

NETFLIX - UN CASO DE ÉXITO¹

PART A	3
1. Introducción	3
2. Netflix, una realidad avanzada en el tiempo	3
2.1. <i>Modelo de negocio</i>	4
2.1.1. <i>Cultura</i>	5
2.1.2. <i>Misión y visión</i>	6
2.1.3. <i>Segmentos del Negocio</i>	6
2.1.4. <i>El mercado NASDAQ</i>	6
2.2. <i>Macroentorno</i>	8
2.2.1. <i>Entorno político-legal</i>	8
2.2.2. <i>Entorno económico</i>	8
2.2.3. <i>Entorno tecnológico</i>	9
2.2.4. <i>Entorno social</i>	9
2.3. <i>Evolución del mercado de referencia</i>	9
2.4. <i>Objetivos estratégicos de netflix</i>	10
3. Análisis cuantitativo	10
3.1. <i>Métodos de valoración en startups</i>	11
3.2. <i>Métodos de valoración</i>	12
3.2.1. <i>Métodos de valoración por balance</i>	12
3.2.1.1. <i>Valor contable</i>	12
3.2.1.2. <i>Valor contable ajustado</i>	12
3.2.1.3. <i>Valor de liquidación</i>	13
3.2.1.4. <i>Valor sustancial</i>	13
3.2.2. <i>Métodos de cuenta de pérdidas y ganancias</i>	13
3.2.2.1. <i>Múltiplo de PER</i>	13
3.2.2.2. <i>Múltiplo de EV/EBITDA</i>	13
3.2.2.3. <i>Múltiplo de Precio/Valor Contable</i>	14

¹ Caso realizado por Jordina Arbós, Raquel Bonillo, Laura Cariñena y Sergio Pareja, supervisado por Òscar Elvira, BSM Universitat Pompeu Fabra, 2019

3.2.2.4. <i>Método de descuento de flujos - Free Cash-Flow</i>	14
4. Referencias bibliográficas	15
5. Anexo	17
5.2. <i>Estados Financieros de los ejercicios cerrados y auditados 2015-2018</i>	17
5.3. <i>Comparativa con Estados Financieros a 31 de marzo de 2019</i>	21
5.4. <i>Q1 2019 Financial Statements</i>	24
5.4.1. <i>Balance de situación</i>	24
5.4.2. <i>Cuenta de pérdidas y ganancias</i>	25
5.4.3. <i>Información por segmento</i>	26
5.4.4. <i>Cashflow</i>	27
PART B	28

PART A

1. Introducción

Netflix, un nombre que actualmente todo el mundo conoce, que está presente en todas las conversaciones diarias en los cafés y universidades. Gente de todas las edades disfrutan de sus contenidos. Y es que, ¿quién no conoce qué es y a qué se dedica Netflix?

Un día cualquiera, abres cualquier periódico, primera página anunciando una nueva serie disponible en la plataforma online de Netflix. Enciendes el televisor, las noticias del mediodía, una película producida por Netflix compite por el premio Oscar a la Mejor Película.

Netflix se mueve rápido, a pasos agigantados. **Netflix lo hizo todo más fácil.** Empezó en 1997 como un videoclub virtual desde la comodidad de nuestra casa, y una década más tarde, en 2007 inició el servicio de contenido por *streaming*, lo que le ha catapultado al éxito.

Pero no está solo. El sector de los videos en *streaming* no para de crecer, cada vez son más las empresas que ven grandes oportunidades de crecimiento y se suman a él. Netflix comparte vecindario junto con HBO, Amazon Prime Video, Hulu, Sling o Hotstar.

Un sector que ya cuenta con una base de más de 446 millones de suscriptores de pago entre las grandes empresas a nivel mundial y que lleva viviendo un crecimiento superior al 20% anual en los últimos años (Abra Invest 2019)

Si Netflix es una empresa tan exitosa, con buena proyección de futuro, quizás sería ideal invertir en ella. ¿El valor actual de mercado de Netflix se ajusta a su realidad?

2. Netflix, una realidad avanzada en el tiempo

Los videoclubs han quedado en el olvido, los cines cada vez se visitan menos, pero el sofá, la manta y Netflix es ya una realidad en todos los hogares y para todos los bolsillos. Y es que, aunque parezca que el mercado de entretenimiento por Internet es relativamente nuevo, Netflix empezó sus andaduras ya en 1997 cuando se fundó de la mano de Reed Hastings y el ejecutivo de software Marc Randolph.

Surgió como un “video club online”, que se limitaba a enviar DVD por correo a sus clientes, sin penalidades por devolver los videos fuera de la fecha. En pocos años se convirtió en una opción indispensable para los aficionados a las películas y las series de televisión, llevando a

la quiebra a empresas como Blockbuster, la cadena más grande de servicios de alquiler de videojuegos y películas en Estados Unidos (Histografías, 2019).

En 2002 Netflix sale a la bolsa (IPO en NASDAQ con el teletipo “NFLX” y 600.000 suscriptores en Estados Unidos) (Netflix Media Center, 2019). Y tan solo tres años después el número de suscriptores ascendía a 4,2 millones.

En 2007 Netflix presenta el *streaming*, que permite a sus suscriptores ver series de televisión y películas en ordenadores personales (Netflix Media Center, 2019).

Durante los siguientes años, Netflix se asocia con varias empresas electrónicas de consumo para poder ofrecer su servicio de *streaming* en distintas plataformas como son Xbox 360, PS3, dispositivos de Apple, Wii de Nintendo, etc.

A partir de 2010, Netflix empieza a expandirse fuera de Estados Unidos, colonizando primero Canadá, seguido de Latinoamérica y el Caribe y llegando finalmente a Europa.

Así pues, actualmente Netflix se ha convertido en el servicio de entretenimiento por Internet líder en el mundo. Presente en más de 190 países, sus más de 148 millones de suscriptores de pago disfrutan de series, documentales y largometrajes de una amplia variedad de géneros y en diversos idiomas. Los suscriptores de Netflix pueden ver las series y películas que quieran, cuando quieran, donde quieran, y en cualquier pantalla conectada a Internet. También pueden reproducir, poner en pausa o continuar disfrutando, y todo ello sin anuncios ni compromisos de permanencia. (Netflix Media Center, 2019).

La mejor manera de perder el tiempo es verse una de película en Netflix (Soho, 2019).

A continuación, de forma resumida, se expone un eje cronológico con los principales eventos en la historia de Netflix:

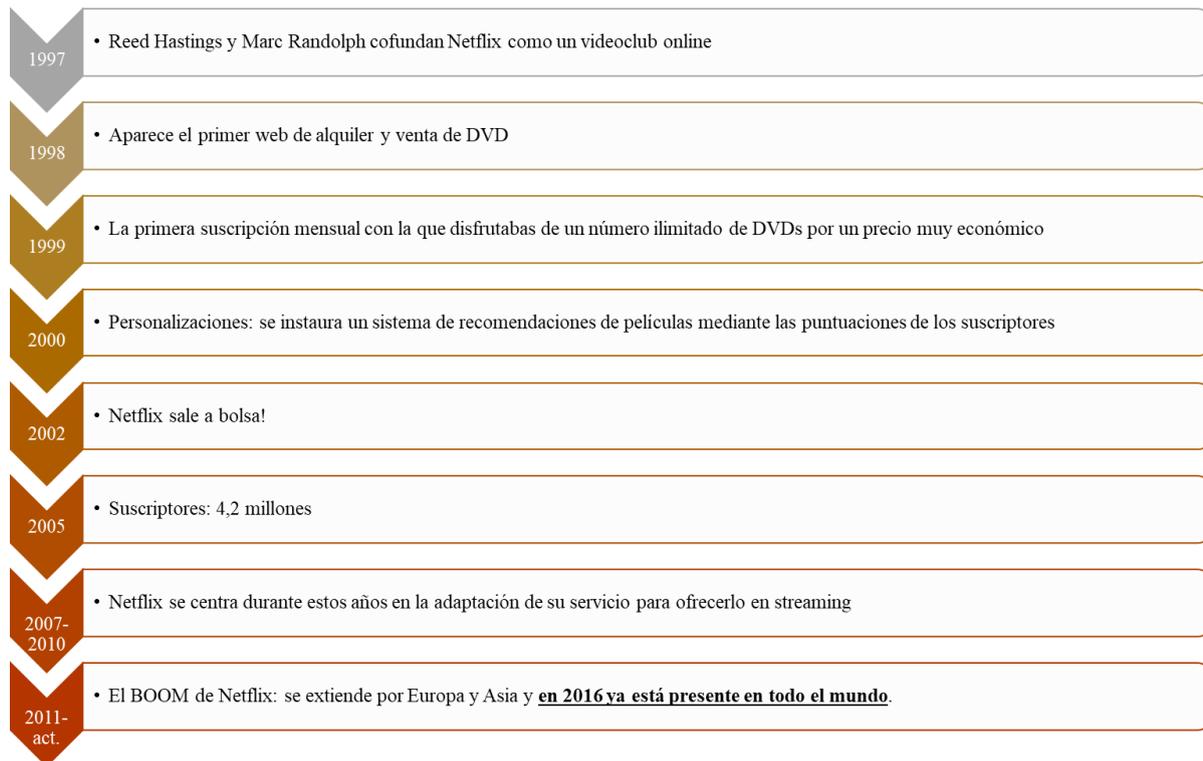


Figura 1. Eje cronológico con los principales eventos de la historia de Netflix

Fuente: Elaboración propia, basado en la información extraída de Netflix Media Center, 2019

2.1 Modelo de negocio

Netflix tiene claro que la clave del éxito es saber lo que les gusta a sus clientes, y como consecuencia, siempre ha adaptado su contenido a los gustos de sus suscriptores.

Ha centrado todos sus esfuerzos en cubrir las nuevas necesidades del consumidor actual adaptándose a los nuevos estilos de vida más cosmopolitas y frenéticos que implican poder disfrutar de cualquier serie, película o programa de televisión en *streaming* por tiempo ilimitado en cualquier lugar, hora y por un módico precio mensual.

