SAP.DE SAP SE · Technology · XETRA

Анализ от **03.11.2026 18:51** · валута на листинга EUR · EUR/USD 1.1198 · изчислени 83 от 89 фактора

Безрисковата доходност за EUR е приблизителна (2.6%, ниво на германски 10Г облигации) – няма свободен автоматичен източник.

72

Общо заключение

ИЗЧАКАЙТЕ по-добра цена

Сигнал: **WATCH – лек дисконт** · Категория: **Stalwart** · Композитен скор: **68/100**



ЦЕНА
€206.65 / $231.41

СПРАВЕДЛИВА ЦЕНА
€328.14 / $367.46

MARGIN OF SAFETY
+37%

ПАЗАРНА КАПИТАЛИЗАЦИЯ
€238.5 млрд / $267.1 млрд

ТАРГЕТ НА АНАЛИЗАТОРИ
€239 / $268
buy · 27 анализатори

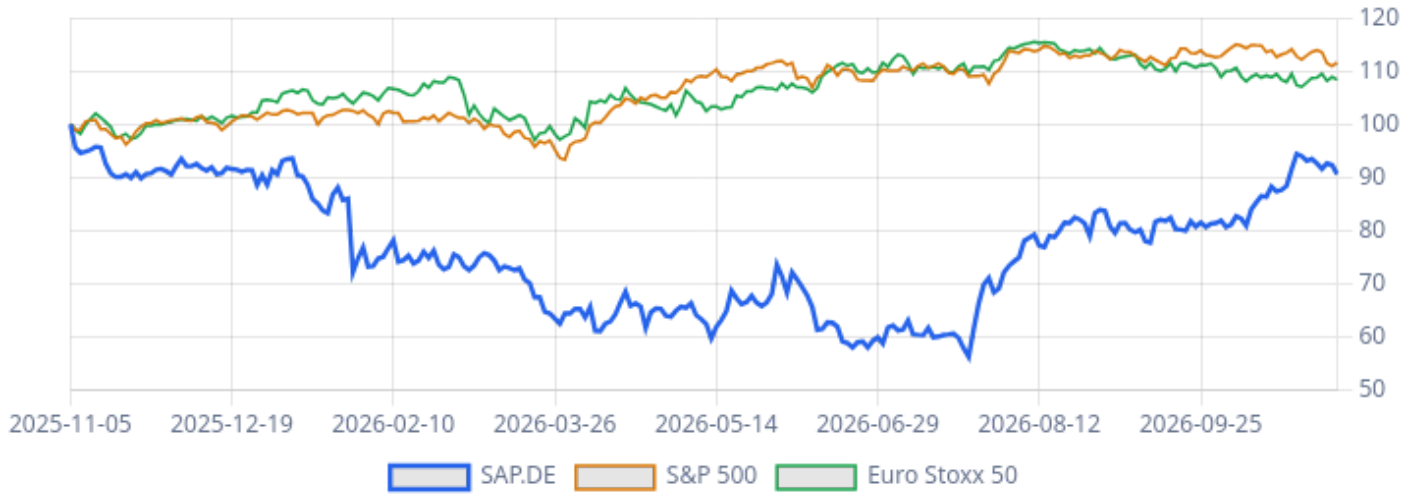
52 СЕДМИЦИ
128 – 230 €

Какво се случва

- Според ансамбъла от 4 модела акцията е дълбоко подценена (справедлива цена ≈ 328.14, MoS 37%). Увереност в оценката: средна – умерено разминаване между моделите (70%).
- EV/EBITDA е 18.0, P/E 29.9, PEG 1.82.
- ROIC е 16.8% срещу цена на капитала ≈ 6.1% – бизнесът създава стойност.
- Оперативният марж е 27%, нетният 20%, FCF марж 23%.
- Финансова устойчивост: Piotroski 8.0/9, Altman Z 7.8
- Нетният дълг е -0.2× EBITDA, лихвите са покрити 22×.
- Приходите растат със 8% годишно (3 г.), печалбата на акция със 46%.
- Технически: RSI 58, цената е +7.5% спрямо SMA50 и +24.9% спрямо SMA200, ADX 30.
- Риск: годишна волатилност 36%, максимален спад за 2 г. -54%, VaR 95% за месец -14% (CVaR -17%).

Миналото – къде сме били



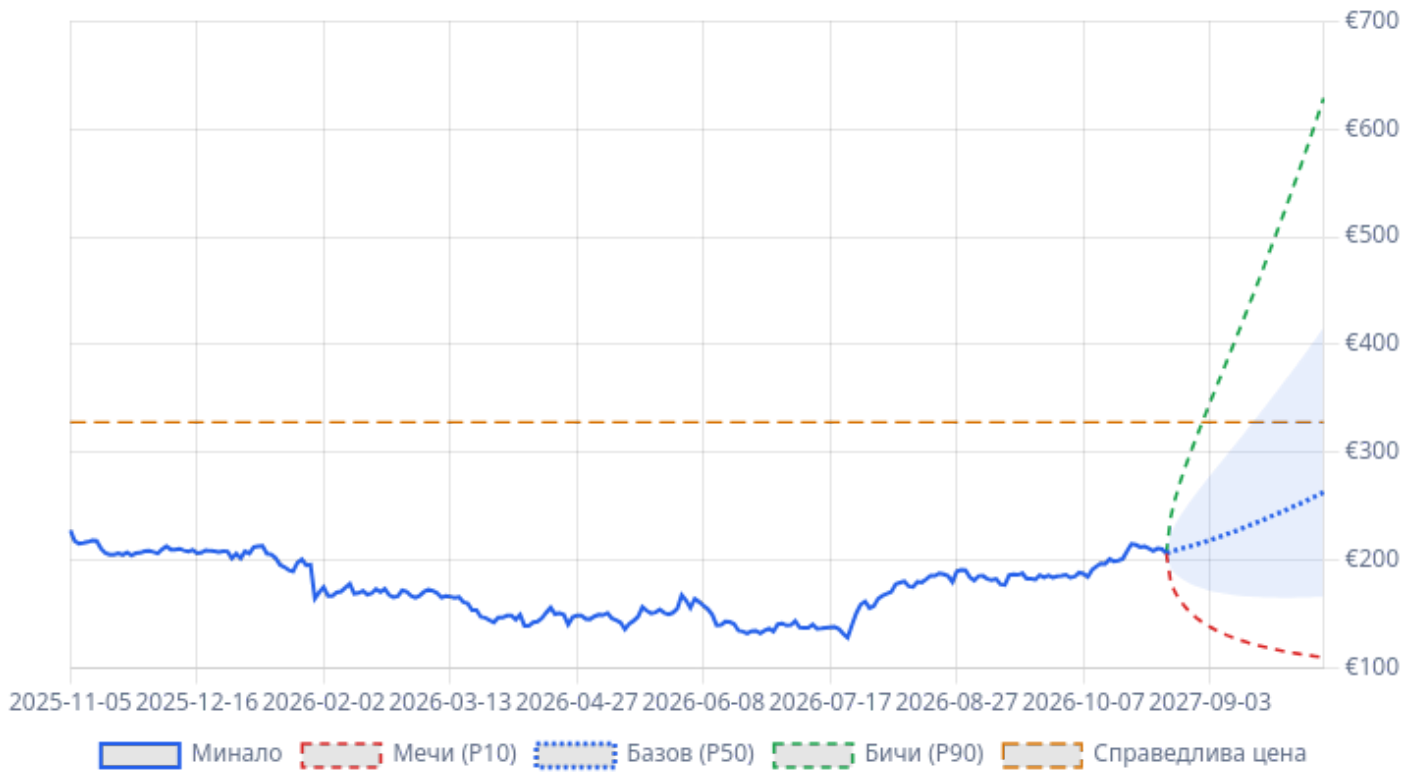


Доходност за периоди

ПЕРИОД	SAP.DE	S&P 500	EURO STOXX 50	НАД/ПОД S&P
1 мес.	+11.7%	-2.4%	-1.6%	+14.1%
3 мес.	+20.9%	-1.8%	-5.5%	+22.6%
6 мес.	+43.0%	+4.5%	+2.9%	+38.5%
12 мес.	-8.6%	+10.9%	+7.8%	-19.5%
24 мес.	-6.7%	+31.2%	+26.2%	-37.9%

Доходностите на индексите са в тяхната валута. Относителната сила спрямо пазара показва дали акцията води или изостава.

