



Universidad de San Andrés

Escuela de Negocios

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS

Klezma

La discográfica del futuro

Autor: Javier Halabi

DNI: 29.063.185

Director/Mentor de Tesis: Pablo Veltri

Lugar y fecha CABA, 7 de Marzo de 2023



Universidad de
San Andrés

Universidad de San Andrés

Escuela de Administración y Negocios

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS

 **Klezma**

La discográfica del futuro

Autor: Javier Halabi

DNI: 29.063.185

Director/Mentor de Tesis: Pablo Veltri

Lugar y fecha CABA, 7 de Marzo de 2023

Resumen ejecutivo

La industria discográfica como se ha desarrollado hasta hoy les exige a los músicos entre el 50% y el 90% de las regalías de sus canciones a cambio de producir, promocionar sus discos y darlos a conocer al público para que los artistas puedan lograr un prestigio y reconocimiento masivo (Aulart, 2020).

En la actualidad los influencers son capaces de proporcionar un alcance y repercusión tan grande como una discográfica pero además brindar una experiencia superadora para los nuevos potenciales fans de una banda.

Klezma propone asociar en su plataforma a los músicos independientes con los influencers en busca de un beneficio mutuo de largo plazo a cambio de compartir las regalías de la música promocionada por los influencers. Reduciendo la necesidad temprana de un sello discográfico para lograr alcance, los músicos pueden retener porcentajes más altos de sus regalías y apalancados sobre herramientas de la web 3.0 (NFTs) pueden compartir las mismas con influencers y fans, siendo todos beneficiados por el futuro éxito de la banda.

Hoy el mercado de artistas independientes en Reino Unido es de XXM por año sólo considerando reproducciones en plataformas como Spotify, Youtube Music o los segmentos tradicionales de radio, con más de 15000 nuevas bandas o artistas debutando cada año.

El equipo emprendedor está conformado por Javier Esses (CTO) de amplia experiencia en desarrollos en blockchain y compañías de software y Javier Halabi (CFO) con una carrera de más de 15 años en finanzas corporativas desarrollada en compañías de IT, a los cuales se suma Asher Fishman como CEO que entre sus logros trae el lanzamiento de Start Incubator y luego de Tezos Innovation Lab además de un amplio conocimiento del mundo discográfico.

La plataforma requiere hoy 0.6M USD de capital semilla para producir en 4 años un EBITDA positivo y al 5to año una TIR 185% mediante las transacciones de más de 495.000 usuarios mensuales.

Índice

Resumen ejecutivo	2
Índice	3
Agradecimientos	5
Introducción y antecedentes	6
Evaluación de la oportunidad de negocio	9
El cliente y el mercado objetivo	11
Segmento de clientes	11
Arquetipos y mapas de empatía	11
El mercado objetivo	14
Propuesta de valor	19
Value proposition canvas	19
Diferenciación de la propuesta	20
Modelo de negocio	21
Business model canvas	21
Teoría de juegos aplicada a la propuesta de valor	21
Product Market fit (Value proposition + Customer Segments)	23
Key partners	24
Key Activities	24
Key Resources	24
Customer relationship	25
Channels	25
Cost structure	25
Revenue streams	26
Market fit	27
Competencia - Análisis de la Industria	31
El ecosistema de las compañías y Music NFT	33
Mapa competitivo	35
PESTEL	36
5 fuerzas de Porter	37
Go to Market Plan	40
Equipo emprendedor, estructura directiva y organización societaria	46

Requerimientos de inversión, y resultados económicos-financieros esperados	48
Contexto macroeconómico	48
Contexto microeconómico y de industria	53
Esquema impositivo aplicable	55
Modelo de generación de beneficios y viabilidad económica	56
Costos operativos	56
Requerimientos de inversión y financiamiento	58
Plan operativo	60
Soporte Cross Funcional	62
Condiciones para la viabilidad del negocio	65
Estructura de la compañía	66
Conclusiones	68
Bibliografía y referencias	69
Anexos Anexo I	74
Set de preguntas para influencers	74
Set de preguntas para Músicos independientes	76
Anexo II	80
Anexo III	81
Anexo IV	82
Anexo V	83



Agradecimientos

Este trabajo final no hubiese sido posible sin la ayuda y el apoyo de gran cantidad de personas, estoy eternamente agradecido a ellos y este espacio sólo pretende ser una pequeña muestra de ello.

En primer lugar, agradecer a mi familia, Piki, mi esposa, que me incentivo a dar el paso tanto tiempo postergado de cursar el MBA y durante 2 años estuvo a mi lado cuidando de mis 2 hijas Celeste y Micaela para que yo pudiera encontrar los momentos de estudio necesarios. A mis dos hijas que con su corta edad entendieron lo importante que era estudiar para mí y aprendimos a disfrutar al máximo todos los momentos que nos seguimos dando para compartir.

A Pablo Veltri por simplificar el proceso de cambio de tesis compartiendo sus insights y acompañando con su experiencia durante el proceso de maduración de la idea.

A Javier Esses, principal autor de Klezma, quien a pesar de sus dudas iniciales hoy continúa enfocado en crecer el producto y servir a los artistas independientes para crear una nueva manera de trascender en el mundo de la música.

A mis jefes y compañeros de trabajo, cubrieron mucho más del 10% teórico que me iba a ausentar de mis tareas de oficina para la cursada.

A la UDESA y todo su claustro que despertó nuevos intereses a lo largo de estos meses brindando calidez humana, herramientas, frameworks que espero volcar a lo largo de este trabajo.

Por último, a todos mis compañeros de la cohorte campus 2021 con los que disfruté este largo proceso y con los que compartí momentos imborrables. En particular al equipo 9 por haber estado siempre disponibles para acompañar con gran sentido de humor, compañerismo y responsabilidad.

Introducción y antecedentes

Talento y pasión, es lo que en diversos ámbitos personas de nuestro entorno piensan es todo lo que hace falta para triunfar, sin embargo, los músicos independientes tienen de sobra esas cualidades, sus carencias son muy distintas. El sistema del que forman parte parece estar armado para evitar que esas cualidades hagan la diferencia, es la promoción y la producción de una discográfica, en la mayoría de los casos, lo que logra que un artista o banda independiente de el salto al reconocimiento masivo y sus miembros puedan efectivamente vivir de lo que aman. Pensar que entre el 50% y el 90% de las regalías tienen que cederse para dar ese paso otorga lugar a que un outsider de la industria busque generar una disrupción en busca de capturar uno de los mayores creadores de valor que tiene la cadena, justamente las regalías.

Los influencers hoy pasan horas eligiendo la canción perfecta para acompañar su comunicación en las redes, y a la hora de publicar su video en las principales plataformas debe asegurarse tener las licencias de la música que hayan elegido, caso contrario el video será bajado. Los influencers, al igual que los artistas, no se hacen de la noche a la mañana de suficientes fondos para sustentarse sólo por su trabajo, sin embargo, con producciones de calidad van ganando acceso a público masivo, segmentado por intereses y edades, proveyendo un canal de comunicación directo entre cualquier artista independiente y su potencial público.

Klezma encuentra en estos 2 actores la materia prima sobre la cual crear una plataforma única en su tipo que permita a ambos beneficiarse y crear pequeñas sociedades de largo plazo. Como primer paso Klezma propone recompensar a los creadores de contenido que viralicen la música de los artistas independientes en sus videos con NFTs (regalías, wearables, skins, collectibles, etc.) los cuales en la medida que los artistas sean más reconocidos aumenten su valor.

Simplifiquemos con un ejemplo que sea fácil de reconocer para todos y podamos visualizar claramente la propuesta:

Es 1962 (y las herramientas de Web 3.0 están disponibles) y The Quarry Men es apenas conocido por un puñado de personas que participan de la escena underground de Liverpool, deciden incorporar un nuevo baterista y buscar un sello que los promocioe en la creación de su nueva banda The Beatles, sin embargo puedes ayudarlos promocionando en tus TikToks o canal de Youtube la canción "Love me do" a cambio de ser dueño del 1% de las regalías que produzca, lo cierto es que el grupo te gusta, cuadra con lo que querés comunicar y tu público lo recibe bien. Finalmente tienen algo más de repercusión gracias a tu ayuda, sin embargo, terminan firmando con Parlophone. El resto de la historia la conoces, sólo que ahora por esa pequeña ayuda serás dueño para siempre del 1% de las regalías, y no hay disputa alguna posible porque está registrado en la blockchain, es tu decisión venderlo, vivir de ello o seguir buscando que otro grupo ayude con su promoción. La propuesta llena de entusiasmo, ¿tendrás la suerte de haber apoyado a The Rolling Stones? Queen? Guns and Roses? ¿y ser dueño de tapas de discos, coleccionables, acceso a sus shows de por vida?...

Este universo alternativo ayuda a entender lo que hoy propone Klezma para los artistas, influencers y fans: una plataforma donde los artistas obtienen alcance sin invertir dinero, los influencers monetizan la creación de contenido siendo recompensados con tokens para poder comprar % de regalías o NFT de las bandas que promocionan, ambas partes quedan asociadas de largo plazo y se benefician mutuamente del éxito de la contraparte.

Klezma deriva 3 negocios muy distintos de esta propuesta:

- obtener % de las transacciones que se realizan en la plataforma y sobre las transacciones futuras de los NFT.
- capturar toda la información que se genera sobre cada artista para armar modelos de datos que aumenten la capacidad de predecir cuales serán exitosos comprando inteligentemente activos de esos artistas cual si fuera un VC de artistas invirtiendo en etapas pre-seed o seed.
- convertirse en una discográfica de artistas independientes, avanzando en la promoción y producción de los artistas en el metaverso o el mundo físico.

El foco de este trabajo es enfocarse en el primero de estos negocios como viable financieramente, aunque los otros dos muestran claros signos de ser los creadores de valor de largo plazo.



Universidad de
San Andrés

Evaluación de la oportunidad de negocio

Cuando observamos negocios tradicionales que sufren una disrupción en el modelo de negocio usualmente encontramos elementos en común, una industria que no ha cambiado el modelo en varias décadas, una necesidad latente en un cliente que no es debidamente atendida y una propuesta de valor de un outsider que es ignorada y subestimada por los actores incumbentes, todas características que se reflejan en la propuesta de este trabajo

Como veremos luego en los empathy maps los artistas independientes tienen necesidades claras que no son atendidas por la industria discográfica, la posibilidad de atenderlas desde una plataforma común con los influencers atiende esas necesidades y el hacer un lock in de expectativas de largo plazo genera desde la perspectiva de teoría de los juegos (se explicará el racional más adelante) un resultado que favorece a ambos si ambas partes hacen el mayor esfuerzo posible por el éxito de la contraparte.

Las necesidades de los influencers también son atendidas permitiendo una mayor monetización de su trabajo y en particular la propuesta resuena sobre aquellos que tienen un propósito de comunicación que cuadre con los valores del artista o aquellos que entienden que están invirtiendo cual un VC en multiplicidad de bandas pudiendo formar parte de beneficios exponenciales.

Por último, los fans encuentran en la plataforma otro canal de comunicación, apoyo y contacto con sus bandas favoritas, además de las generaciones más jóvenes un punto de acceso a NFTs (coleccionables, tickets, skins, etc.) que profundizan su conexión con los artistas.

El mercado elegido para desplegar la plataforma es el Reino Unido en Europa. Las características que destacan en el mismo es la baja limitación respecto de otros idiomas a la hora de internacionalizar la música y obtener regalías en mercados no domésticos, la facilidad de adopción de la plataforma por otros mercados que no tengan el inglés como idioma nativo, el tamaño de mercado local, la existencia de un clúster de industria de la música y los hábitos de consumo de música de la

sociedad británica favorecen la decisión de entrar en un mercado de 1.14B USD anuales (música) más los millones adicionales que se mueven en NFT y promoción vía influencers.

El Reino Unido presenta variables favorables respecto de la industria de la música independiente versus otros países que casi pueden interpretarse como un clúster dada el crecimiento año a año, la cantidad de artistas, discográficas, repercusión de sus canciones alrededor del mundo y exigencia de los consumidores locales.

La propuesta que se describe en este trabajo genera para una inversión de 600K USD una TIR del 123.4% sin considerar la perpetuidad utilizando una tasa de descuento del 35%.

El equipo que sostiene Klezma proporciona el fit perfecto con la oportunidad y el momento de la realidad emprendedora, Asher Fishman como CEO arrastra más de 10 años en el mundo emprendedor y proporciona las conexiones con el mercado británico de la industria discográfica y artistas independientes, Javier Esses como CTO brinda sus años de experiencia en compañías como Truelogic, Avenews, RSK del entorno start-up y desarrollos en blockchain, por su parte Javier Halabi CFO proporciona un sólido conocimiento de finanzas con más de 15 años en empresas tecnológicas donde ya cumplió el rol de CFO divisional con marcado foco en comunicación con IR, retorno para los stockholders brindando en el contexto actual de tasas altas y reducción de oportunidades en VC una tranquilidad extra de correcta administración del cashflow de la compañía.

El cliente y el mercado objetivo

Para capturar los clientes objetivos de Klezma es clave conseguir que tanto los artistas como los influencers pongan su *skin in the game*. Klezma no es una mera plataforma, sino que puede ser visto como un VC de músicos, donde los inversores son los influencers o sus fans, y cada banda o artista representa un negocio potencial con su propuesta de valor, capacidades y desafíos estratégicos para alcanzar el éxito.

El crecimiento de la plataforma depende de que los artistas consigan mayor alcance a un costo bajo sin entregar grandes porcentajes de sus regalías, y los influencers consigan música de calidad, rápidamente y algunos artistas logren notoriedad en el metaverso o el mundo real de manera que el valor de los activos subyacentes (NFT/regalías) crezcan exponencialmente.

Segmento de clientes

Arquetipos y mapas de empatía

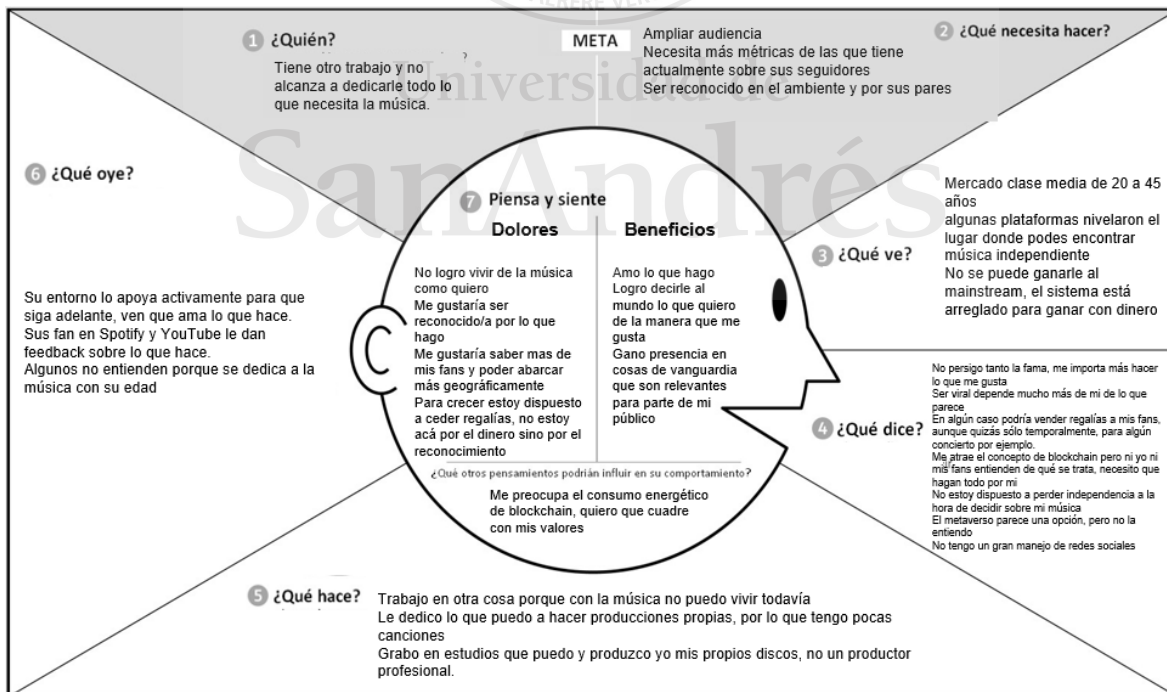


Figura 1: Artistas independientes: empathy map

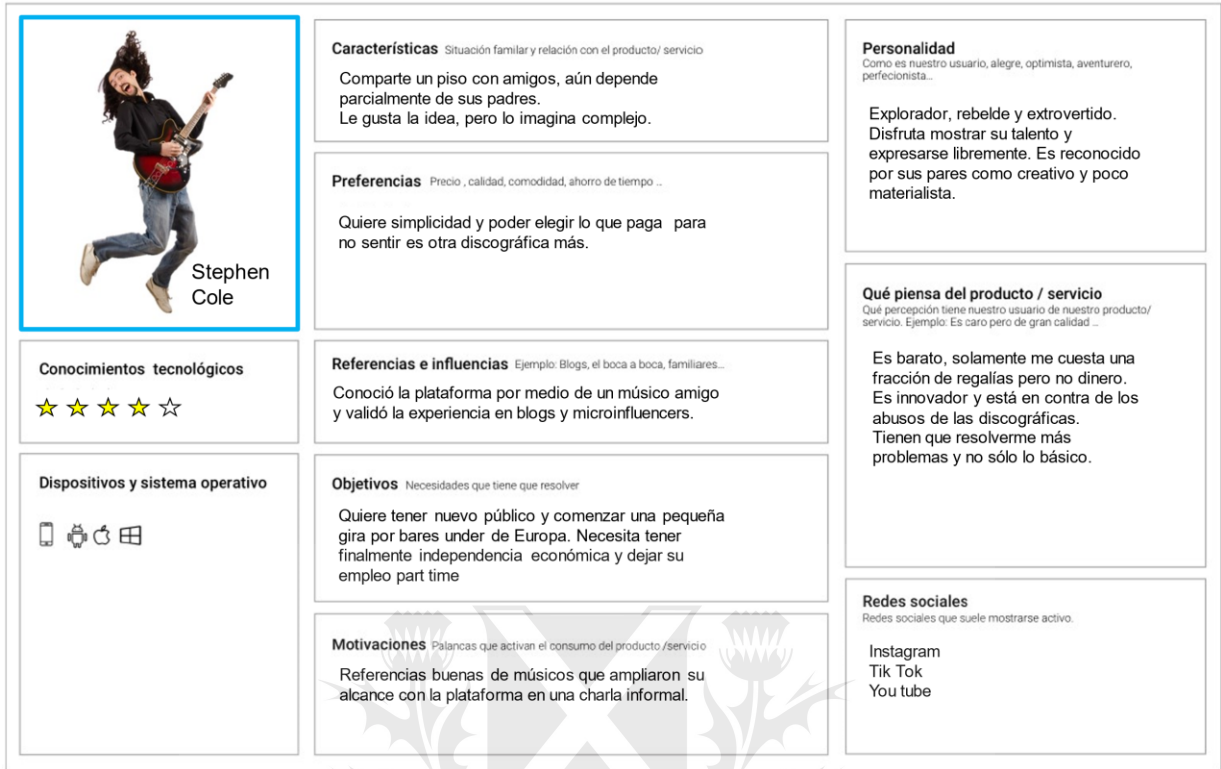


Figura 2: Arquetipo artistas independientes

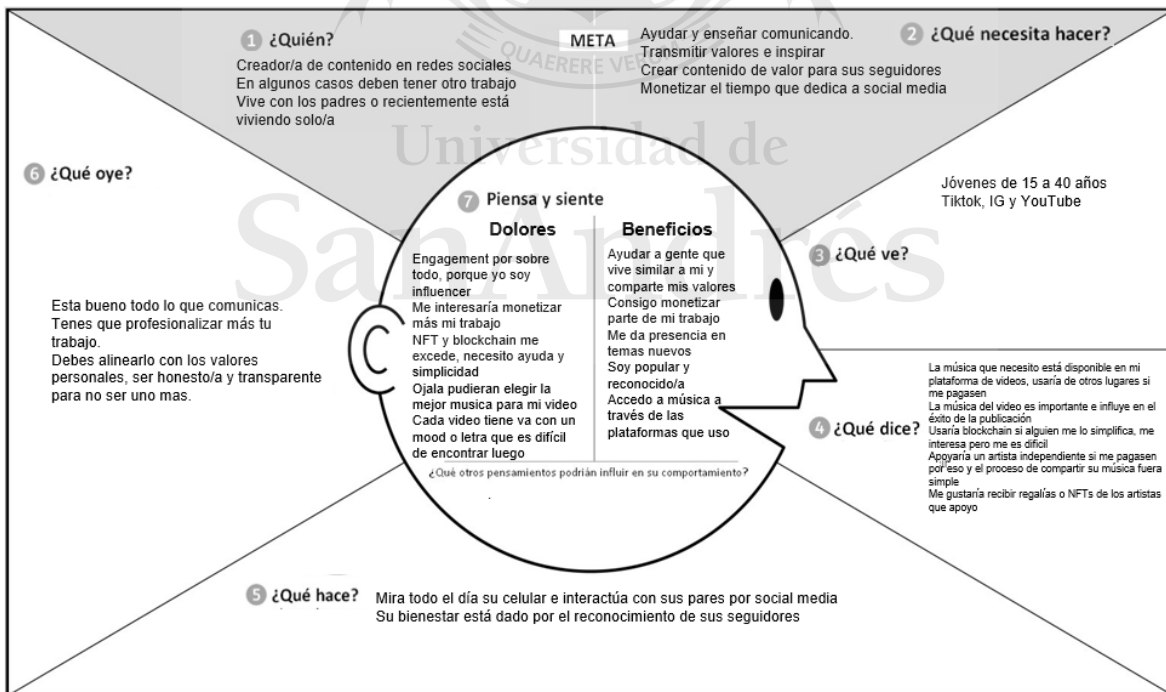


Figura 3: Influencers: empathy map



Figura 4: Arquetipo artistas independientes

Respecto de los fans, aunque no son centrales en los puntos que se describen a lo largo de este trabajo, la evolución de la plataforma generará transacciones de este segmento por lo que serán parte de los clientes sobre lo que se trabajará en la estrategia de mediano plazo. De manera muy sucinta podemos reflejar algunos de sus pensamientos

¿Qué dicen? Esta banda es la mejor de todas, sólo le falta apoyo. Me identifico con ellos por las letras de sus canciones.

