

# Spotify

ALBERT GARCÍA  
ANA MARTÍN  
MARKEL IGLESIAS  
ANTONIO MARTÍN  
LLUÍS QUINTANA  
Universidad Pompeu Fabra

Fecha de recepción: 22/6/2020

Fecha de aceptación: 2/9/2020

## RESUMEN

Spotify es una aplicación multimedia fundada en 2006, en Suecia, por el diseñador web y empresario Daniel Ek y ahora incorporada en Luxemburgo. El negocio principal de la compañía es la plataforma de transmisión de audio que proporciona música protegida por DRM (Direct Rights Management) y podcast de empresas de medios. Spotify es la líder del mercado en su segmento. Este caso de estudio explica la evolución de la empresa desde su fundación y analiza sus principales factores de éxito. También concluye sobre el interés en invertir en sus acciones.

Clasificación JEL: G12, G32, M13

## PALABRAS CLAVE

Inversión, Factores clave de éxito, Música, *Startups*, Streaming.

## ABSTRACT

Spotify is a media app founded in 2006 in Sweden by the web designer and entrepreneur Daniel Ek and now incorporated in Luxembourg. The primary business of the company is the audio streaming platform providing DRM (Direct Rights Management)-protected music and podcast from media companies. Spotify is the market leader in its segment. This case study explains the evolution of the company to date and analyzes the main success factors. It also concludes about the interest in investing in his actions.

JEL classification: G12, G32, M13

## KEYWORDS

Investment, Key success factors, Music, *Startups*, Streaming.

---

## 1. Historia

Después de fundar su primera empresa a los catorce años en 2005, Daniel Ek comenzó un nuevo proyecto en el negocio de marketing en línea con Advertigo. En 2006 vendió la empresa a TradeDoubler por 10 millones de coronas suecas (\$1,185,200). Se mantuvo en contacto con el fundador de TradeDoubler, Martin Lorentzon, y lo convenció de invertir en un nuevo proyecto que combinaba dos de sus pasiones: la música y la informática. Discutieron el nombre de la empresa y al final decidieron llamarla Spotify (spot+identify). Después registraron la marca y comenzaron a trabajar en el proyecto con el apoyo de un grupo de diseñadores e ingenieros. La aplicación se terminó en abril de 2006, pero el lanzamiento se hizo más tarde debido a dificultades para obtener licencias para canciones en todo el mundo, por lo que optaron por comenzar con licencias en Europa.

El 7 de octubre de 2008, lanzaron Spotify en Suecia, Finlandia, Noruega, Francia, Reino Unido y España como un sitio para escuchar música en línea para PC. Desde entonces, los usuarios podían acceder a una extensa biblioteca de música sin descargar nada. En ese momento la aplicación tenía su cuenta gratuita ya conocida, pero sólo se podía obtener si se recibía una

invitación de otro usuario. A medida que los tiempos cambiaban y se producía la creación de teléfonos inteligentes, necesitaban reinventarse, por lo que construyeron su aplicación móvil en 2009, además de las modalidades Premium e Ilimitado sin publicidad. En mayo de 2011, limitaron la cuenta gratuita a 10 horas de música al mes y solo se podía escuchar la misma canción un máximo de cinco veces.

Después de alcanzar popularidad y convertirse en una de las aplicaciones más utilizadas, comenzaron una expansión mundial a partir de Estados Unidos y compitieron con aplicaciones de música reconocidas como iTunes o Amazon Music. Poco después, Ek anunció que la plataforma cambiaría y que incorporaría diversas aplicaciones relacionadas con la música como TuneWiki (letras), CrowdAlbum (fotografías) y Billboards (listas de reproducción). Tres años después, Spotify eliminó el límite de horas de escucha para los usuarios gratuitos, incluyendo en su lugar anuncios cortos que no se pueden omitir. Optaron por ofrecer ofertas iniciales y más publicidad. En 2015, un nuevo competidor, Apple Music, llegó al mercado.

## **2. Financiación**

Desde su fundación, Spotify no ha tenido problemas para atraer recursos de capital riesgo. Ha recaudado 2.700 millones de dólares en 22 rondas de financiación, incluyendo múltiples financiaciones de deuda. Esto incluye una ronda de 100 millones de dólares en 2011 liderada por Accel Partners, 100 millones de dólares liderados por Goldman Sachs en 2012, 250 millones de dólares en 2013 y una ronda de 526 millones de dólares en 2015 con 15 inversores diferentes, que valoraron la compañía en 8.000 millones de dólares.

