

# Facephi Biometría (FACE / ALPHI)

Identité numérique et biométrie anti-fraude — Espagne / Amérique latine

Note d'analyse — 13 juillet 2026 — Document à usage interne. Ne constitue pas un conseil en investissement.

## Synthèse

Facephi est une société technologique espagnole (Alicante) spécialisée dans la vérification d'identité numérique, la biométrie et la lutte anti-fraude, avec un cœur de clientèle bancaire en Amérique latine. L'exercice 2025 marque un tournant : premier exercice **bénéficiaire** (résultat net +0,4 M€ vs -8,9 M€ en 2024), CA de **36,0 M€ (+24,6 %)** et EBITDA normalisé de **10,5 M€ (x10)**. Le CEO parle de « fin de l'étape start-up ».

Malgré ces résultats solides, le titre est resté en repli (~2,20-2,30 € sur BME, capitalisation ~55-60 M€), plombé par une liquidité très faible, un historique de dilution et le scepticisme sur la qualité de l'EBITDA « normalisé ». La guidance 2026 (CA 46,2 M€, premier FCF annuel positif de +4,3 M€) constitue le principal juge de paix. Profil rendement/risque favorable mais titre à réserver à de petites positions compte tenu de la liquidité.

## Carte d'identité

| Élément            | Donnée                                              |
|--------------------|-----------------------------------------------------|
| Tickers            | FACE (BME Growth) / ALPHI (Euronext Growth Paris)   |
| Activité           | Identité numérique, biométrie, anti-fraude          |
| Cours (mi-2026)    | ≈ 2,20-2,30 € (BME) ; ≈ 2,06 € (Paris)              |
| Capitalisation     | ≈ 55-60 M€                                          |
| Fourchette 52 sem. | 1,90 € – 2,88 €                                     |
| Actionnariat       | Nice & Green ~28,9 % ; Hancor 6,35 % ; J. Mira ~2 % |
| Clients            | 300+ dans 30+ pays, banque LatAm au cœur            |

## Activité

Fondée en 2012, cotée depuis 2014 (BME Growth) et 2020 (Euronext Growth Paris), Facephi a achevé en 2025 sa mutation d'un fournisseur biométrique vers une **plateforme 360° d'identité numérique et anti-fraude pilotée par l'IA**. La gamme couvre l'onboarding digital (SelphiID), l'authentification faciale (Selphi), la détection du vivant (liveness) et, depuis 2025, des briques anti-fraude élargies (biométrie comportementale, détection de comptes mules).

Le cœur de clientèle est bancaire latino-américain (BCP, Interbank, Banesco, Supervielle, etc.), avec une diversification récente vers l'iGaming régulé (OxiaCore au Pérou), les administrations et la santé. Ouvertures de filiales en Uruguay (2025) et au Canada (avril 2026). Direction : Javier Mira (cofondateur, président exécutif et CEO).

## Fondamentaux

| M€                     | 2024 | 2025          | 2026e (guidance) |
|------------------------|------|---------------|------------------|
| CA net                 | 28,9 | 36,0          | 46,2             |
| EBITDA normalisé       | 1,0  | 10,5          | 11,0             |
| Résultat net           | -8,9 | +0,4          | n.c.             |
| FCF                    | -4,6 | -2,4          | +4,3             |
| Dette financière nette | 4,4  | <1 (bancaire) | n.c.             |

| M€                    | 2024 | 2025 | 2026e (guidance) |
|-----------------------|------|------|------------------|
| TCV (contrats totaux) | 57,8 | 71,6 | n.c.             |

Croissance ~2x le marché (CA +31,4 % à change constant ; l'effet devises LatAm a coûté ~2 M€ de CA en 2025). Fort levier opérationnel : coûts opérationnels en baisse de 5,8 % et frais de personnel -2,5 %. Vigilance comptable en revanche : l'écart entre EBITDA normalisé (10,5 M€) et résultat net (0,4 M€) traduit le poids des amortissements de R&D capitalisée ; l'analyste sponsorisé Lighthouse retenait un EBITDA 2026 nettement plus prudent (5,1 M€) que la guidance société (11 M€).

## Marché et concurrence

Le marché de la vérification d'identité est estimé à ~15,8 Md\$ en 2026, avec un CAGR de 11 à 22 % selon les sources. Facephi (~36 M€ de CA) est un petit acteur de niche, mais bien positionné sur la banque LatAm et sur un discours de plateforme intégrée face à la commoditisation des briques biométriques unitaires.

