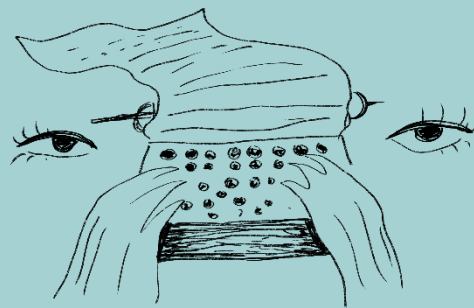




# Kiliaro

## Globalt skalbar SaaS



2022-03-10

Analytiker: Peter Westberg

Kiliaro är ett svenskt SaaS-bolag som grundades 2015. Bolaget utvecklar och distribuerar en privat bildgalleriplattform vars funktioner är lagring, organisering och delning av foton och videos. Delningsfunktionen är annorlunda mot de alternativ som finns på marknaden på flera sätt. Användarna äger innehållet och funktioner som likes och att kunna följa folk existerar inte. Istället kan användare på Kiliaro endast dela innehåll med sina kontakter i telefonboken - vilket bland annat mynnar ut i en mer hållbar form av social media som ämnar begränsa de psykiska påtryckningarna som tillkommer på andra plattformar såsom Facebook och Instagram.

Utöver detta har Kiliaro utformat ett smart sätt att dela innehåll på, vilket medför att användare kan dela innehåll i originalkvalitet till alla kontakter i sin telefonbok. För detta ändamål används annars oftast AirDrop som har som krav att två enheter måste vara uppkopplade till Bluetooth och samma Wi-Fi samt samma operativsystem (iOS).

Tjänsten är lanserad i åtta länder och bolagets ambition är att fortsätta expandera geografiskt. Bolagets primära fokus just nu är att växa antalet användare, som på sikt kommer leda till mer återkommande intäkter. En stark KPI som bolaget kan stoltsera med är att de endast har 0,2% churn, vilket såklart vittnar om hög kundnöjdhet.

Under september 2021 genomfördes en börsintroduktion på Nasdaq First North. I samband med den genomfördes en emission som tillförde bolaget 17,2 MSEK. Emissionslikviden avser att finansiera tillväxtplanerna. Det finns även utestående teckningsoptioner som kan tillföra bolaget ytterligare 10,4 MSEK under september 2022. En teckningsoption (TO1) ger rätten att teckna en ny aktie till en kurs om 6,60 SEK.

### Key Stats

VD	Elie Komo
Ticker	KILI
Lista	Firth North
Aktiekurs	2,41 SEK
Börsvärde	21,3 MSEK
Insiderägande	48%



## Affärsmodell

Kiliaro har byggt en plattform som sammankopplar molnlagring och social media med syftet att tillhandahålla en tjänst som är mer hållbar än dagens befintliga tjänsteutbud inom samma område. Bolagets tjänst distribueras i form av en app som vänder sig till privatpersoner. Appen finns både som gratisversion samt en premiumversion som kostar 19 SEK/månad. I gratisversionen kan användare ta del av de sociala funktionerna i Kiliaro, som till exempel Live Sharing, vilket innebär att användare med ett knapptryck kan fotografera och skicka bilder till kontakter i sin telefonbok samma sekund som fotot tas. Enligt bolaget är de först i världen med denna funktionalitet.

Vidare vill Kiliaro addera funktioner som skapar engagemang, till exempel memories likt Snapchat. Det vill säga en funktion som gör att användare blir påmind om saker som skett tidigare. Detta medför rimligen att användare ser ett större värde i att ha ett välstrukturerat bibliotek av minnen i hög kvalitet.

Premiumversionen kostar 19 SEK/månad i Sverige och €2/månad på den internationella marknaden. Denna version ger tillgång till obegränsat med lagringsutrymme i molnet, 100% integritetsskydd samt att innehållet sparas samt går att dela i originalkvalité. Tjänsten finns i hela Norden samt i Estland och Turkiet. Kiliaro hade per utgången av fjärde kvartalet 2021 cirka 12 500 användare varav omkring 3 500 var betalande kunder. Bolaget har idag sex anställda och anlitar även utvecklingskonsulter.

