



- Rentable et spéculatif
- Une affaire de professionnels
- Les bonnes pratiques

L'envolée des grands crus du Bordelais

De l'or en bouteille

A la croisée de la finance, de l'art de vivre et de la culture

Par Fabien Humbert

Alors que le CAC 40 compense péniblement les pertes enregistrées durant la période 2008-2009, le marché des grands crus français est en forte progression. Il atteint même des plus hauts jamais vus jusqu'à présent (soit 25 % de plus que son plus haut de 2008). A tel point qu'il est devenu un domaine d'investissement reconnu et prisé.

Rentable et spéculatif

"Avec une croissance moyenne annuelle de 15 %, les grands vins affichent de meilleures performances que l'or ou l'immobilier sur les quinze dernières années", assure Miriam Masherin, Managing Partner chez Elite Advisers. Et de fait, les sociétés financières qui misent sur le vin affichent depuis deux ans une santé insolente ainsi que des rendements à la fois stables et séduisants. "Nous proposons aussi bien aux particuliers qu'aux entreprises des créations de portefeuilles en vin avec des rendements qui vont de 10 % pour les plus prudents et jusqu'à 50 % pour les plus aventureux, révèle Ralph Saad, associé gérant chez R&S Corp. Notre fonds Noble Cru connaît une croissance moyenne de 15 % en moyenne", confirme-t-il.

Cette bonne santé du secteur s'explique par l'exceptionnel succès des grands vins de Bordeaux, notamment au cours des trois dernières années. Des premiers crus comme Lafite-Roth-

schild s'achètent désormais à plus de 1 000 € (HT) en primeur. Investir dans les crus du Bordelais n'est cependant pas l'assurance de faire fortune. D'abord parce que le marché est structurellement limité. Le marché du vin pèse 100 milliards de dollars par an, et celui des grands crus représente 1 à 2 %, soit 200 millions envi-

ron. "Ramené à la finance internationale, le marché financier autour du vin est peu important, explique Emmanuel Blanc, négociant chez Phoenix Bordeaux Vins. Chacun des cinq grands crus (Médoc) du Bordelais produit environ 100 000 bouteilles, dont une bonne partie sont des vins de seconde gamme. Le marché ne peut donc pas monter en volume. Il est limité par la capacité du terroir."

S'il faut se montrer prudent malgré les rendements affichés par les professionnels du secteur, c'est aussi parce que le vin semble désormais corrélé à l'économie. Les investisseurs imprudents ne seraient donc pas tout à fait à l'abri dans l'hypothèse d'un krach financier, prévient Grégoire Delouche, importateur et négociant en vins fins : "Jusqu'à fin 2007, le vin affichait de faibles corrélations avec les marchés financiers. Or pendant la crise, les cours des grands crus ont baissé. Le millésime 2008 est sorti

avec des baisses de 30 à 40 % par rapport à 2006 ou 2007."

Une autre façon d'investir dans le vin consiste à acheter directement un domaine, à l'instar de François Pinaut avec le Château-Latour en Médoc ou de Bernard Arnault avec Cheval-Blanc en Saint-Emilion. Mais il faut pour cela

mobiliser des sommes extrêmement élevées. Il est possible de contourner le problème des fonds, en devenant copropriétaire d'un domaine via un Groupement foncier viticole (GFV). Mais selon Grégoire Delouche, l'efficacité financière est moindre qu'avec les grands crus. "Si une action de GFV vaudra beaucoup en contexte favorable, elle baissera en période de crise. De plus, lorsque vous investissez dans des bouteilles, vous pouvez choisir les meilleurs millésimes. Dans un GFV, vous avez les meilleurs comme les moins bons." Mais sur le long terme, placer de l'argent dans un domaine n'est pas un mauvais investissement, même s'il s'adresse principalement aux amoureux du vin et du terroir. Lorsqu'un Château-Ausone ou un Château-Lafite 2009 dépassent allégrement les 1 000 € en primeur, nous sommes en droit de nous demander ce qui tire le marché des grands crus bordelais vers le haut et surtout si cela peut

durer. Sur le long terme, le marché des grands crus devrait continuer à progresser car il y a de plus en plus de personnes aisées dans les pays en développement qui achètent des bons vins. Nous sommes donc face à une demande croissante au niveau mondial alors que l'offre est en diminution.

