la scalabilità; infatti, la crescita della base degli abbonati riduce il costo medio per i contenuti originali.

Gli effetti di rete, se da un lato hanno favorito una rapida crescita della base utenti, dall'altro non si sono tradotti automaticamente in margini elevati, come mostra la volatilità del ROS e la fragilità del ROE di Spotify. Ciò conferma quanto sostenuto dalla letteratura sulle piattaforme multi-sided: l'espansione della base utenti è condizione necessaria ma non sufficiente per garantire stabilità economico-finanziaria. Spotify, non riuscendo a gestire il pricing e le royalties in modo favorevole, rimane fortemente vincolata ai fornitori e continua a investire i ricavi in licenze per ottenere contenuti.

L'unico campo su cui ha il controllo è quello dei costi fissi, dunque delle voci immateriali come ricerca e sviluppo, infrastrutture IT e personale qualificato. La riduzione registrata nel 2023–2024 per via dei licenziamenti e della razionalizzazione delle sedi ha avuto un impatto diretto su ROA e ROCE, evidenziando quanto la gestione efficiente dei costi fissi sia cruciale per sostenere la profittabilità.

In sintesi, la lettura congiunta degli indici conferma quanto discusso dalla letteratura: il percorso verso una redditività stabile per Spotify non dipende solo dalla crescita della base utenti, ma dalla capacità di riequilibrare i rapporti con i fornitori di contenuti, diversificare le fonti di ricavo (podcast, audiolibri, pubblicità) e ridurre la rigidità dei costi fissi. Solo in questo modo gli effetti di rete potranno tradursi in un vantaggio economico sostenibile, e non rimanere una crescita quantitativa priva di ritorni finanziari solidi.

4.4 Prospettive di consolidamento della profittabilità

L'analisi condotta finora mette in evidenza come la profittabilità di Spotify nel 2024 rappresenti un risultato significativo, ma al tempo stesso ancora instabile e troppo fragile per durare nel tempo. Prendendo spunto dai risultati e dal percorso di Netflix, è necessario agire sul fronte della cattura del valore, riducendo la dipendenza dalle etichette attraverso accordi stipulati direttamente con gli artisti indipendenti e, in termini di podcast e audiolibri, sviluppando contenuti originali. Questi ultimi costituiscono già un potenziamento dell'offerta che negli anni sta diventando sempre più diversificata e contribuisce ad espandere il margine operativo della piattaforma. Un ulteriore obiettivo da perseguire è il rafforzamento del lock-in degli utenti: con la diffusione dell'intelligenza artificiale, Spotify sta investendo nella personalizzazione dei contenuti sfruttando algoritmi AI per garantire una user experience unica; inoltre, si stanno diffondendo sempre di più funzioni che riconducono la piattaforma ad un social network.

Infine, il mantenimento della profittabilità richiede una gestione più efficiente delle risorse con un'allocazione mirata degli investimenti in ricerca e sviluppo e attraverso l'utilizzo strategico delle infrastrutture tecnologiche. Solo combinando queste leve, la crescita quantitativa dell'ultimo anno si può tradurre in un risultato economico duraturo

consolidando la propria posizione non solo come leader dello streaming musicale, ma come piattaforma capace di generare valore stabile per i propri stakeholder.

Conclusioni

Il lavoro di ricerca sviluppato in questa tesi ha avuto come obiettivo l'analisi dei fattori che determinano la sostenibilità economica nel settore dello streaming per le piattaforme digitali. In particolare, sono state approfondite due realtà che, pur condividendo la stessa natura, hanno riscontrato un percorso verso una redditività stabile differente.

L'analisi condotta ha permesso di evidenziare come, per Spotify, l'ampliamento della base utenti e l'aumento del fatturato non si siano tradotti automaticamente in profitti solidi. La principale ragione è individuabile nel peso consistente delle royalties corrisposte alle case discografiche, una voce di costo che rappresenta un vincolo difficilmente superabile e che incide in modo determinante sugli indicatori di performance. Questa struttura riduce la possibilità per l'azienda di beneficiare appieno delle economie di scala e degli effetti di rete, lasciando margini di guadagno estremamente contenuti.

Netflix, al contrario, ha intrapreso un percorso di consolidamento più robusto, investendo nella produzione di contenuti proprietari e acquisendo un controllo maggiore sulle risorse critiche del proprio business. Tale scelta ha consentito non solo di ridurre la dipendenza da fornitori esterni, ma anche di capitalizzare la diffusione globale della piattaforma, ammortizzando i costi e rafforzando la capacità di generare profitti. Il contrasto tra i due casi mette quindi in luce una differenza fondamentale: mentre Spotify resta vincolata da rapporti contrattuali che limitano l'appropriazione del valore creato, Netflix ha costruito un modello più autonomo e resiliente, in grado di tradurre crescita e innovazione in redditività sostenibile.

Il lavoro ha voluto mostrare come la base utenti e il volume dei ricavi costituiscono solo una parte dei diversi fattori da analizzare per lo studio della profittabilità, che dipende soprattutto dal grado di controllo esercitato sugli asset strategici e dal modo in cui vengono gestite le relazioni con i partner. La riflessione sugli aspetti teorici come gli effetti di rete, la cattura e l'appropriabilità del valore e i beni complementari, ha consentito di interpretare i dati economico-finanziari come riflesso di scelte strutturali e strategiche, oltre che come puri indicatori numerici. Attraverso questi approfondimenti, sono emerse le ragioni profonde della fragile profittabilità di Spotify.

