Salesforce

CRM · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 250.30 USD

Publicación en la web: 28/10/2026 · Revisión editorial: 28/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.80/10
Oportunidad:	7.60/10
NOTA FINAL:	8.10/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

Salesforce conserva una franquicia de CRM con costes de cambio, distribución y datos integrados. El informe del 23/10/2026 se evalúa a 250,30 USD, con horizonte de cinco a diez años. Su calidad no convierte automáticamente el BPA ajustado ni la expansión de agentes en caja disponible para el accionista.

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

Salesforce conserva una franquicia de CRM con costes de cambio, distribución y datos integrados. El informe del 23/10/2026 se evalúa a 250,30 USD, con horizonte de cinco a diez años. Su calidad no convierte automáticamente el BPA ajustado ni la expansión de agentes en caja disponible para el accionista.

La primaria de Q2 FY27 confirma ventas de 11.345 millones de USD, incluidos 456 millones de Informatica, y cRPO de 33.500 millones, +14% a divisa constante. El beneficio operativo GAAP es 2.331 millones y margen 20,5%, frente a 2.425 millones en la tabla del PDF. El BPA GAAP de 4,29 incluye 2,43 de ganancias de inversiones; el ajustado de 5,90 incluye 2,53. Excluir sólo esas ganancias deja 1,86 y 3,37 respectivamente, todavía sobre bases diferentes. No se anualiza ese trimestre.

En el semestre febrero–julio de 2026, CFO de 7.970 millones menos capex de 316 da FCF de 7.654; al cargar económicamente SBC de 1.763 queda una sensibilidad de 5.891 millones. Intereses, alquileres y pagos operativos ya recogidos en CFO no se descuentan otra vez. Los 3.171 millones de ganancias estratégicas ya se eliminan en la conciliación de CFO: retirarlos de nuevo duplicaría el ajuste. Este flujo semestral conserva estacionalidad de cobros y no es una anualidad sostenible certificada.

El crecimiento orgánico financiado por gasto y capex permanece incluido; las adquisiciones externas necesitan fondos adicionales. El semestre devuelve 729 millones en dividendos y recompra 27.332 millones, mientras recibe deuda neta de emisión de 24.842 millones: la recompra no demuestra autofinanciación. La caja de julio es 8.310 millones; el PDF registra deuda total de 42.376 millones. Los nuevos bonos incluyen 3.500 millones al 4,50% en 2028 y 4.250 al 4,65% en 2029. Braze, anunciado el 20/10 por 5.660 millones de valor de empresa, sigue condicionado y se espera en FY28; no se trata como cerrado ni se resta su EV mecánicamente de caja.

Valoración y exigencias del precio

La sensibilidad contemporánea de beneficio económico de 8–11 USD por acción a 20–25 veces produce 160–275 USD. Son supuestos propios de normalización, no consenso confirmado, DCF ni objetivo futuro descontado. A 250,30 USD el precio exige 12,52 USD a 20 veces o 10,01 a 25 veces: la entrada necesita conversión y crecimiento duraderos cerca del extremo favorable.

La guía FY27 de BPA GAAP 10,21–10,25 y ajustado 16,67–16,71 supone que la cartera no cambie de valor en adelante; eso no borra ganancias ya reconocidas. La guía de FCF y CFO crece sólo 4–5%, y capex ronda 1,5% de ventas. No se reparte todo ese FCF sin SBC, integración, liquidez y vencimientos. Una trayectoria de retorno a cinco años plenamente financiada no está cuantificada con suficiente respaldo; por eso no se deduce compra del PER aparente de 14 veces.