"Dans les pays développés la situation est différente car les modes de consommation changent, nous



Grégoire Delouche, importateur et négociant en vins fins : "Un millésime 1982 acheté moins de 100 € à l'époque vaut aujourd'hui plusieurs milliers d'euros."



Miriam Masherin, Managing Partner chez Elite Advisers : "Avec une croissance moyenne annuelle de 15 %, les grands vins affichent de meilleures performances que l'or ou l'immobilier sur les quinze dernières années."

explique Grégoire Delouche. Les gens recherchent davantage la qualité que la quantité. Et de fait, il y a de plus en plus de consommateurs pour les grands vins alors que les vins moins cotés souffrent plus."

L'exceptionnelle hausse du prix des bouteilles de premier crus classés est surtout due à l'explosion du marché chinois. "Depuis 2008, les riches investisseurs et la clientèle aisée chinoise sont devenus féroces de grands crus bordelais, notamment du Lafite-Rothschild. Il ne serait pas étonnant d'assister à un rattrapage des autres grands crus classés au cours des prochaines années", explique Ralph Saad. Et même si les marchés russe et

3 questions à

Pierre-Marie Chauvin, maître de conférences en sociologie à l'université de Paris-Sorbonne*

"Le premier classement des vins de Bordeaux fut créé à l'occasion de l'Exposition universelle de 1855"

Comment la hiérarchie des crus du Bordelais s'est-elle construite ?

Si les premières plantations dans la région remontent à l'Antiquité, la période clé, celle qui constitue la genèse du Bordelais tel que nous le connaissons aujourd'hui, se situe à la fin du XVIII^e siècle et au début du XIX^e. L'émergence des marchés anglais et hollandais a alors poussé la profession à créer le premier classement des vins de Bordeaux, à l'occasion de l'exposition universelle de 1855. A l'origine, 60 crus du Médoc, 1 cru des Graves et 27 crus en Sauternes furent distingués, parmi lesquels quatre premiers crus en rouge (Château-Lafite-Rothschild, Château-Latour, Château-Margaux et Château-Haut-Brion) et un "premier cru exceptionnel" en blanc (Château-d'Yquem). Dans les années 1960-70, certains ont tenté de faire évoluer le classement de 1855. Mais cela impliquait de trop grands bouleversements car tous les crus voulaient monter et aucun ne souhaitait descendre. Au final, la fameuse modération bordelaise l'a emporté et seul le Château-Mouton-Rothschild a été promu en 1973. A titre de comparaison, le classement du Saint-Emilion est révisable tous les dix ans.

Comment se construit la réputation d'un millésime ?

Il faut d'abord saluer l'intelligence collective des professionnels du Bordelais, qui avec la ritualisation des primeurs créent chaque année l'attente, le désir, le buzz. Il s'agit ensuite d'un jeu de rôle assez complexe. Tout d'abord, les vigneronnes tentent de construire la grandeur de leur millésime en le faisant goûter aux professionnels du secteur, négociants, critiques, journalistes. Pour fixer le prix d'un millésime, qui jouera beaucoup en faveur de sa réputation, les propriétaires de

"La spéculation est un mécanisme cumulatif. C'est la même chose sur le marché de l'art contemporain"

grands crus hument l'air du temps, testent les retombées des professionnels, mais aussi s'observent les uns les autres. L'objectif étant de se positionner un peu plus cher que le château qu'ils considèrent comme leur concurrent direct. Le problème de ces dernières années, est que nous avons déjà connu trois "millésimes du siècle", en 2000, 2005 et 2009. Même si le millésime 2010 s'annonce exceptionnel, il est désormais risqué pour les professionnels de faire de la surenchère.

indien commencent eux aussi à devenir matures, cette forte hausse des crus bordelais repose sur un seul pays, la Chine. S'il venait à faire défaut, le marché risquerait de s'effondrer. "Il y a peu de visibilité à court terme", explique Grégoire Delouche. Tant que l'économie chinoise tourne à 10 %, il n'y a pas de soucis. Or nous craignons actuellement que le gouvernement n'augmente fortement les taux d'intérêt pour contrecarrer l'inflation. Cela pourrait avoir un impact négatif sur les vins spéculatifs comme les seconds vins. Il y a cependant moins de danger sur les grands crus."

