



COMILLAS

UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

Facultad de Ciencias Humanas y Sociales

Grado en Relaciones Internacionales

Trabajo Fin de Grado

**Estrategia internacional en la
venta e integración de Slack en
Salesforce**

Estudiante: Elena Gómez del Campillo Martín

Director: Santiago José Urío Rodríguez

Madrid, abril del 2022

Resumen

El presente trabajo de investigación expone, a través de un caso relevante acontecido en la industria tecnológica de software, la compra de Slack Technologies Inc. por parte de Salesforce.com Inc., cómo las fusiones y adquisiciones entre empresas internacionales pueden o no generan valor entre los *stakeholders*. De esta forma, se aborda la relevancia del caso desde la perspectiva internacional, así como las fusiones y adquisiciones desde un enfoque teórico y aplicado al caso en cuestión. Tras una descripción del sector tecnológico, su competencia y las empresas mencionadas, se ofrece un análisis de dicha adquisición ocurrida en 2020. Se valora su impacto, a fin de dar respuesta a los objetivos planteados y concluir con los aspectos más significativos planteados como referencia para las futuras F&A internacionales del sector de las tecnologías.

Palabras clave: internacionalización, sector software, Fusiones y Adquisiciones, creación de valor, estrategia internacional, Slack, Salesforce

Abstract

This research paper exposes, through a relevant case in the software technology industry, the purchase of Slack Technologies Inc. by Salesforce.com Inc., how mergers and acquisitions between international companies may or may not generate value among stakeholders. In this way, the relevance of the case from an international perspective is addressed, as well as mergers and acquisitions from a theoretical and applied approach to the case in question. After a description of the technology sector, its competition and the companies mentioned, an analysis of such acquisition that occurred in 2020 is provided. Its impact is assessed, in order to respond to the stated objectives and conclude with the most significant aspects raised as a reference for future international M&A in the technology sector.

Key Words: internationalization, software industry, Mergers and Acquisitions, value creation, international strategy, Slack, Salesforce

Índice

Resumen	2
Abstract	2
Tabla de figuras	4
Introducción	5
Motivos y finalidad del análisis	5
Objetivos y preguntas	6
Estado de la cuestión	8
Marco teórico	12
El principio de creación de valor	14
Metodología	16
Análisis del sector y de las empresas del caso	17
Breve análisis del sector tecnológico	17
<i>Análisis de las cinco fuerzas de Porter</i>	17
<i>Análisis de las principales empresas del sector tecnológico del software</i>	19
<i>Análisis evolutivo del crecimiento general de las empresas del sector tecnológico</i>	21
<i>Análisis de la industria tecnológica en el mercado de fusiones y adquisiciones</i>	22
Análisis de Salesforce.com Inc.	24
Análisis de Slack Technologies Inc.	28
Caso de estudio: Slack Technologies - Salesforce.com	34
Análisis de la adquisición	34
Impacto de la adquisición	39
Conclusión	42
Bibliografía	45

Tabla de figuras

FIGURA I: Global Quarterly Breakdown Trend (2006-2020)

FIGURA II: Global Sector Breakdown Trend (2019-2020)

FIGURA III: Clasificación de Fusiones y Adquisiciones

FIGURA IV: Evolución de la cuota del mercado de CRM 2017-2021

FIGURA V: Comparativa del mercado de Software 2021

FIGURA VI: Matriz de Ansoff

FIGURA VII: Resumen de las principales operaciones tecnológicas del 2020

FIGURA VIII: Análisis DAFO Salesforce.com 2021

FIGURA IX: Estado de flujos de caja Salesforce 2019-2021

FIGURA X: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Salesforce 2019-2021

FIGURA XI: Balance de situación Salesforce 2019-2021

FIGURA XII: Análisis SWOT Slack Technologies 2020

FIGURA XIII: Hechos y finanzas: holgura Slack 2017-2020

FIGURA XIV: Estados de flujo de caja Slack 2019-2021

FIGURA XV: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Slack 2019-2021

FIGURA XVI: Balance de Situación Slack 2019-2021

FIGURA XVII: Las grandes adquisiciones de las tecnológicas

FIGURA XVIII: Acuerdo de adquisición Slack+Salesforce, principales consideraciones

FIGURA XIX: Comparativa de Slack Technologies y Salesforce en el momento de la adquisición

Introducción

Las mayoría de las compañías, desde su inicio de la actividad empresarial, tienen una ambición hacia el mercado internacional. Ello representa una buena oportunidad para garantizar el crecimiento y mejorar la perspectiva organizacional futura. Así, la internacionalización no solo permite posicionarse en otros países sino que también estimula la economía digital, las exportaciones, el crecimiento próspero, la disminución del desempleo, entre otros beneficios.

Una de las formas de internacionalizarse es a través de transacciones como las fusiones y las adquisiciones, que, a priori, facilitan la proyección global que las empresas desean. Es precisamente esto lo que se analizará en el presente trabajo de fin de grado.

A través del caso de la compra de Slack Technologies Inc. por parte de Salesforce.com Inc., se examinará el impacto que la compra tiene en términos de expansión internacional. Es un caso de compra en el sector del software, un mercado en crecimiento y evolución y de relevancia por la concentración de la competencia y la creciente transformación digital que las empresas, de todos los sectores, están ejecutando.

En dicho mercado, las métricas con las que se valoran las fusiones y adquisiciones son atractivas y se relacionan fundamentalmente con las características de las compañías compradas y con las del acuerdo resultante. Así, se valora “el potencial de escalabilidad del negocio, tipo de tecnología, dimensión de la compañía, equipo humano, etc.” (IMAP Albia Capital, 2020).

Si bien es verdad que debido a la pandemia Covid-19, ha habido un descenso de las operaciones tecnológicas, la industria del software ha experimentado una recuperación más rápida, en la que ha tenido gran relevancia la compra de Slack como “una apuesta por las sinergias de ingresos” (Cyran, 2020), con la que se pretende, como principal beneficio, ofrecer un servicio integral a los clientes y a través de la cual se compite internacionalmente y se defiende de empresas como Microsoft, con el producto Teams.

Motivos y finalidad del análisis

El motivo principal de la investigación es el interés que desprende la adquisición de Slack Technologies Inc. por parte de Salesforce.com Inc. en el panorama económico y financiero internacional. Se trata de una transacción a múltiplos elevados, ya que “Salesforce va a pagar alrededor de 26 veces los ingresos estimados del objetivo, frente a las aproximadamente 9 veces propias” (Cyran, 2020), de la que derivan consecuencias

en la competencia del sector tecnológico global. Resulta interesante, además, analizar el proceso de dicha compra y sus resultados finales pues es una de las mayores transacciones tecnológicas acontecidas en el año 2020, un año caracterizado, como se abordará en el estado de la cuestión, por un entorno económico-financiero turbulento producto de la pandemia Covid-19.

La finalidad del caso objeto de estudio es conocer las motivaciones estratégicas en dicho panorama internacional, por las que las empresas se fusionan y se adquieren. Pretende ser un análisis útil para futuras fusiones y adquisiciones (de ahora en adelante: F&A) de este tipo, debido a la popularidad que suelen tener estas operaciones como herramientas estratégicas, enmarcadas en un contexto en el que no parece cumplirse exactamente la teoría del libre mercado en el que los mejores productos prevalecen sobre aquellos menos eficaces aunque lanzados por empresas más populares. Todo ello, aplicable a empresas del sector, con similar situación, gracias al estudio de caso propuesto.

En definitiva, parece relevante la investigación pues cada vez se dan más habitualmente estas transacciones como estrategia de expansión internacional y más en el sector tecnológico donde hay una gran concentración de cuotas de mercado en unos pocos *players* operantes en él. Entender cómo se ha llevado a cabo y cuáles son las oportunidades de mejora en el proceso y los resultados tiene una utilidad práctica para las operaciones tecnológicas futuras.

Objetivos y preguntas

El presente trabajo de fin de grado pretende analizar la estrategia e importancia internacional de las fusiones y adquisiciones (F&A), llevadas a cabo por empresas multinacionales. En el caso que nos ocupa se abordará como caso de estudio, la adquisición anunciada en diciembre del 2020 por parte la multinacional Salesforce.com Inc. a la compañía de origen canadiense Slack Technologies Inc., enmarcada en un contexto económico y financiero en el que este tipo de transacciones son fundamentales para el estímulo de la economía.

En el caso, el objetivo es entender los motivos que llevan a Slack Technologies a la integración con Salesforce.com, por qué Slack selecciona a Salesforce como comprador, si puede considerarse adecuada la elección del *partner* y del proceso escogido en la adquisición.

Otro objetivo es evaluar si se consiguieron los resultados deseados en la operación y si se pudiera haber valorado una alternativa diferente en el contexto en el que operan ambas empresas u oportunidades de mejora.

En este sentido, las preguntas específicas que se responderán en el presente trabajo de fin de grado serán:

- ¿Cómo se ha llevado a cabo y que motivaciones tiene la adquisición de Slack Technologies por parte de Salesforce?
- ¿Ha sido la elección de *partner* correcta en función de las motivaciones de la adquisición?
- ¿La adquisición ha reportado oportunidades de expansión internacional y de mejora de posición competitiva?
- ¿Podría haberse planteado Slack otra estrategia diferente para alcanzar sus motivaciones?
- ¿Qué relevancia ha tenido esta F&A en el sector tecnológico internacional?

Estado de la cuestión

Las fusiones y adquisiciones son decisiones estratégicas entre empresas, con las que se pretenden principalmente la creación de valor. Consisten en un acuerdo empresarial en búsqueda de expansión y/o crecimiento, por el que dos empresas se fusionan o integran (fusiones) o una empresa, que suele ser de mayor tamaño, compra a otra de menor tamaño, en ambos casos originando una nueva compañía que se compone de elementos integrados de ambas y por lo tanto es de mayor tamaño (Zozaya, 2007, p.3).

El aprovechamiento de las sinergias operativas (disminuir costes, aumentar ingresos, expansión o aumento de la cuota de mercado) y financieras (mayor *cash flow* o descenso del coste de financiación) de las empresas participantes permite en muchas ocasiones una mejora en la posición de la empresa resultante de esas fusiones o adquisiciones (Zozaya, 2007, p.6). Para que esto sea así, es esencial una buena gestión de estas, lo que permite la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo. Son operaciones complicadas que constan de muchos procesos como “*due diligence*, negociación, financiación e integración, cada una de las cuales es compleja en sí misma” (Barkema & Schijven, 2008, p.595) para los que las compañías han de estar preparadas y bien asesoradas.

Además de las motivaciones en las F&A para la mejora de los factores internos de las empresas, existen otros detonantes como el aprovechamiento de la expansión de las economías, la tendencia globalizadora, las decisiones legislativas o los avances tecnológicos que promueven la competitividad (Zozaya, 2007, p.6-7). Así las empresas aprovechan todas las oportunidades para fusionarse o comprar a otras y posicionarse mejor en el mercado.

El 65% de los acuerdos se plantean internacionales frente al 35% que corresponderían a los nacionales (Guerzoni, Mirchandani & Perkins, 2021). El impacto de la globalización se refleja en las preferencias por los acuerdos internacionales, posiblemente por las oportunidades de expansión y crecimiento que derivan de estos.

Se debe tener en cuenta la tipología de las F&A, establecida tras la revisión de la literatura científica. Así, la clasificación se divide en función de la naturaleza de la integración (horizontal, vertical, conglomerado), según sujetos del acuerdo (inversores internos o externos) o según propósito de las mismas (hostil o amistoso) (Chernenko, Moiseienko, Korohod & Hlushchenko, 2021, p.7).

El mercado de las fusiones y adquisiciones es importante en el panorama internacional puesto que se trata de una forma estratégica en la que expandir los negocios a nuevos mercados o segmentos de estos, consolidarlos o mantenerlos a través de reestructuraciones (Chen, 2020). En definitiva, son operaciones con grandes posibilidades que en este mundo globalizado amplían las oportunidades a las empresas y estimulan la actividad económica en los mercados. Además, por la importancia de los criterios ASG, o aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza, están cada vez más orientadas a la creación de valor que impacta en muchos más ámbitos que los meramente económicos-financieros (Wiley, 2020).

En 2020, los conflictos comerciales persistentes entre China y Estados Unidos (Chen, 2020), así como por la reciente pandemia, los confinamientos domiciliarios y las votaciones electorales en Estados Unidos, factores de elevada importancia internacional en un mundo globalizado (Wiley, 2020), transforman el panorama económico financiero. Así, tanto las propias empresas como los mercados en los que operan se ven impactados. En el caso del mercado de fusiones y adquisiciones, algunas empresas se ven en la obligación de interrumpir operaciones y crecen en un 30% las de necesidad por dificultades en la actividad, así se observa a principios de año, un descenso sin precedentes desde la Crisis del 2008 (Mergermarket, 2020, p.5).

Fruto de la pandemia, los acuerdos exigen mayores garantías por el incremento de los riesgos y de la inestabilidad en el mercado, así como se extiende el nivel de detalle de estos y en ocasiones se prorrogan o flexibilizan buscando su supervivencia (Morrison & Foerster LLP, 2021, p. 7). En definitiva, se busca mitigar los riesgos y hacer frente a una situación de incertidumbre económica y financiera que en un principio se muestra turbulenta. Otros aspectos que se tienen en cuenta son los relacionados con las consecuencias de los confinamientos, como un mayor cuidado de los procesos de *due diligence*, mayores ayudas a empresas, criterios ASG y de seguridad cibernética (Morrison & Foerster LLP, 2021, p. 7-8/13). Se trata de adaptar el mercado de F&A a las consecuencias derivadas de la nueva situación.