2.1.1. Cultura

Una de las claves del éxito de Netflix es su cultura organizacional la cual se ha convertido en un referente y un ejemplo a seguir para otras muchas empresas. De hecho, ellos mismos la catalogan como inusual (Histografías, 2019).

Netflix siempre busca los mejores candidatos y sobre todo valoran la integridad, la excelencia, el respeto, la inclusión y la colaboración. Apuestan por la búsqueda del *dream team* ofreciendo una organización flexible, divertida, estimulante, creativa, colaborativa y exitosa.

La cultura de Netflix se podría definir en 7 rasgos (Alissa Parr, P, 2019)²:

2.1.1.1. Los valores son la clave

Netflix cree que los valores no solo se definen sobre el papel, sino que buscan un perfil de empleados que ya tengan los valores de la compañía y los anima a ponerlos en práctica. Éstos son la curiosidad, innovación, comunicación, proactividad y buen juicio.

2.1.1.2. Alto rendimiento

No son las horas invertidas las que definen a un buen empleado sino la capacidad para llegar a grandes resultados.

Netflix anima a los managers a utilizar lo que ellos llaman “Keeper test”, el cual consiste en hacerse la sencilla pregunta de si alguien de su equipo quisiera dejar la compañía, ¿lucharía por él o ella? Si la respuesta es negativa, recomiendan indemnizar por sus servicios y buscar a otra persona.

2.1.1.3. Empleados libres y responsables

Las reglas están hechas para empleados que no tienen un buen comportamiento, pero Netflix ya hace un filtro para no contratar este tipo de perfiles y así aplicar su cultura de cuanto más libertad tenga un empleado, más cómodo se sentirá por lo que su rendimiento también será mayor.

Por ejemplo, se eliminó una política de gastos estricta y comunicaron a sus empleados que siempre que incurran en un gasto lo hicieran velando por los intereses de la compañía.

2.1.1.4. Crear contexto, no control

Los grandes resultados no provienen de un buen control sino de un contexto muy bien definido orientado a alcanzar estos resultados.

En vez de ejercer un control de los *managers* sobre sus empleados, se proporciona una estrategia, se asignan metas claras y reales, se apuesta por el *feedback* constructivo y la toma de decisiones se realiza de una forma más transparente.

2.1.1.5. Altamente alienado, ligeramente acoplado

Por un lado, Netflix cree que es esencial tener una estrategia global muy clara que sea compartida entre todos los equipos y departamentos. No obstante, por otro lado, también se da mucha libertad y confianza a los distintos equipos para que fijen ellos mismos sus propios objetivos enfocados al desarrollo de sus proyectos a nivel micro, sin reglas burocráticas que seguir a rajatabla.

² Alissa Parr, Ph.D. es Consultora Senior en PSI. Sus áreas de experiencia incluyen el desarrollo, implementación y evaluación de procesos.

2.1.1.6.Un gran salario para lo mejor del mercado

Netflix apuesta por aquellos empleados apasionados por su trabajo. No cree en incentivos, su mentalidad se focaliza en pagar el salario más alto posible en vez de tener un salario promedio combinado con bonus. Siempre intenta pagar más que lo que ofrecería otra compañía y así evitar fuga de cerebros a competidores del sector.

2.1.1.7.Desarrollo profesional

Netflix no tiene un plan de carrera formal y definido para cada uno de sus empleados, de hecho, es todo lo contrario, creen en el autodesarrollo proveniente de la experiencia, observación y discusión adquiridos en un ambiente competitivo y con grandes desafíos.

2.1.2.Misión y visión

Netflix considera que, en las próximas décadas, internet reemplazará a la televisión corriente, y serán más los competidores que ofrecerán su mismo servicio. Por ello ya apuesta por ofrecer el mejor de los entretenimientos, focalizado en la calidad de las marcas y en tener el mejor material del mercado, que es lo que lo diferenciará del resto.

Su visión a largo plazo trata de brindar la mayor flexibilidad posible a sus suscriptores, pudiendo disfrutar en cualquier pantalla y en cualquier momento del mejor contenido en películas y series.

2.1.3.Segmentos del Negocio

Posiblemente, una de las claves del éxito de la compañía es mantener segmentos del mercado muy simples, sin grandes interconexiones entre ellos y, sobre todo, destinados al mismo objetivo para tener la máxima presencia dentro del mercado.

Los segmentos de negocio de Netflix son los siguientes:

- **Streaming doméstico:** ingresos provenientes de suscripciones mensuales por servicio *streaming* dentro de Estados Unidos.
- **Streaming internacional:** ingresos provenientes de suscripciones mensuales por servicio

streaming fuera de Estados Unidos.

- **DVD doméstico:** ingresos de suscripciones mensuales por servicio postal de DVD dentro de Estados Unidos; hasta el año 2011 permitían al suscriptor acceder al servicio *streaming* y a la vez contar con DVD en físico a domicilio.

2.1.4. El mercado NASDAQ

NASDAQ (en inglés National Association of Securities Dealers Automated Quotation) es la bolsa de valores estadounidense fundada en el año 2000 y privatizada en 2001 donde actúan las principales empresas tecnológicas, informáticas, electrónicas, de telecomunicaciones y biotecnología pioneras a nivel mundial y que actualmente supera por volumen de transacciones a Wall Street y NYC&EB.

A modo informativo, a continuación, se expone una gráfica con la tendencia que ha presentado este mercado secundario en los últimos veinte años:

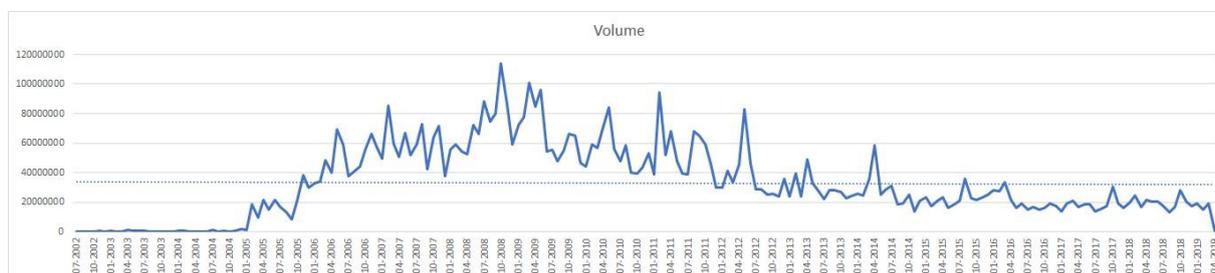


Figura 2. Evolución del mercado secundario en los últimos 20 años.

Fuente: NASDAQ.com

Los índices más representativos de este mercado de valores son *Nasdaq 100*, *Nasdaq Composite* y *Nasdaq Biotechnology*.

El índice *Nasdaq Composite* incluye cinco mil empresas (tanto nacionales como extranjeras) que cotizan relacionadas con los siguientes ocho sectores de especialización: Finanzas, Banca, Seguros, Informáticas, Empresas Industriales, Transportes y Telecomunicaciones. Y en el caso del índice *Nasdaq Biotechnology* las empresas incluidas en él se corresponden específicamente a los sectores biotecnológico o farmacéutico.

Por último, y no por ello menos importante, el índice *Nasdaq 100* se caracteriza por incluir cien de las mayores empresas no financieras que cotizan, las cuales han destacado en crecimiento y desempeño en cada uno de sus respectivos sectores y que tienen una capitalización en el mercado de como mínimo 500 millones de dólares y un volumen medio de transacciones diarias de 100.000 acciones.

Es en este índice (*Nasdaq 100*) es donde se puede encontrar actualmente la cotización de Netflix representando a la industria de *Consumer Electronics/Video Chains*, dentro del sector de Servicios de Consumo, tal y como se detalla en Nasdaq.com.

Netflix salió a bolsa el 24 de marzo de 2002 después de una década de negocio y dejar en un segundo plano la parte de negocio que hacía referencia al alquiler de DVD, ya visionando el futuro del *streaming*, pero no fue hasta el ejercicio 2010, cuando entró en el índice citado anteriormente, *Nasdaq 100*.

Como bien se ha comentado con anterioridad, el crecimiento de Netflix desde su despegue a principios de los 2000 no ha tenido precedentes: por un lado, el crecimiento endógeno que ha seguido la sociedad ha sido estrepitoso, y, por otro lado, de igual manera lo ha hecho en el mercado secundario.

Con el objetivo de contextualizar su realidad dentro del mercado de valores, en la comparativa que se muestra en la figura siguiente puede verse como, claramente, si bien más volátil, el valor de las acciones de la compañía siempre se ha encontrado por encima de la media de todo su mercado: Microsoft, IBM, Facebook, Expedia, Apple, Amazon, etc.

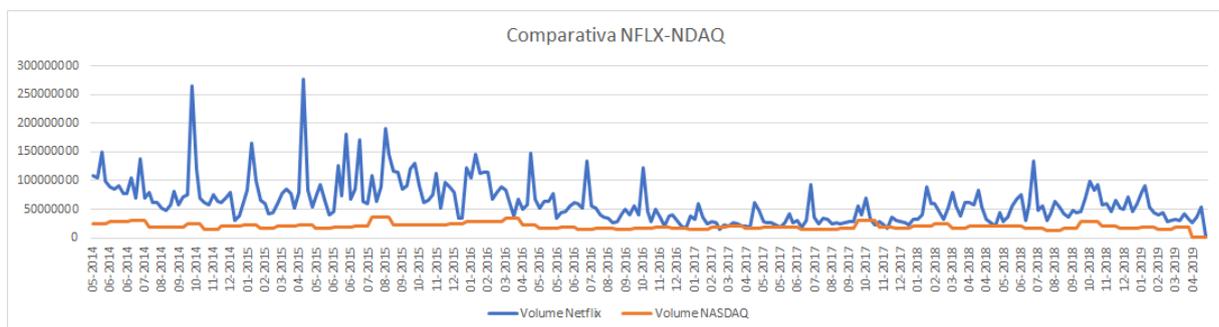


Figura 3. Evolución del volumen de Netflix comparado con el promedio de NASDAQ

Fuente: NASDAQ.com

2.2. Macroentorno

2.2.1. Entorno político-legal

En cuanto al marco político y legal en el cual Netflix desarrolla su actividad económica, hay diferentes puntos a tener en cuenta, y que se detallan a continuación.