En abril de 2018 Spotify entró en bolsa con una valoración de mercado de 21.839 millones de euros. En la primera sesión, el precio inicial de la oferta fue de 136,72 euros y el precio final fue de 123,28 euros. Desde entonces, la aplicación no ha dejado de crecer e innovar, mejorando la experiencia del usuario y consolidándose como una de las aplicaciones más importantes. Spotify cuenta con más de 207 millones de usuarios y está disponible en 65 países de Europa, América, Asia y Oceanía.

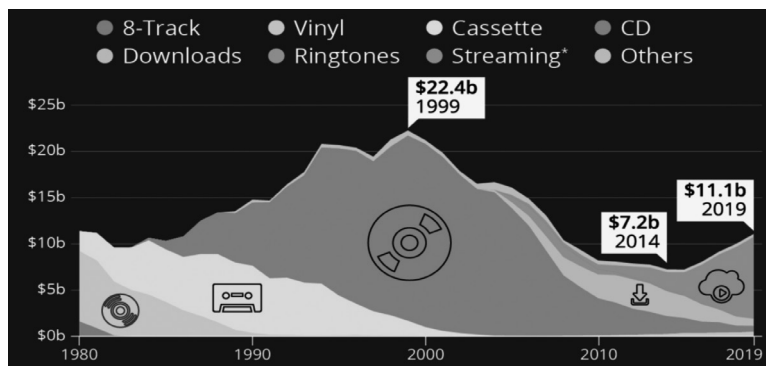
El siguiente cronograma resume los hechos más importantes de la historia de la empresa:

2006	<b>Daniel Ek y M.Lorentxon fundan Spotify</b>
2008	Spotify inicia su lanzamiento en Suecia, Noruega, Finlandia, Francia, España y Reino Unido
2009	Se lanza la app para smartphones
2011	Empieza la expansión en Estados Unidos con un acuerdo con Facebook
2015	Apple Music empieza a competir en el mismo segmento
2018	Spotify empieza a cotizar en la bolsa de Nueva York
2020	Spotify es líder del mercado con más de 100 millones de suscriptores Premium

### 3. Análisis del sector

La industria de la música ha cambiado de forma disruptiva durante las últimas décadas debido a la aparición de la música digital y a las plataformas de *streaming*, hasta el punto de que hoy en día alrededor del 80% de los ingresos provienen de la música en *streaming*, donde Spotify es el líder.

La primera plataforma que apareció fue IUMA en 1993, donde el artista podía publicar sus álbumes y canciones para el público; en ese mismo año había surgido el formato MP3. A partir del año 2000 la música digital se convirtió en algo grande y Napster fue uno de los primeros servicios *peer-to-peer* donde la gente podía compartir y descargar música protegida por derechos de autor. Pero fue Spotify en 2008 el primero en ofrecer una plataforma donde los usuarios tenían que pagar para escuchar música por tener tiempo ilimitado. Desde entonces y viendo que la industria de la música en *streaming* estaba creciendo rápidamente, la competencia también creció si tenemos en cuenta que hace 10 años Spotify era uno de los pocos en proporcionar estos servicios y posteriormente aparecieron otras plataformas e incluso los gigantes Apple y Amazon querían tomar parte de ella. Cada vez más personas están dispuestas a pagar por un servicio de música y como vemos en la figura 1 la industria está en constante crecimiento. En los últimos cinco años los ingresos por suscripciones de aplicaciones de *streaming* ha aumentado en un 400% y se espera un crecimiento constante para los próximos años.



Fuente: Statista. Datos en billones de dólares.

Figura 1. Evolución de los ingresos por formato del sector de la música en EE.UU. de 1980 a 2019.

