

WIJNTAXATIES

Ron Andes RWTM
Nieuwe Boschstraat 13
NL - 4811 CS Breda
The Netherlands
Tel +31 6 34 34 52 22
Mail andes@wijntaxaties.nl
Web www.wijntaxaties.nl



Wijn Taxaties

TOELICHTING

TAXATIERAPPORT: nr. 2017-011

Plaats. datum: Breda, 12-04-2018

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

Beschrijving getaxeerde: Waardering van circa 60.000 flessen zeer exclusieve whisky's en ca. 900 vaten met zeer exclusieve whisky, geregistreerd voor klanten van SWI: (zie lijst, bijlage 1 en 2)

Inhoud:

- | | |
|---|---------------|
| 1) Doel taxatie | pagina 2 |
| 2) Vastgestelde waarde | pagina 2 |
| 3) Omschrijving opslag/bottelaar | pagina 3 en 4 |
| 4) Bijzonder factoren/omstandigheden | pagina 5 |
| 5) Onderzoek/monsters | pagina 6 |
| 6) Toelichting | pagina 7 |
| 7) Conclusie | pagina 8 |
| 8) Verwijzing begrippen voorraadlijsten | pagina 9 |

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.

1/9

1) Doel van de 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 hoe de waarde van de totale ingelegde gelden door de consumenten per serie van beleggingsobjecten zich ontwikkelt.

2) Vastgestelde waarde:

Gehanteerde waarde begrip: Marktwaaarde.

Onder de marktwaaarde wordt verstaan: "het bedrag waarvoor een object actief 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: De waarde die 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 zal de waardering betrekking hebben op de gehele voorraad. 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 belegging kan geen zekerheid worden gegeven.

Totaal vastgestelde waarde:	Flessen:	€ 22.621.665 (inclusief accijns en btw)
	Vaten:	€ 18.177.273 (exclusief accijns, inclusief btw)
	Totaal:	€ 40.798.938 (zegge: veertigmiljoenzevenhonderdachtennegentigduizendnegenhonderdachtendertig euro)

Opmerking:

De verzekeraar heeft de volledige partij t.b.v. de inboedelverzekering in verzekering genomen tegen de door SWI opgegeven marktwaaarde. Er is geen voortaxatie uitgevoerd door een onafhankelijke deskundige.

3) Omschrijving opslag, bottelaar:

Kwaliteit van opslag 1:

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 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 op de markt gebracht onder de naam Mo Òr Collection.

Conditie van de flessen:

Flessen zijn allen goed afgevuld. Bij enkele flessen < 0,5% van de totale voorraad is er sprake van 'acceptabele verdamping'. De niveaus zijn conform de leeftijd zeer goed 'bovenkant schouder'.

De conditie van de kurken vermindert in de loop der jaren waardoor zij de fles minder goed afsluiten. Waar het hele oude flessen betreft, komt het vaak voor dat - door verdamping door/langs de kurk - het niveau tot onder de schouder is gedaald. De kurken kunnen ook sneller losraken en zelfs in de fles zakken waardoor de inhoud van de fles geheel verloren gaat. Deze whisky's zullen ongetwijfeld in kwaliteit achteruit gaan, veel van hun bijzondere kenmerken kwijtraken en hun waarde verliezen.

Dit is bij geen enkele fles van SWI in Sassenheim geconstateerd. Zonder twijfel kan worden aangenomen dat de conditie van de flessen uitstekend is.

Wijn Taxaties

Kwaliteit van opslag 2:**Vaten:**

De ca. 900 vaten whisky liggen in Schotland opgeslagen bij Coleburn Distillery in 'dunnage warehouses'. Dit zijn natuurlijk geconditioneerde opslagruimten met een uitzonderlijk goede lucht circulatie waardoor de whisky in de vaten optimaal kan rijpen.

Whisky in bond:

Aangezien het accijnsgoederen betreft, waarvoor de accijnsafdracht nog moet plaatsvinden, dient de voorraad 'in bond' opgeslagen te zijn. 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);

Accijns:

Aangezien het onmogelijk is een inschatting te maken van toekomstige accijnstarieven, zijn deze kosten niet in de berekening meegenomen. Ook mogelijke toekomstige invoerrechten of heffingen ten gevolge van Brexit zijn buiten beschouwing gelaten. Op het uiteindelijke bedrag zal dit nauwelijks van invloed zijn. Btw is wel doorberekend op basis van de huidige gegevens (21%).

***Proof Gallons:**

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 70° Proof komt overeen met 40% alcohol. Real Alcohol is 175 Proof (175°).