En primer lugar, desde la aparición de Internet a finales del siglo XX y la revolución tecnológica surgida durante la Burbuja.com en los años 2000, una de las principales preocupaciones para los artistas era la visualización de sus obras sin el pago de los royalties por su propiedad industrial. De hecho, en ese mismo periodo, hubo un gran desasosiego por los efectos negativos sobre este tipo de contenido debido a los altos abusos de la piratería informática.

Si bien con el inicio del 2010 la legislación al respecto empezó a amparar y, sobre todo, castigar el pirateo de este tipo de contenido, los usuarios finales todavía eran reticentes a comprar productos finales. Es por ello que la visualización de contenido multimedia en *streaming* obtuvo una gran bienvenida por parte de todos ellos.

Más aún, después de afianzar su negocio, Netflix observó una oportunidad en la producción de su contenido multimedia propio el cual se vendía conjuntamente con el resto de productos de otras productoras.

2.2.2. Entorno económico

El hecho de que la tecnología de Internet tenga una vida de 30 años a nivel de usuario, ha llevado al retraso, posiblemente, de la introducción de servicios de películas en *streaming*. No fue hasta los años diez del siglo XXI que la adquisición de dispositivos electrónicos con consumo de internet se hiciera popular en muchas economías diferentes.

Además, en algunos países donde Netflix actualmente tiene presencia existe una correlación positiva entre el grado de desarrollo de dicha economía, el tipo de dispositivos desde los cuales se consume Internet y el tipo de contenido que ofrece la compañía. Es decir, en aquellos países donde el desarrollo económico es inferior, el catálogo de productos que ofrece Netflix también es más reducido ya que el precio que se paga por el servicio es inferior.

2.2.3. Entorno tecnológico

Los factores y avances tecnológicos son claramente uno de los más importantes y determinantes en la evolución del negocio de Netflix (y también muestran la adaptación a la realidad tecnológica por su parte).

Ha sabido adaptarse, pero también desarrollar nuevas herramientas para así sacar el máximo provecho de las nuevas tecnologías que iban apareciendo con el tiempo para cumplir con sus objetivos de empresa. Por ejemplo, como ya se ha comentado anteriormente, el modelo de negocio de Netflix está centrado en sus clientes; es por ello que ha llegado a desarrollar motores de Inteligencia Artificial para recomendar contenidos y algoritmos de predicción y distribución para poder ofrecer una experiencia única a cada suscriptor según sus gustos.

Netflix ha sabido aplicar los avances en tecnología en el momento preciso, cuando el usuario ya está preparado para ellos. Así pues, mientras que al inicio de su lanzamiento de consumo de productos multimedia la llegada de Internet a nivel de usuario no era completa, actualmente la mayor parte de los hogares tienen acceso a él de manera individualizada bien sea desde el móvil o desde el ordenador, y pues Netflix ofrece plataformas que funcionan en todos los dispositivos para que el cliente siempre pueda disfrutar de su contenido.

2.2.4. Entorno social

Es obvio que, desde la aparición de Internet a finales del siglo XX, la sociedad mundial ha ido introduciendo nuevos hábitos de consumo en su día a día, hasta tal punto que la sociedad occidental capitalista es conocida por vivir en la Era Tecnológica del Internet de las Cosas.

Pero hay que distinguir dos aspectos que pueden entrecruzarse en el entender del consumo de servicios como el de Netflix: la sociedad mundial se ha habituado al consumo de Internet, y con él, se han ido creando nuevas tendencias de consumos, relación interpersonal, mundo profesional, etc. Ello, sin embargo, no significa que a nivel social se haya producido ningún cambio para empezar a consumir servicios de películas en *streaming*, más bien estaría condicionado al poder adquisitivo actual de la sociedad medio y a la asequibilidad de la electrónica de usuario a nivel mundial.

2.3.Evolución del mercado de referencia

Si bien es cierto que al inicio de contenido audiovisual de gran consumo el canal de penetración a nivel mundial era mediante los cines que ofrecían películas semanales a costes muy altos, conforme toda la red de infraestructuras y telecomunicaciones a nivel mundial se fue construyendo y afianzando, las grandes compañías de producción vieron una expansión de sus negocios en los hogares de los consumidores finales de sus productos.

Así pues, en los años 70, Sony apostó por el formato Betamax y JVC lo hizo con el VHS. Ambos tenían el control total del mercado doméstico, pero fue el VHS quien logró mantenerse durante 15 años como líder indiscutible.

En 1997 aparece el DVD de manos de Sony, el cual ofrecía mayor calidad tanto de imagen como de sonido, el fin del rebobinado, opción de selección de varios idiomas y el formato en disquete que era compatible con la consola más conocida del momento, PlayStation 2 y también podía utilizarse como herramienta de almacenamiento desde el ordenador.

Cuando el consumidor tiene el contenido que desea en su mano, el segundo paso es tenerlo en la mejor calidad posible. Es así como nació la alta definición en los formatos Blu-ray y HD-DVD. Este hecho fomentó el desarrollo y crecimiento del mercado de ordenadores, móviles y televisores con conectividad.

Haciendo referencia a lo expuesto con anterioridad, la entrada en la Era Tecnológica de las economías consideradas del primer mundo (y con las mayores cuotas de consumo), el soporte físico del contenido multimedia tardó poco en desaparecer por completo. En este punto aparecieron las piraterías, programas de ordenador desde donde se podía descargar contenido multimedia gratis. Algo que tampoco tardó en desaparecer dada su ilegalidad al ir en contra de los derechos de autor. Y es aquí donde aparece la figura de Netflix el cual permite a los consumidores visualizar películas, programas de televisión, series, etc., pagando una cuota mensual a un precio relativamente bajo sin infringir ninguna ley. Por el contrario, esto ha ocasionado que muchas cadenas de televisión se vieran obligadas a buscar alternativas en web para no perder a sus fieles espectadores que actualmente están cambiando la televisión por el ordenador o el móvil.

2.4. Objetivos estratégicos de Netflix

Tal y como se define en la propia web de Netflix, su principal incentivo proviene de la clara tendencia que hay en los consumidores en cambiar el modelo lineal de televisión convencional por el entretenimiento dinámico de internet debido a la accesibilidad y facilidad que tiene para el consumidor en este segundo modelo.

En una sociedad inmersa en las nuevas tecnologías, cambios constantes y exigencia por la inmediatez, el consumo de televisión convencional queda obsoleto dado que sólo se pueden ver determinados contenidos en los horarios preestablecidos por la emisora. Ello genera por sí mismo la necesidad de un cambio de modelo y, por lo tanto, un cambio de tendencia en la manera de entender el entretenimiento a través de una pantalla.

Por lo tanto, la estrategia de Netflix se basa en aprovechar esta nueva oportunidad para poder acercarse al consumidor y adaptarse a sus necesidades (y no a la inversa como era el caso de la televisión convencional)³ en todos los sentidos: desde ofrecer la posibilidad al consumidor de disponer de cualquier contenido audiovisual en cualquier momento, hasta crear su propio contenido basado en las preferencias de los consumidores, y todo esto a cambio de una tarifa mensual al alcance de gran parte de la población.

3. Análisis cuantitativo

Una valoración correcta es aquella que está bien realizada técnicamente, que se fundamenta en supuestos razonables y que tiene en cuenta la perspectiva subjetiva bajo la que se lleva a cabo la valoración (valor para qué, valor para quién, valor en qué circunstancias).

No se trata de una ciencia exacta, ya que el valor de una empresa como una cifra exacta no existe, se trata más bien de un rango de valores de determinación muy subjetiva y que dependen de la adopción de criterios más o menos optimistas. Por valor de la empresa se entiende lo que vale la totalidad de sus fondos propios (o capitales propios) (Amat, O y Guasch, M, 2011).

³ Esta visión de estrategia definida por la propia organización va claramente en consonancia con las características que debe tener una empresa de consumo electrónico definidas por Rayport y Jaworski (2001) (ver apartado 3.1.1.).

3.1. Métodos de valoración en Startups

Antes de entrar en la valoración de Netflix propiamente dicha, debe ser planteado qué tipo de empresa se está analizando. Se trata de una corporación aún en periodo de expansión y que se podría considerar de alguna manera como startup madura. Bajo este pretexto, se debe tener en cuenta que, pese a que se analicen todos los métodos de valoración, habrá algunos de los cuales se pueda extraer más conclusiones que de otros, puesto a la tipología de compañía sobre la que se trabaja.

Las empresas tecnológicas y de nueva economía tienen un nivel de riesgo muy elevado ya que dependen del éxito de la tecnología en la que se basan y cualquier cambio que se produzca puede hacer que una empresa que parece muy exitosa pase a ser inviable en muy poco tiempo.