Ett annat sätt som Kiliaro utmärker sig på är att de inte tar betalt i form av reklam som andra liknande tjänster gör. De vill sätta slutanvändaren först och fortsätta värna om personlig integritet och en fantastisk användarupplevelse.

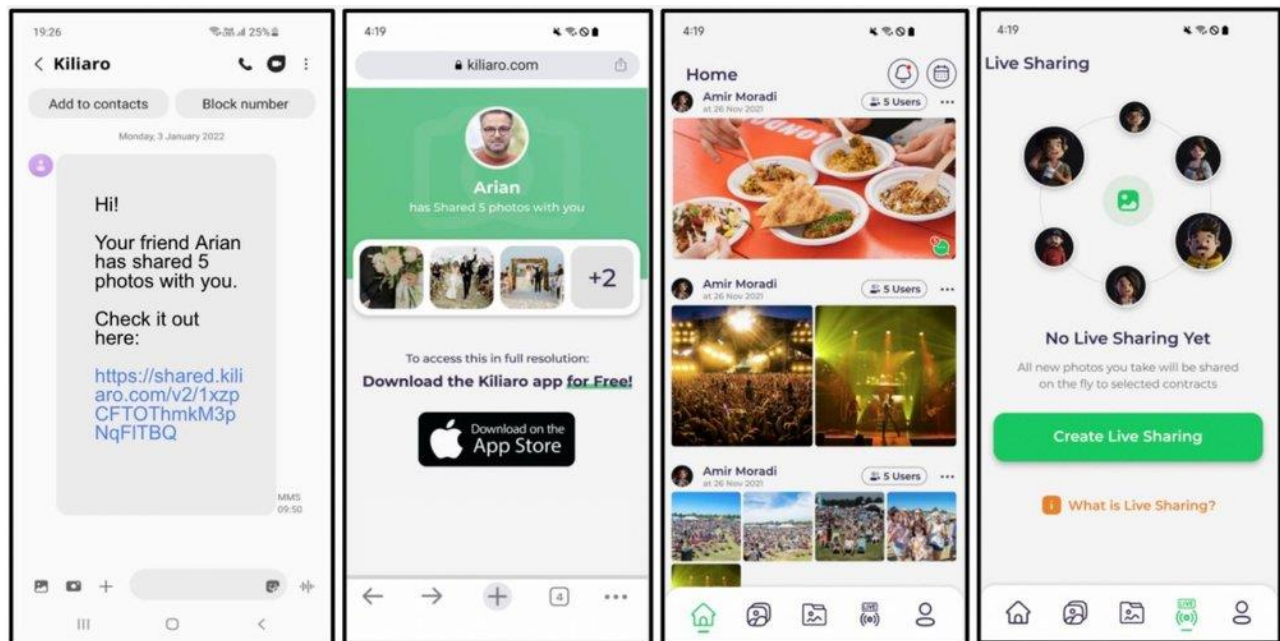
Kiliaros go-to-market-strategi och USP grundas till stor del i att värna om människors psykiska hälsa. Kiliaro har till exempel medvetet valt att inte ha någon like-funktion samt att hålla tjänsten privat genom att endast låta användare dela innehåll med de kontakter som finns i telefonboken. Detta skyddar mot oönskade kontakter och stressen som många upplever på andra plattformar såsom Facebook och Instagram, där användare ständigt möts av andra användares perfekta internetidentiteter och där det mesta till synes handlar om att jaga likes och följare. Hos Kiliaro väljer användaren alltid själv vilka som kan se och interagera med innehållet.

Vidare är en av Kiliaros styrkor att vara plattformsoberoende vilket innebär att användare kan få access till sitt bildgalleri på vilken enhet som helst, inklusive webben - där allt såklart finns tillgängligt i full kvalitet.

Kiliaro har funnits på marknaden i cirka fem år. Hittills har det mesta för bolaget handlat om produktutveckling. Detta synliggörs även genom att nuvarande arbetsstyrka utgörs av 80% utvecklare. Det är först under 2022 som Kiliaro går in kommersiell fas "på riktigt".

