

## WHISKYTAXATIES

Ron Andes RWTM  
Nieuwe Boschstraat 13  
NL - 4811 CS Breda  
The Netherlands

Tel +31 6 34 34 52 22

Mail [andes@whiskytaxaties.nl](mailto:andes@whiskytaxaties.nl)

Web [www.whiskytaxaties.nl](http://www.whiskytaxaties.nl)



## Whisky Taxaties

# TOELICHTING

TAXATIERAPPORT: nr. 2020-012

Plaats. datum: Breda, 23-04-2020

Opgesteld in opdracht van: Michel Kappen,  
Functie: CEO van Scotch Whisky International (SWI)  
Industriekade 18a te Sassenheim  
KvK 27335728

Beschrijving getaxeerde: Waardering van circa 65.000 flessen zeer exclusieve whisky's en ca. 1.150 vaten zeer exclusieve whisky, geregistreerd voor klanten van SWI: (zie lijst, bijlage 1 en 2)

### Inhoud:

- |  |                |
|--|----------------|
| 1) Doel taxatie                          | pagina 1       |
| 2) Vastgestelde waarde                   | pagina 2       |
| 3) Inleiding in de Internationale markt  | pagina 3, en 4 |
| 4) Omschrijving opslag/bottelaar         | pagina 5 en 6  |
| 5) Bijzonder factoren/omstandigheden     | pagina 7       |
| 6) Onderzoek/monsters                    | pagina 7       |
| 7) Toelichting                           | pagina 8       |
| 8) Feiten en cijfers                     | pagina 9 en 10 |
| 9) Conclusie                             | pagina 11      |
| 10) Verwijzing begrippen voorraadlijsten | pagina 12      |

### 1) DOEL VAN TAXATIE:

Scotch Whisky International is een handelshuis waar investeerders in exclusieve Whisky's kunnen beleggen. De AFM houdt toezicht en stelt dat ingevolge artikel 67 BGfo het aanbod jaarlijks gewaardeerd moet worden door een onafhankelijke taxateur.

Dit artikel heeft als doel de investeerder in staat te stellen zich op basis van de aan hem te verstrekken informatie een oordeel te vormen over de ontwikkeling van de totale door de consumenten ingelegde gelden per serie van beleggingsobjecten.

### Opmerking:

Dit rapport is slechts bedoeld om voor de toezichthouder vast te stellen dat de verkoopprijzen aan de investeerders correct en marktconform zijn. Er kunnen geen rechten aan worden ontleend ter vaststelling van een mogelijke vervangingswaarde t.b.v. de inboedelverzekering.

## 2) VASTGESTELDE WAARDE:

### **Gehanteerde waarde begrip: Marktwaaarde.**

Onder de marktwaaarde wordt verstaan: *“het bedrag waarvoor een object actief zonder tijdsdruk kan worden verhandeld of een object passief kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn”*. Indien deze waardering alleen ten behoeve van toepassing in de jaarrekening zou zijn, zou men dit ook gewoon Actuele waarde mogen noemen (conform “Besluit actuele waarde”). Onder actuele waarde van activa of passiva wordt verstaan: Deze waarde is gebaseerd op actuele marktprijzen of op gegevens die op de datum van waardering geacht kunnen worden relevant te zijn voor de waarde. Als actuele waarde waartegen activa en passiva in de jaarrekening kunnen worden gewaardeerd, komt, afhankelijk van de soort activa of passiva dan wel van de omstandigheden, in aanmerking de vervangingswaarde, bedrijfswaarde, marktwaaarde of opbrengstwaarde. In dit rapport wordt het begrip ‘Marktwaaarde’ gehanteerd.

### **Rekening houdende met:**

Aangezien de waardes per fles enorm verschillen en bovendien sterk fluctueren, is het onmogelijk de exacte waarde per fles vast te stellen. Om deze reden zijn er steekproeven uitgevoerd op basis van de ‘Fab50-methode’ (zie pagina 8) om de waardes te kunnen vergelijken. De opgegeven waardes van de vaten betreft zowel de recent gerealiseerde verkoopprijzen aan de investeerders als verkoopprijzen van voorgaande jaren. Bij de vaten is de werkelijke waarde pas vast te stellen, op het moment van botteling. Om deze reden zal de waardering betrekking hebben op de actuele voorraad die geregistreerd is voor klanten. Door beleggers een betrouwbaar beeld te geven van de algemene waardeontwikkeling van de exclusieve Single Malt Whisky’s bij SWI, wordt de mogelijke opbrengst van hun individuele belegging beter inzichtelijk. Over de waardeontwikkelingen van individuele beleggingen kan geen zekerheid worden gegeven.

|                                    |                    |   |
|------------------------------------|--------------------|---|
| <b>Totaal vastgestelde waarde:</b> | verkochte flessen: | € 43.498.805 (inclusief accijns en btw)   |
|                                    | Verkochte vaten:   | € 35.579.178 (exclusief accijns, inclusief btw)                                 |
|                                    | Totaal:            | <b>€ 79.077.983</b>   |
|                                    | (zegge:            | negenenzeventigmiljoen-zevenenzeventigduizend-negenhonderd- drieëntachtig euro) |