¿Qué hacen? Estudian o están iniciando su carrera laboral, viven con sus padres y utilizan el dinero para disfrutarlo. Pasan innumerables horas en las redes sociales o versiones iniciales del metaverso.

¿Que escucha? Sólo le son relevantes las opiniones de sus amigos y los influencers que sigue.

¿Qué piensa y siente? Las corporaciones sólo persiguen el dinero. Hay que apoyar a aquellos que tienen valores, se interesan por la comunidad y dan oportunidades a todos.

El mercado objetivo

A la hora de definir el TAM hay múltiples limitaciones para cualquiera de los productos;

En cuanto a la música si bien las ganancias totales son reportadas por organizaciones internacionales y nacionales, se desdibujan por cambios en los volúmenes de ventas, cambios en los precios y efectos tipo de cambio además de no considerar una gran cantidad de consumo de música que se hace sin pagar regalías.

El ecosistema global de NFT de música es estimado en 1.4B USD en el 2021 y continuarse expandiendo a un CAGR de 28.23% para alcanzar los 6B USD en el 2027 (Laura Wood & Wood, 2022) (Pvt & Absolute Reports, 2022).

Específicamente, el sector de la música europea está respaldando 2 millones de puestos de trabajo, contribuyendo con 81.9B USD en valor agregado bruto al PIB y exportando bienes y servicios por valor de 9.7B USD a países fuera de la UE27 y el Reino Unido. De este total en UK se estima que ese valor es de 12B USD (14.5%).

En 2021, los ingresos globales de música grabada totalizaron 25.9B USD. Un aumento del 18,5% en comparación con 2020 (21.6B USD).

La participación de Europa en el mercado mundial de música grabada fue del 30,1 % en 2021, con un total de ingresos de 7.8B USD (UK aproximadamente 1.14B USD), un crecimiento del 15,4 % interanual. Es el crecimiento más alto en 20 años para la región.

Los ingresos digitales de la industria de la música (incluido el streaming) ahora representan el 69,3 % de los ingresos totales (2021).

Específicamente, los ingresos por streaming crecieron un 24,3 % (año tras año) para representar el 65 % del mercado total (2021): 16.9B USD.

El streaming por suscripción aumentó un 21,9 % para representar este año de nuevo la mayor parte de los ingresos totales por streaming (72,8%– 12.3B USD)

Los ingresos por streaming en Europa crecieron un 20,1 % en 2021, hasta los 4.8B USD, lo que representa el 61,5 % del mercado europeo total de música grabada (Independent Music Companies Association, n.d.) con la particularidad de que en este año los lanzamientos independientes fueron el 28.6% (aumentando de 26.9% el año anterior y 30% de aumento sobre el 2017) (Konemann, 2022).

Allí podremos encontrar una banda internacional del calibre de Arctic Monkeys trabajando con Dominos Records, pero no sólo ellos son destacables, 8 otros álbumes a lo largo del 2022 estuvieron en el tope de los charts.

Geoff Taylor, director ejecutivo de BPI, BRIT Awards y Mercury Prize, dice: "Es una señal de cuán vibrante y diversa es la industria musical del Reino Unido que los sellos independientes estén listos para aumentar su participación en el mercado por quinto año consecutivo en 2022". Este crecimiento se basa en un rico tapiz de talento, desde cantautores y grupos de rock hasta estrellas del pop y raperos, todos respaldados por una red de cientos de sellos discográficos independientes que están creando una mayor diversidad en el mercado y brindando a los artistas opciones reales sobre cómo lanzar su música." Este conjunto de variables así descritas deja claro que el mercado de UK es particular en su composición y dinámica, proveyendo un ecosistema extremadamente apto para el negocio de Klezma que engarzarán dentro de una industria de clúster en los términos de Michael Porter. Destacando que según IMPALA (Asociación de compañías discográficas independientes) de cerca de 7400 compañías discográficas en la UE+UK, 1670 están en UK, seguido de Alemania con 910, Francia con 800 y España con 780 (Independent Music Companies Association, n.d.).

Continuando con el análisis del mercado objetivo la CMA (Competitions and Market Authority) con el fin de estudiar problemas de competencias en la industria de la música que afecten a los músicos, cantantes y escritores concluyó que el sector opera de manera competitiva y está entregando buenos resultados a cada una de las partes interesadas, incluso mostrando que entre 2008 y 2021 se nota una mejora distribución de ingresos entre las discográficas y los autores de las canciones en favor de estos últimos (Slaughter and May, 2022).

A diferencia de varios países europeos con GDP más bajo, el gasto recreativo y cultural proporcional sobre el ingreso hogareño muestra ser uno de los más altos de Europa (Antal, 2020).

A su vez UK es una de las economías con mayor consumo de suscripciones y descargas pagas, y en el tier 2 de economías con mayor demanda de shows en vivo (Antal, 2020).

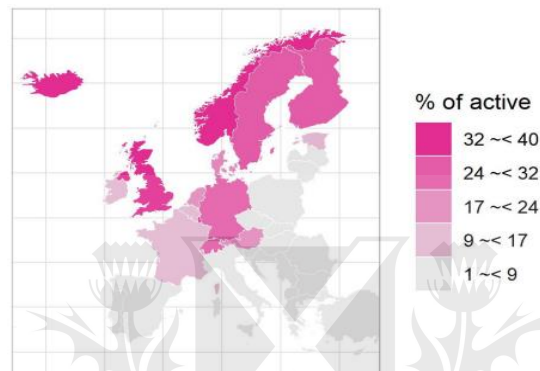


Figura 5: Distribución del mercado –
Usuarios de internet móvil que pagan por suscripciones musicales y descargas originales

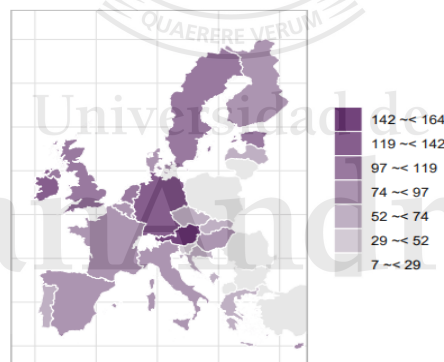


Figura 6: Gastos de los consumidores en conciertos, teatros y cine
Demanda de shows en vivo

Este 2do dato no es menor, dada que la evolución esperada de la industria de las performance musicales en vivo cambió considerablemente luego de la pandemia del COVID 19. Los consumidores están más propensos a consumir shows en vivo en el metaverso o incluso ser fans de influencers virtuales como Lil Miquela (Media.Monks, 2021)

Además del estudio anterior se usaron técnicas econométricas para medir la posibilidad de éxito de una canción promedio dependiendo su país de origen sin esta llegar a ser un top hit (estar en el 1% más reproducido). Los resultados hablan a las claras de las ventajas de ser un artista independiente en el Reino Unido frente al resto de los países europeos.

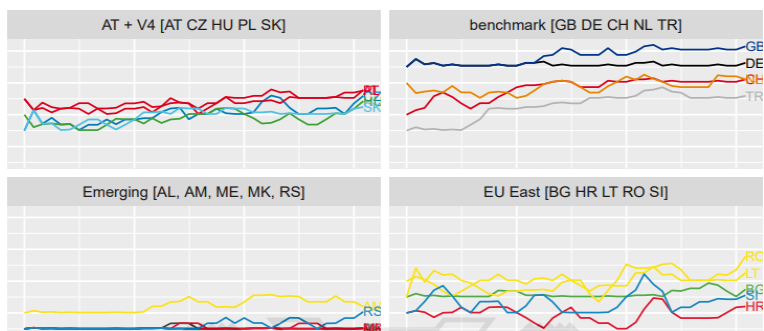


Figura 7: Cantidad de reproducciones de una canción promedio
Apple music + Deezer + Spotify

La imagen en la figura anterior muestra que, una canción relativamente exitosa puede ganar una mayor audiencia en UK y Alemania que en los países más pequeños. Canciones exitosas en Turquía se benefician del tamaño de la población, pero debido a una menor penetración del idioma un éxito turco en términos de cantidad de reproducciones, puede esperar tantas reproducciones como un exitoso austriaco, checo, húngaro, polaco o eslovaco, pero no tendrá la proyección de cantidad de escuchas que uno de origen británico.

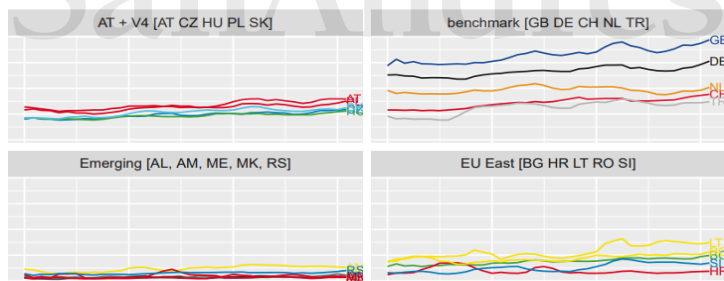


Figura 8: Cantidad de reproducciones de una canción exitosa
Apple music + Deezer + Spotify

Los mercados de Europa Central y del Este, los artistas están en desventaja por el menor tamaño de la población local, pero el menor nivel de competencia de repertorio también les beneficia en su competencia dentro del mercado interno. Si una canción comienza su carrera en Austria o Hungría, no suelen llegar a una audiencia mucho más pequeña que en Alemania o el Reino Unido, pero las

perspectivas de ingresos son claramente diferentes a razón del alcance en los mercados externos que logran las canciones en inglés favoreciendo una vez más el Reino Unido como mercado para el lanzamiento de la plataforma.

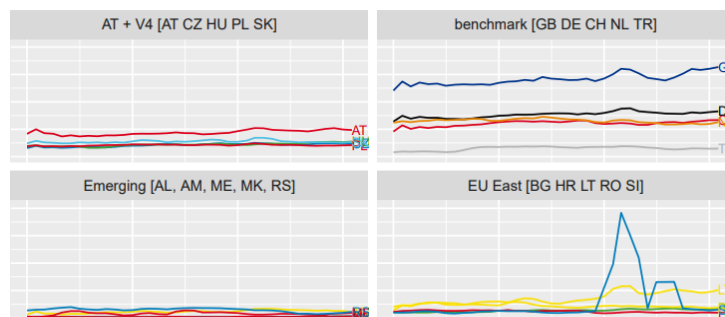


Figura 9: Ingresos totales generados por una canción exitosa Apple music + Deezer + Spotify

En resumen, estos estudios muestran que una canción exitosa (definiéndose como una que es reproducida por encima del percentil 90%) que se lance en Reino Unido tiene ventajas competitivas versus cualquier otro país de Europa, convalidando el mercado objetivo para el lanzamiento de la plataforma. El Reino Unido provee un ecosistema de la industria propicio, un idioma con mayor alcance, y una proyección de ingresos para cualquier banda que se encuentra por encima de otros países de la comunidad europea.

Al momento de intentar delimitar el TAM, SAM y SOM la aproximación siguiente está hecha asumiendo primero un scope de UK y luego ampliándolo a la C.E.

Mercado	Referencia estadística	UK	Comentario	CE	Comentario	CAGR
	NFT				Global 1.6B, 6B proyectados para 2027	28,23%
	Ingresos totales industria música	12B	14.5% de CE	81.9B		
TAM	Ingresos música gravada	1.14B	14.62% de CE	7.8B		18,50%
SAM	Ingresos via streaming	0.7B	Derivado de ingresos CE	4.8B	61.5% Ingresos totales	24,30%
SOM	Lanzamientos independientes	0.2B		1.37B	28.6% fueron lanzamientos independientes	
	Klezma modelo	Y1 68K - Y5 8M	Y1 0.03% - Y5 4%	Y1 68K - Y5 8M	Y1 0.005% - Y5 0.58%	

Cuadro 1: Delimitación TAM / SAM /SOM

En las estadísticas anteriores también resaltamos el efecto de que los CAGR de los lanzamientos de música independiente como del mercado de NFT están por encima del crecimiento del mercado de la música, por ende, la tendencia que anticipamos es que el mercado objetivo de música independiente en combinación con tecnología como los NFT va representar una proporción creciente sobre los ingresos totales que se generan en el ecosistema mejorando el SAM año tras año.

Propuesta de valor

Klezma es la plataforma que ayuda a los artistas independientes a viralizar su música sin forzarlos a entregar regalías desproporcionadas y a los creadores de contenido a obtener música de calidad licenciada y tokens de los artistas que promocionan.

La propuesta está creada en base a la validación que se hizo mediante un set de encuestas y entrevistas (Anexo I) que se enviaron a los 2 principales stakeholders de la futura plataforma: los artistas independientes y los influencers.

Value proposition canvas

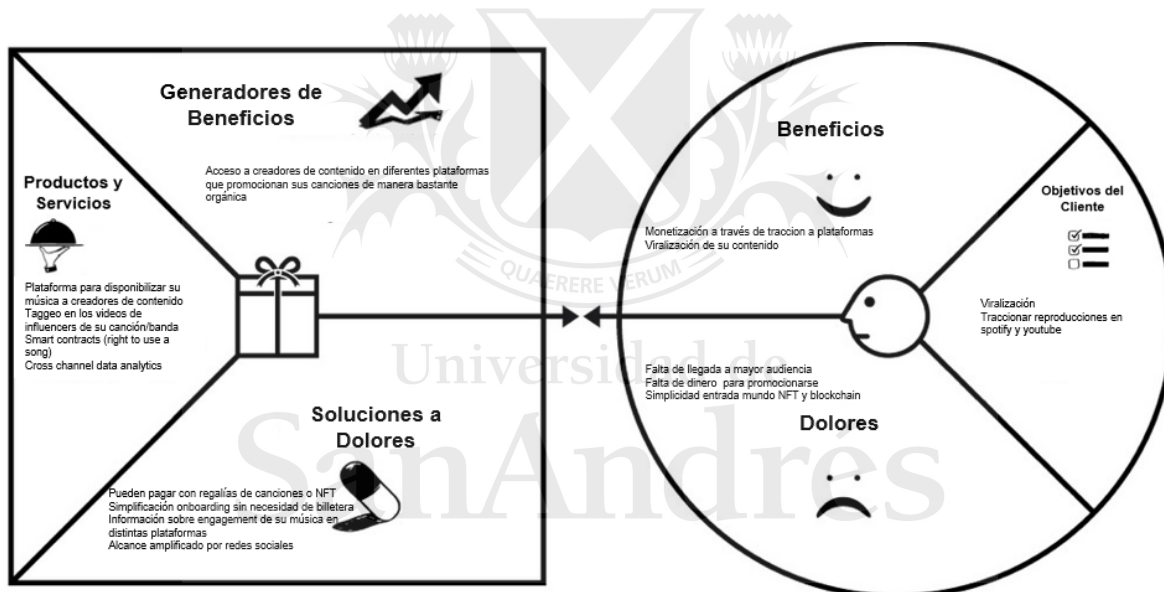


Figura 10: Value proposition canvas de los Músicos/Artistas independientes

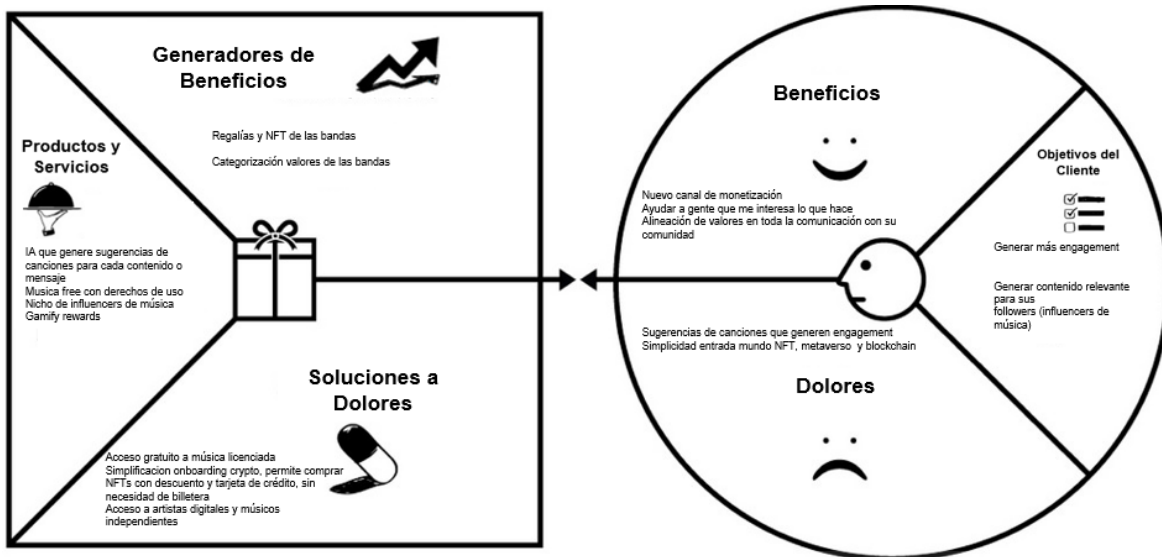


Figura 11: Value proposition canvas de los Músicos/Artistas independientes

Diferenciación de la propuesta

Los creadores de contenidos monetizan con tokens KLZ por utilizar música en lugar de que ellos tengan que pagar por licencias.

Los artistas independientes pueden promocionarse y ganar alcance sin invertir dinero y por una fracción de las regalías que exigiría una discográfica.

Los artistas crean NFTs para que sean comprados por la misma gente que ya utilizó su música o sus fans.

Royalties NFTs en la misma plataforma que interactúa con creadores de contenidos

Analytics en tiempo real sobre la performance de la música subida

En el mediano plazo, crowdfunding de artistas por los mismos usuarios de la misma

UX simple para usuarios no crypto

Compartir el éxito de una canción entre quienes la crean, quienes la usan y los fans de la banda.

Promueve vínculos de largo plazo y no meramente transaccionales de pago por promoción.

Modelo de negocio

Business model canvas

En el anexo II se puede observar el BMC completo, el modelo refleja la generación de una plataforma donde tanto los músicos independientes como los influencers encuentren una solución a sus problemas, las transacciones que se realizan son comisionables por la plataforma y alcanzando una masa crítica de usuarios la plataforma se hace rentable.

Sin embargo, una arista extra muy relevante para el mantener presente a lo largo de este trabajo es que no estamos hablando de la mera descripción de la creación de una plataforma, sino de cómo el mecanismo de pago en la plataforma a través de NFT en vez de dinero hace que cambien los comportamientos de los influencers y los músicos creando una sociedad de largo plazo de la cual ambos se benefician si estas canciones se convierten en grandes éxitos.

Teoría de juegos aplicada a la propuesta de valor

Los músicos independientes a la hora de querer viralizar sus canciones, en el típico escenario donde un músico independiente paga por adelantado vía una agencia que maneja influencers como podría ser Songfluencer se encuentra con el típico escenario que nos presenta la Teoría del Principal/Agente con riesgo moral (Ruzzier & otros, 2011). Siendo el músico el principal, como máximo interesado en el éxito de la canción, mientras que el influencer es el agente que realizará el esfuerzo para obtener el resultado por el cual el principal le paga. El influencer conoce de antemano que no tiene un pago mayor en base al éxito de la viralización y aumento en el alcance de audiencia del músico, su esfuerzo mínimo estará dado por los incentivos propios que le significan asumir de que, aunque es un juego sin repetición con este músico, hacer algo de mala calidad afectará en la repetición de este juego con otros agentes. A su vez, podemos asumir que para el influencer hacer un video de calidad promedio le insume menos tiempo que uno de óptima

calidad y le permite generar más ingresos generando más videos en una misma unidad de tiempo.

El resultado de esta interacción lo podríamos representar en la siguiente matriz de pagos.

		Influencer	
		Optima calidad	calidad promedio
Músico independiente	precio alto	5,5	1,10
	precio bajo	10,1	2,2

Figura 12: Matriz de pago modelo tradicional de transacción en dinero en corto plazo

Atento a la teoría antes mencionada y las dificultades que se presentan para alinear incentivos en este escenario. El formato de pago que se propone en Klezma tiene efectos de alineación de incentivos de ambos jugadores y cómo podemos imaginar cambia significativamente el resultado final. Al incluir en la dinámica del juego la variable de que los pagos del influencer suben en el largo plazo en base a que la viralización sea un éxito y que haya logrado maximizar la cantidad de regalías sobre la canción o NFT del artista cambian las perspectivas de las acciones que prevean cada jugador de la contraparte, disminuyendo el riesgo moral y por ende se modifican los pagos que visualizan cada uno con un mejor resultado para ambos jugadores (Skeath, Reiley, & Dixit, 4th Edition). Si bien lo anterior es cierto, también lo es que el resultado final de la viralización o no lo convalida el mercado (usuarios de las redes sociales) por lo cual el éxito no depende exclusivamente de ambos jugadores. Esto nos lleva a pensar que encontraremos influencers que estén diversificados en su riesgo (múltiples ingresos o múltiples artistas) y esto les será más aceptable pero también existirán aquellos que preferirán un pago fijo y una parte variable a manera de reducir o compartir el riesgo con los músicos (Watson, 2002).

