

Descripción del negocio

FacePhi (FACE) es una compañía tecnológica española con sede en Alicante y oficinas en Corea del Sur, Uruguay y Reino Unido. Está especializada en el desarrollo y comercialización de software para la verificación de identidad a través de onboarding digital y soluciones biométricas de autenticación. Con una gran presencia en Latam (hoy su principal mercado) y una fuerte posición en el sector financiero

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	39,3	42,3
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	49,8	53,6
Número de Acciones (Mn)	21,9	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	2,98 / 2,33 / 1,80	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,07	
Rotación ⁽³⁾	42,6	
Factset / Bloomberg	FACE-ES / FACE SM	
Cierre año fiscal	31-dic	

Estructura Accionarial (%)⁵

Nice&Green	18,7
Salvador Martí Varó	4,9
Javier Mira Miró	2,1
Juan Alfonso Ortiz Company	0,7
Free Float	73,6

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en

bolsa (%)	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluto	-5,5	-11,1	-39,2	-13,3
vs Ibex 35	-4,0	-17,6	-49,1	-24,8
vs Ibex Small Cap Index	-8,5	-16,8	-44,6	-28,7
vs Eurostoxx 50	-2,7	-16,0	-46,7	-38,3
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	-1,8	-11,2	-50,8	-48,8

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado respecto a nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja si, a raíz de los resultados, preveemos una revisión significativa (>5 - 10%, dependiendo del sector) de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(2) Para detalle del cálculo ver anexo 2.

(3) Rotación es el % de la capitalización que ha sido negociado - 12m.

(4) vs Stoxx Europe 600 Technology.

(5) Las participaciones de Javier Mira y Juan Alfonso excluyen las acciones prestadas a Nice & Green. Si se incluyesen sus participaciones serían de 5,85% y 5,58%, respectivamente.

(*) Salvo que se indique expresamente, todos los datos de este informe tienen como fuente: La Compañía, Factset y Lighthouse.

La oportunidad/reto está en crecer a ritmos muy elevados en ventas (para apalancar la estructura)

CRECIMIENTO DE DOBLE DÍGITO EN INGRESOS (+13,2% VS 2022) ... situándose en EUR 25,2Mn (vs EUR 22,3Mn y EUR 9,7Mn en 2022 y 1S23, respectivamente). Este crecimiento es consecuencia de: (i) la capacidad de retención de clientes (creando una base sólida de ingresos recurrentes) y (ii) por la apertura de nuevas filiales y la consolidación de su posición en LATAM y EMEA. Además, en 2023 ha lanzado nuevos productos y funcionalidades al mercado (biometría de comportamiento y el wallet de identidad). La variación respecto a los ingresos dados en el avance de resultados 2023 (EUR 30,1Mn), se debe a su diferimiento parcial de estos para el ejercicio 2024e por criterios contables (reconocimiento de ingresos). Esta cifra de ingresos excluye activación de gastos.

... CON UNA MEJORA EN MARGEN BRUTO. El incremento en ventas se ha traducido en un margen bruto de EUR 21,8Mn (+14,4% vs 2022), que supone un aumento de c. +0,9p.p., hasta el 86,6% s/ventas. (vs 85,7% y 80,3% en 2022 y 1S23).

AUNQUE EL FUERTE CRECIMIENTO EN ESTRUCTURA PESA (MUCHO) SOBRE EL EBITDA RECURRENTE, SITUÁNDOLO EN EUR -3,9Mn (VS EUR 0,4Mn EN 2022). El fuerte crecimiento en ingresos requiere también de un importante crecimiento de su estructura operativa, que crece de forma significativa (por encima de los ingresos) hasta los EUR 25,8Mn (vs EUR 18,7Mn en el 2022; +37,5%). Siendo la principal razón el fuerte aumento de la plantilla (264 empleados; frente a 205 empleados a cierre de 2022 y 159 en 2021) para cubrir las necesidades de expansión de FACE y el fortísimo crecimiento de otros gastos de explotación (+58% vs 2022). Se han reforzado significativamente los equipos técnicos (70% de la plantilla) y comerciales (fortaleciendo aún más su posición en LATAM e impulsando el crecimiento en EMEA Y APAC).

