



## Fortinet - будущее кибербезопасности

**Рекомендация:** Покупать

**Тикер:** FTNT

**Отрасль:** Безопасность сети и компьютерная безопасность

**Текущая цена:** \$79.02 (01.08.2019 г.)

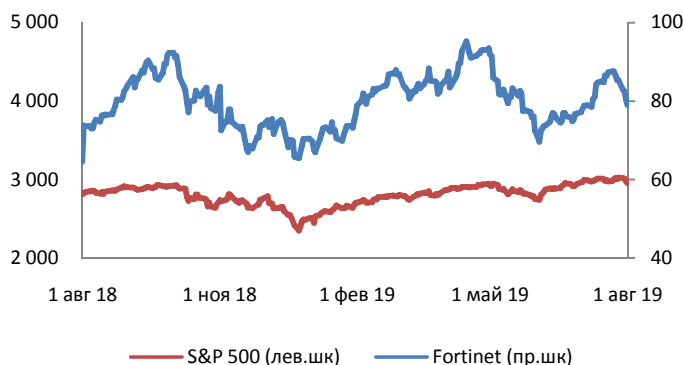
**Диапазон покупки:** \$80-\$100

**Целевая цена:** \$93.04

**Upside:** (+17,7%)

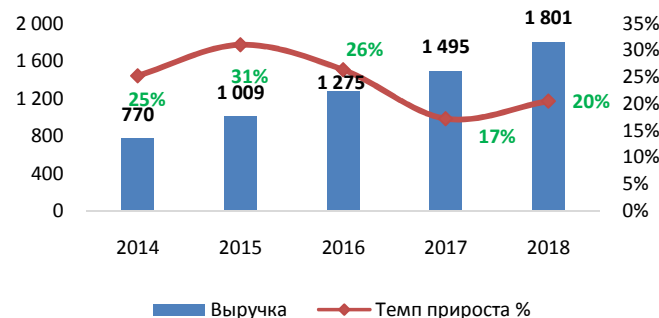
*Источник: Bloomberg*

**Динамика стоимости акций за последний год, \$**



*Источник: Bloomberg*

**Выручка Fortinet за 2014-2018 гг. (в млн \$)**



*Источник: Bloomberg*

**Fortinet Incorporated** — американская транснациональная компания (основана в 2000 г. братьями Кси, США, Калифорния), специализирующаяся на разработке и продвижении программного обеспечения, решений и сервисов в области информационной безопасности (ИБ) и сетей. ИБ представляет собой: межсетевые экраны, антивирусные программы, системы предотвращения вторжений и обеспечения безопасности конечных точек, а также другие продукты. По объему выручки Fortinet занимает 3-е место после Cisco Systems (\$627.5 млн) и Palo Alto Networks (\$569.6 млн) среди всех компаний, специализирующихся в области сетевой безопасности. Согласно отчету World Quarterly Security Appliance Tracker от IDC, в 4 кв. 2018 г. вклад компании Fortinet в совокупную выручку производителей аппаратных средств киберзащиты составил \$441.4 млн и 9.9% от общей выручки.

Компания с 2009 года стала публичной и привлекла денежные средства в сумме \$156.0 посредством первичного публичного предложения. Fortinet стабильно расширяет ассортимент своей продукции, представляя решения в области защиты беспроводных точек доступа, электронной почты и др. Компания наиболее известна благодаря продукции - средств обеспечения безопасности FortiGate, которые сочетают множество функций по защите информации. В апреле 2019 г. на своей глобальной конференции для партнеров и заказчиков Accelerate 19 Fortinet выпустила новейшую версию флагманской операционной системы по кибербезопасности FortiOS 6.2. Новая операционная система по кибербезопасности FortiOS 6.2 продолжает эволюцию решений Security Fabric и содержит более 300 новых инноваций, охватывающих все портфолио продуктов и решений Fortinet. Fortinet обеспечивает информационную безопасность крупнейших международных корпораций, поставщиков услуг и государственных организаций по всему миру. Компания занимает 1-е место по количеству устройств безопасности, поставляемых по всему миру, и более 400 000 клиентов доверяют Fortinet защите своего бизнеса.

