



## Spotify – Innovation auch beim Börsenstart

Lag es an der Nervosität aller Beteiligten bei diesem bislang einmaligen Ereignis? Oder doch daran, dass für viele Amerikaner Europa nicht so wirklich präsent ist? Wie auch immer. Jedenfalls hissten die Mitarbeiter der altherwürdigen New York Stock Exchange zum Börsendebüt des schwedischen Musikstreaming-Dienstes Spotify am Dienstag zunächst die Schweizer Nationalflagge. Nachdem der Irrtum korrigiert wurde, ging es dann im Handelssaal an Wall Street zur Sache. Und auch dort war allen Beteiligten anzumerken, dass dieses Debüt so ganz anders war, als alle vorherigen. Denn der Weg von Spotify auf das Börsenparkett verlief ohne die sonst üblichen Zeremonien. Keine Investorenparty, keine Interviews, nicht einmal die Börsenglocke wollte Unternehmensgründer Daniel Ek läuten. Und das lag daran, dass Spotify als erstes Unternehmen überhaupt den Weg als Direktplatzierung auf das berühmteste Börsenparkett der Welt ging. Der Vorteil: Im Vorfeld sparte sich Spotify die teuren Dienste der Investmentbanken bei der Suche nach Investoren. Der Nachteil: Mit dem Börsengang konnte das weiterhin defizitäre Unternehmen kein neues Kapital einsammeln. Im Gegenteil. Da für die bisherigen Aktionäre keine Haltefristen gelten, können diese ihre Anteile sofort losschlagen.

Dennoch durfte Spotify Chef Ek am Ende des Tages ein sehr positives erstes Fazit ziehen. Nach einer ersten Indikation von 135 US- Dollar stieg der Preis der Aktie deutlich über 160 Dollar um am Ende des Tages bei rund 150 Dollar zu notieren. Damit liegt der Börsenwert bei über 26 Milliarden US-Dollar und somit mehr als 30 Prozent über dem Wert, der bei der letzten Finanzierungsrunde zugrunde gelegt worden war. Ek und sein Mitgründer Martin Lorentzon dürfen den Börsengang damit durchaus als weiteres Erfolgskapitel in die

Geschichte des 2006 gegründeten Unternehmens aufnehmen. Denn Spotify ist eine der größten Erfolgsgeschichten in der europäischen Technologiebranche: Das Musikstreaming ist heute praktisch der einzige relevante Wachstumsmotor für die Plattenfirmen, denn auch der Verkauf von Musikdownloads schrumpft längst. Die Investmentbank Goldman Sachs rechnet bis 2030 mit einem Marktvolumen von 28 Milliarden Dollar bei bezahlten Streamingdiensten. Spotify ist in mehr als 60 Ländern aktiv und hat fast 160 Millionen Abonnenten. Das Unternehmen kommt im Musikstreaming-Geschäft auf einen Marktanteil von gut 40 Prozent. Apple hat den Pionier aus Schweden zwar kopiert und einen eigenen Abonnementdienst auf den Markt gebracht. Der ist im Vergleich zu Spotify aber bisher weit abgeschlagen.

Der Jahresumsatz des Musik-Streamers ist in den beiden vergangenen Jahren um jeweils rund 50 Prozent auf aktuell vier Milliarden Dollar angewachsen. Der Verlust hat sich jedoch beinahe verdoppelt – von 539 Millionen im Jahr 2016 ging es 2017 hoch auf 1,2 Milliarden Dollar. Dennoch schaffte der Konzern es in privaten Finanzierungsrunden eine Bewertung von rund 19 Milliarden Dollar zu erzielen. In einem an diesem Montag veröffentlichten Ausblick prognostiziert das Unternehmen für das laufende Jahr einen operativen Verlust von 230 bis 330 Millionen Euro. Zum Vergleich: Für das vergangene Jahr hat Spotify einen Betriebsverlust von 378 Millionen Euro ausgewiesen.

Der Umsatz soll dieses Jahr um 20 bis 30 Prozent auf bis zu 5,3 Milliarden Euro steigen. Damit würde sich die Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr abschwächen. 2017 waren die Erlöse um 39 Prozent auf 4,1 Milliarden Euro gestiegen. Ein Hauptgrund für den Börsengang war eine Vereinbarung mit den Gläubigern einer Wandelanleihe, die Spotify zur Wachstumsfinanzierung begeben hatte. Diese sehen vor, dass Spotify in den nächsten Jahren hohe Zinszahlungen vermeiden kann, wenn das Unternehmen rasch an die Börse geht.

Sollte das Modell der Direktplatzierung als Börsengang allerdings Schule machen, wäre das für die großen Investmentbanken schmerzlich. Mit der Begleitung von Unternehmen an die Börse haben Goldman Sachs, Morgan Stanley und Co. im ersten Quartal dieses Jahres nach Angaben des Datendienstleisters Dealogic 3,8 Milliarden Dollar eingenommen. Beim Spotify Börsengang beliefen sich die Honorare für die unverzichtbaren Beratungsleistungen der Investmentbanken auf bescheidene 25 Millionen US-Dollar.

Und Experten rechnen damit, dass die milliardenschwere Direktplatzierung im Falle eines Erfolges anderen, noch nicht börsennotierten Technologieunternehmen wie Uber und Lyft als Blaupause für ihre Neuemissionen dienen dürfte. Falls dies so wäre, müssten sich die Wall Street Banken auf magere Zeiten einstellen. Spotify Gründer Daniel Ek und Martin Lorentzon, die bisher knapp 40 Prozent der Anteile hielten, dürften dagegen beschwingt vom Parkett gegangen sein.