

## **Rynek wina**

Raport Wine Advisors

Stan na dzień 28 lutego 2014r

## Streszczenie

Pierwsze dwa miesiące roku 2014 nie przyniosły w zasadzie żadnych istotnych zmian na rynku wina – indeksy pozostają w trendzie bocznym, z niewielkim nachyleniem spadkowym.

Już za kilka tygodni rozpocznie się w Bordeaux kolejna kampania En Primeur. Większość uczestników rynku odnosi się jednak do tego wydarzenia z rezerwą: zapewne więcej będzie tym razem obserwatorów, niż kupujących.

Pozostajemy stale w nastroju optymistycznym, oczekując odbicia rynku w górę i powrotu do historycznych średnich rentowności.

## Bieżąca sytuacja na giełdzie Liv-ex.

Obserwując giełdę Liv-ex dokładniej – trudno jest wyróżnić jakieś wyraźne trendy: poszczególne wina realizują swoje indywidualne trajektorie. Warto jednak zauważyć różnice w zachowaniu win starszych roczników (z XX wieku), które są już „pikalne” lub wchodzi w swoje „okno pikalności” i win młodszych, z XXI wieku, które w większości powinny wciąż jeszcze dojrzewać dopiero do konsumpcji. Relacja aktywnych ofert zakupu (8 mln GBP) do aktywnych ofert sprzedaży (15 mln GBP), która obecnie wynosi 54% sygnalizuje gotowość rynku do ruchu w górę. Jednak wskaźnik ten znajduje się na poziomie przekraczającym 50% już od 6 tygodni, a wzrosty dotyczą jedynie pojedynczych win! Skąd więc taka sytuacja? Rozwiązania można szukać w różnicy oczekiwań co do akceptowalnych poziomów negocjacyjnego zamykania transakcji pomiędzy sprzedającymi i kupującymi. Bieżący poziom „spread-ów” (różnic pomiędzy ofertą sprzedaży, a ofertą zakupu na dane wino) jest bliski historycznych maksimum i wynosi 17,9%. Oznacza to, że oczekiwania sprzedających i potencjalnych nabywców – są rozbieżne. Rynek przypomina więc mocno naciągniętą procę – choć „pocisk” jeszcze nie odleciał w górę, w każdej chwili może się to wydarzyć!

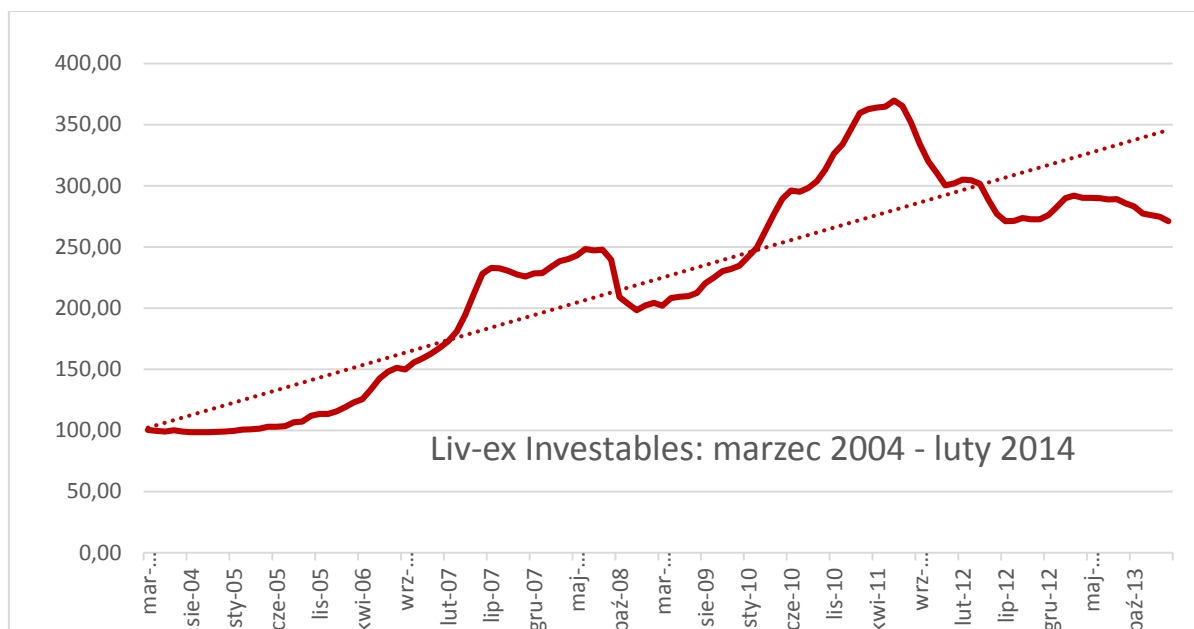
## Indeksy rynkowe (stan na 28 lutego 2014)

