Netflix

NFLX · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 09/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 63.40 USD

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.90/10
Oportunidad:	7.70/10
NOTA FINAL:	8.20/10

Esperar nuevas entradas

Riesgo: Medio-alto

Esperar nuevas entradas; escala y margen operativo sostienen conservación condicional, mientras caja ordinaria y financiación requieren comprobación.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Netflix | Empresa 8,9/10 | Oportunidad 7,7/10 | Nota Final 8,2/10 | Riesgo medio-alto | Tesis 5-10 años favorable, condicionada | Esperar nuevas entradas. NASDAQ:NFLX, acción ordinaria; informe 09/11/2026, 63,40 USD; editorial 09/11/2026. No se sustituye por precio de mercado posterior.

La escala de distribución, marca, datos y biblioteca permite repartir costes sobre una audiencia global. La suscripción recurrente aporta visibilidad, pero el contenido debe renovarse y el usuario puede cancelar fácilmente. Publicidad, precios e internacionalización amplían monetización a cambio de inversión técnica y comercial. No trato anuncios deportivos o consumo de una serie como beneficio garantizado; YouTube compite por tiempo sin asumir el mismo coste de producción.

La carta primaria corrige una confusión material del original: Q 3 ingresó 12.874 millones USD, mientras 13.442 es previsión de Q 4. El margen operativo de Q 3 es 34,6% y BPA 0,87; el gráfico y narración del proveedor mezclan resultados con consenso y guías. Página 3 muestra BPA anual 3,69 pero texto FY 2025 alrededor de 2,54; página 4 etiqueta acciones en miles con otra escala. Uso la media diluida primaria Q 3 de 4.195,127 millones, distinta del cierre y de la media anual.

Puente primario acumulado nueve meses, millones USD: CFO 10.196,296 menos compras de inmovilizado 693,540 = FCF 9.502,756. Menos SBC 405,440 deja 9.097,316. CFO incluye el cobro extraordinario de 2.800 por romper la operación WBD: retirarlo bruto deja 6.297,316 como sensibilidad conservadora, no caja normalizada neta certificada. Si su impuesto económico fuese 20%, retirarlo neto de 2.240 dejaría 6.857,316; la diferencia de 560 es hipótesis fiscal pendiente, no ahorro probado.

El contenido ya está en CFO: nueve meses incorporan adiciones a activos de contenido de 14.934,230 millones, variación de pasivos de -43,070 y amortización añadida de 12.764,663. No resto otra vez el contenido ni añado su amortización como caja adicional. Las licencias futuras y producción adelantada exigen sostener ese gasto para conservar audiencia. Intereses y alquileres operativos permanecen en CFO; SBC se carga como coste sin duplicar la misma remuneración mediante dilución futura.

Valoración y exigencias del precio

63,40 dividido por BPA estimado 3,69/3,76/4,37 da 17,18/16,86/14,51 veces para 2026/2027/2028. El beneficio corriente incluye el fee WBD y no es todo ordinario. No reconstruyo el BPA futuro sólo con precio y múltiplo ni utilizo targets de 84,76 o fair value como valor propio. La caída de cotización mejora precio, no prueba continuidad del crecimiento.

La guía de FCF 2026 de aproximadamente 12.000 millones, rebajada desde 12.500 por compra inmobiliaria esperada, es previsión y conserva la base que incluye el fee. Retirar 2.800 brutos y una SBC anual ilustrativa de 540,6 deja unos 8.659 millones, o 2,06 USD por acción usando 4.195,127 millones diluidas. Con los nueve meses y fee neto hipotético, la sensibilidad de ritmo anual da alrededor de 2,00-2,18 USD por acción. No es LTM realizado: estacionalidad, contenido e impuesto del fee pueden cambiarla. El centro 2,10 es hipótesis de negocio coherente con ese rango, sin sumar caja inicial excedentaria ni cartera y su renta dos veces.