### Principales competidores

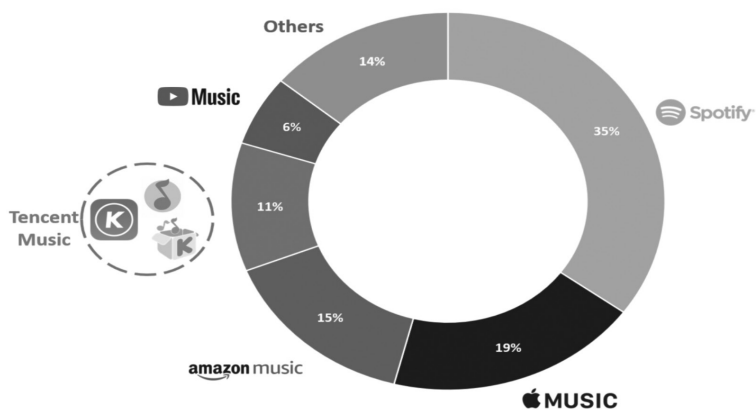
La industria de la música en línea es un mercado en crecimiento que tiene una alta competencia. Los competidores más importantes son:

- Proveedores de música bajo demanda: comprada o descargada para música gratuita como archivos de audio de iTunes, MP3, CD u otros proveedores en línea.
- Proveedores de radio por Internet tanto en línea como en dispositivos conectados. Estas radios por Internet pueden ofrecer contenido más extenso que las compañías de *streaming* de música.
- La radio terrestre y por satélite puede ofrecer contenido gratuito.
- Empresas que ofrecen el mismo producto que Spotify: Apple Music, Google Play Music, YouTube Music, SoundCloud, Amazon Prime... Esta competencia afecta negativamente al negocio de Spotify. Además, Apple, Google o Amazon han desarrollado dispositivos en los que su música está precargada, ya que cada empresa está tratando de diferenciarse de sus competidores para ganar poder de mercado.

Centrándose en los competidores directos, Spotify es el líder de la industria seguido por Apple Music y Pandora.

Los últimos datos que Spotify ha informado muestran que tiene un total de 232 millones de usuarios, de los que 108 millones son suscriptores de

Spotify Premium, casi el doble que Apple Music, su mayor competidor en este momento, que alcanzó los 60 millones de suscriptores de pago el último trimestre. Todavía está lejos de los números de Spotify, pero entraron en el mercado hace solo cinco años y los han superado en algunos países como Estados Unidos. En la figura se acompaña la cuota de mercado mundial de la música en *streaming*.



Fuente: Counterpoint, 2020.

**Figura 2.** Cuota de mercado mundial de las plataformas de música en streaming en 2019.

Algunos de los competidores son mucho más grandes que Spotify. Por ejemplo, en la siguiente tabla podemos ver la diferencia de tamaño con Apple.

	SPOTIFY 2018	APPLE 2018
Ingresos totales (millones de euros)	5,259	239,274
Resultado (millones de euros)	(78)	53,631

#### 4. Análisis cualitativo

##### **QUIÉN: Las personas**

Daniel Ek, uno de los dos cofundadores de Spotify, que también es el consejero delegado y presidente, es el responsable de la estrategia y lidera el equipo directivo. Adquirió experiencia trabajando en empresas como Tra-

dera (empresa de subastas), Starball (juego basado en navegador donde fue el director de tecnología), torrent (donde era el consejero delegado) y Advertingo (empresa de publicidad). El otro cofundador es Martin Lorentzon, que también es miembro del consejo de administración. Ha trabajado en varias empresas de telecomunicaciones y marketing. Como Ek, tiene grandes habilidades de gestión y una gran pasión por la música y la informática. El equipo directivo de la compañía conserva el 32,8% de las acciones ordinarias de Spotify; donde Daniel Ek posee el 19,8%, Martin Lorentzon el 12,7% y el resto de directores poseen el 0,3% restante. Además, cabe destacar la empresa de inversión Baillie Gifford & Co con un 9,7% de las acciones ordinarias o la empresa de tecnología y cultura basada en Internet Tencent con un 9,2%.

Los empleados altamente cualificados y especializados de Spotify están motivados por la elevada retribución, la cultura y la reputación y fuerza de la marca. La política retributiva premia el rendimiento y el compromiso de los trabajadores y tiene cuatro principios y objetivos:

1. Atraer, involucrar y retener a los mejores ejecutivos con experiencia y con talento directivo.
2. Alinear la retribución con los objetivos financieros y comerciales; y los intereses de los accionistas.
3. Motivar y recompensar a los ejecutivos que contribuyan al éxito continuo de la empresa.
4. Asegurar que la compensación total sea razonable, competitiva y justa.

Para fidelizar y retener a ejecutivos cualificados, los compensan con el salario base, opciones sobre acciones, plan de pensiones, póliza de salud y otros beneficios personales.

Spotify se esfuerza en crear un entorno que sea responsable a las necesidades de sus empleados, esté abierto a la comunicación de los empleados y fomente el trabajo en equipo.