Bolaget lanserade under 2021 funktioner som ger användarna möjligheten att kommentera direkt i appen samt Live Sharing. Flera intressanta funktioner och integrationer finns i produktutvecklingsplanen för att ytterligare stärka erbjudandet, bibehålla kundnöjdheten och skapa spridning av tjänsten. Några exempel på vad som finns i pipelinen är:

- Utökad hastighet. Ambitionen är att appen ska fungera lika bra oavsett var användaren befinner sig.
- Lokalisation. Ytterligare möjligheter att anpassa språk och betalösningar utifrån användarens geografiska position.
- Event sharing. Innebär kort och gott att Kiliaro-appen ger möjlighet att ta del av och dela foton från events, samt kollaborera och integrera med andra på eventet på ett smidigt sätt.
- Samarbeten med tredje part inom områdena redigering och organisering. Kiliaro vill kunna erbjuda redigeringsfunktioner och utökade funktioner för organisering i appen.
- Ett uppdaterat och modernare gränssnitt. Bilden nedan ger en känsla av den nya designen.



## Tillväxtstrategi

Likt andra appar inom social media vill Kiliaro generera användare genom de nätverkseffekter som tillkommer i takt med att de växer. De vill med andra ord generera nya användare genom befintliga användare. Detta bör fungera bra då det troligtvis ofta faller sig naturligt för många användare att vilja dela upplevelser med sina närmsta (som såklart återfinns i telefonboken). När en användare delar en bild eller video till någon i sin telefonbok blir personen som får innehållet skickat till sig uppmanad att ladda ned Kiliaro-appen för att kunna ta del av innehållet. Detta är ett väldigt smart och redan beprövat sätt att slussa in nya användare i till appen.

Vidare är det kostnadsfritt för den nya användaren att ladda ned appen för att ta del av sina bekantas upplevelser (i originalkvalitet). Härifrån ämnar Kiliaro att konvertera användaren till en betalande användare då de hoppas att även denne kommer vilja dela bilder i originalkvalitet samt ha obegränsat med lagringsutrymme till ett attraktivt pris. Strategin upplevs som väldigt genomtänkt och har varit framgångsrik för andra väletablerade varumärken. Detta bör kunna medföra ringar på

vattnet parallellt med de nya partnerskapen som inletts. Detta tillåter även Kiliaro att hålla marknadsföringskostnaderna förhållandevis låga, då de istället förlitar sig på word of mouth och nätverkseffekter mellan användarna.

Kiliaro kan komma att skapa incitament för befintliga användare att bjuda in nya användare. Det kan till exempel ske i form av att den användare som exempelvis genererar flest nya får en ersättning i form av gratismånader.

Den konkurrenskraftiga prismodellen härleds till att bolaget äger sina servrar samt att appen har utvecklats för att trafiken och användandet ska kunna öka utan ytterligare merkostnad. Kiliaro delar endast spegelbilden av det innehållet som redan ligger i bildgalleriet i Kiliaros moln. Bilden delas endast med en länk vilket innebär att bilden inte skickas någonstans. Därför tar en bild aldrig plats mer än en gång - om inte någon bestämmer sig för att ladda ned den på sin hårddisk, men då rör det ändå inte Kiliaros kapacitet.

WhatsApp, Messenger och SMS är de vanligaste förekommande plattformarna idag när det kommer till att dela bilder. I de apparna försvinner dock organiseringen och bildernas kvalitet blir sämre när de delas. Bilder tar också väldigt mycket plats då det skapas nya kopior av bilderna på varje enhet som får bilden delad till sig. Kiliaro har alltså lokaliserat ett nytt sätt att dela bilder på som är mer kostnadseffektivt och som troligtvis bidrar till högre kundnöjdhet givet att innehåll delas i originalkvalitet.

