

האם הגידול באיזמים יתורגם לעלייה במניות?

יאיר מנדלסון ורותם הבר

על רקע מתקפות הסייבר הגוברות על חברות ומדינות מעריכים כי שוק זה יכפיל עצמו תוך שנים ספורות ■ אז למה בכל זאת סובלות מניות הסייבר מתנודתיות קיצונית כל כך?

עונת הדו"חות הכספיים לרבעון הראשון בוול סטריט מתעתעת בשוקי המניות. על כל חברה שמפתיעה לטובה – אחרת מאכזבת, על כל אחת שבדקה בתחזית חיובית – חברה אחרת מקצצת. כל מדדי המניות המובילים ירדו מאז נכנסה עונת הדו"חות להילוך גבוה בשבוע וחצי האחרונים של אפריל. למעט האנגריה והסחורות גם כל הסקטורים המובילים ירדו, שכן גם שם המגמות מעורבות.

בסבך הזה, בולט לטובה תת-סקטור הסייבר שרשם עלייה נאה בתקופה שבה כל השאר ירדו. מאז יצאנו לחופשת הפסח ב-21 באפריל, S&P500 ירד בכ-1.3%. סקטור הטכנולוגיה (XLK) ירד ביותר מ-4% על רקע של דו"חות מעורבים שבהם למשל אפל, גוגל ואינטל הפתיעו לרעה ומניותיהן ירדו, בעוד שחברות כמו פייסבוק ואמזון הפתיעו לטובה ומניותיהן זינקו. תת סקטור הסייבר (מדד HRX) עלה בתקופה הזו ב-1.1%.

מאז החל התיקון בשווקים באמצע פברואר, זינק מדד הסייבר ב-20%, לעומת עלייה של 13% ב-S&P500 ו-9% בסקטור הטכנולוגיה. עם זאת, מתחילת השנה הסייבר עדיין מפגר מאחורי המדדים האחרים עם ירידה של 8%, לעומת עלייה של 1.7% ב-S&P500 וירידה של כ-1% בסקטור הטכנולוגיה.

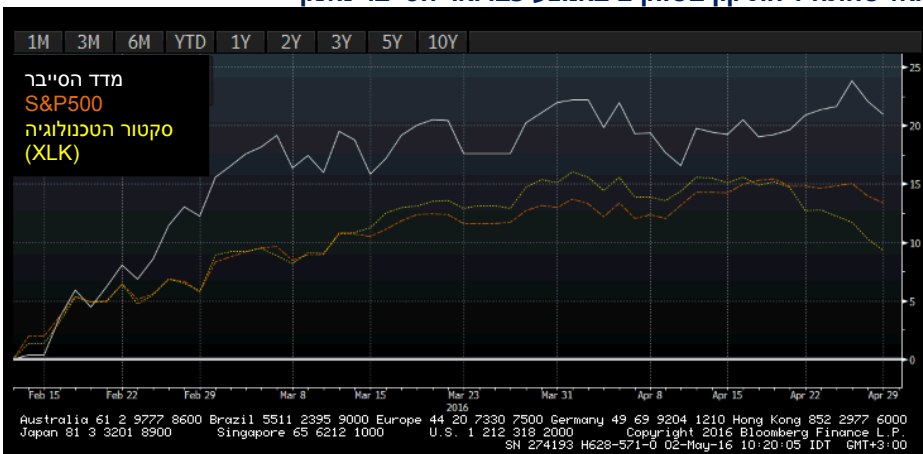
בניגוד לסקטורים אחרים, בתחום הסייבר עדיין לא פורסמו דו"חות רבים, אך בשל העובדה שמדובר בתת-סקטור צר יחסית – לתוצאות הכספיות של החברות הגדולות בו עשויות להיות השפעות דרמטיות על מניות רבות. כשצ'קפוינט (3.8% מהמדד), למשל, פרסמה תוצאות סבירות ותחזיות מאכזבות – היא משכה את כל תת הסקטור למטה, אך בתגובה לתוצאות המצוינות והעלאת התחזיות של המתחרה פורטינט (4.4% מהמדד), כל הסקטור זינק.