En este sentido, se encuentra un gráfico el cual nos dice lo siguiente (Amat, 2019):

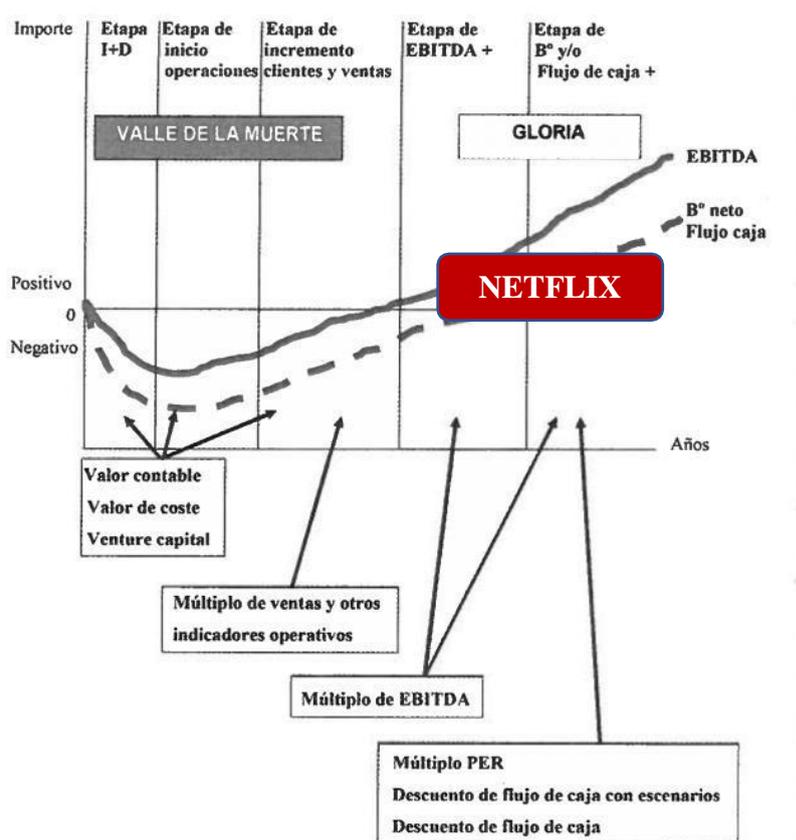


Figura 4. Esquema de los métodos de valoración según la etapa en la que esté la empresa

Fuente: Valoración y compraventa de empresas (2019), Oriol Amat

De esta manera, se observa que según el estadio en el que se encuentre un startup tiene más sentido utilizar un método de valoración u otro. Para el caso que se incumbe, el de la compañía Netflix la cual presenta un EBITDA, unos Beneficios y un flujo de caja positivo, hace pensar que los métodos más adecuados para tener en cuenta a la hora de realizar el análisis serían los múltiplos de EBITDA y, sobre todo, los múltiplos de PER y los descuentos de flujo de caja.

3.2. Métodos de valoración

Los métodos de valoración de empresas son marcos de análisis a partir de los cuales se intenta calcular cual es el valor real o precio teórico de una empresa.

3.2.1. Métodos de valoración por balance

Los métodos de valoración por balance son todos aquellos métodos y técnicas de valoración que tienen en cuenta diferentes características del balance (normalmente está muy centrado en valor de los activos o del patrimonio neto) en un momento determinado del tiempo y sin tener en cuenta perspectivas o prospectivas internas de la sociedad ni del entorno en el que se relaciona.

Siguiendo las indicaciones sugeridas por el profesor Oriol Amat y el profesor Martí Guasch en su artículo “¿Cómo se valora una empresa?” de 2011⁴ para llevar a cabo cualquiera de estos tipos de valoración, es imprescindible tener el balance lo más actualizado posible, dadas las mismas debilidades intrínsecas de estas técnicas.

3.2.1.1. Valor contable

El valor contable consiste simplemente en analizar el valor de los recursos propios, es decir, capital más reservas que aparecen dentro del patrimonio neto en el balance de la sociedad. Este método es, cuanto menos, simple y libre de errores de cálculo o malinterpretaciones; no obstante, por lo que a la valoración de la compañía se refiere, la literatura muestra que en su puesta a la realidad suelen existir grandes diferencias entre el resultado del valor contable y el precio final de compra/venta de la compañía⁵.

Otra posibilidad para salvar algunos efectos contables que, puede ser, no estén correctamente contenidos en el balance de situación, es realizar un valor contable ajustado. En el punto siguiente se presenta.

3.2.1.2. Valor contable ajustado

El valor contable ajustado, como se ha avanzado brevemente en el punto anterior, lo que consigue es salvar algunas valoraciones relevantes que pueden no estar correctamente contenidas en el último balance emitido.

Todos estos ajustes que se podrían suceder en el activo o pasivo del balance son cuestiones que deben ser debidamente analizadas y cuestionadas por expertos independientes, que dispongan de la totalidad de la información y datos disponibles para hacer estas valoraciones.

3.2.1.3. Valor de liquidación

Este es una versión del cálculo del valor contable ajustado. Consiste en calcular el valor de la empresa en caso de que ésta se liquide y por tanto venda sus activos y cancele sus deudas. De esta manera, se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado los gastos de liquidación del negocio (gastos en abogados y litigios, indemnizaciones laborales por despido, gastos fiscales y otros costes de liquidación). Este método tiene como contra el hecho de que normalmente cuando se liquida un negocio es porque alguien lo adquiere de manera posterior y por tanto da un valor mínimo de cuánto valdría una empresa, pero sin tener en cuenta la posible continuidad futura del negocio (Fernandez, 2019).

Valor de liquidación = Patrimonio Neto ajustado - Gastos de Liquidación

3.2.1.4. Valor sustancial

El valor sustancial en términos generales hace referencia a la inversión de reposición del activo, es decir, en el coste o inversión necesaria para establecer de la nada una nueva compañía que cumpliera las mismas características y condiciones que la que se está valorando, en este caso, Netflix, Inc.

Al igual que en el método de valor contable ajustado, la dificultad de utilización de este método radica en el hecho de necesitar valoraciones de terceros para poder ajustar el valor contable del último cierre de la compañía, a valor de mercado.

⁴ Amat, O. y Guasch, M. “¿Cómo se valora una empresa?”

⁵ Fernández, P. “Métodos de valoración de empresas”; IESE, noviembre 2008.

3.2.2. Métodos de cuenta de pérdidas y ganancias

3.2.2.1. Múltiplo de PER

Este método es uno de los más utilizados en valoración para empresas que cotizan en bolsa. Según este método, el valor de las acciones o valor patrimonial neto se obtiene al multiplicar el beneficio neto anual por el coeficiente PER (*Price-to-Earning ratio*).

El PER es quizás la ratio más importante, pues es a la que los inversores y el mercado en general prestan mayor atención. El PER de una acción indica el múltiplo del beneficio por acción que se paga en la bolsa. Su valor también puede ser interpretado como una indicación sobre el tiempo que será necesario para poder recuperar el precio pagado en el momento de compra de la acción.

Según Fernandez, 2019, los rangos del PER se podrían clasificar de la siguiente forma:

- Si el PER esta entre 0-10 puede darse el caso de que la acción se encuentre infravalorada o que las expectativas de los beneficios de la empresa no sean buenos.
- De 10-17 suele ser para la mayoría de empresas el más adecuado.
- De 17-25 puede deberse a que los inversores prevén una subida de los beneficios próxima o que la acción se encuentra sobrevalorada.
- Un PER de +25 se debe principalmente a que los precios están inflados, habitualmente por grandes expectativas de crecimiento de los beneficios futuros.

3.2.2.2. Múltiplo de EV/EBITDA

El valor de empresa dividido entre el EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) es una ratio financiera también conocida como EV/EBITDA, por su nomenclatura en inglés (*enterprise value*) muy utilizada en la valoración de empresas por múltiplos por diversos motivos:

- Ignora los efectos de los impuestos, pudiendo comparar empresas de diferentes países.
- Es una ratio usada en las OPAS (Ofertas Públicas de Adquisición), ya que tiene en cuenta el valor de la empresa, que viene de la suma de su capitalización bursátil y la deuda neta, así el nuevo comprador tiene en cuenta la deuda que tendrá que asumir en un futuro.

(*Economipedia, 2019*)

Este multiplicador ayuda a obtener el valor del mercado de sus activos con independencia de su estructura financiera (Economipedia, 2019).

La fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{EV/EBITDA} = \frac{(\text{Capitalización bursátil} + \text{Deuda neta})}{\text{EBITDA}} = \frac{\text{Enterprise Value}}{\text{EBITDA}}$$

Figura 5. Fórmula del múltiplo del EV/EBITDA

Fuente: Economipedia, 2019

Por otra parte, el cálculo del valor teórico mediante este múltiplo se calcula de la siguiente manera: EV/EBITDA Sector x EBITDA Netflix = EV teórico de Netflix
EV teórico de Netflix - Deuda financiera neta = Valor teórico de Netflix

3.2.2.3. Múltiplo de Precio/Valor Contable

La ratio precio valor contable también llamada Precio Valor en libros o PVC (*Price to Book Value*) es una de las más utilizadas en casos de empresas cotizadas en la bolsa. Ésta mide la relación entre el precio al que cotizan las acciones con el valor de sus fondos propios por acción (es decir, sus activos menos sus deudas). Otra manera de calcularlo es como el valor de capitalización dividido entre los fondos propios. Así pues, el resultado puede ser:

- Inferior a 1: el precio al que cotiza la compañía es inferior a su valor contable.
- Igual a 1: el precio al que cotiza se aproxima a su valor contable.
- Superior a 1: el precio al que cotiza es superior a su valor contable.

Por otra parte, el cálculo del valor teórico mediante este múltiplo se calcula de la siguiente manera: P/VC Sector x VC Netflix = Valor teórico de Netflix

3.2.2.4. Método de descuento de flujos - Free Cash-Flow

Este método consiste en determinar el valor de la empresa mediante la actualización al presente de la previsión de los futuros flujos de caja que obtendrá la empresa en los siguientes ejercicios.

De esta manera, este método se basa en intentar realizar una estimación lo más exhaustiva posible de los futuros beneficios que obtendrá la empresa y se determina una tasa de descuento al cual descontar dichos futuros beneficios, tal y como se puede observar a continuación:

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

siendo: CF_i = flujo de fondos generado por la empresa en el período i ; VR_n = valor residual de la empresa en el año n ; K = tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos.

En el caso del método de aplicación presente, los flujos de caja futuros ya han estado establecidos por compañías que se dedican a realizar proyecciones precisas en base al conocimiento del entorno y de la compañía en cuestión:

	2.018	mar-19	2.019	2.020	2.021
EBITDA	2.009	0,459	3.117	4.626	6.610
INCOME TAXES	-280	-0,064	-434	-644	-920
CAPEX	-174	-0,060	-240	-250	-295
Free cash-flow	1.555	0,335	2.443	3.732	5.395

(*) *En millones de dólares*

Figura 6. Cálculo del free cash flow

Fuente: Elaboración propia a partir de la estimación para los ejercicios 2019-2021 de MarketScreener.com.

Además, para obtener solamente la tesorería que será capaz de generar la compañía en el futuro, debe descontarse el efecto impositivo y las inversiones en capital y fondos. En el caso de Netflix no hay inversiones de fondos, por lo que no aparecen en el cálculo del *free cash-flow*.