Il n'en reste pas moins que certains dans la profession parlent de "bulle spéculative" et prévoient que le marché du vin, à l'instar du marché action, n'est pas à l'abri d'une baisse. "Aujourd'hui ce n'est plus possible pour la plupart des Européens d'acheter des bouteilles de crus du Bordelais, regrette Emmanuel Blanc. A de tels prix nous ne sommes plus dans la réalité mais dans

S'il reste moins liquide que le marché actions, le marché des grands crus devient de plus en plus fluide du fait de l'avènement d'Internet

le rêve. Il y a une bulle autour des grands vins bordelais." Un constat que confirme Grégoire Delouche, selon lequel la spéculation qui s'opère autour des seconds vins du Château-Lafite est le signe que nous sommes dans une bulle financière : "Alors qu'il y a dix ans une bouteille de Château-Les-Carruades se vendait à 30 ou 40 €, elle oscille aujourd'hui entre 350 et 400 € TVA comprise." Cependant pour Miriam Masherin et Ralph Saad, les fondamentaux du marché



"Il y a clairement une bulle autour de ces grands vins, notamment du fait de l'explosion du marché chinois."

Y a-t-il une bulle spéculative autour des grands crus du Bordelais ?

Il y a clairement une bulle autour de ces grands vins, notamment du fait de l'explosion du marché chinois. C'est dommage car le vin est d'abord un produit de consommation destiné à être ingéré et partagé. Cependant, lorsque la spéculation est très forte, tout le monde en profite, c'est pourquoi le système se répète. Chaque intermédiaire vend la bouteille plus cher et fait des bénéfices. La spéculation est un mécanisme cumulatif. C'est la même chose sur le marché de l'art contemporain par exemple. De plus, les grands crus réinvestissent dans des projets architecturaux ambitieux qui visent à faire de Bordeaux le leader du marché du tourisme viticole. La spé-

restent bons et un investisseur sera toujours gagnant s'il mise sur le long terme. L'équation est en effet simple : l'offre est limitée alors que la demande explose. Si un krach peut momentanément perturber le marché, il répartira mécaniquement à la hausse une fois la tempête passée.

Une affaire de professionnels

Au vu de ces perspectives encourageantes, certains seraient tentés de s'improviser investisseurs sur le marché du vin. Mais plus encore que pour des actifs comme les actions ou l'immobilier, il faut être un véritable spécialiste pour gérer de manière efficace son portefeuille de grands crus. Ainsi pour Emmanuel Blanc, "investir dans le vin est un vrai métier. Il faut connaître les terroirs, les châteaux, les vigneronnes et leur histoire pour savoir repérer les bons millésimes. Il est nécessaire de scruter le marché au jour le jour et de suivre son intuition".

Cependant, si vous êtes un amateur éclairé, il est désormais possible de gérer efficacement votre portefeuille en direct. Car s'il reste moins liquide que le marché actions, le marché des grands crus devient de plus en plus fluide du fait de l'avènement d'Internet. Il est notamment possible d'acheter et de vendre des bouteilles via des sites comme eBay et Priceminister. Ou de participer à des enchères en ligne avec iDealwine.

Les investisseurs sont confrontés à une question de taille : celle du stockage. Les grands crus doivent être en effet être conservés dans des conditions optimales, tant au niveau de la température que de l'hydrométrie. Car comme le dit Emmanuel Blanc, si vous laissez une bouteille de Château Margaux dans votre cuisine, elle se détériore au bout d'une semaine. "Nos bouteilles sont stockées au port franc de Genève, là où les banquiers suisses gardent leurs réserves d'or et où Sotheby's et Christie's conservent leurs œuvres d'art, révèle Miriam Masherin. De plus, notre fonds est assuré à sa valeur mensuelle par Allianz. Même contre un tremblement de terre."

Désireux d'attirer les amateurs éclairés souhaitant gérer eux-mêmes leurs portefeuilles, les professionnels ont taillé des contrats à leur mesure. "Chez RSCorp, nous proposons à nos clients soit de prendre en charge toute la création du portefeuille et sa gestion, soit de lui laisser la liberté de le gérer lui-même. Dans ce dernier cas, nous jouons le rôle d'intermédiaire dans le processus d'achat et de vente future de ses vins", analyse Ralph Saad. A charge pour R&S Corp de faire profiter aux professionnels de ses prix et

Le vin est un placement de diversification. Il doit venir compléter votre portefeuille d'actions ou votre parc immobilier

de stocker leurs bouteilles dans des conditions de stockage optimales. Dernier obstacle pour un particulier souhaitant investir dans le vin : l'importance des sommes à mobiliser. Si l'on considère que le prix d'une bouteille de Lafite 2009 tourne autour de 1 000 €, il lui faudra investir 12 000 € pour une caisse. Le particulier n'aura qu'une seule appellation en portefeuille et qu'un seul millésime. Si d'aventure, celui-ci se révèle moins bon que prévu, son investissement ne lui rapportera rien. "On ne gagne pas à tous les coups, confirme Emmanuel Blanc. J'ai par exemple acheté des vins en 2007 en primeur qui n'ont pris que 3 €. Un professionnel qui a les reins solides et un portefeuille diversifié peut résister, mais un particulier ?"

