

## SAP überzeugt auf ganzer Linie

Dax-Konzern übertrifft Analystenschätzungen – Marge legt trotz überproportionalem Wachstum in der Cloud zu – Aktie steigt 5 Prozent

Börsen-Zeitung, 14.10.2015  
 sp Frankfurt – Pünktlich zum Start der Buchmesse in Frankfurt hat der Softwarekonzern SAP als erstes Dax-Unternehmen einen Blick in die Bücher zum dritten Quartal gewährt und dabei die Erwartungen übertroffen. Die in der Nacht zum Dienstag veröffentlichten Zahlen überraschten gleich doppelt, weil Marktbeobachter fast durch die Bank mit niedrigeren Kennzahlen gerechnet hatten und die Zahlen außerdem erst am nächsten Mittwoch erwartet wurden, an dem SAP laut dem Finanzkalender die Berichtssaison eröffnen sollte. An der Börse gewann die Aktie der Walldorfer 5,4% auf 63,77 Euro und lag damit in einem schwachen Umfeld mit deutlichem Abstand an der Spitze des Leitindex.

Nicht nur die Investoren klatschten Applaus. Der Softwarekonzern habe in jeder Hinsicht die Markterwartungen übertroffen, schreibt Analyst Mark Moerder von Sanford C. Bernstein in seiner Studie. SAP habe ihre Stärken im Kerngeschäft unterstrichen und gleichzeitig nachgewiesen, dass die Neuausrichtung hin zur Cloud zu Umsatzsteigerungen führe. Im Cloud-Geschäft wird Software im Unterschied zum klassischen Geschäft, bei dem Lizenzen verkauft werden, nur vermietet.

### Krisenfestigkeit bewiesen

Das Geschäftsmodell des Softwarekonzerns habe sich als krisenfest erwiesen und Pessimisten eines Besse-

SAP SE		
Konzernzahlen nach IFRS <sup>1</sup>		
in Mill. Euro	2015	2014
<b>Umsatz</b>	<b>14 450</b>	<b>12 100</b>
Cloud-Subskriptionen und Support	1 650	740
Softwarelizenzen	2 690	2 530
Support	7 490	6 490
Betriebsergebnis	2 550	2 580
Operative Marge (%)	17,7	21,3
<b>Ergebnis je Aktie (Euro)</b>	<b>1,49</b>	<b>1,65</b>
Börsenwert (13.10.2015)	78 637	
<sup>1</sup> alle Zahlen sind ungeprüft	Börsen-Zeitung	

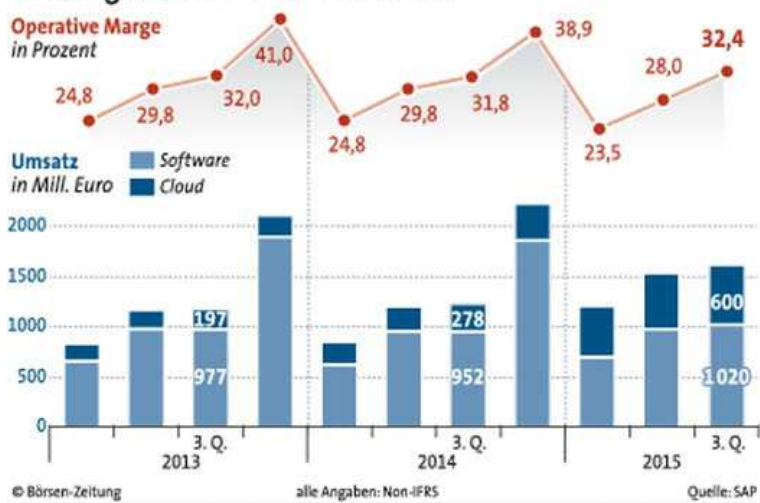
ren belehrt, stellte Alex Tout von der Deutschen Bank fest. Auch Brad Zelnick von Jefferies sprach von beeindruckenden Ergebnissen sowohl im klassischen Softwaregeschäft als auch in der Cloud. Sein Kollege Ri-

chard Nguyen von Société Générale lobte zudem die Margenentwicklung. Die unerwartet soliden Eckdaten seien am Markt mit Erleichterung aufgenommen worden, fasste Knut Woller von der Baader Bank zusammen. Analysten von UBS, Citi

zum Dollar schwächeren Euro profitierte und 4 Prozentpunkte Wachstum obendrauf bekam, hätte das operative Ergebnis um 15% zugelegt.

Die Cloud, in der die Kunden für Subskriptionen und Support Gebüh-

### Die Marge von SAP macht wieder Mut



und anderen Häusern äußerten sich in ihren ersten Reaktionen ebenfalls durchweg positiv.

Vor allem die im Vergleich zum Vorjahr wieder gestiegene Profitabilität beeindruckt, da SAP mitten im Umbau zu einer „Cloud Company“ steckt. Das überproportionale Wachstum im Geschäft mit Mietsoftware drückte zuletzt auf die Marge und veranlasste den Konzern zu Jahresbeginn schließlich dazu, das operative Margenziel von 35% (Non-IFRS), das erst wenige Monate zuvor von 2015 auf 2017 verschoben worden war, ganz zu kassieren. Über den Sommer schaffte das Unternehmen 32,4 (i.V. 31,8)% und übertraf damit die Erwartungen im Markt, wo im Schnitt ein Rückgang um 110 Basispunkte auf 30,7% erwartet worden war. Nach IFRS-Kriterien, die etwa die Aufwendungen für Akquisitionen nicht ausklammern, liegt die operative Marge bei 24,3 (27,2)%.

Das Betriebsergebnis (Non-IFRS) kletterte im dritten Quartal auf 1,62 (1,36) Mrd. Euro und lag rund 100 Mill. Euro über dem Mittel der Erwartungen. Auch ohne den Rückenwind von der Währungsseite, wo SAP von einem im Vergleich

ren bezahlen, legte im dritten Quartal von rund 280 Mill. auf 600 Mill. Euro Umsatz zu und übertraf damit alle Erwartungen. Währungsbereinigt stiegen die Erlöse um 90%. Die 7% Wachstum im Lizenzgeschäft kamen für die meisten Marktbeobachter genauso überraschend. Nur 4 von insgesamt 24 Analysten, die ihre Schätzungen zuvor beim Informationsdienstleister Vara Research abgegeben hatten, trauten SAP hier einen Sprung über die Milliarden-grenze zu, der mit einem währungs-bereinigten Zuwachs von 4% auf 1,02 Mrd. Euro gerade so gelang.

### Ergebnis über Erwartungen

Auch unter dem Strich übertraf SAP mit einem Ergebnis je Aktie von 98 Cent (Non-IFRS) die meisten Analystenschätzungen. Der auf der ganzen Linie überzeugende Auftritt gelang trotz der über den Sommer anhaltend schwierigen Rahmenbedingungen in den Schwellenländern. Weil sich das Geschäft in den Kernmärkten in Nordamerika und in Europa aber spürbar belebte, geht der Blick von Investoren nun mit mehr Optimismus in das Schlussquartal, das für SAP von überragender Bedeutung ist. CEO Bill McDermott be-

kräftigte die Geschäftsziele für 2015. Die Details zum dritten Quartal er-  
läutert der Konzern am 20. Oktober.