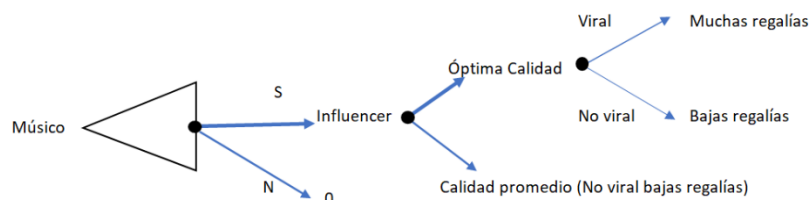


Figura 13: Árbol de decisión modelo de pago Klezma con regalías NFT

La teoría de juegos a su vez nos alerta del riesgo de a insensatez de pagar por A esperando obtener B (Ruzzier & otros, 2011). En los términos de nuestro escenario este riesgo se encuentra mitigado, ya que al influencer se le paga por viralización que deriva en mayor cantidad de reproducciones en YouTube o Spotify, y es de allí que el influencer obtiene los ingresos por regalías. Entendemos que es un riesgo mitigado para el principal ya que el agente depende de las regalías que no puede obtener de otra manera. Entonces, tomando en cuenta entonces la influencia del método de pago en las acciones de los jugadores (clientes) y el compromiso de largo plazo aunado con los empathy maps respecto de hacer comunicaciones que le son relevantes y la intención de ayudar como socios de los músicos a ser exitosos que se refleja en algunas repuestas del cuestionario es que se refuerza la idea de que la creación de la plataforma tendrá una tracción extra por el interés de los mismos usuarios en el éxito de toda la comunidad que participa.

Product Market fit (Value proposition + Customer Segments)

Analizando los empathy maps previos podemos comenzar a validar el product market fit propuesto en el canvas.

Mientras que los artistas independientes consiguen sin necesidad de invertir dinero y de una manera transparente aumentar el alcance de su música, los influencers consiguen monetizar la música que utilizan en sus videos y apoyando a artistas con los que pueden coincidir en sus valores. Además, consiguen el plus de que al hacerlo en sus comienzos la inversión puede tener rendimientos extraordinarios. Esta relación de largo plazo con rendimientos futuros potencialmente altos, desde el punto de vista de teoría de juegos, da un aliciente a que ambas partes estén seriamente comprometidas con el éxito de su contraparte incentivando la maximización del outcome.

Segmento de Clientes: influencers, músicos independientes y fans que tienen entre 20 y 40 años que están acostumbrados a navegar asiduamente en las redes sociales.

Key partners

En el entramado propuesto la plataforma no funciona sin un profundo partnership con los influencers y los artistas independientes, ambos deben sentir que están con skin in the game para el éxito del proyecto. En conjunto con ellos y para darle la protección legal de sus derechos, los partners legales solidifican la propuesta de valor.

Otros socios esenciales son los inversores (VC o AI) en esta etapa que requiere fondos para el desarrollo de la plataforma por al menos los primeros 3 años hasta que la proyección de usuarios alcance el punto crítico donde se convierte en rentable.

En cuanto a la promoción dentro de la comunidad crypto, los influencers jugarán un rol esencial para alimentar a la plataforma de nuevos usuarios que excedan los clientes originales.

Key Activities

Las actividades principales están relacionadas íntimamente con el desarrollo de los features de la plataforma, su crecimiento, mantenimiento, seguridad y UX, pero además con su promoción y expansión en base de usuarios. Para esta variable el relacionamiento público de los founders y equipo dedicado jugará un rol clave en la evangelización de la propuesta de valor, el relacionamiento y asesoramiento cercano de los clientes principales y la promoción en eventos, conferencias y foros ya sean de crypto, música o metaverso.

Key Resources

Para el éxito de Klezma son centrales las capacidades de desarrollo del equipo de desarrolladores que serán seleccionados bajo un estricto proceso que será descrito más adelante en este trabajo.

Además de los desarrolladores, se convierte en central la visión de los founders para escanear constantemente el contexto y adaptar el producto a las nuevas necesidades, la capacidad de resiliencia de los mismos y su habilidad para generar

insights en cada una de las interacciones con la comunidad en conferencias, foros, y trabajo en conjunto con los early adopters.

Customer relationship

Se plantea una evolución del relacionamiento con los clientes que sea acorde al tamaño del negocio en sus diferentes etapas. Así es que, en un primer momento, durante el despliegue inicial y estadios tempranos el relacionamiento será con asistencia personal a los early adopters para incorporar todos los insights posibles en el funnel de desarrollo de la herramienta y preparar las bases indexadas de dudas frecuentes para consulta posterior. Creado ese conocimiento inicial, el relacionamiento migrara hacia un self-service con el cual el segmento target se encuentra familiarizado ayudando a reducir costos y mejorar los tiempos de resolución de inconvenientes. En una última etapa, en concordancia con la necesidad de creación de una comunidad, se plantea la apertura del relacionamiento más allá de la página de Klezma con interacción en redes sociales y foros relacionados con el scope de la plataforma.

Channels

Los canales de comunicación con la comunidad elegidos son a través de la interfaz de la misma plataforma, aplicación con disponibilidad en Applestore (IOS) y Google Play (Android) publicidad en redes sociales y las conferencias o foros crypto en los que participa Klezma activamente,

Cost structure

Derivado de los recursos y actividades claves los costos asociados a ellos representan la mayoría del gasto de la compañía. Los salarios de los desarrolladores en conjunto con los gastos de viaje, representación legal y la inversión en promoción y marketing absorben el 90% del flujo de gastos. En el armado inicial los gastos legales, marketing y viajes tienen un pico lógico en el armado del negocio, luego se estabilizan.

Revenue streams

La lógica general del negocio es que un artista independiente que se encuentra con bajo capital y está en búsqueda de obtener un mayor alcance para su música. Sin posibilidad aún de apalancarse en sellos discográficos tradicionales y con intuición natural por pertenecer a generaciones nativas digitales encuentra diferentes opciones para publicitar su contenido online. Sin embargo, Klezma le ofrece de manera gratuita obtener ese alcance asociándolo con un influencer de la plataforma. Por su parte el influencer encuentra en Klezma el lugar donde encontrar música licenciada de calidad para sus videos, ahorrando tiempo en la selección de la misma y consiguiendo apoyar artistas independientes con los que puede verse reflejado en valores y momentos personales. La conexión aparte le permite invertir en el artista monetizando su video aún más. Klezma por su parte crece al continuamente sumar artistas e influencers que arrastran consigo parte de su público, comisiona sobre las transacciones en la plataforma, promociona artistas en el metaverso y en foros de intereses similares a los de su comunidad iniciando un ciclo de crecimiento y apalancamiento de la plataforma.

El modelo de negocio que se presenta en la sección correspondiente se basa en las comisiones que se cobran por transacciones en la plataforma ya sea en la compra primaria o secundaria de los NFT. Subyacente a este flujo se visualizan varios flujos adicionales: comisiones sobre eventos que hagan los artistas en el metaverso (tickets), revaluación de los tokens y regalías que se pueden comprar inteligentemente por parte de Klezma usando los datos de la plataforma para predecir los grandes éxitos, la apreciación que pueda tener la moneda KLZ que inicialmente no se estará disponible en ningún Exchange.

La rentabilidad deriva del leverage que genera la concentración de clientes y usuarios sobre la misma plataforma que se puede escalar exponencialmente sin necesidad de crecer en costos en la misma magnitud. Incluso para los crecimientos por encima del territorio original el armado de las traducciones a otros idiomas de todas las pantallas en caso de que el inglés sea una barrera es un costo ínfimo si se pretende capturar parte del share de por ejemplo el mercado chino. A su vez la

rentabilidad futura debería aumentar al ganar insights basados en datos que ayuden a predecir con mayor precisión aquellos NFTs que se revalorizarán por encima de la media, haciendo entonces apuestas más educadas sobre los NFTs de los artistas de la plataforma.

Market fit

Inicialmente para la validación inicial de la propuesta de valor se creó realizaron encuestas estructuradas que se enviaron por mail y redes sociales a influencers y músicos que se combinaron con entrevistas virtuales de no más de 15 minutos para construir los mapas de empatías presentados en la sección previa de este trabajo. Para la validación del producto se crearon cuentas en redes sociales desde donde se empezó a comunicar la propuesta de valor que fue generando interés en las comunidades con las que se interactuaba (incluido LinkedIn), construyó una landing page muy básica inicialmente que permitía contactar los usuarios que dejaban los datos de su mail en un formulario, luego se hizo un mínimo trabajo sobre SEO y cuando se pudo maquetar los conceptos principales de la plataforma se lanzó una campaña por mail invitando a estos usuarios que habían tenido un interés inicial a que interactúen con la página y nos den feedback.

Los resultados de esa campaña fueron los siguientes:

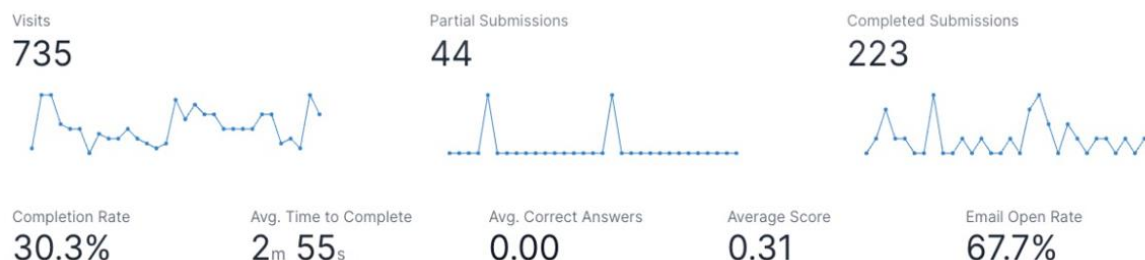


Figura 13: Métricas de campaña

Donde 67% de los mails fueron abiertos, se obtuvieron 735 visitas, de las cuales el 30.3% (223 usuarios) completaron el proceso de creación de usuario y logueo. La distribución del interés por países fue la siguiente:

País	Proceso completado	Porcentaje
USA	64	29%
Israel	25	11%
Emiratos Arabes	23	10%
Gran Bretaña	13	6%
Alemania	10	4%
Francia	9	4%
Brasil	9	4%
Ucrania	9	4%
India	8	4%
Argentina	7	3%
Canada	5	2%
Italia	4	2%
Resto del mundo	37	17%
Total	223	100%

Cuadro 2: Distribución geográfica de los usuarios logueados

Enfocados en los 13 países con que componen el 80% de los usuarios logueados el 41% del interés vino de la región de EMEA, seguido de América con el 38%.

El tiempo para completar el formulario era de casi 3 minutos y se perdieron 44 potenciales usuarios durante el login (16.5%). Uno de los primeros aprendizajes fue la cantidad de datos que se pedían y por ende el tiempo que se tardaba en obtener un usuario, esto luego tuvo foco en resolverse para permitir logueo vía otras apps linkeadas.

Inicialmente la landing page permitía hacer un sign up o login con mail

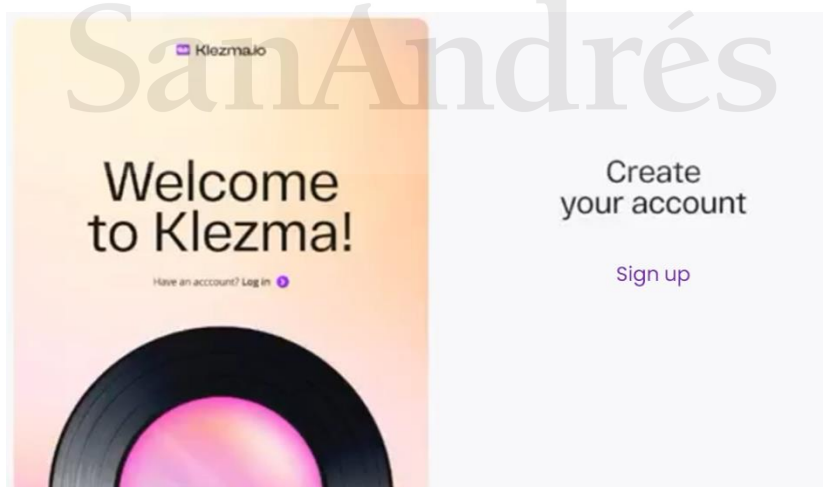


Figura 14: Landing page – login original

Luego evolucionó a permitir hacerlo con las cuentas de Google, Facebook o Tik Tok

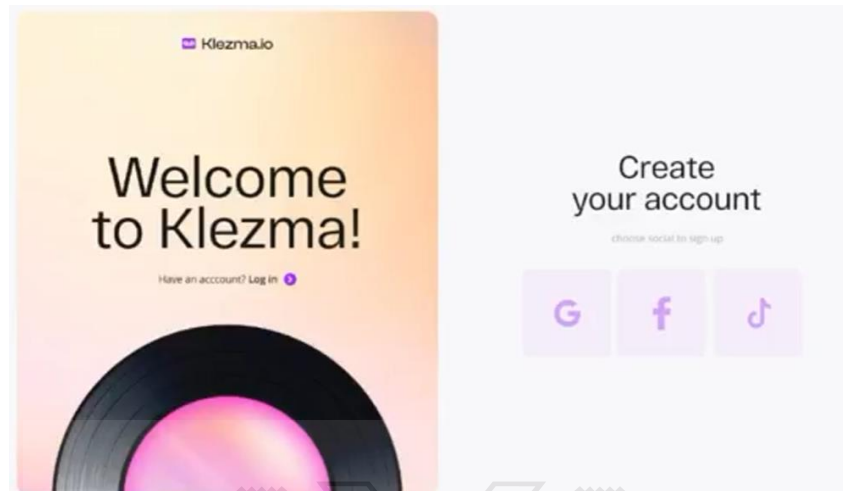


Figura 15: Landing page – login original

En el primer sign up preguntaba por el nombre con el cual preferían ser identificados



Figura 16: Landing page – Personalización nombre

Y permitía identificarte como uno de los 2 segmentos targets

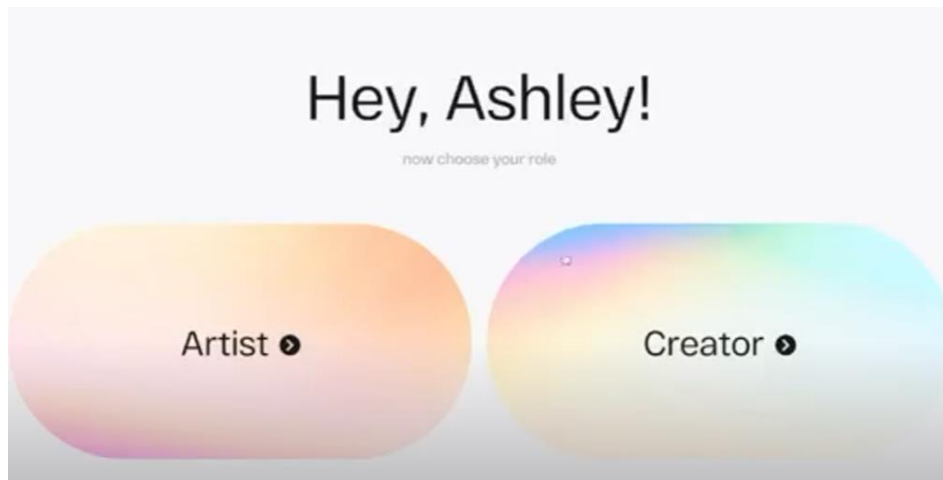


Figura 17: Landing page – identificación segmento target

La página incluía una versión maquetada de los features principales con el look and feel ya desarrollado para dar un nivel básico de navegabilidad para ambos segmentos

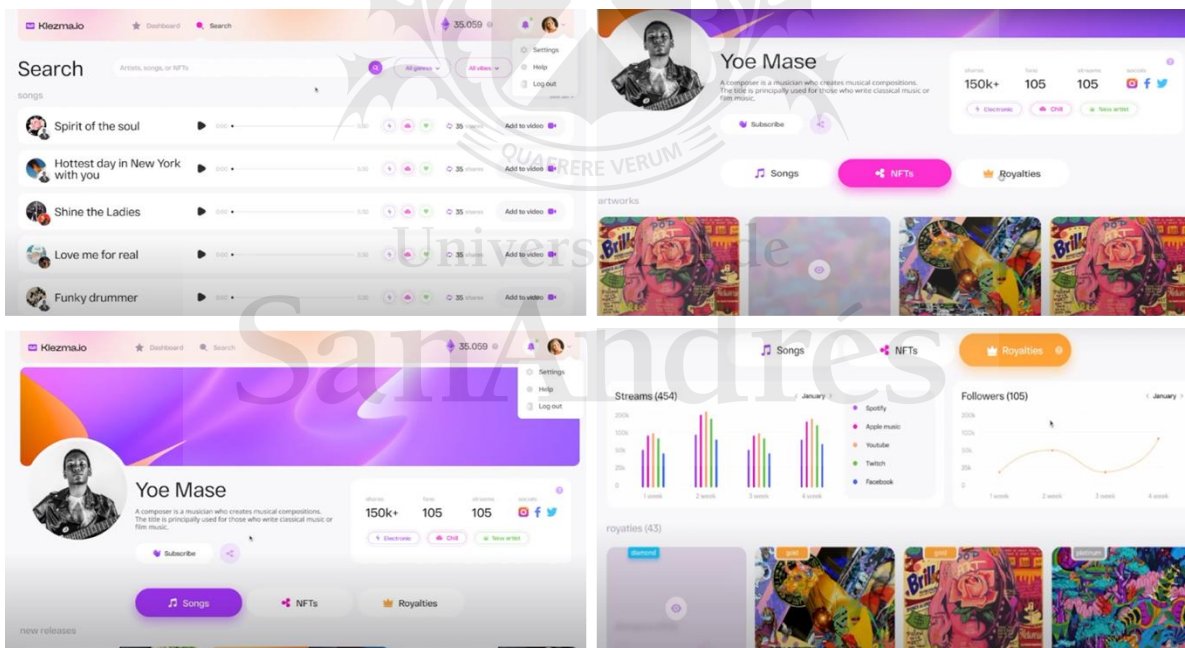


Figura 18: Landing page – Look & Feel

Luego de esta etapa se cerró el acceso a la página y se recolectó el feedback de los usuarios vía cuestionario en vía cuestionario en Microsoft forms desde donde se recolectó información para ser incluidos en el roadmap de desarrollos que es descrito más adelante en este trabajo.

Competencia - Análisis de la Industria

La industria de la música opera con una cadena de valor que no había variado su concepción en varias décadas. Fue hasta la disrupción que produjo Napster y luego las plataformas online de reproducción de videos y pistas musicales que la industria tuvo severos cambios en la cadena de valor y los incumbentes se vieron forzados a reconfigurarse para sostener su rentabilidad.

Especialmente debido a la digitalización de los contenidos fue que el sector de la música se ha convulsionado requiriendo su constante adaptación con el surgimiento de nuevos modelos de negocio y nuevas formas de interactuar con la audiencia. Sin embargo, quedan desafíos importantes, por ejemplo, la redistribución de los ingresos y la remuneración justa de los artistas en este nuevo entorno digital, o la promoción de la diversidad con inteligencia artificial y listas de reproducción seleccionadas por algoritmos. Además, el sector de la música se está adaptando a otros retos globales, como la crisis climática y la necesidad de sostenibilidad.

En la cadena de valor históricamente se encuentran 4 grandes etapas de generación de valor



Figura 19: Cadena de valor industrial musical simplificada

Ahora bien, para un correcto entendimiento de donde planea operar Klezma para capturar valor dentro de esta cadena es necesario adentrarnos al menos un nivel más por debajo de este para comprender mejor los distintos jugadores involucrados y cómo capturan valor hoy cada uno de ellos (Antal, Daniel - Digital Music Observatory, 2022).

