

Avance de resultados 6m 2021

Opinión⁽¹⁾: En líneaImpacto⁽¹⁾: Mantenemos estimaciones

David López Sánchez – david.lopez@lighthouse-ieaf.com

+34 915 904 226

Crecer en volumen "ya" no es un reto. Pero superar el breakeven en EBIT, sí

Descripción del negocio

FacePhi (FACE) es una pequeña compañía tecnológica española, con sede en Alicante, especializada en el desarrollo y comercialización de software de biometría por reconocimiento facial, con una fuerte orientación al sector financiero (esencialmente en Latam; c. 85% s/Ingresos). Desde el año 2014 cotiza en BME Growth.

FACE ha publicado un avance de sus resultados 1S21 desglosando las principales partidas (no auditadas) del P&L (sin incluir información relativa al balance). Destacamos:

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	70,4	83,0
EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾	70,8	83,6
Número de Acciones (Mn)	15,1	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	6,76 / 4,98 / 3,66	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,26	
Rotación ⁽³⁾	93,1	
Factset / Bloomberg	FACE-ES / FACE SM	
Cierre año fiscal	31-Dic	

EL CRECIMIENTO DE INGRESOS SE RECUPERA (INGRESOS: +60% vs 1S20)...

con un fuerte incremento de su actividad durante el 1S21 que sitúa la cifra de ventas en EUR 4,2Mn (+60% vs 1S20). Este incremento sería consecuencia de: (i) la recuperación de la demanda que quedó retenida por la restricción de la actividad comercial en 2020, (ii) la entrada en nuevos mercados (Nigeria, Vietnam y Chile) y (iii) la aplicación de sus soluciones biométricas y de onboarding digital a sectores más allá del financiero (p.e: la firma del primer contrato con una aerolínea en Latam).

... AUNQUE PARA ELLO REQUIERE DE UNA ESTRUCTURA OPERATIVA MUCHO MÁS PESADA (COSTES OPERATIVOS: +75% vs 1S20).

Para acelerar el crecimiento, FACE ha requerido de una mayor estructura operativa y comercial. En concreto, destacamos: (i) el incremento de su plantilla hasta superar los 120 empleados (vs 60 a cierre de 2020 y ¡30 en 2019!), empujando los gastos de personal hasta EUR 2,5Mn (+68% vs 1S20) y (ii) el crecimiento de los otros gastos de explotación hasta EUR 2,2Mn (+83% vs 1S20), esencialmente por las comisiones de venta a través de partners, el aumento del gasto de soporte en Latam y un mayor gasto en marketing.

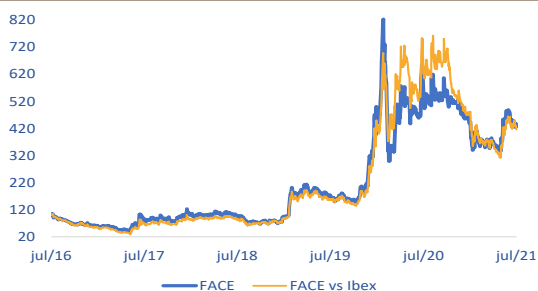
Estructura Accionarial (%)

Salvador Martí Varó	8,7
Juan Alfonso Ortiz	7,8
Javier Mira Miró	7,6
José Cristóbal Callado Solana	6,1
Free Float	69,9

LO QUE IMPIDE MEJORAR EL EBIT, que continúa siendo negativo (EUR -1,3Mn vs EUR -0,9Mn en 1S20) y se ve impactado en el 1S21 por un incremento de c. EUR 0,4Mn del gasto por amortización de intangibles.

UNOS RESULTADOS MIXTOS. Por un lado, mejor de lo esperado en ingresos (hoy es posible pensar en Ingresos 2021e de, al menos, EUR 10,5Mn; vs EUR 9,5Mn de nuestra estimación). Aunque por otro, el incremento de la estructura operativa apuntaría a niveles de gastos de personal y otros costes de explotación de EUR 9,5Mn para 2021e (vs EUR 6,6Mn en 2020). Lo que implica que hoy alcanzar breakeven en EBITDA requerirá de unos ingresos de c. EUR 11Mn (vs EUR 7,3Mn en 2020).

Comportamiento relativo (base 100)



¿Y AHORA QUÉ? El avance de resultados resuelve el reto de crecer en volumen. Por lo que ahora el quid está en el margen. Aprovecharemos la publicación de resultados auditados del 1S21 para ajustar nuestras estimaciones en los siguientes términos: (i) más ingresos (¿EUR 11Mn?; EV/Vtas 2021e de c. 6,5x vs 6x del sector), pero con (ii) una estructura de costes mucho más pesada, que mantendrá nuestro escenario de niveles de EBITDA en breakeven hasta, al menos, 2023e.

Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluta	-11,8	14,8	-27,6	326,6
vs Ibex 35	-8,5	13,9	-39,8	316,2
vs Ibex Small Cap Index	-8,4	16,5	-47,2	124,3
vs Eurostoxx 50	-11,4	12,5	-41,5	209,8
vs Índice del sector ⁽⁴⁾	-15,0	9,2	-44,7	103,8

Tabla 1. Avance de resultados (1S21)

EUR Mn	6m21 Real	6m20	6m21 Real vs 6m20
Total Ingresos	4,2	2,6	60,5%
Margen Bruto	3,3	1,7	97,5%
Margen Bruto / Ingresos	79,2%	64,4%	14,8 p.p.
EBITDA (Recurrente) ¹	-1,3	-1,0	-37,7%
EBITDA Rec. / Ingresos	-32,2%	-37,5%	5,3 p.p.
EBITDA ¹	-1,3	-1,0	-37,7%
EBITDA / Ingresos	-32,2%	-37,5%	5,3 p.p.
EBIT	-1,3	-0,9	-36,9%

(1) EBITDA ajustado para excluir el impacto de gastos capitalizados (EUR 0,8Mn y EUR 0,4Mn en 1S21 y 1S20).

(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, prevemos 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 1.

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

(4) vs Stoxx Europe 600 Technology.

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

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.120 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. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	70,4	
+ Minoritarios	-	Rdos. 12m 2020
+ Provisiones y otros pasivos a LP	0,1	Rdos. 12m 2020
+ Deuda financiera neta	0,5	Rdos. 12m 2020
- Inmovilizado financiero	0,2	Rdos. 12m 2020
+/- Otros		
Enterprise Value (EV)	70,8	

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 cotizan en los mercados secundarios oficiales, y específicamente 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 (IEAF), asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) 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 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 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@ieaf.es o consulte el contenido de este Código en www.ieaf.es.

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 IEF 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 IEF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) y/o su filial IEF 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. IEF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEF 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 Mercado 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
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