Бъдещето – 3 сценария до 36 месеца

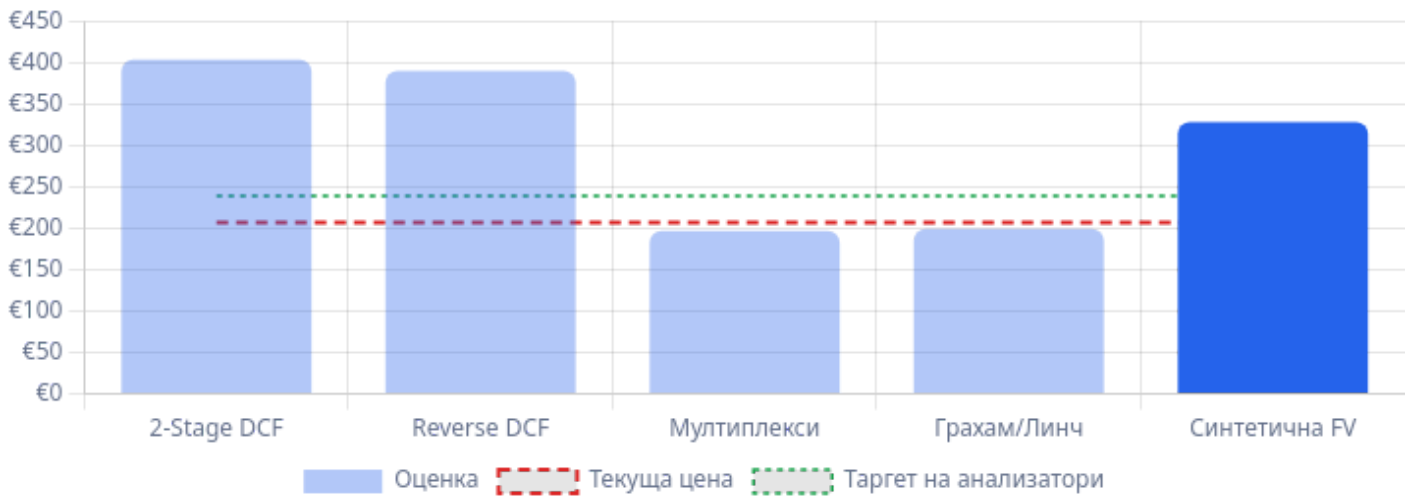


Плътна линия = минало. Пунктирани: мечи (P10), базов (P50), бичи (P90); оцветената зона е диапазонът P25–P75. Жълта линия = справедлива цена.

ХОРИЗОНТ	МЕЧИ (P10)	БАЗОВ (P50)	БИЧИ (P90)	ОЧАКВАНА ВЪЗВРЪЩАЕМОСТ	ВЕР. ПЕЧАЛБА	ВЕР. ЗАГУБА > 20%	ВЕР. РЪСТ > 30%	VAR95 / CVAR
1 мес.	**€179** / $201 -13%	**€208** / $232 +0%	**€240** / $269 +16%	+1.1%	52%	2%	1%	-16% / -20%
3 мес.	**€164** / $184 -21%	**€211** / $236 +2%	**€273** / $306 +32%	+3.9%	54%	11%	11%	-25% / -31%
6 мес.	**€150** / $168 -27%	**€215** / $240 +4%	**€306** / $343 +48%	+7.5%	55%	18%	20%	-35% / -41%
12 мес.	**€133** / $149 -36%	**€221** / $247 +7%	**€368** / $412 +78%	+16.2%	58%	23%	31%	-44% / -52%
24 мес.	**€118** / $133 -43%	**€237** / $265 +15%	**€482** / $540 +133%	+37.4%	62%	25%	43%	-52% / -62%
36 мес.	**€110** / $123 -47%	**€262** / $294 +27%	**€628** / $703 +204%	+62.1%	65%	24%	50%	-58% / -68%

Дрейфът комбинира momentum, консенсус и сближаване към справедлива цена, свито към CAPM според увереността в оценката. Волатилността е историческа. Това е вероятностно разпределение, не обещание.

Справедлива цена и зони на действие



Fair Value

€328.14 / $367.46

MoS 37.0% · WACC 6.1% · увереност: **средна** (умерено разминаване между моделите (70%).)

Диапазон между моделите: **€197** / $220 – **€404** / $452

МОДЕЛ	ТЕГЛО	СТОЙНОСТ
2-Stage DCF	40%	**€404** / $452
Reverse DCF	25%	**€390** / $437
Мултиплекси	20%	**€197** / $220
Грахам / Линч	15%	**€199** / $223

Растеж на FCF (етап 1): 15.8%. Пазарно-имплицитен растеж: 0.3%.

ЗОНА	ПРАВИЛО	ЦЕНА
🟢 **Агресивно натрупване**	MoS > +30%	до **€230** / $257
🟢 **Натрупване (BUY)**	MoS ≥ +20%	до **€263** / $294
🟠 **Задържане / DCA**	-10% ≤ MoS ≤ +10%	**€295** / $331 – **€361** / $404
🔴 **Частична печалба**	цена > FV +25%	над **€410** / $459
🔴 **Изход / хеджиране**	цена > FV +40%	над **€459** / $514

Сега: **€206.65** / $231.41

Технически нива (€): подкрепи 178.88, 176.82, 172.16 · съпротиви 216.65 · SMA50 192.20 · SMA200 165.43

Стратегии – 4 подхода и техният риск

Тествани с 6 000 симулирани ценови пътя (first-passage): вероятност целта да се удари преди stop-а. Размер по половин Kelly (до 5% от портфейла).

Подходяща сега | Риск: Нисък–Среден | 24 мес.

Стойностна (Value / Margin of Safety)

Купува се със защитен марж под справедливата цена и се държи до сближаване. Дълъг хоризонт, малко сделки.

● Цената е под прага на защитния марж.

Вход	**€206.65** / $231.41
Stop-Loss	**€154.99** / $173.56
Цел	**€328.14** / $367.46
Печалба/загуба (R:R)	2.4 : 1
Вер. да се изпълни входът	100%
Вер. цел / stop	43% / 47%
Очаквана възвръщаемост	+14.4%
Размер по Kelly	5.0% от портфейла

Подходяща сега | Риск: Среден–Висок | 6 мес.

Тренд / Momentum (Trend Following)

Купува се в потвърден възходящ тренд, с плаващ stop на 2.5×ATR и цел 2R. Средносрочно, повече сделки, по-ниска успеваемост, по-висок коефициент печалба/загуба.

● Златен кръст, цена над SMA200 и ADX > 20.

Вход	**€192.20** / $215.23
Stop-Loss	**€177.87** / $199.19
Цел	**€220.86** / $247.32
Печалба/загуба (R:R)	2.0 : 1
Вер. да се изпълни входът	73%
Вер. цел / stop	31% / 65%
Очаквана възвръщаемост	-0.1%
Размер по Kelly	0.0% от портфейла

Не е активна | Риск: Висок | 3 мес.

Контрариан / Mean Reversion (краткосрочен swing)

Купува се препродадена акция около подкрепа и се продава при връщане към средната. Кратък хоризонт, строг stop.

● Не е препродадена (RSI 58). Лимит вход при ~184.86.

Вход	**€184.86** / $207.01
Stop-Loss	**€173.40** / $194.17
Цел	**€203.33** / $227.69
Печалба/загуба (R:R)	1.6 : 1
Вер. да се изпълни входът	48%
Вер. цел / stop	31% / 58%
Очаквана възвръщаемост	-0.4%
Размер по Kelly	0.0% от портфейла

Подходяща сега | Риск: Нисък–Среден | 12 мес.

Редовно натрупване (DCA) + доход

Равни месечни вноски за 12 месеца – изглажда входа и намалява риска от лош момент. Подходящо при несигурност.

