

Le vin, un produit financier performant ?

Certains gestionnaires de patrimoine proposent à leurs clients **d'investir dans le vin, via des fonds de placement**. La valeur des grands crus a, en effet, fortement progressé ces dernières années. Mais que valent réellement ces produits ?

Le marché des grands vins attise la convoitise des investisseurs. Comment rester insensible à la progression des grands crus ? La cote des crus de Bordeaux a augmenté de 258 % entre janvier 2004 et octobre 2012 alors que, dans le même temps, le CAC 40, l'indice phare de la Bourse de Paris, perdait 2,22 % (source London International Vintners Exchange ou Liv-ex, bourse d'échange en ligne britannique spécialisée dans la vente de vins). La raison ? Les vins dits « spéculatifs » représentent une petite centaine de marques dont la production n'est pas extensible, alors que la demande devient mondiale et ne cesse de progresser. « *Le marché des grands vins est structurellement haussier et indépendant de l'évolution des marchés financiers* », explique Dominique Goirand, pdg de La Financière d'Uzès.

Des investissements « liquides »

C'est pourquoi l'idée de proposer des produits financiers basés sur la performance des grands flacons a germé dans l'esprit de nombreux professionnels de la gestion de patrimoine, à l'instar de Patriwine, La Bergère Vintners, Cavissima ou encore R&S Corp, qui, moyennant une mise minimale de 10 000 € (30 000 € pour Cavissima), constituent pour le compte de leurs clients une cave composée de châteaux renommés : Lafite Rothschild, Mouton Rothschild, Latour, Petrus, Cheval Blanc, Haut Brion, Ducru Beaucaillou... Le tout est conservé dans des caves climatisées et sécurisée, situées, pour certaines, dans le port franc de Genève, pour d'autres, en Angleterre, dans

des entrepôts sous douane. Avec, parfois, la promesse d'une plus-value... Si tout se passe bien ! Or les grands crus, comme n'importe quel actif financier, sont sensibles à l'environnement économique et ont déjà subi quelques revers, en 2008, en pleine crise financière, et depuis mi-2011. « *L'engouement pour les grands crus bordelais a été exacerbé par le marché chinois*, explique Angélique de Lencquesaing, associée fondatrice d'iDealwine.com, un site internet spécialisé dans le courtage de vins aux enchères. *Mais nous assistons depuis un an à un retournement de situation. Les Chinois ne sont plus prêts à accepter de fortes hausses de prix.* » Une analyse que confirme Thierry Godet, fondateur de Cavissima. « *Il était intéressant d'acheter de grands crus de Bordeaux dans les années 2000, mais les prix ont aujourd'hui atteint des sommets. La place de Hong Kong regorge de stocks qu'elle a du mal à écouler. Il faut désormais privilégier les vins moins spéculatifs, mais dont la rareté permet aux prix de monter régulièrement.* » Par exemple, le Lafite Rothschild 2008, qui valait jusqu'à 1 100 € la bouteille en mai 2011, ne trouve plus preneur aux enchères qu'en dessous de 750 € la bouteille. Il faut donc que le gérant de votre cave soit assez réactif pour anticiper les mouvements du marché. Or, chez Patriwine, c'est le client qui décide de faire ses arbitrages. Mieux vaut alors suivre au jour le jour le cours des vins !

Deux sociétés de gestions proposent, pour leur part, un produit légèrement différent. Elite Advisers gère, depuis 5 ans, une Sicav de droit luxembourgeois dénommée Nobles Crus. « *Le fonds*

Certains millésimes sont plus spéculatifs que d'autres

Évolution des cours du Château Lafite Rothschild pour les millésimes 2000 et 2008.



est aujourd'hui valorisé à 120 millions d'euros et détient 60 000 bouteilles dans le port franc de Genève », se réjouit Michel Tamisier, son fondateur. Quant à La Financière d'Uzès, elle s'apprête à clôturer la souscription de son fonds commun de placement, Uzès Grands Crus. Ces deux produits sont gérés activement, de la même façon qu'un fonds financier traditionnel, par l'achat et la revente des bouteilles.

Attention à la politique d'achat

La première clé pour réussir son investissement est d'acheter les bons crus au bon moment et au bon prix. À cet égard, l'achat des bordeaux en primeur (c'est-à-dire dans le courant de l'été suivant la récolte, à un prix moins élevé qu'au moment de la commercialisation de la bouteille, plus d'un an

Selon l'année de production, un même domaine, au nom prestigieux, peut se révéler être un investissement avantageux... ou pas du tout ! Mieux vaut alors suivre de très près les cours du marché pour acheter et revendre au bon moment.

plus tard) ne semble plus avoir la cote auprès des professionnels. « Les primeurs restent intéressants pour obtenir les volumes souhaités, explique Thierry Godet, mais on n'y réalise plus de bonnes affaires. Le Lafite 2010 vaut aujourd'hui moins cher qu'au moment de sa sortie en primeur. » Ils préfèrent désormais acheter des vins déjà en stock chez des négociants bor-

délais ou directement dans les domaines pour les vins de Bourgogne, de la vallée du Rhône ou d'ailleurs. Certains s'associent même à un négociant, comme Cavissima ou La Bergère Vintners.