Index	MOM (miesiąc)	1yr (ostatnich 12 miesięcy)	2yr (ostatnie 24 miesiące)	5yr (ostatnie 60 miesięcy)
Liv-ex Fine Wine 50	-1,7%	-2,0%	-10,7%	33,3%
Liv-ex Investables	-1,4%	-1,9%	-6,6%	32,7%
FTSE 100	4,6%	0,9%	7,3%	77,8%
S&P 500	4,3%	0,6%	22,8%	152,9%
Złoto	4,6%	8,8%	-24,1%	19,5%

Źródło: [www.liv-ex.com](http://www.liv-ex.com), stan na 28 lutego 2014.

Po wybiciu w górę w pierwszych miesiącach roku 2013, wąski indeks win Bordeaux (10 ostatnich fizycznie obecnych roczników z winnic Lafite, Latour, Margaux, Mouton i Haut Brion) kontynuuje dryf spadkowy. Tak wyniki miesięczne indeksu, jak i obejmujące kilka/kilkanaście ostatnich miesięcy wskazują jasno na fakt, że to wciąż bordoskie First Growths są pod największą presją, dotyczącą szczególnie młodsze, „niepikalne” jeszcze roczniki.

Poniżej prezentujący dłuższą perspektywę czasową wykres szerokiego indeksu Liv-ex Investables (ponad 200 pozycji, 24 czołowych producentów) za ostatnie 10 lat (średnioroczna stopa zwrotu w tym okresie to 10,44%).



Liv-ex Investables – ostatnie 10 lat (marzec 2004 – luty 2014)

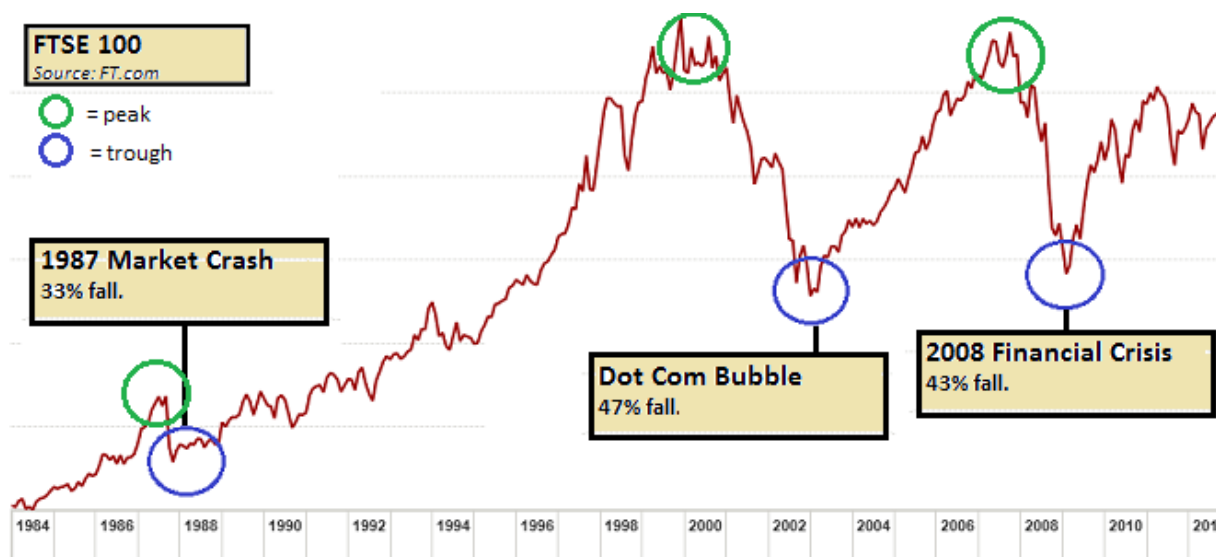
Jak widać, na koniec lutego indeks zrównał się z poziomem dotychczasowego „dołka” z lipca 2012 roku.