Prisbilden är lägre jämfört med andra molntjänster som exempelvis Apples iCloud-tjänst, Google Photos och Dropbox. Apple erbjuder 5 GB gratis och säljer därefter 50 GB för 9 SEK/månad. Google Photos har en gratisversion som omfattar 15 GB. Vid behov av större lagringsutrymme (100 GB) kostar tjänsten 19 SEK/månad eller 29 kr/månad för 200 GB. Vid nyttjande av 2 TB hos Google blir kostnadsbesparingen om man använder Kiliaro nästan 1 000 SEK/år. Dropbox tillhandahåller 5 TB i lagringsutrymme för 119 SEK/månad. Det innebär att varje användare kan göra en kostnadsbesparing på 1 200 SEK/år genom att lagra via Kiliaro istället. Det är vanligt att varje familj har flera mobilanvändare och då blir kostnadsbesparingen större.

## Samarbeten

Det snabbaste och billigaste sättet att växa användarbasen är genom B2B-samarbeten med bolag som kan erbjuda Kiliaros tjänst till deras befintliga kundbas. I slutet av 2021 inledde Kiliaro ett samarbete med Mecenat. Samarbetet innebär att studenter får tillgång till Kiliaros premiumversion gratis. Kiliaro når via samarbetet omkring 1,2 miljoner studenter och potentiella kunder i Sverige. Studenter är rimligtvis en attraktiv målgrupp för Kiliaro då unga människor är mer benägna att testa nya tjänster samt att de är mer utbildade i en digital miljö.

Vidare hade Kiliaro under 2021 ett samarbete med Tele2 i Sverige och Estland, varpå Tele2 erbjöd utvalda kunder att ta del av Kiliaro. Detta samarbete mynnade ut i cirka 3 000 betalande kunder. Användardata som genererades i samband med samarbetet med Tele2 visade på att cirka 5% som erbjudits att testa tjänsten blev användare och att omkring 20% av dessa blev betalande kunder. Av de betalande kunderna rekryterade cirka 25% en ny kund. Med andra ord, om ett samarbete leder till att 1 000 personer exponeras mot tjänsten blir omkring 50 nya användare och tio nya betalande

kunder, vilka i sin tur rekryterar två - tre nya användare. Enligt bolaget förväntas fler samarbeten presenteras inom kort.

När samarbetsavtal upprättas ser de normalt ut som följer:

- Kiliaro och partnern delar på intäkterna för varje betalande kund under angiven tidsperiod.
- Partner inkluderar den fulla tjänsten i sitt erbjudande och betalar Kiliaro en överenskommen andel för sina användare.
- Kiliaro tar 100% av intäkterna för varje betalande kund. Partner integrerar tjänsten i sitt erbjudande mot kund för att på så sätt få ökad kundnöjdhet och minskat kundbortfall.

Kiliaro ser potential att ingå flera B2B-samarbeten med bolag inom telekom, retail, mobiltillverkare och resebranschen. Att ingå partnerskap med influencers och bloggare är en annan typ av partnerskap som bolaget kommer implementera under 2022. Genom influencer marketing blir marknadsföringen mer personlig och får därför ofta hög konverteringsgrad som en konsekvens. Kiliaros samarbetsstrategi med influencers kommer se liknande ut som för deras B2B-samarbeten. Det vill säga att influencers kommer ha en rörlig intäkt som funktion av hur många användare de kan attrahera.

Att Kiliaro kan attrahera nya partners är en väldigt central värde drivare för att kunna skapa uthållig användartillväxt. Utöver detta är det viktigt att öka konverteringen från användare till betalande användare.



## Marknaden

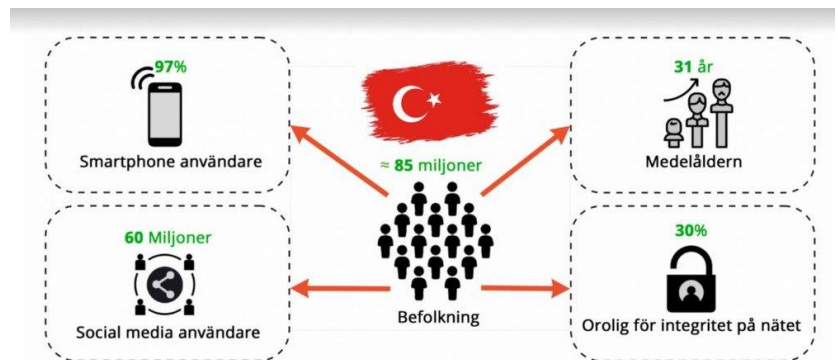
Det finns idag över två miljarder molnanvändare i världen och den siffran förväntas fortsätta öka. Marknaden är således väldigt stor. Marknadsstorleken uppgick 2019 till cirka \$27 miljarder och prognosticeras växa till \$160 miljarder 2027, vilket motsvarar en årlig genomsnittlig tillväxttakt om 24,6%.