### Финансовые показатели

Fortinet на протяжении последних пяти лет показывает стремительный рост выручки. В 2018 году выручка компании за год выросла на 20% и составила \$1 801 млн. Компания по итогам 2018 г. получила чистую прибыль в размере \$184 млн, что почти в 2 раза больше прибыли 2017 г. В квартальном разрезе компания Fortinet также продолжает демонстрировать стабильный рост выручки и чистой прибыли. Так, на конец 2 кв. 2019 г. компания на продажах своей продукции по киберзащите заработала \$521.7 млн., что на 18.2% больше по сравнению с 2 кв. 2018 г. и на 10.4% больше выручки предыдущего квартала. Чистая прибыль компании увеличилась на 47.5% и составила \$72.7 млн. Операционная маржа Fortinet во 2 кв. 2019 г. составила 14.4% по сравнению с 11.5% (2 кв. 2018 г.), показатель текущей ликвидности находится на высоком уровне (1.82).

### Перспективы роста

- Конкурентное преимущество** Компания Fortinet также начала развивать еще одно направление рынка оборудования для обеспечения ИБ – информационная безопасность для подключенных к сети автомобилей. В начале 2019 г. компания Fortinet совместно с автомобильной компанией Renesas Electronics представила передовые функции информационной безопасности для подключенных к сети автомобилей будущего, посвященной новейшим автономным решениям. Прототип средства по обеспечению информационной безопасности Fortinet FortiOS в целях защиты подключенных к сети систем автомобиля, а также облачных служб и приложений. Перспектива роста данного направления деятельности Fortinet, в частности, важность автоматизированных функций защиты подключенного к сети автомобиля можно рассмотреть с точки зрения прогноза по направлению. Согласно прогнозам, к 2025 г. количество подключенных к сети автомобилей возрастет до 300 млн (аналогичный показатель за 2016 г. составил 37 млн). Годовая прибыль от продаж оборудования для подключенных к сети автомобилей и услуг превысит \$250 млрд. ключевым фактором роста мирового рынка подключенных к сети автомобилей являются повышение спроса на технологию автономного вождения.
- Слияние и поглощение** Компания Fortinet в октябре 2018 г. приобрела компанию-аналитика облачных угроз ZoneFox, компания по выявлению и реагированию на внутренние облачные угрозы. Присоединение этой компании повышает эффективность Fortinet Security Fabric и способствует усилению позиции Fortinet на рынке устройств конечных точек и технологий SIEM за счет предоставления клиентам определенных возможностей. Fortinet ожидает, что благодаря предоставленным компанией ZoneFox новым функциям безопасности конечных точек организации смогут более продуктивно использовать технологию машинного обучения в целях выявления аномального поведения и повышения оперативности реагирования на внутренние угрозы.

## Основные финансовые показатели, в млн \$

Периоды	2018 г.				2019 г.	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Revenue	399,0	441,3	453,9	507,0	472,6	521,7
Net Income	26,7	49,3	57,3	68,7	44,5	72,7
EPS, \$	0,15	0,28	0,32	0,39	0,26	0,42
EBITDA	45,6	64,3	77,0	99,8	69,9	94,1
Op. Expenses	269,4	277,5	279,5	293,4	309,0	318,2

Источник: Bloomberg

## Финансовые мультипликаторы и коэффициенты

Периоды	2018 г.				2019 г.	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
P/E	84,98	79,96	96,85	61,39	67,08	55,20
P/Book	12,98	13,52	17,62	11,84	13,55	11,71
EV/Sales	4,96	5,59	8,23	5,72	6,71	5,80
EV/EBITDA	40,10	42,65	57,85	35,96	39,07	32,59
ROE	7,8%	10,4%	13,5%	41,5%	39,9%	39,2%
ROA	2,7%	3,6%	4,7%	12,5%	12,5%	12,5%