« Être négociant, comme moi, est un atout. Nous sommes les bonnes sources d'approvisionnement, nous sommes sûrs de la provenance des vins et nous avons un carnet d'adresses bien rempli pour pouvoir les revendre », explique Léopold Cordier, directeur de La Bergère Vintners. Un mélange des genres



qui suscite toutefois la suspicion d'autres acteurs. « *Un négociant n'a pas vocation à tenir une activité de gestionnaire de fonds, s'insurge Angélique de Lencquesaing. Comment être sûr qu'il ne place pas dans son fonds son stock d'invendus...* » D'ailleurs, La Financière d'Uzès, dont le fonds Uzès Grands Crus est conseillé par Hugues Lapauw, un ancien négociant, s'est interdit d'acheter ou de vendre des vins par l'intermédiaire d'une structure dans laquelle son conseiller aurait travaillé.

Des valorisations hétéroclites

Se pose ensuite la délicate question de la valorisation du portefeuille. De nombreux opérateurs, comme R & S Corp, La Bergère Vintners ou La Financière d'Uzès, utilisent la cotation émise par le London International Vintners Exchange (Liv-ex), utilisée par la plupart des négociants. « *Nous ferons également valider l'évaluation de notre portefeuille chaque trimestre par un expert auprès de la cour d'appel de Bordeaux* », assure même Dominique Goirand. D'autres, comme Patriwine, lui préfèrent la cote établie par les courtiers en vin de Bordeaux, plus fiable selon Franck Nogues, fondateur de Patriwine, car reflétant le véritable prix de transaction entre professionnels. Mais tous s'accordent sur la nécessité de ne pas coter soi-même les vins. Une critique à peine voilée des pratiques de la société de gestion Elite Advisers, accusée, par ses concurrents et par des analystes indépendants, de surcoter ses vins pour afficher des performances toujours positives, même lorsque le marché du vin se

replie. Par exemple, dans son rapport d'activité pour l'année 2011, la société valorise une bouteille de Romanée Conti 1990 à 18202 € alors que les dernières ventes aux enchères à Hong Kong (chez Christie's ou Zachys), à New York (chez Acker Merrall & Condit) ou à Londres (encore chez Christie's) situent sa valeur entre 12500 et 13500 €.

La société luxembourgeoise est d'ailleurs sous le feu des critiques depuis qu'un analyste belge indépendant, Jean Walravens, a scruté à la loupe les chais d'Elite Advisers et a pointé ce qui lui semble être des incohérences. Telle une bouteille du grand cru Richebourg 1985 d'Henri Jaye, le mythique vigneron bourguignon, estimée 15573 € par Nobles Crus, alors qu'elle ne vaudrait que 8281 € d'après le Liv-ex. Or, après une rapide recherche sur internet, il s'est avéré que ce flacon d'exception était proposé à 11725 £ (environ 14500 €) chez The Antique Wine Company, un marchand réputé de Londres. « *Contrairement à d'autres opérateurs, nous sommes totalement transparents sur nos cotations*, se défend Michel Tami-sier. *Nous évaluons nos vins en fonction des derniers prix de transactions constatés aux enchères et auprès de marchands réputés.* »

En réalité, tout dépend du circuit de revente privilégié par le gérant. S'il passe par les salles d'enchères ou les marchands, il est plus cohérent de valoriser les bouteilles en fonction de ces cotes. Si les flacons sont revendus aux négociants ou aux importateurs, il est alors logique de privilégier le Liv-ex ou la cote des courtiers de Bordeaux... Quoi qu'il en soit, n'attendez pas de tous ces produits

6 PRODUITS POUR INVESTIR

Nom du produit Site internet	Minimum d'investissement	Montant des frais				Types de vins
		d'entrée	de gestion	de stockage	de rachat	
4 CAVES CLÉS EN MAIN (détention de bouteilles)						
Cavissima cavissima.com	30 000 €	Néant	2 % à 3 %	Néant ⁽¹⁾	15 % sur la plus-value	Grands crus de Bordeaux, Bourgogne et vallée du Rhône
Patriwine patriwine.fr	10 000 €	Néant	Néant	18 € TTC ⁽³⁾	Néant	Grands crus de Bordeaux
R & S Corp rscorp.fr	10 000 €	2 % max	Entre 1,5 % et 2,5 %	néant ⁽¹⁾	20 % sur la plus-value	Grands crus de Bordeaux
La Bergère Vintners labergereinvestment.com	10 000 €	Néant	Néant	12 € TTC ⁽³⁾	5 %	Grands crus de Bordeaux, Bourgogne et vallée du Rhône
2 OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières)						
Nobles Crus (Elite Advisers) eliteadvisers.com	125 000 € ⁽⁶⁾	4 % max	2 %	Néant ⁽¹⁾	Variable ⁽⁷⁾	Grands crus de Bordeaux, de Bourgogne, grands vins italiens
Uzès Grands Crus (La Financière d'Uzès) finuzes.fr	30 000 €	4 % max	3,5 %	Néant ⁽¹⁾	Dégressif ⁽⁸⁾	Grands crus de Bordeaux et de Bourgogne

