

Kunst vor Kommerz im Musikgeschäft?

Wegweisendes Gerichtsurteil im Fall Pink Floyd vs. EMI – Problem der illegalen Downloads bleibt ungelöst – Musikumsatz wird weiter sinken – Musikaktien kein Kauf

MARTIN GOLLMER

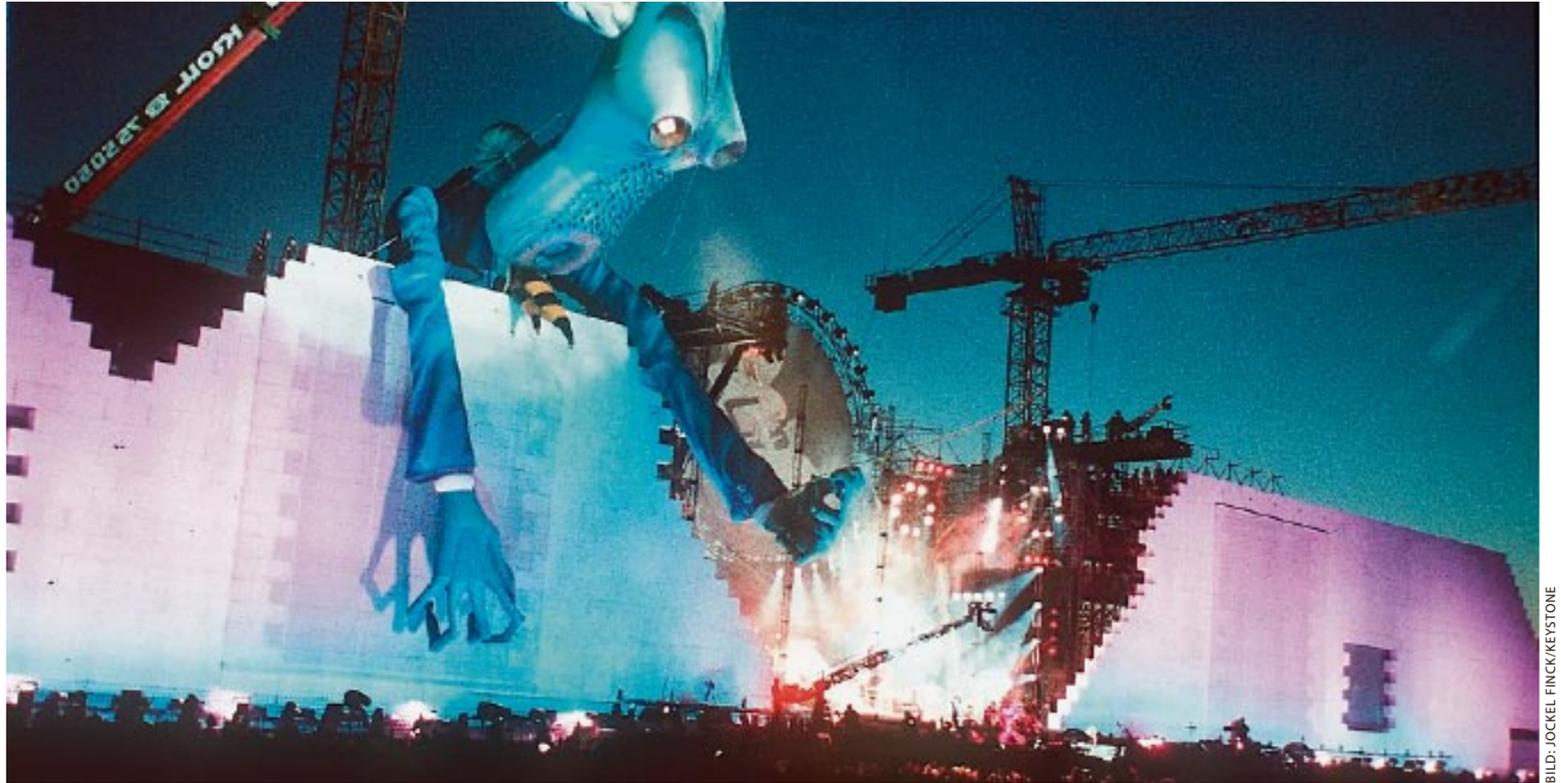
Der seit der Jahrtausendwende zu beobachtende Rückgang des Umsatzes der Musikindustrie hält an. 2009 verkaufte die Branche gemäss der International Federation of the Phonographic Industry (IFPI) weltweit für 17,2 Mrd. \$ aufgenommene Musik – sei es physisch in Form von CD, DVD oder anderen Tonträgern, sei es digital über das Internet oder mobile Kanäle. Das ist 7% weniger als 2008. Ein Gerichtsurteil in einem Streit zwischen der legendären progressiven Rockband Pink Floyd und dem Musikkonzern EMI könnte zwar den digitalen Konsum von Musik verändern, dürfte aber den Umsatzverfall nicht stoppen.