El cálculo de la renta perpetua se realiza aplicando la fórmula siguiente:

$$VR = \frac{FCF(\text{último}) * (1+g)}{WACC - g}$$

Figura 7. Fórmula valor residual

Fuente: Elaboración propia

4. Referencias bibliográficas

- **Introducción:**

- Martín Berzal, C. (2004). Valoración de Empresas Tecnológicas Mediante Opciones Reales, Working Paper No. DF8-109.

- **Netflix una realidad avanzada en el tiempo:**

- Histografías. (2019). La historia de Netflix convertida en infografía. [online] Available at: <https://histografias.com/infografia-historia-netflix.html> [Accessed 16 Jun. 2019].
- Netflix Media Center. (2019). About Netflix. [online] Available at: <https://media.netflix.com/en/about-netflix> [Accessed 16 Jun. 2019].

- **Modelo de negocio:**

- Acuña Alegre, César; Huamán Vilchez, Luz; Taddey García, Claudia, “Caso Netflix: planeamiento estratégico 2015-2019”, 2015.
- Alissa Parr, P. (2019). 7 Aspects of Netflix's Company Culture That You'll Want to Copy. [online] Blog.psonline.com. Available at: <https://blog.psonline.com/talent/7-aspects-of-netflixs-company-culture-that-youll-want-to-copy> [Accessed 16 Jun. 2019].
- Blog de Talento Humano - Acsendo. (2019). ¿Por qué la cultura organizacional de Netflix es la clave de su éxito? [online] Available at: <https://blog.acsendo.com/cultura-organizacional-de-netflix/> [Accessed 26 Jun. 2019].

- **El mercado Nasdaq:**

- Nasdaq.com. (2019). [online] Available at: <https://new.nasdaq.com/about> [Accessed 27 June. 2019].

- **Evolución del mercado de referencia:**

- Puentes Digitales. (2019). Netflix: una combinación perfecta entre tradición y nuevas tecnologías. [online] Available at: <https://puentesdigitales.com/2018/02/21/netflix-una-combinacion-perfecta-entre-tradicion-y-nuevas-tecnologias/> [Accessed 2 May. 2019].
- Salza, C. and Salza, C. (2019). Del VHS al streaming, 40 años de evolución del vídeo. [online] Prnoticias.com. Available at: <https://prnoticias.com/tecnologia/recuerdos-tech/20154666-del-vhs-al-streaming-40-anos-de-evolucion-del-video> [Accessed 6 May. 2019].

- **Métodos de valoración en Startups:**

- Amat, O. (2019). Valoración y compraventa de empresas. [Barcelona]: Profit Editorial.
- Pages.stern.nyu.edu. (2019). Damodaran Online: Home Page for Aswath Damodaran. [online] Available at: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> [Accessed 26 May. 2019].

- **Métodos tradicionales de valoración:**

- Amat, O. y Guasch, M. (2011): Cómo se valora una empresa, Nota Técnica, Universitat Pompeu Fabra.
- Fernández, P. (2008). Métodos de valoración de empresas, Working Paper No. DI-771
- Valor, A. y Guasch, M. (2015): Análisis de los diferentes métodos de valoración financiera aplicados al caso de Ferrovial S.A, Nota Técnica, Universidad Pontificia Comillas.

5. Anexo

5.2. Estados Financieros de los ejercicios cerrados y auditados 2015-2018

En millones de dólares

Ejercicio económico terminado	2018		Variación 18-17		2017		Variación 17-16		2016		Variación 16-15		2015	
Total activos corrientes	9,694.14	37%	2,024.16	7,669.98	40%	1,949.68	5,720.30	42%	288.47	5,431.83	53%			
<i>Efectivo y inversiones a corto plazo</i>	3,794.48	15%	971.68	2,822.80	15%	1,089.01	1,733.79	13%	-576.92	2,310.71	23%			
Tesorería	2,572.68	10%	2,572.68	0.00	0%	-1,264.13	1,264.13	9%	-442.46	1,706.59	17%			
Efectivo y equivalentes	1,221.80	5%	-1,601.00	2,822.80	15%	2,619.35	203.45	1%	100.71	102.74	1%			
Inversiones a corto plazo	0.00	0%	0.00	0.00	0%	-266.21	266.21	2%	-235.17	501.38	5%			
<i>Deudores comerciales y otras cuentas corrientes a cobrar</i>	5,151.19	20%	840.26	4,310.93	23%	584.62	3,726.31	27%	3,726.31	0.00	0%			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5,151.19	20%	840.26	4,310.93	23%	584.62	3,726.31	27%	3,726.31	0.00	0%			
<i>Existencias</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
<i>Pagos por adelantado</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
<i>Otros activos corrientes</i>	748.47	3%	212.22	536.25	3%	276.05	260.20	2%	-2,860.92	3,121.12	31%			
Total activos no corrientes	16,280.26	63%	4,937.50	11,342.76	60%	3,476.45	7,866.31	58%	3,095.27	4,771.04	47%			
<i>Propiedad, planta y equipo - Neto</i>	418.28	2%	98.87	319.41	2%	69.02	250.39	2%	76.98	173.41	2%			
Propiedad, planta y equipo - Bruto	786.80	3%	145.58	641.22	3%	96.62	544.60	4%	73.84	470.76	5%			
Amortización acumulada	-368.52	-1%	-46.71	-321.81	-2%	-27.60	-294.21	-2%	3.14	-297.35	-3%			
<i>Fondo de comercio</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
<i>Inmovilizado intangible - Neto</i>	14,960.95	58%	4,589.90	10,371.05	55%	3,096.55	7,274.50	54%	2,961.68	4,312.82	42%			
<i>Activos fiscales diferidos</i>	901.03	3%	248.73	652.30	3%	310.88	341.42	3%	56.61	284.81	3%			
Total activos	25,974.40	100%	6,961.66	19,012.74	100%	5,426.13	13,586.61	100%	3,383.74	10,202.87	100%			

Elaboración propia - Fuente Información: Netflix Inc (NFLX). Lugar de publicación: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>.

En millones de dólares

Ejercicio económico terminado	2018		Variación 18-17		2017		Variación 17-16		2016		Variación 16-15		2015	
Total pasivos corrientes	6,487.32	25%	1,021.01	5,466.31	29%	879.65	4,586.66	34%	1,057.04	3,529.62	35%			
<i>Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar</i>	5,249.00	20%	716.40	4,532.60	24%	587.04	3,945.56	29%	3,692.07	253.49	2%			
<i>Gastos acumulados</i>	477.42	2%	162.33	315.09	2%	117.46	197.63	1%	57.24	140.39	1%			
<i>Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
<i>Otros pasivos corrientes</i>	760.90	3%	142.28	618.62	3%	175.15	443.47	3%	-2,692.27	3,135.74	31%			
Total pasivos no corrientes	14,248.32	55%	4,283.85	9,964.47	52%	3,644.32	6,320.15	47%	1,870.33	4,449.82	44%			
<i>Saldos con entidades de crédito y otros pasivos financieros</i>	10,388.06	40%	3,859.13	6,528.93	34%	3,135.42	3,393.51	25%	993.15	2,400.36	24%			
<i>Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes</i>	10,360.06	40%	3,860.63	6,499.43	34%	3,135.12	3,364.31	25%	992.95	2,371.36	23%			
<i>Arrendamiento financiero</i>	28.00	0%	-1.50	29.50	0%	0.30	29.20	0%	0.20	29.00	0%			
<i>Pasivos por impuesto diferido</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
<i>Otros pasivos no corrientes</i>	3,860.26	15%	424.72	3,435.54	18%	508.90	2,926.64	22%	877.18	2,049.46	20%			
Total patrimonio neto	5,238.76	20%	1,656.80	3,581.96	19%	902.16	2,679.80	20%	456.37	2,223.43	22%			
<i>Capital</i>	2,315.99	9%	444.59	1,871.40	10%	271.63	1,599.77	12%	274.96	1,324.81	13%			
<i>Reservas acumuladas</i>	2,942.36	11%	1,211.24	1,731.12	9%	603.12	1,128.00	8%	186.88	941.12	9%			
<i>Diferencias de conversión</i>	-19.59	0%	0.97	-20.56	0%	27.41	-47.97	0%	-5.47	-42.50	0%			
Total patrimonio neto y pasivos	25,974.40	100%	6,961.66	19,012.74	100%	5,426.13	13,586.61	100%	3,383.74	10,202.87	100%			

Elaboración propia - Fuente Información: Netflix Inc (NFLX). Lugar de publicación: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>.

Acciones comunes en circulación	436.60		433.39		430.05		427.94
Fondo maniobra	3,206.82		2,203.67		1,133.64		1,902.21

En millones de dólares

Ejercicio económico terminado	2018		Variación 18-17		2017		Variación 17-16		2016		Variación 16-15		2015	
Ingresos totales	15,794.34	100%	4,101.63	11,692.71	100%	2,862.04	8,830.67	100%	2,051.16	6,779.51	100%			
<i>Ingresos</i>	15,794.34	100%	4,101.63	11,692.71	100%	2,862.04	8,830.67	100%	2,051.16	6,779.51	100%			
<i>Otros ingresos de explotación</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
Consumos y otros gastos externos	-9,967.54	-63%	-2,307.87	-7,659.67	-66%	-1,629.77	-6,029.90	-68%	-1,438.42	-4,591.48	-68%			
Beneficio bruto	5,826.80	37%	1,793.76	4,033.04	34%	1,232.27	2,800.77	32%	612.74	2,188.03	32%			
Total gastos de explotación	4,221.57	27%	1,027.20	3,194.37	27%	773.39	2,420.98	27%	538.77	1,882.21	28%			
Gastos de personal	2,999.76	19%	858.17	2,141.59	18%	572.71	1,568.88	18%	337.46	1,231.42	18%			
Investigación y desarrollo	1,221.81	8%	169.03	1,052.78	9%	200.68	852.10	10%	201.31	650.79	10%			
Otros gastos de explotación	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
Resultado de explotación	1,605.23	10%	766.56	838.67	7%	458.88	379.79	4%	73.97	305.82	5%			
Ingresos financieros	-378.77	-2%	-25.41	-353.36	-3%	-234.07	-119.29	-1%	44.65	-163.94	-2%			
Resultado ordinario antes de impuestos	1,226.46	8%	741.15	485.31	4%	224.81	260.50	3%	118.62	141.88	2%			
Impuesto sobre beneficios	-44.12	0%	-196.83	152.71	1%	226.53	-73.82	-1%	-54.58	-19.24	0%			
Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas	1,182.34	7%	544.32	638.02	5%	451.34	186.68	2%	64.04	122.64	2%			
Resultado operaciones interrumpidas	28.90	0%	107.99	-79.09	-1%	-79.09	0.00	0%	0.00	0.00	0%			
Resultado del ejercicio	1,211.24	8%	652.31	558.93	5%	372.25	186.68	2%	64.04	122.64	2%			
Resultado promedio ponderado por acción	451.24	3%	4.43	446.81	4%	8.16	438.65	5%	2.19	436.46	6%			
Beneficio por acción del periodo	2.62		1.19	1.43		1.00	0.43		0.15	0.28				

Elaboración propia - Fuente Información: Netflix Inc (NFLX). Lugar de publicación: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>.