ACUERDO DE INVERSIÓN CON HAMCO (VÍA AMPLIACIÓN DE CAPITAL). A finales de marzo, FACE anunció un acuerdo con HAMCO, que entra en el capital de FACE, por un importe de EUR 5Mn a un precio de conversión por acción de EUR 2,95 (1,7Mn de acciones; 8% sobre las acciones actualmente en circulación). HAMCO actuará como distribuidor exclusivo en APAC (Asia Pacífico) de los productos, soluciones y tecnología de FACE. El modelo de licenciamiento estará basado en un sistema de "revenue share", es decir, de ingresos compartidos. El acuerdo es por 3 años (renovable por ambas partes).

EN DEFINITIVA, TODO PASA POR CRECER EN INGRESOS Y APALANCAR LA ESTRUCTURA YA CREADA. FACE cuenta con un modelo de negocio escalable y exposición a megatendencias (tecnología biométrica aplicada a la protección de identidad digital), lo que debiera permitirle mantener un crecimiento de doble dígito en ingresos durante los próximos años. Siendo 2024e – 2026e "claves" para demostrar la capacidad de rentabilizar ese crecimiento (sobre la base de una estructura operativa ya creada, como se ha visto en el 2S23), situando de forma consistente el EBITDA Rec. por encima de breakeven. Lo que es en sí mismo el equity story de FACE. Toda la atención debe estar en la evolución de los ingresos. El resto (márgenes, FCF...) se consigue "tirando de ese hilo". Dado el comportamiento de la acción en los últimos meses, este potencial de crecimiento apalancando estructura es algo no visible para el mercado todavía (-39,2% -12m). La mejora en rentabilidad debería actuar como catalizador, para lograr que el precio de la acción lo recoja.

FacePhi (FACE) es una compañía de BME Growth

BME Growth es el segmento destinado a empresas medianas y pequeñas de BME MTF Equity, dirigido y gestionado por la Bolsa Española (BME), estando sujeto a la supervisión de la CNMV. BME MTF Equity no es un Mercado Regulado, estando considerado como un Sistema Multilateral de Negociación (SMN), tal y como se define en la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID). En julio de 2020, BME Growth obtuvo el sello de SME Growth Market, nueva categoría de la normativa de la UE, en España denominada Mercado de Pymes en Expansión.

BME Growth es el mercado de renta variable español para las empresas de reducida capitalización que desean crecer, estando dotado de una regulación especial, diseñada específicamente para ellas, y con costes y procesos adaptados a sus características particulares. BME Growth (antiguo MAB) empezó a operar en julio del 2009. Actualmente cotizan en él c. 140 compañías. Las empresas que cotizan en BME Growth pueden optar por presentar sus estados financieros bajo NIIF o el Plan General de Contabilidad (PGC) y el Real Decreto 1159/2010 (NOFCAC).

Anexo 1. Tabla de resultados

EUR Mn	12m23 Real			
	12m23 Real	12m22	vs 12m22	2S23
Total Ingresos	25,2	22,3	13,2%	15,6
Margen Bruto	21,8	19,1	14,4%	14,1
<i>Margen Bruto / Ingresos</i>	<i>86,6%</i>	<i>85,7%</i>	<i>0,9 p.p.</i>	<i>90,5%</i>
EBITDA (Recurrente)¹	-3,9	0,4	n.a.	1,1
<i>EBITDA Rec. / Ingresos</i>	<i>-15,6%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-17,2 p.p.</i>	<i>6,9%</i>
EBIT	-5,4	1,7	-408,4%	-1,3
Deuda Neta	10,3	9,0	13,9%	

Nota 1: EBITDA Recurrente ajustado para excluir el impacto de gastos capitalizados, deterioros y subvenciones.