4) Bijzondere factoren/omstandigheden bij vaststelling waarde:

Authenticiteit, curiositeit: De voorraad betreft hoofdzakelijk (>99%) Schotse Single Malt Whisky van zeer hoogstaande kwaliteit. De flessen zitten in de originele verpakking en zijn allen gebotteld door de vermelde bedrijven. De vaten zijn rechtstreeks aangekocht bij beroemde distilleerderijen. In de collectie Whisky's treffen we flessen aan van zogenaamde 'closed distilleries', zoals Ladyburn, Rosebank, St.-Magdalene/Linlithgow, Millburn, Port Ellen, Glenury Royal en Longrow. Omdat deze distilleerderijen niet meer bestaan, worden de flessen steeds zeldzamer en schieten de prijzen omhoog. Sommige distilleerderijen zijn weer actief geworden, maar de flessen van vóór de sluiting blijven absolute collectors-items. Ook de overige collectie Malt Whisky, voornamelijk uit de regio Highlands 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. De meeste distilleerderijen produceren voornamelijk blended whisky en slechts een klein percentage van de productie (gemiddeld 7%) wordt als Single Malt Whisky gebotteld. Van de meeste distilleerderijen zijn de gangbare flessen (tot 18 jaar oud) goed verkrijgbaar. De zogenaamde 'limited editions' die jaren geleden op de markt kwamen, worden steeds schaarser. Onafhankelijke bottelingen, zoals de 'Connoisseurs Choice' hebben per definitie een lagere marktwaarde dan vergelijkbare originele bottelingen, terwijl de kwaliteit doorgaans vaak hoger is en de flessen zeldzamer zijn. Dit staat haaks op de marktwaarde. We kunnen dus stellen dat de onafhankelijke bottelingen tot op heden ondergewaardeerd worden. De markt van exclusieve Schotse Single Malt whisky wordt gedomineerd door het Verenigd Koninkrijk. Door de koersval van de Britse Pond (Brexit) is een tijdelijke prijsdaling gesignaleerd van reguliere bottelingen (< 18 jaar). Van de opkomende markt van Aziatische kopers, waar met name Hong Kong en Japan domineren, zijn onvoldoende cijfers en waardes bekend. Van de Oost-Europese markt en Rusland zijn geheel geen betrouwbare cijfers voorhanden. Op het Europees vasteland is er een kleine groei waarneembaar. De markt voor exclusieve Whisky's blijft zich in een hoog tempo ontwikkelen (zie verder bij conclusie).

Echtheid, originaliteit: Bevestiging van echtheid van de flessen kan d.m.v. aankoopbewijzen worden aangetoond. Recentelijk zijn in Azië en Italië vervalsingen opgedoken en daarom moet men hierop bedacht zijn. Zoals de flessen in Sassenheim zijn aangetroffen, is er op voorhand geen aanleiding om te twijfelen over de echtheid. De herkomst en leeftijd van de whisky in de vaten die in Schotland zijn opgeslagen, worden door de overheid nauwlettend geregistreerd en het gehele afvul- en etiketeer-proces geschiedt onder strak toezicht. De Whisky's worden als 'MO ÒR Collection' in de handel gebracht.

5) Onderzoek/monsters:

Gegevens algemeen:	Taxateur heeft ter plaatse kunnen constateren dat er een bijzondere collectie flessen Whisky aanwezig was. De exacte gegevens zijn door eigenaar verstrekt. De rapportage is beperkt tot de het verwerken van deze aangeleverde gegevens. Er is geen verder controle geweest of de gegevens correct zijn weergegeven. Er heeft geen verdere inventarisatie plaatsgevonden. Er zijn geen facturen of aankoopbewijzen overlegd. Tijdens het bezoek zijn foto's genomen.
Gegevens aantallen;	Via lijst verstrekt per e-mail
Gegevens verstrekt door:	Scotch Whisky International
Datum uitdraai:	flessen: 23-01-2018 Vaten: 31-12-2017
Steekproef/monsterneming:	Er is geen aanleiding om steekproeven te nemen om de kwaliteit van de gewaardeerde dranken vast te stellen.
Datum monsterneming:	n.v.t.
Aanwezig bij monsterneming:	n.v.t.
Onderzoekresultaten:	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.
Resultaat organoleptische test:	n.v.t.

Wijn Taxaties

7) Toelichting waardebeoordeling flessen en vaten:

Flessen:

De door SWI opgegeven 'laatste aanschafprijs' van een groot aantal whisky's is getoets met behulp van data van diverse betrouwbare platforms en veilingen. Er zijn geen discrepantie waargenomen, of prijzen die afwijken van de door ons gevonden marktwaardes of marktontwikkelingen.