En millones de dólares

Ejercicio económico terminado	2018	2017	2016	2015
Resultado consolidado del ejercicio	1211.24	558.93	186.68	122.64
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	-2,680.48	-1,785.95	-1,473.98	-749.44
Depreciación	83.16	71.91	57.53	62.28
Amortización	7,573.30	6,258.47	4,867.45	3,484.76
Impuestos diferidos	-85.52	-208.69	-46.85	-58.66
Otros ajustes	-11,756.42	-8,293.52	-6,709.87	59.11
Cobros y (pagos) por impuestos sobre beneficios	131.07	113.59	26.81	27.66
Pago de intereses	375.83	213.31	138.57	111.76
Depósitos de entidades de crédito	293.77	58.98	192.38	-4,436.35
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	-339.12	34.33	49.76	-179.20
Pagos de activos de las actividades de inversión	-212.53	-227.02	-184.83	-169.21
Otros flujos de efectivo de las actividades de inversión	-126.59	261.35	234.59	-9.99
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	4,048.52	3,076.99	1,091.63	1,640.27
Otros pagos relacionados con actividades de financiación	-37.83	-31.90	54.65	62.84
Distribución de dividendos	-	-	-	-
Adquisición de instrumentos de capital propio	124.50	88.38	36.98	77.98
Pasivos subordinados	3,961.85	3,020.51	1,000.00	1,499.45
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	-39.68	29.85	-9.16	-15.92
Variación neta del efectivo y equivalentes	989.24	1,355.22	-341.75	695.71

Elaboración propia - Fuente Información: Netflix Inc (NFLX). Lugar de publicación: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>.

5.3. Comparativa con Estados Financieros a 31 de marzo de 2019

En millones de dólares

Ejercicio económico terminado	31.03.2019		Variación 19-18	2018	
Total activos corrientes	4,168.91	15%	-5,525.23	9,694.14	37%
<i>Efectivo y inversiones a corto plazo</i>	3,348.56	12%	-445.92	3,794.48	15%
Tesorería	2,385.00	9%	-187.68	2,572.68	10%
Efectivo y equivalentes	963.56	4%	-258.24	1,221.80	5%
Inversiones a corto plazo	0.00	0%	0.00	0.00	0%
<i>Deudores comerciales y otras cuentas corrientes a cobrar</i>	0.00	0%	-5,151.19	5,151.19	20%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	0.00	0%	-5,151.19	5,151.19	20%
<i>Existencias</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%
<i>Pagos por adelantado</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%
<i>Otros activos corrientes</i>	820.35	3%	71.88	748.47	3%
Total activos no corrientes	23,049.72	85%	6,769.46	16,280.26	63%
<i>Propiedad, planta y equipo – Neto</i>	434.37	2%	16.09	418.28	2%
Propiedad, planta y equipo – Bruto	805.39	3%	18.59	786.80	3%
Amortización acumulada	-371.02	-1%	-2.50	-368.52	-1%
<i>Fondo de comercio</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%
<i>Inmovilizado intangible – Neto</i>	20,888.78	77%	5,927.83	14,960.95	58%
<i>Activos fiscales diferidos</i>	1,726.57	6%	825.54	901.03	3%
Total activos	27,218.63	100%	1,244.23	25,974.40	100%

Elaboración propia - Fuente Información: Netflix Inc (NFLX). Lugar de publicación: Fuente: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>.

En millones de dólares

Ejercicio económico terminado	31.03.2019		Variación 19-18	2018	
Total pasivos corrientes	6,857.81	25%	370.49	6,487.32	25%
<i>Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar</i>	5,302.85	19%	53.85	5,249.00	20%
<i>Gastos acumulados</i>	746.27	3%	268.85	477.42	2%
<i>Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%
<i>Otros pasivos corrientes</i>	808.69	3%	47.79	760.90	3%
Total pasivos no corrientes	14,657.76	54%	409.44	14,248.32	55%
<i>Saldos con entidades de crédito y otros pasivos financieros</i>	10,305.02	38%	-83.04	10,388.06	40%
<i>Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes</i>	10,305.02	38%	-55.04	10,360.06	40%
<i>Arrendamiento financiero</i>	0.00	0%	-28.00	28.00	0%
<i>Pasivos por impuesto diferido</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%
<i>Otros pasivos no corrientes</i>	4,352.74	16%	492.48	3,860.26	15%
Total patrimonio neto	5,703.06	21%	464.30	5,238.76	20%
<i>Capital</i>	2,439.77	9%	123.78	2,315.99	9%
<i>Reservas acumuladas</i>	3,288.89	12%	346.53	2,942.36	11%
<i>Diferencias de conversión</i>	-25.60	0%	-6.01	-19.59	0%
Total patrimonio neto y pasivos	27,218.63	100%	1,244.23	25,974.40	100%

Elaboración propia - Fuente Información: Netflix Inc (NFLX). Lugar de publicación: Fuente: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>.

En millones de dólares

Ejercicio económico terminado	31.03.2019		Extrapolación 2019	2018		Variación 19Ext- 18	4t Q 2018		Variación 1TQ19- 4TQ18
Ingresos totales	4,520.99	29%	18,083.96	15,794.34	135%	2,289.62	4,186.84	36%	334.15
<i>Ingresos</i>	4,520.99	29%	18,083.96	15,794.34	135%	2,289.62	4,186.84	36%	334.15
<i>Otros ingresos de explotación</i>	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00
Consumos y otros gastos externos	-2,870.61	-18%	-11,482.44	-9,967.54	-85%	-1,514.90	-3,069.25	-26%	198.64
Beneficio bruto	1,650.38	10%	6,601.52	5,826.80	50%	774.72	1,117.59	10%	532.79
Total gastos de explotación	1,191.29	8%	4,765.16	4,221.57	36%	543.59	901.83	8%	289.46
Gastos de personal	818.53	5%	3,274.12	2,999.76	26%	274.36	624.98	5%	193.55
Investigación y desarrollo	372.76	2%	1,491.04	1,221.81	10%	269.23	276.85	2%	95.91
Otros gastos de explotación	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00	0.00	0%	0.00
Resultado de explotación	459.09	3%	1,836.36	1,605.23	14%	231.13	215.76	2%	243.33
Ingresos financieros	-59.42	0%	-237.68	-378.77	-3%	141.09	-96.37	-1%	36.95
Resultado ordinario antes de impuestos	399.67	3%	1,598.68	1,226.46	10%	372.22	119.39	1%	280.28
Impuesto sobre beneficios	-55.61	0%	-222.44	-44.12	0%	-178.32	23.24	0%	-78.85
Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas	344.06	2%	1,376.24	1,182.34	10%	193.90	142.63	1%	201.43
Resultado operaciones interrumpidas	0.00	0%	0.00	28.90	0%	-28.90	0.00	0%	0.00
Resultado del ejercicio	344.06	2%	1,376.24	1,211.24	10%	165.00	142.63	1%	201.43
Resultado promedio ponderado por acción	451.92	3%	451.92	451.24	4%	0.68	451.13	4%	0.79
Beneficio por acción del periodo	0.76		3.04	2.62		0.42	0.32	0.00	0.44

Elaboración propia - Fuente Información: Netflix Inc (NFLX). Lugar de publicación: Fuente: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>.

