

הפיירוול נפרץ? השקעה במניות סייבר לא בהכרח מספקת הגנה לתיקי ההשקעות

מספר התקפות הסייבר עולה והנזק שהן גורמות מתעצם – אז מדוע מרבית מניות הענף נמצאות דווקא בירידה? הכוחות העולים בענף מאיימים על השקניות הוותיקות, אך המשקיעים פיספסו את האפסייד • ומי מבין חברות הענף עדיין נראית מבטיחה? • רעיון השקעה מספר 46



מערך אבטחת מידע בארה"ב. ההתקפות נעשות מתוחכמות ותכופות יותר צילום: רויטרס

מאוד. מבין השקניות המסורתיות, נראה כי פאלו אלטו מבצעת את השינויים הנדרשים. בחברה השייך קו באחרונה פתרון דומה לזה של Zscaler כדי לענות על הצרכים של תעשיות מוטות ענן, וביצעו שתי רכישות של חברות לאבטחת אפליקציות שנולדו בענן. בנוסף, פאלו אלטו השיקה פתרון להגנה על מכשירי קצה, שמשלב גם תוכי נות מתוך חומות האש המסורתיות. להערכתנו, הסיכון העיקרי שנשקף לחברה הוא המשך הפרי גמנטציה וריבוי המתחרים בעולם הסייבר; כמו גם כסף זול שזורם לחברות סייבר בשוק הפרטי שני דרשות להראות צמיחה בכל מחיר. לאור הרכישות והשינויים שנעו שים בקווי המוצרים של החברה, יחס הסיכון-סיכוי של פאלו אלטו נראה להערכתנו עדיף על זה של חברות אחרות בסקטור.

דרגיות מרובות-ענן וכן במודל היברידי של ענן-On Prem, וכן בשל הצורך להפחית את התלות בספק הענן – עדיין יש היגיון רב בשימוש בחומת אש של אחת השקניות המסורתיות, בעיקר לאור החששות מטעויות של מנהלי אבטחת מידע בקביעת הגדרות, רוב תעודות הסל והקרנות, שהאחזקה בהן נקבעת לרוב לפי שווי שוק, סבלו מירידת ערך בשל ההשפעות שתוארו – ובאותה עת לא נהנו מעליית הערך המיטאורית של השקניות החדשות כמו Zscaler ו-CrowdStrike, שהתרחשה ברובה כשהחברות היו פרטיות. גם כשהונפקו, זה קרה במכפילי מכירות שמימיים, שלא הותירו כמעט אפסייד. כך, מניית CrowdStrike ירדה בכ-25% ממחיר הסגירה ביום ההנפקה.

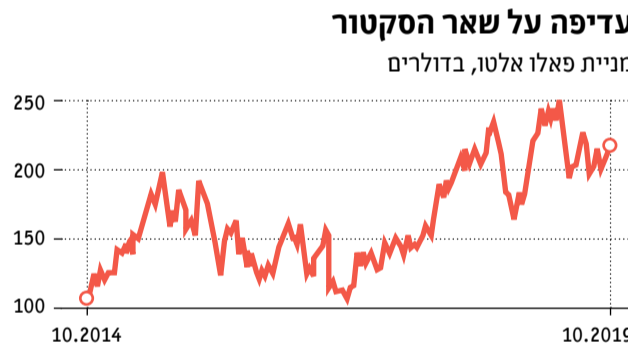
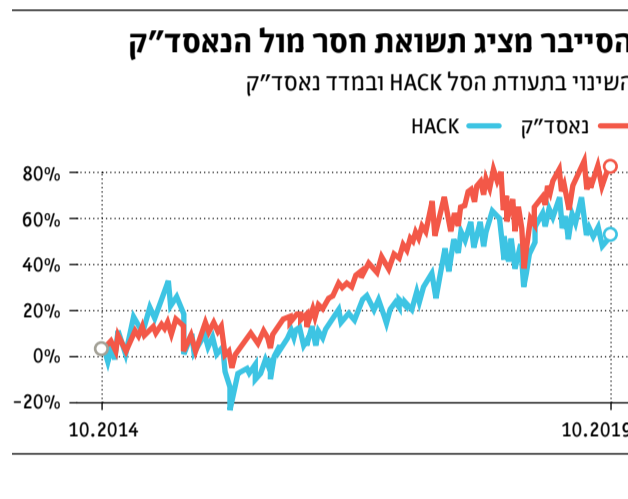
אז במי להשקיע?

פאלו אלטו נסחרת במכפיל EV/FCF (שווי פעילות לעומת תזרים מזומנים) של 17 לשנת 2020 – נקודת שפל בתמחור החברה, שמשקף את הסקפטיות של השוק. עם זאת, להערכת מומחי אבטחת רבים הפיירוול יהיה בשימוש עוד שנים רבות, וידעך בקצב אטי

כמו פאלו אלטו, צ'ק פוינט, סימ"נטק ואחרות. כמו Zscaler, החב"ד רה צומחת בעשרות אחוזים בשנה, נסחרת במכפיל מכירות של יותר מ-20 וצפויה להגיע למכירות של כ-600 מיליון דולר תוך שנה וחצי.