במידה רבה, שתי החברות האלה מספרות את הסיפור של תחום הסייבר מזווית קצת אחרת. צ'קפוינט, עם שווי שוק של 14 מיליארד דולר, היא כבר חברה בוגרת עם קצב צמיחה חד ספרתי נמוך אך יציב והיא עונה יותר לקריטריונים של חברת ערך. מנגד, פורטינט עם שווי שוק של 5.6 מיליארד דולר, צופה זינוק של 26% בהכנסות השנה ושל 20% בשנה הבאה. בדומה למתחרה אחרת פאלו אלטו, היא נלחמת להגדיל באגרסיביות נתחי שוק מהחברות הגדולות, גם על חשבון פגיעה מסוימת ברווחיות, והיא בהחלט עונה לקריטריונים של חברת צמיחה עם שיעורי גידול של עשרות אחוזים בשנה.

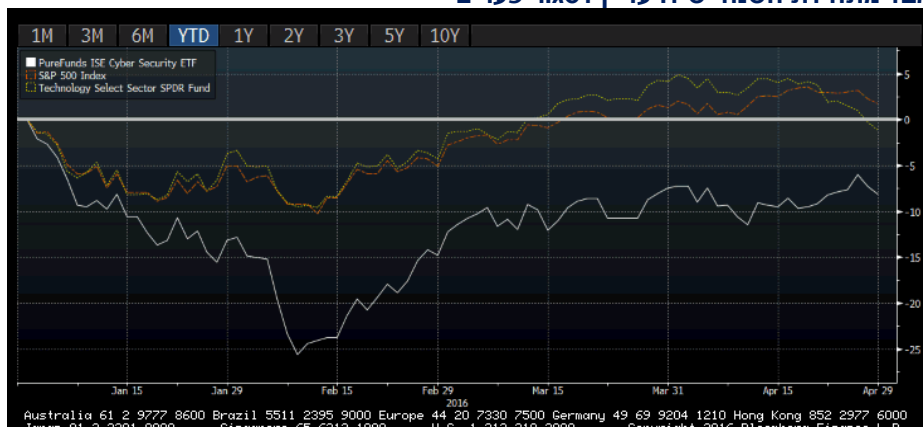
וכך מוצא את עצמו הסייבר לכוד בין חברות ערך כמו סיסקו וג'וניפר נטוורקס (שפעילות הסייבר אינה הגדולה בהן) לבין שלל חברות צמיחה קטנות יותר (שרבות מהן עדיין לא רווחיות) כמו פאלו אלטו, פרופ-פוינט, ספלאנק אימפרבה (שאמורה לפרסם

הסייבר מול המדדים האחרים

מאז שהתחיל התיקון בשווקים באמצע פברואר הסייבר מזנק



אבל מתחילת השנה יש לו עדיין לסגור פערים



ביטוח ופיננסים | בשביל השקט הנפשי שלך

אין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ או להעביר את העבודה או חלקים ממנה ללא קבלת אישור מראש ובכתב מהראל פיננסים. עבודה זו מתבססת על מידע פומבי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני החברה כאמינים. הנחת החברה כי המידע ונתונים אלו נכונים, אך אין השימוש בהם מהווה אימות ואו אישור לבדיקת נכונותם. האמור בעבודה זו משקף את חוות דעתנו במועד פרסום העבודה. חוות דעתנו יכולה להשתנות בכל עת וללא מתן הודעה נוספת. החברה לא תהיה אחראית, בכל צורה שהיא, לנזק ו/או הפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בעבודה זו, וכן אינה מתחייבת כי התבססות על המידע המופיע בעבודה זו עשויה להניב רווחים. הכותבים ו/או חברות בקבוצת הראל ו/או בעלי עניין בהן ו/או בעלי השליטה בקבוצה, עשויים להחזיק ו/או לסחור, בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך והנכסים הפיננסים המצוינים בעבודה זו, וזאת באופן המנוגד לאמור לעיל. ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסים הנזכרים בעבודה זו עלולים שלא להתאים לכל משקיע. אין לראות בעבודה זו שיווק השקעות או תחליף לשיווק השקעות או תחליף ליעוץ מס עצמאי. עבודה זו אינה מותאמת למטרות ההשקעה ולצרכי האישים המיוחדים של כל משקיע.