Kiliaro finns som tidigare nämnt i hela Norden samt i Estland och Turkiet. Ambitionen är att ytterligare expandera till länder med stor befolkningsmängd och hög penetration av internet och smartphones, exempelvis Indien och Asien-Stillahavsregionen. Kiliaro anträdde Turkiet för bara två månader sedan och har precis anställt två personer som är stationerade där. Rationalen bakom att expandera till Turkiet är att det bor cirka 85 miljoner människor där, att både internet- och smartphonepenetrationen är hög samt att Kiliaros VD Elie Komo har tidigare erfarenhet från den turkiska marknaden. Vidare är medelåldern endast 31 år i Turkiet och den yngre generation använder generellt mycket sociala medier. I Turkiet kan Kiliaro också attrahera duktiga utvecklare till billigare pris än vad som är möjligt i Sverige.

Kiliaro menar att det finns ett stort behov av deras tjänst och pekar på gapet mellan molntjänster och sociala medie-appar som deras möjlighet i marknaden. Kiliaros ambition är att ta marknadsandelar från passiva molnlageringstjänster med begränsade funktioner för social interaktion. Utöver det vill Kiliaro vara ett komplement till sociala medie-plattformar som inte är anpassade för fildelning.

Problem som ofta nämns avseende fildelning och delning av innehåll via sociala medier är att bilder lätt försvinner eller glöms bort i chattflöden samt att bilder oftast endast kan delas med begränsad bildkvalitet. Vidare erhåller bolag inom social media merparten av sina intäkter via reklam, vilket kort och gott innebär att slutanvändaren får det högst bjudande företagets produkter presenterade för sig i appen. Riktad reklam är också väldigt vanligt. När det kommer till riktad reklam analyseras användardata som också säljs till en tredje part.

Enligt en amerikansk undersökning gjord av Reuters upplevde sju av tio användare problemen relaterade till integritet som oroväckande (Bacchi, 2019). Kiliaros filer är krypterade, kopierade och lagrade i servrar som ägs av Kiliaro själva. Vidare säljer bolaget ingen användardata till andra bolag. Kiliaros go-to-market-strategi, som grundas i att ta betalt från slutanvändare via prenumerationer, är



en medveten strategi just till följd av att Kiliaro på så vis endast kommer kunna ha slutanvändaren i fokus snarare än annonsörer. Att inte ha funktioner som likes och att kunna följa andra skyddar även troligtvis mot stress som jakten på följare och gillamarkeringar kan medföra.

## Konkurrens

Flera större och välkända tech-bolag såsom Apple, Amazon, Google och Dropbox erbjuder molnlagringstjänster. Deras tjänster har stort fokus på lagring medan möjligheterna till sociala interaktioner är begränsade. I samband med att Kiliaro befann sig i utvecklingsstadiet lanserade Google sin tjänst med obegränsat utrymme utan kostnad till alla användare. Det medförde att Kiliaro fick tänka om för att sticka ut bland den hårda konkurrensen. Resultatet blev en plattform som kombinerar obegränsat med lagringsutrymme och sociala funktioner. Google har tagit tillbaka gratistjänsten och erbjuder nu lagring upp till 15 GB utan kostnad.

Apple, Amazon, Google och Dropbox har ekonomiska förutsättningar och kompetenser som kan medföra att de kan komma att erbjuda sina tjänster gratis eller utveckla funktioner som liknar Kiliaros. Kiliaro själva menar att det i dagsläget inte finns någon annan aktör som erbjuder både lagring och sociala funktioner på samma sätt som Kiliaro. Intressant är att Apples iCloud-lagring har omkring en miljard betalande kunder, vilket indikerar att behovet för molnlagring är väldigt stor.