● Подходяща при всякакви условия.

Средна цена на входа	**€221.41** / $247.93
Вероятност за печалба (12 м.)	56%
Очаквана възвръщаемост	+5.6%
Най-лош 5% сценарий	-32%
Дивидентна доходност	1.21%

12 равни месечни вноски.

Асиметричен модул – Catalyst & Scaled DCA

Цел: 20–40% нетна годишна доходност с 1–2 сделки на година. Акцията минава през 5 филтъра и проверка за реалистичност, а планът за вход/изход се тества с Monte Carlo, за да видим реалния шанс за целта. Сума по плана:

Си струва ли?

Не си струва при сегашната цена

Рейтинг: **HOLD / WATCH – тезата е добра, но рискът/цената не са достатъчни** · изпълнени проверки **4 от 7** · преимущество спрямо пазара: **-4.9%** п.п.

Какво да правим

1. Дори при по-ниска цена симулираната печалба остава под прага – акцията не пасва на този профил в момента.
2. Изчакайте RSI(14) < 40 (сега 58) за Транш 1.
3. Ако въпреки това влизате: не повече от 10% от капитала (риск 2%).

Филтри за подбор

- ● **Асиметрия R:R ≥ 3:1 (при избрания стоп)**
  реален потенциал +71% до справедливата цена срещу стоп -20% → 3.5:1
- ● **Margin of Safety ≥ 25%**
  MoS 37%
- ● **Катализатор (6–12 мес.)**
  Цикличен обрат / разширяване на оперативния марж
- ● **Без дисквалифициращи рискове**
  Altman, Beneish, дълг и капитализация – в норма
- ● **Сигнал за Транш 1 (MoS ≥ 20%, RSI < 40)**
  RSI 58, MoS 37%
- ● **Нетна очаквана печалба ≥ +8% и стоп ≤ 50%**
  след такси и данък: +2.7% от капитала; стоп в 35% от пътищата
- ● **Побеждава пазара (rf + ERP)**
  очаквана нетна +2.7% срещу пазарна ≈ 7.6% годишно → преимущество -4.9 п.п.

Открити катализатори

- Цикличен обрат / разширяване на оперативния марж

VIX: 20.4 (20-дн. средно 17.5) – без паника на пазара

План за вход (Tranche-Based Scaled DCA) – капитал €10 000

ТРАНШ	ДЯЛ	СУМА	ЦЕЛЕВА ЦЕНА	АКЦИИ	УСЛОВИЕ	ЦЕЛ
1	30%	€3 000	€206.65 ($231.41) **+0.0%**	14.52	MoS ≥ 20%, катализатор, RSI(14) < 40	Първоначална експозиция
2	40%	€4 000	€192.20 ($215.23) **-7.0%**	20.81	Тест на институционално ниво	Сваля WAP към локалното дъно
3	30%	€3 000	€178.88 ($200.31) **-13.4%**	16.77	Капитулация – институционално ниво; VIX скок / фалшив негатив без промяна в тезата	Максимален ефект върху средната цена
WAP		**€10 000**	**€191.94** при пълно изпълнение (Σ(P·V)/ΣV) · €198.14 само при Транш 1+2 · €206.65 само Транш 1 → подобрение на средната цена **-7.1%**			

Акциите са дробни; ако брокерът ви позволява само цели, закръглете надолу и оставете остатъка в кеш. Стопът се избира от три варианта по най-добро съотношение очаквана нетна печалба / опашков риск (CVaR 5%). Нивата на Транш 2 и 3 са пропорционални на стопа, за да остават над него. Всички резултати са след такси, плъзгане и данък. Катализаторите са автоматични прокси – потвърдете ги с новини и отчети.

Матрица за изход

Take-Profit 1 (+20% от WAP)	€230.33 → продайте 50% (≈ €5 000 експозиция)
Take-Profit 2 (**+45%**)	€278.31 → затворете останалото (справедлива цена €328.14)
Stop-Loss (-20% от WAP)	**€153.55 → загуба ≈ €2 000**
Асиметрия	**3.5 : 1** (потенциал **+71%** срещу -20%)

Тезата отпада и при фундаментално събитие: ROIC < WACC две тримесечия, Beneish > -1.78 или срив на катализатора.

Какво казва симулацията на плана (12 мес., 5 000 пътя, нетно след такси и данък)

Очаквана печалба	**+2.7%** ≈ €270
Медиана	**+7.6%**
Шанс за печалба	63%
Шанс за ≥ +20% (≥ €2 000)	**19%**
Стоп се изпълнява	35%
Опашков риск (CVaR 5%)	**-23.3%** ≈ €-2 326
Транш 2 / Транш 3 се пълнят	74% / 59%
TP1 / TP2 се достигат	69% / 47%

Сценарии за капитала (€10 000, 12 мес.)

СЦЕНАРИЙ	РЕЗУЛТАТ (% ОТ КАПИТАЛА)	ПЕЧАЛБА / ЗАГУБА	КРАЕН КАПИТАЛ
Мечи (най-лоши 5%)	-22.4%	€-2 241	€7 759
Базов (медиана)	+7.6%	€760	€10 760
Бичи (най-добри 5%)	+30.6%	€3 062	€13 062

Целта 20–40% (€2 000 – €4 000) е амбициозна: никоя сделка не е сигурна. Резултатите са нетни – след такси, плъзгане и данък.

Три варианта на стоп – кой е най-разумен?

ВАРИАНТ	R:R	ОЧАКВАНА НЕТНА ПЕЧАЛБА	ШАНС ЗА СТОП	ШАНС ≥ +20%	ОПАШКОВ РИСК (CVAR 5%)	
Тесен (-9%)	7.2:1	+0.9%	63%	17%	-13%	
Адаптивен (-15%, ≈ 0.75σ за тримесечие)	4.7:1	+1.6%	47%	18%	-18%	
Широк (-20%)	3.5:1	+2.7%	35%	19%	-23%	избран

Тесният стоп дава по-добро R:R на хартия, но често се изпълнява от обикновен шум. Избира се вариантът с най-добра нетна печалба спрямо опашковия риск.

Размер на позицията по риск

Ако вложите целия капитал	загуба при стоп ≈ €2 000 (20% от капитала)
Препоръка при риск 2% от капитала	**€1 000** (10% от капитала)

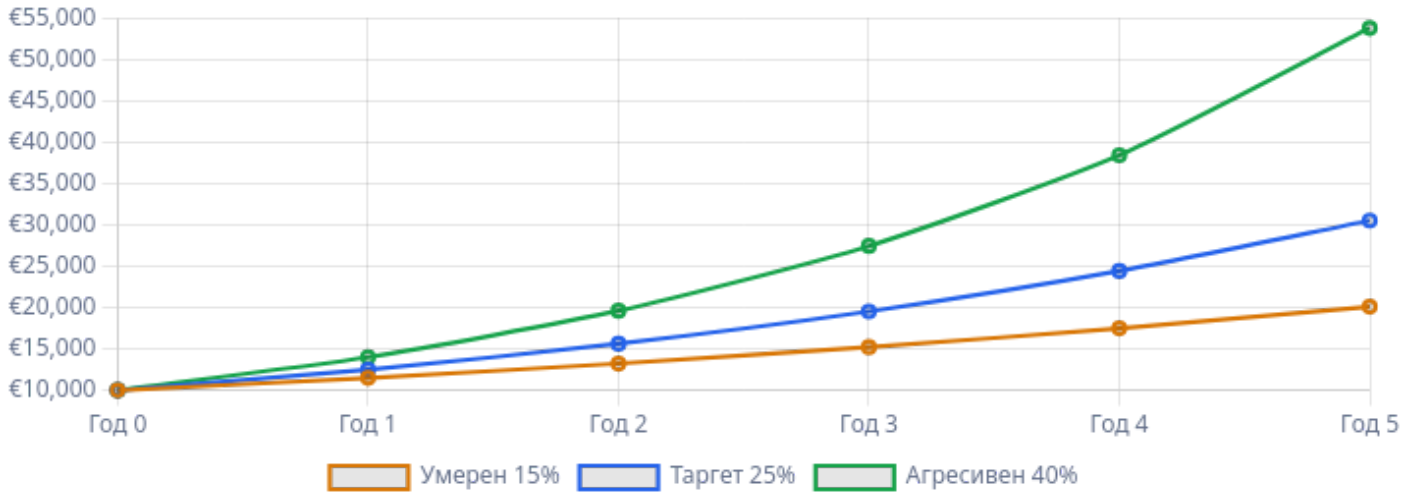
Правило: рискувайте не повече от 1–2% от капитала на сделка. Концентрирането във 1–2 акции увеличава риска от значителни загуби.