Les bonnes pratiques

Que vous soyez particulier ou professionnel, investir avec succès dans le vin passe par le respect de bonnes pratiques. Selon Grégoire Delouche, "le vin est un placement de diversification. Il doit venir compléter votre portefeuille d'actions ou votre parc immobilier". D'abord parce que, contrairement à l'or ou au pétrole, on ne peut pas investir des montants gigantesques dans les grands vins dans la mesure où le marché est limité. De plus, à l'intérieur même d'un portefeuille de vins, la diversification est le mot d'ordre. "Jusqu'à il y a 4 ou 5 ans, témoigne Gré-

goire Delouche, il suffisait d'acheter les meilleurs crus et de les revendre 3 ans plus tard pour faire des plus-values. Mais le marché des grands crus de Bordeaux étant désormais corrélé à l'économie, il est à la merci d'un krach de type 2008 où plus personne ne voulait des vins achetés en primeur en 2006 et 2007".

Une solution est donc d'investir aussi dans des vins de régions fameuses, mais moins sujettes à la spéculation comme le Rhône, la Bourgogne ou la Champagne. Moins attrayantes en phase d'accélération, ces références protégeront votre portefeuille en période de baisse. "Certains millésimes de Champagne comme le Salon-Mesnil ou le Dom Pérignon 1996 sont très recherchés et cotés sur le marché", confirme Ralph Saad. Il est également suggéré de diversifier son porte-



Ralph Saad, associé gérant chez R&S Corp : "Même s'il est possible de faire des coups en six mois, nous préférons revendre nos stocks au bout de deux ans."

feuille en achetant des vins très demandés. D'un prix variant entre 50 et 100 €, ces vins de gamme sont acquis pour être consommés par des amateurs. Or, contrairement aux spéculateurs, ils continueront de boire du bon vin en période de crise, même s'ils feront plus attention. Autre règle d'or : miser sur le long terme. Il est bien sûr possible de spéculer sur un millésime à court terme, mais c'est un pari risqué. "Même s'il est possible d'enregistrer des plus-values en l'espace de six mois, nous conseillons plutôt à nos clients d'investir sur une période allant de deux à quatre ans", prévient Ralph Saad. "Même si notre fonds est ouvert tous les mois, nous préférons parier sur le moyen et long terme, soit trois à cinq ans", confirme Miriam Masherin.

Car la vie d'un millésime de grand cru classé bordelais suit une mécanique bien huilée. Juste après la période des primeurs, lorsque les bouteilles vieillissent au château, on observe généralement une tension sur les prix. Puis quand le vin revient sur le marché au bout de deux ans, il baisse car les gens qui l'ont acheté pour spé-

culer le revendent. Le vin reprend sa hausse trois et quatre ans après sa mise en bouteille. Le millésime devient de plus en plus rare avec les années puisque beaucoup de bouteilles sont bues et il prend donc de plus en plus de valeur. Le vin peut même être un placement à vingt ans ou plus, explique Grégoire Delouche. "Un millésime 1982 acheté moins de 100 € à l'époque vaut aujourd'hui plusieurs milliers d'euros." A la croisée de la finance, de l'art de vivre et de la culture, le vin est devenu un placement sur lequel tout type d'investisseur peut désormais spéculer. A ses risques et périls s'il agit à l'aveugle. Mais bien conseillé par des professionnels et disposé à parier sur le long terme, il saura tirer profit de l'insolente santé des grands crus du Bordelais. ■

CHIFFRES REVELATEURS

Le marché des grands vins croît de 15 % par an en moyenne. Il représente environ 200 Ms \$ par an. Chacun des 5 grands crus du Bordelais produit environ 100 000 bouteilles par an. Une caisse de château-lafite-rothschild 2009 valait 12 000 € en primeur.

Lire les dossiers précédents Les archives numériques nouveleconomiste.fr (consultation gratuite)