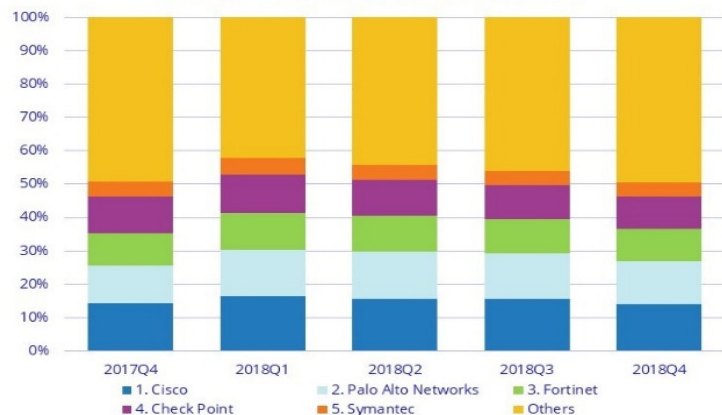
Источник: Bloomberg

## Финансовые коэффициенты

Периоды	2018 г.				2019 г.	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Gross Margin	75,6%	74,4%	75,4%	74,7%	76,1%	75,4%
EBITDA Margin	11,4%	14,6%	17,0%	19,7%	14,8%	18,0%
Net Margin	6,7%	11,2%	12,6%	13,5%	9,4%	13,9%
Operating Margin	8,1%	11,5%	13,8%	16,8%	10,7%	14,4%
LT Debt to capital	0,00	0,00	0,00	0,00	2,51	2,22
Debt/Equity	0,00	0,00	0,00	0,00	3,72	3,34
Current Ratio	1,69	1,74	1,87	1,77	1,84	1,82
ROIC	6,9%	9,7%	12,3%	38,5%	35,6%	34,5%

Источник: Bloomberg

Worldwide Top 5 Security Appliance Companies, 2018Q4 Vendor Revenue Market Share



Source: IDC 2019

## Перспектива роста рынка

- Рост спроса на продукцию рынка оборудования для обеспечения информационной безопасности

Спрос на оборудования для обеспечения информационной безопасности растет, в связи с повышенной динамикой киберпреступности во всем мире. Согласно отчету «2018 Internet Crime Report» отдела ФБР США по киберпреступлениям (IC3) потери от преступлений в киберпространстве в 2018 г. составили \$2.7 млрд. В 2018 году IC3 получили 351 936 жалоб. Данные показывают, что с 2014 г. по 2018 г. преступления в цифровом мире стали причиной потери \$7.45 млрд. Самые большие убытки приносит взлом корпоративной почты, а также различные мошеннические схемы. Средний ущерб от нарушения конфиденциальности данных за 2018 г. составил \$3.62 млн. Международными экспертами подсчитано, что кибератаки в 2019 г. происходят каждые 14 секунд. По оценкам, в 2019 году одним из главных вызовов станут утечки данных корпораций в результате целевых атак на их сотрудников. В 2019 году убытки международных компаний от киберпреступности могут достигнут \$2.5 трлн. По прогнозу Всемирного экономического форума к 2022 году сумма ущерба по всему миру может вырасти до \$8.0 трлн. Связи с развитием технологии инноваций и ростом киберпреступлений в мире, ожидается, что следующими лидерами станут технологические компании по киберзащите как Cisco, Palo Alto Networks, Fortinet, Check Point, Symantec и другие компании, обеспечивающие информационную безопасность. Мировой рынок оборудования для обеспечения информационной безопасности (ИБ) продолжает расти и является привлекательным для инвесторов. По данным IDC, в 4 кв. 2018 г. Производители аппаратных средств киберзащиты увеличили выручку на 16.7% до \$4.5 млрд. Поставки ИБ-оборудования на мировой рынок выросли на 20% до 1.1 млн единиц. Самый крупный сегмент рынка (50.9%) - унифицированные средства защиты от сетевых угроз (Unified Threat Management, UTM) продемонстрировал самый большой рост продаж. В 4 кв. 2018 г. продажа UTM-решений увеличилась на 19.7% по сравнению с 4 кв. 2017 г. и принесли \$220 млн почти 51% совокупной выручки рынка. Кроме того, уверенный рост наблюдался в сегментах оборудования для обеспечения Web-безопасности и защиты передачи сообщений, где продажи за год увеличились на 5.5% и 18.1%. Производители ИБ-оборудования лишь на двух сегментах - Hybrid VPN и IPsec VPN зафиксировали снижение продаж на 10.4% и 20.1%, соответственно. Рост выручки мирового рынка оборудования для обеспечения информационной безопасности в 4 кв. 2018 г. обусловлен увеличением проникновения UTM-решений во всем мире и ростом спроса на них в Азиатско-Тихоокеанском регионе и на Ближнем Востоке.