Допускания в симулацията (нетна доходност)

Комисионна + спред	0.15% на страна
Валутна конверсия	0.00% на страна (листинг в EUR)
Плъзгане при стоп (гап)	0.3%
Данък върху печалбата	10% (България; без пренасяне на загуби)
Пазарна алтернатива	≈ 7.6% годишно (rf + 5% ERP)

Дивидентите не са включени. Данъчните и брокерските параметри са общи допускания – проверете ги при вашия брокер.

Натрупване на капитала при различна годишна доходност (5 г.)



Умерен 15% → ≈ ×2 за 5 г.; таргет 25% → ≈ ×3; агресивен 40% → ≈ ×5.4 (изисква изключителна дисциплина). Илюстрация на сложната лихва, не прогноза.

Допълнителни модули

Отделни, независими модули – грешка в един не засяга останалите.

Тримесечен анализ – динамика, изненади и реакция

Тримесечен импулс на бизнеса

Силен и подобряващ се тримесечен импулс



- Приходите през последното тримесечие (2026-09-30) са +13.2% спрямо същото тримесечие миналата година и +4.0% спрямо предходното.
- Оперативният марж е 28.5% (+1.7 п.п. спрямо предходното тримесечие).
- Свободният кеш през тримесечието е 17% от приходите; FCF/нетна печалба = 0.78.
- Внимание: свободният кеш е спаднал 42% спрямо предходното тримесечие – проверете капиталовите разходи и оборотния капитал.
- Печалбата е надминавала консенсуса в 58% от последните 24 отчета (серия: 1); средна изненада +2.3%.
- След отчет цената се е движела средно ±3.2% в следващия ден (последни ~3 г.).

Приходи и оперативен марж по тримесечия



Изненада в печалбата (EPS) и реакция на цената



ТРИМЕСЕЧИЕ	ПРИХОДИ	YOY	QOQ	БРУТО МАРЖ	ОПЕР. МАРЖ	НЕТЕН МАРЖ	EPS	EPS YOY	FCF
2026-09-30	€10.27 / $11.50	+13.2%	+4.0%	73.1%	28.5%	21.9%	€1.94	—	€1.75 / $1.96
2026-06-30	€9.88 / $11.06	—	+3.4%	73.2%	26.8%	22.1%	€1.88	+30.6%	€3.04 / $3.40
2026-03-31	€9.56 / $10.70	—	-1.3%	73.0%	28.8%	20.2%	€1.65	—	€3.27 / $3.67
2025-12-31	€9.68 / $10.84	—	+6.7%	71.4%	24.2%	17.3%	€1.57	—	€1.12 / $1.25
2025-09-30	€9.08 / $10.16	—	—	73.5%	27.2%	22.1%	—	—	€1.30 / $1.46
2025-06-30	—	—	—	—	—	—	€1.44	—	—

Безплатният източник дава 5–7 тримесечия отчети (YoY е възможно само за най-новите 1–3), но до 24 тримесечия история на EPS изненадите. Стрелките на тримесечния импулс: приходи: ↗ **нагоре** · оперативен марж: ↗ **нагоре** · EPS: ↗ **нагоре** · FCF: ↘ **надолу** ·

Надминава очакванията

58% от отчетите

от последните 24 тримесечия; текуща серия 1.

Средна изненада

+2.3%

Разлика между реалния EPS и консенсуса.

Типично движение след отчет

±3.2%

Средна абсолютна промяна на цената в следващия ден (последни ~3 г.). Сравнете с имплицитното движение от опциите.

Health Radar – светофар за сигурност

ALTMAN Z-SCORE

● **7.76**

< 1.8 висок риск от фалит; > 2.9 безопасно

BENEISH M-SCORE

● **-2.64**

> -1.78 риск от счетоводни манипулации

PIOTROSKI F-SCORE

● **8.00**

0–3 слаб; 7–9 силен

ПОКРИТИЕ НА ЛИХВИТЕ

● **22.14**

< 1.5× – едва плаща лихви

НЕТЕН ДЪЛГ / EBITDA

● **-0.17**

> 3× рисково; > 5× опасно

ТЕКУЩА ЛИКВИДНОСТ

● **1.16**

< 1 – възможен проблем с плащанията

FCF МАРЖ

● **23.31**

отрицателен FCF = изгаря кеш

ROIC СПРЯМО WACC

● **16.76**

ROIC < WACC унищожава стойност

Няма критичен сигнал за фалит, манипулации или обслужване на дълга – покупката не е блокирана от радара.

Tranche Portfolio Terminal – WAP и поръчки

Планирана експозиция: €9,599 (всички транширани поръчки са чакащи)

ТРАНШ	ДЯЛ %	ПЛАНИРАНА ЦЕНА	ИЗПЪЛНЕН?	ЦЕНА НА ИЗПЪЛНЕНИЕ	СУМА	АКЦИИ
1 Starter	**30**%	206.65	☐	реална	**€3,000**	14
2 Value Add	**40**%	192.20	☐	реална	**€4,000**	20
3 Capitulation	**30**% (остатък)	178.88	☐	реална	**€3,000**	16

Projected WAP

€191.98 / $214.99 · 50 акции

Hard Stop-Loss (-20.0%)	**€153.59**
Максимална загуба	**€1,920**

Загубата надвишава лимита от €1,000 – намалете позицията или стопа

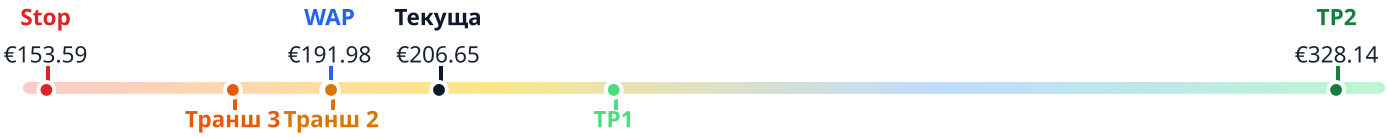
Take-Profit

TP1 (+20%)	**€230.38**
Продайте 35% = 17 акции	**+€653 реализирана**

Free Ride: стоп → €193.90 (WAP +1%) · печалба заключена ≥ €716

TP2 (справедлива цена)	**€328.14** за останалите 33 акции
Брутна печалба при TP1+TP2	**€5,146 (53.6%)**
Нетно след 10% данък	**€4,631 (48.2% върху вложеното)**

Карта на цените



€178.88 €192.20 €230.38

Генератор на брокерски поръчки

```
BUY LIMIT GTC SAP.DE 14 @ EUR 206.65   # Транш 1
BUY LIMIT GTC SAP.DE 20 @ EUR 192.20   # Транш 2
BUY LIMIT GTC SAP.DE 16 @ EUR 178.88   # Транш 3
SELL STOP GTC SAP.DE 50 @ EUR 153.59   # Hard Stop-Loss
SELL LIMIT GTC SAP.DE 17 @ EUR 230.38   # TP1 (35%) → после стоп на
193.90
SELL LIMIT GTC SAP.DE 33 @ EUR 328.14   # TP2
```

Цените на поръчките са във валутата на листинга (EUR). Планираните нива идват от асиметричния модул. Не е инвестиционен съвет – проверете параметрите при вашия брокер (Interactive Brokers, Trading 212, Degiro).

Catalyst Lifecycle Tracker

Няма напълно потвърден твърд катализатор – само индикации.