Del 09/11/2026 al 09/11/2031, base 2,10 USD por acción, crecimiento anual 10%, reparto 70% y terminal 22 veces dan 74,41 USD terminales más 9,87 acumulados sin reinversión: riqueza 84,28 y 5,9% anual compuesto, no TIR ni previsión. Los pagos ilustrativos se fechan en aniversarios 2027-2031, con primera caja 2,10 por 1,10 y cinco pasos al terminal. El 30% retenido es presupuesto para liquidez y usos externos, no prueba de obligaciones cubiertas; el mismo reparto no financia también recompras.

Adverso conjunto: base 1,80 USD, crecimiento 2%, reparto 50% y 17 veces terminales dan 33,78 más 4,78, riqueza 38,56 y -9,5% anual. Favorable: base 2,40, crecimiento 14%, reparto 70% y 25 veces dan 115,52 más 12,66, riqueza 128,18 y 15,1% anual. Sin probabilidades. Si el adverso no reparte para atender vencimientos, el terminal solo 33,78 equivale a alrededor de -11,8% anual; si además contenido pierde rentabilidad, también cae el terminal. La valoración exige monetización y disciplina de contenido por encima de una simple repetición de la caja extraordinaria.

La inversión orgánica en ad-tech, software, marketing y contenido ya está en gasto, CFO y capex: no invento otra resta de IA. La adquisición de estudios y M&A es uso externo real, aunque no sea recurrente. La compra inmobiliaria prevista no se añade de vuelta automáticamente al FCF distribuible: conserva un activo, pero consume liquidez. Una nueva refinanciación no está garantizada por el acceso histórico; primero se atiende principal, y el interés ya incluido no se resta después como si fuera otro servicio.

Disney y Paramount ofrecen contraste de contenido y streaming, pero mezclan parques, televisión lineal y licencias; Alphabet/YouTube compite por audiencia con otro reparto de coste a creadores. Amazon añade nube, comercio y publicidad ajena al vídeo. No hay una conciliación primaria homogénea suficiente de sus múltiplos para adoptar la media de la página 6 como valor. La evolución propia de margen, gasto de contenido, conversión y retención es el contraste más útil, con cobertura comparativa limitada.

Revisión del fee: retirarlo bruto es una sensibilidad, no un suelo conservador garantizado. El 10-Q identifica unos 85 millones USD de amortización de costes de financiación y mayor gasto legal/operativo vinculado a la operación; no todo es desembolso del periodo ni todo puede añadirse a caja. CFO ya concilia partidas no monetarias. Impuesto de la indemnización, costes efectivamente pagados y calendario pueden desplazar la caja recurrente en ambos sentidos. Tampoco se vuelve a añadir el cobro al capital inicial del modelo.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El mejor argumento para comprar ahora es que membresía, publicidad y escala permitan crecer caja ordinaria a doble dígito sin mantener la prima histórica. El margen de Q 3 y la rentabilidad internacional apoyan esa opción. La objeción que persiste es que el fee WBD infle la caja aparente mientras el contenido y la tecnología requieren más capital y la publicidad tarda en monetizar. Un trimestre fuerte o el PER reducido no resuelven esa combinación.

Al 30/09 hay deuda contable neta de costes y coberturas de 15.132 millones USD y caja 8.194 millones; no equivalen a la deuda agregada de 17.529 del proveedor. Los pagos de principal e intereses en próximos doce meses suman 3.194 millones; el último bono de 1.000 se emitió para un vencimiento de Q 4, no como caja gratuita. Revolver 3.000 no dispuesto vence en abril 2029. La caja inicial puede contener excedente con derechos reales, pero no lo certifico ni lo asigno valor cero: queda potencial no sumado tras reservas y deuda.

Compromisos de contenido de 25.223 millones incluyen 19.600 fuera de balance; 11.777 vencen en doce meses. Son obligaciones para producir ingresos, no deuda financiera que deba restarse entera otra vez de un valor de flujos ya después de contenido. Aun así, encarecimiento o menor engagement puede impedir reducir gasto al caer demanda. Fiscalidad, FX y amortización no son intercambiables con caja pagada; la guía de ratio cash content/amortización 1,1 es previsión.

