

## WEINMARKT

## Nachfrage im Premiumsegment steigt



BILD HPA

Der Weinkonsum wird in den nächsten Jahren weltweit ansteigen. Besonders im Trend sind qualitativ hochstehende Weine

**Der globale Weinmarkt ist über 150 Milliarden Franken schwer. Anleger haben nun vermehrt die Möglichkeit, in kleinere börsenkotierte Weingüter zu investieren. Direktinvestitionen werden nicht empfohlen.**

Harald Zahnd

Wein mag man aus ganz unterschiedlichen Perspektiven betrachten: Der verklärte Kenner und Geniesser wird sich dem Thema anders nähern als der philosophische Interpret des dionysischen Kultes oder ein die Messe zelebrierender Priester.

Nachfolgend wollen wir aus wirtschaftlicher Sicht einen Überblick über den internationalen Weinmarkt geben und einige Entwicklungstendenzen aufzeigen. Und schliesslich fragt sich, wo sich Investitionen lohnen.

25 Milliarden Liter im Jahr

Der weltweite Weinkonsum beläuft sich auf rund 25 Milliarden Liter pro Jahr. Je nach Datenquelle resultiert daraus ein globales Marktvolumen in der Höhe von 160 bis 210 Milliarden Franken, also das Doppelte des Marktes für Luxusgüter.

Die Produktion von Wein ist vornehmlich eine Angelegenheit

der (süd-)europäischen Länder. 55 Prozent der weltweiten Weinproduktion entfallen allein auf Frankreich, Spanien, Portugal und Italien (siehe Tabelle). Die europäische Produktion hat sich seit 1980 vermindert, während sich in der Neuen Welt (Australien, USA, Südafrika, Chile) der Weinanbau nahezu verdoppelt hat. Die Nachfrage nach Wein stammt zum guten Teil aus Europa (63 Prozent). Im vergangenen Jahr betrug der Pro-Kopf-Konsum in Westeuropa 29,5 Liter, in Australien 19,7 Liter mit steigender Tendenz, in Nordamerika und Osteuropa dagegen lediglich 7 bis 8 Liter – allerdings ebenfalls mit steigender Tendenz.

Die Produktion lag in den letzten Jahren stets leicht über der Nachfrage, was insbesondere im Tiefpreissegment zu einem permanenten Preisdruck führte. Im Premiumsegment für Wein ist das Wachstum allerdings rund doppelt so hoch wie für Premiumbier oder Spirituosen (+5%).

Lohnen sich Investitionen?

Sachlich sind Investitionen direkt in Weine, in Aktien kotierter Weingüter, in so genannte Wein-Futures an der Euronext oder als Kauf eines eigenen Weingutes denkbar. Letzteres ist nur vermögenden Investoren möglich, und ein Kaufentscheid wird selten auf Grund reiner Renditeüberlegungen gefällt.

Der direkte Kauf von Weinen ist von einigen Besonderheiten geprägt, die auf Grund der beträchtlichen Intransparenz ein Engagement als sehr riskant erscheinen lassen. Die besten Châteaux in Frankreich verkaufen ihre Weine nicht direkt an den Konsumenten beziehungsweise Investor, sondern über ein dreistufiges, historisch gewachsenes Distributionssystem über Courtiers (Makler) und Négociants an den Weinhändler. Der Verkauf findet als Subskription jeweils im Frühjahr gegen Vorauszahlung statt. Die Preisfindung ist hauptsächlich abhängig von der Qualität des Jahrgangs, die im Voraus von den Weingütern, Fachexperten und Käufern abgeschätzt wird. Der Ermessensspielraum ist naturgemäss sehr hoch und erschwert dadurch ein renditeorientiertes Investment.

Seit dem 21. September werden an der Euronext Wein-Futures gehandelt. Bisher wurden jedoch sehr wenige Kontrakte geschlossen, einerseits weil die führenden Grand Crus nicht teilnehmen, andererseits weil die physische Warenlieferung unterschiedlicher Qualitäten gebunden ist, die dem Schuldner für die Lieferung weit gehende Entscheidungsfreiheit gewährt.