### **Disclaimer**

*De taxatie geeft opdrachtgever geen enkele aanspraak hoe ook genaamd, noch jegens taxateur, noch jegens enige derde, en is uitsluitend geschied met het doel redelijk inzicht te verschaffen in de gevraagde waarde van de getaxeerde partij Whisky. Taxateur sluit iedere aansprakelijkheid wegens onjuistheden in de taxatie uit, zulks behoudens het geval waarin taxateur tekortkomingen door opzet of grove schuld verweten kan worden. In de waardebepaling is geen rekening gehouden met eventuele gebreken welke niet zichtbaar en/of gemeld zijn. De waardebepaling is een momentopname en geldt alleen voor dat moment. Tenzij anders vermeld, gaat taxateur ervan uit dat de whisky’s - op het moment van taxeren - zonder gebreken zijn.*

### **3) INLEIDING IN DE INTERNATIONALE WHISKYMARKT:**

Om een helder beeld te krijgen van de markt, is het wenselijk om een summiere toelichting te geven op de productiezijde en handelshuizen. Hiertoe is een splitsing gemaakt in:

**3a)** het product whisky, **3b)** de distilleerderijen, **3c)** de onafhankelijke bottelaars, **3d)** de vele uitgaven.

3a) Al meer dan 5 eeuwen wordt er in Ierland en Schotland drank gestookt van vergiste granen (gemoute en ongemoute gerst, rogge, maïs, tarwe en haver). De vroegere Keltische bewoners noemden deze drank 'Uisge Beatha'. In de loop der tijden werd 'Usqua' en later 'Usky' verbasterd tot Whisky. De eerste officiële vermelding in het register van de Schotse schatkamer is uit 1494.

Bij de moutbereiding worden gerstkorrels geweekt, zodat ze kunnen ontkiemen waarbij vergistbare suikers vrijkomen. Vervolgens wordt het graan gedroogd en opnieuw gemengd met water, zodat er een zoet beslag ontstaat. Soms wordt het graan boven een vuur van turf gedroogd, wat het bijzondere en unieke 'peated' karakter aan de whisky geeft. Nadat de vergisting van het 'gerstenat' heeft plaatsgevonden, kan het 'beer' in diverse fasen tot Malt Whisky gestookt te worden.

Voor Malt Whisky mag alleen gebruik gemaakt worden van gemoute gerst, dat gestookt wordt in kleine ketels. Iedere distilleerderij hanteert eigen unieke stookmethoden, hetgeen verklaart waarom er veel onderlinge verschillen zijn en dat sommige distilleerderijen populairder zijn dan anderen.

Om de drank te bewaren werden Hogshead's geïntroduceerd (eikenhouten vaten van 250 ltr). Daarnaast werd en wordt nog steeds gebruikt gemaakt van gebruikte vaten: Bourbon barrel's (200 ltr), Sherry Butt's (500 ltr), Port Pipe's (550 ltr) en Madeira Pipe's (418 ltr), die tijdens in de rijping voor bijzondere aroma's zorgen. Vooral gebruikte Sherry vaten zijn zeer geliefd, maar door de forse afname in sherryconsumptie worden deze vaten steeds schaarser hetgeen de prijzen opvoert.

In het verleden produceerden de Schotse distilleerderijen voornamelijk het ruwe product whisky dat direct na distillatie aan de handelshuizen werd verkocht om daar te laten rijpen. Deze handelshuizen selecteerden vaten voornamelijk om hun eigen blended whisky de kenmerkende huisstijl te geven. Blended whisky wordt verkregen door vermenging van pure, neutrale (ongemoute) graanalcohol met water en een minimaal percentage Malt Whisky voor het karakter. Sommige vaten werden na vele jaren rijping toch ongeblend als eigen editie met de distilleerderijnaam op de markt gebracht. Ieder vat is anders en de ca. 300 tot 1.000 unieke flessen die zo'n 'single cask' oplevert, zijn voor verzamelaars van hoge waarde. Sommige edities zijn zo zeldzaam, dat verzamelaars bereid zijn er de hoofdprijs voor te betalen. Van de 'Silent Stills' liggen er nog steeds vaten te rijpen bij de talrijke onafhankelijke bottelaars. Diageo heeft in 2019 nog een 40 jaar oude Brora (Clynelish) op de markt gebracht met een megahoge handelsprijs van 4.500 euro. Ook SWI heeft diverse vaten van Silent Stills op voorraad.

Whisky wordt niet alleen in Schotland, Ierland, Amerika of Canada geproduceerd, maar kan overal ter wereld worden gemaakt. De laatste decennia zijn whisky's uit Japan steeds populairder geworden. Naast Hibiki en Yamazaki zijn de kleinere distilleerderijen zoals Hanyu, Karuizawa Wakatsuru Saburomaru, Komatagatake enorm in opkomst, net als Kavalan en Nikka Taketsuru uit Taiwan of Amruth uit India. Ook worden Amerikaanse Bourbon Whiskey's zoals Whistlepig en Angel's Envy vaker door verzamelaars en beleggers aangeschaft. Hoewel Japanse Whisky (Hanyu) afgelopen jaar uitzonderlijk goed heeft gepresteerd, blijft Schotse malt Whisky voor investeerders op langere termijn veruit het belangrijkste.

### **3b) De Schotse distilleerderijen.**

De Schotse productiecentra kunnen worden ingedeeld in 7 regio's, Van Northern Highlands, Central-western Highlands, Speyside, Islands, Islay, Campbeltown en Lowlands.