Andra tjänster som angränsar till Kiliaro är som tidigare nämnt flera sociala medie-appar, exempelvis Instagram, Facebook, Snapchat, WhatsApp och Pinterest. Dessa bolag fokuserar dock primärt på publika sociala interaktioner framför kvalitativ molnlagring. Pinterest kanske är mest likt Kiliaro då deras funktioner för organisering och att kunna skapa album liknar Kiliaros.

Kiliaro tappar väldigt få kunder och kan stoltsera med ett månatligt kundbortfall på endast 0,2%. Låg churn är såklart alltid positivt. Kostnaden är i regel väldigt mycket högre för att attrahera en ny kund än att behålla en befintlig. Kiliaro själva tror att churn kommer öka parallellt med att tillväxten ökar, men att ökningen kommer vara marginell och att de kommer fortsätta hålla churn på en låg nivå i jämförelse mot andra SaaS-bolag.

Anledningen till den låga churnen är rimligtvis dels att slutanvändaren ser ett stort värde i tjänsten, dels för att det är tidskrävande att byta plattform för någon som har laddat upp sitt bildbibliotek hos Kiliaro. Att Kiliaro ligger bäst till prismässigt och hastighetsmässigt bidrar säkerligen också till att få personer byter lagringstjänst när de väl har börjat använda Kiliaro. Churnen har legat på samma nivå i flera år. Det är rimligt att antaga att den kommer stiga något i samband med att Kiliaro börjar växa antalet användare snabbare.

Användarbasen fortsätter växa, rullande 12 månader ökade användarbasen med 24%. Kiliaro menar att de redan nu ser att befintliga kunder genererar nya kunder vilket indikerar att tillväxtstrategin fungerar. Detta har Kiliaro åstadkommit utan att i princip spendera någonting på marknadsföring då det primära fokuset under 2021 som sagt har varit produktutveckling.

## Risker

Riskerna kopplat till en investering handlar i allmänhet om saker som väsentligt skulle förändra möjligheterna för framtida generering av fritt kassaflöde och avkastning på investerat kapital. Den

största risken för Kiliaro är att appen inte får tillräckligt fotfäste vad gäller att öka antalet betalande användare. Givet nuvarande förlusttakt och det negativa kassaflödet finns isåfall risk att bolaget fortsätter vara beroende av externt kapital för att fortsätta resan.

En annan risk återfinns i exekveringen inför ytterligare internationell expansion. Enligt Kiliaros egen kommunikation finns som tidigare nämnt stora planer om expansioner till Turkiet och Indien. Gränsöverskridande expansion behöver dock nödvändigtvis inte vara riskfyllt för Kiliaro, och Elie Komo har tidigare arbetat i Turkiet vilket troligen är en anledning till att Kiliaro valt just Turkiet.

## Finansiellt

Nettoomsättningen på rullande tolv månader för Q4 2021 uppgick till cirka 157 TSEK. Likvida medel uppgick per den 30 september 2021 till 10,6 MSEK. Eget kapital uppgick till 27,5 MSEK vid utgången av Q4 och soliditeten till 92%.

Kiliaro har en skuld till Almi på 7,5 MSEK. Lånet omförhandlades till en royalty under 2020, vilket innebär att Almi nu erhåller 10% på Kiliaros försäljning upp till lånets storlek på 7,5 MSEK fram till och med 2025. Det var på Kiliaros initiativ som dessa lånevillkor förhandlades fram, och enligt Kiliaro är det möjligt att omförhandla lånet. Det är rimligt att omförhandla lånet när Kiliaro når en omsättning omkring 1 MSEK då det skulle innebära en räntekostnad på 1,33%.

## Nyckelpersoner

Ledningen och styrelser består av ett flertal personer med erfarenhet av att driva både små och stora verksamheter samt personer med erfarenhet av att ha sålt bolag.