(1) Inclus dans les frais de gestion. (2) Moteur de recherche de prix des vins. (3) Par caisse de 12 bouteilles et par an. (4) London International Vintners Exchange, bourse d'échange en ligne britannique spécialisée dans la vente de vins. (5) Moteur de recherche regroupant le prix des vins parmi près de

des rentabilités mirobolantes. Uzès Grands Crus s'est, par exemple, fixé comme indice de référence la performance de l'OAT 5 ans (obligation assimilable du Trésor), qui tournait aux alentours de 0,85 % fin novembre dernier ! « *Nous estimons qu'il faut conserver son investissement entre 3 et 5 ans pour commencer à voir apparaître des plus-values*, précise d'ailleurs Thierry Godet. *Et comme il s'agit d'un produit de diversification, n'y consacrez pas plus de 5 à 10 % de votre patrimoine financier.* »

Étudiez les conditions de revente

Dernier écueil, le rachat des bouteilles. Sachez d'abord que vous ne verrez pas toujours la couleur de vos vins. Ils seront le plus souvent directement revendus sur le marché, à l'exception de Cavisima, de Patriwine ou de R&S Corp, qui offrent la possibilité, pour qui le souhaite, de récupérer tout ou partie de sa cave en nature. Ensuite, trouver un acheteur demande du temps – entre quelques jours et plusieurs semaines suivant que la vente se réalise auprès de marchands, de négociants ou dans des salles de vente aux enchères. « *Il faut être patient si l'on veut obtenir le meilleur prix de ses bouteilles. Plus on veut les céder rapidement, moins le prix de rachat sera élevé* », constate Léopold Cordier. Le gérant d'Uzès Grands Crus interdit, par exemple, qu'un investisseur rachète plus de 20 % de ses parts par an au cours des 5 premières années, et prévoit un délai de 60 jours pour exécuter un ordre de vente.



Les précieuses caisses achetées par les fonds de placement sont conservées dans des entrepôts climatisés, situés à Bordeaux, dans le port de Genève ou encore en Angleterre, sous douane. Les lieux sont sécurisés et les bouteilles systématiquement assurées.

Si, au final, votre investissement se traduit par une plus-value, il faudra par-

tager votre gain avec le fisc. Réalisée dans le cadre d'une Sicav ou d'un FCP, la plus-value sera ajoutée à vos revenus et taxée au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux au taux de 15,5 %. Pour les caves clés en main, elle sera consi-dérée comme une plus-value sur biens meubles et taxée à 19 % (plus 15,5 % de prélèvements sociaux), après l'application d'un abattement de 10 % par année de détention au-delà de la deuxième.

« *Le vin est un placement à conseiller aux seules personnes averties*, conclut Angélique de Lencquesaing. *Ce n'est pas parce que les cours ont fortement progressé ces dernières années que le vin a encore une forte capacité de plus-value.* » Un conseil à méditer avant de vous lancer dans l'aventure. ●

FREDERIC DURAND-BAZIN

DANS LES GRANDS VINS

Base d'évaluation du portefeuille	Notre avis
Winedecider ⁽²⁾	Choix donné de se bâtir une cave pour le plaisir ou investir. Possibilité de récupérer tout ou partie de vos bouteilles. La cave est conseillée par John Euvrard, ancien sommelier de Paul Bocuse.
Prix des professionnels de Bordeaux	Patriwine propose 5 modules, entre 10 000 et 50 000 €. La revente peut prendre jusqu'à 30 jours. Le site est adossé à un négociant de Bordeaux. Possibilité de récupérer tout ou partie de ses bouteilles.
Liv-ex ⁽⁴⁾	Le champ d'investissement se limite aux premiers grands crus de Bordeaux et à certains seconds. Possibilité de récupérer tout ou partie de vos bouteilles
Liv-ex ⁽⁴⁾ + Wine-Searcher ⁽⁵⁾	Il s'agit d'un négociant qui s'est lancé dans l'activité de gestion de portefeuilles de vins. Les vins sont stockés dans un entrepôt sous douane en Angleterre.
Prix de vente aux enchères et chez les marchands	Le fonds, créé en 2008, affichait un gain de 66,76 % fin 2011. Une progression ternie par les soupçons de surcotation des vins, dont se défendent les fondateurs.
Liv-ex ⁽⁴⁾	Le fonds est en phase de collecte qui se clôturera en mars 2013. Ce n'est qu'à partir de ce moment que le gérant commencera à investir.

38 000 marchands dans le monde entier. (6) Aucun minimum dans le cadre d'un mandat de gestion. (7) 20 % de commission de surperformance au-delà de 10 % de plus-value. (8) 4 % pour un rachat la 2^e année, 3 % la 3^e, 2 % la 4^e, 1 % la 5^e, 0 % au-delà.