Voor investeerders draait het nagenoeg alleen om Schotse malt whisky, liefst van één enkele distilleerderij, de zogenaamde Single Malt. Er zijn nog 133 Schotse distilleerderijen actief, naast een veertigtal dat officieel is gesloten, de zogenaamde 'Silent Stills' waaronder enkele grain distillers.

### **3c) De onafhankelijke bottelaars/handelshuizen**

Er zijn alleen in Schotland al meer dan 100 handelshuizen die vaten kopen om die zelf af te vullen. Daarnaast zijn er in alle importerende landen talrijke bottelbedrijven en handelshuizen actief, hetgeen de materie nog complexer maakt. Dit in tegenstelling tot het product 'wijn', waarvan meestal maar één unieke botteling bestaat. De bekendste, betrouwbare Schotse 'independent bottlers' zijn o.a.: Aberdeen Distillers, William Cadenhead, Coopers Choice, Douglas Laing, Douglas MacGibbon, Duncan Taylor, Gordon & MacPhail, Hart Brothers, Hunter Laing, Ian MacLeod, James MacArthur, Macduff, Mackillops Choice, Masters of Malts, Murray MacDavid, Scott's Selection, Signatory Vintage, Coopers Choice, William Grant en Wilson Morgan. Van deze huizen heeft SWI veel flessen whisky betrokken.

### **3d) 'Brands', de verschillende uitgaven/handelsmerken**

De meeste van bovengenoemde bottelaars brengen vervolgens verschillende edities, kwaliteiten, uitgaven en handelsmerken op de markt. Vaak zijn hun uitgaven bekender dan de bottelaar zelf. Enkele bekende voorbeelden met bekende merken van bottelaars zijn:

Peerless, Rare Auld (Duncan Taylor); licensed Bottling, Connoisseurs Choice, Rare Old Private Collection (Gordon & Macphail); Old Malt Cask Douglas Laing; Chieftain's Choice (Ian Macleod); Old Masters - cask strength (James Macarthur); Provenance (MacGibbon); Silent Stills, Vintage Dumpy, Vintage Long, Vintage Un-chillfiltered Collection (Signatory Vintage); Ultimate Collection (Van Wees Netherlands); the Mo Òr Collection (The Whisky Talker - SWI).

Onder 'brands' worden ook de eigen merknamen gerekend zoals Johnnie Walker, Ballantine's, Bell's, Jack Daniels, Yamazaki e.d. Vaak zijn dit zogenaamde 'blended whisky's', maar het kunnen ook malts zijn. Over het algemeen kan gesteld worden dat deze merken een betrouwbare kwaliteit leveren, maar als verzamelobject minder van belang zijn.

Echter, onder 'brands' worden ook de directe uitgaven van de distilleerderijen zelf gerekend, zoals Macallan, Glenfiddich, Springbank en Port Ellen e.d. In tegenstelling tot de vorige merknamen zijn de originele, zogenaamde 'Distillery Bottlings' erg populair onder verzamelaars en brengen die het meeste op. Vooral flessen uit de Rare Malt Selection Cask Strength van Diageo blijken het altijd goed te doen.

Dezelfde distilleerderijmerken uitgebracht onder 'private label', zoals bijvoorbeeld de 'Ultimate Collection' brengen vaak wat minder op. Binnen de bepaalde uitgaven zijn er ook nog verschillen. De dikbuikflesjes (dumpy) uit de Signatory Vintage Collection, zijn zeldzamer en dus waardevoller dan de gewone flessen (long). Ook bepaalt de specifieke botteldatum de waarde van zo'n fles. Tenslotte is het voor verzamelaars van belang voor welke markten en importeurs de Whisky bestemd waren, zoals bijvoorbeeld flessen Macallan speciaal voor de Italiaanse markt gebotteld voor 'Pinerolo' of 'Donini'.

#### **4) OMSCHRIJVING OPSLAG, BOTTELAAR:**

##### **4a) Kwaliteit van opslag:**

##### **FLESSEN**

De flessen liggen in Nederland opgeslagen bij Scotch Whisky International, Industriekade 18a te Sassenheim. De opslagruimte heeft een constante temperatuur van ca. 19 graden Celsius en een lage luchtvochtigheid, zodat de papieren etiketten niet door vocht kunnen worden aangetast. De ruimte voldoet aan de voorwaarden voor het bewaren van verzamelobjecten en is zeker geschikt voor het bewaren van flessen whisky.

De flessen worden rechtopstaand in speciale rekken bewaard. Voor gedistilleerd is het niet wenselijk dat de flessen liggend bewaard worden, aangezien alcohol boven 20% de kurk van de afsluiter aantast.

##### **Algemeen beeld:**

Kurken/capsules zijn goed. Etiketten zijn netjes en representatief.

De uiterlijke kenmerken van de flessen zijn conform soortgelijke flessen die in het reguliere circuit worden aangeboden. Whisky's zijn verpakt in originele fles, sommigen nog in originele omverpakking.

De whisky uit de eigen vaten wordt door The Whisky Talker - SWI op de markt gebracht onder het merk 'The Mo Òr Collection'.