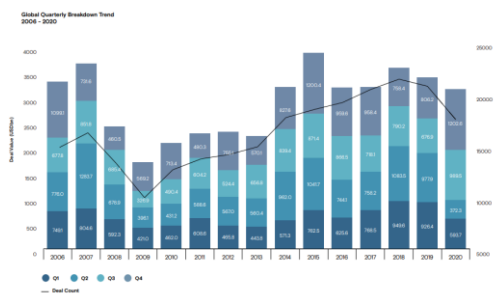
Según el informe *The M&A 2020 Report Alternative Deals Gain Traction* los múltiplos a los que se valoran las fusiones y las adquisiciones son inferiores respecto al 2019, así “en los primeros ocho meses de 2020, el múltiplo medio de las operaciones fue de 10,5x (frente a 13,8x en 2019)” (Kengelbach et al., 2020, p.3). Esto, que representa la estimación del valor de la compañía comprada a partir de los múltiplos de los precios

pagados en fusiones y adquisiciones de empresas comparables, implica una valoración más barata de la empresa comprada.

Sin embargo, el segundo semestre del año avanza con un mercado que se va reactivando progresivamente, aunque marcado por aspectos sanitarios como la creación y disponibilidad global de una vacuna contra el Covid-19 y por ese enfoque hacia criterios ASG que van dando forma al mercado (Wiley, 2020). La reactivación se produce tanto en las transacciones como en las llamadas *megadeals* u operaciones de USD 10.000 millones o más (Kengelbach, y otros, 2020, p.5), aunque estas operaciones siguen siendo inferiores respecto al año previo, un 21% menos que en 2019 (Refinitiv, 2020, p.2).

En el siguiente gráfico se observa la evolución del volumen del mercado de fusiones y adquisiciones global, donde queda reflejada esa diferencia de actividad entre el primer y segundo semestre del año 2020.

FIGURA I: Global Quarterly Breakdown Trend (2006-2020)



Fuente: Mergermarket, 2020, p.7

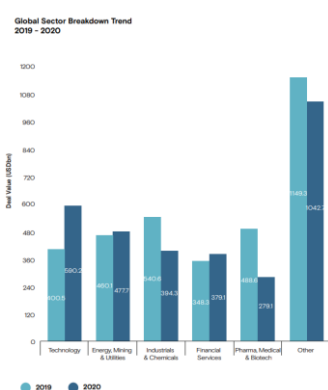
Cabe destacar que, a pesar de la caída del mercado internacional en el primer semestre, los resultados del año completo son positivos y resulta en un descenso de únicamente un 3% respecto al año 2019 (Morrison & Foerster LLP, 2021, p. 1).

Las industrias convergen y la tecnología disrumpe en la forma de trabajar, originando el teletrabajo, del que emanan oportunidades de negocio tras observar la necesidad de una mayor eficiencia en comunicación y gestión en las empresas. Estas tienen a sus empleados trabajando desde diferentes localizaciones. Ejemplo de esto es “el anuncio de Cisco de comprar Slido y el plan de Facebook de adquirir Kustomer” (Wiley, 2020), así como la adquisición de Slack Technologies Inc. por parte de Salesforce.com Inc. que tiene lugar a finales del 2020. Una importante operación para el sector

tecnológico pues supone la creación de una herramienta de gestión 360° de negocios (Chen, 2020).

De hecho, según el informe *Global & Regional M&A Report 2020* (p. 5) publicado por Mergermarket ese mismo año, el sector tecnológico, de los medios y de comunicación, fue el más activo en volumen de operaciones de fusiones y adquisiciones con un valor de USD 851.800 millones. Dicho valor supone un cuarto del mercado de fusiones y adquisiciones globales. Seguido por sectores como el energético, el industrial y el químico como se observa en el gráfico siguiente.

FIGURA II: Global Sector Breakdown Trend (2019-2020)



Fuente: Mergermarket, 2020, p.8

Es destacable también en el período, que el mercado de *Private Equity (PE)* experimenta un crecimiento boyante (Morrison & Foerster LLP, 2021, p. 5). Esto amplía las posibilidades de inversión y por tanto un estímulo en el mercado de posibles fusiones y adquisiciones. Es más, “Las empresas de capital riesgo gastaron 608.700 millones de dólares en 2020 en 3.509 operaciones, un 3,3% más que en 2019 (589.000 millones de dólares)” (Mergermarket, 2020, p.5). Este tipo de inversión estuvo principalmente dirigida al sector tecnológico y representa un impacto en el mercado de F&A internacional y sectorial.

Finalmente, las tendencias globales en el mercado de fusiones y adquisiciones pueden diseccionarse por zonas geográficas. Así, en Estados Unidos la tendencia es parecida a la global en tanto que hay un descenso en los primeros meses del año que se recupera en el segundo semestre aunque resulta en un 21% menos que el año previo. Sin embargo, en Europa, Japón y en especial el mercado asiático, aumentan las operaciones (Morrison & Foerster LLP, 2021, p. 1-5).

Marco teórico

A comienzos del año 2020, con motivo del surgimiento de la pandemia Covid-19, se produce un cambio radical e internacional en la mayoría de los sectores empresariales. Aparecen los confinamientos y las medidas sanitarias derivadas de la crisis sanitaria y dicha crisis impacta en la economía, las finanzas, la educación, la legislación, el entorno empresarial, entre otros aspectos que comienzan a modularse y adaptarse para mitigar los impactos.

Se transforma la forma de trabajar optando por el teletrabajo, generando una tendencia hacia la digitalización traduciéndose en el auge de la tecnología que se desarrolla con rapidez y propulsa la globalización, permitiendo que muchos trabajos se ejecuten a distancia del país de origen de la empresa contratante.

Así, en un mercado dinámico y cambiante, algunas empresas internacionales se ven en la necesidad de ejecutar fusiones o adquisiciones para poder mantener su actividad, reforzar su posición respecto a empresas competidoras o para su desarrollo o expansión internacional. Su papel es fundamental para la estrategia de negocio permitiendo el crecimiento, el aprovechamiento de sinergias, la expansión internacional, el desarrollo de nuevos productos o mercados, entre otras cuestiones fundamentales.

Las fusiones y adquisiciones son consideradas operaciones elementales en el mercado financiero y tienen un momento álgido en Estados Unidos como consecuencia de la crisis de 1990. En ese momento, las empresas comienzan a emplearlas para su supervivencia en el mercado.

Los negocios que se fusionan o se adquieren buscan un aumento de valor tras la operación. Esto significa que las empresas de la operación, como parece lógico, se rigen por el principio de creación de valor que determina en última instancia su éxito. Buscan aumentar su cuota de ingresos y presencia en los mercados, aumentar la diversificación, el potencial de competencia, entre otras cuestiones de interés (Carbonell, 2014).

Además es importante que ambas empresas lleguen a un acuerdo para poder llevar a cabo la operación (Fernández & Bonet, 1989). Este es el punto de partida de la mayoría de las teorías de las fusiones y adquisiciones (F&A), que se presenta su clasificación en formato tabla:

FIGURA III: Clasificación de Fusiones y Adquisiciones

TIPO DE ACCIÓN	DEFINICIÓN	CLASIFICACIÓN
Fusión	Integración de dos o más empresas en una única y nueva sociedad	Fusión pura ($A+B=C$) Fusión por absorción ($A+B=A'$) Fusión con aportación parcial de activo ($A \rightarrow a+B=C$)
Adquisición	Compra de activos o acciones de una empresa por parte de otra que se convierte en la nueva propietaria	<ul style="list-style-type: none"> • Compra mediante apalancamiento financiero • Oferta pública de compra de acciones

Fuente: Peiro, 2015 – Economipedia.com

Las fusiones y adquisiciones, para ser eficientes pueden perseguir diferentes objetivos propuestos por Ocaña y Peña (1992, p.162-164):

- Motivos tecnológicos
- Motivos estratégicos
- Motivos fiscales
- Motivos financieros
- Control de la gerencia
- Evitar la quiebra
- Reducción coste de financiación

Muchos de los motivos expuestos están estrechamente relacionados con el componente económico, sin embargo, cabe destacar que existen motivos como la expansión internacional, la diversificación de riesgos, el alcance de economías de escala, el valor adicional aportado a los clientes y otros grupos de interés, cuya mención resulta interesante para el presente trabajo.

En cualquiera de los casos expuestos, es importante ese aumento de valor que deriva de la operación. Los procesos de este tipo entrañan complejidad y multitud de fases que pueden resumirse de la siguiente forma (Castro, 2006, p.27-35):

- 1) “Evaluación de la fusión o adquisición como opción estratégica”
- 2) Identificación de las empresas “objetivo” a comprar, vender o fusionar
- 3) Valoración preliminar de la empresa
- 4) Negociación y elaboración y negociación de la carta de intenciones
- 5) Proceso de *due diligence*: por el que se verifica que absolutamente todo lo que se abarca en la negociación se ajusta a la realidad

- 6) Negociación y contrato de compraventa o fusión
- 7) Implementación de lo negociado e integración post-acuerdo

Dichas fases suelen tener mayor o menor complejidad y duración en función de las empresas que formen parte del acuerdo. Y de dicho proceso dependerá el éxito de la operación, determinante en el mercado internacional en el que las compañías operan.

El principio de creación de valor

Otro aspecto teórico para tener en cuenta es el Principio de Creación de Valor propuesto por Koller et al. (2010, p. 4-5) que se basa en que las empresas generan valor a través de inversiones de capital a tasas de rendimiento superiores al coste de capital. Valor no solo en términos de ingresos, sino en lo que perciben todos los grupos de interés de la empresa y determinado, en primera instancia, por el desembolso que se efectúa en la compra frente al valor del mercado que la empresa objetivo tiene en ese momento. La diferencia es lo que se denomina prima. “El valor creado por la operación se refiere a todos los agentes del mercado y sería, la suma del valor para el comprador y del valor para el vendedor” (Carbonell, 2014, p.6-14). Si el precio de la empresa que se adquiere es superior al valor de esta, se produciría una destrucción de valor para la empresa que la adquiere. En el caso contrario, la destrucción del valor acontecería para la empresa adquirida.

En cualquier caso, “la cantidad de valor generado es la diferencia entre los rendimientos obtenidos y el coste de la inversión, teniendo en cuenta la fluctuación del valor del dinero a lo largo del tiempo y el riesgo que supone la inversión” (Carbonell, 2014, p.15). Es decir, el valor viene determinado por unas variables fundamentales a analizar como el ROI, el crecimiento que experimentan los ingresos, ambos conformando los flujos de caja que, junto al análisis del coste del capital permiten obtener el valor que se genera en la transacción (Koller et al., 2010). Así, si no hay generación de flujos de efectivo se puede deducir que no se produce valor.

En dicho Principio de Creación de Valor resulta de vital importancia que el valor de la empresa que surge de la F&A sea sostenible en el tiempo (Carbonell, 2014, p.50). Para ello, debe encontrar una ventaja competitiva a mantener en el tiempo y que refuerce su situación competitiva frente a los competidores en un entorno de competencia cada vez más extensa y ofensiva. Además, es necesario que los directivos conozcan el principio

y trabajen porque la estrategia esté alineada con dicha creación de valor en el largo plazo (Koller et al., 2010, p.4-5).

Metodología

En el presente trabajo se empleará una metodología cualitativa basada en una revisión de la literatura sobre fusiones y adquisiciones e internacionalización. Esto permite extraer los datos necesarios para ejecutar el análisis y extraer las pertinentes conclusiones que se presentan como referentes en posteriores fusiones y adquisiciones.

La revisión bibliográfica, recogida en el apartado de bibliografía, se ha efectuado a través de fuentes secundarias como webs corporativas, plataformas financieras como *Bloomberg*, artículos de prensa, revistas científicas, informes de consultoría y artículos académicos de *Google Scholar*, *SCIELO*, *Dialnet*, entre otras bases de datos empleadas. Las búsquedas se han efectuado a través de *EBSCO*, *ResearchGate* y del repositorio de la biblioteca de la Universidad Pontificia Comillas.

El enfoque de la investigación empleado es el estudio de caso como herramienta de análisis de la internacionalización a través de un ejemplo importante de adquisición en el año 2020 de empresas operantes en el sector software. Esto es la adquisición de Slack Technologies Inc. por parte de Salesforce.com Inc.. Con ello y las teorías planteadas como referentes teóricos a cerca de la creación de valor en las F&A y de internacionalización, se analizan las fusiones y adquisiciones como estrategias competencia en el panorama internacional, tratando de resolver las cuestiones objetivo del presente trabajo.

Se estudiará la situación del sector tecnológico y concretamente de la industria de software, a través de herramientas como PORTER, para posteriormente entender el estado de Salesforce y de Slack antes de la adquisición y en los años posteriores a la misma para concluir en si la operación ha sido exitosa o si hay aspectos que deberían haberse abordado o planteado de manera diferente. Con esto se podrá también proponer posibles soluciones a implementar que aborden las oportunidades de mejora.

Se utiliza este enfoque metodológico porque se pretende el estudio de una situación única y relevante acontecida en un período temporal complejo. De su unicidad deriva la posibilidad del planteamiento de la adquisición como único caso de estudio, a través del cual es posible la extracción de consecuencias para tener en cuenta en próximas F&A del sector.