1–2 тримесечия · Следи се

Operating Leverage Turning Point

Приходите растат по-бързо от разходите; скок на оперативния марж над 200 б.п.

Оперативен марж 28.5% срещу 27.2% преди година (+129 б.п.); приходи +13.2% срещу разходи +11.2%.

3–6 месеца · Няма

Capital Allocation Shift

Прекратяване на разводняващи M&A и насочване на FCF към обратни изкупувания при P/E < 15.

Обратни изкупувания = 21% от FCF, M&A = 8% от FCF, P/E 29.9, брой акции +0.1% YoY.

6–12 месеца | Няма данни

Corporate Spin-Off / Asset Carve-Out

Отделяне на звено; пазарът премахва „конгломератната отстъпка“.

Новините не са достъпни в момента.

1–3 месеца | Няма

Short Squeeze / Fundamental De-risking

Short float > 15%, Days to Cover > 5 + положителен отчет, който опровергава мечата теза.

Няма данни за къси позиции.

Event Horizon – предстоящи събития

Месечен опционен падеж (OPEX) 20.11.2026 — след 17 дни

Повишена волатилност около гама нивата

Лентата показва приближаването във времето (пълна = днес, празна = 120+ дни). Автоматичната проверка не обхваща FDA/регулаторни решения, Investor Day и lock-up дати – добавете ги ръчно.

Institutional Order Flow, Dark Pool и GEX

Сигнал за институционално натрупване

Няма следа от натрупване (1/5)

CMF(20) +0.16 – притокът на пари е положителен

Gamma Exposure (опционен пазар)

Няма опционна верига за този тикер (обикновено само US акции).

Dark Pool / ATS дял (FINRA)

FINRA ATS данни има само за американски тикери.

Обемен отпечатък (прокси за институционално натрупване)

Chaikin Money Flow (20)	0.16 (> +0.10 натрупване, < -0.10 разпределение)
Дни на натрупване / разпределение (40 дни)	1 / 1
Обем на ръст / обем на спад (20 дни)	1.20×

Това е прокси от дневни цени и обеми, не истински блокови сделки (prints) – те изискват платен източник на данни. Не го възприемайте като „dark pool prints“.

Smart Money – инсайдери (SEC Form 4) и Dark Pool

0

Smart Money скор

Няма достатъчно потвърждение за натрупване

- Няма активни сигнали.

Източници: SEC · FINRA ATS · Polygon dark-pool

Инсайдерски сделки на отворения пазар (последни 180 дни)

Тикерът не е намерен в SEC (само US емитенти подават Form 4).

Dark Pool / блокови сделки

Няма Polygon ключ. Добавете polygon_key в config.json (платен план Stocks Developer) за блокови сделки >$1M. Безплатният FINRA ATS дял е в модула „Институционален поток“.

Безплатният дял на ATS обема (FINRA) е в секцията „Институционален поток“.

Guidance Diff & тон на ръководството

Само за US емитенти със SEC 8-K.

Макро барометър – режим на пазара

Режим

● **NEUTRAL** (0 от ±5)

Смесени сигнали – стандартен размер на позициите и MoS ≥ 25%.

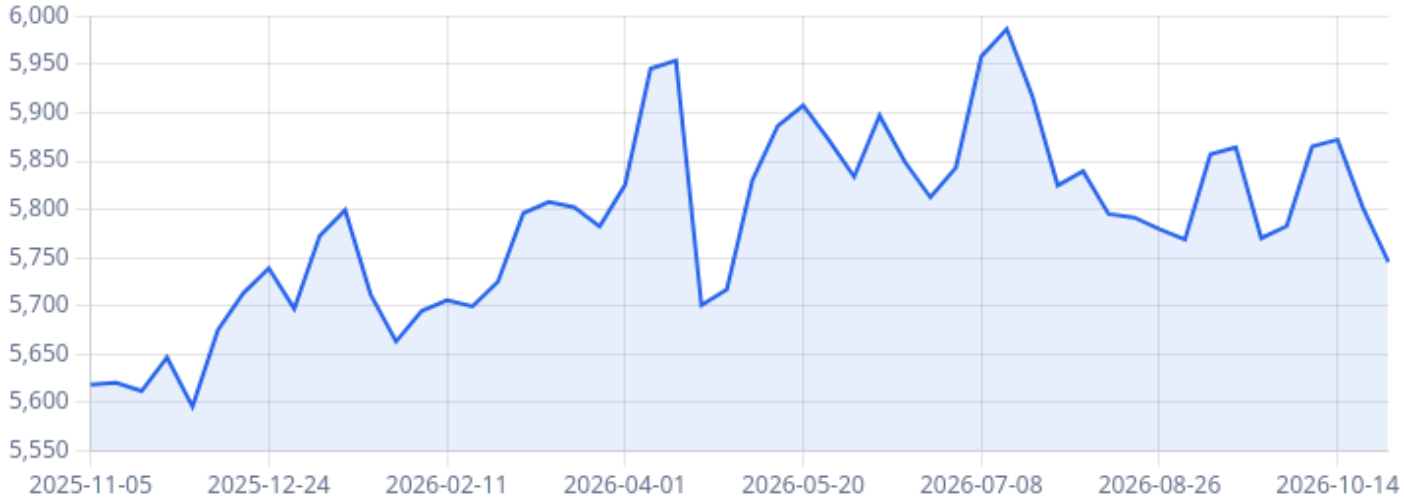
ИНДИКАТОР	СТОЙНОСТ	СИГНАЛ
Крива на доходността 10Y-2Y	0.32 п.п.	● Плоска крива – неутрално
Нетна ликвидност на Fed (баланс - TGA - RRP)	5 745.73 млрд $	● Ликвидността пада (-79 млрд за 13 седмици)
VIX (индекс на страха)	20.36	● Повишена тревожност
VIX term structure (VIX/VIX3M)	0.97	● Плоска структура
S&P 500 спрямо SMA200	3.69 %	● Над 200-дневната средна – възходящ режим

Какво означава за тази акция

Изисквана Margin of Safety в този режим	**≥ 25%**
MoS на акцията	**+37%** покрива
Бета	0.71 подхожда на режима
T-Bill 3м / T-Note 10г	4.03% / 4.95%

Режимът е правило върху 5 публични индикатора (FRED, Yahoo) – ориентир, не прогноза за пазара.
Нетната ликвидност е приближена: WALCL - TGA - RRP.

Нетна ликвидност на Fed (млрд $, 52 седмици)



Бенчмарк – акция срещу безрискова доходност и индекси

Оправдава ли се индивидуалният риск?

Пасивната алтернатива е по-разумна при сегашните данни

- 87% от риска на акцията е специфичен за компанията (не се обяснява от пазара) – това е рискът, за който трябва да бъдете възнаградени.
- Шанс акцията да победи S&P 500 за 12 месеца: 53% (очаквано превъзходство +7.6 п.п.); шанс да изостане с повече от 10 п.п.: 34%.
- Планът за 1–2 сделки има очаквана нетна печалба +2.7% срещу пазарна алтернатива ≈ 7.6% и безрискова доходност 2.6% – липсва преимущество от -4.9 п.п.

Прагът за успех

Безрискова доходност (T-Bill)	2.60%
Спред на целта 20–40% над безрисковата	+17.4 до +37.4 п.п.
Очаквана доходност на пазара (rf + 5%)	7.6%
Нужна алфа за достигане на 20%	+12.4 п.п. над пазара
Очаквана нетна печалба на плана	+2.7%
Преимущество на плана над пазара	-4.9% п.п.

12 месеца – симулация с корелация (20 000 пътя)

	S&P 500 (SPY)	FTSE ALL-WORLD (VWCE)
Корелация (седмична)	0.36	0.42
Специфичен риск (1-R^2)	87%	82%
Волатилност акция / индекс	32% / 15%	32% / 13%
Шанс да победи индекса	53%	54%
Шанс да изостане с >10 п.п.	34%	33%
Шанс да победи безрисковата	58%	58%
Sharpe акция / индекс	0.38 / 0.34	0.38 / 0.34

Симулацията е двумерен GBM с историческа корелация и вол. за последните 2 г.; очакваната доходност на акцията е от модела за прогноза, на индекса – CAPM (rf + премия за риск).