מוקד מקצועי ליועצים | דסק מוסדי | דסק תאגידי
03-7546035 | 03-7546010 | 03-7546111

www.harel-finance.co.il

קרנות נאמנות | תעודות סל | ניהול תיקים

דו"חות מחר – ביום חמישי, סייבר ארק (גם מחר) ואחרות. לפיכך, בטווח הקצר עשוי תת סקטור הסייבר להרוויח מהפתעות חיוביות בחלק מחברות הצמיחה ואולי להיפגע מאכזבות בחברות אחרות, אך בטווח הארוך צפוי הסקטור הזה ליהנות מתקציבים הולכים וגדלים ומתקפות האקרים מתוקשרות.

רק בשבוע האחרון הודתה SWIFT, החברה המפעילה את התוכנה המשמשת להעברות כספים בין בנקים בעולם בשם הזה, כי במתקפת הסייבר הגדולה בסוף פברואר – שבה גנבו האקרים 81 מיליון דולר מהבנק המרכזי של בנגלדש – השתמשו התוקפים במערכת שלה להעברת הכספים הגנובים. הפעולה הזו התאפשרה מאחר שלבנק המרכזי לא היה פיירוול, מה שאפשר את הפריצה לתשתית המחשוב שלו.

זו רק אחת הדוגמאות האחרונות לסיכוני הסייבר הגוברים בעולם ולמחיר ההולך וגדל שמשלמות על כך חברות ומדינות. בתחילת השנה הודיע נשיא ארה"ב אובמה על תוכנית לאומית לביטחון סייבר שתשדרג את מערכות המחשוב של הממשל בעלות של 19 מיליארד דולר עד 2017; בריטניה הודיעה על הקמת מרכז סייבר לאומי חדש (NCSC) שיתחיל לפעול באוקטובר ויעבוד בשיתוף עם הבנק המרכזי של אנגליה בגיבוש מדיניות אבטחת סייבר חדשה למוסדות הפיננסיים במדינה; אוסטרליה מתכננת השקעה של 400 מיליון דולר בהגנת מערכות ציבוריות בעשור הקרוב מפני מתקפות סייבר.

ואולם, נראה כי ההשקעה אינה גדלה באותו קצב שבו גדלים האיומים, בעיקר במגזר העסקי. ממחקר שפרסם באחרונה גולדמן סאקס הוא העריך כי אחת הסיבות לכך היא העובדה שההשקעה בתחום היא מחזורית מדי 3-5 שנים וכי תקופת ה"עיכול" נמשכת בין שנה לשנתיים. על רקע זה, הוא מעריך שאחרי חולשה בהשקעות ב-2015 וב-2016, בשנה הבאה יחול גידול דרמטי מחודש. חלק מהגידול הזה, לפי גולדמן סאקס, עשוי להגיע משווקים מתפתחים שיידרשו להדביק את קצב ההשקעות של השווקים המפותחים.

לפי חברת המחקר גרנטר היקף ההשקעות בתחום הצעיר הזה (יחסית) צפוי לצמוח בתוך שלוש שנים ב-30% מהיקף מוערך של כ-75 מיליארד דולר ב-2015 ל-101 מיליארד דולר ב-2018 ול-170 מיליארד דולר שלוש שנים לאחר מכן. חלק גדול מהצמיחה הזו תגיע מהגדלת תקציבים של מדינות, מיזמות חקיקה שיחייבו חברות לשפר את יכולת ההגנה שלהן מפני התקפות סייבר ומאילוצים של חברות רבות לנוכח מתקפות סייבר מתוקשרות. כך למשל, המתקפה על הבנק המרכזי של בנגלדש חידדה את העובדה שלמערכת הבנקאות הגלובלית אין סטנדרט אבטחה אחיד ובשנים הקרובות יאלצו בנקים להגדיל דרמטית את התקציבים בתחום הזה.

כמו בשנים האחרונות, גם מתקפות סייבר מתוקשרות ישמשו כעילה להגדלת תקציבי הגנה, כאשר חברות הסייבר ירוויחו משני הכיוונים – גידול בהכנסות ועלייה במניות. מהמחקר של גולדמן סאקס עולה כי בממוצע, מניות הסייבר מניבות תשואות יתר של 1.3% על S&P500 בשבעת הימים שאחרי דיווח על מתקפת סייבר גדולה. אגב, רוב החברות בעולם כבר הרגישו את נחת זרועם של לוחמי הסייבר. לפי סקר של חברת אבטחת התוכנה קספרסקי, 90% מהחברות בעולם הודו שהיו להן פרצות אבטחה ו-46% מהחברות איבדו מידע רגיש כלשהו בשל איום חיצוני או פנימי על מערכות המידע שלהן.