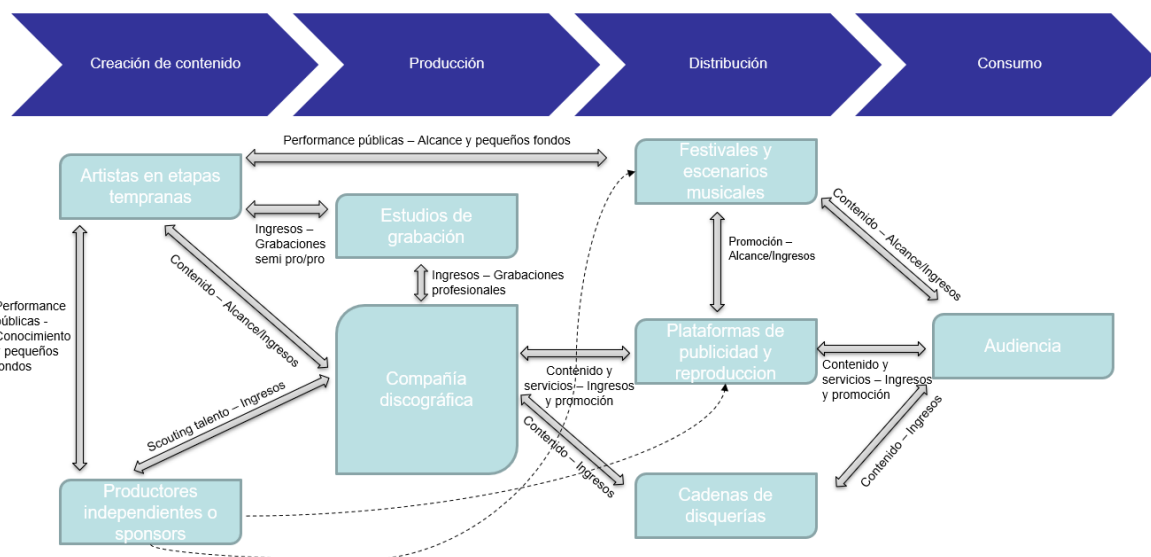


Figura 20: Cadena de valor industrial musical -detalle 1er nivel

Como podemos ver en esta versión, el valor entre cada eslabón de la cadena deriva mayormente de la capacidad de cada participante de generar mayor alcance y atención sobre la música de los artistas por parte de la audiencia. La captura de valor que plataformas como Spotify o Youtube han hecho, ha sido sobre el canal de distribución de la música hacia la audiencia final, capturando con menores costos y mayor satisfacción de los consumidores el negocio que pertenecía a las cadenas de disquerías principalmente. Sin embargo, una parte del negocio de las discográficas no ha sido todavía mayormente afectado dado que retienen las regalías sobre las obras musicales de los artistas que firmaron bajo su sello. Las discográficas no son miopes respecto de las incipientes tendencias de los artistas a usar explorar el metaverso, creación de NFT u otras alternativas antes descritas en este trabajo. De hecho, la misma Warner Music Group en conjunto con Polygon y LGND.io han anunciado recientemente un trabajo conjunto para moverse en este sentido (Harley-McKeown, 2022). Esta es una de las razones centrales por la cuales Klezma no está orientado a jugar en el segmento de los artistas ya consolidados, la disrupción se plantea con extremo foco en atender mejor a el segmento más descuidado de esta cadena, que son los artistas que aún permanecen independientes y que aún no tienen un alcance suficiente para interesar a las grandes discográficas por lo tanto se les requiere porcentajes de

regalías exorbitantes para su promoción. Principalmente en este punto de la carrera de una banda es factible ser capaces de capturar porcentajes de las regalías sobre las canciones antes que las compañías discográficas. En una primera etapa de la plataforma, es probable que no se pueda competir con el alcance que proporcione un sello musical, sin embargo, en caso de que alguno de los artistas luego firme con un sello, Klezma se seguirá beneficiando de las externalidades positivas que producirá la discográfica con la explosión en alcance de consumidores; en una segunda etapa, la ambición es conseguir hacer lock in de los artistas dentro de la plataforma proveyendo mejores soluciones en distintas etapas posteriores de esta cadena de valor de manera de crecer bajo un típico modelo delta (Hax, 2009).

El ecosistema de las compañías y Music NFT

Existen hoy ya varias compañías trabajando con objetivos similares en lo que parece ser una carrera por servir con herramientas nuevas a los artistas independientes.

Artlist: su propuesta es crear excelente contenido con música premium, efectos de sonidos, imágenes y más. Todo lo necesario para creación de videos en un solo lugar. Con un foco marcado en negocio B2B

Pearpop: plataforma para creadores de contenido en la cual pueden monetizar su alcance mediante la promoción de marcas en sus videos a manera de freelancers. La compañía asegura que los creadores de contenidos son verificados y las producciones son monitoreadas continuamente para asegurar que la marca promocionada no es dañada.

Mint songs: pretende ser el mayor Marketplace de music NFT con el propósito de ayudar a los artistas a crear comunidades web3.0 permitiéndoles, de manera amigable con el medioambiente, mintear NFTs de sus canciones y el artwork de sus álbumes. Su foco está en ampliar y mejorar la relación entre los artistas y sus fans donde ellos puedan apoyar a sus bandas favoritas.

Royal.io: permite a los usuarios descubrir nuevos artistas, invertir en ellos mediante herramientas de web3.0, comercializar canciones, álbumes y ganar regalías por reproducción de los mismos.

Vemos varias compañías enfocadas en diferentes áreas de creación de valor, ya sea para los artistas independientes o para los músicos. El visualizar esta consistencia en los enfoques revalida los empathy maps y propuestas de valor identificadas. A su vez como muestra el cuadro siguiente cada compañía ha desarrollado features en sus plataformas con ciertas similitudes.

	Artist	pearpop	MINT SOUNDS	◀▶	∞
Dashboard para usuarios	✓	✓	✓	✗	✓
Music NFTs	✗	✗	✓	✓	✓
Regalías por canciones	✗	✗	✗	✓	✓
Influencers asociados	✗	✓	✗	✗	✓
Música Licenciada	✓	✓	✓	✗	✓

Figura 21: El ecosistema de music NFT en una mirada

Dashboards para usuarios: es una necesidad implícita para conocer el desempeño de las campañas o partners elegidos en la plataforma mayormente cubierta por todos y que se asocia a la UX deseada por lo clientes

Music NFT: ya sea en post de atender la creciente demanda de NFT por parte de los fans, o como instrumento para transparentar las transacciones de los artistas con los influencers, las herramientas de web 3.0 vienen a proponer una solución eficiente de largo plazo para los segmentos target. La simplificación del proceso de onboarding a estas herramientas será clave como diferenciación entre las diferentes plataformas. Y aunque hoy no está provisto por ninguna, no sería

sorprende que en breve haya movimientos para conectar la comunidad con los artistas digitales que creen todo el artwork para los músicos.

Regalías por canciones: el foco de Klezma en post de ser la discográfica del futuro es apenas imitado en este ecosistema por Royal.io, pero sin embargo carece de una propuesta de valor aún para lograr orgánicamente ampliar el alcance de los artistas promocionados y sólo se enfoca en que se puedan comprar las mismas a manera de inversión.

Influencers asociados: es una solución sólo provista por Pearpop.com, que tiene el foco en los creadores de contenido como segmento target, asegurándoles monetización por la producción de contenido y publicidad en las redes de marcas reconocidas que buscan explotar su alcance mediante el uso de challenges y presupuestos asociados los cuales se reparten en base a cantidad de reproducciones.

Música licenciada: otra de las aristas mayormente atendida en todo el ecosistema a la hora de asegurar que las plataformas como TikTok o YouTube no terminen baneando el contenido. Es central para la creación del producto y la confianza de los clientes cumplir con esta propuesta de valor.

Mapa competitivo

Desde el punto de vista de la competencia en los espacios descritos podemos ubicar a Klezma con el foco tanto en los influencers como en los músicos independientes con una clara orientación a relaciones de largo plazo entre los mismos. El resto de los competidores tienen foco en sólo uno de estos segmentos y en algunos casos, aunque con enfoques similares atienden ya sea a los fans o con foco en B2B.

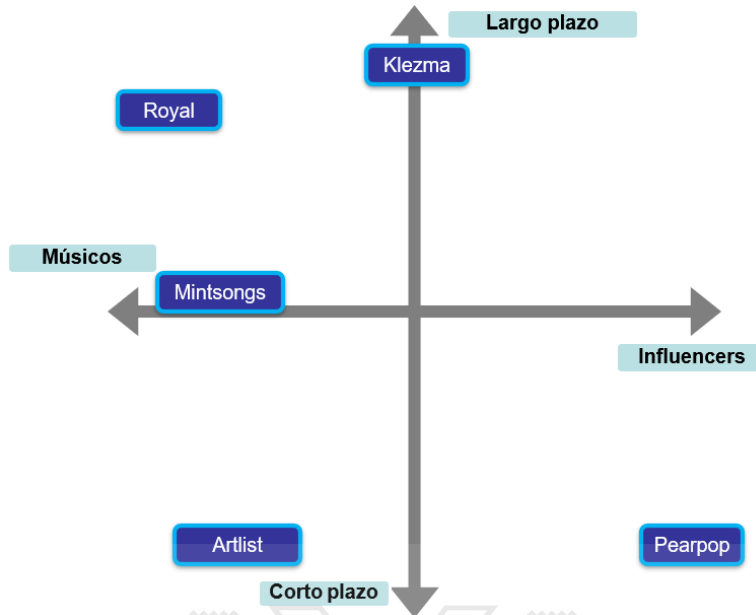


Figura 22: Mapa competitivo Klezma

PESTEL

Político: Cambios de rumbo económico poco habituales en el gobierno del Reino Unido luego de las marchas y contramarchas en el partido conservador y en particular con la salida de Lizz Truss. La regulación gubernamental también puede influir en el desarrollo y crecimiento de la tecnología NFT.

Económico: Contexto mundial de inflación generalizada. Altas tasas de interés hacen que los VC retengan fondos. Altos costos de energía en Europa a razón de la Guerra Rusia-Ucrania. Invierno cripto por múltiples caídas (FTX) o problemas de fondos de exchanges.

Sociocultural: GenZ usa muchas redes sociales del estilo TikTok y YouTube shorts. Demandas sociales de transparencia e igualdad de oportunidades. Apoyo a marcas comprometidas con valores. La comprensión y la educación de los consumidores sobre NFT y sus múltiples usos colaborarán con la aceptación y la adopción de los mismos.

Tecnológico: Desarrollo de distintos metaversos y búsqueda de la interconexión de los mismos. El ecosistema de Blockchain/NFT va ganando madurez y buscando

soluciones para ganar adopción masiva. Adopción crypto para pagos cada vez más grande.

Ecológico: hay una creciente preocupación respecto del consumo energético que genera la tecnología de blockchain, en particular aquellas que depende de PoW, que por ende se traslada a la creación de NFT. Sin embargo, se deja de lado las emisiones de carbono que por ejemplo se generan en el transporte logístico de las obras de artes físicas (Binance, 2021).

Legal: Derechos de propiedad intelectual, los derechos de autor son esenciales para proteger los derechos de propiedad intelectual de los artistas y los propietarios de NFT en el mundo de la música. Los conflictos legales pueden surgir si no se respetan estos derechos o si se usan sin permiso. Los propietarios de NFT pueden estar sujetos a impuestos y otros requisitos de presentación de informes. La falta de cumplimiento con las regulaciones financieras puede resultar en sanciones y multas. Las leyes de privacidad pueden variar de un país a otro, y las empresas que operan en el mundo NFT de la música deben cumplir con estas leyes. La recopilación y el uso de datos personales deben ser transparentes y estar sujetos a consentimiento informado.

El análisis se puede complementar con el context map canvas presentado en el Anexo III.

5 fuerzas de Porter

La posición estratégica para adoptar por parte de Klezma será la de especialización, limitada al segmento que creemos más desatendido de la industria, que sin embargo es dueño del activo principal para producir ingresos en el largo plazo. Estamos convencidos que al enfocarnos en este segmento nos permitirá ser dueño temprano de las potenciales perpetuidades que pueden producir las regalías de una canción o la compra y venta de otros NFT revalorizados cómo memorabilia y coleccionables asociados a una banda.

Del análisis realizado de los 5 actores del modelo de Porter (Porter, 1979) obtenemos esta lectura:

Competidores en la industria: en el mapa competitivo observamos que la industria aún no está densamente poblada y sin embargo cada compañía está atendiendo clientes similares a los nuestros, aunque con enfoques usualmente de corto plazo. Es clave entender correctamente los arquetipos de nuestros clientes para mantener el foco en aquellos que comprendan el valor de las relaciones con valores en común e inversiones de largo plazo en los artistas. Aunque puedan existir rivalidades entre las plataformas actuales, el ecosistema se encuentra en un estadio temprano donde todos los interesados promueven el crecimiento del mercado beneficiándose de la ampliación de este.

Proveedores: Nuestros principales proveedores son desarrolladores de software y el modelo de operación plantea principalmente el trabajo con freelancers para poder ir encontrando los skills a la velocidad que necesita el negocio. No hay necesidad de desarrollo de skills internamente y los costos que se manejan en la industria son prácticamente independientes de la localización física del recurso. No hay sindicatos que puedan presionar por condiciones laborales, y conocemos claramente las expectativas respecto de remuneración, horas de trabajo, formato de trabajo y comunicación a razón del background que proporciona el CTO de Klezma con vasta experiencia en el campo. Ahora bien, nuestros clientes son también proveedores en nuestra concepción (ver sección clientes).

Competidores potenciales: hay un amplio grupo de potenciales competidores en cada uno de los productos principales que luego pudieran moverse de su core actual incorporando nuevos productos o servicios. Hoy están en el mapa de competidores claramente Opensea para NFT, Royal.io para regalías sobre canciones o Pearpop para promocionar contenido con influencers. A su vez, la mayor preocupación está puesta no en estos competidores, sino en los ya consolidados que estén fuera del mercado y se quieran mover dentro, como podrían ser plataformas como Spotify o Youtube, o las discográficas como Warner Music Group o Sony music. En el momento que el mercado esté probado, no sería extraño que haya movimientos de estos jugadores para con su volumen y cashflow actual entren con sus productos propios o comprando a algunos de los primeros

disruptores que haya conseguido crear productos y capturar market share con una marca claramente identificable por los clientes.

Cientes: en la dinámica propuesta nuestros clientes a su vez son también proveedores, creando una situación inusual en este análisis de fuerzas competitivas. Atender con extremo foco en nuestros clientes, favorece nuestra relación con nuestros proveedores; entendamos que, si los influencers encuentran que la propuesta de valor se cumple para ellos, participarán activamente en el desarrollo de la plataforma y traccionarán más influencers. Lo mismo aplica respecto de los músicos independientes, atendiendo sus necesidades de amplificación de alcance e inversión nula de efectivo estarán dispuestos a ceder música, regalías sobre canciones y NFT que atiendan mejor a los intereses de los influencers. Nuestros clientes en este análisis tienen uno de los mayores poderes de influencia sobre el modelo de negocio, el atenderlos con dedicación y cumpliendo la propuesta de valor, beneficia a todo el ecosistema.

Productos sustitutos: si los productos los vemos por separado (royalties sobre canciones, NFT, conexión con influencers) hay un sinnúmero de productos sustitutos con plataformas enfocadas en cada uno de ellos. Ahora si lo vemos en conjunto, al día de hoy, no hay una plataforma que integre todas estas soluciones.

Universidad de
San Andrés

Go to Market Plan

El plan de marketing en general tiene 2 palancas a lo largo de la vida de Klezma, por un lado, generar alcance y tráfico para awareness de la marca y por otro la comunicación al segmento target para efectivamente lograr conversión de leads en usuarios de la plataforma. Ambas palancas están previstas ser combinadas en diferentes etapas en mayor o menor medida, pero siempre se van a hacer a través de influencers en redes sociales.

Es necesario entonces adentrarnos un poco en la lógica de cómo trabajan los influencers y cómo se evalúa su performance como vehículos de comunicación. Entendiendo que en el mundo digital no encontraremos un “estándar” de tarifas en base a cantidad de seguidores o donde cambiar un Tier de influencer a otra categoría, una referencia provista por la profesora de UdeSA Laura Rapino puede servirnos como primera aproximación.

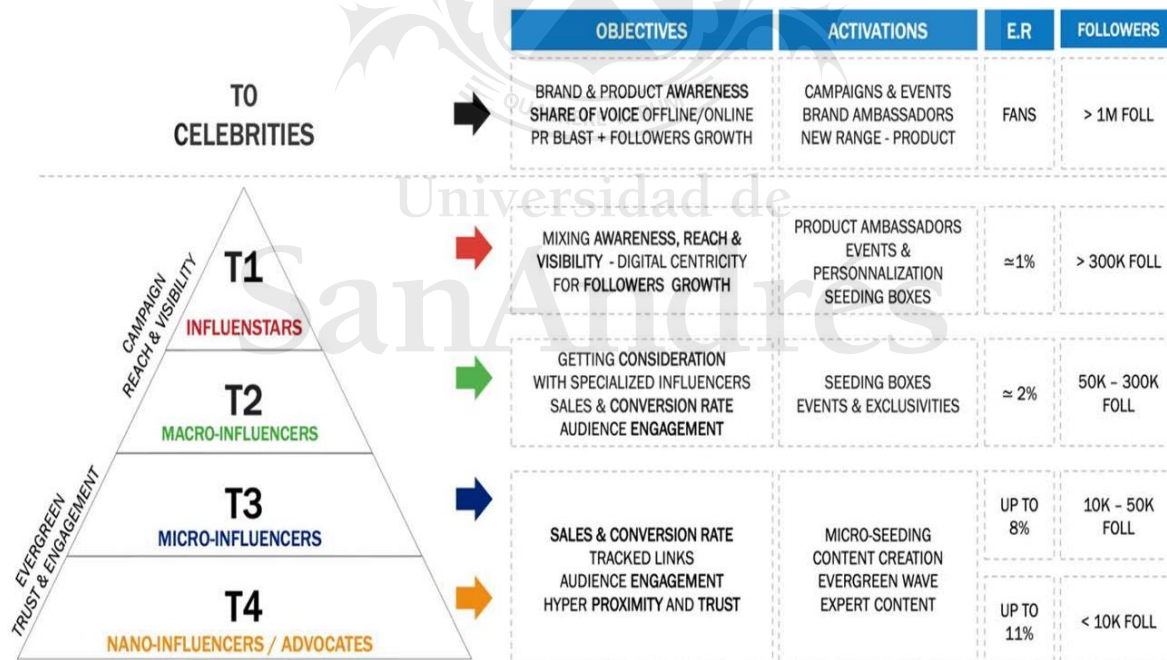


Figura 23: Tiers de influencers- objetivos y seguidores aproximados

Aquí vemos claramente que las celebrities y los T1 deberían ser usados para generar awareness, construcción y posicionamiento de marca deseado y principalmente traccionar seguidores o acciones de marca masivas. Sin embargo, es en los T2 y T3 encontraremos una comunicación mucho valiosa para el

segmento target a la hora de conseguir conversión de calidad en el funnel dado que en estos niveles es donde está el verdadero Engagement y la confianza de que el influencer nos está comunicando algo de nuestro interés con valor real.

La selección de los influencers es un desafío en sí mismo dado que las variables no se reducen simplemente a cantidad de seguidores y engagement. Entender el estadio del influencer (si está creciendo o declinando), los intereses de su audiencia (usuarios interesados en descubrir nueva música), la edad de su audiencia, la calidad de su contenido y el cuidado de la marca es tan central como los KPI.

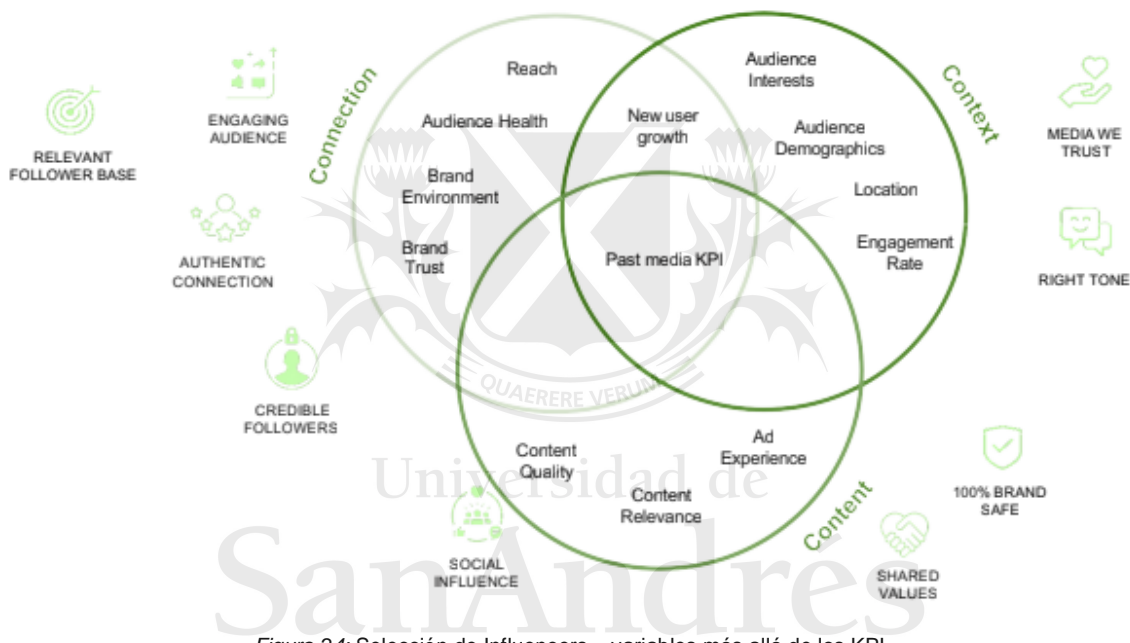


Figura 24: Selección de Influencers – variables más allá de los KPI

Otra vez, a manera orientativa según la información provista por Laura Rapino, el costo de las campañas de cada Tier difiere significativamente en costos

TIER	Seguidores	Mínimo	Máximo
Celebrities	>1M	917 USD	2242 USD
Tier 1	>300K	217 USD	1292 USD
Tier 2	de 50 a 300K	55 USD	650 USD
Tier 3	de 10 a 50K	23 USD	55 USD
Tier 4	<10K	canje	canje

Cuadro 3: Cuadro valores esperados campañas según Tier del influencer

Cada Tier o canal a su vez suele perseguir propósitos distintos y por eso es clave combinarlos adecuadamente a lo largo de la vida de Klezma en concordancia con los eventos previstos en el plan operativo

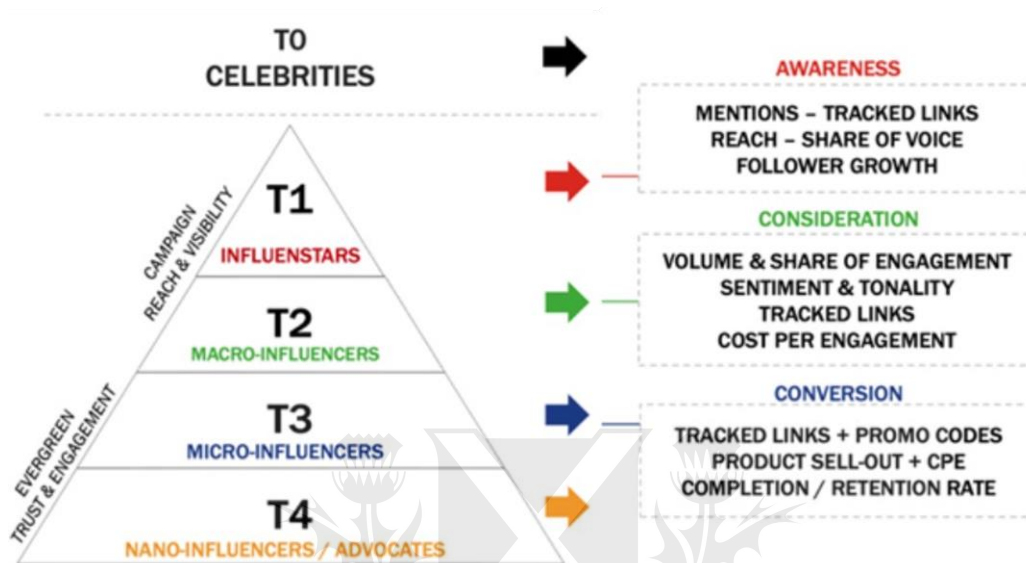


Figura 25: Propósitos de comunicación de cada Tier de influencers

De esta manera cada objetivo de campaña tendrá un Tier de comunicación distinto, cuando se participen en eventos masivos en el metaverso y queramos promocionar la marca para sumar consumidores de NFT o fans a la plataforma es más probable lograrlo con acciones sobre la cúspide de la pirámide, mientras que si queremos tener acciones donde a cambio de datos de contacto de calidad queramos distribuir cupones de descuento en transacciones en la plataforma, lo adecuado sería utilizar los influencers en la base de la pirámide. Esta combinación y alternancia está prevista a lo largo del plan de marketing de Klezma reflejando los efectos de cantidad de nuevos usuarios activos o pasivos en la plataforma y en el P&L proyectado, donde nunca hay una comunicación a través de un solo tier, más bien se enfatiza sobre uno u otro dependiendo del estadio del proyecto y con clara intencionalidad. De la misma manera la proyección de conversión de leads en usuarios está considerada en efectividad del dinero invertido en cada Tier premiando con un plus los T2 y T3 por encima de las comunicaciones enfocadas en T1 o superior afectando en las diferentes etapas del proyecto el Customer lifetime value, costos de adquisición y retención.

