SAP ADR

SAP · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 240.60 USD

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

Empresa:	9.10/10
Oportunidad:	7.60/10
NOTA FINAL:	8.20/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

SAP integra ERP crítico y datos operativos con altos costes de cambio. Referencia del ADR NYSE: 240,60 USD del 23/10/2026; horizonte de cinco a diez años. La primaria confirma un ADR por una acción ordinaria. Los estados están en EUR: no se divide precio USD entre BPA EUR como si fueran la misma divisa.

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

Negocio, novedades y caja

SAP integra ERP crítico y datos operativos con altos costes de cambio. Referencia del ADR NYSE: 240,60 USD del 23/10/2026; horizonte de cinco a diez años. La primaria confirma un ADR por una acción ordinaria. Los estados están en EUR: no se divide precio USD entre BPA EUR como si fueran la misma divisa.

La primaria del 21/10 confirma Q3 de 10.270 millones de EUR, nube +25% a divisa constante y backlog corriente de 24.144 millones. El beneficio operativo IFRS es 2.930 millones, frente a 3.030 no IFRS; este último es el de la tabla del PDF. El BPA básico IFRS de 1,96 y el no IFRS de 1,89 no son el mismo dato ni el BPA en USD. Las compras aportan 49 millones de ventas; no todo crecimiento es orgánico.

Enero–septiembre: CFO de 8.586 millones menos inversión de 521 y principal de leases de 182 deja 7.883 millones, sin contar venta de activos de 85 que eleva el FCF corporativo a 7.968. Intereses pagados de 388 están en financiación. SBC devengada de 1.227 incluye pagos de 440 ya cargados en CFO: restar sólo el residual de 787 evita duplicarlos. Tras minoritarios de 35, el presupuesto ilustrativo es 6.673 millones, antes de compras, principal y reservas.

La inversión orgánica ya incluida financia entrega de nube e IA; las adquisiciones usan otros 1.829 millones. Recompras de 4.124 y dividendos de 2.883 compiten con esos fondos, mientras emisión de deuda de 4.663 menos pagos de 2.278 aporta financiación neta. En septiembre, caja de 9.364 y pasivos financieros de 10.588 no son una declaración de excedente total; incluyen derechos y arrendamientos que requieren calendario. TechWolf sigue siendo acuerdo anunciado, sin atribuir cierre o precio no verificados.

Valoración y exigencias del precio

La sensibilidad contemporánea usa beneficio económico de 7–9 USD por ADR a 24–28 veces: 168–252 USD. Para hacer explícita la unidad, se supone 1,14 USD/EUR, tipo de septiembre utilizado por la primaria para sensibilidad, no cotización certificada del 23/10; equivale a unos 6,14–7,89 EUR por acción. Cambiar FX altera el valor del ADR. No es DCF ni consenso certificado; a 240,60 USD se necesitan 8,59 USD a 28 veces o 10,03 a 24.

La guía de FCF de unos 10.000 millones usa divisas reales, mientras la guía de beneficio operativo usa divisa constante. No se presentan como una base homogénea ni se convierte toda caja en dividendo. Falta un puente suficientemente sustentado de retorno a cinco años tras M&A, reinversión, vencimientos y FX. Oracle y Microsoft son contrastes comerciales, pero infraestructura, deuda y mezcla impiden importar su múltiplo medio.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Costes de infraestructura, integración, competencia y migración pueden presionar margen y cobros. El adverso conjunto de beneficio de 7 USD y 24 veces deja 168 USD, antes de otra variación cambiaria. Backlog no es beneficio garantizado; los anticipos de contrato financian servicio futuro. Los 1.371 millones de aportación de obligaciones contractuales a CFO no se confunden con caja ganada sin coste.

La mejor objeción a esperar es que el backlog corriente +26% a divisa constante y la nube +25% respaldan expansión visible, con ERP difícil de reemplazar. La primaria también muestra margen no IFRS creciente. Esa fortaleza puede justificar prima, pero no elimina capex, SBC, compras y el coste de ejecutar contratos.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa: 9,1/10. ERP crítico, recurrencia y costes de cambio sostienen una franquicia excelente; la nube y las compras requieren capital y buena ejecución.

Oportunidad: 7,6/10. A 240,60 USD la sensibilidad exige un resultado cercano al extremo favorable y disciplina de caja. El precio no ofrece automáticamente margen por comprimir el PER futuro.

Nota Final: 8,2/10. Esperar una nueva entrada es un juicio integral propio sobre calidad, precio, financiación y evidencia, sin promedio automático ni venta implícita.

Por qué podemos estar equivocados: nube e IA pueden ampliar contratos y márgenes más rápido de lo supuesto. Qué dato nos haría cambiar: conversión duradera después de SBC y compras, con crecimiento financiado y menor riesgo de cobro.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: beneficio económico sostenible por ADR después de reinversión y FX. Se distinguen informe del 23/10/2026 y edición del 28/10/2026.