Бектест на 3-те транша и стрес тест (Monte Carlo)

Планът (стоп -20%, Транш 2 при -7.0%, Транш 3 при -13.4%, TP2 +45%) е приложен върху реалната история на акцията – 706 стартови дати за 29 години.

СРЕДНА НЕТНА ПЕЧАЛБА
+3.4%

МЕДИАНА
+6.3%

ПЕЧЕЛИВШИ СТАРТА
71%

ДОСТИГНАТ СТОП
21%

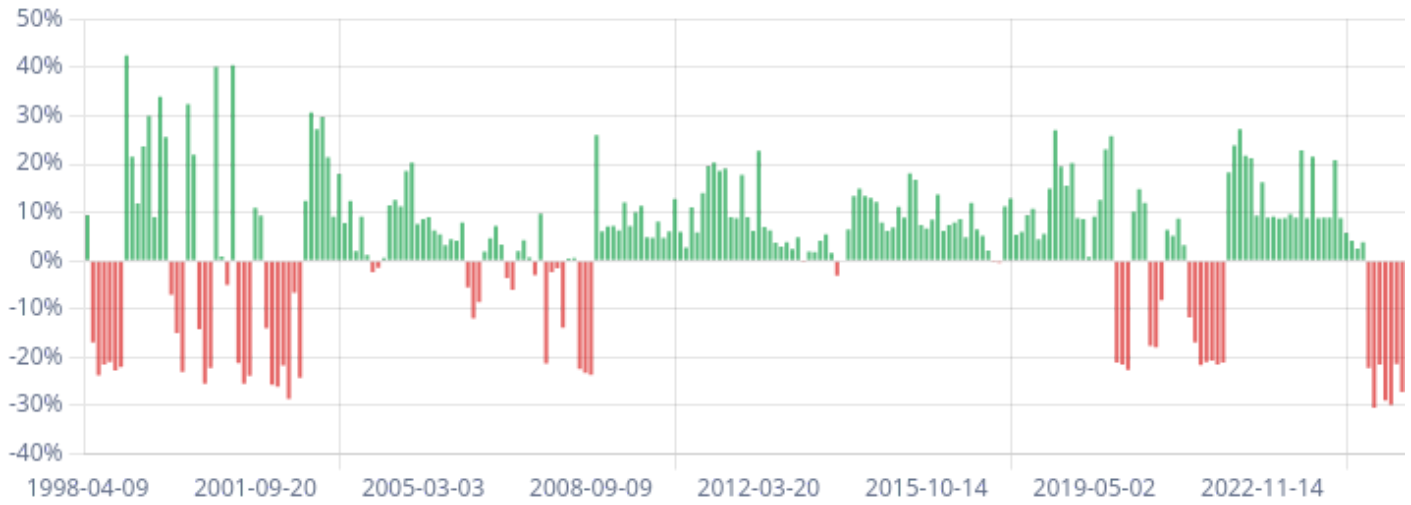
ДОСТИГНАТ TP2
18%

≥ +20% НЕТНО
11%

НАЙ-ЛОШО / НАЙ-ДОБРО
-30% / +43%

Как се е представял планът в кризи

ПЕРИОД	СТАРТА	СРЕДНО	НАЙ-ЛОШО	СТОП
COVID срив (фев–мар 2020)	4	-6.2%	-24%	50%
Инфлационен спад (2022)	13	+12.3%	-22%	15%
Финансова криза (2008)	21	-9.3%	-24%	71%
Dot-com (2000–2001)	28	-4.5%	-28%	64%



Нетен резултат (% от капитала) за 12 месеца при старт в съответната дата.

Стрес тест – 10 000 симулирани пътя

СЦЕНАРИЙ	ДРЕЙФ / ВОЛ.	ОЧАКВАНА НЕТНА	СТОП ПРЕДИ ТР	СТОП	ТР1	ТР2	ШАНС ЗА ЗАГУБА	ОПАШКОВ РИСК
Базов сценарий	15% / 39%	+2.6%	34%	35%	69%	47%	37%	-23%
Висока волатилност (×1.5)	15% / 59%	+0.2%	44%	50%	64%	48%	48%	-25%
Мечи тренд (-15% годишно)	-15% / 39%	-6.4%	55%	60%	48%	25%	62%	-24%
Кризисен (вол. ×2, -25% годишно)	-25% / 78%	-5.1%	55%	64%	53%	36%	61%	-27%

Бектестът прилага същия план (нива в % спрямо входа, стоп, ТР1/ТР2) върху всеки 10-ти ден от реалната история на акцията; стоповете се проверяват по цени на затваряне (вътрешнодневни гапове не са моделирани). Справедливата цена в миналото не е известна, затова целта е ограничена до +25..+45%. Резултатите са нетни след такси и данък.

Заключване на печалбата – Free Ride & Chandelier

Правила

Take-Profit 1	+20% от WAP → продайте **35%**
След ТР1: стоп на Breakeven	WAP + 1% (Free Ride)
Остатък: Chandelier Exit	Най-висок максимум 22 дни - 2.5×ATR(14)

Нива сега

Планиран WAP	**€191.94** / $214.94
Първоначален стоп	**€153.55** / $171.95
Take-Profit 1	**€230.33** / $257.93
Стоп след TP1 (Breakeven+1%)	**€193.86** / $217.09
HH(22) / ATR(14)	216.65 / 5.73 €
Chandelier Exit днес	**€202.32** / $226.56

Сравнение чрез симулация (12 мес., нетно след такси и данък)

	СТАНДАРТЕН ИЗХОД (50% НА TP1, ФИКСИРАН СТОП)	ЗАКЛЮЧВАНЕ (35% НА TP1 + FREE RIDE + CHANDELIER)
Очаквана печалба	+2.9%	+2.0%
Шанс за загуба	36%	29%
Шанс ≥ +20%	19%	10%
Опашков риск (CVaR 5%)	-23.2%	-23.2%
Достига TP1	70%	70%
Изход на Breakeven/Chandelier след TP1	6%	52%

Free Ride обикновено намалява шанса за загуба, но може да ви извади рано при обикновена корекция и да понижи средната печалба – сравнете двата стълба. Chandelier Exit = най-висок максимум за 22 дни - 2.5×ATR(14). След TP1 (продава се 35%) стопът на останалите 65% се вдига на WAP+1% (Free Ride) и следва Chandelier. В симулацията ATR е приближен с текущия ATR% от цената.

Асиметричен скенер (MoS ≥ 20, ROIC > WACC, Piotroski ≥ 7, Altman ≥ 2.9)

Резултат

ASYMMETRIC ACCUMULATE

План по правилото на скенера (ATR нива) – капитал €10 000

ТРАНШ	СУМА	ЦЕНА	АКЦИИ
1	€3 000	€206.65	14.52
2	€4 000	€198.05	20.20
3	€3 000	€189.46	15.83

Projected WAP	€197.83
Hard Stop (0.905×WAP)	€179.04
TP1 (+20%)	€237.39
TP2 (справедлива цена)	€328.14

Реалистична проверка на този план (12 мес., нетно)

Очаквана печалба	+1.5%
Стоп -9.5% се изпълнява	63%
Шанс ≥ +20%	15%
Опашков риск (CVaR 5%)	-14%

Нива на 1.5×/3×ATR и стоп -9.5% са по спецификацията; симулацията показва колко често такъв стоп се изпълнява от шум.

Риск профил и позициониране

Годишна доходност (2 г.)	-1.7%
Волатилност	35.8%
Sharpe	-0.12
Sortino	-0.16

Максимален спад (2 г.)	-54%
Calmar	-0.03
VaR 95% (1 месец)	-14.1%
CVaR 95% (1 месец)	-17.1%
Бета	0.71

Размер на позицията	**1.4% – 3.1%**
Stop-Loss (≈2.5×ATR)	**€190.12** / $212.90 (-8.0%)
Първи Take-Profit	**€267.40** / $299.44
Хоризонт до FV	12 – 18 месеца

Условия за покупка (2 от 5)

- MoS ≥ +20%
- Piotroski ≥ 7 / Altman Z > 2.9
- RSI(14) < 35
- Тест на 200 SMA / долна лента на Болинджър
- Нетни инсайдерски покупки

STRONG ACCUMULATE изисква ≥ 4 от 5. Сиво = липсват данни.