Das Urteil, das von einem britischen Gericht gefällt wurde, besagt, dass die Musik der Band digital gleich verkauft werden muss wie physisch – nämlich in Form von integralen Alben. Die Bereitstellung zum Herunterladen von Einzelstücken aus diesen Alben ist dagegen nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Gruppe zulässig.

Wertvolle Konzeptalben

Pink Floyd haben sich einen Namen gemacht durch die Publikation mehrerer sogenannter Konzeptalben, in denen die Musikstücke nicht einfach mehr oder weniger wahllos aneinandergereiht werden, sondern durchkomponiert sind. Diese Gesamtkunstwerke – darunter die Bestseller «Dark Side of the Moon» und «The Wall» – wollte die Band auch im digitalen Zeitalter erhalten wissen.

EMI hatte dagegen argumentiert, ein Vermarktungsvertrag aus dem Jahr 1999 beziehe sich nur auf physische Alben in Form von LP oder CD, nicht jedoch auf Downloads via Internet oder mobile Kanäle. Wenn Alben sowohl als Gesamtheit wie auch in Einzelstücken verkauft werden können, lässt sich der Umsatz maxi-



Szene aus einer Live-Aufführung von «The Wall» durch Pink Floyd: Das entsprechende Musikalbum darf in Zukunft auch in digitaler Form nur noch integral verkauft werden.

mieren. Man spricht dann sowohl die Käufer des Gesamtkunstwerks wie auch diejenigen an, die nur für die besten Stücke daraus bezahlen wollen.

Das Gericht hat nun entschieden, dass Kunst vor Kommerz geht, wenn es die Band so will. Pink Floyd verkauften im vergangenen Jahr gemäss den Marktforschern von Nielsen Soundscan online und offline 654 000 Alben, dazu wurden gegen Bezahlung 1,71 Mio. Einzelsongs digital

heruntergeladen. 2008 beliefen sich die Albumverkäufe auf 760 000 Einheiten, während der Download einzelner Stücke 1,35 Mio. ausmachte.

Es sind nicht nur progressive Bands, welche für den Vertrieb integraler Alben eintreten. Auch die Hardrocker von AC/DC verfechten diese Haltung. So haben sie etwa ihr Album «Highway to Hell» aus dem digitalen Musikladen iTunes von Apple herausgehalten, weil sie nicht ein-

verstanden waren, dass auch einzelne Stücke daraus verkauft wurden. Der Entscheid half AC/DC, den CD-Verkauf selbst in einem sinkenden Markt für physische Musik hoch zu halten.

Der Entscheid im Fall Pink Floyd vs. EMI dürfte die seit geraumer Zeit zu beobachtende Zunahme des Konsums von Einzelstücken zulasten von Albumverkäufen zwar bremsen, nicht aber stoppen. Auch der Trend, dass immer mehr Musik nicht

mehr physisch, sondern vorzugsweise digital verkauft wird, dürfte sich nicht umkehren. Das Urteil ist erst recht keine Antwort auf das grosse Problem der Branche – das illegale Herunterladen von Musik, das nach wie vor rund 90% der Downloads ausmacht. Der Umsatz mit Musik dürfte deshalb weiter sinken. In den USA hat er sich zwischen 1999 und 2009 von 14,6 auf 6,3 Mrd. \$ reduziert (vgl. Grafik). Forrester Research prognostiziert, dass die Verkäufe erst 2014 bei 5,5 Mrd. \$ einen Boden finden werden.

EMI braucht eine Kapitalspritze

Als hätte die angeschlagene EMI nicht schon Schwierigkeiten genug, wollen jetzt mit den legendären Rockbands Pink Floyd und Queen auch noch zwei Umsatzträger des traditionsreichen britischen Musikhauses verlassen. Beide Gruppen waren in den vergangenen Jahrzehnten ausserordentlich erfolgreich und erwägen nun gemäss Insidern einen Ausstieg bei EMI.