Así es que en la etapa inicial de la plataforma hay campañas previendo 100 a 180 Star influencers y 100 a 150 micro influencers con costos promedios de 800 o 50 USD respectivamente, para terminar en planes donde la plataforma está consolidada y las campañas rondan en el último año entre 0 y 4 Star influencers, pero con hasta 500 T2/T3 influencers. En base a lo espero de esta combinación de campaña nuestro CTR está previsto en 1% con un ratio de sign in de 30%, y luego un ratio de compra de 30% de los usuarios efectivamente registrados. Esto nos dice que por cada millón de impresiones comunicadas correctamente a nuestro segmento target, deberíamos poder conseguir unos 900 usuarios transaccionando en la plataforma.

Dentro de la plataforma y con segmentación de usuarios hay situaciones sobre las cuales trabajar:

Están previstas en la proyección las campañas de reactivación de usuarios (Anexo IV), donde conscientes que el costo de adquisición es una variable clave en el éxito final, es necesario exprimir al máximo el potencial de los usuarios que se registraron en la plataforma pero que sin embargo no transaccionaron en la misma. Prevemos target de reactivación de hasta el 5% de la base de usuarios sobre el final del proyecto

A su vez, con un énfasis mayor en la fase temprana de la plataforma, el canje de saldo en la plataforma a cambio de referidos que sumen a la plataforma nos asegura que los usuarios tengan un incentivo mayor a transaccionar en la misma que nos acerquen usuarios afines rápidamente (Anexo IV). De esta manera mientras que en un primer momento se podrán conseguir 10 USD de crédito por referir 3 contactos, para la finalización de la proyección de nuestro P&L apenas se podrán conseguir 5 USD por cada 10 nuevos usuarios.

Estos programas son luego combinados con inversión en bounties y badge rewards que se obtienen vía gamificación en la plataforma, esto se hace a razón de 3 objetivos básicos:

- La gamificación aumenta la actividad de los usuarios en la plataforma en un 30%, el Engagement el 48%, promueve el social sharing de los logros y de la probabilidad de recomendación de la plataforma y la probabilidad de ventas. De manera que funciona como amplificador de otras acciones de marketing (O'Neill, 2022).
- Apalancado en teoría de los juegos la generación de sentido de urgencia para obtener logros aumenta el entusiasmo y la motivación. De esta manera alineando las recompensas con la estrategia de la compañía permite conectar efectivamente con la audiencia. Una clara manera de lograrlo es dar beneficios VIP (coleccionables, llamadas cara a cara, pases a shows) para los primeros Fans que compren determinados NFTs de una banda que se encuentra haciendo crowdfunding para lanzar su LP o para los influencers que logren una determinada cantidad de vistas o interacciones de sus posts que contengan las canciones que se quieran promocionar (Gamifyou, 2021).

Existe múltiple bibliografía que comienza a demostrar que la gamificación tiene efectos positivos y amplificadores en múltiples ámbitos y sustenta con principios teóricos de cómo y porque funciona (Krath, Schürmann, & von Korflesch, 2021).

La proyección de meses que activamente consumen nuestros clientes en la plataforma está prevista mejorar a lo largo de 5 años en tasas de entre el 15 y el 30% interanual, para partir de transaccionar 1 mes gastando un ticket promedio de 25 USD mensuales hasta alcanzar un valor promedio de 4 meses gastando 50 USD mensuales.

A lo largo de los primeros 5 años de la compañía las proyecciones de las diferentes acciones de marketing derivan en la siguiente cantidad de usuarios.

Año	Usuarios en BD	Usuarios Activos	Crecimiento YoY
Y1	241,194	11,598	
Y2	787,841	37,841	226%
Y3	1,785,594	123,249	226%
Y4	3,264,330	242,452	97%
Y5	5,960,230	495,371	104%

Cuadro 4: Crecimiento proyectado de usuarios

Poniendo en perspectiva el plan respecto de la población objetivo vemos que inicialmente los planes de desembarco en UK son lógicos, pero luego es necesario ampliar el alcance al menos a nivel Comunidad Europea.

Region	Población Total	15 a 64 años	Y1 en BD	Y1 Activos	Y5 en BD	Y5 Activos
CE	447.199.800	286.196.159				
UK	67.326.569	42.700.322	241.194 (0,56%)	11.598 (0,03%)	5.960.230 (14%)	495.370 (1,16%)
CE + UK	514.526.369	328.896.481	241.194 (0,07%)	11.598 (0,004%)	5.960.230 (1,81%)	495.370 (0,15%)

Cuadro 5: Participación mercado – vista demográfica

La combinación de las acciones hasta aquí descritas desemboca en una reducción drástica del CAC a partir del año 3 y un crecimiento del LTV sostenido

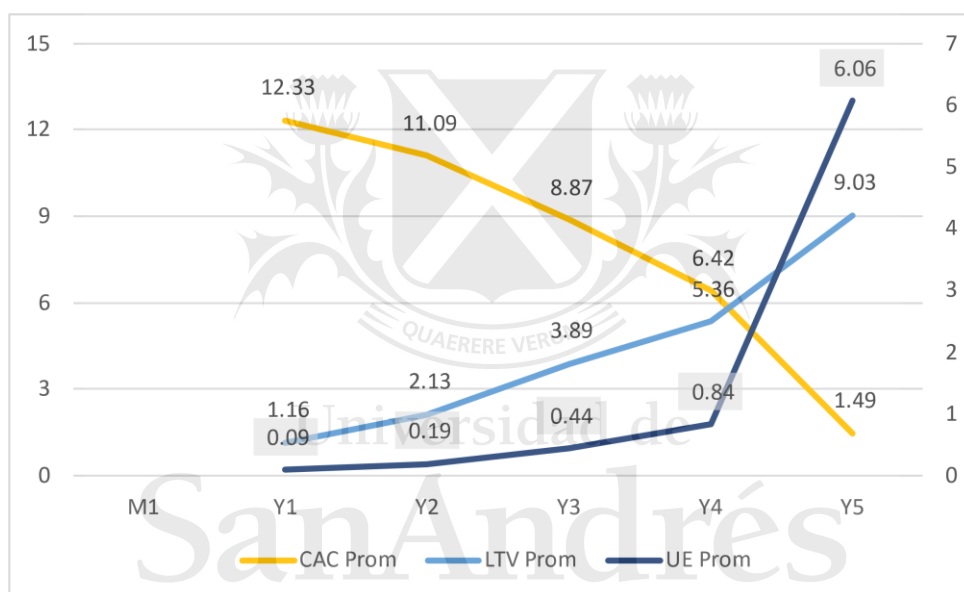


Figura 26: Evolución de CAC, LTV y UE

El plan está previsto para lanzarse en Reino Unido con sus 67M de habitantes donde aproximadamente el 50% está en el rango etario de 15 a 55 años (Office for National Statistics, 2021), sin embargo, las fronteras geográficas no existen para los seguidores de los influencers que tienen seguidores no sólo en la comunidad europea sino también del otro lado del océano, por lo que no sería descabellado pensar que el lanzamiento en poco tiempo este resonando significativamente fuera de los límites iniciales.

Equipo emprendedor, estructura directiva y organización societaria

El equipo fundador está conformado por profesionales con experiencias complementarias y que en su conjunto cubren el espectro central de necesidades de la compañía y expectativas de los potenciales inversores en un contexto donde el costo del dinero es alto y la financiación a través de VC más difícil de conseguir que en los años previos.

Asher Fishman (CEO): egresado de la Reichman University con una licenciatura en Comunicación especializada en marketing y política fue responsable de marketing en diversas compañías de Israel, EE.UU y Francia, fue también Cofundador de Start Incubator y luego de Tezos Innovation Lab. Su última experiencia en On Deck Catalyst lo motivo a intentar resolver el problema principal de los músicos independientes y la posterior Co-fundación de Klezma. Tiene la responsabilidad de desarrollar e implementar las áreas de Marketing, Comunicación y Ventas.

Javier Esses (CTO): egresado de la O.R.T., Ingeniero en sistemas de la U.T.N., actualmente MBA Candidate de Universidad de San Andrés. Comenzó su carrera como desarrollador en plataformas de cobros para rápidamente volcarse a desarrollos basados en blockchain, participando del programa de Holon Institute of Technology en 2018. Trabajó en compañías de software como IOV Labs y Avenews siendo Head of Development. Tiene la responsabilidad de desarrollar e implementar las áreas de IT y Operaciones.

Javier Halabi (CFO): contador público de la U.N.C. y actualmente MBA Candidate de Universidad de San Andrés. Cuenta con una carrera de más de 15 años de experiencia en finanzas corporativas desarrollada en compañías de IT. Cumplió los roles de FP&A para Spanish Latin America en Hewlett Packard Enterprise, luego CFO de la división de LATAM North en DXC Technologies donde finalmente tuvo a cargo el start-up y desarrollo de un CoE de F&A en Argentina que alberga más de 120 recursos. Tiene la responsabilidad de desarrollar e implementar las áreas de Finanzas, RRHH y Legales.

Este crisol de perfiles le otorga a Klezma una combinación única que aumenta su atractivo, mientras que ventas se apalanca sobre un founder de tinte claramente entrepreneur y con experiencia, las áreas de IT y operaciones descansan sobre la vasta experiencia de liderar desarrollos bajo metodologías ágiles con equipos remotos y el rol de CFO con background corporativo le otorga la mirada crítica al gasto de cada dólar en un contexto donde los inversores están mucho más exigentes respecto de la rentabilidad del modelo de negocio.

En cuanto a la distribución del equity inicial, basado en las recomendaciones de Y Combinator (Seibel, Michael YCombinator, n.d.) y teniendo en cuenta que se licuara en las sucesivas rondas (Sam Altman YCombinator, n.d.) se estableció una distribución inicial del 33% para Asher Fishman, 33% Javier Esses y 24% Javier Halabi y remanente 10% (Krawczyk, 2022) para repartir en caso de incorporación de otros roles que por sus aportes se considere deban tener equity. A su vez hay un periodo de vesting necesario para comenzar a hacerse dueño del equity (Failory, 2023). En todos los casos el 20% del porcentaje acordado vesteará luego de 30 meses de operación en la compañía donde los resultados de las áreas a cargo de cada founder hayan alcanzado los KPI acordados para cada uno de ellos. Luego de ese periodo de 30 meses, cada 6 meses vesteará otro 10% adicional hasta completar el 100% del porcentaje acordado al mes 60. Uno de los beneficios de ser 3 founders con equity en los porcentajes mencionados es que las decisiones no quedarán sin resolución (como pasa cuando se divide entre 2 50% y 50%), lo cual permite a la compañía avanzar con decisiones estratégicas aunque no haya unanimidad.

Founder	Total equity to vest/Vested	Meses					
		30	36	42	48	54	60
		25%	40%	55%	70%	85%	100%
Asher Fishman	33%	8.3%	13.2%	18.2%	23.1%	28.1%	33.0%
Javier Esses	33%	8.3%	13.2%	18.2%	23.1%	28.1%	33.0%
Javier Halabi	24%	6.0%	9.6%	13.2%	16.8%	20.4%	24.0%

Cuadro 6: Tabla proyección vesteo de equity entre los founders

Requerimientos de inversión, y resultados económicos-financieros esperados

Contexto macroeconómico

Las asambleas del FMI y el Banco Mundial en Washington han constatado que la desaceleración económica global se intensificará en 2023 y que son esperables más subidas de tipos de interés para hacer frente a la inflación, que en estos momentos es, sin duda, el enemigo global a batir. EEUU continúa con políticas activas de tasas de interés para generar los efectos deseados sobre los precios y aunque hay algunos signos de moderación de la inflación, el camino está aún lejos de terminar mientras que múltiples economistas auguran caídas del PBI y recesión, los intereses políticos encuentran a un Biden que perdió la cámara restringirán el poder de acción sobre la agenda parlamentaria en un año preelectoral (Marta Garde, 2022). La inflación en la UE ha caído por segundo mes consecutivo en Enero 2023 marcando una media esperada de 6.3% para el 2023, pero aún por encima de la meta de 2% esperada para 2025 por lo cual los desafíos económicos aún continúan acechando la eurozona (Calavia Rogel, Miriam - El País, 2023).

Existen múltiples otras variables económicas, geopolíticas y sociales difíciles de anticipar por lo tanto el mundo deberá a aprender a convivir con la incertidumbre un tiempo más, especialmente en Europa, a la que le espera un frío y tenso invierno. Una amplia cooperación internacional está en duda, ante los problemas que llegarán por las tensiones geopolíticas globales vinculadas a la guerra en Ucrania y el auge de China que continúa en aumento, lo que se ve acompañado por el creciente aislamiento económico de EEUU y su limitada predisposición a la cooperación económica internacional a pesar de que, en términos de seguridad, defensa, y clima la Administración Biden si haya modificado sustancialmente las políticas de Trump. La globalización se está transformando de forma acelerada por el neoproteccionismo, el creciente desacoplamiento económico entre Occidente y el resto del mundo.

La pandemia ha generado importantes ajustes en las pautas de producción y consumo. Se han producido cambios en las cadenas de suministro por la creciente

competencia entre grandes potencias y la búsqueda de autonomía estratégica en materia digital, energética y sanitaria. Por último, la urgencia de acelerar la transición energética para luchar contra el cambio climático está generando importantes cambios en las pautas de inversión, y en el futuro es esperable que suceda también en las de consumo (Federico Steinberg - Instituto Real Elcano, 2022).

Contexto político y económico del Reino Unido

El 2022 será recordado por los británicos como un año de vaivenes políticos únicos en la historia de la corona. Tras la salida de la Unión Económica Europea en 2020 (Brexit), propiciada por Boris Johnson, Liz Truss lo sucedió luego de un escándalo político que generó la salida de Boris. Liz asumió como primer ministro el 6 de Septiembre tras ser nombrada por Isabel II quien falleció 2 días después. Estuvo en su cargo apenas 45 días, siendo el primer ministro que menos duró en su cargo en toda la historia británica. Durante su breve mandato Desde su primer día en el cargo, el gobierno de Liz Truss se enfrentó a varios desafíos, como la guerra en Ucrania, la amenaza de una secesión de Escocia, una grave crisis energética y una inflación galopante (Norberto Paredes - BBC News, 2022). En ese contexto, el gobierno de Truss optó por anunciar un controvertido paquete económico que incluía eliminar la tasa del 45% del impuesto sobre la renta que pagan las personas que ganan más de 150.000 libras esterlinas al año (USD 163.000) y un recorte de la tasa básica del impuesto sobre la renta del 20% al 19% además de la también polémica eliminación del tope de los incentivos o bonificaciones salariales de los banqueros, que a veces pueden superar el millón de dólares. El paquete fiscal provocó días de turbulencias en los mercados financieros e hizo que la libra cayera frente al dólar a mínimos históricos ante lo cual Liz decidió sacrificar a su aliado político y ministro de economía Kwasi Kwarteng para anunciar la anulación de la mayoría de las medidas que había anunciado (Emma Reverter - Traducción de The Guardian, 2022). Todo esto resultó en cuestionamientos de la sociedad, la oposición y su mismo partido resultando en su renuncia para ser reemplazada finalmente por Rishi Sunak, ex ministro de economía. Este cóctel ha resultado en

proyecciones pesimistas para la economía del Reino Unido por varios bancos e inversores globales (JP Morgan, 2022).

Para terminar de entender el contexto de la sociedad británica es importante comprender cuáles son sus preocupaciones actuales, donde la economía es la variable central (Statista Research Department, 2023) (Kenneth Roth - HRW, 2021).

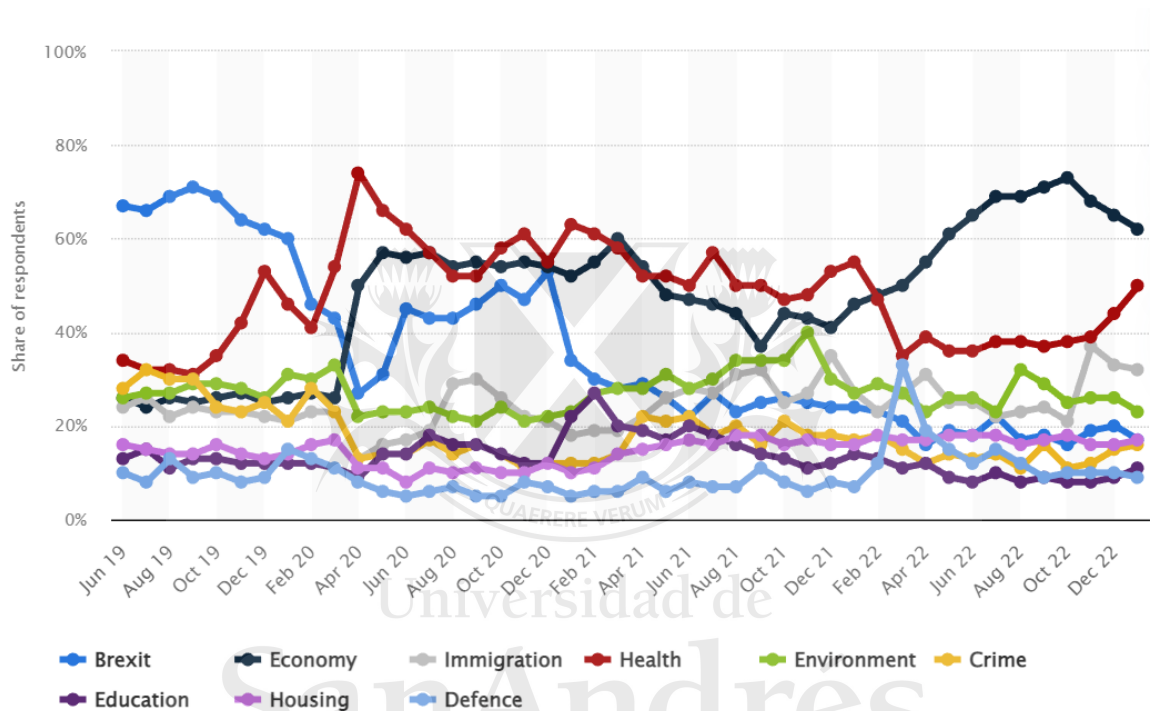


Figura 27: Which of the following do you think are the most important issues facing the country at this time?(source statista)

La inflación en el Reino Unido está afectando seriamente el poder adquisitivo de la sociedad. Las estadísticas demuestran que hay que remontarse a 1991 para encontrar un índice mensual por encima del 8% mientras que este año el promedio es del 9% (Rate Inflation based on UK CPI Series, 2023) y con una devaluación a lo largo de los últimos 10 años contra el USD (XE, 2023).