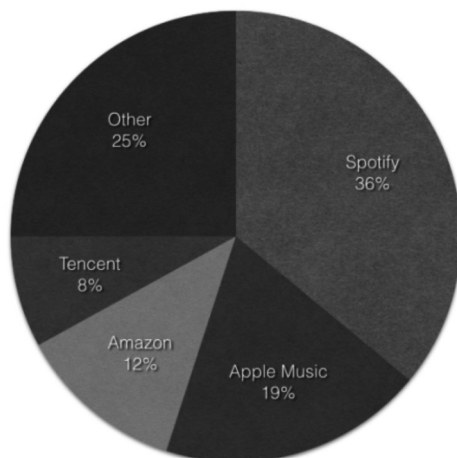
### ***QUÉ: Estrategia***

A pesar de que los competidores son empresas muy poderosas, Spotify tiene la mayor cuota de mercado (ver figura 3), debido a que los competidores acaban de entrar en la industria (Apple Music) y que han centrado su negocio en otros servicios (teléfonos inteligentes y computadoras en el caso de Apple; comercio en el caso de Amazon).

Además, opera en un sector con varias barreras de entrada. Para establecer y generar clientes, necesita una fuerte inversión inicial. El catálogo

de música de Spotify es el más extenso, porque ha estado más tiempo en el mercado que sus competidores.

El mercado geográfico no tiene límite, ya que llega a todas aquellas partes del mundo que tienen conexión a Internet. Spotify opera en más de 80 países de todo el mundo. El hecho de que el servicio proporcionado sea virtual y no físico facilita la ampliación del tamaño del mercado.



Fuente: Midia.

**Figura 3.** Cuota de mercado de abonados en streaming en 2018.

Spotify ofrece un producto único. Se trata de una cuenta virtual a través de la que puedes escuchar toda la música que quieras desde cualquier *smartphone* u ordenador; con un solo requisito: conexión a Internet. Sin embargo, podemos dividir este servicio en dos: suscripción gratuita o suscripción de pago (que ofrece algunas ventajas). Esta diversificación del producto es significativamente positiva y ayuda a aumentar el número de usuarios, ya que algunos están suficientemente satisfechos con las características de la cuenta gratuita y no necesitan pagar por más servicios. De lo contrario, muchas de estas personas se negarían a pagar y abandonarían la plataforma.

En cuanto al público objetivo, la mayoría de los usuarios de Spotify son menores de 35 años y, especialmente, entre 18 y 24 años.

Actualmente la compañía está aumentando aún más el número de usuarios siguiendo un plan de puesta al día basado en pruebas gratuitas con el fin de convertir a estos suscriptores gratuitos en clientes con suscripciones de pago, y paquetes familiares “*pagar x cantidad para varias cuentas*”.



Y también están tratando de expandir sus operaciones más allá de la música, como *podcasts*, lo que implica un incremento en el riesgo debido a la inversión y a que es un mercado con más competidores, pero en el futuro podría generar más beneficios.

### **CÓMO: Operaciones**

La empresa prioriza la fidelización de los usuarios a largo plazo más que los resultados financieros a corto plazo. Para ello, hace una inversión sustancial en marketing, eventos en vivo, ferias, publicidad, promoción de nuevos lanzamientos, coste de proporcionar pruebas gratuitas, etc., que son factores clave en el proceso para garantizar el producto de la más alta calidad. Además, hay un gran enfoque hacia la propiedad intelectual tratando de innovar constantemente confiando en múltiples programadores de software para diseñar sus tecnologías patentadas y luego presentar solicitudes de patente sobre sus innovaciones.

Spotify ha generado resultados negativos siempre. Esto se puede explicar porque los derechos de autor pagados a los artistas son demasiado altos. Hay que tener en cuenta que Spotify obtiene una cantidad fija por usuario como ingresos, pero cuantas más personas escuchen una canción, más paga al artista por lo que estos costes pueden aumentar fácilmente y no son fáciles de controlar.

Según Business Insider, entre 4 y 10 billones de canciones se descargan ilegalmente cada año, mientras que solo se producen 4.000 millones de descargas legales al año. Esto significa que los clientes pagarán siempre que tengan comodidad y accesibilidad.