Ohne die Einnahmen aus dem Verkauf der Musik der beiden Bands verschärft sich die finanzielle Lage des Unternehmens. Im Februar hatte EMI, die auch die Songs der Beatles hütet, einen Verlust von 1,5 Mrd. £ für 2009 gemeldet. Gleichzeitig gab das Unternehmen bekannt, dass seine Verpflichtungen die Aktiven um 408 Mio. £ übersteigen. Terra Firma Capital Partners, die Private-Equity-Gesellschaft von Guy Hands, die EMI 2007 im Rahmen eines Leveraged Buyout (LBO) für 4 Mrd. £ übernommen hatte, sucht nun dringend Geld für eine Kapitalspritze, um Kredite zurückzahlen zu können. Gelingt das bis Juni nicht, könnte EMI in den Händen der US-Bank Citigroup

landen, der das Unternehmen über 3 Mrd. £ schuldet, oder von Konkurrenten übernommen werden. Im Markt heisst es, dass Warner Music sowie ein Joint Venture aus Bertelsmann und dem Finanzinvestor KKR an EMI interessiert seien.

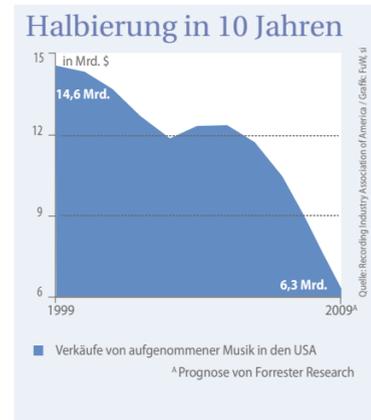
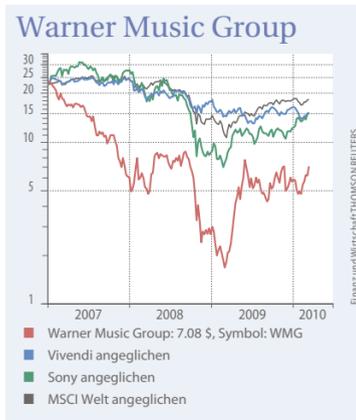
Was die Situation noch kompliziert, ist, dass Investor Hands Citigroup vorwirft, die Bank habe Terra 2007 böswillig zu einer Investition in EMI gedrängt. Er hat deswegen Klage gegen Citigroup eingereicht. Zudem ist Elio Leoni-Sceti, CEO von EMI Music, zurückgetreten. Er hatte zuletzt in einem Brief an Hands davon gesprochen, dass die Stimmung im Unternehmen nahe dem Nullpunkt sei. Zudem machte er den Investor darauf aufmerksam, dass zahlreiche Musiker ihre Verträge mit EMI in Frage stellten.

Mit der Übernahme durch Terra hatten bereits Gruppen wie Radiohead und Rolling Stones EMI verlassen. Die Verträge mit Pink Floyd und Queen stehen bald zur Verlängerung an. In der Branche wird dem Investor Hands vorgehalten, ihm fehle das Fingerspitzengefühl für das Musikbusiness. **MG**

Physische Musikverkäufe sinkend, digitale steigend

	Physisch		Digital		Aufführungsrechte		Total	
	2008	Veränd. zu 2007 in %	2008	Veränd. zu 2007 in %	2008	Veränd. zu 2007 in %	2008	Veränd. zu 2007 in %
USA	3139	-31	1783	+17	55	+133	4977	-19
Europa	5809	-11	751	+36	576	+11	7309	-6
Asien	3601	-5	1064	+26	108	+15	4773	+1
Lateinamerika	430	-10	63	+47	26	+17	519	-5
Weltweit	13 829	-15	3784	+24	802	+16	18 415	-8

Quelle: International Federation of the Phonographic Industry (IFPI)



Gemischte Ergebnisse

Der Umsatzverfall spiegelt sich teilweise in den Resultaten der grossen Musiklabels. Universal Music Group, eine Einheit des französischen Medienkonzerns Vivendi und weltweit die Nummer eins im Geschäft mit aufgenommener Musik, meldete für 2009 einen Umsatzrückgang von 6% auf 4,4 Mrd. €. Der Musikbereich der japanischen Sony, global an zweiter Stelle liegend, konnte dagegen die Verkäufe dank einiger gut laufender Alben um 2% auf 1,8 Mrd. \$ ausweiten. Warner Music Group aus den USA, der einzige reine Musikkonzern unter den grossen Anbietern und die Nummer drei in der Welt, steigerte den Umsatz um 3% auf 918 Mio. \$, musste aber einen Verlust von 17 Mio. \$ hinnehmen. Die britische EMI, die der Private-Equity-Gesellschaft Terra Firma Capital Partners gehört und weltweit auf Platz vier rangiert, verzeichnete einen Verlust von 1,5 Mrd. £ und kämpft ums Überleben (vgl. Textbox). Von einer Anlage in Musikaktien ist angesichts des ungebrochenen Branchentrends abzuraten.