Протокол за продажба

- Разрушаване на тезата (ROIC < WACC)
- Екстремна еуфория (цена > FV+40% и седмичен RSI > 80)
- Счетоводен червен флаг (Beneish / NI↑ при CFO↓)
- Рискови M&A (не се оценява автоматично)

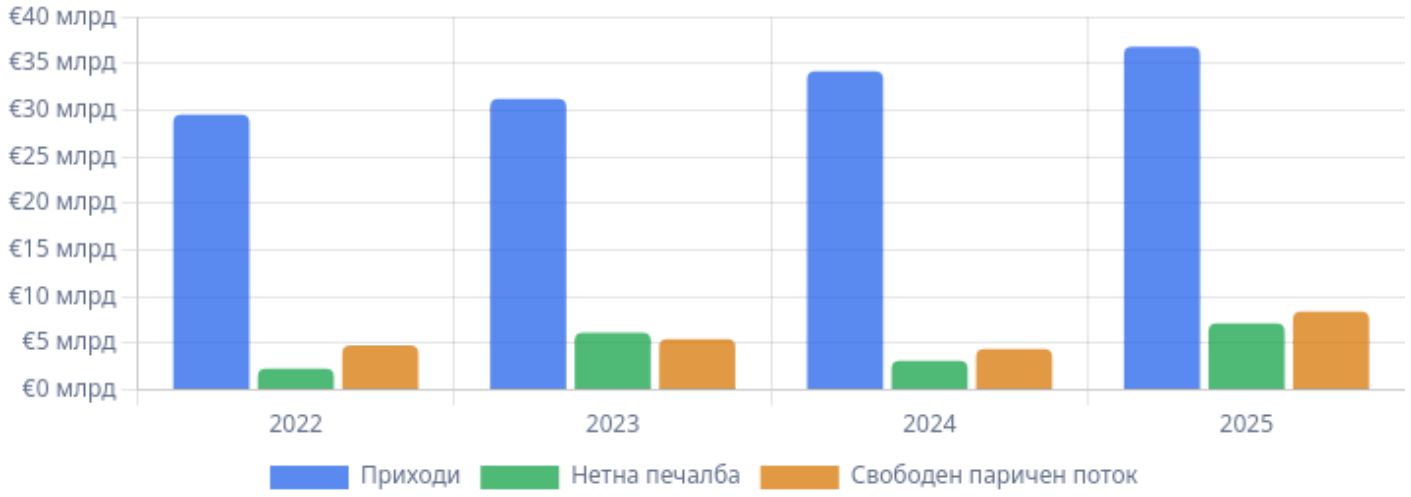
Индикации за ров

- Висок брутен марж (>50%) – признак за ценова сила / ров
- ROIC > 15% – устойчива възвръщаемост над цената на капитала
- Разширяващ се оперативен марж

Автоматични количествени индикации – качествената оценка остава за анализатора.

Финансови данни и профил

Годишни резултати (млрд)



ГОДИНА	ПРИХОДИ	ОПЕР. ПЕЧАЛБА	НЕТНА ПЕЧАЛБА	FCF	EPS
2025	€36.8 / $41.2	€9.6 / $10.8	€7.2 / $8.0	€8.4 / $9.4	6.10€
2024	€34.2 / $38.3	€7.8 / $8.7	€3.1 / $3.5	€4.4 / $4.9	2.65€
2023	€31.2 / $34.9	€6.0 / $6.7	€6.1 / $6.9	€5.5 / $6.1	5.17€
2022	€29.5 / $33.1	€6.1 / $6.8	€2.3 / $2.6	€4.8 / $5.3	1.95€

Профил Software - Application · Germany · служители: 113 076 · уебсайт

SAP SE, together with its subsidiaries, provides enterprise application and business solutions worldwide. It offers SAP Business AI; SAP S/4HANA that provides software capabilities for finance, risk and project management, procurement, manufacturing, supply chain and asset management, and research and development; SAP SuccessFactors solutions for human resource...

Описание от Yahoo Finance (на английски).

Какво означава всичко – матрица на факторите (89)

Всеки фактор е оценен по прагове (не по секторни персентили). По-долу: най-силните и най-слабите сигнали, връзките между тях и подробен прочит по модули.

Най-силни страни

- **Gross Margin** (72.68) – Много висок брутен марж – типичен за ров (софтуер, марка, патенти)
- **Debt/Equity** (0.17) – Ниска задлъжнялост
- **Net Debt/EBITDA** (-0.17) – Нетна парична позиция – повече пари, отколкото дълг
- **Interest Coverage** (22.14) – Лихвите са покрити многократно
- **Piotroski F-Score** (8.00) – Силна фундаментална динамика (7–9)
- **Altman Z-Score** (7.76) – Безопасна зона – нисък риск от фалит

Най-големи рискове / слабости

- **EV/EBIT** (19.94) – Скъпа по оперативна печалба

Какво показват факторите заедно

- Висококачествен бизнес (ROIC 17%), но оценен скъпо (EV/EBITDA 18.0) – очакванията вече са в цената; по-малко място за разочарование.
- Печалба с високо качество: кешът надвишава печалбата (1.23×) и FCF маржът е 23%.
- Оперативен ливъридж: маржът се разширява (~188 б.п./год.) заедно с ръст на оперативната печалба.

Модул 1: Текущо състояние – Оценка и мултиплекси

Смесена картина с превес на предупрежденията: 0 благоприятни, 13 неутрални, 2 тревожни от 15 оценени фактора.
Показва колко скъпа е акцията спрямо печалби, приходи и кеш. Високи стойности значат, че очакванията вече са в цената.

1	**Trailing P/E**	**29.91**	Над средното – пазарът плаща премия за растеж/качество
2	**Forward P/E**	**24.38**	Скъпа спрямо очакванията, но в рамките на растежните компании
3	**PEG Ratio**	**1.82**	Справедливо плащане за растежа
4	**Price to Book (P/B)**	**5.17**	Висока премия – оправдана само при висок ROE
5	**Price to Tangible Book**	**17.95**	Цената е далеч над материалните активи – стойността е в нематериални неща (марка, софтуер)
6	**Price to Sales (P/S TTM)**	**6.06**	Висока – изисква високи маржове
7	**Forward P/S**	**5.35**	Висока оценка спрямо очакваните приходи
8	**EV/EBITDA**	**18.00**	Над средното за повечето сектори
9	**EV/EBIT**	**19.94**	Скъпа по оперативна печалба
10	**EV/FCF**	**25.73**	Умерена до висока оценка спрямо кеша
11	**Price to Free Cash Flow (P/FCF)**	**25.98**	Справедлива до висока
12	**Price to Operating Cash Flow (P/OCF)**	**24.13**	Умерена до висока
13	**Earnings Yield**	**0.74**	Малка премия над облигациите
14	**FCF Yield**	**3.85**	Умерен кеш доход
15	**EV/IC**	**4.69**	Премия над вложения капитал – оправдана при висок ROIC

Модул 2: Рентабилност и оперативна ефективност

Предимно благоприятна картина: 13 благоприятни, 1 неутрални, 0 тревожни от 14 оценени фактора.

Показва колко ефективно бизнесът превръща приходите и капитала в печалба и кеш – основа на „рова“.