Análisis del sector y de las empresas del caso

Breve análisis del sector tecnológico

Para el análisis del sector tecnológico se van a emplear las siguientes metodologías:

- Análisis Porter para establecer el contexto tecnológico en el año 2020 y obtener una perspectiva del contexto en el que operan Slack y Salesforce.
- Se detallará la situación, posición y principales datos de las empresas del sector tecnológico haciendo hincapié en las empresas de software.
- Análisis evolutivo del crecimiento general de las empresas del sector tecnológico.
- Breve análisis de las fusiones y adquisiciones en la industria.

Análisis de las cinco fuerzas de Porter

El análisis de las cinco fuerzas de Porter propuesto por el profesor y economista, Michel Eugene Porter, es una herramienta que permitirá conocer en profundidad la rentabilidad del sector tecnológico en el año 2020, y que resultará útil como marco de comprensión de la decisión estratégica de la adquisición de Slack Technologies. Análisis relevante, según Porter porque “afirma que la capacidad de las empresas para competir internacionalmente depende de una correcta combinación de circunstancias locales y estrategia de empresa” (Porter 1990, citado por Aranda & Montoya, 2006).

Es importante también, tener en cuenta aspectos culturales fundamentales de los diferentes países. Se analiza el sector tecnológico en el panorama internacional a lo largo de un año, y a pesar de que se ha de tener en cuenta la diversidad de los perfiles de los clientes y de las empresas que existen en el sector, se analizará este en su conjunto.

1. Poder de negociación de los clientes: **ALTO**

Los clientes de las tecnologías tienen un alto poder de negociación pues existen una gran diversidad de empresas en el sector que ofrecen servicios parecidos lo que puede hacer que los clientes decidan qué servicios contratar que les convengan mejor e Internet ha facilitado la rapidez en los cambios a otros recursos tecnológicos en función de la conveniencia de los clientes. Además, la tendencia del individuo como el centro del negocio es esencial en el poder de negociación, así como el hecho de que la industria esté globalizada.

Según el informe *Trends in Manufacturing* elaborado por Salesforce, “se necesitan nuevos enfoques y herramientas para prosperar” (2020, p.11), lo que aumenta el poder de los clientes, como empresas, individuos o distribuidores de la tecnología, en búsqueda de las herramientas más eficientes y que mejor se adapten a sus necesidades en el entorno de creciente digitalización en el que se encuentran.

2. Poder de negociación de los proveedores: **BAJO**

Internet ha posibilitado que las empresas tecnológicas tengan un acceso directo al cliente final, disminuyendo o eliminando el número de proveedores que participan en las cadenas de valor de las empresas de la industria. Además, la gran cantidad de empresas del sector disminuye dicho poder.

3. Amenaza de nuevos competidores entrantes: **MEDIA-ALTA**

El desarrollo tecnológico es fundamental en el año 2020 pues mitiga los efectos del Covid-19 en la sociedad. En definitiva, “ha habido una auténtica revolución en el desarrollo de soluciones tecnológicas que han dado lugar a un gran número de proyectos” (Cascón-Katchadourian, 2020, p. 12).

Sin embargo, la amenaza de los competidores puede considerarse como media-alta porque las empresas proveedoras de tecnologías tienen productos muy desarrollados difíciles de igualar. Poseen medios necesarios como para que hacer que las barreras de entrada, como la diferenciación del producto, las economías de escala o la necesidad de capital, sean altas y los competidores nuevos sean menores. En la industria, igualar un producto ya consolidado, alcanzar un nivel de desembolso necesario para desarrollar un buen producto o alcanzar la eficiencia de empresas ya establecidas resulta complicado.

4. Amenaza de productos sustitutos: **BAJA**

Se considera que en la era tecnológica y especialmente de creciente digitalización de los negocios que experimenta crecimiento en el año 2020, la amenaza de productos sustitutos es relativamente baja.

Los beneficios de la industria parecen claros pues aumentan la eficiencia, abaratan costes, mejoran los servicios. Además, cada vez están más adaptados a las necesidades de los clientes haciendo de estos productos la mejor opción. En cuanto a las herramientas de gestión de las relaciones con los clientes o CRM, frente a sustitutos como una forma más manual de la gestión de estos, los beneficios como el aumento en las ventas,

optimización del servicio, aumento y personalización de la información de los clientes (Salesforce.com, s.f.), hacen que los clientes prefieran estas herramientas a cualquier otro sustitutivo.

5. Rivalidad entre competidores existentes: **MEDIA-ALTA**

En lo que respecta a las empresas de software, Salesforce lidera el mercado con una cuota del 19,8% en el año 2020, frente a empresas como Microsoft, Oracle, SAP o Adobe cuya cuota es exponencialmente inferior (Iglesias, 2020). Una tendencia que venía produciéndose en años anteriores y que se mantiene hasta la actualidad (Salesforce, 2021).

Según el Informe Sobre Tecnología e Información 2021 elaborado por las Naciones Unidas, en “el mercado tienden a concentrarse, reduciéndolo a un pequeño número de grandes empresas” (p.15). Esto genera una disminución de los competidores que operan en el sector tecnológico, quienes se ven en la obligación de emplear las F&A como medios de supervivencia forzosos y estrategias defensivas frente a los grandes *players*.

Es importante tener en cuenta que las tecnológicas chinas y estadounidenses lideran la competitividad en la industria (Braithwaite, et al., 2021) frente a otras zonas geográficas.

Análisis de las principales empresas del sector tecnológico del software

En diciembre del año 2020, Salesforce.com Inc. anuncia la compra de Slack Technologies Inc. Se trata de dos empresas tecnológicas que compiten en un sector frente a otras grandes empresas como Microsoft, Oracle, IBM, SAP, Apple o Facebook.

El sector tecnológico y dentro de este, las empresas de software como las del caso de adquisición que nos ocupa, es uno de los menos impactados por la pandemia del Coronavirus. Esto es así por el surgimiento del teletrabajo como nueva rutina laboral. Según Forbes, Apple en 2020 sigue liderando en el puesto sexto como empresa tecnológica más grande de la lista Global 2000 de las compañías públicas de mayor tamaño de mundo. En dicha lista se encuentran, aunque en puestos inferiores, ciento setenta y siete empresas tecnológicas (Ponciano, 2021).

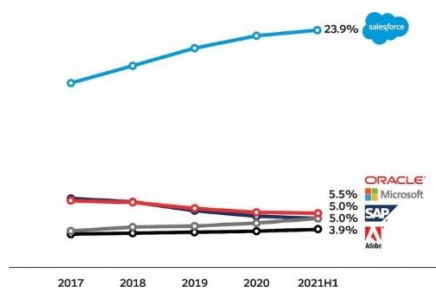
Dentro del sector tecnológico resulta importante, de cara al posterior análisis del caso, determinar en qué área operativa se encuentran Salesforce y Slack Technologies.

Salesforce dentro del sector tecnológico, es una empresa de software, en concreto una plataforma de gestión de relaciones con clientes también denominada CRM. Está basada en la nube. El mercado de CRM es muy competitivo, evoluciona, crece con mucha rapidez y se fragmenta (MarketLine, 2021, p.7). Salesforce compite con diversidad de empresas proveedoras de software, con empresas en cuyos servicios se incluyen CRMs y proveedores de *cloud computing* como: Callidus Software, Microsoft, SAP, Oracle o NetSuite, Sugar CRM, Zoho (MarketLine, 2021, p.7).

Sin embargo, las cuatro empresas líderes entre todas ellas y que son las que Salesforce considera como amenaza real son: Oracle, Microsoft y SAP (Prieto, 2019). Se observa en esto la tendencia de concentración del mercado en unas pocas aunque gigantes compañías que tienen una visión muy amenazante para la competencia que les pueda reducir su cuota de mercado en el panorama internacional.

En cuanto a Salesforce.com, según la *International Data Corporation*, tiene la cuota más alta del mercado de CRM frente a Microsoft, Oracle, SAP o Adobe (Salesforce.com, 2021). Esto queda reflejado en el siguiente gráfico:

FIGURA IV: Evolución de la cuota del mercado de CRM 2017-2021



Fuente: Salesforce.com, 2021

La alta competencia en el mercado puede traducirse en amenazas con relación a los precios de los productos, a dichas cuotas en el mercado que, en el caso de Salesforce, ha ido aumentando en cuota progresivamente cada año y finalmente, si se diera el caso de una creciente amenaza, por lo expuesto, Salesforce podría ver afectada su situación financiera. Los principales datos del mercado de software se exponen a continuación.

FIGURA V: Comparativa del mercado de Software 2021

Empresa	Cuota de mercado (IDC)	Puesto Global 2000 (Forbes)	Ventas (Forbes)	Beneficios (Forbes)	Activos (Forbes)	Valor del mercado (Forbes)	País (Forbes)
Salesforce	23,9%	163	\$21,3	\$4,1	\$66,3	\$213,6	Estados Unidos
Oracle	5,5%	71	\$39,7	\$12,8	\$118,1	\$227,7	Estados Unidos
Microsoft	5,0%	15	\$153,3	\$51,3	\$304,1	\$1.966,6	Estados Unidos
SAP	5,0%	123	\$31,7	\$6,3	\$71,5	\$164,2	Alemania
Adobe	3,9%	297	\$13,7	\$5,6	\$25,0	\$251,0	Estados Unidos
Slack	N/A	1983	\$903,0	-\$300,4	\$2,4	\$24,6	Estados Unidos

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Andrea, et al., 2021 y Salesforce.com 2021

El mercado en el que operan estas empresas es internacional. Se trata de multinacionales tecnológicas establecidas en diferentes puntos de la geografía que compiten entre sí para seguir expandiéndose por todo el mundo y situándose en posiciones de liderazgo. Importante en el análisis internacional de la estrategia internacional de la adquisición del estudio de caso. Además, se observa que Salesforce, a pesar de no ser la empresa más grande de las competidoras, sí que es líder en cuota de mercado.

Slack Technologies es también, dentro de la clasificación de empresas tecnológicas, una empresa de software pero de tipo software como servicio (*Software as a Service: SaaS*). Dentro de esta clasificación se trata de una herramienta de comunicación eficiente en tiempo real. Microsoft Teams es la competencia directa de Slack, pues además de proveer con los mismos servicios que Slack, integra Office 365°. También Adobe Acrobat, Google Workspace, SAP Jam, entre otras alternativas presentadas por Gartner (2021).

Análisis evolutivo del crecimiento general de las empresas del sector tecnológico

Las tecnológicas son empresas con un amplio potencial de desarrollo en el mundo. La tecnología ha posibilitado que las compañías operen en un contexto globalizado en el que las oportunidades tipo nicho y centralizadas en una determinada geografía, se transforman en mundiales, aumentando la cantidad e intensidad en la competencia.

Según un estudio de *Harvard Business Review*, el análisis del impacto global de empresas líderes se relaciona con “su éxito creando nuevos modelos de negocio, su capacidad de adaptación a los cambios y sus resultados financieros” (Anthony, Trotter &

Schwartz, 2019). En definitiva, se trata de empresas que se expanden con rapidez gracias al desarrollo de líneas de negocio adaptadas al mercado y sus consumidores, con soluciones innovadoras que se desvían de lo que tradicionalmente la empresa ejecuta, traduciéndose en un aumento de su cuenta de resultados. Como ejemplo del seguimiento de estas tendencias encontramos Microsoft y, en el caso contrario a Nokia que no alcanza la innovación suficiente como para continuar con su actividad y se vio absorbida por Microsoft (Hernández, 2015).

Así, pequeñas empresas como en su día fueron todas las tecnológicas, luchan por su supervivencia en un entorno de escasez de recursos y de alta competitividad. Investigan el mercado, los clientes y a la competencia con miras a un crecimiento presente y futuro. Así se decide que estrategia desea la empresa, si de diferenciación de producto o liderazgo en costes, e incluso algunas van en búsqueda de ese océano azul que les permita explotar algo nuevo que suponga gran valor y crecimiento rentable (Martínez, 2021).

Cuando la empresa en crecimiento comienza a llevar a cabo exportaciones esporádicas, tiene voluntad y perspectiva de participación en el mercado global, tiene la opción de internacionalizarse (Araya, 2009, p.19). En muchas ocasiones, la internacionalización se hace a través de alianzas estratégicas con empresas preestablecidas en el lugar, mientras que otras las fusiones y adquisiciones representan una clara oportunidad de expansión a otros mercados (Muñoz, 2020).

En ocasiones, las compañías que van creciendo, a pesar de su voluntad de permanecer independientes y por tanto de evitar las F&A, han de utilizar dichas estrategias como defensivas, para poder seguir compitiendo en el mercado, tratando de crecer internacionalmente y/o deshaciéndose de la competencia. Un mercado que en teoría es libre y en el que los productos buenos deberían prevalecer sobre aquellos que no lo son tanto, independientemente de las empresas de las que provengan.

Análisis de la industria tecnológica en el mercado de fusiones y adquisiciones

El mercado de F&A en 2020 experimenta un crecimiento. En general, la globalización ha generado un aumento de la competitividad entre empresas en el territorio nacional, promoviendo la actividad de las fusiones y adquisiciones. Con la situación pandémica y la constante exposición a la digitalización, la tecnología se convierte en un motor fundamental para la mayoría de las empresas. De esto deriva el crecimiento del sector y sus necesidades de expansión.