העננה מעל הענן

לפי סקר של סיטיבנק בקרב סמנכ"לי טכנולוגיה, בעוד שלוש שנים בלבד יותר מ-40% מסביבות העבודה ירוצו בענן, אחד הוויכוחים הגדולים בעולם הסייבר הוא סביב השאלה אם בעידן של נפילת החומות בין הרשתות הפנים-ארגון – עדיין צריך את חומת האש שמציעים הספקים המסורתיים. שקניות הענן הגדולות, כמו מיקרוסופט ואמזון, מציעות פתרון גות אבטחה משלהן. כך, השקניות המסורתיות בתחום צריכות להתמודד עם פתרונות האבטחה הפנימיים (In House) של שקניות הענן – שאולי לא מתאימים לענ"פים כמו המגזר הביטחוני; הפארמה או הפיננסים, אבל יכולים בהחלט לספק את צורכיהן של ענפים עם דרישות אבטחה נמוכות יותר (כמו מדיה ותעשייה מסורתית). עם זאת, בארכיטקטורות מור



יותר ויותר מנהלי השקעות מוקלמים בשנים האחרונות כי לאור העלייה במספר התקפות הסייבר ובחומרתן יש להגדיל את ההשקעות בחברות סייבר. ואכן, התקפות הסייבר נהפכות תכופות ומתחכמות יותר, והן מאורגנות לעתים בידי גופים ממשלתיים עתירי תקציבים, ועושות שימוש וכלים שפעם היו רק בידי ממשלות, שולגו לשוק השחור. אולם מרבית המי שקיעים שהשקיעו בקרנות סל וקרנות מחקות על מניות סייבר – רשמו תשואות חסר ניכר. כך למשל, תעודת הסל עם הטיקר HACK שעוקבת אחרי מניות סייבר, השיגה תשואה אפסית בשנה האחרונה, ונמי צאת בתשואת חסר של כ-5% מול הנאסד"ק מאז תחילת 2018. בעוד מנהלי ההשקעות בישראל עוסקים לרוב במלחמה בין צ'ק פוינט לפאלו אלטו, או משיקיעים בעיקר בחברות סייבר עם זיקה ישראלית, המלחמה האמיתית מתנהלת בשני מישורים שונים לגמרי. הראשון הוא בין שלושת הכוחות העולים בתחום – OKTA ו-Zscaler ו-CrowdStrike – לבין השקנים המסורתיים שפועלים לים בחוות השרתים של הארגונים (OnPrem). כל אחת משלוש החברות האלה מכסה אזור אחר בצורכי האבטחה של ארכיטקטורות מבוטסות ענן, ולוקחות נתח שוק לשיקנים המסורתיים כמו צ'ק פוינט ופאלו אלטו. במישור השני, את התחרות לשקניות המסורתיות מציבות שקניות הענן (אמזון, מיקרוסופט וגוגל), שמספקות פתרונות "טור

ברחבי העולם, כדי שאלה יבצעו את אבטחת המידע. זהו מעין מי-קוד חוץ, שקורץ במיוחד לארגונים עתירי סניפים, כמו קמעונאיות, או לכאלה שעושים שימוש נרחב באפליקציות ענן (SaaS).

החברה המחיישה את היתרון נות שהיא מציעה בדרך צבעונית במיוחד. לפני שלוש שנים, באחת מתערוכות האבטחה הגדולות בעיר, לם, היא הניחה בביתן שלה מכשירי פיירוול של חברות כמו צ'ק פוינט, פאלו אלטו ופרוינט – והזמינה את מנהלי אבטחת המידע בכינס לנפץ אותם עם אלת בפני האיום ש-Zscaler מציעה בפני שקניות הפיירוול המסורתיות כה משמעותי עד שבכנס האנליסטים האחרון של פאלו אלטו, חלק הארי של דברי ההנהלה ושל השאלות עסקו ב-Zscaler – ולא בתחרות מול צ'ק פוינט או פרוינט. שקנית פורצת דרך נוספת שנגסה בנתח השוק של שקניות האבטחה המסורתיות היא שחת מכשירי הקצה שלה זוכים לציונים הגבוהים ביותר בדו"חות של גרטנר וחברות מחקר אחרות. החברה לוקחת נתח שוק מהפתי רונות המסורתיים יותר של חברות

ביום מספיק, ולוקחות נתח מפלח השוק שרגיש פחות לסוגיות של אבטחת מידע.

מנפצים את הפיירוול

אחד האיומים המסוכנים ביותר מבחינת צ'ק פוינט ופאלו אלטו מגיע מחברת Zscaler, שצומחת בקצב שנתי של כ-50% בשנתיים האחרונות, ומכירותיה צפויות להי סתכם ב-400 מיליון דולר בשנה הפיסקלית שתסתיים ביולי 2020. אנליסטים צופים שמכירות החב"ד רה יצמחו ל-600 מיליון דולר תוך שנה וחצי. מכפיל המכירות הנוכחי של החברה, 19, משקף את העתיד הוורוד שחווים לה. החבה מציעה לארגונים להיפט מהפיירוול וה-VPN המסורתיים, שכרוכים בתשלומי רישיון והסי מספקת להם אפשרות לנתב את כל תעבורת המידע שלהם למרכזי הנתונים של Zscaler, שפרוסים

רוב תעודות הסל והקרנות בתחום סבלו מקשיי החברות המסורתיות – ובאותה עת לא נהנו מעליית הערך המטאורית של השקניות החדשות המבטיחות