### Elie Komo, VD

Elie började som VD på Kiliaro 2021. Han har en Master från KTH i industriell ekonomi. Elie har tidigare erfarenhet från bolaget Hospitad AB, som han var med och grundade. Vidare har han varit VD för Watch it live och Groupon Norge, försäljningschef för Bisnode samt affärsutvecklingschef och säljdirektör för telekombolaget Tre Sverige. Komo har med andra ord erfarenhet från både noterade och onoterade bolag som befunnit sig i en uppskalningsfas. Han äger totalt 0,27 % av aktierna i Kiliaro vilket motsvarar omkring 60 000 SEK och innehar 300 000 teckningsoptioner.

### Arian Bahrami, medgrundare, styrelseledamot och CTO

Arian är programmerare i grunden men har under större delen av karriären sysslat med bolagsbyggande. Han är till exempel grundare och tidigare VD av bildbyrån Mosphotos. Arian äger totalt 7,13% av aktierna i Kiliaro vilket motsvarar omkring 1,5 MSEK.

Utöver Arian Bahrami har de andra medgrundarna Amir Shariat, Andreas Andersen och Jonas Samuelsson ett ägande om 5,5% var, motsvarande omkring 770 000 SEK vardera. Alla fyra medgrundare bedöms ha stark teknisk kompetens och är operationellt aktiva inom just programmeringen. Att alla fyra medgrundare äger en relativt stor del av bolaget och fortsatt är operationellt aktiva sänder positiva signaler.



**Pia Johansson, CFO**

Pia Johansson är CFO sedan 2021 och äger inga aktier eller teckningsoptioner. Hon har tidigare erfarenhet från samma roll i bolagen Nordic Blooc, Mattssons Fastighetsutveckling samt Mitti.

**Peter Werme, Styrelseordförande**

Peter är styrelseordförande och största ägare med 38,31% av aktierna i Kiliaro via bolaget First Venture. Ägarskapet motsvarar 7,5 MSEK. First Venture tecknade aktier för cirka 2,8 MSEK vid börsnoteringen med en lock up på tolv månader.

Övriga i styrelse och ledning innehar också aktier. Johan Beijar äger 1,44% (320 000 SEK), Henrik Tisell 0,82% (175 000 SEK) och Johanna Sawalha 0,09%. Noterbart är att flera personer i styrelse och ledning har tillträtt positioner senaste 1-2 åren.

## Ägarlista

First Venture (Peter Werme)	38,31%
Arian Bahrami	7,13%
Amir Shariat	5,68%
Jonas Samuelsson	5,68%
Andreas Andersen	5,52%
Dividend Sweden AB	5,25%
Digital New Agency Tech	2,83%
Quarterback Capital AB	2,26%
Nordnet Pensionsförsäkring	2,01%
Avanza Pension	1,90%

## Värdering

Pris: 2,41 SEK

Enterprise Value: 7,2 MSEK

Börsvärde: 21,3 MSEK

Antal aktier: 8 855 308

Kiliaro gjorde IPO i september 2021 med en teckningskurs på 6,60 SEK. Aktien har sjunkit med 63% sedan dess och handlas vid analystillfället 1 mars 2022 till en kurs på 2,41 kronor.

Kiliaro är inte lönsamma ännu, liksom många andra mindre bolag som befinner sig i tillväxtfas. Enligt VD Elie Komo har fokus primärt varit att utveckla nya funktioner och användarvänligheten i appen. Det är först under 2022 som kommersialiseringsfasen inleds "på riktigt". Kiliaro har kommunicerat att inga större investeringar behöver göras de närmsta åren för att växa snabbt. Dock finns behov av rekryteringar och utbyggnad av servicekapacitet.

**Optimistiskt scenario**

Bolaget ingår flera betydande partnerskap med bolag och influencers på marknader som de är aktiva på, som bidrar till att öka antalet användare. Vidare sker går expansionen i Turkiet bra. Churn stiger

marginellt men håller sig på fortsatt låg nivå relativt sett mot andra SaaS-bolag, det vill säga <2%. I det optimistiska scenariot skissar vi på att det finns 75 000 betalande användare 2024. Det skulle innebära 11,4 MSEK i intäkter förutsatt att priset är detsamma samt att cirka två tredjedelar av intäkterna tillfaller Kiliaro.