לפי הערכות של חברת הביטוח הבריטית לויס, ב-2015 הסתכמה עלויות מתקפות הסייבר למגזר העסקי בעולם בכ-400 מיליארד דולר, סכום אסטרונומי שכולל גם את הנזקים מהתקפות הסייבר עצמן וגם הנזק משיבוש מהלך העסקים הרגיל של החברות בעקבות זאת. לפי הערכת חברת המחקר Juniper Research, עד 2019 צפוי אומדן הנזק של מתקפות הסייבר בעולם ל-2.1 טריליון דולר.

ריבוי מתקפות האקרים מסוגים שונים מהווה חלק מפוטנציאל העליות במניות הסייבר, מאחר שהוא עשוי לעודד מיזוגים ורכישות. כיום מתאפיין הסקטור הזה בחברות קטנות רבות, שלעיתים יכולת הצמיחה שלהן מוגבלת, בגלל הישענות על מוצר בודד. לפיכך, סביר להניח שחלק מהחברות האלה ימצאו לעצמן בעתיד מקום טוב בחברות הגדולות יותר, המציעות סל של מוצרים. בנוסף, טכנולוגיות חדשות של חברות קטנות לעיתים הכרחיות עבור חברות גדולות, המציעות סל מוצרים לכל מכשיר וכמעט לכל תרחיש, כאשר החברות הגדולות ביותר אף מוכרות ליותר מ-10 מגזרים שונים מחנויות בגדים אינטרנטיות ועד בנקים וארגונים ממשלתיים.

בניגוד למה שחושבים רבים, תחום הסייבר אינו רק חברות טכנולוגיה. אחד התחומים הצומחים ביותר בחברות הביטוח הוא ביטוח מפני מתקפת סייבר. ב-2015 היקף הפרימיות בשוק הזה היה 2.5 מיליארד דולר, להערכת חברת הביטוח לויס. ב-2014 היה היקף התחום הזה 2 מיליארד דולר ושנה לפני כן 1 מיליארד דולר בלבד. כ-90% מהביטוחים האלה נרכשים על ידי חברות אמריקאיות, המודעות יותר לאיומים מחברות אחרות וכאן טמונה הזדמנות נוספת בכך שחברות הביטוח ידרשו מהחברות להשקיע ברכישת הגנות ובניית תשתית מחשבתית ראויה.

לא במקרה מוזכרת ישראל כמעט בכל הקשר כמדברים על חברות סייבר. תעשיית הסייבר המקומית כבר הצמיחה מאות חברות שבהן הושקעו מיליוני דולרים – רובן עדיין חברות פרטיות. לפי נתונים של מכון היצוא, היקף היצוא מישראל של טכנולוגיות סייבר היה ב-2015 3.5 מיליארד דולר כאשר היקף ההשקעות בתעשייה הסתכם בשנה החולפת ביותר מחצי מיליארד דולר.

על המשקל הסגולי הגדול של ישראל בתחום הזה, ניתן ללמוד ממשקלן של החברות הישראליות במדדים העוקבים אחרי התחום הזה. במדד חברות הסייבר העולמי (רבים יותר מכירים את המדד לפי שם ה-ETF העוקב אחריו HACK, שהיה ל-ETF הראשון בעולם שעקב אחרי התחום הזה), המשקל הרשמי של חברות ישראליות הוא 10%, אך אם מביאים בחשבון גם את החברות שרשומות בחו"ל אבל נחשבות בעיני משקיעים מקומיים לישראליות (כמו פאלו אלטו או סייבר ארק) משקלן של הישראליות גדל ל-17%. זה המשקל הגבוה ביותר אחרי ארה"ב שמובילה את הרשימה עם 70% מהחברות.

הכותבים הם מנהל מחקר יועצים בהראל פיננסים ומנהל קרנות מניות חו"ל בהראל פיא. הכותבים ו/או חברות בקבוצת הראל ו/או בעלי עניין בהן ו/או בעלי השליטה בקבוצה, עשויים להחזיק ו/או לסחור, בעבור עצמם ו/או בעבור אחרים, בניירות הערך והנכסים הפיננסיים המצוינים בכתבה זו. אין לראות בכתבה משום שיווק השקעות או תחליף לשיווק השקעות המתחשב בצרכי האישיים והמיוחדים של כל משקיע.