La reorganización, nuevos responsables creativos y expansión publicitaria pueden mejorar eficiencia o elevar riesgo de ejecución. Más horas vistas no garantizan pricing y una fusión competidora no acredita por sí sola pérdida de clientes de Netflix. No doy por ocurridas todas las afirmaciones del proveedor sin evidencia primaria ni introduzco resultados posteriores al corte.

La secuencia de deuda importa: hay 1.000 millones USD de principal con vencimiento en noviembre de 2026 y unos 1.476 millones en mayo de 2027; los 3.194 de próximos doce meses incluyen intereses, que ya se cargan en CFO. El bono emitido en julio puede respaldar el primer vencimiento a través de la caja inicial, pero no demuestra una nueva financiación de todo lo posterior. La retención del 30% del escenario anual no prueba cobertura del primer vencimiento antes del primer reparto. Primero se reserva liquidez para principal y operación; si falta, se suspenden recompras y repartos, y si el déficit es recurrente también se reduce la caja terminal. No vuelvo a restar todos los intereses ni deuda de un equity valorado después de su coste.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,9 por escala global, recurrencia y margen, limitada por baja fricción para cancelar y reinversión creativa. Oportunidad 7,7 porque el múltiplo parece moderado pero la caja ordinaria es menor que el headline y necesita crecimiento para justificar retorno. Final 8,2 es juicio propio sin media: esperar nuevas entradas y mantener con condiciones, sin transformar una caída bursátil o ausencia de compra en venta.

Por qué podemos estar equivocados: precios, ads y contenido pueden sostener caja por acción más cerca del favorable y hacer excesiva la espera. Qué dato nos haría cambiar: conversión sin fee WBD, después de contenido, SBC y capex, con deuda atendida y publicidad ejecutada. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el impuesto económico del fee y el crecimiento de caja tras reinversión creativa y técnica.

Mantener con condiciones: escala y margen respaldan conservar al corte, pero la caja extraordinaria no se repite y las obligaciones de contenido y deuda limitan aumentar; la valoración no demuestra por sí sola necesidad de salida. Mantener mientras caja sin fee extraordinario cubra contenido, SBC, capex y financiación con engagement y monetización defendibles. Considerar reducir si se deterioran de forma persistente la caja ordinaria por acción y retención mientras contenido y publicidad consumen más fondos sin retorno. Considerar vender si pérdida duradera de audiencia o de financiación invalida caja económica tras la reinversión necesaria para sostener el servicio. Salir evita riesgo de que una plataforma madura necesite más contenido para crecer menos; conservar permite participar en la escala, margen y oportunidades publicitarias que ya generan rentabilidad. Impuesto del fee, caja futura sin extraordinarios, retorno creativo y necesidad de financiación siguen sin cierre completo.

Qué vigilamos

- Comprobar caja sin extraordinarios tras contenido y remuneración.
- Verificar financiación fechada de principal y contenido antes de repartos.

Fuentes y alcance

Netflix ProResearch del 9 de noviembre de 2026 | 2026-11-09 | Original privado completo de 11 páginas; texto íntegro y páginas 3 y 4 vistas. URL del instrumento, no alojamiento de los bytes. Hora del precio no certificada.

Netflix: carta a accionistas y estados del tercer trimestre de 2026 | 2026-10-20 | Aperturas parciales de carta, tabla inicial, guía de caja y estados; capturas de páginas 1 y 11 solicitadas a herramienta. No se atribuye lectura visual íntegra del PDF primario. Publicación anterior al corte; consulta 9 de noviembre.

Netflix: informe trimestral 10-Q al 30 de septiembre de 2026 | 2026-10-21 | Apertura parcial y búsquedas de flujos, SBC, fee WBD, deuda, contenido y fiscalidad; no lectura íntegra. Índice SEC aceptación 21 de octubre 16:01:46, anterior al corte. Sin captura literal completa.

Netflix

NFLX · v4 · Report 09/11/2026 · Reference 63.40 USD

Company 8.90/10 | Opportunity 7.70/10 | Overall 8.20/10

Wait for new positions

Risk: Medium-high

Wait for new positions; scale and operating margin support conditional retention, while ordinary cash and financing require scrutiny.