Los negocios internacionales utilizan las fusiones y adquisiciones como elementos estratégicos de crecimiento. Igor Ansoff, matemático y economista, propuso una matriz de crecimiento estratégico empresarial como herramienta de análisis para las empresas. Así, “fundamenta su clasificación en función de la relación que existe entre la situación actual o tradicional de la empresa y los nuevos desarrollos, tanto en lo que se refiere a productos como a mercados” (Peris-Ortiz, Armengot & Benito-Osorio, 2013, p.3). La matriz se configura de la siguiente manera:

FIGURA VI: Matriz de Ansoff

	Productos actuales	Nuevos productos
Mercados actuales	Penetración en el mercado	Desarrollo de producto
Nuevos mercados	Desarrollo de mercado	Diversificación

Fuente: Peris-Ortiz, Armengot & Benito-Osorio, 2013, p.3

Las fusiones y adquisiciones pueden perseguir cualquiera de los objetivos de la matriz. Las motivaciones de compra de Slack en el marco Ansoff, se analizarán en posteriores apartados.

En 2020, la actividad de F&A del sector TMT o Tecnología, Medios y Telecomunicaciones, incrementó su valor en un 56,8% más que el año anterior. Así, el nuevo valor de dicho mercado se sitúa en los USD 851,8bn (Mergermarket, 2020, p.5). Esto supone más de un 25% del total de la actividad de fusiones y adquisiciones de ese año. Aunque en volumen los acuerdos no son tan numerosos. Si se considera separadamente la tecnología, el valor del mercado en el sector es de USD590,2bn.

Alguna de las transacciones tecnológicas más señaladas del periodo fueron cinco que se detallan a continuación.

FIGURA VII: Resumen de las principales operaciones tecnológicas del 2020

VALOR EN ANUNCIO (USDbn)	FECHA ANUNCIO	GEOGRAFÍA PRINCIPAL		
		ACUERDO	COMPRADOR	VENDEDOR
38,5	13-sep	Reino Unido	NVIDIA Corporation	SVF Holdco (UK) Limited
35,6	27-oct	Estados Unidos	Advanced Micro Devices Inc	Xilinx Inc

		Estados Unidos	Salesforce.com Inc	Slack Technologies Inc
25,6	01-dic	Estados Unidos	Analog Devices Inc	Maxim Integrated Products Inc
20,3	13-jul	Estados Unidos	LINE Corporation	Z Holdings Corporation
4,9	23-dic	Japón		

Fuente: Mergermarket.com, 2020

Son algunas de las transacciones acontecidas en 2020, año en el que los inversores y empresas han visto el sector tecnológico como atractivo a pesar de la pandemia. Es un año marcado por el teletrabajo y la creciente digitalización que han promovido las operaciones y en concreto en lo que al software respecta.

Análisis de Salesforce.com Inc.

Salesforce.com Inc. es una empresa líder de software americana que surge en San Francisco en el año 1999. Provee a sus clientes con una “plataforma de gestión de las relaciones con los clientes (CRM) basada en la nube” (Salesforce, s.f.). Con esta las empresas tienen en su *cloud*, accesible a todos los departamentos pertinentes, la información de sus clientes. Esta integración y unificación de la información permite una mayor eficiencia, rentabilidad, productividad, fidelización y adaptación a los clientes finales.

El CRM está principalmente dirigido a los departamentos donde la información de los clientes es esencial. Estos son marketing, ventas y atención al cliente. Con la herramienta, las empresas clientes de Salesforce.com obtienen una visión completa de sus clientes y pueden personalizar y conectar otras herramientas en cualquier localización, por ser una empresa de software en la nube. Salesforce considera que el CRM puede definirse como tecnología que permite gestionar clientes, como estrategia de gestión de clientes o como proceso o sistema de gestión de relaciones (Salesforce, s.f.). En cualquier caso, es un sistema de registro de datos para su posterior procesamiento de una manera más eficiente que, en la actualización era de digitalización contante y creciente es fundamental de cara a ahorro de tiempo y permanencia y captación de usuarios.

Los productos que Salesforce ofrece son muy variados: Sales Cloud, Service Cloud, Marketing Cloud, Commerce Cloud, Analytics, Tableau CRM, Community

Cloud, Platform, Sales y Service Cloud, Success Plans, Work.com, Quip y Pardot (Salesforce, s.f.). Algunos de ellos con diferentes ediciones y multitud de opciones por las que los clientes pueden escoger la solución que mejor se adapte a sus necesidades. Todo esto, enmarcado en un contexto global en el que opera Salesforce, con oficinas en Europa, Oriente Medio, África, América, Asia y Pacífico (Salesforce, s.f.). Aunque su sede se establece en California, lugar en el que fue fundada la empresa.

FIGURA VIII: Análisis DAFO Salesforce.com 2021

Strength	Weakness
Focus on innovation improves sales and services Increase in cash position enables the company to meet its short-term obligations Strong revenue performance helps the company to maintain its stand in the market	Rising costs could impact profitability Dependence on the Americas for majority of revenue amplifies business risk
Opportunity	Threat
Strategic acquisitions help the company expand its business operations Demand for global BPO service industry Emphasis on product development could further enhance Salesforce's product portfolio	Growing competition in cloud market Increasing Privacy Concerns Currency fluctuations

Fuente: MarketLine, 2021, p.4

El análisis DAFO (debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades) de Salesforce permite entender la situación actual de la empresa, con perspectiva de análisis de la realidad para la toma de decisiones empresariales. Los datos son posteriores a diciembre del 2020, anuncio de la compra de Slack, pero con ellos se observa la posición dominante tras el acuerdo.

Así, según *MarketLine*, las fortalezas de Salesforce son la constante innovación para una mejora de sus ventas y servicios, así como la sólida posición de sus ingresos que permiten mantener su posición de liderazgo. Salesforce ha invertido en 2020 USD 2.766 millones en I+D. En contraposición, sus debilidades o aspectos internos a mejorar son que se debe tratar de mantener los costes para que su aumento no tenga efectos en la rentabilidad de la empresa, ya que en los últimos años, los costes de marketing, administrativos y de publicidad han aumentado. Otra debilidad es mitigar el riesgo que supone la actual dependencia del negocio a Salesforce América, pues a pesar de su expansión internacional, esta área implica los mayores ingresos, siendo en 2020 el 70,4% de sus ingresos y si América no mantiene su prosperidad económica podría generarse un impacto en la compañía. Por otra parte, en cuanto a oportunidades en el análisis externo dentro del DAFO, son precisamente las que se analizarán en el caso de la adquisición de Slack, pues las operaciones de adquisiciones son estratégicas para la expansión de

Salesforce. Además, el foco en el desarrollo de la nube, entre otras oportunidades, permiten un buen posicionamiento de su portfolio con el desarrollo de productos como *Einstein Automate*, *Customer Centricity Index*, *Customer 360 Platform*, entre otros desarrollados en 2020. Finalmente, las amenazas externas para tener en cuenta son la creciente competencia en el mercado de la nube, aunque se ha visto en apartados anteriores que Salesforce mantiene una posición de liderazgo en este aspecto aunque la modificación de esta traería claros impactos financieros, así como aspectos relacionados con privacidad o con las fluctuaciones monetarias que pudieran acontecer pues es una empresa que opera en un entorno internacional en el que la regulación se adapta, en muchos casos, a cada región, lo que supone costes de implementación legislativa y los mercados de divisas son cambiantes en dicho entorno por lo que la empresa necesita provisionarse para mitigar los impactos financieros (en 2020 experimenta una pérdida de USD 59 millones) por cambios en divisas (MarketLine, 2021, p.4-8).

En relación con la oportunidad de expansión a través de adquisiciones, que principalmente se analizará la compra de Slack con la que Salesforce pretende la integración para crear un sistema de gestión 360°, que beneficie a sus clientes y aumente su posición de liderazgo, también es pertinente mencionar la compra de firma *Acumen Solutions*, proveedora de servicios personales para impactar en ingresos, productividad del personal y fidelidad de clientes. Asimismo, adquisiciones previas importantes como *Mobify*, *Vlocity*, *the CMO Club*, *Mulesoft*, *Work.com* y *Tableau*, todo ello encaminado a una integración creciente para que Salesforce sea un CRM *cloud* con amplias posibilidades, con una posición internacional clave y difícil de igualar por la competencia. En suma, una empresa con una evidente estrategia de diferenciación a través de unos productos muy completos y de calidad, además de a precios razonables, con constante innovación y perfeccionamiento y accesibles en prácticamente toda la geografía.

Algunos datos financieros a tener en cuenta en el análisis de Salesforce.com, cuya fuente es el *Annual Report* del año 2021, son:

FIGURA IX: Estado de flujos de caja Salesforce 2019-2021

	Fiscal Year Ended January 31,		
	2021	2020	2019
Net cash provided by operating activities	\$4,801	\$4,331	\$3,398
Net cash used in investing activities	(3,971)	(2,980)	(5,308)
Net cash provided by financing activities	1,194	164	2,010

FIGURA X: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Salesforce 2019-2021

Consolidated Statements of Operations			
(in millions, except per share data)			
	Fiscal Year Ended January 31,		
	2021	2020	2019
Revenues:			
Subscription and support	\$19,976	\$16,043	\$12,413
Professional services and other	1,276	1,055	869
Total revenues	21,252	17,098	13,282
Cost of revenues (1)(2):			
Subscription and support	4,154	3,198	2,604
Professional services and other	1,284	1,037	847
Total cost of revenues	5,438	4,235	3,451
Gross profit	15,814	12,863	9,831
Operating expenses (1)(2):			
Research and development	3,598	2,766	1,886
Marketing and sales	9,674	7,930	6,064
General and administrative	2,087	1,704	1,346
Loss on settlement of Salesforce.org reseller agreement	0	166	0
Total operating expenses	15,359	12,566	9,296
Income from operations	455	297	535
Gains on strategic investments, net (3)	2,170	427	542
Other expense	(64)	(18)	(94)
Income before benefit from (provision for) income taxes	2,561	706	983
Benefit from (provision for) income taxes (4)	1,511	(580)	127
Net income	<u>\$ 4,072</u>	<u>\$ 126</u>	<u>\$ 1,110</u>
Basic net income per share	\$ 4.48	\$ 0.15	\$ 1.48
Diluted net income per share	\$ 4.38	\$ 0.15	\$ 1.43
Shares used in computing basic net income per share	908	829	751
Shares used in computing diluted net income per share	930	850	775

FIGURA XI: Balance de situación Salesforce 2019-2021

Consolidated Balance Sheets		
(in millions)		
	January 31, 2021	January 31, 2020
Assets		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	\$ 6,195	\$ 4,145
Marketable securities	5,771	3,802
Accounts receivable, net	7,786	6,174
Costs capitalized to obtain revenue contracts, net	1,146	926
Prepaid expenses and other current assets	991	916
Total current assets	21,889	15,963
Property and equipment, net	2,459	2,375
Operating lease right-of-use assets, net	3,204	3,040
Noncurrent costs capitalized to obtain revenue contracts, net	1,715	1,348
Strategic investments	3,909	1,963
Goodwill	26,318	25,134
Intangible assets acquired through business combinations, net	4,114	4,724
Deferred tax assets and other assets, net	2,693	579
Total assets	<u>\$66,301</u>	<u>\$55,126</u>
Liabilities and stockholders' equity		
Current liabilities:		
Accounts payable, accrued expenses and other liabilities	\$ 4,355	\$ 3,433
Operating lease liabilities, current	766	750
Unearned revenue	12,607	10,662
Total current liabilities	17,728	14,845
Noncurrent debt	2,673	2,673
Noncurrent operating lease liabilities	2,842	2,445
Other noncurrent liabilities	1,565	1,278
Total liabilities	24,808	21,241
Commitments and contingencies (See Notes 6 and 14)		
Stockholders' equity:		
Preferred stock, \$0.001 par value; 5 shares authorized and none issued and outstanding	0	0
Common stock, \$0.001 par value; 1,600 shares authorized, 919 and 893 issued and outstanding at January 31, 2021 and 2020, respectively	1	1
Additional paid-in capital	35,601	32,116
Accumulated other comprehensive loss	(42)	(93)
Retained earnings	5,933	1,861
Total stockholders' equity	41,493	33,885
Total liabilities and stockholders' equity	<u>\$66,301</u>	<u>\$55,126</u>

Fuente de las tres tablas anteriores: Annual Report Salesforce 2021

En definitiva, Salesforce es una compañía con unos resultados financieros que prosperan con el paso de los años, aumentan los activos del 2020 al 2021, incrementan

los ingresos y se reducen los gastos, por lo que el ingreso neto es mayor. Resultados financieros que implican una estrategia de crecimiento que se forja con acciones como adquisiciones tales como la que anuncia en diciembre del 2020 de compra de Slack, caso que se investiga en el presente trabajo.

Análisis de Slack Technologies Inc.

Slack Technologies Inc. es una compañía de comunicaciones que se conforma como una aplicación de mensajería, alternativa al email, que facilita el acceso a la información dentro de las empresas que instalan la aplicación. Es un producto *software* que conecta, de una forma flexible e incluyendo a todos los empleados, el interior y exterior de la compañía a través de los canales de mensajería que se establezcan, accesibles desde cualquier localización, resultando útil, por ejemplo, en situación de teletrabajo (Slack, s.f.). En dichos canales se pueden compartir mensajes y archivos a tiempo real gracias a la integración con otras aplicaciones. Consta de un producto con varios planes: Gratuito, Pro, Business+, Enterprise Grid. Adaptados a las necesidades que los clientes puedan tener y encaminados a una creciente productividad en las comunicaciones de los empleados de las empresas que lo contratan (Slack, s.f.).