Microsoft, Oracle y ServiceNow sirven como contraste comercial por software empresarial y datos, pero sus nubes, hardware, adquisiciones y normas de ajuste impiden trasladar sus múltiplos sin conciliación. No se usa la media de pares como valor intrínseco. El contraste más firme aquí es el crecimiento orgánico, la caja y la financiación de Salesforce; en un adverso conjunto, 8 USD y 20 veces dejan 160 USD mientras M&A y coste de deuda compiten con recompras.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Los principales riesgos son la sustitución de puestos por agentes, presión de precios y costes de inferencia, integración de compras y deuda empleada para recomprar. ARR de Agentforce incorpora desde Q2 Slackbot y Headless360: el cambio de perímetro limita interpretar el crecimiento como comparable puro. El PDF mezcla BPA y bases operativas; se conservan las discrepancias, sin atribuir a la IA beneficio incremental no demostrado.

La mejor objeción a esperar es que cRPO +14%, nuevos contratos y mayor adopción de agentes sí pueden convertir una plataforma madura en crecimiento orgánico más rápido. Esa contraevidencia impide tratar Salesforce como negocio deteriorado sólo por el precio. No elimina la diferencia entre una ganancia de inversión y beneficio operativo, ni prueba que las compras futuras creen valor después de su coste.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa: 8,8/10. La recurrencia, los costes de cambio y la distribución respaldan una franquicia fuerte; integración, financiación y cambio tecnológico limitan considerar excepcional toda su calidad económica.

Oportunidad: 7,6/10. El precio parece razonable sólo con beneficio económico duradero y crecimiento financiado; los ajustes y usos de caja reducen el margen que sugiere el BPA de cabecera.

Nota Final: 8,1/10. Es un juicio propio sobre negocio, precio, financiación y evidencia, sin media automática. Esperar una nueva entrada es coherente con una buena empresa cuyo retorno al precio aún requiere mejor soporte; no implica vender una posición existente.

Por qué podemos estar equivocados: monetización orgánica de agentes y reducción de acciones pueden superar la prudencia del escenario. Qué dato nos haría cambiar de opinión: varias publicaciones corporativas con crecimiento orgánico, caja después de SBC y compras financiadas sin deteriorar la liquidez o refinanciación. Una caída de precio por sí sola no acredita esa mejora.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: la normalización de beneficios de la cartera y el margen/coste de reinversión de agentes a cinco años. No se asignan probabilidades ni rentabilidad esperada. La referencia 250,30 USD y fecha 23/10/2026 se mantienen separadas de la publicación editorial del 28/10/2026.

Qué vigilamos

• Contrastar crecimiento orgánico y caja tras SBC en las próximas publicaciones corporativas, separando cartera y adquisiciones.

• Revisar la financiación y condiciones de Braze y otras compras antes de atribuir toda la caja a recompras o dividendos.

Fuentes y alcance

ProResearch CRM — original privado, pp1–11 | 2026-10-23 | Lectura íntegra del original autorizado

Salesforce Q2 FY27 — resultados y conciliaciones | 2026-08-26 | Apertura HTML y tablas dirigidas: GAAP, BPA, caja, guía; no lectura íntegra del filing

Salesforce — acuerdo para adquirir Braze | 2026-10-20 | Anuncio corporativo consultado; operación condicionada

Salesforce — bonos de marzo de 2026 | 2026-10-23 | Prospectus dated11March2026, exact filing/publication day not independently certified; conservatively available by23October. Targeted opening: title, maturity/coupon table and document-date line, not full prospectus.

Salesforce

CRM · v6 · Report 23/10/2026 · Reference 250.30 USD

Company 8.80/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 8.10/10

Wait

Risk: Medium-high

Salesforce retains a CRM franchise with switching costs, distribution and integrated data. The 23/10/2026 report is assessed at 250.30 USD over five to ten years. Quality does not automatically turn adjusted EPS or agent adoption into cash available to shareholders.

Business, developments and cash

Salesforce retains a CRM franchise with switching costs, distribution and integrated data. The 23/10/2026 report is assessed at 250.30 USD over five to ten years. Quality does not automatically turn adjusted EPS or agent adoption into cash available to shareholders.

The Q2 FY27 primary release confirms revenue of USD 11,345 m, including USD 456 m from Informatica, and cRPO of USD 33,500 m, up 14% in constant currency. GAAP operating income is USD 2,331 m and margin 20.5%, versus USD 2,425 m in the PDF table. GAAP EPS 4.29 includes 2.43 of investment gains; adjusted EPS 5.90 includes 2.53. Removing only those gains leaves 1.86 and 3.37 respectively, still on different bases. That quarter is not annualized.