## Korelacje rynku win inwestycyjnych z innymi rynkami

Ostatnie lata obfitują w dynamiczne zmiany na rynkach kapitałowych. Na poziom indeksów silnie działają czynniki, które wcześniej albo w ogóle nie występowały, albo nie były postrzegane jako czynniki istotne. Polityka pieniężna banków centralnych (FED, Bank of England, Bank of Japan, ECB), wysokość deficytów budżetowych i poziom zadłużenia największych państw, rozchwiane rynki walutowe, czy obrona kursu waluty „za wszelką cenę” (Swiss National Bank).

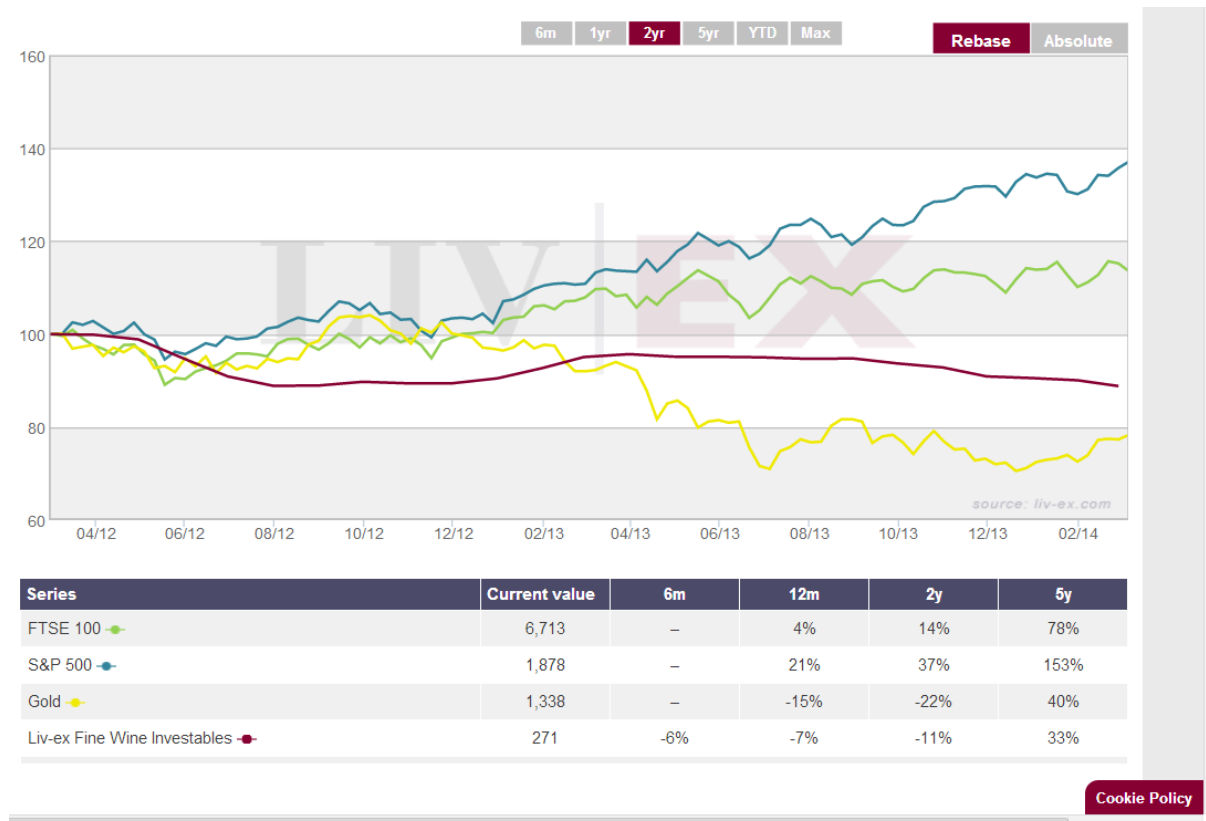
Analizując korelacje z głównymi rynkami akcji, często mówi się o tzw. „safe heavens” – „bezpiecznych przystaniach”, które to kategorie aktywów są odwrotnie skorelowane z indeksami rynków akcji. Za klasyczną „bezpieczną przystań” uważa się na przykład złoto czy franka szwajcarskiego.