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Annual
2022	5.456%	6.177%	7.023%	9.011%	9.083%	9.412%	10.101%	9.870%	10.096%	11.052%	10.672%	10.528%	9.067%
2021	0.701%	0.414%	0.714%	1.526%	2.115%	2.514%	2.040%	3.197%	3.080%	4.206%	5.130%	5.386%	2.588%
2020	1.769%	1.710%	1.523%	0.767%	0.480%	0.603%	1.040%	0.220%	0.532%	0.697%	0.315%	0.589%	0.851%
2019	1.848%	1.869%	1.908%	2.118%	2.021%	2.005%	2.061%	1.724%	1.715%	1.464%	1.474%	1.302%	1.791%
2018	2.989%	2.708%	2.458%	2.382%	2.421%	2.447%	2.474%	2.653%	2.419%	2.392%	2.310%	2.104%	2.478%

Cuadro 5: Índices de inflación anual de Reino Unido

Las estimaciones del FMI (IMF, 2023) y las internas de UK (British Chambers, 2022) convergen en que en el 2023 habrá una reducción del PBI de alrededor del 1% no habrá crecimiento económico significativo hasta luego del 2024, la tasa inflación esperada es del 5% mientras que el objetivo del Banco de Inglaterra es cercano al 2%. El informe de observadores independientes similar al REM que publica el BCRA en Argentina tiene consensos similares (Macroeconomic Co-ordination & Strategy Team, 2023).

Dado que los inversores pueden ser internacionales para calcular una tasa de descuento se consideran los bonos del tesoro de EEUU que actualmente rinden 3.49% (si tomamos UK 10 year gilt sería 3.36%), una prima de riesgo de mercado de 6% como promedio aceptado universalmente (U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY, 2023) (Bloomberg, 2023).

Respecto de la beta del negocio, Klezma podría clasificar dentro las publicaciones de la NYU como dentro del sector “Software (Internet)” o “Software (Entertainment)” (ver Betas by Sector, Damodaran Online) (Damodaran, 2023). A fines de simplificación y con poco efecto en la tasa, se toma de referencia la tasa del sector que está aproximadamente en un Beta de 1.21.

Por otro lado, consideramos una prima de riesgo país de 112 puntos (a fines de simplificación se asume que la lambda del negocio será igual a 1) (Datos Macro, 2023).

En base a lo anterior, utilizando el modelo de CAPM obtenemos el K_e

$$K_e = R_f + \beta_e (R_m - R_f) + \lambda CRP$$

$$K_e = 3.49\% + 1.21 * (6\% - 3.49\%) + 1 * 1.12\% = 7.65\%$$

Al no existir deuda proyectada en la compañía el WACC nos da el mismo resultado dado que el 2do termino de la ecuación es cero

$$WACC = K_e (E/E+D) + K_d (D/E+D) (1-T)$$

Es una ingenuidad pensar en omitir que por ser una start up que aún no tiene un modelo de negocio probado, los inversores no reclamarían una prima de riesgo extra no considerada en ninguno de estos modelos. En ese sentido existe un sinfín de opiniones respecto de las tasas correctas a usar para valuar una compañía en cada uno de sus etapas de desarrollo que usualmente suelen ser 5 como muestra el cuadro siguiente.

Characteristics	1 Idea / Seed	2 Seed / Start-up	3 Early growth	4 Expansion	5 Sustainable growth
Cash flows	NA	Only negative	Negative (but increasing)	Positive (growing at a decreasing rate)	Stable
Proof of concept	x	x	✓	✓	✓
Historical data	x	x	Limited	✓	✓
Forecast data	x	Limited	Limited	✓	✓
Valuation methods					
	Fixed ranges				
	Cost approach				
	Scorecard valuation method				
			VC method		
				Discounted cash flows	
					Market multiples

Figura 28: Etapas de desarrollo de una start up y métodos de valuación asociados, fuente PWC

A los fines de este trabajo para utilizar el método de los flujos descontados se considera una tasa basada en una publicación de PWC que también se relaciona con el autor de donde se consideraron los betas previamente (Damodaran) (Petras Misiūnas, Deals Manager - PWC, 2022).

Stage	Seed / Idea	Seed / Start-up	Early growth	Expansion
Plummer ¹	50%–70%	40%–60%	35%–50%	25%–35%
Scherlis & Sahlman ²	50%–70%	40%–60%	30%–50%	20%–35%
Sahlman, Stevenson, & Bhide ³	50%–100%	40%–60%	30%–40%	20%–30%
VC guide in BE ⁴	50%–100%	50%–60%	40%–50%	30%–40%
Damodaran ⁵	50%–70%	40%–60%	35%–50%	25%–35%
Selected discount rate	50%–85%	40%–60%	35%–50%	25%–35%
Main characteristics	<ul style="list-style-type: none"> • First idea • Understanding marketability • Building an MVP 	<ul style="list-style-type: none"> • Go-to-market • Define business model • Testing MVP • First revenues • Continuous feedback on MVP • First hires 	<ul style="list-style-type: none"> • Product revenue starts to increase • Aiming towards break-even point • Pivot business model where needed • Competition increases • Team structure becomes more complex 	<ul style="list-style-type: none"> • Marketing efforts increase • Cash flows become positive and more stable • Recurring / growing revenues and +/- break even • Expansion to new products or markets

Figura 29: Etapas de desarrollo de una start up y tasas de descuento asociadas, fuente PWC

Una correcta valuación de Klezma en base a la referencia anterior nos requeriría reevaluar constantemente la etapa en la cual se encuentra la compañía, ajustar los flujos futuros y aplicar una nueva tasa de descuento. En este trabajo simplemente se descontarán todos los flujos proyectos a la tasa del 35% (early growth/Expansion stage del cuadro previo) para llegar a una valuación teórica de una start-up que ha sido capaz de validar y ejecutar el plan de negocios planteado, que es lo que se asume en la proyección de los estados financieros.

Contexto microeconómico y de industria

En cuanto a la industria tradicional donde en los artistas independientes del Reino Unido apalancan su crecimiento, si tomamos de referencia una encuesta realizada por el British Phonographic Industry (BPI) (Eamonn Forde - IMI, 2021), el número de sellos discográficos independientes en el Reino Unido se ha duplicado desde el año 2000. Esto se debe principalmente a la disminución de los costos de producción, lo que ha permitido a los sellos discográficos independientes competir con los grandes sellos discográficos. Además, el aumento de la demanda de música independiente ha contribuido al crecimiento de los sellos discográficos independientes.

"Los sellos discográficos independientes son una parte importante de la industria de la música. Ofrecen una plataforma para que los artistas emergentes compartan su trabajo con el mundo", dijo Geoff Taylor, CEO de BPI. "Estamos viendo un

aumento en el número de sellos discográficos independientes, lo que significa que hay más oportunidades para los artistas emergentes para llegar a una audiencia más amplia".

Además, el aumento de la cantidad de plataformas de streaming ha contribuido al crecimiento de los sellos discográficos independientes. Esto se debe a que los artistas pueden ahora llegar a una audiencia más amplia sin tener que pasar por los canales tradicionales.

"Las plataformas de streaming han cambiado la forma en que los artistas comparten su música", dijo el director ejecutivo de la Association of Independent Music (AIM), Paul Pacifico. "Los artistas ahora pueden llegar a una audiencia más amplia sin tener que pasar por los canales tradicionales. Esto significa que los sellos discográficos independientes tienen una mayor oportunidad de llegar a los oyentes".

En conclusión, el crecimiento de los sellos discográficos independientes en el Reino Unido se debe principalmente a la disminución de los costos de producción, el aumento de la demanda de música independiente y el aumento de la cantidad de plataformas de streaming. Esto significa que los artistas emergentes tienen una mayor oportunidad de llegar a una audiencia más amplia. Los sellos discográficos independientes también ofrecen una plataforma para que los artistas compartan su trabajo con el mundo.

Habiendo entendido el marco en el cual se lanzaría Klezma podemos entender como la aceptación de una plataforma que disminuya aún más los costos de lanzamiento y promoción de los artistas independientes puede ser rápidamente aceptada en este ecosistema. En el modelo de negocio planteado para este trabajo los beneficios económicos están dados por las comisiones sobre ventas de NFT sean estos derivados de las canciones que adquieren los influencers o los fans, o de la venta de wearables, artwork, entradas a conciertos en el metaverso, etc. que estén disponible en el Marketplace, en adelante estas variables de NFT serán simplemente referidas como NFT. A los fines de este trabajo no se consideran los

ingresos producidos en los mercados secundarios por reventa de los NFT, ni la revalorización que podría darse en el token digital de la plataforma.

Esquema impositivo aplicable

Luego de la anulación del paquete impositivo anunciado por Liz Truss el Reino Unido tiene un impuesto a las ganancias de las compañías del 25% que aplica desde Abril 2023 (permanece el 19% para ganancias menores a 50.000 GBP) (Her Majesty Revenue & Customs, 2022). Hay apenas 6 regímenes especiales para determinados tipos o tamaños de actividad empresarial; en general, todas las empresas de todos los sectores están sujetas a las mismas tasas y reglas del impuesto de sociedades. Sin embargo, ciertos tratamientos y exenciones varían según el tamaño, incluidos los precios de transferencia, I+D créditos y algunas reglas específicas contra la elusión; no estamos aplicando ninguno de ellos en las proyecciones financieras de este trabajo. No hay impuestos locales o provinciales sobre la renta, aunque existen poderes legislativos para introducir una tasa reducida del impuesto de sociedades en Irlanda del Norte (Laura Hinton Head of Tax PWC UK, 2022).

Universidad de
SanAndrés

Modelo de generación de beneficios y viabilidad económica

Las proyecciones realizadas en este apartado se encuentran hechas en USD manteniendo las relaciones previamente consideradas (una paridad de 1 USD a 0.92 euros y de 1 USD a 0.81 GBP con la libra esterlina).

Los ingresos provienen de las comisiones del 3.5% que se cobran sobre las transacciones que se realizan en la plataforma cuando se compran los diferentes NFTs disponibles.

El ticket promedio que se consideró varía a lo largo de la maduración y adopción de la misma de la siguiente manera.

	Y1	Y2	Y3 & Y4	Y5
Valor tkt promedio (NFT)	\$ 25	\$ 30	\$ 40	\$ 50

Cuadro 7: Valor ticket promedio

Este ticket es conservador cuando observamos los valores de los NFT en plataformas como Opensea (939 USD), incluso en el escenario maduro que se considera en nuestra tabla, nos encontraríamos aún dentro del low-end del mercado de NFT actual (Dappradar, 2023).

MARKET	AVERAGE PRICE	TRADERS	VOLUME, BILLIONS
OpenSea	\$939	1,387,357	\$14.68
Axie Infinity	\$216	1,624,169	\$3.94
CryptoPunks	\$123,690	5,600	\$2.40
NBA Top Shot	\$64	492,039	\$0.78
Magic Eden	\$309	304,403	\$0.62
Solanart	\$1,100	170,703	\$0.59
Mobox	\$791	59,178	\$0.53
AtomicMarket	\$25	895,199	\$0.32
Rarible	\$991	92,115	\$0.28
SuperRare.co	\$7,940	5,493	\$0.21

Cuadro 8: NFT marketplaces, prices, users and volumes (Jack Caporal - The Ascent, 2022)

Costos operativos

Salvo los socios que tendrán sus salarios según el estatuto, el resto de las contrataciones de la empresa será vía contractors/freelancers. Los salarios son

competitivos internacionalmente en base a las tecnologías necesarias para el desarrollo de la plataforma. El siguiente cuadro muestra la cantidad de recursos contratados al final de cada año.

HC Rol/Año	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
LT	3	3	3	3	3
Developers	1	1	2	4	4
PO	0	0	0	1	1
MKT	0	0	0	1	1
F&A	0	0	1	1	1

Cuadro 9: Recursos necesarios por año según rol

Además de los costos de los recursos, existen otros costos operativos a considerar para ejecutar el plan de desarrollo de la compañía. El siguiente cuadro expone ambos costos anualmente.

Tipo de Costos/Año	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
LT (founders)	54,000	108,000	108,000	108,000	108,000
Developers y 3ros	70,200	62,400	119,400	108,300	540,000
Marketing	259,500	294,050	287,900	98,400	223,000
Infraestructura & Licencias	16,740	44,100	60,150	78,225	87,342
G&A	33,600	54,000	66,000	78,000	90,000

Cuadro 10: Costos anuales por áreas

De los cuadros previos combinados con los ingresos previstos por cantidad de usuarios proyectados en el plan de Marketing y los tickets promedio se deriva el siguiente estado de resultados proyectado a 5 años

Estado de resultados proyectado	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
Ingresos	68,091	376,972	1,432,149	2,958,905	8,004,799
Costos Directos	(140,940)	(214,500)	(287,550)	(294,525)	(735,342)
Margen Bruto	(72,849)	162,472	1,144,599	2,664,380	7,269,457
G&A	(33,600)	(54,000)	(66,000)	(78,000)	(90,000)
Marketing y Ventas	(269,971)	(330,390)	(374,022)	(182,453)	(243,398)
Otros Ingresos	0	0	0	0	0
Otros Gastos	0	0	0	0	0
EBITDA	(376,420)	(221,918)	704,577	2,403,926	6,936,059
Depreciación y Amortización	(667)	(2,667)	(3,278)	(5,333)	(11,333)
EBIT	(377,086)	(224,584)	701,299	2,398,593	6,924,725
Impuestos (25%)	-	-	(24,907)	(574,741)	(1,731,181)
Resultado neto	(377,086)	(224,584)	676,392	1,823,852	5,193,544
Impuesto anual	(94,272)	(56,146)	175,325	599,648	1,731,181
Impuesto diferido acumulado	(94,272)	(150,418)			

Cuadro 11: EERR proyectado año 1 a 5

En el Anexo V se puede ver una porción de la calendarización mensual de los primeros dos años de incorporación de usuarios, campañas de marketing y gastos operativos mensuales.

Requerimientos de inversión y financiamiento

La creación de una plataforma de estas características requiere de varios factores para lograr la posición dominante en su segmento que es el driver principal de la rentabilidad futura del negocio, para lo cual es clave la inversión en el desarrollo constante de la misma y las campañas de marketing para la construcción de un activo y posicionamiento marcario. Las inversiones iniciales requieren para estos fines 600.000 USD a lo largo de los 2 primeros años.

Mientras que las cuentas por pagar están principalmente determinadas por los salarios que se pagan a mes vencido, las cuentas por cobrar están basadas en los términos de liquidación de las tarjetas de crédito/debito usadas para transaccionar en la plataforma. Se considera que ambas variables tendrán un plazo promedio de 30 días, pero la realidad indica que incluso en los malos escenarios las tarjetas de crédito internacionales de primera línea no superan los 20 días de liquidación de sus transacciones lo cual podría contribuir a generar mejoras en la NOF.

AR promedio	30	30	30	30	30
AP promedio	30	30	30	30	30
NOF	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
+ Cuentas por cobrar	5,674	31,414	119,346	246,575	667,067
+ Inventarios	0	0	0	0	0
+ Caja					
- Cuentas por pagar	(28,790)	(42,750)	(55,925)	(58,088)	(132,557)
NOF total fin de año	(23,116)	(11,336)	63,421	188,488	534,510
Variación en la NOF	23,116	(11,780)	(74,756)	(125,067)	(346,022)

Cuadro 12: Proyección de la NOF año 1 a 5

El flujo de fondos libres derivado de los cuadros previos muestra que a partir del 3er año de operación la plataforma genera un flujo de fondos positivo y crece exponencialmente acompañando el crecimiento de los usuarios activos de la plataforma.

Cashflow	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5
EBITDA	(376,420)	(221,918)	704,577	2,403,926	6,936,059
Impuesto Operativo	-	-	(24,907)	(574,741)	(1,731,181)
FA sales	-	-	-	-	-
FA Investment	(8,000)	-	(2,000)	(32,000)	-
NOF	23,116	(11,780)	(74,756)	(125,067)	(346,022)
Free cashflow	(361,304)	(233,698)	602,913	1,672,118	4,858,856
FCF + Perpetuity	(361,304)	(233,698)	602,913	1,672,118	19,580,464

Cuadro 13: Proyección de flujo de fondos año 1 a 5

Tomando los valores del último mes de operación del 5to año como base para el cálculo de la perpetuidad con un crecimiento perpetuo de 1.5% y manteniendo la tasa de descuento del 35% la perpetuidad asciende a 14.7M USD.

$$\text{Perpetuidad} = \frac{4,858,856 \times (1+1.5\%)}{35\%-1.5\%} = 14,721,608$$

El negocio con estas proyecciones, siempre considerando una tasa de descuento del 35%, genera valor económico, inclusive si consideramos que la perpetuidad no estuviera presente como se ve en el siguiente cuadro comparativo.

Métricas principales	Con perpetuidad	Sin perpetuidad
NPV	4.719.317	1.436.200
TIR	185,0%	123,4%
LTV	9,58	9,58
g (growth rate)	1,5%	1,5%
Tasa Descuento Start up	35,0%	35,0%
WACC sin deuda	7,65%	7,65%

Cuadro 14: Resumen principales métricas proyectadas

Plan operativo

A lo largo de este trabajo hemos remarcado la importancia de lanzar la operación en Reino Unido, sin embargo, la locación física de los recursos que realizan el desarrollo de la plataforma no está limitado en locaciones físicas. El más del 80% de nuestra fuerza de trabajo son desarrolladores, y lo que buscamos es talento sin poner fronteras o limitaciones absurdas en cuanto al trabajo sincrónico. Los desarrolladores hoy son probablemente los profesionales que tienen más afinidad con los equipos globales y remotos, están acostumbrados a trabajar por objetivos, asincrónicamente y bajo metodologías ágiles. La gestión de los proyectos de desarrollo es prácticamente una sub-industria en sí misma, con altos niveles de calidad, competitividad y con costos acordes a esa realidad en caso de que eventualmente hubiera que tercerizar la coordinación, pero dada la dimensión que estimamos, esto quedará en manos del equipo de liderazgo.

El desarrollo de la plataforma en un primer momento está a cargo del CTO, a lo largo del primer año el equipo operativo no tiene cambios de acuerdo al plan de desarrollo planteado, es a partir del 2do año que se incorpora un desarrollador adicional con foco en las herramientas de analytics y machine learning.

Los desarrollos operativos tienen hoy un programa de 3 fases previstas:

Prelaunch & beta testing: con desarrollos hechos por los founders durante esta etapa se creó la landing page principal y las páginas de los artistas e influencers, así como la posibilidad de subir canciones aceptando los T&Cs. Y en particular la tarea central de abrir la posibilidad de utilizar esas canciones con certificación de que se es dueño de los derechos de autor para poder ser utilizada en TikTok y YouTube. Sobre esta versión operativa básica se hizo el testeo de las primeras acciones de marketing para conocer receptividad del mercado, métricas de usuarios que dejaban sus datos para ser contactados y demás testeos desarrollados previamente en el Market fit.

Fase 1: con la incorporación de un 3er desarrollador entre el primer mes y el 3er mes esta fase se comienza con la ampliación de features de la página de Klezma habilitando en esta etapa:

- Login con credenciales de facebook, Google y tiktok
- Repositorio de canciones
- Pago tarjeta crédito
- Creación de la moneda KLZ
- Conexión con Decentraland para a creación de wearables de los artistas
- Landpage de las colecciones de NFT de los artistas
- Versión Mobile del sitio
- Herramientas de edición básica en la plataforma

Fase 2: con la incorporación estimada de 1 desarrollador extra a partir del mes 13 se continúan desarrollando features ya previstos como ser

- Herramientas de analytics (privadas y públicas) y primeros modelos de Machine learning para identificación de artistas que van a ser exitosos
- Pagos con cripto
- Integración con API para datos de los artistas y sus streams
- Apertura de la aplicación para que pueda usar sin estar logueado
- Panel administrador y dashboards
- Gamificación: mediante otorgamiento de bounties y badges a usuarios por llegar a objetivos (alineado con el plan de marketing)

Promediando y luego de esta fase el plan de desarrollo está abierto a ajustarse en base a los feedbacks que se recolectan de los usuarios y de la evolución de la industria que demandarán desarrollo de features adicionales en la plataforma. El plan prevé mantener la misma estructura de desarrolladores hasta el mes 42.

Soporte Cross Funcional

A lo largo de la vida de la compañía diferentes áreas de soporte al negocio se van desarrollando como funciones independientes.

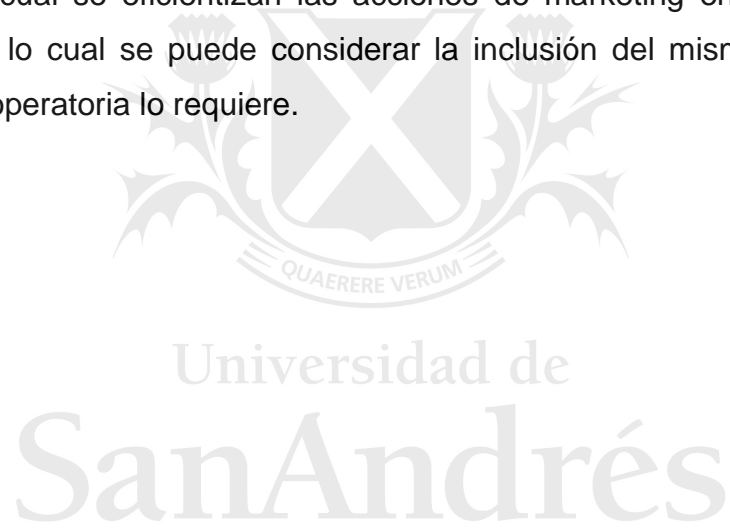
Finanzas y RRHH: bajo la responsabilidad de Javier Halabi estarán las áreas tradicionales de finanzas como ser, OTC, PTP y RTR, así como también IR, sin embargo, la complejidad prevista en la rendición de impuestos cross países nos lleva a prever un outsourcing de esa tarea específica. Es recién en el 2do año de operación que partes de estas tareas se reparten con un nuevo recurso enfocado en el backoffice de administración mientras que el resto queda en cabeza del founder.