Tiefe Umsatzanteile

Verbleiben noch Investitionen in Aktien kotierter Weingüter (siehe Tabelle). Bei den grosskapitalisierten Titeln sind Weinverkäufe gemessen am Gesamtumsatz von untergeordneter Bedeutung. Investoren müssten sich deshalb auf Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter 1,5 Milliarden Franken konzentrieren. Dadurch steigt in der Regel das Risiko, insbesondere zusätzlich durch die Wetterabhängigkeit der Produktion.

Deshalb: Im «vino» mag zwar «veritas» liegen, aber für ein rein renditeorientiertes Investment würden wir Weine oder Weinaktien nicht empfehlen. ♦

Harald Zahnd ist Mitglied der Abteilung Equity Research der CSPB

## DIE BRANCHE

## Wein ist nicht gleich Bier

Der Weinmarkt ist ausserordentlich fragmentiert. In Frankreich und Italien wird Wein in über 500 000 Weingütern – zumeist in Familienbesitz – angebaut, und der statistische Durchschnittsertrag pro Weingut liegt bei rund 0,2 Millionen Litern. In den USA werden hingegen rund 4500 Produktionsbetriebe gezählt mit einer durchschnittlichen Produktion von 4,2 Millionen Litern.

Weltweit dürfte die Zahl an Weingütern die Schwelle von einer Million überschreiten, kein einzelner Produzent verfügt über mehr als 1 Prozent des Gesamtmarktes. Im Gegensatz zu den Märkten für andere alkoholische Getränke (Bier, Spirituosen) hat bisher kaum eine Konsolidierung des fragmentierten Marktes stattgefunden.

Verschiedene Gründe werden angeführt: Zum einen sind Anbau und Gärung von Wein wesentlich komplexer als das Brauen von Bier oder die Schnapsbrennerei. Die Geheimnisse des «richtigen» Weinbaus wurden zumeist in räumlich eng begrenzten Traditionen weitergegeben. Zum andern kann man wegen der Eigenart des Produktes und der einzelnen Weingebiete von Kleinmärkten sprechen.

In Zukunft wird allerdings die Konsolidierung auf der Verkaufsstufe allem Anschein nach auch auf den Produktionssektor übergreifen. Zudem besteht seit einigen Jahren im Luxusgütersektor die Tendenz, aus Qualitätsüberlegungen die Vertriebswege bis zum Endkunden unter eigene Kontrolle zu bringen.

Dadurch entsteht ein beträchtlicher Investitionsbedarf, der letztlich nur über die Ausnutzung von Grössenvorteilen finanzierbar ist. Schliesslich nutzen bereits heute zahlreiche Grossbetriebe in der Neuen Welt technologisch hochstehende, industrielle Produktionsmethoden und stützen ihre Marken (wie im Luxusgüterbereich) über umfangreiche Marketinganstrengungen, die im traditionellen Weinbau bisher unbekannt waren. hza

## WEINPRODUKTION

## Weinland Italien nimmt Spitzenplatz ein

Produzenten	Produktion (in Millionen Hektoliter)	in Millionen Hektoliter pro Weingut
Argentinien	31 552	1 380
Australien	3 000	7 415
Chile	keine Angaben	5 475
Frankreich	232 900	52 671
Deutschland	68 500	10 800
Italien	275 000	54 188
Neuseeland	358	606
Südafrika	4 654	8 155
Spanien	k. A.	30 320
USA	4 500	18 703
weltweit	über 1 Mio.	240 000

## KOTIERTE WEINFIRMEN

## Constellation mit dem höchsten Weinumsatz

	Börsenwert (in Mio. Dollar)	Weinumsatz 2000 (in Mio. USD)	Weinumsatz in % des ges. Umsatzes
Diageo	GB	33 953	284
Allied Domecq	GB	6 355	153
Foster's Group	Australien	5 582	716
Brown-Forman	USA	4 690	244
Pernod Ricard	Frankreich	3 946	450
Southcorp	Australien	2 799	394
Constellation Brands	USA	1 852	968
BRL Hardy	Australien	863	334
Concha Y Toro	Chile	794	172
Robert Mondavi	USA	697	505
Baron de Ley	Spanien	139	43

## GELD-RATGEBER

## Weshalb Swatch unter ihrem Wert gehandelt wird



Hans Peter Arnold  
Wirtschafts-Redaktor

**Die Swatch-Aktie notiert deutlich unter dem Jahreshöchstwert von 218 Franken. Ist der Inhabertitel auf dem heutigen Niveau von rund 150 Franken wieder kaufenswert? Nicolas G. Hayek selbst wird ja immer wieder dahingehend zitiert, dass die Aktie massiv unterbewertet sei. U.M. via E-Mail**