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 zijn voor rekening van SWI;
- Gemiddeld 2% per jaar verlies door verdamping (the angels share)
Jaarlijks verlies in volume en alcoholgehalte veroorzaakt door evaporatie door het hout.
- 2% bottelverlies;
- Maximaal 2% verlies vanwege 'sampling & tasting';
- Eenmalige vaste kosten:
- Aanschafprijs conform marktprijzen;
- Marge conform marktontwikkelingen (ca. 8%);
- Transport, accijns, 21% btw en overige onvoorzienbare kosten zijn voor SWI;

Het alcoholgehalte in de rijpende Whiskyvaten ligt normaal gesproken rond de 63,5%. In de loop der jaren zal dit gehalte enigszins afnemen, maar het alcoholgehalte blijft altijd ruim boven 40%. Daarnaast is er sprake van aan jaarlijks volumeverlies van ongeveer 2% uitsluitend bij vaten. Dit is afhankelijk van de temperatuur en vochtigheid in de opslagruimte. Als vaten dicht bij de koele, vochtige grond opgeslagen liggen, constateren we dat er minder volume verdampt, maar van vaten die hoog opgeslagen liggen, neemt het alcoholvolume soms wel met 3% per jaar af. Daarom is de luchtcirculatie in de opslag van essentieel belang.

Nadat een vat is aangekocht, wordt i.o.m. de markt bepaald hoeveel jaren de whisky op hout moet rijpen. Als de kwaliteit van de whisky het toelaat, kan dit oplopen tot wel 75 jaar. In dat geval worden de verwachte kosten over de restant jaren in de berekening doorgerekend. Het jaarlijks verlies van 2% van het volume door verdamping, kan tot gevolg hebben dat er na 30 jaar soms wel 45% minder volume is overgebleven. Dit verklaart waarom oudere Whisky's zo extreem kostbaar zijn.

Voor het bottelen wordt het definitieve alcoholgehalte teruggebracht naar 46% door toevoeging van (bron-)water mits de natuurlijke sterkte boven de 46% uitkomt. Hierdoor wordt het totaal volume in liters dus vergroot. Bij een lagere alcohol sterkte bottelt SWI vatsterkte. Dit komt uitsluitend voor bij oudere vaten. 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.

De 906 vaten malt Whisky, ofwel 112.581 RLA staan voor ongeveer 350.000 standaardflessen. Hiervan zijn ca. 151.000 flessen verkocht met een opbrengst van **€ 18.177,273**. Ook de door SWI opgegeven 'prijzen per fles' (kolom K) zijn getoets met behulp van data van diverse betrouwbare platforms en veilingen. De vergeleken prijzen lagen constant een stuk lager dan het actuele marktaanbod.

De voorraad onverkochte Whisky op vat staat voor bijna 200.000 standaardflessen met een gemiddelde waarde van € 173. Dit is € 21 hoger dan vorig jaar. De marktwaarde hiervan is verder in dit rapport buiten beschouwing gelaten.

8) 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. 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 % blijken te zijn toegenomen.

Rendement flessen; 2017 toont een verkoopgroei van 6% (60.000 flessen t.o.v. 56.411 flessen) met conforme prijsstijgingen van gem. 15%. Dit kan het gevolg zijn van verhoogd aandeel duurdere flessen.

Rendement vaten: Sinds vorig jaar is de verkoop van Whisky uit vaten met ca. 46% gegroeid en is de gemiddelde waarde ruim 4 euro toegenomen. De voorraad vaten is t.o.v. januari 2016 met ca. 32% gestegen. Tot heden zijn hiervan 151.768 flessen met een gemiddelde waarde van € 120 verkocht. Whisky op vat is een aantrekkelijke investering. De marktprijzen liggen gem. 15% hoger. Whisky's zoals Bowmore, Ledaig en 30 jaar oude Tormore worden elders voor meer dan het dubbele aangeboden. Bij de voorraad onverkochte whisky zien we op peilstand 01-01-2017 een waardevermeerdering van ca. 14 % (gem. € 173 per fles t.o.v. € 152 per fles vorig jaar). Onverkochte flessen zijn niet in de berekening meegenomen. Alle overig genoemde gegevens zijn in de eindwaardering meegenomen.

De laatste decennia zien we dat Single Malt Whisky niet alleen voor consumptiedoeleinden gekocht wordt, maar ook als beleggingsobject. Daardoor is de groei sindsdien explosief gestegen. Op middellange termijn zullen de gevolgen van Brexit nihil zijn. 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. Vooral naar de oudere en zeldzame whisky's zal de vraag blijven toenemen.

Dit rapport geeft een positief beeld, de in 2017 door SWI toegekende waardes zijn reëel en de te verwachten rendementen haalbaar.

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 gedeponereerd 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 ontleen.

Aldus gedaan naar beste kennis en wetenschap.

Breda, 12-04-2018

Ron Andes^{RWTM}



Lid van het College Register Wijntaxateurs en Makelaars

Lid Federatie Taxateurs Makelaars en Veilinghouders in roerende zaken, SKO certificaatnummer: 029532 **8/9**

8) Verwijzing begrippen als vermeld op de 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 Prijs bij geen verkoop (verborgen)
- Q Waarde per fles volgens RegisterTaxateur**
- R Waarde sub totaal volgens RegisterTaxateur**
- S Waarde sub totaal volgens 'laatste aanschafprijs'**

6) Verwijzing begrippen als vermeld op de voorraadlijst vaten:

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

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.

9/9