Qué vigilamos

• Contrastar la caja y financiación descritas en las próximas publicaciones, sin confundir cifras ajustadas, SBC y distribuciones del mismo flujo.

• Por qué podemos estar equivocados: nube e IA pueden ampliar contratos y márgenes más rápido de lo supuesto. Qué dato nos haría cambiar: conversión duradera después de SBC y compras, con crecimiento financiado y menor riesgo de cobro.

Fuentes y alcance

ProResearch SAP — original privado pp1–11 | 2026-10-23 | Full authorized original PDF read

SAP ADR — current corporate results and cash tables | 2026-10-21 | Primary targeted cash, earnings, balance and guidance sections, not entire filing

SAP ADR investor information | 2026-10-23 | Primary ADR ratio description consulted; page publication date unspecified

SAP ADR

SAP · v6 · Report 23/10/2026 · Reference 240.60 USD

Company 9.10/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 8.20/10

Wait

Risk: Medium-high

SAP embeds critical ERP and operating data with high switching costs. The NYSE ADR reference is 240.60 USD on 23/10/2026, over five to ten years. Primary information confirms one ADR per ordinary share. Statements are in EUR: a USD price is not divided by EUR EPS as if both were one currency.

Business, developments and cash

SAP embeds critical ERP and operating data with high switching costs. The NYSE ADR reference is 240.60 USD on 23/10/2026, over five to ten years. Primary information confirms one ADR per ordinary share. Statements are in EUR: a USD price is not divided by EUR EPS as if both were one currency.

The 21/10 primary statement confirms EUR 10,270 million Q3 revenue, 25% constant-currency cloud growth and current backlog of 24,144 million. IFRS operating profit is 2,930 million versus non-IFRS profit of 3,030 million; the latter appears in the PDF table. IFRS basic EPS of 1.96 and non-IFRS EPS of 1.89 are not the same figure or USD EPS. Acquisitions contribute 49 million of revenue; not all growth is organic.

For January–September, CFO of EUR 8,586 million less investment of 521 million and lease principal of 182 million leaves 7,883 million, excluding asset-sale proceeds of 85 million that lift corporate FCF to 7,968 million. Interest paid of 388 million is in financing. Accrued SBC of 1,227 million includes 440 million of payments already charged in CFO: deducting only the residual 787 million avoids duplication. After 35 million of noncontrolling distributions, the illustrative budget is 6,673 million before acquisitions, principal and reserves.

Organic investment already charged funds cloud and AI delivery; acquisitions use another EUR 1,829 million. Buybacks of 4,124 million and dividends of 2,883 million compete for those funds while borrowing of 4,663 million less repayments of 2,278 million supplies net financing. September cash of 9,364 million and financial liabilities of 10,588 million are not a declaration of total surplus; claims and leases require a maturity schedule. TechWolf remains an announced agreement, with no unverified closing or price credited.

Valuation and price expectations

The contemporary sensitivity uses economic earnings of USD 7–9 per ADR at 24–28 times: USD 168–252. To make units explicit, it assumes 1.14 USD/EUR, the September rate used in primary sensitivity, not a certified 23/10 quote; this corresponds to about EUR 6.14–7.89 per share. Changing FX changes ADR value. This is not a DCF or certified consensus; at USD 240.60 the price requires USD 8.59 at 28 times or 10.03 at 24.

FCF guidance of roughly EUR 10,000 million uses actual currencies, whereas operating-profit guidance uses constant currencies. They are not presented as a homogeneous basis, and all cash is not turned into dividends. A sufficiently supported five-year return bridge after M&A, reinvestment, maturities and FX is missing. Oracle and Microsoft are commercial comparisons but infrastructure, debt and mix prevent importing their average multiple.

Risks and monitoring

Infrastructure costs, integration, competition and migration may pressure margins and collections. The joint downside of USD 7 earnings and 24 times gives USD 168 before another FX movement. Backlog is not guaranteed profit; contract advances fund future service. The 1,371 million contract-liability contribution to CFO is not confused with cash earned without cost.

The strongest objection to waiting is that 26% constant-currency current-backlog growth and 25% cloud growth support visible expansion in hard-to-replace ERP. Primary evidence also shows a rising non-IFRS margin. This strength may justify a premium but does not remove capex, SBC, acquisitions or contract-delivery cost.

Conclusion and independent score judgments

Company: 9.1/10. Critical ERP, recurrence and switching costs support an excellent franchise; cloud delivery and acquisitions require capital and execution.

Opportunity: 7.6/10. At USD 240.60 the sensitivity requires an outcome near the favorable end and cash discipline. Future P/E compression does not automatically create a cushion.

Overall: 8.2/10. Waiting for a new entry is a separate overall judgment on quality, price, funding and evidence, without an automatic average or implied sale.

Why we could be wrong: cloud and AI may expand contracts and margins faster than assumed. What would change our view: durable conversion after SBC and acquisitions, with funded growth and lower collection risk.

Least-supported valuation component: sustainable economic earnings per ADR after reinvestment and FX. The 23/10/2026 report and 28/10/2026 edition remain distinct.

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