##### **Conditie van de flessen:**

Whiskyflessen kunnen zijn afgesloten met een schroefdop of met een natuurkurk-stopper. Bij oude flessen met een schroefdopafsluiting zijn niveauverschillen minder groot dan bij natuurkurkafsluiting. Wanneer er kurken gebruikt zijn, is het mogelijk dat de conditie van de kurk in de loop der jaren verminderd is, en de fles minder goed is afgesloten. Waar het hele oude flessen betreft, komt het zelfs voor dat - door verdamping door/langs de kurk - het niveau tot onder de schouder is gedaald. Hoewel zelfs een geopende fles whisky er in jaren kwalitatief nauwelijks op achteruit gaat, is een lager niveau voor verzamelaars minder aantrekkelijk. Flessen met een zeer laag niveau worden nog gewoon verhandeld, meestal onder de marktwaarde. Hierdoor lijken er veel verschillende waardes in de markt te zijn voor zogenaamd dezelfde fles. Slecht geïnformeerde verzamelaars vergelijken de waarde van een slecht gevulde fles met die van een correcte fles. Hele oude kurken kunnen zelfs losraken en volledig in de fles zakken. Deze whisky's zullen ongetwijfeld in kwaliteit achteruit gaan, veel van hun bijzondere kenmerken kwijtraken en het grootste deel van hun waarde verliezen, tenzij het echt unieke stukken zijn zoals die uit de 'Valentino Zagatti Collection'. Deze zeer oude flessen zijn niet op conditie gecontroleerd, aangezien deze museumstukken niet bedoeld zijn voor de verkoop en zijn niet in deze waardering zijn opgenomen.

Bij de in Sassenheim aangetroffen flessen was het niveau van de conform de leeftijd correct. Bij enkele flessen (< 0,5% van de totale voorraad), die afgesloten waren met een natuurkurk, was er sprake van 'acceptabele verdamping'. Dit is normaal bij oude flessen. Bij een fles van >50 jaar oud komt 'onderkant schouder' veel voor; 'bovenkant schouder' zou zelfs verdacht zijn.

Dit is bij geen enkele fles die ter verkoop aangeboden wordt door SWI in Sassenheim geconstateerd.

**4b Kwaliteit van opslag:****VATEN:**

De ca. 1.150 vaten whisky liggen opgeslagen in Schotland in het 'Dunnage warehouse' van de voormalige Coleburn Distillery, dat sinds 2014 eigendom is van Aceo Limited, bekend van het merk Murray McDavid. Dit zijn natuurlijk geconditioneerde, kleinschalige opslagruimten met een zeer constante temperatuur en een uitzonderlijk goede luchtcirculatie, waardoor de whisky in de vaten optimaal kan rijpen. Het Angels Share is hier lager dan in de grootschalige 'Racked Warehouses'. Omdat de Dunnage warehouses een onverharde bodem hebben, is het klimaat iets vochtiger dan in de 'Racked Warehouses'. Dit heeft een langzamer rijping tot gevolg, hetgeen de aromavorming van de whisky ten goed komt.

**Whisky in bond:**

Aangezien het accijnsgoederen betreft, waar de accijnsafdracht nog voor moet plaatsvinden, is de voorraad 'in bond' opgeslagen. Hiervoor zijn speciaal afgesloten accijnsgoederenplaatsen (Bonded warehouse) aangewezen. De toegang tot deze opslag is afgesloten met dubbele sloten. De Schotse rijksbelastingambtenaar heeft één sleutel en de directie van de beheerder beschikt over de andere. Men kan dus nooit zonder elkaar bij de opgeslagen Whisky komen. Van ieder fust dat opgelegd wordt, registreert de rijksbelastingambtenaar de volgende gegevens in het 'Bond Book':

- Datum waarop het fust met New-Make Spirit is opgelegd;
- Locatienummer van fust in opslag;
- Belastingnummer van het fust;
- Het percentage alcohol;
- Inhoud in Proof Gallons\*;
- Soort fust, inhoud, herkomst, leeftijd, bijzondere kenmerken;
- Naam eigenaar van het fust

**Op ieder fust staat vermeld:**

- Belastingnummer van het fust;
- Jaar van distillatie;
- Soort en inhoud, naam distilleerderij;
- Naam van de eigenaar (SWI);

**Proof:**

Bij het berekenen van het alcoholgehalte wordt in het Verenigd Koninkrijk nog steeds het British Proof Systeem als definitie gehanteerd; 100 graden Proof (100°) komt overeen met 57,15% alcohol. De verhouding tot het alcoholpercentage is bij benadering 7:4, dus 80° Proof is ca. 45% en 70° Proof komt overeen met 40% alcohol. Real Alcohol is 175 Proof (175°).

Let op, in de Verenigde Staten staat Proof (zonder °) voor tweemaal het alcoholpercentage. Dus '80 proof' komt overeen met 40% alcohol. Echter, deze taxatie betreft voornamelijk Schotse Whisky.

**BTW en Accijns:**

De btw is doorberekend op basis van de huidige gegevens (21%). in Nederland wordt op basis van het alcoholpercentage de accijns berekend. SWI heeft een reserve in de kostprijs opgenomen voor deze kosten, plus het transport en overige onvoorziene kosten. Mogelijke toekomstige invoerrechten of heffingen ten gevolge van Brexit zijn buiten beschouwing gelaten. Naar verwachting zal dit op het uiteindelijke bedrag nauwelijks van invloed zijn.