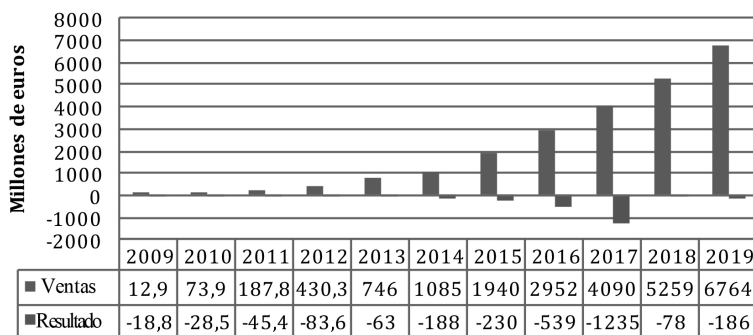
Una de las principales características de los servicios que ofrece Spotify es la suscripción gratuita. Esta opción permite a los suscriptores utilizar toda la biblioteca de música. Los clientes tienen el incentivo de cambiar su tarifa a cualquiera de las varias opciones *premium* con el fin de eliminar la publicidad que aparece al utilizar la aplicación y, además, poder elegir canciones concretas.

Para pasar a ser suscriptores *premium*, los clientes tienen diferentes opciones:

Opciones	Cuota mensual
Planes para estudiantes universitarios	4,99 euros
Plan estándar	9,99 euros
Plan familiar	14,99 euros

## 5. Situación actual

Spotify es líder de las empresas de *streaming* de música digital, un sector con gran potencial de crecimiento, y que se ha desarrollado mucho en los últimos años especialmente debido al aumento de las ventas por suscripción. A pesar de esto, tanto Spotify como sus competidores, se mueven en un mercado complicado, con diferencias legales entre los países, en diversos temas como el de derechos de autor, que son una gran parte de sus gastos. Esta es la razón más importante por la que Spotify acumula pérdidas (ver figura 4).



**Fuente:** Elaboración propia a partir de las cuentas anuales de Spotify.

**Figura 4.** Ingresos y pérdidas de Spotify de 2009 a 2019 (en millones de euros).

Después de su expansión en el Medio Oriente y el Norte de África, Spotify ha conseguido muchos nuevos usuarios. Esto explica el motivo de que en el tercer trimestre de 2019 Spotify tuviera por primera vez beneficios netos positivos.

Centrándose en el futuro, la compañía prevé que en los próximos años volverá a tener pérdidas, ya que están reinvertiendo para continuar su expansión mundial. Además, Spotify está cambiando su modelo de negocio tratando de crear su propio contenido (como audiolibros y podcasts) para reducir los derechos de autor y así generar beneficios en el futuro. De todas formas, los resultados previstos para los próximos años siguen siendo negativos (ver figura 5).

	2019	2020 Estimado por 26 analistas	2021 Estimado por 26 analistas
Ingresos (millones de euros)	6.700	8.360	10.060
Pérdidas (millones de euros)	-186	-18	-118

**Fuente:** Markets Insider.

**Figura 5.** Previsiones de los analistas para Spotify.

### ***Preguntas a responder***

1. Factores clave de éxito que explican el liderazgo de Spotify.
2. ***Principales impulsores de la rentabilidad futura.***
3. Análisis de las fortalezas y debilidades de los estados y ratios financieros.
4. Prepare el diagrama de causa y efecto.
5. ¿Recomendaría invertir en las acciones de Spotify?