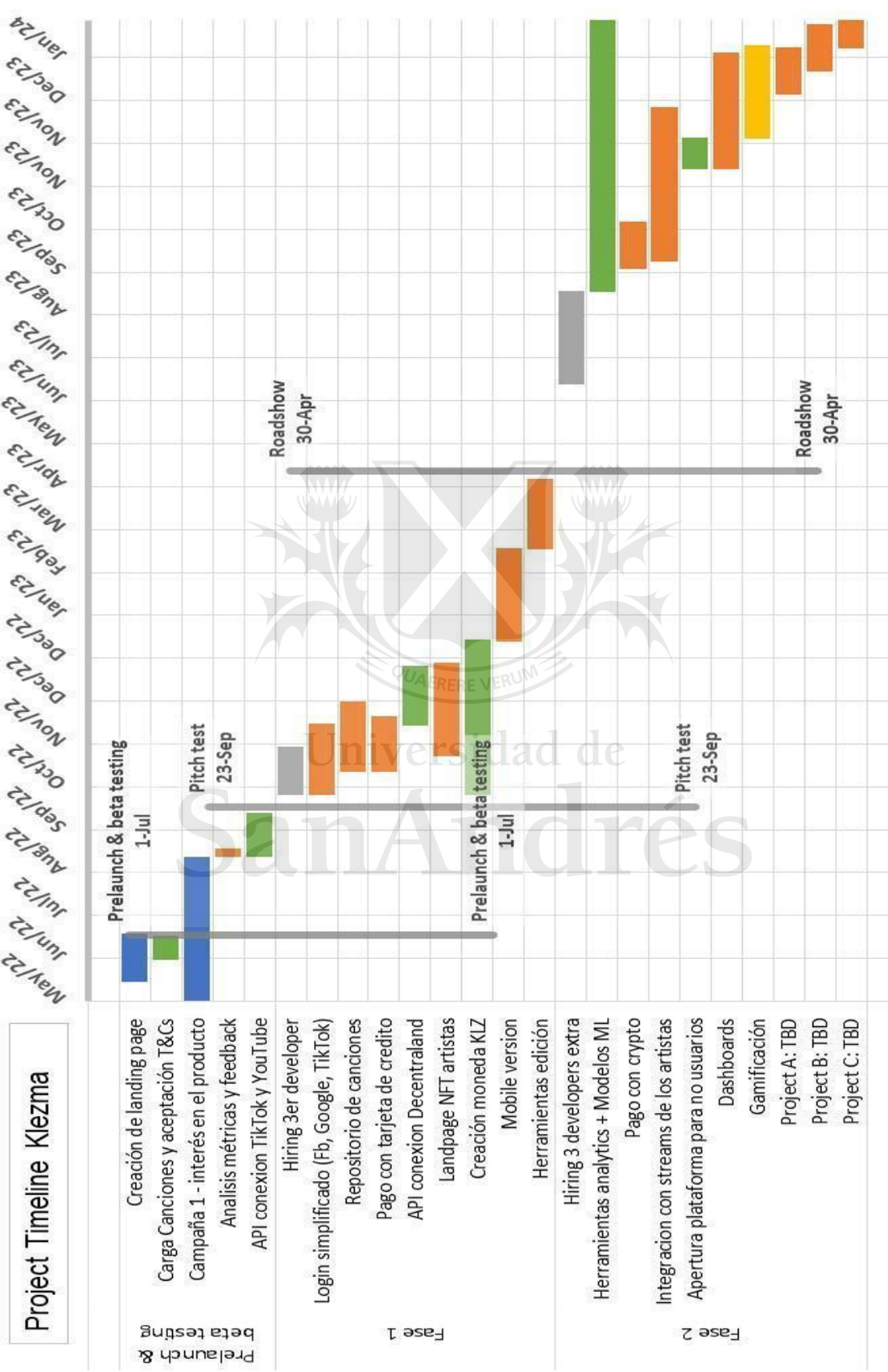
La selección de talento tiene un peso muy importante en una start-up, siendo equipos pequeños, problemas de rotación, baja performance o desalineamientos culturales influyen considerablemente en la capacidad de alcanzar las ambiciosas metas que el día a día propone. En ese sentido se optó por hacer uso de plataformas que proporcionan selección bajo parámetros objetivos empleando en primera instancia un mecanismo de selección con un test de GMA como predictor inicial de la performance esperada de los recursos (Barros Sandoval, Diaz Vera, & Pérez Sepulveda, 2018), un 2do paso de test técnico específico para el área que se contrate el recursos, en 3ra instancia una entrevista personal corrida bajo una estructura única de preguntas para identificación de factores actitudinales y culturales y por último una entrevista con al menos 2 de los founders. El objetivo es crear una pequeña ventaja competitiva donde la rotación de recursos en los primeros 5 años sea tendiente a cero al incorporar el talento que mejor se alinee con la realidad de la compañía y simplificar la amalgamación de todos los recursos en la compañía. Los salarios previstos en el plan de negocio son competitivos en el mercado, pagando en USD permitiendo esto capturar el mejor talento disponible independientemente de su locación.

Legales: es un área que se terceriza completamente dado el nivel de complejidad que plantea el negocio y considerando la ausencia de un founder con conocimiento técnico adecuado para cubrirla. Con una fuerte inversión en el año 1 para

desarrollar las bases que permitan expandirse por todo el mercado europeo y luego considerado como un fee recurrente para atender las problemáticas que surgirán de la regulación a medida que la industria madure, la defensa de los potenciales ataques que puedan hacer las discográficas cuando quieran capturar regalías de los artistas que ya hayan sido distribuidas bajo Klezma y para las expansiones a sucesivos mercados fuera de Europa.

CMO: es un rol que está previsto se mantenga dentro de la órbita del CEO dado su background. Sin embargo, luego de las acciones iniciales, los ajustes al plan de marketing determinan en gran medida el cumplimiento de los objetivos de crecimiento de la plataforma, la relación con los clientes y usuarios, así como la manera en la cual se eficientizan las acciones de marketing en redes, foros y congresos por lo cual se puede considerar la inclusión del mismo como un rol adicional si la operatoria lo requiere.





Condiciones para la viabilidad del negocio

Siendo que el modelo de negocio y la disrupción parcial de la industria no está probada, sumado que a lo largo del trabajo se descartan múltiples variables como ser el mercado secundario de NFT y revalorización del token de Klezma o que el descuento de la perpetuidad que se considera es un mero ejercicio teórico con tasas de start-up el verdadero foco pasa por un análisis de las barreras que puedan hacer defendible o no el negocio. Considero que la evolución de largo plazo podría diferir significativamente de lo planteado en esta tesis en el caso que la plataforma de Klezma efectivamente se convierta en un jugador relevante dentro de este modelo de negocio.

Los factores críticos del negocio para mantener una ventaja competitiva en el tiempo serían:

- Eficiencia del UE en tándem con la estrategia de marketing para captar músicos, influencers y fans.
- Creación de networks effects en la plataforma
- Evolución del ticket promedio (valor NFTs)
- Diferenciación del producto mediante la creación constante de valor para los usuarios ante la ausencia de barreras de entrada.
- Protección de los derechos de autor

Análisis de sensibilidad

Analizando el impacto en el P&L de los 5 años algunas de las variables previamente descritas, se cuantifica fácilmente su relevancia

- CTR - una variación del 20% implica cambios en 2.5M USD en ingresos a razón de una caída en el Y5 de 1.2M de usuarios en BD y 0.1M de usuarios activos.
- la evolución de los meses promedio que transacciona cada usuario en la plataforma con su impacto directo en el Customer LTV y los usuarios

perdidos por mes – una variación del 20% implica 1.4M de variación en los ingresos

- Valor promedio del ticket/NFT – una variación del 20% implica 2.6M en los ingresos, con efecto de casi 80K USD de diferencia en la inversión inicial necesaria.

Como se describe en el párrafo anterior notamos que cambios sustanciales en combinatorio de estas condiciones pueden convertir el negocio en inviable o generar flujos de fondos que permitan una expansión acelerada de la plataforma. El foco en la lectura del entorno, el compromiso y la capacidad de ejecución del plan por parte del equipo de liderazgo es muchas veces el factor VRIO (Barney, 1991) que convierte a 2 ideas muy similares en éxito o fracaso; razón por la cual en rondas tempranas un VC dedica quizás más tiempo a conocer los socios fundadores que a los aspectos financieros proyectados de una idea de negocio aún no probada en el mercado.

Estructura de la compañía

En el Reino Unido la mayoría de las compañías se rigen bajo 4 tipos de estructuras de negocio a evaluar con sus pros y contras (Nick Green - Unbiased, 2022) (Stephanie Lennox - Startups, 2023):

Tipo	Estructura	A favor	En contra	Usos mas comunes
Sole trader	Propietario exclusivo del negocio, con derecho a quedarse con todas las ganancias pero responsable de todas las pérdidas	<ul style="list-style-type: none"> • Bajo costo, fácil de establecer • Control total retenido • Muy poca información financiera 	<ul style="list-style-type: none"> • Responsabilidad total por la deuda • Pagar más en impuestos • Carece de credibilidad en el mercado 	<ul style="list-style-type: none"> • Cuentapropistas • Freelancers • Contratistas independientes
Partnership	Entre dos o más personas que comparten la gestión y ganancias	<ul style="list-style-type: none"> • Igual que el anterior, pero con más propietarios. • Más potencial para recaudar fondos 	<ul style="list-style-type: none"> • Igual que el anterior, que afecta a todos los socios • Puede ser complicado de concluir 	<ul style="list-style-type: none"> • Freelancers que quieren asociarse para atender proyectos en conjunto • Agencias de modelos, fotógrafos y cuerpos teatrales
Limited Company	Empresa privada cuyos dueños son legalmente responsables de sus deudas de la Sociedad Limitada sólo en la medida de la cantidad de capital que aportaron	<ul style="list-style-type: none"> • Menos exposición financiera personal • Régimen fiscal favorable • Credibilidad financiera 	<ul style="list-style-type: none"> • Exigencias administrativas y regulatorias más pesadas • Los informes financieros son de dominio publico • Utilidad gravada como ingreso 	<ul style="list-style-type: none"> • Cualquier negocio puede beneficiarse de esta estructura si esta dispuesto a tomar unos pocos pasos adicionales para armarla, particularmente si sabe que desea escalar rápidamente, con la capacidad de vender acciones.
Limited Liability Partnership (LLP)	Algunos o todos los socios tienen responsabilidades limitadas y combina elementos de sociedades y corporaciones.	<ul style="list-style-type: none"> • Flexibilidad: se puede incorporar en el acuerdo de los miembros • Ventajas de la sociedad limitada y la sociedad combinadas 	<ul style="list-style-type: none"> • Los socios deben revelar los ingresos • LLP debe comenzar a operar dentro de un año de registro. 	<ul style="list-style-type: none"> • Productores de comidas, bebidas y alcohol. • Dueños de gimnasios, diseñadores de ropa, funerarias, etc.

Cuadro 15: Comparación estructuras societarias Reino Unido

Klezma se articulará bajo un Compañía Limitada por la protección personal de los activos personales, el régimen fiscal aplicable para los ingresos proyectados y la facilidad respecto de los otros regímenes respecto de la venta de acciones y con

la posibilidad de cumpliendo los informes financieros requeridos (Beauhurst, 2022) calificar para ser considerada en un VCT (Venture Capital Trust) (CFI Team, 2023).

Los VCT son instrumentos cotizados que, en esencia, invierten en una serie de empresas de tipo Enterprise Investment Scheme subyacentes (EIS) (por lo tanto, los inversores a veces eligen VCT en lugar de empresas EIS como una forma de diversificar su cartera) donde las ganancias obtenidas de la inversión están libres de impuestos (Craig Peterson - GCV, 2023). Además, los dividendos de las acciones ordinarias en VCT están libres de impuestos sobre la renta hasta el máximo permitido (actualmente GBP 200,000). Para evitar elusiones fiscales existe una exclusión sobre el uso de fondos VCT y EIS para la adquisición de acciones en otra empresa, ya que los fondos recaudados deben usarse para el crecimiento y desarrollo a largo plazo del negocio (Laura Hinton - Head of Tax PwK UK, 2022).



Conclusiones

La industria de la música y los grandes sellos discográficos no serán ajenos a los cambios de paradigma que la economía en la web 3.0 pone sobre la mesa mediante Blockchain, NFT, Smart contracts, el metaverso, crypto y DeFi. Atento a esa realidad, Klezma experimenta combinar algunas de ellas para atender de una manera innovadora a un segmento de clientes muchas veces abusado en la industria. A su vez, permite a los influencers convertirse en una versión adaptada de venture capital trabajando en conjunto con los músicos independientes. El mercado elegido para su lanzamiento ofrece ventajas competitivas muy interesantes para el rápido crecimiento y consolidación de una plataforma sobre la cual apalancar el servicio lo cual resulta muy alentador. La capacidad de cumplir con la propuesta de valor para todos los segmentos de clientes, la capacidad de leer las tendencias en el mercado en general y en el ecosistema en particular que se está formando será la principal responsabilidad de los fundadores. Al final del día el éxito o no de esta vanguardista propuesta se apoya en un sinfín de variables de compleja administración, pero esa misma complejidad es el estímulo principal del equipo. Creo que más allá de los vaivenes actuales que hoy tiene el mundo crypto, el costo del dinero devenido de las subas de tasas de interés forzada por una inflación a nivel mundial y los obvios contratiempos esperables de cualquier star-up, el panorama para Klezma es de prosperidad y crecimiento en la medida que su propuesta de valor sea puesta al servicio de cada cliente de manera efectiva.

Bibliografía y referencias

- Antal, D. (2020). *Central & Eastern European Music Industry Report*. London: Consolidated Independent.
- Antal, Daniel - Digital Music Observatory. (16 de 02 de 2022). *The Music Value Chain*. Obtenido de Digital Music Observatory: <https://music.dataobservatory.eu/post/2022-02-15-music-value-chain/>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *HBR*.
- Barros Sandoval, E., Diaz Vera, D., & Pérez Sepulveda, I. (2018). Capitulo XI La integración de la evidencia científica en los procesos de Selección. In P. F.-A. Roy, *Selección de personas en organizaciones Aproximaciones éticas, estratégicas, conceptuales y metodológicas* (p. 319 a 338). Santiago de Chile: UAH/Ediciones.
- Beahurst. (2022, 06 08). *The Complete Guide to Venture Capital Trusts (VCTs)*. Retrieved from Beahurst: <https://www.beahurst.com/blog/venture-capital-trusts/#:~:text=VCT%2Dqualifying%20companies%20must%20have,as%20the%20London%20Stock%20Exchange>
- Binance. (2021, 08 17). *¿Qué impacto provocan los NFTs en el medio ambiente?* Retrieved from Binance: <https://www.binance.com/es-LA/blog/nft/qu%C3%A9-impacto-provocan-los-nfts-en-el-medio-ambiente-421499824684902449>
- Bloomberg. (2023, 01 27). *United Kingdom Rates & Bonds: Gilt Yields*. Retrieved from Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds/government-bonds/uk>
- British Chambers. (2022, 12 08). *BCC Economic Forecast: Long road to recovery after over a year of recession*. Retrieved from British Chambers Org: <https://www.britishchambers.org.uk/news/2022/12/bcc-economic-forecast-long-road-to-recovery-after-over-a-year-of-recession>
- Calavia Rogel, Miriam - El País. (2023, 01 06). *La inflación de la zona euro baja nueve décimas en diciembre, más de lo previsto, hasta el 9,2%*. Retrieved from El País: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2023/01/06/economia/1673000767_267234.html#:~:text=Seg%C3%BAn%20las%20C3%BAltimas%20proyecciones%20del,objetivo%20del%202%25%20en%202025
- CFI Team. (2023, 02 09). *Venture Capital Trust (VCT) A tax-efficient investment vehicle that provides capital to small, growing businesses in the UK*. Retrieved from Corporate Finance Institute: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/capital-markets/venture-capital-trust-vct/>
- Craig Peterson - GCV. (2023, 02 21). *What tax reliefs are available when investing in UK startups?* Retrieved from Growth Capital Ventures: <https://www.growthcapitalventures.co.uk/insights/blog/what-tax-reliefs-are-available-when-investing-in-uk-startups>

- Damodaran, A. (2023, 01). *Betas by Sector*. Retrieved from Stern NYU:
http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
- Dappradar. (2023, 01 27). *Marketplaces & Reports*. Retrieved from Dappradar:
<https://dappradar.com/nft/marketplaces> & <https://dappradar.com/reports>
- Datos Macro. (2023, 01 27). *Prima de Riesgo de Reino Unido (UK)*. Retrieved from Datos Macro:
<https://datosmacro.expansion.com/prima-riesgo/uk>
- Eamonn Forde - IMI. (2021, 07 28). *What's behind the growth of independent record labels in the UK?* Retrieved from Independent Music Insider:
<https://independentmusicinsider.com/editorial-articles/whats-behind-the-growth-of-independent-record-labels-in-the-uk/>
- Emma Reverter - Traducción de The Guardian. (2022, 10). *LA PÉRDIDA DE LEGITIMIDAD DE LA PRIMER MINISTRA BRITÁNICA*. Retrieved from El diario AR:
https://www.eldiarioar.com/mundo/the-guardian/cronica-desmoronamiento-liz-truss-perdio-rumbo-autoridad-partido-conservador-britanico_1_9632628.html
- Failory. (2023, 01 24). *How to split equity*. Retrieved from Failory:
<https://www.failory.com/blog/how-to-split-equity>
- Federico Steinberg - Instituto Real Elcano. (2022, 10 19). *Nubarrones en el horizonte para la economía mundial en 2023*. Retrieved from Realinstitutoelcano.org:
<https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/nubarrones-en-el-horizonte-para-la-economia-mundial-en-2023/>
- Gamifyou. (2021, 06 30). *The Impact of Gamification on Social Media*. Retrieved from Gamifyou:
<https://gamifyou.com/the-impact-of-gamification-on-social-media/>
- Harley-McKeown, L. (2022, 12 6). *Warner Music Group and Polygon team up on virtual vinyl platform*. Retrieved from The block: <https://www.theblock-co.cdn.ampproject.org/c/s/www.theblock.co/amp/post/192422/warner-music-group-and-polygon-team-up-on-virtual-vinyl-platform>
- Hax, A. (2009). *The Delta Model: Reinventing your business*. Springer.
- Her Majesty Revenue & Customs. (2022, 12 21). *Corporation Tax rates and allowances*. Retrieved from Gov.UK: <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-corporation-tax/rates-and-allowances-corporation-tax>
- IMF. (2023, 02 21). *World Economic Outlook*. Retrieved from International Monetary Fund:
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- Independent Music Companies Association. (n.d.). *IMPALA Music*. Retrieved from
[https://www.impalamusic.org/stats-2/#:~:text=Europe%20generates%20nearly%20a%20third,\(%246.5bn%20in%202020\)](https://www.impalamusic.org/stats-2/#:~:text=Europe%20generates%20nearly%20a%20third,(%246.5bn%20in%202020))

- Jack Caporal - The Ascent. (2022, 02 07). *The NFT Market: Average NFT Prices, Largest Marketplaces, and More*. Retrieved from The Ascent a Motley Fool Service: <https://www.fool.com/the-ascent/research/nft-market/>
- JP Morgan. (2022, 10 26). *What a New Prime Minister Means for the UK Economy and Markets*. Retrieved from JP Morgan: <https://www.jpmorgan.com/insights/research/rishi-sunak-uk-economy-stock-market-outlook>
- Kenneth Roth - HRW. (2021). *United Kingdom Events of 2021*. Retrieved from Humans Right Watch: <https://www.hrw.org/world-report/2022/country-chapters/united-kingdom>
- Konemann, L. (2022, 11 14). *PRS for Music*. Retrieved from <https://www.prsformusic.com/m-magazine/news/uk-independent-music-sector-on-course-to-grow-market-share-for-fifth-consecutive-year>
- Krath, J., Schürmann, L., & von Korflesch, H. (2021). *Revealing the theoretical basis of gamification: A systematic review and analysis of theory in research on gamification, serious games and game-based learning*. ELSEVIER .
- Krawczyk, R. (2022). *How to split equity amongst founders?* Retrieved from RST Software: <https://www.rst.software/blog/how-to-split-equity-amongst-founders>
- Laura Hinton - Head of Tax PWK UK. (2022, 12 18). *Business asset disposal relief (BADR) - formerly entrepreneurs' relief (ER)*. Retrieved from Tax Summaries PWC: <https://taxsummaries.pwc.com/united-kingdom/individual/other-tax-credits-and-incentives>
- Laura Hinton Head of Tax PWC UK. (2022, 12 18). *Corporate - Taxes on corporate income*. Retrieved from Tax Summaries PWC: <https://taxsummaries.pwc.com/united-kingdom/corporate/taxes-on-corporate-income>
- Laura Wood, & Wood, L. (2022, 11 08). *Business Wire*. Retrieved from Business Wire: <https://www.businesswire.com/news/home/20221108005953/en/European-NFT-Market-and-Future-Growth-Opportunities-2022-2028-UK-Sees-NFT-Platform-Allowing-Social-Media-Users-to-Connect-Profiles-to-Blockchain-and-Create-NFTs---ResearchAndMarkets.com>
- Macroeconomic Co-ordination & Strategy Team. (2023). *Forecasts for the UK economy: a comparison of independent forecasts*. London: Her Majesty Treasury. Retrieved from https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1129708/Forecomp_January_2023.pdf
- Marta Garde. (2022, 12 11). *La división de EEUU tras las elecciones anticipa un 2023 difícil para Biden*. Retrieved from Swiss info: https://www.swissinfo.ch/spa/especial-2022-eeuu_la-divisi%C3%B3n-de-eeuu-tras-las-elecciones-anticipa-un-2023-dif%C3%ADcil-para-biden/48125788
- Media.Monks. (2021). *Making the Metaverse - The Metaverse Demystified*.