For February–July 2026, CFO of USD 7,970 m less capex 316 m gives FCF 7,654 m; economically charging SBC 1,763 m leaves an illustrative USD 5,891 m. Interest, rents and operating payments already in CFO are not deducted again. Strategic gains 3,171 m are already removed in the CFO reconciliation: subtracting them again would double count. This half-year flow retains collection seasonality and is not a certified sustainable annual distribution.

Organic growth funded through expenses and capex remains included; external acquisitions require additional funds. The half year pays USD 729 m in dividends and repurchases 27,332 m while receiving net debt issuance proceeds 24,842 m: buybacks do not prove self-funding. July cash is 8,310 m; the PDF reports total debt 42,376 m. New notes include 3,500 m at 4.50% due 2028 and 4,250 m at 4.65% due 2029. Braze, announced 20/10 at enterprise value 5,660 m, remains conditional and expected in FY28; it is not treated as completed and its EV is not mechanically deducted from cash.

Valuation and price expectations

A contemporary sensitivity of economic earnings 8–11 USD per share at 20–25 times produces 160–275 USD. These are authored normalization assumptions, not confirmed consensus, a DCF or a discounted future target. At 250.30 USD, the price requires 12.52 USD at 20 times or 10.01 at 25 times: entry needs durable conversion and growth near the favorable end.

FY27 EPS guidance of GAAP10.21–10.25 and adjusted 16.67–16.71 assumes no further portfolio-value changes; that does not erase gains already recognized. CFO and FCF guidance grows only 4–5%, with capex around 1.5% of revenue. That FCF is not fully distributed without SBC, integration, liquidity and maturities. A fully funded five-year owner-return path is not quantified with sufficient support; therefore an apparent 14-times P/E does not establish a buy.

Microsoft, Oracle and ServiceNow are commercial references for enterprise software and data, but their cloud, hardware, acquisitions and adjustment definitions prevent importing multiples without reconciliation. No peer average is used as intrinsic value. Salesforce's organic growth, cash and financing are the firmer comparison here; a joint downside of 8 USD and 20 times gives 160 USD while acquisitions and debt costs compete with buybacks.

Risks and monitoring

Main risks are agents replacing seats, pricing and inference costs, acquisition integration and debt-funded buybacks. From Q2, Agentforce ARR includes Slackbot and Headless 360: the changed perimeter limits a pure like-for-like growth reading. The PDF mixes EPS and operating bases; discrepancies remain explicit, without assigning unproved incremental profit to AI.

The strongest objection to waiting is that 14% cRPO growth, new contracts and greater agent adoption could accelerate organic growth in a mature platform. This counterevidence prevents calling Salesforce impaired based on price alone. It does not erase the distinction between investment gains and operating earnings or prove future acquisitions create value after cost.

Conclusion and independent score judgments

Company: 8.8/10. Recurrence, switching costs and distribution support a strong franchise; integration, financing and technological change limit an exceptional assessment of its overall economic quality.

Opportunity: 7.6/10. The price looks reasonable only with durable economic earnings and funded growth; adjustments and cash uses reduce the cushion suggested by headline EPS.

Overall: 8.1/10. This is a separate judgment on business, price, financing and evidence, not an automatic average. Waiting for a new entry is coherent with a good company whose return at this price needs firmer support; it does not imply selling an existing holding.

Why we could be wrong: organic agent monetization and share-count reduction could outperform the cautious scenario. What would change our view: repeated corporate releases showing organic growth, cash after SBC and acquisitions funded without impairing liquidity or refinancing. A price decline alone does not establish that improvement.

Least-supported valuation component: portfolio-earnings normalization and five-year agent margins and reinvestment costs. No probabilities or expected return are assigned. The 250.30 USD reference and 23/10/2026 report date remain separate from 28/10/2026 editorial publication.

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.