Der Swatch-Inhabertitel wurde gestern 30 Prozent unter dem Jahreshöchstwert gehandelt. Aus einer anderen Perspektive ist ferner auch folgende Feststellung zutreffend, dass die Aktie um 68 Prozent über dem Rekordtief von Mitte September notiert. Als zyklischer Titel wurde die Bieler Swatch Group

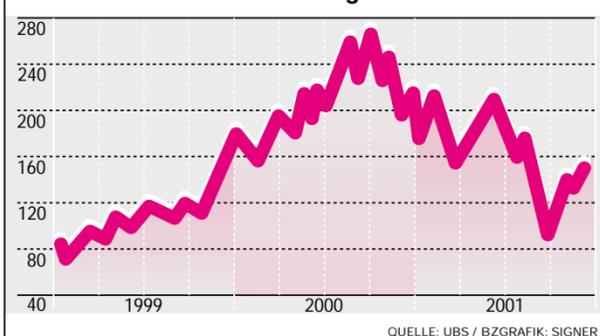
überdurchschnittlich stark von den Übertreibungen der Börse – die bis zu panikartigen Verkäufen ausarteten – erfasst.

Verschiedentlich wurde in dieser Rubrik auf diese Übertreibungen (auch in Bezug auf Swatch) aufmerksam gemacht. Wer den Rat befolgt hat und in den letzten zehn Wochen unterbewertete Substanzaktien zugekauft hat, kann jetzt von kräftigen Kurs-Avancen profitieren.

Kurzfristig ist nun mit einer moderaten Gegenbewegung zu rechnen. Mittel- und langfristig wiederum hat die Swatch-Aktie ein grosses Potenzial.

Die Produktpalette des weltweit grössten Uhrenproduzenten ist strategisch optimal abgestimmt und reicht von Swatch über Tissot und cK bis zu Rado, Longines, Omega, Blancpain und Brequet. Im Uhrensegment wird die satte Betriebsgewinnmarge von 18 Prozent erreicht. Der Wert der Marken ist riesig.

Weshalb beträgt daher die aktuelle Marktkapitalisierung trotzdem bloss 9,7 Milliarden

SWATCH GROUP  
Aktie hat sich vom Tiefschlag wieder erholt

(KGV 2002 von 18) statt 20 oder 30 Milliarden Franken?

Ein wichtiger Aspekt: Die Börsenwelt behandelt Firmen, welche wie eine grosse Familienunternehmung von einem starken Patron an der Spitze geführt werden, regelmässig mit einem Discount. Nicolas G. Hayek besitzt zusammen mit seinen Weggefährten im Verwaltungsrat und im Management rund 40 Prozent der Stim-

men. Diese Dominanz verleiht der Swatch Group zwar Stabilität – für einige rastlose Börsianer ist eine solche Aktie aber etwas «langweilig».

Das ändert selbstverständlich nichts an meiner Einschätzung, dass Swatch Group etwas vom besten ist, was die Schweizer Unternehmenslandschaft vorzuweisen hat. ♦

E-Mail: harnold@btm.ch

## IN KÜRZE

Espace-Aktien auf einen Blick

Sämtliche Aktienkurse der Firmen im Espace Mittelland lassen sich neu abfragen unter [www.espace.ch/boerse](http://www.espace.ch/boerse) – es handelt sich um eine Kooperation mit [trade-net.ch](http://trade-net.ch) hpa

REKLAME

## Fiscainvest Anlagestiftung

Preise vom 12. 12. 2001, 12.00 Uhr	
Fiscainvest 12	211.39
Fiscainvest 25	264.58
Fiscainvest 40	199.51
Fiscainvest 50	177.13

## Freizügigkeits-Anlagestiftung

Preise vom 12. 12. 2001, 12.00 Uhr	
Freizügigkeit 12	1408.78
Freizügigkeit 25	1495.78
Freizügigkeit 40	991.07
Freizügigkeit 50	885.07

[www.ubs.com/fiscainvest](http://www.ubs.com/fiscainvest)  
[www.ubs.com/freizuegigkeit](http://www.ubs.com/freizuegigkeit)  
Teletextseite 629 / Roll-Seite 6