Slack Technologies, a 2021, tiene más de 169.000 clientes con planes de pago instalados en más de 150 países (Slack, s.f.). Es, claramente, una empresa internacionalizada y adaptada a la creciente digitalización que surge en Vancouver Canadá en 2009 y años posteriores como Tiny Speck, cuando sus fundadores, Stewart Butterfield y Cal Henderson, pretendían crear juegos online y en especial el videojuego, Glitch, y en el trascurso de creación de este, se dan cuenta de que existía un nicho de mercado en la creación de una herramienta de comunicación que permitiera comunicarse más eficiente y rápido (Slack, s.f.). Así, pivotaron hacia la creación de Slack Technologies, una herramienta que permitía comunicarse internamente entre equipos (Lev-Ram, 2019, p.36). Tal y como apunta el CEO de Slack, Stewart Butterfield (2020, p.30), “ahora somos una operación global con más de 2.000 empleados y más de 100.000 clientes de pago” y con oficinas en Estados Unidos, la principal y otras de ellas, en Canadá, en Irlanda, Londres, Australia, Tokio e India (Slack, s.f.). 2017 para Slack representa un momento clave en la internacionalización de la empresa, pues amplían su oferta de idiomas y valoran en general la importancia de localizar bien sus productos adaptándose respetuosamente a cada lugar (Greve, 2018).

Slack Technologies se lanza como tal en 2014 y sale a bolsa en 2019 a través de una Oferta Pública Inicial (siglas en inglés *IPO*). Año antes del anuncio de la compra de la empresa por parte de Salesforce. Esto permite dar mayor credibilidad por la transparencia exigida para estas empresas públicas. Los grupos de interés de Slack deseaban y esperaban este momento que tuvo lugar el 20 de junio del 2019. El precio por acción asignado por la Bolsa de Nueva York fue de USD 26 frente al precio con el que la acción salió a bolsa, de USD 38,5 (Lev-Ram, 2019, p.32). Esto refleja un claro interés por parte de los *stakeholders* y un incremento del valor de la empresa que la sitúa en posición de competencia con grandes empresas como Microsoft. Respecto a esta última, es pertinente mencionar que a pesar de que Microsoft Teams, producto aparentemente comparable a Slack, tiene 13 millones de usuarios frente a los 10 millones de Slack, no son del todo comparables porque los usuarios de Teams están asociados a un paquete de productos entre los que está este canal de comunicación y Slack es un solo producto que no depende de ningún otro en la suscripción (Lev-Ram, 2019, p.34).

Slack Technologies Inc. se caracteriza por tener una estrategia de diferenciación, centrada en la calidad de sus productos y en proveer la mejor experiencia de usuario. Así, la compañía se anuncia como “su servicio no es una herramienta más de chat para empresas. Más bien, está en una categoría propia” (Lev-Ram, 2019, p.34). No es un mero chat sino múltiples canales que permiten que la comunicación sea fluida, aprovechando sinergias informativas y dando la posibilidad de integrar otras aplicaciones que el cliente necesite.

La situación en 2020 de la empresa se analiza a partir de la matriz DAFO. Así se obtiene una perspectiva de la situación de Slack en el año del anuncio de la adquisición por parte de Salesforce.

FIGURA XII: Análisis SWOT Slack Technologies 2020

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none"> ○ Foco constante en el crecimiento empresarial sostenible ○ Una estrategia de actuación sólida de los equipos ante situación pandémica ○ Mantenimiento de la mentalidad start-up 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Capacidad insuficiente de atención a la demanda ○ Competitividad Teams ○ Pérdida de beneficios por altos costes

<ul style="list-style-type: none"> ○ Agilidad, claridad, flexibilidad, disponibilidad e innovación ○ Diferentes planes (<i>freemium</i>) 	
<p>OPORTUNIDADES</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Aumento del número de clientes de pago ○ Aumento del teletrabajo ○ Internacionalización empresarial ○ Capacidad de reinversión 	<p>AMENAZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Competitividad del sector ○ Economías nacionales en posible recesión

Fuente: Elaboración propia a partir de Butterfield 2020 y Lev-Ram, 2019, p.32-36

Desde sus orígenes Slack siempre ha estado en constante crecimiento sostenible para evitar una pérdida de su esencia. Se trata de una empresa que comienza como una start-up y va creciendo hasta su salida a bolsa en 2019 (Butterfield, 2020). Eso representa una fortaleza del negocio por aportar claridad y foco empresarial. Foco que mantiene el equipo y que como sostiene Stewart Butterfield, está cargado de “energía, enfoque y determinación”, con “un claro sentido del propósito, objetivos compartidos ampliamente entendidos...” (Butterfield, 2020) que trabaja ágilmente y enfocado a la innovación, con flexibilidad y disponibilidad. El éxito con el cliente se consigue por la disponibilidad 24 horas, así incrementan la formación online, se ayuda a los clientes a superar las crisis, se generan canales nuevos, se ofrece ayuda a la investigación en situación pandémica, entre otras iniciativas implantadas por cada uno de los equipos (Butterfield, 2020).

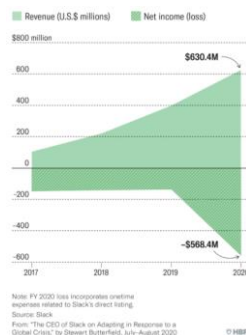
Además, los diferentes planes que ofrece, desde el gratuito al de pago, aporta flexibilidad y permite alcanzar a muchos segmentos del mercado. Slack a pesar de sus fortalezas, no está exento de debilidades. Estas son la posible incapacidad de hacer frente a toda la demanda nueva, sobre todo tras su salida a bolsa y su internacionalización en Asia e Italia donde crecen los usuarios, así, “ninguno de nosotros estaba preparado para el aumento global de la demanda de clientes que nos afectó a mediados de marzo” y “de repente, organizaciones de todo tipo, pequeñas y grandes, privadas y públicas, necesitaban transformar su forma de trabajar, de una sola vez” (Butterfield, 2020). Se trata de una empresa en expansión y expuesta a muchos cambios y nuevos procesos, a la vez que con la responsabilidad de transparencia que la salida a bolsa exige (Lev-Ram, 2019, p.32).

Otro aspecto de debilidad es que Slack no es tan rentable que Microsoft y puede experimentar pérdidas debido a la opción *freemium* que oferta (Lev-Ram, 2019, p.36). Esto implica una necesidad de mejora de los planes financieros para evitar que dichas pérdidas se prolonguen o impacten en la posición actual de la empresa. A pesar de ello, el número de clientes de pago ha aumentado representando una oportunidad de disponibilidad de dinero que invertir en la empresa (Lev-Ram, 2019, p.36). Además, debido a la pandemia, el teletrabajo se populariza y las empresas se digitalizan, considerando Slack como una herramienta útil en la comunicación, como explica el CEO, “era una crisis y teníamos un producto que realmente podía ayudar a las personas a superarlo y seguir trabajando de manera eficiente, ya sea en equipos individuales o en grandes organizaciones” (Butterfield, 2020). En línea con la competitividad con Microsoft, es destacable que puede resultar más cómodo, a una empresa que ya utiliza otros productos de Microsoft Office, integrar Teams que añadir Slack que puede ser más eficiente pero que es otra empresa y por lo tanto requiere un esfuerzo mayor de integración.

Todas estas oportunidades permiten que la compañía se expanda internacionalmente en el entorno globalizado. Las amenazas se focalizan principalmente en la rivalidad del sector. Slack compite con productos como Microsoft Teams que, a pesar de tener una buena posición competitiva, debe considerarse como una amenaza que vigilar sin perder nunca la simplicidad que le caracteriza (Lev-Ram, 2019, p.34). Amenaza también la situación de las economías nacionales que podrían estar entrando en recesión, con empresas en situación de cierre y atentando a una disminución en los usuarios de Slack.

Algunos datos financieros para tener en cuenta son:

FIGURA XIII: Hechos y finanzas: holgura Slack 2017-2020



Fuente: Butterfield, 2020

FIGURA XIV: Estados de flujo de caja Slack 2019-2021

	Year Ended January 31,		
	2021	2020	2019
	(In thousands)		
Net cash provided by (used in) operating activities	\$ 72,439	\$ (12,389)	\$ (41,059)
Net cash provided by (used in) investing activities	(263,098)	330,128	(333,421)
Net cash provided by financing activities	773,017	18,490	487,677
Net increase in cash, cash equivalents and restricted cash	\$ 582,358	\$ 336,229	\$ 63,197

FIGURA XV: Cuenta de Pérdidas y Ganancias Slack 2019-2021

	Year Ended January 31,		
	2021	2020	2019
Revenue	\$ 902,610	\$ 630,422	\$ 400,552
Cost of revenue	121,692	97,191	51,301
Gross profit	780,918	533,231	349,251
Operating expenses:			
Research and development	382,145	457,364	157,538
Sales and marketing	460,709	402,780	233,191
General and administrative	221,148	261,365	112,730
Total operating expenses	1,064,002	1,121,509	503,459
Loss from operations	(283,084)	(588,278)	(154,208)
Interest expense	(38,105)	(858)	(434)
Interest income and other income, net	28,386	21,368	16,580
Loss before income taxes	(292,803)	(567,768)	(138,062)
Provision for (benefit from) income taxes	(315)	589	840
Net loss	(292,488)	(568,357)	(138,902)
Net income attributable to noncontrolling interest	7,934	2,701	1,781
Net loss attributable to Slack	\$ (300,422)	\$ (571,058)	\$ (140,683)
Basic and diluted net loss per share			
Net loss per share attributable to Slack common stockholders, basic and diluted	\$ (0.53)	\$ (1.43)	\$ (1.16)
Weighted-average shares used in computing net loss per share attributable to Slack common stockholders, basic and diluted	567,152	399,461	121,732

FIGURA XVI: Balance de Situación Slack 2019-2021

	As of January 31,	
	2021	2020
ASSETS		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	\$ 1,081,537	\$ 498,999
Marketable securities	505,895	269,993
Accounts receivable, net	237,439	145,844
Prepaid expenses and other current assets	59,702	53,967
Total current assets	1,884,573	978,803
Restricted cash	38,490	35,499
Strategic investments	68,161	28,814
Property and equipment, net	87,908	102,340
Operating lease right-of-use assets	219,195	191,838
Intangible assets, net	17,885	13,530
Goodwill	76,204	48,598
Other assets	41,464	41,701
Total assets	\$ 2,433,700	\$ 1,441,706
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY		
Current liabilities:		
Accounts payable	\$ 13,145	\$ 16,893
Accrued compensation and benefits	108,868	65,196
Accrued expenses and other current liabilities	29,864	32,123
Operating lease liability	34,930	30,465
Deferred revenue	510,311	375,263
Total current liabilities	697,118	519,940
Convertible senior notes, net	651,398	—
Operating lease liability, noncurrent	225,566	196,378
Deferred revenue, noncurrent	294	1,451
Other liabilities	2,183	38
Total liabilities	1,576,559	717,807
Commitments and contingencies (Note 11)		
Stockholders' equity:		
Common stock, \$0.0001 par value: Class A common stock - 5,000,000 shares authorized, 501,494 and 360,557 shares issued and outstanding as of January 31, 2021 and 2020, respectively; Class B common stock - 700,000 shares authorized, 79,091 and 194,803 shares issued and outstanding as of January 31, 2021 and 2020, respectively	38	54
Additional paid-in capital	2,371,676	1,945,446
Accumulated other comprehensive income (loss)	190	(771)
Accumulated deficit	(1,537,943)	(1,236,621)
Total Slack Technologies, Inc. stockholders' equity	834,799	708,810
Noncontrolling interest	22,648	11,089
Total stockholders' equity	857,447	725,899
Total liabilities and stockholders' equity	\$ 2,433,700	\$ 1,441,706

Fuente de las tres tablas anteriores: Annual Report Slack 2021

En el caso de Slack, la situación financiera no es tan boyante como la de Salesforce.com. La empresa aumenta sus activos y el balance de situación incrementa en valor, pero en cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias, sigue habiendo una pérdida neta porque los gastos son mayores que los ingresos. Sin embargo, es una compañía en crecimiento y constante innovación, pendiente del cierre de la operación de adquisición por parte de Salesforce, lo que seguramente provocará cambios en los resultados por efecto de las sinergias entre la colaboración de ambas compañías. En el momento final de

la integración, se supera la fase de crecimiento y desarrollo para la consecución de sinergias en la venta y pasar a ser un contribuidor en los beneficios del conjunto.

En definitiva, es importante remarcar que Slack es una empresa que estaba en crecimiento buscando constantemente su expansión para mantener el ritmo de competencia del sector. Nace como empresa nicho en 2009, tratando de lanzar un videojuego que cubriera las necesidades de unos clientes en específico. Dicho producto no es exitoso y Slack lo cambia, creando una herramienta de comunicación óptima para los clientes objetivo. “Slack presta servicio a organizaciones líderes en todos los sectores del mundo, desde las startups de más rápido crecimiento hasta las empresas de la lista Fortune 500, [...] en más de 150 países” (Business Wire, 2020), su estrategia pone foco en la internacionalización, expandiéndose geográficamente de manera independiente, captando a clientes de todo el mundo, para que implementaran la herramienta y, por tanto, hicieran más eficiente sus comunicaciones así, “su uso se ha extendido sobre todo entre aquellas compañías cuyos trabajadores o colaboradores trabajan desde diferentes lugares” (Juste, 2018).