## **5) BIJZONDERE FACTOREN / OMSTANDIGHEDEN BIJ VASTSTELLING WAARDE:**

**Authenticiteit, curiositeit:** De flessen voorraad betreft hoofdzakelijk (>99%) Schotse Single Malt Whisky van zeer hoogstaande kwaliteit. De flessen zitten in de originele verpakking en zijn afgevuld door de vermelde bedrijven. De vaten zijn aangekocht bij de distilleerderijen of via handelshuizen. In de collectie Whisky's treffen we veel flessen aan van zogenaamde 'Silent Stills', zoals Brora, Glen Albyn, Millburn, Glenugie, Ladyburn, Rosebank, St.-Magdalene/Linlithgow, Port Ellen en Glenury Royal. Omdat deze distilleerderijen niet meer bestaan, worden de flessen steeds zeldzamer en duurder. Sommige distilleerderijen zijn weer actief geworden, maar de flessen van vóór de sluiting blijven absolute collectors-items. Ook de overige selectie Malt Whisky, voornamelijk uit de regio Speyside is zeer uniek te noemen.

**Waardevastheid:** Nagenoeg alle flessen zijn zeldzame verzamelobjecten, die af en toe aangeboden worden op internationale veilingen. Hiervan zijn actuele en correcte waardes voorhanden welke in de berekening zijn opgenomen. In de markt zijn van de meeste distilleerderijen alleen jonge, gangbare flessen (tot 18 jaar oud) verkrijgbaar. De whisky's van 20 jaar en ouder, waar SWI zich op heeft gericht, worden alleen maar schaarser.

## **6) ONDERZOEK, MONSTERNAME:**

**Gegevens algemeen:** Taxateur heeft ter plaatse kunnen constateren dat er een bijzondere collectie flessen Whisky aanwezig was. De rapportage is uitgevoerd met digitaal aangeleverde gegevens. Er is geen controle geweest op correctheid aangeleverde gegevens. Er heeft geen verdere inventarisatie plaatsgevonden. Er zijn geen facturen of aankoopbewijzen overlegd.

**Gegevens aantallen;** Via lijsten verstrekt per e-mail  
**Gegevens verstrekt door:** Scotch Whisky International  
**Datum uitdraai:** flessen: 23-01-2019  
Vaten: 31-12-2019

**Echtheid, originaliteit:** Waar geld te verdienen valt, zijn vervalsers actief. Regelmatig duiken er vervalsingen op, vooral in China en Italië. Daarom moet men hierop altijd bedacht zijn. De flessen die in Sassenheim zijn aangetroffen, geven geen enkele aanleiding om te twifelen over de echtheid.

**Onderzoeksresultaten:** Bij bestudering van de uiterlijke kenmerken zijn geen afwijkingen of verdachte zaken geconstateerd. Omdat er geen twijfel bestaat over de originaliteit van deze producten, wordt verder onderzoek door een extern gecertificeerd bureau overbodig geacht.

De 'MO ÒR Collection' ligt in Schotland in vaten opgeslagen. De Schotse overheid houdt nauwlettend toezicht op de registratie van de vaten. Het gehele afvul- en etiketeer-proces geschiedt onder streng toezicht; de herkomst en leeftijd van de whisky's altijd is gewaarborgd.

## **7) TOELICHTING WAARDEBEPALING FLESSEN EN VATEN:**

**Flessen:** De door SWI opgegeven 'laatste aanschafprijs' van een representatief aantal whisky's is getoets met behulp van data van diverse betrouwbare platforms en veilingen. Als markt indicator zijn de vijftig meest representatieve whisky's en de meest iconische uitgaven van iedere regio's gevolgd, de zogenaamde Fab50. Bij discrepantie zijn de prijzen gecorrigeerd aan de door ons gevonden actuele marktwaarde, waarop onze verdere berekening is gebaseerd. De som van alle aangekochte whisky bedroeg volgens opgave € 40.396.635 (voorraadlijst kolom P). Onze waardering kwam ca. 7,7 % hoger uit op een bedrag van € 43.498.805 (voorraadlijst kolom R).

**Vaten:** Bij de berekening van de kostprijs per fles of per vat is de volgende methode gehanteerd:

- **Jaarlijkse vaste kosten;**
  - Opslagkosten, verzekering en geïndexeerde vaste kosten, voor rekening van SWI;
  - Mogelijk 2% per jaar verlies in volume en alcoholgehalte veroorzaakt door evaporatie door het hout, het zogenaamde 'Angels Share'.
- **Eenmalige vaste kosten:**
  - 2% bottelverlies;
  - Maximaal 2% verlies vanwege 'sampling & tasting';
  - Aanschafprijs conform marktprijzen;
  - Marge conform marktontwikkelingen (ca. 8%);
  - Transport, accijns, 21% btw en overige onvoorzienbare kosten voor SWI;

Het alcoholgehalte in de rijpende Whiskyvaten ligt bij aanvang rond de 63,5%, maar dit loopt langzaam terug. Bij de vaten is er tevens sprake van een jaarlijks volumeverlies van tot wel 2%. Dit is afhankelijk van de temperatuur en vochtigheid in de opslagruimte. Bij vaten die dichtbij de koele, vochtige grond opgeslagen liggen, verdampt er minder volume, terwijl het effectieve alcoholgehalte hier sneller daalt. Dit wordt veroorzaakt door de hygroscopische (vocht aantrekkende) eigenschap van alcohol. In drogere opslagruimte is er meer sprake van volumeverlies (evaporatie). Bij hogere temperaturen nemen zowel volume en alcoholgehalte sterker af.