Jak z tej perspektywy można spojrzeć na rynek wina? Zagadnienie to mogą zobrazować poniższe wykresy (Źródło: [www.vin-x.com](http://www.vin-x.com))



Jak widać, rynek wina praktycznie NIE JEST skorelowany z rynkami akcji!

Potwierdzić to można jeszcze dobitniej za pomocą kolejnego wykresu (źródło: [www.liv-ex.com](http://www.liv-ex.com)), zestawiającego trajektorię indeksu FTSE 100, S&P 500, złota i Liv-ex Investables w okresie ostatnich dwóch lat. Absolutnie czytelna jest odwrotna korelacja rynków akcji i złota oraz odrębna, pozbawiona korelacji z innymi klasami aktywów trajektoria indeksu win inwestycyjnych.



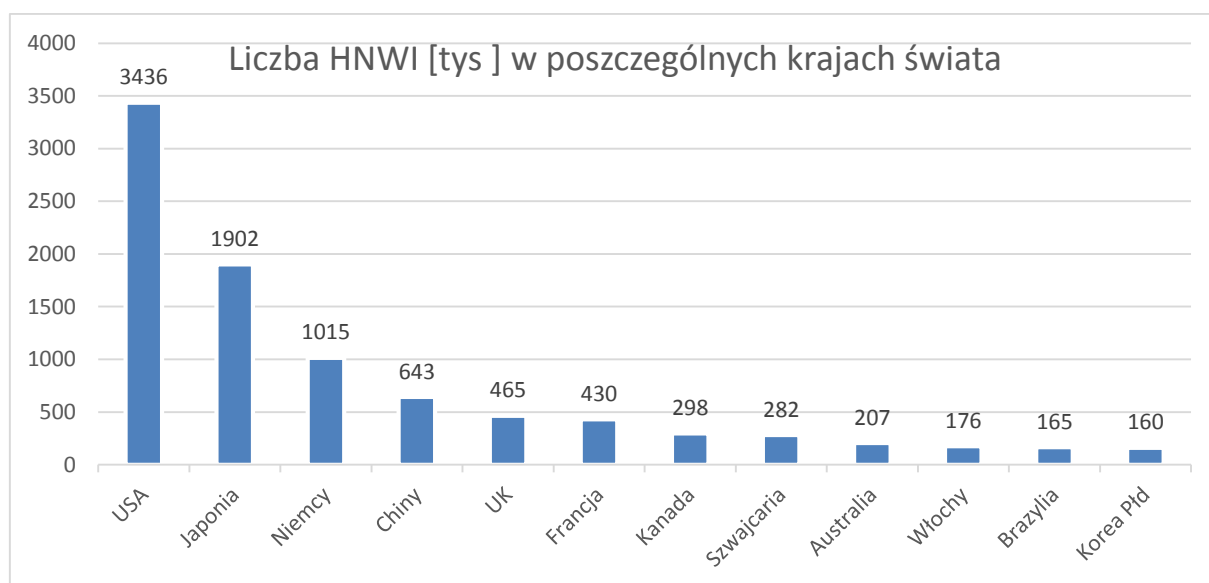
Jakie wnioski można wyciągnąć na podstawie powyższych przykładów? Można postawić tezę, że – skoro korelacje rynku wina z kluczowymi kategoriami aktywów są tak niewielkie, to czynnikami decydującymi o dynamice zmian na rynku wina są czynniki wewnętrzne, związane ze zmieniającą się w czasie relacją podaży i popytu. A to z kolei ocenić należy pozytywnie – wobec jednoznacznie rosnącej grupy osób, które stanowić mogą o popycie na wina i inne artykuły luksusowe.

