

Absturz eines Börsenlieblings

Der neue SAP-Chef stützt die Prognosen, die Anleger sind entsetzt. Plötzlich ist die Firma 30 Milliarden Euro weniger wert

München – Christian Klein ist erst im Oktober vergangenen Jahres an die Spitze von SAP gerückt. Zunächst führte er das größte Softwareunternehmen Europas noch gemeinsam mit der Amerikanerin Jennifer Morgan. Seit deren Abgang im April ist der 40-Jährige der alleinige Vorstandsvorsitzende – und steht nun vor seiner bislang größten Bewährungsprobe.

Am frühen Montagmorgen erläuterte Klein seine neue Strategie. In der Nacht zuvor hatte SAP die Prognose überraschend nach unten revidiert. Beides hatte Folgen: Als die Börse öffnete, stürzte die SAP-Aktie geradezu ab. Die Anleger verkauften massenweise. Um mehr als 20 Prozent gab das Papier nach – der größte Kurssturz seit mehr als 20 Jahren. SAP ist nicht irgendein Konzern. Das Dax-Unternehmen ist die wertvollste deutsche Börsenfirma, alleine am Montag wurde durch den beispiellosen Aktienrückgang ein rechnerischer Wert von etwa 30 Milliarden Euro vernichtet.

„Ich opfere den Erfolg unserer Kunden nicht der kurzfristigen Optimierung unserer Marge“, hatte Klein am Montagmorgen gesagt. Der Satz hatte Folgen: Denn der SAP-Chef, der 1999 als Werkstudent angefangen und sich dann hochgearbeitet hatte, setzte nicht nur die kurzfristige Prognose für 2020 nach unten, sondern vor allem auch die Ertragsziele bis zum Jahr 2023. Das erschreckte viele Anleger. „Wir sind an einem Wendepunkt“, betonte Klein. Der Walldorfer Konzern will die Corona-Krisen nutzen, um den Wandel zu einem sogenannten Cloud-Anbieter zu beschleunigen und sich weiter vom traditionellen Ge-

schäft mit Softwarelizenzen, mit dem SAP groß und erfolgreich geworden ist, zu entfernen. Der Konzern will laut Finanzchef Luka Mucic einen dreistelligen Millionenbetrag investieren, um das Angebot an Cloud-Diensten zu verbessern. Dadurch wird aber die an der Börse viel beachtete Marge für die nächsten Jahre gedämpft. Im Geschäftsbericht 2019 hatte der Konzern noch einen Zuwachs der operativen Marge um jährlich einen Prozentpunkt in Aussicht gestellt, das ging noch auf die Strategie von Bill McDermott, dem Vorgänger Kleins an der Konzernspitze, zurück.

Warum bricht ausgerechnet die Aktie eines Unternehmens aus der IT-Branche ein?

Die Veränderungen sollen sich spätestens von 2023 an auszahlen, sagt Klein. Dann soll sich das Umsatzwachstum beschleunigen und das Betriebsergebnis im zweistelligen Prozentbereich steigen. 2025 sollen mehr als 36 Milliarden Euro erlöst und ein Betriebsergebnis von mehr als 11,5 Milliarden erzielt werden. Das Traditongeschäft mit Softwarelizenzen soll dabei nur noch eine untergeordnete Rolle spielen. Der Anteil des Cloud-Geschäfts soll dagegen bei etwa 85 Prozent liegen.

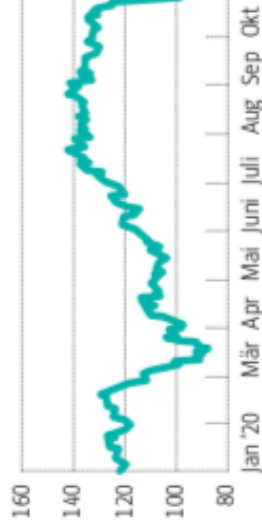
Dennoch bleibt die Frage, warum ausgerechnet die Aktie eines großen Unternehmens aus der IT-Branche so stark einbricht? Einer Branche, die doch eigentlich von der Corona-Pandemie zu profitieren scheint, da diese die Digitalisierung be-

schleunigt. „Die Investoren haben sich in der Corona-Krise auf einige Lieblingsaktien gestürzt, von denen sie glaubten, dass sie weitgehend immun gegen das Virus sind“, sagt Frank Rothauge, Technologie-Analyst bei AHP Capital Management. Gerade Technologie-Aktien boomten nach dem Einbruch vom März in den folgenden Monaten. Dahinter stand die Erwartung, dass Software-, Internet- und Social-Media-Unternehmen von der Corona-Krise – anders als Einzelhandel, Luftfahrt oder Automobilbranche – sogar profitieren könnten, weil die Wirtschaft sich zunehmend digitalisieren muss.

SAP zählte zu den Günstlingen der Investoren. Der Aktienkurs stieg zwischen März und September von 87 bis auf 142 Euro. Nun aber teilte das Unternehmen mit, dass es auch von der Corona-Krise betroffen ist, weil eben viele Branchen leiden, die wiederum SAP-Kunden sind. „Das hat die Anleger unerwartet erwischt, deshalb fallen sie aus allen Wolken und verkaufen die Aktie fast panikartig“, sagt Analyst Rothauge. Er

SAP

Kurs am 26.10.20 um 15.30 h: 98,41 Euro



SAP Grafik nach Charts, Quelle: Bloomberg

nennt Beispiele, warum auch SAP unter Corona leidet: So stehe bei vielen Unternehmen eigentlich eine Umstellung auf die neue SAP-Technologie S/4 Hana an. Viele Kunden wollten sich wegen Corona aber keine Berater ins Haus holen und würden Projekte daher verschieben. Analyst Joseph Stanzl von CMC Markets sieht den Einbruch der SAP-Aktie auch als Zeichen für die zunehmende Nervosität an der Börse. „Es war zu viel Hoffnung im Aktienmarkt, gerade bei Technologie-Aktien“, sagt er. Deren Kurse stiegen im Sommer deutlich über die Rekordstände, die es vor Ausbruch der Corona-Krise im Februar gab.

Doch bereits Anfang September gab es an der US-Technologiebörse Nasdaq einen Rückschlag, seitdem kämpften die Aktienkurse damit, die alten Höchststände wieder zu erreichen. Negative Nachrichten wirken in einer solchen Phase besonders stark. Stanzl weist auf eine Tatsache hin, die er schon länger beobachtet: „Die Investoren werfen bei nur ansatzweise schlechten Nachrichten eine Aktie sehr schnell aus dem Depot und wechseln zu ähnlichen Papieren.“ Die wichtigsten Konkurrenten von SAP sind die US-Konzerne Oracle, Amazon und Salesforce.

„Die, die jetzt verkaufen, haben unser Modell nicht verstanden“, meinte ein Insider. SAP würde nun investieren, damit es in Zukunft besser läuft. Doch offenbar war diese Botschaft von Klein, dem Neuling an der SAP-Spitze, nicht richtig angekommen.

CASPAR BUSSE, HARALD FREIBERGER