Conform de markt wordt bepaald hoeveel jaren de whisky op hout moet rijpen. Als de kwaliteit van de whisky het toelaat, kan dit oplopen tot wel 75 jaar, mits het alcoholgehalte in het vat niet daalt onder 40%. De verwachte kosten worden over de restant jaren doorberekend. Het jaarlijks verlies van het volume door verdamping, kan na 30 jaar soms leiden tot een volumeverlies van 45%. Dit verklaart mede waarom oudere Whisky's zo extreem kostbaar zijn.

Voor het bottelen wordt het alcoholgehalte door toevoeging van (bron-)water teruggebracht naar 46%. Hierdoor wordt het totaal volume in liters dus vergroot. Bij oude vaten waarvan het alcohol op natuurlijk wijze is verminderd, bottelt SWI op vatsterkte. Pas na de definitieve botteling is exact vast te stellen hoeveel flessen het vat heeft opgebracht.

De opgave RLA voorziet in grote lijnen op deze correctie. RLA staat voor Real Liters Alcohol. Om dit terug te brengen naar normale flesformaten (0,7 liter) van 46% alcohol, moet het getal onder RLA gedeeld worden door 0,7 en door 0,46.

Volgens opgave zijn er van de 1.149 vaten malt Whisky ca. 172.667 flessen verkocht met een opbrengst van € 35.349.587. Onze berekening van de opbrengst van de vaten kwam uit op 35.579.178 euro.

Bij de vaten is de werkelijke waarde pas vast te stellen, op het moment van botteling. De door SWI opgegeven 'prijzen per fles' (kolom K) zijn getoets met behulp van data van diverse betrouwbare platforms en veilingen. Hierbij een kanttekening dat de door SWI opgegeven waardes constant onder het actuele marktaanbod lagen. De waarde van de onverkochte restantvoorraad Whisky op vat is verder in dit rapport buiten beschouwing gelaten.



## 9) CIJFERS EN FEITEN: (bronnen; Scotch Whisky Association, Whiskystats, Fab50, ed. )

- Er wordt wereldwijd veel Whisky gedronken. Ook in Nederland valt één op de vijf flessen sterke drank die verkocht wordt, onder de categorie Whisky. Dit is voornamelijk 'Blended Whisky';
- Slechts 7% van de totale whiskyproductie is Malt Whisky;
- Per seconde worden er vanuit Schotland 42 flessen (70cl) Scotch Whisky geëxporteerd naar 175 landen over de hele wereld;
- De exportwaarde van Scotch Whisky is in 2019 t.o.v. 2018 gegroeid met 10% (5,2 milj. euro);
- Het aantal geëxporteerde flessen Whisky is gestegen met 2,4%;
- Jaarlijks wordt er 2 miljoen maal een Schotse Whiskydistilleerderij bezocht;
- 20 miljoen whiskyvaten liggen te rijpen in Schotse 'warehouses';
- Momenteel zijn er nog 133 Schotse Whiskydistilleerderijen actief;
- Scotch Whisky export (in €) in 2019: EU, 30% marktaandeel, +5.4%;
- Scotch Whisky export (in €) in 2019: VS, 26% marktaandeel, +1.9% (Q4-2019 daling);
- Scotch Whisky export (in €) in 2019: Azië en Oceanië, 25% marktaandeel, +9.8%;
- 1 op de 17 flessen die in het VK geveild is, is van Macallan, de nr. 1 van collectors wereldwijd.

In de periode tussen 1928 en 2008 is de waarde van de Single Malt Whisky gemiddeld met 6,6% per jaar gestegen. De laatste decennia kunnen we vaststellen dat Single Malt Whisky niet alleen voor consumptiedoeleinden gekocht wordt, maar steeds vaker als beleggingsobject. Daarentegen nemen bijvoorbeeld beleggingen in dure wijnen af, aangezien dit veel risicovoller is vanwege de hoge eisen aan opslag en de beperkte houdbaarheid, hetgeen voor Whisky niet op gaat. Daardoor is de groei sindsdien explosief gestegen. Afgelopen 10 jaar is de internationale vraag naar exclusieve Malt Whisky's zelfs twee maal zo hard gestegen waardoor de prijzen zelfs met zo'n 15,5 % zijn toegenomen. Vooral naar de echte oude en zeldzame whisky's die gebotteld in de vorige eeuw en met name van de 'Silent Stills' zal de vraag blijven toenemen.

De markt van exclusieve Schotse Single Malt whisky wordt gedomineerd door het Verenigd Koninkrijk. In 2018 zijn er in Groot-Brittannië meer dan 100.000 flessen whisky geveild. Er werden zelfs 265 flessen boven 12.000 euro verkocht. De waarde van Schotse single malt whisky's die in 2018 op veilingen zijn verkocht, is ten opzicht van 2017 met 62,7 procent gestegen, van 30 miljoen euro naar ruim 46 miljoen euro. De markt van whiskyveilingen is afgelopen jaar wederom sterk gegroeid. Het aantal flessen en het totaal bedrag heeft nieuwe records gebroken. Het aantal flessen dat in de eerste helft van 2019 in het Verenigd Koninkrijk werd geveild, steeg met 43,9% in volume en 58,3 % in waarde. In februari stegen de prijzen met meer dan 5%, in juli zelfs met 10%. De medaille had ook een keerzijde.

