SAP (SAP)

NOTA FINAL	9,60/10	**Empresa**	9,80/10
Oportunidad actual	9,45/10	**Riesgo**	Medio
Tesis 5-10 años	Muy sólida	**Veredicto**	COMPRA
Fecha Pro Research	25/09/2026	**Precio referencia**	209,10 USD
Tipo	Actualización - nota anterior 9,55	**Mercado**	NYSE ADR

Tesis de inversión

Líder mundial de ERP con costes de cambio extraordinariamente altos y una migración estructural hacia cloud todavía incompleta. El retroceso bursátil mejora la entrada mientras backlog cloud y adopción de IA siguen creciendo con fuerza.

Novedades clave

Cloud Q2 +24%; current cloud backlog ~23.000 M€ (+26%); IA/Business Data Cloud presente en >90% de los 50 mayores acuerdos; ~60% de la base sigue on-premise; EPS esperado creciendo ~17% anual hasta 2028.

Riesgos principales

Q2 falló consenso en EPS e ingresos; guía de beneficio operativo recortada; monetización de IA todavía incierta; ejecución de agentes más lenta de lo esperado; presión de R&D;/token costs y riesgo regulatorio.

Conclusión

La tesis estructural sigue intacta y la valoración es bastante mejor que meses atrás. El negocio no está tan barato como Adobe, pero la visibilidad del backlog y el enorme runway de migración sostienen una nota superior.

Fuente base: Pro Research aportado por el usuario. Nota y síntesis: metodología interna de The Long Thesis, horizonte 5-10 años.