Business, developments and cash

Netflix | Company 8.9/10 | Opportunity 7.7/10 | Overall 8.2/10 | Medium-high risk | Favorable, conditional 5-10 year thesis | Wait for new positions. NASDAQ:NFLX common stock; report 9 November 2026, USD 63.40; editorial 9 November 2026. No later market price substitution.

Distribution scale, brand, data and library spread cost over a global audience. Recurring subscriptions improve visibility, but content needs renewal and users can cancel easily. Advertising, pricing and international growth expand monetization at the cost of technical and commercial investment. Sports announcements and one series' viewing are not guaranteed profit. YouTube competes for time without the same production-cost structure.

The primary letter corrects a material original error: Q 3 revenue was USD 12,874 million while 13,442 is Q 4 forecast. Q 3 operating margin was 34.6% and EPS 0.87. Provider narrative mixes results, consensus and guidance. Page 3 shows annual EPS 3.69 while its FY 2025 text refers to about 2.54; page 4 labels shares in thousands with another scale. Primary Q 3 diluted average is 4,195.127 million, distinct from closing and annual averages.

Primary nine-month bridge, USD million: CFO 10,196.296 less property/equipment purchases 693.540 gives FCF 9,502.756. Deducting SBC 405.440 leaves 9,097.316. CFO includes the extraordinary 2,800 WBD termination receipt; removing it gross leaves 6,297.316 as a conservative sensitivity rather than certified normalized net cash. If its economic tax were 20%, removing net 2,240 leaves 6,857.316. The 560 difference is an unresolved tax assumption, not demonstrated savings.

Content is already in CFO: nine months incorporate content additions 14,934.230 million, liability movement -43.070 and amortization addback 12,764.663. Content is not deducted again and amortization is not added as extra cash. Future licenses and upfront production require sustained spending to retain audiences. Interest and operating rent remain in CFO. SBC is charged economically without duplicating the same remuneration through future dilution.

Valuation and price expectations

USD 63.40 divided by estimated EPS 3.69/3.76/4.37 gives 17.18/16.86/14.51 times for 2026/2027/2028. Current earnings include the WBD fee and are not entirely ordinary. Future EPS is not independently rebuilt simply from price and multiple. Analyst targets and fair values are not own valuation. A falling share price improves price rather than proving durable growth.

Expected 2026 FCF of roughly USD 12 billion, reduced from 12.5 billion for an expected property purchase, remains a forecast on a basis including the fee. Removing 2.8 billion gross and illustrative annual SBC 540.6 million leaves roughly 8,659 million, or USD 2.06 per share at 4,195.127 million diluted shares. Annual pace sensitivity from nine months and hypothetical net fee gives around USD 2.00-2.18 per share. This is not actual LTM; seasonality, content and fee tax matter. USD 2.10 is a business assumption consistent with that range, without adding opening excess cash or double-counting portfolio capital and income.

From 9 November 2026 to 9 November 2031, USD 2.10 starting cash per share, 10% annual growth, 70% payout and 22 times terminal cash yield USD 74.41 terminal value plus 9.87 accumulated without reinvestment: wealth 84.28 and 5.9% yearly compound growth, not IRR or forecast. Illustrative payments occur on 2027-2031 anniversaries, with first cash 2.10 times 1.10 and five growth steps to terminal. Retaining 30% budgets liquidity and external uses without proving coverage. Payout is not simultaneously used for buybacks.

Joint stress: USD 1.80 base, 2% growth, 50% payout and 17 times terminal cash yield 33.78 plus 4.78: wealth 38.56 and -9.5% annually. Favorable: USD 2.40, 14% growth, 70% payout and 25 times yield 115.52 plus 12.66: wealth 128.18 and 15.1% annually. No probabilities. With zero stressed payout to meet maturities, terminal 33.78 alone implies roughly -11.8% annually. Weaker recurring content economics also lowers terminal value. The price requires monetization and content discipline beyond repeating extraordinary cash.

Organic ad-tech, software, marketing and content investment already appears in expense, CFO and capex; no additional invented AI charge is applied. Studio purchases and M&A are real external uses even when nonrecurring. Expected property investment is not automatically added back to distributable FCF: it preserves an asset but consumes liquidity. Future refinancing is not guaranteed by past access. Principal is prioritized and interest already included is not deducted again as another service cost.