Die Spannung in der deutschen IPO-Szene steigt

Kabel Deutschland (KDG) mutet Anlegern einen zu grossen Vertrauensvorschuss zu – Tom Tailor und Brenntag wollen sich ebenfalls noch im März dem Publikum öffnen

Es herrscht Hochspannung in der deutschen IPO-Szene: Nach dem Kabelnetzbetreiber Kabel Deutschland (KDG) haben sich nun auch der Chemikaliendistributeur Brenntag und die Modekette Tom Tailor dazu entschlossen, noch im März im Rahmen eines IPO (Initial Public Offering) an die Börse zu gehen. Gelingt einem dieser drei Aspiranten die Publikumsöffnung, wäre eine gut zweijährige Flaute zu Ende (vgl. FuW Nr. 19 vom 10. März).

Kabel Deutschland muss dem widrigen Umfeld und der Skepsis von Investoren aber bereits Tribut zollen: Nicht wie im Emissionsprospekt publiziert bis zu 51,75 Mio. Aktien, sondern nur bis zu 34,5 Mio. (inkl. Greenshoe von 4,5 Mio.) sollen emittiert werden, und zwar zu 21.50 bis 25.50 €

je Valor. Das Emissionsvolumen würde somit 645 bis 880 Mio. € erreichen. Damit dürften die Aktien in den Mid-Cap-Index MDax aufgenommen werden. Die Zeichnungsfrist läuft bis Freitag, die Erstnotiz ist für 22. März geplant.

Ist KDG 5 Mrd. € wert?

Eine Kapitalerhöhung ist mit dem IPO von Kabel Deutschland nicht verbunden – die Mittel fliessen vollumfänglich in die Kasse der Alteigentümer um den Finanzinvestor Providence (Anteil 88%). Kabel Deutschland sitzt auf Nettoschulden von fast 3 Mrd. €. Ein Aktienkurs von 25.50 € ergibt für den Kabelnetzbetreiber eine Marktkapitalisierung von knapp 2,3 Mrd. € und

einen Unternehmenswert von 5,3 Mrd. €. Das ist das 3,5-Fache des Umsatzes und das Achtfache des Gewinns vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisation (Ebitda). Trotz dieser Ambitionen war am Dienstag gemäss Reuters in London zu hören, es seien bereits genug Investoren gefunden, die Offerte sei «ausgeschöpft». Eine Absage in letzter Minute würde aber gleichwohl nicht überraschen.

Mittlerweile verdichten sich die Anzeichen, dass auch die anderen zwei Aspiranten noch vor Ostern das IPO durchziehen wollen. Die Hamburger Modekette Tom Tailor will ihre Aktien ab Freitag feilbieten: 24,7 Mio. Stück aus einer Kapitalerhöhung, 1 Mio. Titel von Altaktionären sowie 2,47 Mio. als Mehrzuteilungsoption eben-

falls aus der Hand bisheriger Eigner. Die Preisspanne wird während der Roadshow festgelegt. Nach dem IPO würden 60 bis 75% des Kapitals im Publikum liegen. Ziel ist ein Erlös von 140 Mio. €, womit Tom Tailor SDax-Chancen hätte. Die Wachstumsstrategie, die Finanzen und weitere Faktoren des Hamburger Bekleidungsunternehmens überzeugen (vgl. FuW vom 10. März). Die Titel wären – je nach Preis – eine attraktive Portfoliobereicherung.

Fast 600 Mio. € für Brenntag

Der Chemikaliendistributeur Brenntag strebt die Erstnotiz gemäss inoffiziellen Meldungen für den 29. März an. Aus einer Kapitalerhöhung sollen im Zuge der Neu-

emission bis zu 10,5 Mio. Valoren stammen, die Altaktionäre wollen 4,5 Mio. Stück abgeben. Als Preisspanne werden am Markt 46 bis 56 € genannt, das Volumen würde bis zu 840 Mio. € erreichen, wovon bis zu 588 Mio. dem Unternehmen zukommen. Unter der Voraussetzung eines vernünftigen Ausgabepreises dürften Brenntag ein lohnenswertes Investment sein.

Finanzchef Jürgen Buchsteiner sagte in einem Interview («Börsen-Zeitung» vom 13. März), Grossaktionär BC Partner habe keine Refinanzierung für Ausschüttungszwecke durchgeführt oder über hohe Beraterhonorare Mittel entzogen. Im Gegenteil, der Eigentümer habe 2009 40 Mio. € zugeführt und auf mehr Investitionen gepocht als vom Management geplant. **BA**