В Северной Америке в основном наблюдается рост спроса на UTM-решения, Web-безопасность и возобновление интереса к безопасности электронной почты, в то время как для регионов Азиатско-Тихоокеанский и MEA (Ближний Восток и Африка) остаются важными брандмауэр (Firewall) и IPS. По регионам крупнейшим рынком ИБ-оборудования остаются США. В 4 кв. 2018 г. США обеспечили 36.7% всей выручки рынка, что дает возможность ежегодно зарабатывать таким компаниям, как Cisco, Palo Alto Networks, Fortinet, Check Point, Symantec в размере 1,6 млрд. долл. США только на рынке США. Следующими большими рынками покупателей ИБ-оборудования (\$1.4 млрд) являются регион MEA (Ближний Восток и Африка) и Азиатско-тихоокеанский регион (\$0.9 млрд), прибавка которых составила 31.8% и 19.1%. Так как именно США дает больше возможностей заработать компаниям по кибербезопасности, у Fortinet больше возможностей заработать и в США, и в других регионах благодаря расширению бизнеса компании.

Производитель ИБ-оборудования	Выручка за 4 кв. 2018 г.	Доля рынка за 4 кв. 2018 г.	Выручка за 4 кв. 2017 г.	Доля рынка за 4 кв. 2017 г.	Темп роста, %
1 Cisco	627,5	14,1%	546,0	14,3%	14,9%
2 Palo Alto Networks	569,6	12,8%	430,9	11,3%	32,2%
3 Fortinet	441,4	9,9%	375,0	9,8%	17,7%
4 Check Point	426,2	9,5%	418,4	10,9%	1,9%
5 Symantec	186	4,2%	174,0	4,5%	6,9%
6 Другие	2 214,7	49,5%	1 882,0	49,2%	17,7%
<b>Выручка ИБ-оборудования</b>	<b>4 465,4</b>	<b>100%</b>	<b>3 826,3</b>	<b>100%</b>	<b>16,7%</b>

Source: IDC Worldwide Quarterly Quarterly Security Appliance Tracker Q4 2018, March 7, 2019

## Преимущества

- Высокий спрос на продукт FTNT (доверие 400 тыс. клиентов)
- Географическая диверсификация (США, АТР и MEA)
- Емкость рынка продолжает расти (9.8% доля рынка)

## Риски

- Сильная конкуренция (Cisco - главный конкурент)
- Спад темпов роста мировой экономики (в случае провала переговоров США и Китая)



**Контактная информация:**

АО “Сентрас Секьюритиз”

Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А

Телефон: 8 (727) 259 88 77

Email: info@centras.kz

Website: www.cesec.kz

**Аналитический департамент:**

**Директор**

Меланич Маржан

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722

Email: mmelanich@centras.kz

**Заместитель директора аналитического департамента**

Соколова Анна

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718

Email: asokolova@centras.kz

**Младший аналитик**

Марат Шайгул

Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 727

Email: smarat@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существования даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.