- Nick Green - Unbiased. (2022, 12 01). *Business structure types: limited company vs sole trader vs partnership*. Retrieved from Unbiased: <https://www.unbiased.co.uk/discover/tax-business/running-a-business/business-structure#:~:text=Sole%20trader%20is%20the%20most,taxed%20at%2045%20per%20cent>.
- Norberto Paredes - BBC News. (2022, 10 20). *Liz Truss: las claves para entender el caos político que acabó con su gobierno, el más corto en la historia de Reino Unido*. Retrieved from BBC: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-63316386>
- Office for National Statistics. (2021). *Census 2021*. London: Office for National Statistics.
- O'Neill, S. (2022, 01 25). *Gamification in Marketing: Stats and Trends for 2023*. Retrieved from LXAHUB: <https://www.lxahub.com/stories/gamification-in-marketing-stats-and-trends-for-2022>
- Petras Misiūnas, Deals Manager - PWC. (2022). *PwC Deals insights: How to value a start-up business*. Retrieved from PWC: <https://www.pwc.com/lv/en/news/how-to-value-start-up-business.html>
- Porter, M. (1979). How competitive forces shape strategy. *Harvard Business Review*.
- Pvt, A. R., & Absolute Reports. (2022, 10 28). *GlobeNewsWire*. Retrieved from <https://www.globenewswire.com/en/news-release/2022/10/28/2543584/0/en/Music-NFT-Market-Worth-USD-6002-million-by-2027-Demand-Trends-Opportunities-Challenges-Risks-Factors-Analysis-Competitive-Situation-Key-Players-Types-Applications-Regional-Analysis.html>
- Rate Inflation based on UK CPI Series. (2023, 01 15). *United Kingdom inflation rate*. Retrieved from Rate inflation: <https://www.rateinflation.com/inflation-rate/uk-inflation-rate/#:~:text=Current%20UK%20inflation%20rate&text=The%20Consumer%20Price%20Index%20for,to%20December%202022%20was%200.371%25>
- Ruzzier, C., & otros. (2011). Economía de las Organizaciones. En *Progresos en Microeconomía* (págs. 153-198). Capital Federal: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la.
- Sam Altman YCombinator. (n.d.). *Dilution*. Retrieved from Y Combinator: <https://www.ycombinator.com/library/4o-dilution>
- Seibel, Michael YCombinator. (n.d.). *How to Split Equity Among Co-Founders*. Retrieved from YCombinator: <https://www.ycombinator.com/library/5x-how-to-split-equity-among-co-founders>
- Skeath, S., Reiley, D., & Dixit, A. (4th Edition). *Games of Strategy*. New York: W. W. Norton & Company.
- Slaughter and May. (2022, 12 07). *Lexology*. Retrieved from <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=1e4b4483-761c-4c9a-a577-601df445e255>

Statista Research Department. (2023, 02 15). *Which of the following do you think are the most important issues facing the country at this time?* Retrieved from Statista:
<https://www.statista.com/statistics/886366/issues-facing-britain/>

Stephanie Lennox - Startups. (2023, 02 17). *Sole Trader vs Limited Company or Partnership: which company structure is right for you?* Retrieved from Startups.co.uk:
<https://startups.co.uk/setting-up/choosing-the-right-business-structure/>

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. (2023, 01 27). *Daily Treasury Par Yield Curve Rates*. Retrieved 01 27, 2023, from Home Treasury GoV: https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value_month=202301

Watson, J. (2002). Risks and incentives in contracting. En Watson, *Strategy: An Introduction to Game Theory* (pág. Chapter 25). W.W. Norton.

XE. (2023, 01). *British Pound to US Dollar Exchange Rate Chart*. Retrieved from XE:
<https://www.xe.com/currencycharts/?from=GBP&to=USD&view=10Y>



Universidad de
San Andrés

Anexos

Anexo I

Set de preguntas para influencers

¿Te piden que cuentes con los derechos sobre la canción para poder usar la que usas actualmente?

La plataforma que uso ya me da la música y elijo de ahí

Prefiero pagar pero usar canciones conocidas

Derechos de uso de una canción para subir un video? Eso no existe

Other:

¿Te piden que cuentes con los derechos sobre la canción para poder usar la que usas actualmente?
37 responses



Si consiguieras música de calidad para tus videos de artistas independientes en otra plataforma, ¿por qué piensas que la usarías para tus videos?

Si me pagasen y fuera simple

Si me pagasen, aunque sea complicado

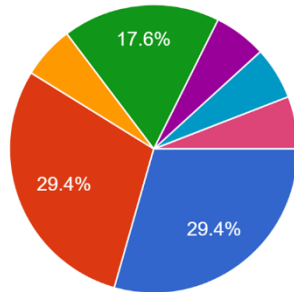
Si aparte de pagarme hubiera más beneficios para la comunidad

Nunca usaria de otro lugar, es muy engorroso

Other:

Si consiguieras música de calidad para tus videos de artistas independientes en otra plataforma, ¿por qué piensas que la usarías para tus videos?

37 responses



- Si me pagasen y fuera simple
- Si me pagasen, aunque sea complicado
- Si aparte de pagarme hubiera mas beneficios para la comunidad
- Nunca usaría de otro lugar, es muy engorroso
- Si me da mas engagement
- Solo usaría música sin copyright para los videos que pauto o para los talleres...
- depende, a veces se necesita una ca...

Si hubieras podido difundir tu banda independiente favorita antes que fueran virales, ¿hubieras tomado el riesgo de poner su música en un video tuyo?

No creo, es riesgoso para mi reputación

Quizás

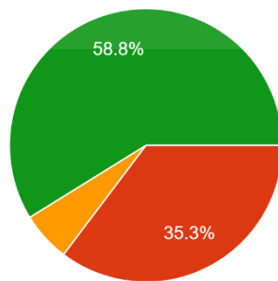
Sólo si tenia un beneficio

Seguro que sí, y ojalá me lo hubieran reconocido de alguna manera

Other:

Si hubieras podido difundir tu banda independiente favorita antes que fueran virales, ¿hubieras tomado el riesgo de poner su música en un video tuyo?

37 responses



- No creo, es riesgoso para mi reputación
- Quizas
- Sólo si tenia un beneficio
- Seguro que sí, y ojalá me lo hubieran reconocido de alguna manera

¿Te interesaría recibir NFTs o participar de las regalías sobre la música de el/la artista que hizo la canción que usaste en tus videos?

No

Si, sería un círculo virtuoso

Si pero no creo que sea tan importante

Si, y si en el largo plazo son famosos yo voy a tener ingresos siempre

Other:

¿Te interesaría recibir NFTs o participar de las regalías sobre la música de el/la artista que hizo la canción que usaste en tus videos?

37 responses



¿En qué piensas cuando escuchas blockchain o NFT? ¿Te interesa formar parte de eso? ¿Qué te frena?

¿En que piensas cuando te hablan sobre el metaverso?

Set de preguntas para Músicos independientes

¿Cuál es tu objetivo actual como músico/a independiente?

Vivir de la música

Hacerme conocido/a en múltiples países

Pasar el rato, no me desvela hacerme conocido/a, solo quiero divertirme

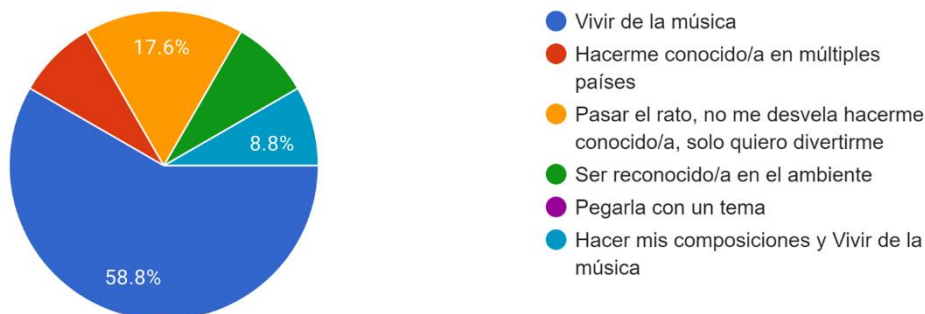
Ser reconocido/a en el ambiente

Pegarla con un tema

Other:

¿Cuál es tu objetivo actual como músico/a independiente?

34 responses



¿De qué manera mantienes el contacto con tu público para conocer lo que más disfrutan de tu música?

No lo hago de manera activa, el contacto se da de manera natural

Activo en redes sociales como Instagram, YouTube o TikTok

Me fijo las métricas de plataformas como Spotify

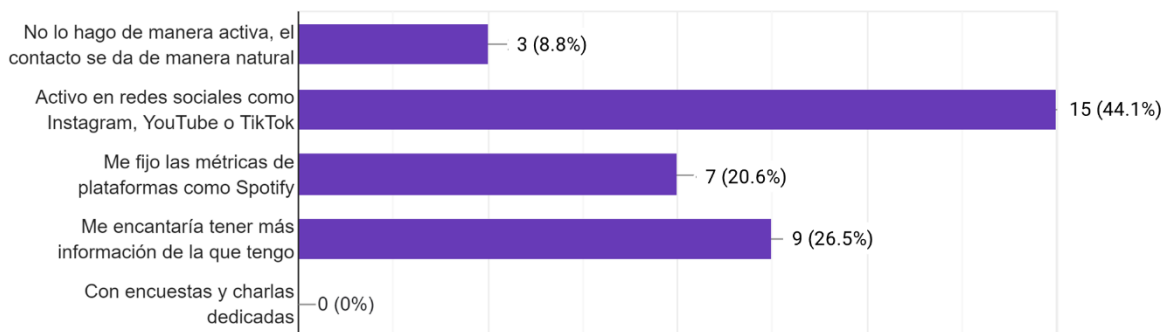
Me encantaría tener más información de la que tengo

Con encuestas y charlas dedicadas

Other:

¿De qué manera mantienes el contacto con tu publico para conocer lo que más disfrutan de tu música?

34 responses



¿Qué tipo de cosas estás dispuesto/a ceder a cambio de crecer como artista?

Regalías de mis canciones

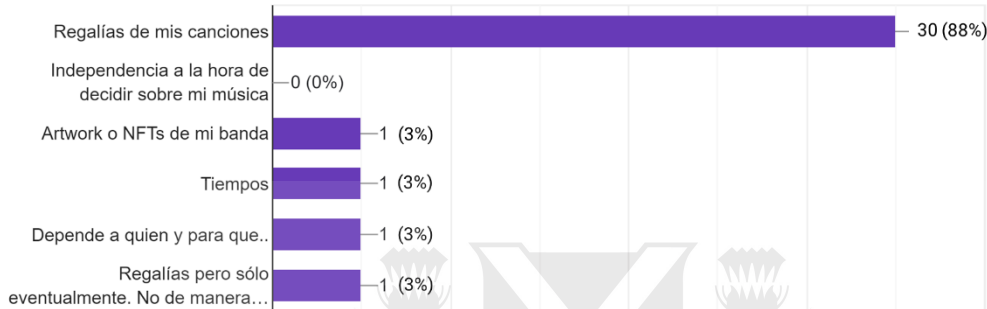
Independencia a la hora de decidir sobre mi música

Artwork o NFTs de mi banda

Other:

¿Qué tipo de cosas estás dispuesto/a a ceder a cambio de crecer como artista?

34 responses



¿Estarías dispuesto a dar pequeñas fracciones de tus regalías a tus fans o influencers a cambio de que te ayuden a viralizar tu contenido?

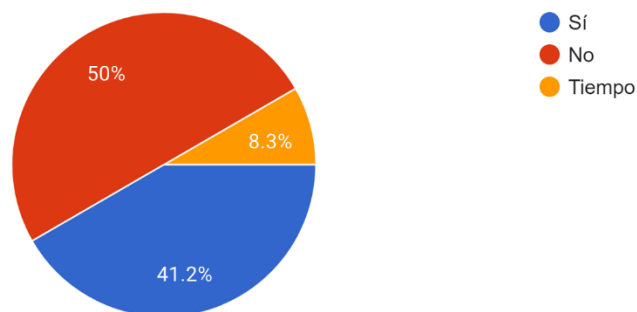
Sí

No

Other:

¿Estarías dispuesto a dar pequeñas fracciones de tus regalías a tus fans o influencers a cambio de que te ayuden a viralizar tu contenido?

34 responses



¿Cuándo escuchas blockchain en qué pensás? ¿Te interesa formar parte de eso?
¿Qué te frena? ¿Sabes que son los NFTs (token no fungible)?

¿Conoces sobre el metaverso? ¿Qué pensas de la idea de tener fans digitales o hacer conciertos virtuales?



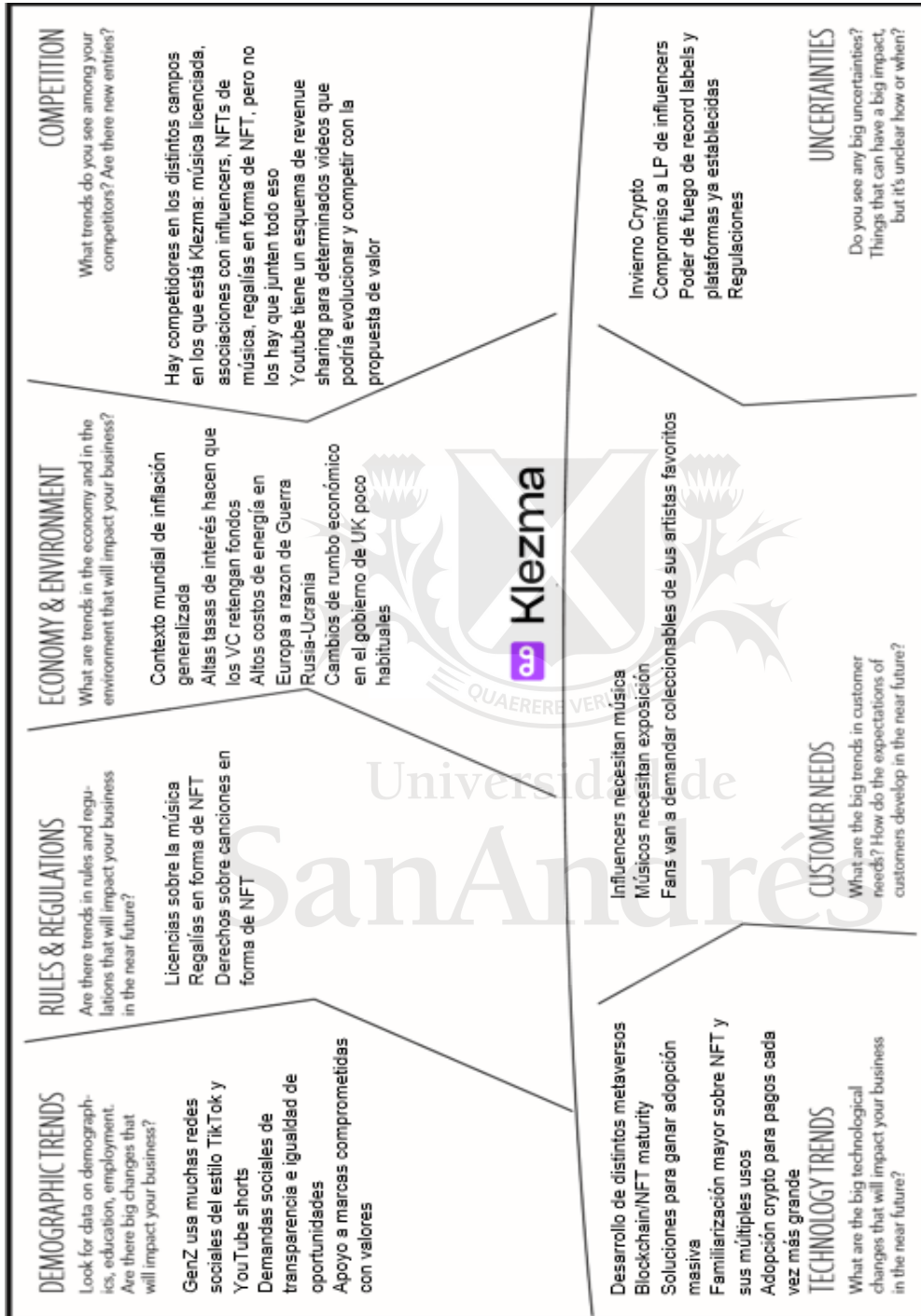
Universidad de
San Andrés

Anexo II


<p>Key Partners</p> <p>Influencers como usuarios de la app</p> <p>Músicos independientes</p> <p>Comunidad de usuarios</p> <p>Inversores</p> <p>Legal partners para asegurar cesión de derechos</p> <p>Influencers crypto para la promoción</p>	<p>Key Activities</p> <p>Desarrollo y mantenimiento plataforma</p> <p>Relaciones con músicos e influencers</p> <p>RRPP conferencias, promoción y marketing</p>	<p>Value Proposition</p> <p>Música licenciada</p> <p>Influencers logran monetización tokens</p> <p>Músicos consiguen viralización y tráfico (YT, Spotify)</p> <p>Creación NFTs (artwork, ropa, royalties de canciones)</p> <p>Círculo virtuoso de largo plazo entre músicos e influencers</p>	<p>Customer Relationships</p> <p>Personal assistance en etapa 1</p> <p>Migración a automated self service</p> <p>Comunidades y redes sociales (ej Discord)</p>	<p>Customer Segments</p> <p>Músicos independientes</p> <p>Influencers</p> <p>Fans y usuarios generales que quieran adentrarse en el mundo NFT sin necesidad de mucho conocimiento</p>
<p>Key Resources</p> <p>SW developers</p> <p>Founders vision</p>		<p>Channels</p> <p>Webapp - mobile app</p> <p>Redes sociales</p> <p>Conferencias crypto</p>		<p>Revenue Streams</p> <p>Comisiones por venta de NFTs en venta primaria y secundaria</p> <p>Apreciación del KLZ token</p> <p>Comisiones sobre futuros eventos de artistas de Klezma</p>
<p>Cost Structure</p> <p>Salarios - Servidores - Costos de transacciones</p> <p>Marketing</p> <p>Fees asesoramientos legales</p>		<p>Klezma</p>		

Anexo III

Context map Canvas



Anexo IV




Klezma

Let's connect again

We'd noticed we haven't seen you around for a while!
Please tell us why

- I've not got any good reason to use Klezma
- Prices are too high
- Tested it, but takes too long to earn good money
- I had issues while using the platform
- I had problems with the payments

[Help Center](#) [Privacy](#)
[Unsubscribe](#) [FAQs](#)
[T&C](#) [Password reset](#)




Klezma

Get a \$10 voucher

It's time to spread the word! Tell your friends
Let's grow our community

- **Step 1:** follow us in Twitter, Instagram, YouTube and Tik Tok
- **Step 2:** Invite 10 friends via our task center
- **Step 3:** claim your reward



[Help Center](#) [Privacy](#)
[Unsubscribe](#) [FAQs](#)
[T&C](#) [Password reset](#)



Anexo V

MD	ME	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	M13	M14	M15	M16	M17	M18	M19	M20	M21	M22	M23	M24	M25	
Maldingans	3500	0	400	500	600	700	800	900	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900	2000	2100	2200	2300	2400	2500
GabithalemsVörðlao	50	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100	110	120	130	140	150	160	170	180	190	200	210	220	230
GabithalemsVörðlao	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
GabithalemsVörðlao	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80
GabithalemsVörðlao	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0	800	0
Reidfrönns	3400	0	400	500	600	700	800	900	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900	2000	2100	2200	2300	2400	2500
GabithalemsVörðlao	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
GabithalemsVörðlao	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000
OR	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Grans	3600	0	400	500	600	700	800	900	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900	2000	2100	2200	2300	2400	2500
Reidfrönns	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
GabithalemsVörðlao	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0
Rokprans	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
GabithalemsVörðlao	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0
Reidfrönns	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	
GabithalemsVörðlao	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
GabithalemsVörðlao	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166	166
GabithalemsVörðlao	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0	621	0
%anarvæðisáþróun	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
%anarvæðisáþróun	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
%anarvæðisáþróun	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
restanoráhrifaþróun	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
MD	ME	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	M13	M14	M15	M16	M17	M18	M19	M20	M21	M22	M23	M24	M25	
anarvæðisþróun	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	
Liaccans	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
anarvæðis	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
%anarvæðisáþróun	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
%anarvæðisáþróun	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626	626
Liaccans	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
MD	ME	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	M13	M14	M15	M16	M17	M18	M19	M20	M21	M22	M23	M24	M25	
Vörðlao	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	
Liaccans	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230	1230
Reidfrönns	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240	600	240
MD	ME	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12	M13	M14	M15	M16	M17	M18	M19	M20	M21	M22	M23	M24	M25	
GabithalemsVörðlao	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0	600	0
Reidfrönns	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	115	
Vörðlao	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
GabithalemsVörðlao	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100