Varje återkommande omsättningskrona värderas i det optimistiska scenariot till 8x försäljningen efter att bolaget har erhållit proof of concept på flera marknader, samt att det finns en underliggande stark lönsamhetspotential givet den skalbara affärsmodellen. Detta medför ett börsvärde om 91,2 MSEK 2024. För detta scenario handlas Kiliaro till 1,87x försäljningen och 0,63x EV/S 2024E. Nuvarande kassa antas dock förbrukas vilket medför P/S blir mer relevant än EV/S. Uppsidan för det optimistiska scenariot är cirka 328% för de kommande tre åren.

### **Pessimistiskt scenario**

Kiliaro har svårt att ingå nya partnerskap med andra bolag, både i Norden och internationellt vilket leder till att tillväxten inte tar fart. För det pessimistiska scenariot skissar vi på att det finns 10 000 betalande användare 2024, vilket skulle innebära intäkter om 1,5 MSEK förutsatt att priset är detsamma och cirka två tredjedelar av intäkterna tillfaller Kiliaro. Givet nuvarande förlusttakt och negativa kassaflöden finns risk att bolaget behöver ta in mer kapital vilket medför utspädning för befintliga ägare. I detta scenario förblir aktien stillastående kommande åren.

### **Neutralt scenario**

Kiliaros bildgalleriapplikation fyller ett tydligt behov hos personer som värdesätter hög integritet, en reklamfri applikation samt simpel och högkvalitativ bildindelning. Kiliaros utmaningen är att bevisa att detta är något marknaden vill ha, vilket 2022 kommer agera indikator för. De befintliga partnerskapen börjar bära frukt och Kiliaro ökar därmed sin användartillväxt. Utöver detta lyckas man knyta åt sig nya B2B-partnerskap, samtidigt som bolaget testat sig fram vad gäller influencer marketing.

För vårt huvudscenario skissar vi på att det finns 40 000 betalande användare 2024, vilket skulle innebära intäkter om 6,1 MSEK förutsatt att priset är detsamma samt att cirka två tredjedelar av intäkterna tillfaller Kiliaro.

Varje återkommande omsättningskrona värderas i huvudscenariot till 6x försäljningen vilket medför ett börsvärde om 36,6 MSEK 2024. Uppsidan för huvudscenariot är cirka 72% för de kommande tre åren.

## **Summering**

Två av Kiliaros starkaste KPI:er är den låga churnen samt att ledningen har mycket erfarenhet och att alla medgrundare äger aktier samt är operationellt aktiva. Intäkterna är däremot nästan obefintliga idag, vilket innebär att Kiliaro behöver erhålla proof of concept innan en potentiell uppvärdering kan ske.

Under 2022 ska som sagt Kiliaro äntra kommersiell fas "på riktigt" genom att öka fokus på B2B-partnerskap, influencer marketing samt utökad internationell expansion. Detta leder förhoppningsvis till ökad tillväxt och varumärkeskänedom.

Marknadsstorleken är mer än tillräcklig och försäljningspriset är förhållandevis lågt. 2022 kommer ge många indikationer på den generella marknadsacceptansen för Kiliaros tjänst. Investerare bör noggrant följa användartillväxt och churn, både gällande betalande kunder och icke betalande.

## Investment case

- Globalt skalbar plattform
- Rider på starka underliggande trender
- Grundarlett med 48% insiderägande
- Lågt börsvärde, låg likviditet i aktien och lågt institutionellt ägande

## Investment risks

- Kiliaro har ännu inget, eller åtminstone svagt, proof of concept
- Svårt att avgöra när bolaget når positivt kassaflöde
- Risk för ytterligare utspädning

### Disclaimer

Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.

### Källor:

Bacchi, U., 2019. Privacy concerns pushing people to change online behavior, poll shows. [online] reuters.com. Available at: <<https://www.reuters.com/article/us-global-tech-privacy/privacy-concerns-pushing-people-to-change-online-behavior-poll-shows-idUSKBN1Y803D>> [Accessed 23 February 2022].