## Anexo

	2018	%	2017	%	2016	%	2015	%
<b>Activos no corrientes</b>	<b>2.090</b>	<b>48,2%</b>	<b>1.209</b>	<b>38,9%</b>	<b>191</b>	<b>9,1%</b>	<b>180</b>	<b>17,1%</b>
Inmovilizado material	197	4,5%	73	2,3%	85	4,0%	81	7,7%
Activos intangibles, incluido el fondo de comercio	174	4,0%	162	5,2%	77	3,7%	73	6,9%
Inversiones financieras a largo plazo	1.646	38,0%	910	29,3%	0	0,0%	1	0,1%
Otros activos no corrientes	73	1,7%	63	2,0%	30	1,4%	29	2,8%
<b>Activos corrientes</b>	<b>2.246</b>	<b>51,8%</b>	<b>1.898</b>	<b>61,1%</b>	<b>1.909</b>	<b>90,9%</b>	<b>871</b>	<b>82,9%</b>
Clientes	400	9,2%	272	8,8%	223	10,6%	244	23,2%
Inversiones financieras a corto plazo	915	21,1%	1.032	102,3%	830	39,5%	0	0,0%
Efectivo y equivalentes en efectivo	891	20,5%	477	15,4%	755	36,0%	597	56,8%
Otros activos corrientes	38	1,8%	29	0,9%	18	0,9%	27	2,6%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>4.336</b>	<b>100%</b>	<b>3.107</b>	<b>100%</b>	<b>2.099</b>	<b>100%</b>	<b>1.051</b>	<b>100%</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>2.094</b>	<b>48,3%</b>	<b>238</b>	<b>7,7%</b>	<b>-240</b>	<b>-11,4%</b>	<b>229</b>	<b>21,8%</b>
Capital	3.801	87,7%	2.488	80,1%	830	39,5%	797	75,8%
Reservas	-2.505	-57,8%	-2.427	-78,1%	-1.192	-56,8%	-653	-62,1%
Otras reservas	798	18,4%	177	5,7%	122	5,8%	85	8,1%
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>95</b>	<b>2,2%</b>	<b>1.009</b>	<b>32,5%</b>	<b>1.120</b>	<b>53,4%</b>	<b>24</b>	<b>2,3%</b>
Deuda a largo plazo	0	0,0%	944	30,4%	1.106	52,7%	0	0,0%
Otros pasivos no corrientes	93	2,1%	62	2,0%	14	0,7%	24	2,3%
Pasivos por impuestos diferidos	2	0,0%	3	0,1%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>2.147</b>	<b>49,5%</b>	<b>1.860</b>	<b>59,9%</b>	<b>1.220</b>	<b>58,1%</b>	<b>798</b>	<b>75,9%</b>
Proveedores	427	9,8%	342	11,0%	139	6,6%	119	11,3%
Impuestos a pagar	5	0,1%	9	0,3%	6	0,3%	5	0,5%
Ingresos diferidos	258	6,0%	216	7,0%	149	7,1%	92	8,8%
Gastos diferidos	1.076	24,8%	880	28,3%	668	31,8%	485	46,1%
Otros pasivos corrientes	381	8,8%	413	13,3%	258	12,3%	97	9,2%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>4.336</b>	<b>100%</b>	<b>3.107</b>	<b>100%</b>	<b>2.099</b>	<b>100%</b>	<b>1.051</b>	<b>100%</b>

Figura 6. Balances de situación de Spotify (millones de euros).

	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Ingresos</b>	5.259	4.090	2.952	1.940	1.085
<b>Costo de ventas</b>	3.906	3.241	2.551	1.714	911
Margen bruto	<b>1.353</b>	<b>849</b>	<b>401</b>	<b>226</b>	<b>174</b>
<b>Investigación y desarrollo</b>	493	396	207	136	114
<b>Gastos de ventas y marketing</b>	620	567	368	219	184
<b>Gastos generales y administrativos</b>	283	264	175	106	67
Pérdida de explotación	<b>(43)</b>	<b>(378)</b>	<b>(349)</b>	<b>(235)</b>	<b>(191)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	455	118	152	36	28
<b>Gastos financieros</b>	(584)	(974)	(336)	(26)	(19)
<b>Participación en (pérdidas)/ganancias de asociadas</b>	(1)	1	(2)	-	-
Ingresos financieros/ (gastos) netos	<b>(130)</b>	<b>(855)</b>	<b>(186)</b>	<b>10</b>	<b>9</b>
Pérdida antes de impuestos	<b>(173)</b>	<b>(1.233)</b>	<b>(535)</b>	<b>225)</b>	<b>(182)</b>
Impuesto sobre beneficios	<b>(95)</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
<b>Pérdida neta</b>	(78)	(1.235)	(539)	(230)	(188)