Gracias a las múltiples rondas de inversión, Slack fue haciendo frente a sus competidores de una manera autónoma. En 2016, Microsoft trató de comprar Slack Technologies por su amplia y notable capacidad de crecimiento, algo que, finalmente, no llegó a ocurrir (Cid, 2020), momento en el que Microsoft desarrolla *Teams*, intentando copiar el producto de Slack pero incluyéndolo en el paquete profesional. Slack quiso llevar a Microsoft a los tribunales por las pérdidas derivadas de la copia, pero ante la lentitud de los procesos judiciales, buscó seguir explotando su potente producto y el amplio desarrollo y expansión, a través de la adquisición en 2020 por parte de Salesforce.com.

Es una estrategia de defensa ante Microsoft y grandes multinacionales tecnológicas, que ejercían cada vez más presión y que amenazan al verdadero libre mercado en el panorama internacional. En ese momento, Slack podría haber optado por abandonar la actividad, como ocurrió en su día con Vevo ante la tensión con YouTube, y dejar que los grandes *players* del mercado tecnológico ganaran la batalla en el mercado, sin embargo, la opción estratégica de F&A supuso una alternativa para seguir compitiendo en ese momento.

Caso de estudio: Slack Technologies - Salesforce.com

Análisis de la adquisición

El sector tecnológico, como se avanzaba en apartados anteriores, ha sido uno de los menos afectados en volumen de transacciones tras la epidemia del Coronavirus. Es un sector en el que las fusiones y adquisiciones acontecen mayoritariamente para aprovechar sinergias entre empresas, ya sean operativas o financieras y así mitigar el riesgo que la competencia produce. En ese sentido, parece relevante contextualizar alguna de las adquisiciones más relevantes en dicho sector, como presenta el portal estadístico alemán Statista (2020):

FIGURA XVII: Las grandes adquisiciones de las tecnológicas



Fuente: Mena, 2020

En el gráfico se analiza como la adquisición de Slack por parte de Salesforce, a valor 23.150 millones de euros, está entre una de las adquisiciones más relevantes:

“Esta es la mayor adquisición en los 21 años de historia de Salesforce, que se posiciona cada vez más claramente como competidor de Microsoft en software en la nube para empresas y la más importante en el sector desde la compra de Red Hat por parte de IBM en 2018” (EFE, 2020).

Además es remarcable que en 2016 se producen tres de las transacciones tecnológicas más importantes. Se señala este aspecto pues es el mismo año en el que Microsoft apuesta por la compra de LinkedIn y además, estuvo a punto de adquirir Slack en un momento en el que la compañía experimentaba un despunte (Cid, 2020). Sin

embargo, como respuesta estratégica a la competitividad con Slack, creó Microsoft Teams, herramienta con la que pretendía reducir la cuota de mercado de Slack en su favor.

La compra de Microsoft a Slack podría haberles reportado grandes beneficios, pero ante una oferta propuesta por un gigante tecnológico del calibre de Microsoft, siempre deriva el riesgo de someterse a unas condiciones opresivas con riesgo de eliminar la esencia de Slack. Así la operación no se produce, derivando de esto la debilidad mencionada de pérdida de cuota de mercado pues para las empresas puede resultarles más cómoda y económica, habiendo utilizado de antemano productos de Microsoft Office, la instalación de Teams frente a un mayor esfuerzo de integración de la herramienta de Slack.

Cabe mencionar las disputas legales que derivan del surgimiento de Teams, motivo también por el que se puede considerar que Slack busca una F&A como herramienta estratégica y económica frente a sus rivales. Como se explicaba, Slack lleva a Microsoft ante los tribunales por su abusiva posición de liderazgo de la que derivan prácticas de competencia desleal (Velloso, 2020). Ambas empresas con sus respectivos productos compiten en el mismo mercado. La diferencia es que Microsoft vincula Teams a su paquete Office 365 privando a la elección de estos por parte de los clientes. Es una filosofía muy distinta a la de Slack, quien buscaba, antes de su adquisición, libertad para los consumidores. Así, Slack “busca dar facilidades a los usuarios, de modo que sus servicios sean complementarios con otros programas, mientras que Microsoft quiere controlar la totalidad del escritorio de sus clientes, haciendo sus productos incompatibles con otras soluciones” (Velloso, 2020).

Así, surge años más tarde una nueva opción estratégica, más atractiva para Slack y el 1 de diciembre del 2020, Salesforce.com Inc. anuncia su compra. Adquisición que se completa el 21 de julio del año siguiente (Bloomberg función M&A). Se ha efectuado, no exenta de alguna complicación legal, aunque con una perspectiva de crecimiento internacional mutuo. Es un acuerdo que beneficia competitivamente a ambas empresas otorgándoles una nueva posición dominante en la industria del software.

El tipo de compra, refiriéndonos a la clasificación previamente efectuada, es a través de efectivo y acciones, así, “Los accionistas de Slack recibirán 26,79 dólares en efectivo y 0,0776 acciones ordinarias de Salesforce por cada acción de Slack, lo que representa un valor empresarial de aproximadamente 27.700 millones de dólares”

(Business Wire, 2020). Un valor que clasifica a la transacción como un *megadeal* o *deal* de gran valor económico, representando un impacto en el mercado tecnológico internacional por el objetivo conjunto de creación de una herramienta de gestión 360°, como refleja el mencionado *Global & Regional M&A Report 2020* (Mergermarket, 2020) y en el gráfico propuesto anteriormente (Mena, 2020). Se trata de un acuerdo de aparente naturaleza amistosa. Sin embargo, es relevante mencionar que Slack prefería mantener su independencia, y la adquisición le supone una estrategia de defensa para poder seguir creciendo frente a la competitividad agresiva de Microsoft, aspecto abordado en el Porter del sector.

Hay compañías que utilizan la concentración para incrementar su influencia en el mercado e impactando en los consumidores y la competencia. Así, aumentan los precios, y en ocasiones, disminuyen su calidad y como resultado la libre competencia en el mercado en el que operan (Zozaya, 2007, p.27).



En definitiva, Slack ha ido creciendo, innovando e internacionalizándose, alcanzando una posición competitiva amenazante para las grandes tecnológicas con una postura empresarial, ya no de nicho, sino de negocio internacional. Para poder continuar con dicho desarrollo en el mercado ha adoptado la estrategia de la adquisición por parte de Salesforce, empresa que, según la *International Data Corporation*, es líder en cuota de mercado de CRM, abarcando el 23,9% de la misma (Salesforce.com, 2021), a pesar de su voluntad de mantenerse independiente pero con necesidad de ejecución de alguna opción estratégica como la mencionada para la continuidad de su actividad. Salesforce también intentó desarrollar, en 2010 su propio software de comunicación Chatter. No tuvo mucho éxito, de ahí la posible exploración de otras opciones como la compra de Slack.

Slack pasa de competir con Microsoft, Adobe, SAP, Oracle y Salesforce a unirse con esta última empresa con la que aparentemente tiene más sentido la integración. Esto es así debido a que posiblemente, el mercado acabe liderado por Microsoft y Salesforce. Ante este liderazgo, viendo Slack la imposibilidad estratégica de integrarse con Microsoft, por su agresividad en el mercado, Slack encuentra en Salesforce el *partner* estratégico con el que complementarse y compartir sus cartera de clientes global, creando un producto completo y eficiente que gestione íntegramente las necesidades de estos.

Aludiendo a los motivos propuestos por Ocaña y Peña en relación con las fusiones y adquisiciones, Salesforce y Slack acuerdan la adquisición de esta última porque supone la creación de sistemas de operación muy completos y transformadores para los clientes, quienes consiguen los datos que necesitan comunicándose de una manera eficiente desde prácticamente todo el mundo. Propulsa y alimenta la capacidad y voluntad de expansión internacional de ambas empresas. Así, “como parte del CRM número uno del mundo, Slack podrá ampliar su presencia en la empresa, no sólo entre los clientes de Salesforce, sino para cualquier compañía que esté en proceso de transformación digital” (Business Wire, 2020).

En este punto, se considera razonable abordar ambas empresas y algunas consideraciones importantes de la adquisición:

FIGURA XVIII: Acuerdo de adquisición Slack+Salesforce, principales consideraciones

 + 	Transaction Consideration	<ul style="list-style-type: none"> Slack shareholders will receive \$26.79 in cash and 0.0776 shares of Salesforce common stock for each Slack share Reflects an enterprise value of approximately \$27.7 billion based on the closing price of Salesforce common stock on November 30, 2020
	Management & Governance	<ul style="list-style-type: none"> Slack will become an operating unit of Salesforce and will continue to be led by CEO Stewart Butterfield and his leadership team to further the mission of Slack to make people's working lives simpler, more pleasant, and more productive
	Financing	<ul style="list-style-type: none"> Obtained commitments for a \$10 billion 364-day senior unsecured bridge facility Expect to fund the cash consideration with cash from our balance sheet and approximately \$10 billion of proceeds from a combination of the issuance of debt securities and/or term loans
	Anticipated Transaction Close	<ul style="list-style-type: none"> Anticipated to close in the second quarter of fiscal year 2022 Subject to approval of Slack shareholders Subject to satisfaction of customary closing conditions, including applicable regulatory approvals

Fuente: Presentación del Anuncio, Salesforce, 2020.

Slack Technologies pasará a formar parte de Salesforce, como unidad operativa del mismo, liderada por su director ejecutivo. Todo ello con una perspectiva de cliente como el centro del negocio y tratando de ser una herramienta eficiente en toda su extensión con *Slack-First Customer 360*.

A continuación se presenta una tabla resumen de los datos más relevantes para el estudio de caso que nos ocupa.

FIGURA XIX: Comparativa de Slack Technologies y Salesforce en el momento de la adquisición

	Comprador	Vendedor
Nombre empresa	SALESFORCE.COM	SLACK
Sede	INC. Estados Unidos Software/Servicios	TECHNOLOGIES INC. Estados Unidos
Industria	CRM	Software
N.º empleados	69.530	2.545
Capitalización (millones)	\$219.628,50	\$25.011,80
Acciones en circulación	910	483,13
Ingresos 2021 (millones)	\$21.100	\$ 870
Tasa crecimiento ingresos 2021	23%	39%

Fuente: Bloomberg M&A y Presentación del Anuncio, Salesforce, 2020

Como se viene analizando, son dos compañías internacionalizadas, de un tamaño grande, con perspectiva de crecimiento e ingresos, cuya unión tras la adquisición, se efectúa a través de la inclusión de Slack en Salesforce como una unidad de negocio dentro de la compañía, liderada por el director ejecutivo de Slack. Así, se trata de una transacción con fines estratégicos que amplía las posibilidades tecnológicas tratando de crear un producto de calidad en el que se integren las fortalezas de cada compañía. Aspecto que de alguna forma queda reflejado en que la compra se hace a un precio mucho más elevado del que tiene Slack Technologies en el momento del anuncio de la adquisición y que está estrechamente relacionado con el valor añadido que la complementariedad de ambas empresas va a reportar en el sector tecnológico de software. Salesforce no tiene miedo de invertir en la adquisición pues ve en Slack la pieza que le falta a su CRM para obtener un producto de gestión 360°.

Ligado al valor de la transacción, se ha efectuado a múltiplos elevados en comparación con otras operaciones similares acontecidas en el pasado, en concreto, “Salesforce va a pagar alrededor de 26 veces los ingresos estimados del objetivo, frente a las aproximadamente 9 veces propias” (Cyrán, 2020). De nuevo remarcando el sobrecoste que paga Salesforce por la compañía, revalorizándola y demostrando un fuerte interés en la adquisición por los frutos que derivan de la complementariedad de la integración. Hay que tener en cuenta que Slack Technologies, venía perdiendo valor en bolsa y le estaba costando alcanzar rentabilidad. Su valoración pública en el momento de la compra era de 25.000 millones de dólares frente a los 27.700 millones de dólares a los

que se efectúa la adquisición. Este valor se ve materializado en años posteriores al anuncio, en los que la adquisición ya se ha ejecutado y se registran, en los últimos meses de año fiscal 2022, unos ingresos de “7.330 millones de dólares, un 26% más que en el último trimestre de 2021. Además, ha conseguido unas ganancias por acción de 0,84 dólares” (Valdeolmillos, 2022).

A nivel internacional, esta compra supone una mejora en las comunicaciones globales, en un momento en el que las empresas están cada vez más en la nube y donde es fundamental la comunicación entre compañeros a pesar de no estar en el mismo sitio de trabajo. Implica una palanca de conexión internacional para muchísimas personas y ampliar las posibilidades de comunicaciones globales entre trabajadores tanto formal como informalmente gracias a esta alianza estratégica. Tanto Slack como Salesforce tienen una presencia internacional importante, con una cartera de clientes que compartirán, también muy extensa y llena de posibilidades. Como se ha visto anteriormente, Salesforce está presente en Europa, Oriente Medio, África, América, Asia y Pacífico (Salesforce, s.f.) y Slack se encuentra en más de 150 países (Business Wire, 2020). Ambas empresas operan en la nube, lo que permite que cualquiera de sus clientes opere desde el lugar del planeta que lo desee. Tal y como explica Marc Beinoff, CEO de Salesforce, es beneficiosa la integración de Slack pues permite “ayudar a nuestros clientes a ser aún más productivos desde cualquier lugar” (Salesforce, 2021). Aumenta la productividad de los clientes globalmente, como también la presencia internacional de ambas empresas, en ese deseo de expansión e internacionalización mediante el que adoptan una posición competitiva dominante. Es un claro ejemplo de la “unión hace la fuerza”, frase acuñada por el fabulista griego Esopo y que supone que la adquisición de Slack se traduce en fortaleza de ambas empresas en el mercado internacional de *software*.