5.4. Q1 2019 Financial Statements

5.4.1. Balance de situación

Netflix, Inc.									
Consolidated Balance Sheets									
(unaudited)									
(in thousands)									
	March 31,	June 30,	September 30,	December 31,	March 31,	June 30,	September 30,	December 31,	March 31,
	2017	2017	2017	2017	2018	2018	2018	2018	2019
Assets									
Current assets:									
Cash and cash equivalents	\$1.077.824	\$1.918.777	\$1.746.469	\$ 2.822.795	\$2.593.666	\$3.906.357	\$3.067.534	\$ 3.794.483	\$3.348.557
Short-term investments	263.405	246.125	-	-	-	-	-	-	-
Current content assets, net	4.026.615	4.149.111	4.223.387	4.310.934	4.626.522	4.803.663	4.987.916	5.151.186	-
Other current assets	292.486	386.772	415.492	536.245	597.388	636.869	674.531	748.466	820.350
Total current assets	5.660.330	6.700.785	6.385.348	7.669.974	7.817.576	9.346.889	8.729.981	9.694.135	4.168.907
Non-current content assets, net	8.029.112	9.078.474	9.739.704	10.371.055	11.314.803	12.292.070	13.408.443	14.960.954	20.888.785
Property and equipment, net	275.083	309.831	322.421	319.404	341.932	349.646	371.152	418.281	434.372
Other non-current assets	394.571	428.133	504.067	652.309	678.486	674.932	856.653	901.030	1.726.568
Total assets	\$14.359.096	\$16.517.223	\$16.951.540	\$19.012.742	\$20.152.797	\$22.663.537	\$23.366.229	\$25.974.400	\$27.218.632
Liabilities and Stockholders' Equity									
Current liabilities:									
Current content liabilities	\$3.861.447	\$4.095.374	\$4.142.086	\$4.173.041	\$4.466.081	\$4.541.087	\$4.613.011	\$4.686.019	\$4.863.351
Accounts payable	294.831	273.398	301.443	359.555	436.183	448.219	441.427	562.985	439.496
Accrued expenses and other liabilities	296.258	248.871	331.723	315.094	429.431	392.595	527.079	477.417	746.268
Deferred revenue	458.693	505.302	535.425	618.622	673.892	697.740	716.723	760.899	808.692
Total current liabilities	4.911.229	5.122.945	5.310.677	5.466.312	6.005.587	6.079.641	6.298.240	6.487.320	6.857.807
Non-current content liabilities	3.035.430	3.356.090	3.296.504	3.329.796	3.444.476	3.604.158	3.593.823	3.759.026	3.560.364
Long-term debt	3.365.431	4.836.502	4.888.783	6.499.432	6.542.373	8.342.067	8.336.586	10.360.058	10.305.023
Other non-current liabilities	73.323	89.186	128.215	135.246	139.631	141.071	127.927	129.231	792.380
Total liabilities	11.385.413	13.404.723	13.624.179	15.430.786	16.132.067	18.166.937	18.356.576	20.735.635	21.515.574
Stockholders' equity:									
Common stock	1.669.132	1.727.858	1.807.123	1.871.396	1.995.225	2.103.437	2.215.736	2.315.988	2.439.773
Accumulated other comprehensive income (loss)	(45.859)	(31.368)	(25.362)	(20.557)	4.264	(12.427)	(14.508)	(19.582)	(25.600)
Retained earnings	1.350.410	1.416.010	1.545.600	1.731.117	2.021.241	2.405.590	2.808.425	2.942.359	3.288.885
Total stockholders' equity	2.973.683	3.112.500	3.327.361	3.581.956	4.020.730	4.496.600	5.009.653	5.238.765	5.703.058
Total liabilities and stockholders' equity	\$14.359.096	\$16.517.223	\$16.951.540	\$19.012.742	\$20.152.797	\$22.663.537	\$23.366.229	\$25.974.400	\$27.218.632

Fuente: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>

5.4.2. Cuenta de pérdidas y ganancias

Netflix, Inc.											
Consolidated Statements of Operations											
(unaudited)											
(in thousands, except per share data)											
	Three Months Ended				Twelve Months Ended	Three Months Ended				Twelve Months Ended	Three Months Ended
	March 31,	June 30,	September 30,	December 31,	December 31,	March 31,	June 30,	September 30,	December 31,	December 31,	March 31,
	2017	2017	2017	2017	2017	2018	2018	2018	2018	2018	2019
Revenues	\$2.636.635	\$2.785.464	\$2.984.859	\$3.285.755	\$11.692.713	\$3.700.856	\$3.907.270	\$3.999.374	\$4.186.841	\$15.794.341	\$4.520.992
Cost of revenues	1.740.731	1.991.696	2.086.239	2.214.334	8.033.000	2.300.579	2.402.431	2.531.128	2.733.400	9.967.538	2.870.614
Marketing	306.148	311.160	352.446	466.527	1.436.281	536.777	592.007	510.330	730.355	2.369.469	616.578
Technology and development	233.871	242.484	230.223	247.132	953.710	282.310	299.095	308.620	331.789	1.221.814	372.764
General and administrative	98.943	112.317	107.324	112.459	431.043	134.612	151.524	168.628	175.530	630.294	201.952
Operating income	256.942	127.807	208.627	245.303	838.679	446.578	462.213	480.668	215.767	1.605.226	459.084
Other income (expense):											
Interest expense	(46.742)	(55.482)	(60.688)	(75.292)	(238.204)	(81.219)	(101.605)	(108.862)	(128.807)	(420.493)	(135.529)
Interest and other income (expense)	13.592	(58.363)	(31.702)	(38.681)	(115.154)	(65.743)	68.028	7.004	32.436	41.725	76.104
Income before income taxes	223.792	13.962	116.237	131.330	485.321	299.616	428.636	378.810	119.396	1.226.458	399.659
Provision for (benefit from) income taxes	45.570	(51.638)	(13.353)	(54.187)	(73.608)	9.492	44.287	(24.025)	(14.538)	15.216	55.607
Net income	\$ 178.222	\$ 65.600	\$ 129.590	\$ 185.517	\$ 558.929	\$ 290.124	\$ 384.349	\$ 402.835	\$ 133.934	\$ 1.211.242	\$ 344.052
Earnings per share:											
Basic	\$.41	\$.15	\$.30	\$.43	\$ 1.29	\$.67	\$.88	\$.92	\$.31	\$ 2.78	\$.79
Diluted	\$.40	\$.15	\$.29	\$.41	\$ 1.25	\$.64	\$.85	\$.89	\$.30	\$ 2.68	\$.76
Weighted-average common shares outstanding:											
Basic	430.600	431.396	432.404	433.108	431.885	434.174	435.097	435.809	436.385	435.374	436.947
Diluted	445.458	446.262	447.362	448.142	446.814	450.359	451.552	451.919	451.116	451.244	451.922

Fuente: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>

5.4.3. Información por segmento

Netflix, Inc.													
Segment Information													
(unaudited)													
(in thousands)													
	March 31,	As of / Three Months Ended				Twelve Months	March 31,	As of / Three Months Ended				Twelve Months	As of / Three
	2017	June 30,	September 30,	December 31,	Ended	2018	June 30,	September 30,	December 31,	December 31,	2018	March 31,	
		2017	2017	2017	December 31,		2018	2018	2018	December 31,	2018	2019	
					2017					2018			
Domestic Streaming													
Paid memberships at end of period	49,375	50,323	51,345	52,810	52,810	55,087	55,959	56,957	58,486	58,486	60,229		
Paid net membership additions	1,470	948	1,022	1,465	4,905	2,277	872	998	1,529	5,676	1,743		
Free trials	1,479	1,598	1,427	1,940	1,940	1,618	1,420	1,507	2,065	2,065	1,563		
Revenues	\$ 1,470,042	\$ 1,505,499	\$ 1,547,210	\$ 1,630,274	\$ 6,153,025	\$ 1,820,019	\$ 1,893,222	\$ 1,937,314	\$ 1,996,092	\$ 7,646,647	\$ 2,073,555		
Cost of revenues	783,954	868,530	902,275	916,100	3,470,859	936,480	969,995	1,038,473	1,093,446	4,038,394	1,139,535		
Marketing	126,253	124,903	141,533	211,057	603,746	250,719	251,298	210,595	312,739	1,025,351	221,046		
Contribution profit	559,835	512,066	503,402	503,117	2,078,420	632,820	671,929	688,246	589,907	2,582,902	712,974		
Contribution margin	38,1%	34,0%	32,5%	30,9%	33,8%	34,8%	35,5%	35,5%	29,6%	33,8%	34,4%		
International Streaming													
Paid memberships at end of period	44,988	48,713	52,678	57,834	57,834	63,815	68,395	73,465	80,773	80,773	88,634		
Paid net membership additions	3,803	3,725	3,965	5,156	16,649	5,981	4,580	5,070	7,308	22,939	7,861		
Free trials	2,906	3,318	3,798	4,998	4,998	4,475	4,367	5,170	7,131	7,131	5,003		
Revenues	\$ 1,046,199	\$ 1,165,228	\$ 1,327,435	\$ 1,550,329	\$ 5,089,191	\$ 1,782,086	\$ 1,921,144	\$ 1,973,283	\$ 2,105,592	\$ 7,782,105	\$ 2,366,749		
Cost of revenues	896,558	1,070,432	1,136,877	1,255,749	4,359,616	1,321,706	1,392,512	1,455,554	1,606,275	5,776,047	1,697,121		
Marketing	179,895	186,257	210,913	255,470	832,535	286,058	340,709	299,735	417,616	1,344,118	395,532		
Contribution profit (loss)	(30,254)	(91,461)	(20,355)	39,110	(102,960)	174,322	187,923	217,994	81,701	661,940	274,096		
Contribution margin	-2,9%	-7,8%	-1,5%	2,5%	-2,0%	9,8%	9,8%	11,0%	3,9%	8,5%	11,6%		
Total Streaming													
Paid memberships at end of period	94,363	99,036	104,023	110,644	110,644	118,902	124,354	130,422	139,259	139,259	148,863		
Paid net membership additions	5,273	4,673	4,987	6,621	21,554	8,258	5,452	6,068	8,837	28,615	9,604		
Free trials	4,385	4,916	5,225	6,938	6,938	6,093	5,787	6,677	9,196	9,196	6,566		
Revenue	\$ 2,516,241	\$ 2,670,727	\$ 2,874,645	\$ 3,180,603	\$ 11,242,216	\$ 3,602,105	\$ 3,814,366	\$ 3,910,597	\$ 4,101,684	\$ 15,428,752	\$ 4,440,304		
Cost of revenues	1,680,512	1,938,962	2,039,152	2,171,849	7,830,475	2,258,186	2,362,507	2,494,027	2,699,721	9,814,441	2,836,656		
Marketing	306,148	311,160	352,446	466,527	1,436,281	536,777	592,007	510,330	730,355	2,369,469	616,578		
Contribution profit	529,581	420,605	483,047	542,227	1,975,460	807,142	859,852	906,240	671,608	3,244,842	987,070		
Contribution margin	21,0%	15,7%	16,8%	17,0%	17,6%	22,4%	22,5%	23,2%	16,4%	21,0%	22,2%		
Domestic DVD													
Paid memberships at end of period	3,867	3,692	3,520	3,330	3,330	3,138	2,971	2,828	2,706	2,706	2,565		
Free trials	77	66	49	53	53	29	28	24	25	25	22		
Revenues	\$ 120,394	\$ 114,737	\$ 110,214	\$ 105,152	\$ 450,497	\$ 98,751	\$ 92,904	\$ 88,777	\$ 85,157	\$ 365,589	\$ 80,688		
Cost of revenues	60,219	52,734	47,087	42,485	202,525	42,393	39,924	37,101	33,679	153,097	33,958		
Contribution profit	60,175	62,003	63,127	62,667	247,972	56,358	52,980	51,676	51,478	212,492	46,730		
Contribution margin	50,0%	54,0%	57,3%	59,6%	55,0%	57,1%	57,0%	58,2%	60,5%	58,1%	57,9%		
Consolidated													
Revenues	\$ 2,636,635	\$ 2,785,464	\$ 2,984,859	\$ 3,285,755	\$ 11,692,713	\$ 3,700,856	\$ 3,907,270	\$ 3,999,374	\$ 4,186,841	\$ 15,794,341	\$ 4,520,992		
Cost of revenues	1,740,731	1,991,696	2,086,239	2,214,334	8,033,000	2,300,579	2,402,431	2,531,128	2,733,400	9,967,538	2,870,614		
Marketing	306,148	311,160	352,446	466,527	1,436,281	536,777	592,007	510,330	730,355	2,369,469	616,578		
Contribution profit	\$ 589,756	\$ 482,608	\$ 546,174	\$ 604,894	\$ 2,223,432	\$ 863,500	\$ 912,832	\$ 957,916	\$ 723,086	\$ 3,457,334	\$ 1,033,800		
Other operating expenses	332,814	354,801	337,547	359,591	1,384,753	416,922	450,619	477,248	507,319	1,852,108	574,716		
Operating income	256,942	127,807	208,627	245,303	838,679	446,578	462,213	480,668	215,767	1,605,226	459,084		
Other expense	(33,150)	(113,845)	(92,390)	(113,973)	(353,358)	(146,962)	(33,577)	(101,858)	(96,371)	(378,768)	(59,425)		
Provision for (benefit from) income taxes	45,570	(51,638)	(13,353)	(54,187)	(73,608)	9,492	44,287	(24,025)	(14,538)	15,216	55,607		
Net Income	\$ 178,222	\$ 65,600	\$ 129,590	\$ 185,517	\$ 558,929	\$ 290,124	\$ 384,349	\$ 402,835	\$ 133,934	\$ 1,211,242	\$ 344,052		