**Figura 7.** Cuentas de resultados de Spotify (millones de euros).

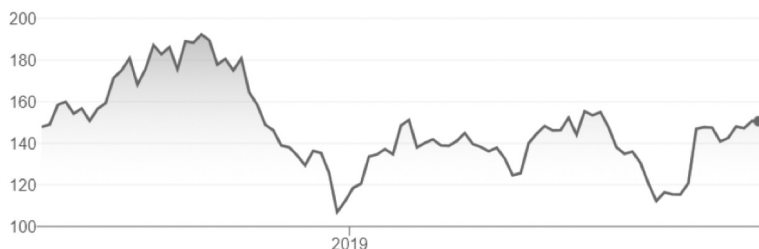
	2018	2017	2016	2015
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>				
1) Resultado antes de impuestos	-78	-1.235	-539	-230
2) Amortización	32	54	38	30
3) Impuestos diferidos	-95	2	4	5
4) Compensación basada en acciones	88	65	53	28
5) Cambio en el capital actual	251	420	300	175
6) Deudores y otras cuentas por cobrar	-61	-112	-60	-121
7) Cuentas por pagar	291	447	245	251
8) Otras variaciones de fondo de maniobra	219	133	74	-87
9) Otros flujos de efectivo de las actividades operativas	136	856	242	-11
10) Flujos de efectivo de las actividades de explotación (1+2+3+4+5+6+7+8+9)	783	630	357	40
<b>B) FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
11) Pago de inversiones	-125	-46	-27	-49
12) Adquisiciones, neto	0	-49	-8	-8
13) Compras de inversiones	-1.069	-1.386	-1.397	0
14) Otras actividades de inversión	-54	-34	-12	-10
15) Ventas de inversiones	1.226	1.080	609	0
16) Flujos de caja de actividades de inversión (11+12+13+14+15)	-22	-435	-835	-67
<b>C) FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>				
17) Reembolso de la deuda	0	-4	-5	-4
18) Acciones emitidas	0	0	0	474
19) Otras actividades de financiación	1	0	22	-4
20) Flujos de caja procedentes de actividades de financiación (16+17+18)	1	-4	17	466
<b>E) AUMENTO / REDUCCIÓN EN EQUIVALENTES DE EFECTIVO Y EFECTIVO (10+16+20)</b>	<b>762</b>	<b>191</b>	<b>-461</b>	<b>439</b>
Efectivo y equivalentes en efectivo a principios de año	477	755	597	206
Efectivo y equivalentes en efectivo al final del año	1.239	945	136	645

**Figura 8.** Estados de flujo de caja de Spotify (millones de euros).

	2018	2017	2016	2015
<b>DEUDA Y CAPITALIZACIÓN</b>				
<b>Endeudamiento</b> = Pasivos / Activos	0,52	0,92	1,11	0,78
<b>Calidad de la deuda</b> = Pasivos corrientes / Pasivos totales	0,96	0,65	0,52	0,97
<b>Gastos financieros</b> = Gastos financieros / Ventas	0,11	0,24	0,11	0,01
<b>Liquidez</b>				
<b>Liquidez</b> = Activos corrientes / Pasivos corrientes	1,05	1,02	1,56	1,1
<b>Tesorería</b> = (Deudores +Efectivo) / Pasivos corrientes	0,6	0,4	0,8	1,05
<b>Prueba de ácido</b> = Efectivo / Pasivos Corrientes	0,41	0,26	0,62	0,75
<b>Fondo de maniobra real (millones de euros)</b> = Activos corrientes - Pasivos corrientes	99	38	689	73
<b>Fondo de maniobra necesario (millones de euros)</b> = Activos corrientes de explotación - Pasivos corrientes de explotación	-888,3	-764	-452	-280,2
<b>Activos corrientes de explotación</b> = Existencias + Clientes + Otro activo corriente de explotación + Efectivo mínimo requerido	614,7	458	355	323,8
<b>Pasivos corrientes de explotación</b> = Proveedores + Otros pasivos corrientes de explotación	1.503	1.222	807	604
<b>Superávit/déficit de fondo de maniobra (millones de euros)</b>	987,3	802	1.141	353,2
<b>GESTIÓN DE ACTIVOS</b>				
<b>Rotación de activos no corrientes</b> = Ventas / Activos no corrientes	2,52	3,38	1,55	1,08
<b>Rotación de activos corrientes</b> = Ventas / Activos corrientes	2,34	2,15	1,55	2,23
<b>Plazos</b>				
<b>Días de inventarios</b> = Existencias / Coste diario de ventas	0	0	0	0
<b>Plazo de cobro (días)</b> = Clientes / Ventas diarias	27,76	24,27	27,57	45,91
<b>Plazo de pago (días)</b> = Proveedores / Coste diario de ventas	39,90	39,52	19,89	25,34
<b>Ventas</b>				
<b>Crecimiento de las ventas</b> = Ventas de este año / Ventas del año anterior	1,29	1,39	1,52	1,79
<b>Rentabilidad</b>				
<b>ROI</b> = (BAII / Activo) x 100	-1,8	-39,75	-25,68	-21,88
<b>ROE</b> = (Beneficio neto / Patrimonio neto) x 100	-3,72	-5,19	Equidad negativa	-1
<b>Autofinanciación en ventas</b> = (Flujo de caja - Dividendos) / Ventas	0,14	0,05	-0,15	0,23
<b>Autofinanciación de los activos</b> = (Flujo de caja - Dividendos) / Activos	0,18	0,06	-0,22	0,42

Nota: Spotify nunca ha pagado dividendos.