Disney and Paramount compare content and streaming but mix parks, linear television and licensing; Alphabet/YouTube competes for attention with different creator costs. Amazon adds cloud, retail and nonvideo advertising. Primary peer multiples are not sufficiently reconciled to adopt the page 6 average as value. Netflix's own margin, content spending, conversion and retention history is the more useful comparison, with limited peer coverage.

Fee review: removing the gross receipt is a sensitivity rather than a guaranteed conservative floor. The 10-Q identifies roughly USD 85 million financing-cost amortization and higher legal or operating transaction costs. These are not all current cash outlays or all addbacks. CFO already reconciles noncash items. Fee tax, actual cash costs and timing can move ordinary cash in either direction. The receipt is not added again to opening model capital.

Risks and monitoring

The strongest argument for buying now is that memberships, advertising and scale allow double-digit ordinary cash growth without the historical valuation premium. Q 3 margin and international economics support that possibility. The persistent objection is WBD fee inflation of headline cash while content and technology demand capital and ads take time to monetize. A strong quarter or lower PE does not settle the combination.

At 30 September, debt net of issuance costs and hedging is USD 15,132 million and cash 8,194 million, differing from provider aggregate debt 17,529. Principal and interest due within twelve months total 3,194 million. The latest 1,000 million bond funds a Q 4 maturity rather than free cash. The undrawn 3,000 million revolver expires April 2029. Opening cash may contain genuine surplus rights, but it is not certified or assigned zero value; potential after reserves and debt is left unadded.

Content commitments of USD 25,223 million include 19,600 off balance sheet, with 11,777 due within twelve months. These fund revenue rather than being financial debt to subtract wholesale again from cash flows already after content. Cost inflation or lower engagement can nevertheless prevent spending cuts as demand falls. Tax, FX and amortization are not interchangeable with cash payments. The 1.1 cash-content/amortization ratio is guidance.

Reorganization, new creative leadership and advertising expansion may improve efficiency or raise execution risk. More viewing does not guarantee pricing, and a competitor merger does not by itself prove Netflix customer loss. Unverified provider statements are not treated as established primary facts and later results are excluded from cutoff analysis.

Debt sequencing matters: USD 1 billion principal matures in November 2026 and roughly 1.476 billion in May 2027. The next-twelve-month USD 3.194 billion includes interest already charged in CFO. July issuance can support the first maturity through opening cash but does not prove new funding for all later obligations. Retaining 30% of annual scenario cash does not establish coverage of the earliest maturity before the first payout. Liquidity is first reserved for principal and operations. A shortfall suspends repurchases and distributions; a recurring deficit also lowers terminal cash. Interest and total debt are not subtracted again from equity cash already after their cost.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.9 reflects global scale, recurrence and margin, limited by easy cancellation and creative reinvestment. Opportunity 7.7 reflects a moderate-looking multiple but ordinary cash below headline and growth required for return. Overall 8.2 is own judgment without averaging: wait for new positions and hold conditionally, without turning share-price decline or lack of a buy into selling.

Why we could be wrong: pricing, ads and content may sustain cash per share nearer the favorable case, making waiting excessive. What would change our view: conversion excluding the WBD fee after content, SBC and capex, with debt serviced and ads executed. Least supported valuation element: economic fee tax and cash growth after creative and technical reinvestment.

Hold conditionally: scale and margin support retaining at cutoff, but extraordinary cash does not recur and content and debt obligations limit adding; valuation alone does not establish a need to exit. Hold while cash excluding the extraordinary fee covers content, SBC, capex and financing with defensible engagement and monetization. Consider reducing if ordinary cash per share and retention persistently weaken while content and ads consume more funds without return. Consider selling if lasting audience erosion or funding loss invalidates owner cash after reinvestment needed to sustain the service. Exiting avoids a mature platform needing more content for less growth; retaining preserves participation in scale, margin and advertising opportunities already producing profitability. Fee tax, future cash excluding extraordinary receipts, creative return and financing needs remain incompletely resolved.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.