## Report Cap Gemini WORLD WEALTH REPORT 2013

Opublikowany został raport firmy Cap Gemini poświęcony najbogatszym obywatelom świata – tym, którzy dysponują płynnym majątkiem o wartości ponad 1 mln USD. To grupa ludzi, która tworzy zdecydowaną większość popytu (tak konsumpcyjnego, jak i inwestycyjnego) na wina jakości inwestycyjnej. Jak więc wygląda przyszłość popytu na topowe wina?

Według autorów raportu w roku 2012 liczebność grupy osób o największych majątkach zwiększyła się o 9,2%, osiągając poziom 12 milionów. Łączne zgromadzone aktywa to 46,2 trylionu USD, a tempo wzrostu przekracza 10%. Jak widać – majątek tej grupy osób przyrasta zdecydowanie szybciej, niż ogólnoswiatowy wzrost gospodarczy (za rok 2012 – 2,2% dynamiki światowego GDP).

Przydatną informacją jest rozkład geograficzny milionerów (High Net Worth Individuals – HNWI):



Wniosek z powyższych danych jest jednoznaczny: możemy być spokojni o stronę popytową rynku topowych win. Grupa potencjalnych nabywców zwiększa się, a ich majątek – szybko rośnie.

## En Primeur - rocznik 2013

Już za kilka tygodni rozpoczną się pierwsze degustacje rocznika 2013. Po wyjątkowo trudnych warunkach pogodowych (szczególnie w okresie zbiorów) nie można spodziewać się szczególnie atrakcyjnej jakości rocznika. Wiele winnic informuje także o tym, że roczna produkcja będzie istotnie mniejsza niż dopuszczalne prawem limity. Najciekawszy jednak będzie poziom cen, który zaproponują winiarze z Bordeaux – czy uda im się tym razem zaspokoić oczekiwania nabywców?

Przedstawiciel Wine Advisors – Piotr Kamecki – będzie mógł jak zawsze osobiście na miejscu ocenić sytuację – zainteresowane osoby namawiamy do śledzenia bieżących informacji na naszym profilu na Facebook’u.

## Prognoza na nadchodzące miesiące

Opierając się o proporcje podaży i popytu widoczne nie tylko na giełdzie Liv-ex, skłaniać się można do dwóch wniosków:

1. Nie powinniśmy już obserwować dalszych spadków wycen win – nie ma powodów, by indeksy zeszły poniżej wcześniejszego dołka z lipca 2012.
2. Moment, w którym nastąpi wybicie indeksów w górę będzie najprawdopodobniej uzależniony od przebiegu nadchodzącej kampanii En Primeur 2013.

## Oczekiwane stopy zwrotu i ryzyko inwestycji w wino – dla niewielkich, niezdywersyfikowanych portfeli

W raporcie z maja 2012 opublikowaliśmy wykonaną przez Wine Advisors po raz pierwszy analizę wyników inwestycji 5-letniej we WSZYSTKIE składniki indeksu Liv-ex Investables. Pod uwagę wzięty tam został okres od maja 2007 do maja 2012. Poniżej podajemy najważniejsze wyniki wskazanej analizy:

- Indeks Liv-ex Investables w analizowanym okresie (V. 2007 – V. 2012) wzrósł o 36,5% (z poziomu 211,67 w maju 2007 do 288,87 w maju 2012)
- Roczna średnia arytmetyczna wszystkich uzyskanych stóp zwrotu wyniosła 13,5%
- Najgorsze wyniki 5-letniej inwestycji uzyskały następujące wina (podajemy wszystkie wyniki ujemne):