In de 2<sup>e</sup> helft van 2019 liepen de cijfers terug en volgde een daling van 8,5% waarmee de eerdere winst bijna teniet werd gedaan en het prijsniveau terugkwam net boven het aanvangsniveau. De angst voor de gevolgen van Brexit en de aangekondigde heffingen vanuit de VS, zijn daarop mogelijk van invloed geweest. De overkill aan veilingen in het eerste halfjaar van 2019 en het groot aantal exclusieve 'Limited Edition' bottelingen dat voor hoge prijzen in de markt gezet is, heeft ertoe geleid dat de gemiddelde waarde van per fles sterk aan schommelingen onderhevig is geweest. De gemiddelde hamerprijs per fles in 2019 was 390 euro, 0,2 % lager dan in 2018.

Ook opvallend was hoe de verschillende prijssegmenten zich hebben gepresteerd. Whisky's in de prijsklasse 250 tot 500 euro (de gemiddelde hamerprijs in 2019 was 390 euro) waren het meest stabiel en stegen in omzet met ruim 2%. In de goedkoopste klasse steeg de omzet zelfs met 3%. De prijsklasse boven 5000 euro, waarin met name veel exclusieve flessen Macallan werden aangeboden, is wat

blijven hangen. De meeste omzetgroei zat in de categorie van 500 tot 1.000 euro en de categorie 1.000 tot 5.000 euro. De gemiddeld gerealiseerde flesprijs bij SWI lag bij de vaten op 205 euro en bij de losse flessen op 674 euro.

Na de dip in de 2<sup>e</sup> helft van 2019 trok de verkoop in december weer behoorlijk aan, hetgeen zich in de eerste maanden van 2020 heeft voortgezet. In februari 2020 is het 1<sup>e</sup> deel van de Richard Gooding collectie geveild, volgens kenners de mooiste collectie ter wereld. De eerste editie bracht ca. 20% meer op dan verwacht. Een fles Macallan 1926 Valerio Adami 60 Year Old, die in oktober 2018 nog voor 790.000 euro geveild werd, wisselde ditmaal voor 930.000 euro van eigenaar. Een fles Macallan 1928 Anniversary Malt 50 Year Old, die in 2018 €81.000 opbracht, steeg 27% in waarde naar € 104.000. In april 2020 wordt het 2<sup>e</sup> deel van de Richard Gooding collectie geveild en de verwachting liggen hoog.

### **Fab50**

Als markt indicator worden de vijftig meest representatieve whisky's en de meest iconische uitgaven van iedere regio's gevolgd, de zogenaamde Fab50. Door de jaren heen is Springbank de meest betrouwbare investering gebleken, gevolgd door Glenugie. Aberlour-Glenlivet, Benriach en Rosebank presteerden het hele jaar uitstekend. Ardbeg, Brora, Dalmore, Glendronach en Longmorn waren redelijk stabiel. Door het enorm toegenomen aanbod op veilingen, bleef Macallan wat achter op de prognose. Bowmore presteerde in de tweede helft van 2019 onder de maat en Port Ellen deed het minder goed. Royal Lochnagar was procentueel de grote stijgers uitgedrukt in waarde, gevolgd door Royal Brackla, Glen Keith, Fettercairn, Tornmore, North Porth (Breachin), Strathmill, Miltonduff, Springbank (Hazelburn). Ook Oban, Glendullan, Glenfarclas, Millburn, Glen Garioch, Hazelwood, Strathisla en Coleburn deden het goed. Deze distilleerderijen zijn in het aanbod van SWI goed vertegenwoordigd. Dat gaat tevens op voor de top 15 van verzamelaars:

| <b>Top 15 van verzamelaars:</b> | <b>distilleerderij</b> | <b>aantal referenties SWI</b>     |
|---------------------------------|------------------------|-----------------------------------|
|                                 | 1) Macallan,           | 288                               |
|                                 | 2) Ardbeg,             | 149                               |
|                                 | 3) Bowmore,            | 204                               |
|                                 | 4) Highland Park,      | 112                               |
|                                 | 5) Bruichladdich,      | 136                               |
|                                 | 6) Laphroaig,          | 99                                |
|                                 | 7) Glenfiddich,        | 92                                |
|                                 | 8) Springbank,         | 217 (+24 Longrow en 22 Hazelburn) |
|                                 | 9) Lagavulin,          | 40                                |
|                                 | 10) Port Ellen,        | 124                               |
|                                 | 11) Glenmorangie,      | 64                                |
|                                 | 12) Balvenie,          | 56                                |
|                                 | 13) Glendronach,       | 51                                |
|                                 | 14) Glenfarclas        | 186                               |
|                                 | 15) The Glenlivet      | 128                               |

## 7) CONCLUSIE:

Dit rapport geeft een positief beeld over de waardeontwikkeling SWI in het afgelopen jaar. In de periode tussen 1928 en 2008 is er bij Single Malt Whisky sprake van een gemiddelde prijsstijging van 6,6% per jaar. Dit percentage wordt door SWI voor de indexering gehanteerd en deze te verwachten rendementen zijn zeker haalbaar. Afgelopen decennium is de internationale vraag naar exclusieve Malt Whisky's twee maal zo hard gestegen waardoor de prijzen zelfs met zo'n 15,5 % zijn toegenomen. Vooral naar de oudere en zeldzame whisky's zal de vraag onverminderd blijven toenemen. Beleggingen in dure wijnen nemen af, aangezien dit veel risicovoller is vanwege de beperkte houdbaarheid en de hoge eisen aan opslag, hetgeen voor Whisky niet van toepassing is.