**Figura 9.** Ratios de Spotify.



**Figura 10.** Evolución del precio de las acciones de Spotify desde abril 2018 hasta diciembre 2019.

	Spotify			Apple
	3 de abril de 2018 Oferta Pública Inicial	31-12-2018	31-12-2019	31-12-2019
<b>Capitalización (número de acciones multiplicado por el precio de la acción) (datos en miles de millones de euros para Spotify y miles de millones de dólares para Apple)</b>	21,83	20,53	26,11	1,287
<b>Precio de las acciones (euros para Spotify y dólares para Apple)</b>	136,72	118,51	149,55	297,43
<b>Ratio precio beneficio</b>	Negativo	Negativo	Negativo	17,48
<b>Enterprise Value / EBITDA</b>	Negativo	Negativo	Negativo	11,67
<b>Capitalización / Ventas</b>	4,15	3,63	3,93	3,76
<b>Precio / Valor contable</b>	10,42	11,26	12,67	10,84
<b>Rendimiento (Dividendo por acción / Precio de las acciones)</b>	0	0	0	1,38%
<b>Pago (Dividendos / Beneficio neto)</b>	0	0	0	15%

**Fuente:** Markets Insider.

**Figura 11.** Información bursátil y otros ratios de Spotify y Apple.



## Propuestas de respuestas a las preguntas del caso

### 1. Factores clave de éxito que explican el liderazgo de Spotify

- Innovación.
- Una gran inversión para tener el mejor catálogo.
- Un modelo de negocio que combina premium (usuarios gratuitos) con tarifas premium que resuelve la brecha entre la piratería y el modelo de pago por canción de otros competidores.
- Casi toda la música del mundo en cualquier momento o lugar por alrededor de 10 euros al mes.
- Acuerdo con Facebook que permitió una gran expansión en Estados Unidos y Europa.

### 2. Principales impulsores de la rentabilidad futura

- *Aumentar el número de suscriptores gratuitos que pasan a ser suscriptores premium.*
- *Continuar la expansión internacional.*
- Diversificar el catálogo con nuevos productos (podcasts...).
- Renegociar derechos de autor con el fin de reducir estos gastos.

### 3. Análisis de las fortalezas y debilidades de los estados y ratios financieros

	Fortalezas	Debilidades
<b>Balance</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Elevado capital</li><li>• Saldo positivo de tesorería</li><li>• Superávit de fondo de maniobra</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mala calidad de la deuda</li></ul>
<b>Declaración de ingresos</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Elevado crecimiento de las ventas</li><li>• Las pérdidas operativas han disminuido</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Pérdidas en el pasado y en un futuro próximo</li><li>• Rentabilidad negativa</li></ul>
<b>Flujo de caja</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Flujo de caja positivo de las actividades operativas</li></ul>	



## **Referencias bibliográficas**

Informes y cuentas anuales:

<<https://investors.spotify.com/home/default.aspx>>.

<<https://investor.apple.com/investor-relations/default.aspx>>.

<Amadeus>.

Otros enlaces:

<<https://histografias.com/img/infografia-historia-spotify-histografia.png>>.

<<https://historia-biografia.com/spotify/>>.

<[https://s22.q4cdn.com/540910603/files/doc\\_financials/annual/SPO-T\\_20F\\_Master-Master\\_Exhibits\\_HTML.pdf](https://s22.q4cdn.com/540910603/files/doc_financials/annual/SPO-T_20F_Master-Master_Exhibits_HTML.pdf)>.

<<https://www.investopedia.com/articles/small-business/012317/spotify.asp>>.

<[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1639920/000156459019002688/ck0001639920-20f\\_20181231.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1639920/000156459019002688/ck0001639920-20f_20181231.htm)>.

<<https://www.theverge.com/2019/4/29/18522297/spotify-100-million-users-apple-music-podcasting-free-users-advertising-voice-speakers>>.

<<https://www.theverge.com/2019/9/6/20852568/streaming-revenue-growth-spotify-apple-music-industry-ariana-grande-drake-taylor-swift>>.