Anexo 2. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	39,3	
+ Minoritarios	-	Rdos. 12m 2023
+ Provisiones y otros pasivos a LP	0,3	Rdos. 12m 2023
+ Deuda financiera neta	10,3	Rdos. 12m 2023
- Inmovilizado financiero	0,1	Rdos. 12m 2023
+/- Otros		
Enterprise Value (EV)	49,8	

LIGHTHOUSE

Calle Núñez de Balboa, 108 1ª Planta
28006 Madrid
T: +34 915 904 226
institutodeanalistas.com/lighthouse

Alfredo Echevarría Otegui

Head of research

alfredo.echevarria@institutodeanalistas.com

Luis Esteban Arribas, CESGA

Equity research

luis.esteban@institutodeanalistas.com

Enrique Andrés Abad, CFA

Equity research

enrique.andres@institutodeanalistas.com

José Miguel Cabrera van Grieken

Equity research

Jose.cabrera@institutodeanalistas.com

Jesús López Gómez, CESGA

ESG Analyst & Data analytics

jesus.lopez@institutodeanalistas.com

All Lighthouse research documents are available simultaneously on the Lighthouse website (institutodeanalistas.com/lighthouse) and via third-party aggregators such as Bloomberg, Factset, Capital IQ and Refinitiv.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse es un proyecto de análisis plenamente financiado por Bolsas y Mercados Españoles S.A. Lighthouse persigue mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es

1º) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente (pero no exclusivamente) de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.

2º) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.

3º) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros, asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros certifica que todo Analista de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada. Sin que estas impliquen, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. El informe se basa en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a partir de información pública y siguiendo la metodología de análisis fundamental tradicional (no tratándose, por tanto de un informe de análisis técnico ni cuantitativo). Para la metodología de análisis empleada en la redacción de este informe, por favor, contacte directamente con el analista, cuyos datos de contacto figuran en la portada de este informe.

El informe incluye información básica de los principales parámetros a utilizar por un inversor a la hora de realizar por sí mismo una valoración (sea por descuento de flujos o por múltiplos). Dichos parámetros son la opinión o estimación personal del analista. La persona que reciba este informe deberá aplicar su propio juicio a la hora de utilizar dichos parámetros. Y deberá considerarlos un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. Esos parámetros no constituyen una recomendación personalizada de inversión.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

Ninguna de las siguientes normas (12) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. El presente informe es un análisis no independiente al estar realizado por encargo de la compañía analizada (emisor).
2. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
8. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
10. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
11. El contenido de este informe que incluye el análisis financiero, proyecciones financieras, valoración, opinión y conclusiones del analista ha sido revisado por el emisor antes de su publicación.
12. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en <https://institutodeanalistas.com>.

IEAF Servicios de Análisis está remunerado por Bolsas y Mercados Españoles, S.A. para la redacción de este informe. Este informe debe considerarse solo un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Un informe emitido por IEAF Servicios de Análisis S.L.U.

Todos los derechos reservados. Queda prohibido su uso o distribución no autorizados. Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEAF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y las estimaciones facilitadas reflejan únicamente la

opinión de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de conducta negligente por parte de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. Se prohíbe su reproducción, distribución o publicación para cualquier fin sin la autorización por escrito de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros y/o su filial IEAF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales. Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud. IEAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEAF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Histórico de notas e informes

Fecha Informe	Recomendación	Precio (EUR)	P. Objetivo (EUR)	Plazo validez	Motivo informe	Analista
06-May-2024	n.a.	1,80	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
12-Feb-2024	n.a.	1,98	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
03-Oct-2023	n.a.	2,41	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2023	Enrique Andrés Abad, CFA
12-Jun-2023	n.a.	2,52	n.a.	n.a.	Small & Micro Caps (España)	David López Sánchez
04-May-2023	n.a.	2,95	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2022	David López Sánchez
09-Feb-2023	n.a.	3,48	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2022	David López Sánchez
05-Ago-2022	n.a.	2,62	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2022	David López Sánchez
17-May-2022	n.a.	2,66	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: Al alza	David López Sánchez
08-Feb-2022	n.a.	4,03	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2021	David López Sánchez
27-Jul-2021	n.a.	4,65	n.a.	n.a.	Avance de resultados 6m 2021	David López Sánchez
10-May-2021	n.a.	3,84	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2020 - Bajamos estimaciones	David López Sánchez
01-Feb-2021	n.a.	4,40	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2020	David López Sánchez
27-Jul-2020	n.a.	6,42	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones: A la baja	David López Sánchez
07-May-2020	n.a.	5,54	n.a.	n.a.	Revisión de estimaciones	David López Sánchez
21-Ene-2020	n.a.	4,51	n.a.	n.a.	Avance de resultados 12m 2019	David López Sánchez
20-Dic-2019	n.a.	2,24	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	David López Sánchez