Per consentire un maggiore approfondimento dei dati analizzati, lo studio si è concentrato solo su due casi specifici lasciando fuori importanti attori del settore dello streaming, sia audio che video, che avrebbero potuto arricchire il confronto, ma che si sono limitati a fare da cornice nell'analisi del settore. Inoltre, la scelta di utilizzare un numero circoscritto di indici di redditività, pur essendo significativi, non esaurisce la totalità delle prospettive possibili di analisi economica e finanziaria. Tali limiti aprono però la strada ad ulteriori approfondimenti, ampliando il perimetro della ricerca agli altri player e valutando anche dimensioni non strettamente economiche, come ad esempio il tema delle nuove tecnologie, in particolare l'AI, che ha dimostrato di poter incidere positivamente sulla produzione di contenuti originali e personalizzati.

In definitiva, il contributo di questo lavoro risiede nell'aver mostrato come la profittabilità delle piattaforme digitali dipenda dalla capacità di controllare i fattori chiave della catena del valore e di quanto questi siano ciò che realmente distingue un modello fragile da uno sostenibile.

Spotify rappresenta il caso di un'azienda che, pur dominando il mercato in termini di utenti, resta intrappolata in una struttura di costi rigida; Netflix, al contrario, dimostra come un controllo più ampio sugli asset complementari permetta invece di rafforzare i margini e assicurare una redditività duratura. Questa conclusione, non solo consente di comprendere le traiettorie divergenti dei due player, ma suggerisce anche riflessioni più ampie sulle condizioni che determineranno il futuro delle piattaforme digitali, chiamate a conciliare crescita, innovazione e sostenibilità economica in un contesto competitivo in continua evoluzione.

Bibliografia e sitografia

https://repository.lboro.ac.uk/articles/conference_contribution/Digital_platforms_a_review_and_future_directions/24081825?file=42255120

<https://tech.everyeye.it/articoli/speciale-spotify-storia-della-piattaforma-regina-dello-streaming-41126.html>

<https://www.eolo.it/blog/gaming-streaming/storia-netflix>

https://www.adnkronos.com/tecnologia/netflix-si-impone-nel-mercato-pubblicitario-il-successo-degli-upfronts-raddoppia-gli-impegni-degli-inserzionisti_24gznuUWewzA5Zj0dAib4s

<https://www.midiaresearch.com/blog/music-subscriber-market-shares-2024-slowdown-what-slowdown>

<https://evoca.tv/video-streaming-statistics/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/study/21423/spotify-statista-dossier/>

<https://www.tunemobie.com/resources/spotify-subscribers.html>

<https://www.investing.com/academy/statistics/netflix-facts-and-statistics/>

<https://www.musicbusinessworldwide.com/data/spotify-premium-monthly-arpu-year-by-year-in-eur-and-usd/>

https://as.com/diarioas/2022/04/20/actualidad/1650478985_029866.html

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/245125/revenue-distribution-of-spotify-by-segment/>

<https://techcrunch.com/2010/11/22/spotify-had-a-16-66m-loss-in-2009-a-rumoured-us-launch-is-now-imperative/>

<https://www.theguardian.com/technology/2011/nov/23/spotify-tops-2m-paying-users>

<https://www.bbc.com/news/technology-19355708>

<https://www.statista.com/statistics/370618/spotify-cost-of-goods-sold-share/>

<https://www.dagensmedia.se/digitalt/tech/raketokning-och-brakforlust-sa-gar-streamingjatten-spotify/>

<https://www.statista.com/statistics/813757/spotify-sales-marketing-costs/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/813751/spotify-research-development-costs/>

<https://www.searchlogistics.com/learn/statistics/spotify-statistics/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/813758/spotify-operating-income/>

<https://linkmybooks.com/blog/how-many-ecommerce-businesses-are-there?>

<https://www.statista.com/chart/26773/profitability-development-of-spotify/>

<https://www.theverge.com/news/605709/spotify-earnings-q4-2024-profitability>

<https://musicbusinessresearch.wordpress.com/2024/08/12/spotify-long-journey-to-the-stock-market/>

<https://www.statista.com/statistics/587216/music-streaming-revenue/>

<https://www.statista.com/chart/4894/spotify-revenue-vs-costs/>

<https://www.statista.com/chart/13406/gross-margin-of-spotify-and-netflix/>

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1065280/000101287002002403/ds1a.htm>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/196645/quarterly-net-subscriber-additions-of-netflix-since-2009/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/250934/quarterly-number-of-netflix-streaming-subscribers-worldwide/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/1097045/netflix-marketing-expenditure/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/272545/annual-revenue-of-netflix/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/1097053/netflix-cost-of-revenues/>

<https://www-statista-com.ezproxy.biblio.polito.it/statistics/587671/netflix-employees/>

<https://medium.com/%40ventureclarified/netflix-and-the-collapse-of-the-streaming-model-35cf375608eb>

Eisenmann, T., Parker, G. e Van Alstyne, M., 2006. Strategies for two-sided markets. *Harvard Business Review*

Teece, D. J. (1986). Profiting from technological innovation: Implications for integration, collaboration, licensing and public policy. *Research Policy*

Teece, D. J. (2006). Reflections on "Profiting from innovation." *Research Policy*

Sánchez-Cartas, J. M., & León, G. (2019). Streaming platforms and the transformation of the music industry: A case study of Spotify. *International Journal of Music Business Research*