- **Moteurs réglementaires** : eIDAS 2 / EUDI Wallet (échéances 2026-2027), AI Act (biométrie classée « haut risque » — coût de conformité mais barrière à l'entrée), AML/KYC, réglementations anti-fraude LatAm.
- **Concurrents** : Entrust/Onfido, Jumio, iProov, Veridas (espagnol direct), IDEMIA (~18 % de part), Thales, Incode, Sumsb, Mitek.

## Valorisation

| Multiple       | Facephi    | Comparaison                              |
|----------------|------------|------------------------------------------|
| EV/CA 2025     | ≈ 1,5-1,7x | Mitek ~2,5-3x ; transactions privées >3x |
| EV/EBITDA 2025 | ≈ 5,3-5,7x | —                                        |
| EV/CA 2026e    | ≈ 1,2-1,3x | décote nette vs pairs                    |

La décote reflète la taille, la faible liquidité, l'historique de dilution et le scepticisme sur l'EBITDA normalisé. Couverture d'analystes quasi inexistante : un seul objectif public à 3,70 € (potentiel ~+60 %), échantillon non significatif.

## Catalyseurs et risques (12-24 mois)

### Catalyseurs

- Publication du S1 2026 (~octobre 2026) : première preuve tangible de la trajectoire vers 46,2 M€.
- Premier FCF annuel positif fin 2026 (+4,3 M€ guidés).
- Montée en puissance des produits anti-fraude à plus forte valeur (comptes mules, biométrie comportementale).
- Expansion Amérique du Nord (Canada) et Europe portée par eIDAS 2 ; diversification iGaming / gouvernements.
- Éventuel uplisting ou intérêt d'un consolidateur (secteur en concentration active).

### Risques

- **Concentration LatAm + banque** : l'effet devises a coûté ~2 M€ de CA et ~1,1 M€ de résultat net en 2025.
- **Gouvernance / actionnariat** : Nice & Green à 28,9 % (proche du seuil d'OPA de 30 %), fondateurs très dilués, autorisation d'augmenter le capital de 50 %.
- **Crédibilité de la guidance** : EBITDA 2026 guidé à seulement +5 % malgré +28 % de CA ; divergence historique société/Lighthouse.
- **FCF encore négatif en 2025**, dépendance à un S2 traditionnellement chargé.

- **Liquidité boursière très faible** ; concurrence de géants (Entrust, IDEMIA, Incode) et pression prix ; coûts de conformité AI Act.

### Scénarios (12-24 mois)

| Scénario | Hypothèses                                                                                                                         | Cours cible               |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| Bull     | Guidance 2026 atteinte (CA 46 M€, EBITDA 11 M€, FCF +4,3 M€), +20 % en 2027, re-rating à 2,5x EV/CA ; option acquéreur stratégique | ≈ 4,30-4,50 € (+90/100 %) |
| Base     | CA 2026 ~42-44 M€ (léger manque FX), EBITDA ~9-10 M€, FCF à l'équilibre, multiple 1,7-2,0x EV/CA                                   | ≈ 2,80-3,20 € (+25/40 %)  |
| Bear     | Choc devises ou perte d'un client clé, CA ~38 M€, EBITDA ~5-6 M€, retour à un financement dilutif, 1x EV/CA                        | ≈ 1,40-1,60 € (-30/35 %)  |

Espérance pondérée ≈ 2,90-3,10 €, soit ~+30 %. Profil favorable mais liquidité très réduite : taille de position à adapter. Scénarios illustratifs de l'analyste, non un consensus.

### Points à confirmer

- Cours, volume et performance 12 mois exacts (à vérifier en temps réel).
- ARR 2025 (non publié) ; nombre de clients (300+ vs 400+ selon les sources).
- Structure actionnariale post-juin 2026 ; détail du bilan fin 2025 (trésorerie exacte).

Sources : communiqué résultats FY2025 (GlobeNewswire, 04/05/2026) ; El Economista (05/2026 et 01/2026) ; GlobeNewswire (contrat 5 ans 31/03/2026, filiale Canada 13/04/2026, OxiaCore 18/06 et 02/07/2026) ; rapport Lighthouse (BME Growth, 11/2025) ; Yahoo Finance ; Investing.com ; Valencia Plaza ; Mordor Intelligence ; Alicante Plaza.