Impacto de la adquisición

Resulta relevante, tras la exposición de los datos del proceso de adquisición, abordar los objetivos del presente trabajo a través de un análisis del impacto que ha generado.

Teniendo en cuenta el Principio de Creación de Valor propuesto por Koller et al. (2010, p.4-5), Salesforce realiza un gran desembolso de dinero para la compra de Slack, percibiendo en esta compañía una gran oportunidad de crear valor a futuro. Tanto es así, que la operación se hace a múltiplos muy por encima de los que se vienen dando en fusiones y adquisiciones de empresas comparables, así, “Salesforce necesita convertir

cada dólar que gana Slack en tres para justificar la diferencia de valoración” (Cyrán, 2020).

Salesforce invierte 27.700 millones de dólares, en un momento en el que Slack está perdiendo dinero. Esto de cara al mercado pareciera ser un indicador de la confianza que tiene en Slack como empresa innovadora y con amplias posibilidades que integrar, con las que hacer frente a la ferviente competencia del mercado de software.

En la posición de Slack, teniendo en cuenta lo abordado, se encuentra en un momento de pérdidas y con una presión competitiva muy elevada. Microsoft incide cada vez más en su determinación de futuro y eso probablemente a Slack le situó en la necesidad de tomar una decisión estratégica. El motivo puede definirse, por tanto y según lo expuesto anteriormente por Ocaña y Peña (1992, p.162-164), como de tipo estratégico.

Atendiendo a dicho motivo, de entre todos los *players* del mercado de software con los que llevar a cabo una transacción, y aludiendo al segundo paso del proceso de fusiones y adquisiciones propuesto por Castro (2006, p.27-35) en el marco teórico, parece natural que escoja, como empresa “objetivo”, aliarse con la líder en cuota de mercado y CRM número uno del mundo, Salesforce. Si bien es verdad que podría haber acordado una fusión o adquisición con Microsoft fruto de la presión, como ocurrió en 2016, Slack encuentra en Salesforce una compañía clave para reducir la presión competitiva y estratégica en la generación de valor.

La adquisición, frente a otras alternativas estratégicas que podría haber escogido Slack, favorece las sinergias, la expansión internacional, el crecimiento y el desarrollo de nuevos productos y servicios que, según el Principio de Koller et al. (2010, p.4-5), favorecen no solo a los accionistas, sino a todos los grupos de interés y que sea sostenible en el tiempo (Carbonell, 2014). Esa es, en mi opinión y tras lo analizado, la mejor estrategia escogida. Otras como la fusión, cooperación, la expansión internacional, tienen menor fuerza y sentido, en este caso de necesidad de supervivencia tan claro como es el que experimenta Slack frente a sus competidores.

Además cabe destacar que la adquisición, tal y como refleja la nota de prensa, otorga amplias oportunidades a Slack, pues aún dentro de Salesforce, sigue operando con su nombre y la dirección sigue a cargo de Stewart Butterfield, su CEO y cofundador.

De ello puede derivar la pregunta objetivo de: ¿la adquisición ha reportado oportunidades de expansión internacional y de mejora de posición competitiva? O en otras palabras, ¿ha sido exitosa?

Si bien es pronto para determinar el éxito de una operación que se anuncia en 2020 y que se acaba de ejecutar en julio de 2021, y en ausencia de un plan estratégico a tener en cuenta, sí que hay indicios que llevan a pensar que, a pesar de la complejidad que las integraciones de empresas representan, manifestadas en fallos operacionales internacionales como el ocurrido a Slack en febrero del 2022 (Fernández, 2022), Salesforce supera sus expectativas de resultados financieros en 2022. De hecho, presume de que la compra de Slack, “puede ayudar al gigante del CRM a alcanzar los 32.000 millones de dólares de ingresos el próximo año” (Trueman, 2022) lo que supone un aumento de ingresos del 21% respecto al pasado año.

La unión de ambas empresas permite un aumento en la presencia internacional de Salesforce que está permitiendo que empresas de todo el mundo trabajen gracias a las herramientas que les son provistas. Productos que no dejan de desarrollarse y cuyo plan es también indicador del éxito de la transacción reportando Salesforce una predicción de “obtener 1.500 millones de dólares en ventas de Slack en su año fiscal 2023” (Trueman, 2022). Aludiendo de nuevo a la sostenibilidad, los productos fruto de la adquisición, a la luz de los indicadores comentados, pueden considerarse como una ventaja competitiva que adquiere una posición de fuerza frente al panorama sector tecnológico internacional, creando un ecosistema de trabajo amplio e internacional.

Conclusión

El presente trabajo se centra en el análisis del caso de adquisición de Slack Technologies Inc. por parte de Salesforce.com Inc. ocurrido entre diciembre del 2020, momento del anuncio, y julio del 2021, cuando se da por concluida la adquisición. Ambas compañías forman parte del sector tecnológico, una de las industrias con mayor potencial de desarrollo en el mundo.

Dicho potencial representa gran atractivo para las empresas operantes en el mercado pero es también un estimulante de la competitividad generando una concentración creciente en unas pocas grandes multinacionales, como Microsoft, Oracle, IBM, SAP, Apple o Facebook, que operan internacionalmente y que desarrollan estrategias defensivas como pueden ser las fusiones y adquisiciones, para alcanzar una mayor cuota de mercado. Actualmente, Salesforce tiene la cuota más alta del mercado de CRM frente a sus competidores, aspecto relevante en la decisión de Slack de escogerlo como *partner* estratégico para su adquisición.

El desarrollo de las tecnológicas posibilita que las compañías operen en un contexto internacional en el que las oportunidades tipo nicho y centralizadas en una determinada geografía, se transforman en globales, aumentando la intensidad y cantidad de competencia. En última instancia, las compañías que van creciendo, a pesar de su deseo de independencia y de evitar las F&A, han de utilizar dichas estrategias como defensivas, para poder seguir compitiendo en el mercado.

Las F&A buscan el aprovechamiento de sinergias tanto operativas como financieras a fin de mejorar dicha posición competitiva. Se trata de procesos complejos, por la multitud de fases que se han de ejecutar (Castro, 2006), aunque repletos de oportunidades que estimulan la economía internacional y la actividad en los mercados, cruciales, sobre todo, tras el impacto económico de la pandemia del Covid-19. Cabe destacar que en el segundo semestre del año 2020, a pesar de la caída de los primeros meses del año, se produce un aumento del volumen de fusiones y adquisiciones, especialmente en el sector tecnológico, con un valor de USD 851.800 millones, fruto de las necesidades que derivan de la nueva forma de trabajar y hacer negocios, que son dependientes de las tecnologías.

Los acuerdos mencionados entre empresas, que pueden presentarse en diferentes formas según lo acordado por las partes, se presentan como decisiones estratégicas que

permiten y buscan crear valor entre los *stakeholders*. Esto se aborda en el marco teórico y será eje teórico clave en el trabajo, a través del Principio de Creación de Valor de Koller et al. (2010). Así, entre los diferentes motivos propuestos por Ocaña y Peña (1992), se busca aumentar la cuota de ingresos y presencia en los mercados, aumentar la diversificación, el potencial de competencia, reducir el coste de la financiación, controlar la gerencia, etc.

Todo ello se analiza en el presente trabajo para el caso de dos empresas, Salesforce y Slack, a través del estudio de caso de la adquisición de Slack por parte de Salesforce para dar respuesta a los objetivos planteados.

Salesforce es una empresa líder proveedora de CRM en la nube, con accesibilidad internacional, que ofrece gran cantidad de productos y servicios a sus clientes. Posee una sólida y próspera situación financiera y una vocación de crecimiento que forja a través de estrategias como la adquisición de Slack Technologies. Esta última empresa, es una compañía de comunicaciones que se conforma como una aplicación de mensajería. También está internacionalizada y con perspectiva de crecimiento hasta la fuerte presión de Microsoft y otros competidores, que le lleva a aceptar la adquisición para evitar su desaparición.

Microsoft intentó, aunque sin éxito, adquirir Slack en 2016, momento en el que la compañía despuntaba. Esto sin duda habría generado grandes beneficios pero también, debido a las enormes dimensiones de la multinacional, habría destruido la esencia de Slack. Tras ello, las relaciones entre ambos rivales, Microsoft y Slack comienzan a deteriorarse y la adquisición por parte de Salesforce, en la que Slack se integra como una nueva unidad de negocio liderada por el CEO de Slack, representa una buena alternativa para la supervivencia, repleta de oportunidades y sinergias. Esta se ejecuta a pesar de la voluntad de Slack por permanecer como una compañía independiente.

Adquisición a múltiplos elevados que apuesta por una amplia creación de valor por la que la unión de ambas compañías genera una gran fuerza competitiva en el mercado internacional del software, poniendo al cliente como el centro de su estrategia permitiéndole un aumento de su productividad en cualquier lugar del mundo (Salesforce, 2021).

En definitiva, el caso abordado en el trabajo es un claro referente para futuras F&A en el sector tecnológico, que plantea que en ocasiones y a pesar de no ser las

estrategias más deseadas, estas operaciones son una buena forma de supervivencia en un panorama competitivo global. Generan oportunidades, fruto de las sinergias entre las partes del acuerdo que reportan beneficios económicos, próspero crecimiento, aumento de empleo, innovación... en otras palabras, crean valor. Sin embargo, sería interesante haber podido acceder a información y opiniones internas de empleados de ambas empresas para conocer su perspectiva del caso y los puntos fuertes y oportunidades de mejora en el proceso. Ello habría proporcionado un marco mucho más completo para el análisis.

En futuras líneas de investigación sería interesante, dado que este es un único caso propuesto como referencia, plantear un análisis de otros casos similares de referencia que pudieran confirmar lo expuesto de una manera más robusta. Así, se propone para futuras investigaciones un desarrollo metodológico para recoger una muestra más amplia con la que analizar las ventajas de las fusiones y adquisiciones en relación con la competencia, internacionalización y creación de valor.

Bibliografía

- Kengelbach, J., Keienburg, G., Degen, D., Söllner, T., Kashyrkin, A., & Sievers, S. (2020). *The 2020 M&A Report: Alternative Deals Gain Traction*. Recuperado el 14 de 03 de 2022, de <https://www.bcg.com/publications/2020/mergers-acquisitions-report-alternative-deals-gain-traction>
- Anthony, S., Trotter, A., & Schwartz, E. I. (2019). Las 20 principales transformaciones empresariales de la última década. *Harvard Business Review*. Hentet 22. 03 2022 fra <https://hbr.org/2019/09/the-top-20-business-transformations-of-the-last-decade?language=es>
- Aranda, Y., & Montoya, I. (2006). Principales enfoques conceptuales explicativos del proceso de internacionalización de empresas. *Agronomía Colombiana*, 24(1). Recuperado el 02 de 04 de 2022, de http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-99652006000100019
- Araya, A. (2009). El Proceso de Internacionalización de Empresas. *TEC Empresarial*, 3(3), 18-25. Recuperado el 21 de 02 de 2022, de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3202468.pdf>
- Barkema, H., & Schijven, M. (2008). How Do Firms Learn to Make Acquisitions? A Review of Past Research and an Agenda for the Future. *Journal of Management*, 594-634. Recuperado el 12 de 03 de 2022, de https://www.researchgate.net/publication/240249093_How_Do_Firms_Learn_to_Make_Acquisitions_A_Review_of_Past_Research_and_an_Agenda_for_the_Future
- Braithwaite, e. a. (2021). *Financial Times*. Recuperado el 15 de 03 de 2022, de Prospering in the pandemic: 2020's top 100 companies: <https://www.ft.com/content/f8251e5f-10a7-4f7a-9047-b438e4d7f83a#comments-anchor>
- Business Wire. (2020). Salesforce Signs Definitive Agreement to Acquire Slack. *Business Wire*. Recuperado el 07 de 02 de 2022, de <https://www.businesswire.com/news/home/20201201006156/en/>