16	● **Gross Margin**	**72.68**	Много висок брутен марж – типичен за ров (софтуер, марка, патенти)
17	● **Operating Margin**	**27.10**	Отличен оперативен марж
18	● **Net Profit Margin**	**20.42**	Отличен нетен марж
19	● **EBITDA Margin**	**33.32**	Много висока кеш-генерираща способност
20	● **Free Cash Flow Margin**	**23.31**	Отлична кеш конверсия
21	● **ROIC**	**16.76**	Изключителна възвръщаемост – типичен знак за ров
22	● **ROE**	**18.03**	Добър ROE
23	● **ROA**	**11.43**	Добър ROA
24	● **ROCE**	**22.37**	Отличен ROCE
25	● **Asset Turnover**	**0.56**	Нормален оборот на активите
26	○ **Inventory Turnover**	няма данни	—
27	● **Days Sales Outstanding (DSO)**	**53.66**	Нормален срок за събиране
28	● **Cash Conversion Cycle (CCC)**	**-35.20**	Отрицателен цикъл – клиентите финансират бизнеса
29	● **Revenue per Employee**	**348 хил.**	Добра продуктивност
30	● **Operating Cash Flow to Net Income**	**1.23**	Кешът надвишава печалбата – висококачествена печалба

Модул 3: Финансов баланс, ликвидност и дългов профил

Предимно благоприятна картина: 11 благоприятни, 3 неутрални, 1 тревожни от 15 оценени фактора.
Показва дали компанията може да издържи труден период – ликвидност, дълг и риск от фалит/манипулации.

31	● **Current Ratio**	**1.16**	Тясна ликвидност
32	● **Quick Ratio (Acid-Test)**	**1.16**	Приемлива бърза ликвидност
33	● **Cash Ratio**	**0.56**	Много пари – голям буфер
34	● **Total Debt to Equity (D/E)**	**0.17**	Ниска задлъжнялост
35	● **Total Debt to Capital**	**0.14**	Малък дял на дълга във финансирането
36	● **Net Debt to EBITDA**	**-0.17**	Нетна парична позиция – повече пари, отколкото дълг
37	● **Interest Coverage Ratio**	**22.14**	Лихвите са покрити многократно
38	● **Cash Flow to Debt**	**1.32**	Дългът може да се изплати за по-малко от ~3 години
39	● **Piotroski F-Score**	**8.00**	Силна фундаментална динамика (7–9)
40	● **Altman Z-Score**	**7.76**	Безопасна зона – нисък риск от фалит
41	● **Beneish M-Score**	**-2.64**	Няма признаци за манипулация на отчетите
42	● **Net Working Capital (NWC)**	**2.84 млрд**	Положителен оборотен капитал – буфер
43	● **Debt Maturity Ladder**	**24.77**	Умерен дял краткосрочен дълг
44	● **Effective Borrowing Cost**	**7.16**	Скъпо финансиране
45	● **Credit Rating Metric**	**1.00**	Инвестиционен клас (по покритие на лихвите)

Модул 4: Исторически темпове на растеж (3г. и 5г. CAGR)

Предимно благоприятна картина: 5 благоприятни, 1 неутрални, 0 тревожни от 6 оценени фактора.
Показва как са растели приходите, печалбата и кешът – дали бизнесът се развива или стагнира.

46	● **3Y Revenue CAGR**	**7.63**	Добър ръст на приходите
47	○ **5Y Revenue CAGR**	няма данни	—
48	● **3Y EPS CAGR**	**46.25**	Много бърз ръст на печалбата на акция
49	○ **5Y EPS CAGR**	няма данни	—
50	● **3Y FCF CAGR**	**20.84**	Свободният кеш расте добре
51	○ **5Y Book Value per Share CAGR**	няма данни	—
52	● **Operating Income Growth (TTM vs Prior Year)**	**23.21**	Силен ръст на оперативната печалба
53	● **CapEx Trend (3Y CAGR)**	**-5.55**	Намаляващи инвестиции – може да е ефективност или липса на растеж
54	● **Margin Expansion Rate**	**188.09**	Маржът се разширява – оперативен ливъридж

Модул 5: Възвръщаемост за акционерите и разпределение на капитала

Смесена картина с превес на положителните сигнали: 3 благоприятни, 5 неутрални, 0 тревожни от 8 оценени фактора.
Показва колко от създадената стойност стига до акционерите – дивиденти, обратни изкупувания, размиване.

56	● **Dividend Yield**	**1.21**	Символична дивидентна доходност
57	● **Dividend Payout Ratio**	**36.18**	Устойчив дял на печалбата за дивидент
58	● **FCF Payout Ratio**	**29.87**	Дивидентът е сигурно покрит от кеша
61	● **Buyback Yield**	**0.81**	Малки обратни изкупувания
62	● **Total Shareholder Yield**	**2.02**	Добра обща доходност за акционерите
63	● **Net Share Dilution Rate**	**0.08**	Броят акции е почти непроменен
64	● **Stock-Based Compensation as % of Revenue**	**4.30**	Значителен разход за акции като заплащане
65	● **Reinvestment Rate**	**-0.60**	Не се реинвестира нетно – зрял бизнес

Модул 6: Технически индикатори и Momentum (реално време)

Смесена картина с превес на положителните сигнали: 4 благоприятни, 9 неутрални, 2 тревожни от 15 оценени фактора.

Показва какво прави цената сега – тренд, импулс и волатилност. Важи за тайминг, не за качеството на бизнеса.

66	**RSI (14-дневен)**	**58.44**	Неутрален до силен импулс
67	**MACD (12, 26, 9)**	**-0.17**	Импулсът е отрицателен
68	**Price vs 50 SMA**	**7.52**	Над 50-дневната средна – краткосрочен възходящ тренд
69	**Price vs 200 SMA**	**24.92**	Над 200-дневната средна – дългосрочен възходящ тренд
70	**Golden / Death Cross Status**	**1.00**	Golden Cross – 50-дневната е над 200-дневната
71	**ATR (14)**	**2.77**	Умерена дневна волатилност
72	**Bollinger Band %B**	**0.59**	В рамките на лентите
73	**VWAP**	**1.68**	Близо до средната претеглена цена
74	**Relative Volume (RVOL)**	**1.03**	Нормален обем
75	**OBV (On-Balance Volume)**	**-0.04**	Неутрален обем
76	**ADX (14)**	**30.26**	Ясен тренд
77	**Stochastic Oscillator (%K, %D)**	**49.16**	Неутрална
78	**52-Week Range Percentile**	**78.62**	В средата на годишния диапазон
79	**Historical Volatility (30D/90D)**	**24.27**	Умерена волатилност
80	**Downside Deviation & Sortino Input**	**30.95**	Големи отрицателни колебания

Модул 7: Пазарна структура, ликвидност и институционална активност

Предимно благоприятна картина: 3 благоприятни, 0 неутрални, 0 тревожни от 3 оценени фактора.

Показва кой държи и търгува акцията – ликвидност, къси позиции, институции и вътрешни лица.

81	● **Bid-Ask Spread %**	**0.05**	Много ликвидна – ниска цена на търгуване
82	○ **Short Interest % of Float**	няма данни	—
83	○ **Days to Cover (Short Ratio)**	няма данни	—
84	● **Institutional Ownership %**	**36.71**	Добро институционално присъствие
86	● **Insider Ownership %**	**15.59**	Вътрешните лица имат значителен дял – съвпадащи интереси
87	○ **Insider Transactions (Net Buy/Sell L3M)**	няма данни	—

Модул 8: Прогнози, макрорамка и алтернативни сигнали (3–24 мес.)

Предимно благоприятна картина: 6 благоприятни, 0 неутрални, 0 тревожни от 6 оценени фактора.
Показва какво очаква пазарът за бъдещето – прогнози на анализатори, цена на капитала и чувствителност.

92	● **Consensus EPS Growth (N12M/N24M)**	**13.40**	Силен очакван ръст на печалбата
93	● **Consensus Revenue Growth (N12M/N24M)**	**13.20**	Силен очакван ръст на приходите
95	● **Consensus Price Target Upside %**	**15.62**	Значителен потенциал според таргета на анализаторите
96	● **WACC**	**0.06**	Ниска цена на капитала – благоприятно за оценката
97	● **Economic Value Added (EVA) Trend**	**10.65**	Създава голяма стойност над цената на капитала
98	● **Macro & Sector Beta Sensitivity**	**0.71**	Защитна акция – по-малко чувствителна към пазара

Информацията е аналитична и не представлява инвестиционен съвет. Моделите използват безплатни данни с възможни грешки; винаги проверявайте в отчетите на компанията.