### **Rendement flessen;**

2019 toont een volumegroei van 6%, van 61.254 flessen in 2018 naar 65.000 flessen in 2019. De omzet is met 55% gestegen, van € 28.059.565 in 2018 naar € 43.498.805 in 2019

### **Rendement vaten:**

2019 toont een volumegroei van 1,4%, van 170.293 flessen in 2018 naar 172.667 flessen in 2019. De omzet is met 28,2% gestegen, van € 27.744.424 in 2018 naar € 35.579.178 in 2019.

Waardering van ondergetekende komt 4.4 % hoger uit dan de opgave SWI, welke dus reëel is.

|                |                          |                             |                     |
|----------------|--------------------------|-----------------------------|---------------------|
| Flessen:       | opgave 40.396.635        | werkelijk 43.498.805        | (7,7% hoger)        |
| Vaten:         | opgave 35.349.587        | werkelijk <u>35.579.178</u> | (0,6% hoger)        |
| <b>Totaal:</b> | <b>opgave 75.746.222</b> | <b>werkelijk 79.077.983</b> | <b>(4,4% hoger)</b> |

### **Brexit en Coronacrisis**

Eventuele gevolgen van de Brexit zijn niet bekend en derhalve niet in dit rapport opgenomen. De Coronacrisis heeft ten tijde van het opstellen van dit rapport geleid tot een flinke beursval. Echter, de waarde van goud is extreem gestegen en op de laatste whiskyveilingen zien we geen ander beeld dan voorheen. Eventuele gevolgen van de coronacrisis zijn niet bekend en derhalve niet in dit rapport opgenomen.

Op deze taxatie zijn de "Algemene voorwaarden voor RegisterMakelaars en RegisterTaxateurs in roerende zaken, leden van de Federatie van Taxateurs Makelaars Veilinghouders in roerende zaken", van toepassing welke voorwaarden op 30-06-05 zijn gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 40530226. Deze taxatie is uitsluitend uitgevoerd in opdracht van Scotch Whisky Index ten behoeve van jaarlijkse waardering voor toezichthouder AFM ingevolge artikel 67 BGfo. Derden kunnen hieraan geen rechten ontleenen

Aldus gedaan naar beste kennis en wetenschap.

Breda, 23-04-2020  
Ron Andes<sup>RW<sup>TM</sup></sup>

Lid van het Verenigd Register van Taxateurs  
Lid van het College Register Wijntaxateurs en Makelaars  
Lid Federatie Taxateurs Makelaars en Veilinghouders in roerende zaken, SKO certificaatnummer: 029532

## **8) VERWIJZING BEGRIPPEN ALS VERMELD OP VOORRAADLIJST FLESSEN:**

- A Productcode (verborgen)
- B Whiskyindex nummer**
- C Distilleerderijnaam**
- D Omschrijving (bottelaar, leeftijd, vintage, etc.)**
- E Inhoud per fles (in 0,00 liter)
- F Alcoholgehalte (in 0,0%) (verborgen)
- G Leeftijd (verborgen)
- H Jaar gedistilleerd (verborgen)
- I Jaar botteling (verborgen)
- J Datum gedistilleerd (verborgen)
- K Datum gebotteld (verborgen)
- L Aantal flessen**
- M laatste aanschafprijs**
- N Biedprijs (verborgen)
- O laatst verhandeld (verborgen)
- P Waarde sub totaal volgens 'laatste aanschafprijs'**
- Q Waarde per fles volgens RegisterTaxateur**
- R Waarde sub totaal volgens RegisterTaxateur**
- S Prijs bij geen verkoop (verborgen)

## **6) VERWIJZING BEGRIPPEN ALS VERMELD OP VOORRAADLIJST VATEN:**

- A Volg nummer
- B Distilleerderij
- C Vatnummer (verborgen)
- D Gedistilleerd (verborgen)
- E Huidige leeftijd (verborgen)
- F Alc % (verborgen)
- G RLA (verborgen)
- H Resterende looptijd (verborgen)
- I Leeftijd op einddatum (verborgen)
- J Aantal flessen verkocht
- K Prijs per fles
- L Omzet totale opbrengst
- M Begin aankoop flessen
- N Flessen niet verkocht

### **Disclaimer**

*De taxatie geeft opdrachtgever geen enkele aanspraak hoe ook genaamd, noch jegens taxateur, noch jegens enige derde, en is uitsluitend geschied met het doel redelijk inzicht te verschaffen in de gevraagde waarde van de getaxeerde partij Whisky. Taxateur sluit iedere aansprakelijkheid wegens onjuistheden in de taxatie uit, zulks behoudens het geval waarin taxateur tekortkomingen door opzet of grove schuld verweten kan worden. In de waardebeoordeling is geen rekening gehouden met eventuele gebreken welke niet zichtbaar en/of gemeld zijn. De waardebeoordeling is een momentopname en geldt alleen voor dat moment. Tenzij anders vermeld, gaat taxateur ervan uit dat de whisky's - op het moment van taxeren - zonder gebreken zijn.*