- Butterfield, S. (2020). El CEO de Slack habla sobre la adaptación en respuesta a una crisis global. *Harvard Business Review*. Recuperado el 21 de 03 de 2022, de <https://hbr.org/2020/07/the-ceo-of-slack-on-adapting-in-response-to-a-global-crisis?language=es>
- Carbonell, J.-F. (2014). *Proceso de generación de valor en fusiones y adquisiciones*. Trabajo de Fin de Grado. Recuperado el 02 de 04 de 2022, de <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/624/retrieve>
- Cascón-Katchadourian, J.-D. (2020). Tecnologías para luchar contra la pandemia Covid-19: geolocalización, rastreo, big data, SIG, inteligencia artificial y privacidad. *Profesional de la información*, 29(4). Recuperado el 03 de 03 de 2022, de <http://eprints.rclis.org/40350/>
- Castro, C. (2006). Fases del proceso de Fusión/Adquisición y estructuras para la integración. *Dirección y Organización*, 26-36. Recuperado el 15 de 02 de 2022, de <https://www.revistadyo.es/DyO/index.php/dyo/article/view/98>
- Chen, J. (2020). *Investopedia*. Recuperado el 20 de 03 de 2022, de 2020 Mergers and Acquisitions: A Year in Review: <https://www.investopedia.com/2020-mergers-and-acquisitions-a-year-in-review-5093751>
- Chernenko, N., Moiseienko, T., Korohod, O., & Hlushchenko, Y. (2021). Analysis of mergers and acquisitions between 2009 and 2020. *Revista Galega De Economía*, 3(4), 1-18. Recuperado el 03 de 03 de 2022, de <https://doi.org/10.15304/rge.30.4.7558>
- Cid, G. (2020). Salesforce compra Slack por 27.700 millones. ¿Por qué vale un 'chat' tanto dinero? *El Confidencial*. Recuperado el 15 de 02 de 2022, de https://www.elconfidencial.com/tecnologia/2020-11-28/salesforce-slack-compra-motivos-razones-claves_2850015/
- Cyran, R. (2020). La compra de Slack es una apuesta por las sinergias de ingresos. *Cinco Días*. Recuperado el 12 de 02 de 2022, de https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/12/02/opinion/1606927969_492693.html
- EFE. (2020). Salesforce compra Slack por 27.700 millones de dólares. *Agencia EFE*. Recuperado el 02 de 04 de 2022, de

<https://www.efe.com/efe/america/economia/salesforce-compra-slack-por-27-700-millones-de-dolares/20000011-4408816>

Fernández, M. (2022). Slack está caído: la aplicación de teletrabajo está fallando en todo el mundo. *El Español*. Recuperado el 04 de 04 de 2022, de https://www.elespanol.com/omicrono/software/20220222/slack-caido-aplicacion-teletrabajo-fallando-mundo/652185141_0.html

Fernández, P., & Bonet, A. (1989). Fusiones, adquisiciones y control de empresas. *Arbor: Ciencia, pensamiento y cultura*, 39-60. Recuperado el 12 de 01 de 2022, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=41677>

Gartner. (2021). *Gartner peer insights*. Recuperado el 22 de 03 de 2022, de Competitors and Alternatives to Slack: <https://www.gartner.com/reviews/market/workplace-social-software/vendor/slack/product/slack/alternatives>

Greve, A. (2018). *Slack*. Recuperado el 17 de 03 de 2022, de Slack para el resto del mundo: <https://slack.com/intl/es-es/blog/collaboration/slack-para-el-resto-del-mundo>

Guerzoni, A., Mirchandani, N., & Perkins, B. (2021). *Will COVID-19 turbo-charge M&A and transformation?* EY. Recuperado el 07 de 03 de 2022, de https://www.ey.com/en_gl/ccb/mergers-acquisitions-strategy-survey-summary

Hernández, E. (2015). La razón del hundimiento de Nokia. Y es algo que pasa todos los días en tu empresa. *El Confidencial*. Recuperado el 12 de 02 de 2022, de https://www.elconfidencial.com/alma-corazon-vida/2015-09-24/la-razon-del-hundimiento-de-nokia-y-es-algo-que-pasa-todos-los-dias-en-tu-empresa_1033982/

Iglesias, A. (2020). Enrique Polo (Salesforce): "La compra de Slack va más allá de la colaboración en sí". *El Español*. Recuperado el 01 de 04 de 2022, de https://www.elespanol.com/invertia/disruptores-innovadores/innovadores/tecnologicas/20201223/enrique-polo-salesforce-compra-slack-alla-colaboracion/545446241_0.html

IMAP Albia Capital. (2020). *Informe Transacciones Corporativas y Tendencias en España Industria de Software*. Recuperado el 26 de 03 de 2022, de

<https://albiacapital.com/noticia/informe-transacciones-corporativas-y-tendencias-en-espana-industria-de-software/>

Juste, M. (2018). Slack: El crecimiento imparable de la aplicación de mensajería para empresas. *Expansión*. Recuperado el 17 de 03 de 2022, de

<https://www.expansion.com/economia-digital/2018/08/26/5b7ecfa8e2704e32108b458a.html>

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). *Valuation: measuring and managing the value of companies* (Vol. 499). New York: John Wiley and Sons, Inc.

Lev-Ram, M. (2019). Slack Spreads Its Wings. *Fortune*, 180(3), 32-36. Recuperado el 03 de 04 de 2022, de

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=138127938&lang=es&site=eds-live&scope=site>

MarketLine. (2021). Salesforce.com Inc. SWOT Analysis. Recuperado el 26 de 02 de 2022, de

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=151600061&lang=es&site=eds-live&scope=site>

Martínez, Á. (2021). *AsePyme*. Recuperado el 14 de 03 de 2022, de ¿Por qué unas empresas sobreviven y otras crecen?: https://asepyme.com/por-que-unas-empresas-sobreviven-y-otras-crecen/#La_matriz_ERAC

Mena, M. (2020). *Statista*. Recuperado el 09 de 01 de 2022, de Las grandes adquisiciones de las tecnológicas: <https://es.statista.com/grafico/23685/precio-de-compra-de-empresas-seleccionadas-en-la-industria-tecnologica/>

Mergermarket. (2020). *Global & Regional M&A Report 2020*. Recuperado el 22 de 02 de 2022, de

<http://www.mergermarket.com/pdf/MergermarketFinacialLeagueTableReport.Q42020.pdf>

Morrison & Foerster LLP. (2021). M&A in 2020 and Trends for 2021. *Morrison & Foerster LLP*, págs. 1-12. Recuperado el 20 de 02 de 2022, de

<https://www.mofo.com/resources/insights/210114-m-and-a-trends-2021.pdf?#zoom=100>

- Muñoz, A. (2020). La internacionalización, clave de las fusiones en las empresas españolas. *elEconomista*. Recuperado el 14 de 03 de 2022, de <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/10400438/03/20/La-internacionalizacion-clave-de-las-fusiones-en-las-empresas-espanolas.html>
- Murphy, A., Haverstock, E., Gara, A., Helman, C., & Vardi, N. (2021). GLOBAL 2000: How The World's Biggest Public Companies Endured The Pandemic. *Forbes*. Recuperado el 02 de 04 de 2022, de <https://www.forbes.com/lists/global2000/#177c28a15ac0>
- Naciones Unidas. (2021). *Informe sobre tecnología e información*. UNCTAD. Recuperado el 03 de 04 de 2022, de https://unctad.org/system/files/official-document/tir2020overview_es.pdf
- Ocaña, C., & Peña, J. I. (1992). Fusiones, adquisiciones y separaciones : teorías y evidencia en España y en EEUU. *Cuadernos económicos de ICE*, 161-172. Recuperado el 12 de 01 de 2022, de <http://hdl.handle.net/10016/13846>
- Peiro, A. (2015). *Economipedia.com*. Recuperado el 15 de 02 de 2022, de Fusiones y adquisiciones de empresas (M&A): <https://economipedia.com/definiciones/fusiones-y-adquisiciones-de-empresas-ma.html>
- Peris-Ortiz, M., Armengot, C., & Benito-Osorio, D. (2013). Matriz de Crecimiento Empresarial. *Universitat Politècnica de València*. Recuperado el 01 de 03 de 2022, de <http://hdl.handle.net/10251/31220>
- Ponciano, J. (2021). Empresas tecnológicas más grandes del mundo 2021: Apple sigue como líder. *Forbes*. Recuperado el 07 de 02 de 2022, de <https://www.forbes.com.mx/tecnologia-empresas-tecnologicas-grandes-mundo-apple-liderando/>
- Prieto, M. (2019). Así ha levantado Salesforce su imperio alrededor del software. *Expansión*. Recuperado el 04 de 03 de 2022, de <https://www.expansion.com/economia-digital/companias/2019/03/24/5c8fce00268e3e08098b4789.html>

Refinitiv. (2020). *Global Mergers & Acquisitions Review*. Recuperado el 12 de 03 de 2022, de <https://thesource.refinitiv.com/TheSource/getfile/download/41c601c5-db24-469e-bfc4-197c5482c79d>

Salesforce. (2021). *FY21 Annual Report Success from Anywhere*. Recuperado el 03 de 04 de 2022, de https://s23.q4cdn.com/574569502/files/doc_financials/2021/ar/Salesforce-FY-2021-Annual-Report.pdf

Salesforce Research. (2020). *Trends in Manufacturing*. Recuperado el 12 de 03 de 2022, de <https://www.salesforce.com/es/form/conf/trends-in-manufacturing/>

Salesforce. (s.f.). *¿Qué es la CRM?* Recuperado el 04 de 03 de 2022, de <https://www.salesforce.com/es/learning-centre/crm/what-is-crm/>

Salesforce. (s.f.). *¿Qué es Salesforce?* Recuperado el 02 de 03 de 2022, de <https://www.salesforce.com/es/products/what-is-salesforce/>

Salesforce. (s.f.). *Company Locations*. Recuperado el 03 de 03 de 2022, de <https://www.salesforce.com/es/company/locations/>

Salesforce. (s.f.). *Ediciones y Precios*. Recuperado el 05 de 03 de 2022, de <https://www.salesforce.com/es/editions-pricing/pardot/>

Salesforce.com. (2021). *Salesforce Completes Acquisition of Slack*. Hentet 01. 03 2022 fra <https://www.salesforce.com/news/press-releases/2021/07/21/salesforce-slack-deal-close/>

Salesforce.com. (2021). *Salesforce Ranked #1 in CRM Market Share for Eighth Consecutive Year*. *Salesforce.com*. Hentet 12. 02 2022 fra <https://www.salesforce.com/news/stories/salesforce-ranked-1-in-crm-market-share-for-eighth-consecutive-year/>

Salesforce.com. (2022). *Salesforce.com*. Hentet 12. 02 2022 fra https://www.salesforce.com/es/campaign/sem/salesforce-products/?d=70130000000tllk&DCMP=KNC-Google&keyword=crm&adused=194126336377&ef_id=EAIAIQobChMIz4G8k8ap9QIVN49oCR2ASgCxEAAYASAAEgKzofD_BwE:G:s&s_kwid=AL!7501!3!194126336377!p!!g!!crm&mkwid=ste9XBJT7&pc

- Slack. (2021). *Annual Report Slack Technologies Inc.* Washington, D.C. Recuperado el 18 de 02 de 2022, de <https://d18rn0p25nwr6d.cloudfront.net/CIK-0001764925/b1ab8d05-51af-46aa-af7a-6264306163de.html>
- Slack help center. (s.f.). *¿Qué es Slack?* Recuperado el 18 de 03 de 2022, de <https://slack.com/intl/es-es/help/articles/115004071768-%C2%BFQu%C3%A9-es-Slack->
- Slack. (s.f.). *¿Qué es Slack?* Recuperado el 03 de 02 de 2022, de <https://slack.com/intl/es-es/help/articles/115004071768-%C2%BFQu%C3%A9-es-Slack->
- Slack. (s.f.). *About.* Recuperado el 02 de 03 de 2022, de <https://slack.com/intl/es-es/about>
- Slack. (s.f.). *Ingeniería de software y Slack: simplemente una forma mejor de trabajar.* Recuperado el 12 de 02 de 2022, de <https://slack.com/intl/es-es/resources/why-use-slack/why-engineering-teams-loves-slack-and-why-yours-might-love-it-too>
- Slack. (s.f.). *Precios.* Recuperado el 03 de 03 de 2022, de <https://slack.com/intl/es-es/pricing>
- Trueman, C. (2022). Slack addition boosts Salesforce revenue forecast to \$32B. *ComputerWorld.* Recuperado el 04 de 04 de 2022, de <https://www.computerworld.com/article/3651932/slack-addition-boosts-salesforce-revenue-forecast-to-32b.html>
- Valdeolmillos, C. (2022). Salesforce termina su año fiscal 2022 con ingresos récord. *MCPRO.* Recuperado el 27 de 03 de 2022, de <https://www.muycomputerpro.com/2022/03/02/salesforce-resultados-q4-2022>
- Velloso, C. (2020). Slack acusa a Microsoft de competencia desleal e interpone una queja contra el gigante tecnológico en los tribunales europeos. *Business Insider.* Recuperado el 02 de 04 de 2022, de <https://www.businessinsider.es/slack-lleva-tribunales-microsoft-competencia-desleal-682527?msclkid=79f95728b8e911ec81e7dd7b9609c826>

Wiley, R. (2020). M&A in 2020 And What's Ahead for 2021. *Nasdaq*. Hentet 03. 04 2022 fra <https://www.nasdaq.com/articles/ma-in-2020-and-whats-ahead-for-2021-2020-12-16>

Witkowski, W. (2020). *MarketWatch*. Hentet 01. 03 2022 fra Salesforce acquisition of Slack could trigger M&A wave, analyst says: <https://www.marketwatch.com/story/salesforce-acquisition-of-slack-could-trigger-ma-wave-analyst-says-2020-11-25>

Zozaya, N. (2007). *Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial*. Dirección General de Política de la PYME. Recuperado el 20 de 02 de 2022, de <http://www.ipyme.org/Publicaciones/Las%20fusiones%20y%20adquisiciones%20como%20formula%20de%20crecimiento%20empresarial.pdf>