○ Mission Haut Brion 2006	-36% za okres 5 lat
○ Ausone 2006	-30%
○ Ausone 2003	-19%
○ Cheval Blanc 2006	-17%
○ Pavie 2006	-12%
○ Cheval Blanc 1998	-10%
○ Ausone 2000	-8%
○ Petrus 2006	-7%
○ Cheval Blanc 2005	-3%
○ Ausone 2004	-3%
- Ponad 50 win wygenerowało zwroty przekraczające 100%
- Najlepsze wyniki 5-letniej inwestycji uzyskały następujące wina:

○ Lafite 2001	+261%
○ Lafite 1997	+253%
○ Lafite 2004	+243%
○ Lafite 1994	+230%
○ Lafite 1999	+224%
○ Lafite 1983	+223%
○ Lafite 2002	+215%
○ Ausone 1997	+185%
○ Petrus 1994	+168%
○ Angelus 2004	+166%

- Mouton 1999 +158%

*Uwaga: w raporcie z maja 2012 w analizie uwzględnialiśmy także wina z roczników 2008 i 2009, dla których możliwy okres inwestycji był krótszy (odpowiednio: 4 i 3 lata). Dla zapewnienia porównywalności analizy bieżącej i tej z maja 2012 – tym razem usunęliśmy roczniki 2008, 2009 z obszaru analizy.*

Analogiczne obliczenia wykonaliśmy w pierwszych dniach marca 2014r, korzystając z danych dostępnych na dzień 28 lutego 2014. Zanotowane zostały wyniki inwestycji 5-letniej we wszystkie składniki indeksu Liv-ex Investables. Oto wyniki analizy (dla zapewnienia porównywalności wyników, z indeksu wyłączyliśmy wina roczników 2009 i 2010, które funkcjonują na rynku przez okres krótszy niż z 5 lat):

- W okresie od lutego 2009 do lutego 2014 indeks Liv-ex Investables wzrósł o 32,7% (z poziomu 204,16 w lutym 2009 do poziomu 270,89 w lutym 2014)
- Spośród 203 win objętych indeksem 36 wykazało ujemny wynik inwestycji na okres 5 lat (poniżej najgorszych 6 przypadków)
  - Mission Haut Brion 2006 - 58%
  - Ausone 2006 - 47%
  - Ausone 2003 - 42%
  - Ausone 2005 - 41%
  - Ausone 2008 - 34%
  - Cheval Blanc 2005 - 31%
- Spośród 203 win objętych indeksem wykazało wynik ponad 100% wykazało 19 win, a wynik ponad 50% - 79 win. Poniżej 6 najlepszych przypadków:
  - Angelus 2000 + 178%
  - Angelus 2004 + 152%
  - Pavie 2004 + 150%
  - Latour 2008 + 148%
  - Lafite 2007 + 148 %
  - Lafite 2001 + 145%
- Uzyskana średnia arytmetyczna rocznej stopy zwrotu dla całej analizowanej populacji wyniosła 4,4% rocznie.

#### WNIOSKI.

1. O ile w obu analizowanych okresach mieliśmy do czynienia z dość podobną zmianą indeksu (odpowiednio +36,5% i + 32,7%), o tyle średnia arytmetyczna dla wszystkich win różni się zdecydowanie mocniej: 13,5% i 4,4%.
2. W okresie kończącym się w roku 2014 (a więc po głębokiej korekcie VI 2011 – VI 2012 i blisko już dwuletnim trendzie bocznym) grupa win wykazujących spadki powiększyła się, a spadki te są nieco głębsze.
3. Pomimo tych negatywnych zmian w statystykach, nadal grupa win mogących stanowić dobrą i bardzo dobrą inwestycję jest zdecydowanie liczniejsza od grupy „spadkowej”, a potencjalne zyski na „gwiazdach” są zdecydowanie większe od strat.