Fuente: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>

5.4.4. Cashflow

Netflix, Inc.											
Consolidated Statements of Cash Flows											
(unaudited)											
(in thousands)											
	Three Months Ended				Twelve Months	Three Months Ended				Twelve Months Ended	Three Months Ended
	March 31,	June 30,	September 30,	December 31,	December 31,	March 31,	June 30,	September 30,	December 31,	December 31,	March 31,
	2017	2017	2017	2017	2017	2018	2018	2018	2018	2018	2019
Cash flows from operating activities:											
Net income	\$178.222	\$65.600	\$129.590	\$185.517	\$ 558.929	\$290.124	\$384.349	\$402.835	\$133.934	\$ 1.211.242	\$344.052
Adjustments to reconcile net income to net cash used in operating activities:											
Additions to streaming content assets	(2.348.666)	(2.664.421)	(2.315.017)	(2.477.659)	(9.805.763)	(2.986.747)	(3.033.721)	(3.238.717)	(3.784.252)	(13.043.437)	(2.997.746)
Change in streaming content liabilities	366.257	514.890	(34.587)	53.446	900.006	378.885	288.474	65.868	266.653	999.880	(14.698)
Amortization of streaming content assets	1.305.683	1.550.794	1.627.477	1.713.863	6.197.817	1.748.844	1.817.817	1.911.767	2.053.660	7.532.088	2.124.686
Amortization of DVD content assets	18.598	16.511	13.259	12.289	60.657	11.134	11.154	9.959	8.965	41.212	8.509
Depreciation and amortization of property, equipment and intangibles	15.049	18.551	19.238	19.073	71.911	19.041	19.736	21.161	23.219	83.157	23.561
Stock-based compensation expense	44.888	44.028	44.763	48.530	182.209	68.395	81.232	82.316	88.714	320.657	101.200
Other non-cash items	21.666	11.519	9.896	14.126	57.207	8.209	13.921	8.962	9.336	40.428	37.199
Foreign currency remeasurement loss (gain) on long-term debt	-	64.220	50.830	25.740	140.790	41.080	(85.410)	(7.670)	(21.953)	(73.953)	(57.600)
Deferred taxes	(26.764)	(20.702)	(57.090)	(104.132)	(208.688)	(22.049)	(9.539)	(39.453)	(14.479)	(85.520)	6.627
Changes in operating assets and liabilities:											
Other current assets	(25.402)	(80.199)	(41.399)	(87.090)	(234.090)	(55.905)	(25.564)	(30.364)	(88.359)	(200.192)	(32.076)
Accounts payable	(11.000)	(12.439)	34.029	63.969	74.559	74.083	7.733	(4.449)	121.831	199.198	(124.467)
Accrued expenses and other liabilities	93.542	(48.042)	74.006	(5.169)	114.337	119.049	(52.851)	134.000	(49.776)	150.422	157.647
Deferred revenue	15.221	46.609	32.947	83.197	177.974	55.270	23.848	18.983	44.176	142.277	47.793
Other non-current assets and liabilities	8.850	(41.447)	(7.549)	(33.657)	(73.803)	13.830	40.582	(25.609)	(26.741)	2.062	(4.486)
Net cash used in operating activities	(343.856)	(534.528)	(419.607)	(487.957)	(1.785.948)	(236.757)	(518.239)	(690.411)	(1.235.072)	(2.680.479)	(379.799)
Cash flows from investing activities:											
Acquisition of DVD content assets	(25.372)	(7.624)	(10.217)	(10.507)	(53.720)	(10.796)	(12.552)	(7.731)	(7.507)	(38.586)	(9.170)
Purchases of property and equipment	(52.523)	(65.231)	(33.963)	(21.585)	(173.302)	(37.170)	(27.323)	(39.333)	(70.120)	(173.946)	(60.381)
Change in other assets	(769)	(1.064)	(1.107)	(3.749)	(6.689)	(1.786)	(441)	(121.630)	(2.731)	(126.588)	(10.552)
Purchases of short-term investments	(57.774)	(14.246)	(2.799)	-	(74.819)	-	-	-	-	-	-
Proceeds from sale of short-term investments	55.748	14.128	250.278	-	320.154	-	-	-	-	-	-
Proceeds from maturities of short-term investments	5.100	17.605	-	-	22.705	-	-	-	-	-	-
Net cash provided by (used in) investing activities	(75.590)	(56.432)	202.192	(35.841)	34.329	(49.752)	(40.316)	(168.694)	(80.358)	(339.120)	(80.103)
Cash flows from financing activities:											
Proceeds from issuance of debt	-	1.420.510	-	1.600.000	3.020.510	-	1.900.000	-	2.061.852	3.961.852	-
Issuance costs	-	(15.013)	(312)	(16.828)	(32.153)	-	(16.992)	-	(18.879)	(35.871)	-
Proceeds from issuance of common stock	24.178	14.826	34.669	14.705	88.378	56.335	26.936	29.781	11.450	124.502	22.972
Other financing activities	61	63	65	66	255	(321)	(532)	(544)	(559)	(1,956)	-
Net cash provided by financing activities	24.239	1,420,386	34,422	1,597,943	3,076,990	56,014	1,909,412	29,237	2,053,864	4,048,527	22,972
Effect of exchange rate changes on cash, cash equivalents, and restricted cash	5.455	11.527	10.685	2.181	29.848	7.177	(36.340)	(5.562)	(4.957)	(39.682)	(5,014)
Net increase (decrease) in cash, cash equivalents, and restricted cash	(389.752)	840.953	(172.308)	1,076.326	1,355.219	(223.318)	1,314.517	(835.430)	733.477	989.246	(441,944)
Cash, cash equivalents, and restricted cash beginning of period	1,467,576	1,077,824	1,918,777	1,746,469	1,467,576	2,822,795	2,599,477	3,913,994	3,078,564	2,822,795	3,812,041
Cash, cash equivalents, and restricted cash end of period	\$ 1,077,824	\$ 1,918,777	\$ 1,746,469	\$ 2,822,795	\$ 2,822,795	\$ 2,599,477	\$ 3,913,994	\$ 3,078,564	\$ 3,812,041	\$ 3,812,041	\$ 3,370,097
Non-GAAP free cash flow reconciliation:											
Net cash used in operating activities	\$ (343.856)	\$ (534.528)	\$ (419.607)	\$ (487.957)	\$ (1.785.948)	\$ (236.757)	\$ (518.239)	\$ (690.411)	\$ (1.235.072)	\$ (2.680.479)	\$ (379.799)
Acquisition of DVD content assets	(25.372)	(7.624)	(10.217)	(10.507)	(53.720)	(10.796)	(12.552)	(7.731)	(7.507)	(38.586)	(9.170)
Purchases of property and equipment	(52.523)	(65.231)	(33.963)	(21.585)	(173.302)	(37.170)	(27.323)	(39.333)	(70.120)	(173.946)	(60.381)
Change in other assets	(769)	(1,064)	(1,107)	(3,749)	(6,689)	(1,786)	(441)	(121,630)	(2,731)	(126,588)	(10,552)
Non-GAAP free cash flow	\$ (422.520)	\$ (608.447)	\$ (464.894)	\$ (523.798)	\$ (2,019.659)	\$ (286.509)	\$ (558.555)	\$ (859.105)	\$ (1,315.430)	\$ (3,019.599)	\$ (459,902)

Fuente: <https://www.netflixinvestor.com/financials/quarterly-earnings/default.aspx>

PART B

1. Menciona los principales competidores de Netflix en la actualidad.
2. Desarrolla la Matriz PEYEA.
3. Realiza el análisis de las cinco fuerzas de Porter.
4. Según los estados financieros facilitados, haz un estudio financiero con las principales ratios que existen.
5. Teniendo en cuenta el cálculo de la renta perpetua y la WACC aplicable en el momento actual, aplica el método dinámico de *free cash-flow*.
6. Después de la valoración de la empresa, ¿invertirías en Netflix? Razona tu respuesta.